קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ
("החברה")

תשקיף להשלמה

של

הנפקה ראשונה לציבור

של

26,246,800 מניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב, של החברה ("**המניות המוצעות**" או "**ניירות הערך המוצעים**"), אשר יוצעו לציבור על פי תשקיף להשלמה זה ("**התשקיף**") והודעה משלימה שתפורסם בהתאם לתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007 ("**תקנות הודעה משלימה**" ו"**ההודעה המשלימה**", בהתאמה), וכן רישום למסחר של 164,624,070 מניות רגילות, ללא ערך נקוב, הקיימות בהון המונפק והנפרע של החברה ו-5,995,430 כתבי אופציה, לא סחירים, כמפורט בפרק 3 להלן.

***

הצעה לציבור

המניות המוצעות מוצעות למשקיעים מוסדיים בדרך של הצעה לא אחידה, כהגדרתה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 ("**תקנות אופן הצעה**"), ב-262,468 יחידות, במחיר אחיד ליחידה בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות אופן הצעה, כשהרכב ומחיר של כל יחידה הוא כדלקמן:

100 מניות רגילות במחיר	15.24 למניה
סה"כ המחיר ליחידה	**1,524 ש"ח**

עובר לפרסום התשקיף, נוהל הליך קבלת הזמנות (Book Building) ממשקיעים מוסדיים, באמצעות החתם המתמחר (כהגדרתו להלן). החברה טרם נענתה להזמנות מהמשקיעים המוסדיים כאמור. הקצאת היחידות בין המשקיעים המוסדיים, כהגדרתן בתקנות אופן הצעה, תיקבע על פי שיקול דעתו של החתם המתמחר, לאחר היוועצות בחברה.

***

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

במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ויעודכנו 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 תתחיל לא לפני מועד פרסום ההודעה המשלימה וכן לא לפני עבור חמישה ימי עסקים ממועד פרסומה של טיוטת התשקיף מיום 26 במאי והתשקיף 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 הודעה משלימה, 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 אופן הצעה, לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום 11 באוגוסט 2026) או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם.

עם הפרסום תהפוך ההודעה המשלימה לחלק בלתי נפרד מתשקיף זה.

***

בכוונת החברה להתקשר עם משקיעים מסווגים בהתקשרות מוקדמת, לפיה יגישו המשקיעים המסווגים הזמנות לרכישת יחידות במסגרת הליך קבלת הזמנות, בכמויות ובמחירים אשר יפורסמו במסגרת ההודעה המשלימה שתפרסם החברה, כמפורט בסעיף 2.5.3 לתשקיף.

***

הצעת החברה היא הצעה ראשונה לציבור של ניירות הערך של החברה והמניות הקיימות בהון החברה, המניות המוצעות לציבור על פי תשקיף זה והמניות שתנבענה ממימוש כתבי האופציה הלא סחירים, תירשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("**הבורסה**"), כפוף להתקיימות דרישות הבורסה. לפרטים ראו סעיף 2.8 לתשקיף. לפרטים בדבר הרכב היחידות ראו סעיף 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 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 שיוצעו, 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, כפי שיהיו באותה עת.

יצוין כי מכוח תשקיף מדף זה, החברה תוכל להנפיק סוגי ניירות ערך שונים, בהתאם להוראות הדין – מניות רגילות, 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 דין מכוח תשקיף מדף במועד הרלוונטי ("**ניירות הערך**").

***

לפרטים בדבר גורמי הסיכון העיקריים על תחומי הפעילות של החברה, להערכת הנהלת החברה, ראו סעיף 6.22 לתשקיף. להערכת הנהלת החברה, גורמי הסיכון שהם בעלי השפעה גדולה על עסקי החברה הם: חשיפה לסיכונים מאקרו-כלכליים בישראל ובעולם; הרעה בסביבה הכלכלית של תחומי הנדל"ן; מצב מדיני, בטחוני ופוליטי בישראל; סיכוני אינפלציה וריבית; ביטול או אי חידוש סיווגים קבלניים; בטיחות וגהות בעבודה.

***

בעלי השליטה בחברה הם האחים אליאס טנוס, עלא טנוס ווסים טנוס ("**בעלי השליטה**"), המכהנים כמנכ"ל הקבוצה, כמנכ"ל השקעות ופעילות חו"ל ובסט קנדה וכסמנכ"ל נכסים ופיתוח מקרקעין, בהתאמה. לפרטים בדבר החזקתם של בעלי השליטה בחברה ראו סעיף 3.3 לתשקיף.

***

כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, בכוונת החברה לפעול להסרת הערבויות האישיות אשר הועמדו על ידי בעלי השליטה, כמתואר בסעיף 6.14.6 לפרק 6 להלן.

***

לפרטים בדבר התחייבות לתיחום פעילותם של בעלי השליטה בחברה ראו סעיף 6.1.4 לפרק 6 לתשקיף זה.

***

במהלך התקופה של 12 חודשים שקדמו למועד תשקיף זה לא בוצעו עסקאות במניות החברה.

***

נכון למועד תשקיף זה, על החברה לא קיימות מגבלות על חלוקת דיבידנד. נכון למועד תשקיף זה, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

***

חתם מתמחר (כהגדרת מונח זה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך): ברק לאומי חתמים בע"מ. בנוסף, בהתאם לנדרש על פי תקנה 11(א)(1)(א) לתקנות אופן הצעה, תובטח ההצעה על פי תשקיף זה בחלקה (25%) לפחות בחיתום, כאשר ברק לאומי חתמים בע"מ; הפניקס חיתום בע"מ; ולידר הנפקות (1993) בע"מ מיועדים לשמש כחתמים ("**החתמים**"). החתמים יחתמו על ההודעה המשלימה, אשר מכוחה יוצעו ניירות ערך לציבור ויראו בחתימתם כאמור כחתימה על התשקיף. פרטי הסכם החיתום יובאו במסגרת ההודעה המשלימה. לפרטים ראו סעיף 2.13 לתשקיף.

***

להערכת החברה, כל ההוצאות הצפויות הכרוכות בהנפקת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, בהתבסס על הכמות המקסימלית המוצעת, מוערכות בסך כ-11.5 מיליוני ש"ח (כ-2.87% מתמורת ההנפקה הצפויה). הוצאות ההנפקה והשיעור שהן מהוות מתמורת ההנפקה הצפויה, יובאו במסגרת ההודעה המשלימה.

***

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

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

תאריך התשקיף: 29 במאי 2026

[1] הנפקת מניות בכורה כאמור ורישומן למסחר, תבוצע כפוף לעמידה בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו ולהוראות הדין, לרבות הוראות סעיף 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
2.2 הצעה לא אחידה של ניירות ערך ..... ב- 2
2.3 תנאי ניירות הערך המוצעים לציבור ..... ב- 2
2.4 תנאים מתלים להשלמת ההצעה על פי תשקיף זה ..... ב- 3
2.5 תיאור ההצעה לציבור – הצעה לא אחידה ..... ב- 3
2.6 נותני שירותים נוספים ..... ב- 5
2.7 מכתבי הקצאה ותעודות ..... ב- 5
2.8 חשבון מיוחד ..... ב- 6
2.9 רישום למסחר בבורסה ..... ב- 6
2.10 הימנעות מעשיית הסדרים שאינם כתובים בתשקיף ..... ב- 8
2.11 הימנעות מדילול הון ..... ב- 8
2.12 מיסוי ניירות הערך המוצעים לפי התשקיף ..... ב- 8
2.13 ההודעה המשלימה ..... ב- 15
2.14 ריכוז, חיתום והפצה ..... ב- 16
2.15 הצעת ניירות הערך על פי תשקיף המדף ..... ב- 17

פרק 3 - הון המניות של החברה ..... ג- 1
3.1 הון מניות החברה לתאריך התשקיף ..... ג- 1
3.2 השינויים שחלו בהון החברה בשלוש שנים שקדמו למועד התשקיף ..... ג- 1
3.3 המחזיקים בהון החברה ..... ג- 2
3.4 כתבי אופציה לנושאי משרה ..... ג- 3
3.5 בעלי השליטה בחברה ..... ג- 7
3.6 הסכמים בנוגע למניות החברה ..... ג- 7
3.7 חסימת ניירות ערך ..... ג- 10

פרק 4 - הזכויות הנלוות למניות החברה ..... ד- 1

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 החברה

6.1 פעילות החברה והתפתחות עסקיה ..... ו- 4
6.2 השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה ..... ו- 12
6.3 חלוקת דיבידנדים ..... ו- 12

חלק שני - מידע אחר

6.4 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה ..... ו- 14
6.5 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה ..... ו- 15

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

6.6 תחום הביצוע ..... ו- 21
6.7 תחום הנדל"ן היזמי ..... ו- 45
6.8 תחום הנדל"ן המניב בחו"ל ..... ו- 91
6.9 תחום "אחרים" ..... ו- 120

חלק רביעי - עניינם הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

6.10 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים ..... ו- 121
6.11 נכסים לא מוחשיים ..... ו- 121
6.12 הון אנושי ..... ו- 121
6.13 הון חוזר ..... ו- 124
6.14 מימון ואשראי ..... ו- 125
6.15 מיסוי ..... ו- 136
6.16 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם ..... ו- 136
6.17 הסכמים מהותיים ..... ו- 138
6.18 הליכים משפטיים ..... ו- 138
6.19 אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח ..... ו- 139
6.20 יעדים ואסטרטגיה עסקית ..... ו- 139
6.21 צפי להתפתחות בשנה הקרובה ..... ו- 140
6.22 גורמי סיכון ..... ו- 142
6.23 חברות בנות וחברות קשורות ..... ו- 147
6.24 דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ..... ו- 148
נספח א' - דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 במרץ 2026 ..... ו- 164

פרק 7 - ניהול החברה ..... ז- 1
7.1 דירקטוריון החברה ..... ז- 1
7.2 נושאי משרה בכירה ..... ז- 3
7.3 מורשי חתימה עצמאיים ..... ז- 4
7.4 הוראות תקנון החברה המתייחסות למינוי, כהונה ומילוי מקום של דירקטורים ..... ז- 4
7.5 פרטים נוספים ..... ז- 4

פרק 8 - בעלי עניין בחברה ..... ח- 1
8.1 תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה ..... ח- 1
8.2 תיאור הסכמי העסקת נושאי משרה ..... ח- 3
8.3 עסקאות עם בעלי שליטה ..... ח- 12
8.4 פטור שיפוי וביטוח ..... ח- 17
8.5 החזקת ניירות ערך על ידי בעלי עניין ..... ח- 19
נספח א' - מדיניות התגמול של החברה ..... ח- 20

פרק 9 - דוחות כספיים ..... ט- 1
מכתב הסכמה להכללה של רואי החשבון המבקרים
דוחות כספיים מאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025
דוחות כספיים סולו של החברה ליום 31 בדצמבר 2025
דוחות כספיים מאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2026
דוחות כספיים סולו של החברה ליום 31 במרץ 2026
דוח אירועים

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 עיון במסמכים ..... י- 2
נספח א' – תקנון ..... י- 3

פרק 11 - חתימות ..... יא- 1

קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ
("החברה")

<u>פרק 1 - מבוא</u>

1.1. **<u>כללי</u>**

החברה התאגדה בישראל ביום 26 בפברואר 2007, תחת השם ב.מ.ד.ט אחזקות בע"מ ונרשמה כחברה פרטית בערבון מוגבל לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**"). ביום 12 באוגוסט 2019, שינתה החברה את שמה לשמה הנוכחי.

*

למועד התשקיף בעלי השליטה בחברה הם האחים אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס ("**בעלי השליטה**").

*

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

*

עם השלמת ההצעה כאמור (ככל שתושלם) 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 ("**חוק ניירות ערך**") והתקנות שהותקנו מכוחו.

*

1.2. **<u>היתרים ואישורים 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 להשלמה זה ("**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 טיבן של המניות המוצעות</u>.

*

הבורסה נתנה את אישורה העקרוני לתשקיף להשלמה זה לפיו תנאי המניות הרגילות הקיימות בהון החברה, המניות המוצעות לציבור והמניות שתנבענה ממימוש אופציות לא סחירות כמפורט בפרק 3 לתשקיף ("**ניירות הערך המבוקשים לאישור**") 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 בסעיף 2.10.2 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 ("**תקנות הודעה משלימה**" ו"**הודעה משלימה**", לפי העניין), כאמור בסעיף 2.14 לתשקיף.

הרישום למסחר של ניירות הערך המבוקשים לאישור מותנה בקיום פיזור מזערי של החזקות הציבור במניות החברה, בקיום שווי ושיעור החזקות ציבור מינימאלי במניות החברה, כנדרש מחברה חדשה מסוגה של החברה בהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות על פיו, כמפורט בסעיפים 2.10.3 ו- 2.10.4 לתשקיף[1].

*

<u>אין לראות באישור העקרוני האמור 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 המבוקשים לאישור 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 ("**הרישום למסחר**") תפרסם החברה הודעה משלימה (כמפורט בסעיף 2.14 לתשקיף).

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

<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 תתחיל לא לפני מועד פרסום ההודעה המשלימה וכן לא לפני עבור חמישה ימי עסקים ממועד פרסומה של טיוטת תשקיף החברה מיום 26 במאי 2026[2]. כמו כן, ככל שבהודעה המשלימה ישונו פרטים בשיעורים העולים על השיעורים הקבועים בתקנה 1א(1) עד (3) לתקנות הודעה משלימה, 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 לא אחידה לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007, לא יאוחר מ-75 ימים ממועד פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום 11 באוגוסט 2026) או – 45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם.

*

[1] יובהר כי אם לא התקיימו מלוא התנאים האמורים, אזי ההנפקה על פי תשקיף זה תתבטל.
[2] התשקיף יכלול שינויים זניחים בלבד לעומת האמור בה, או שינויים שניתן לכלול בהודעה המשלימה.

1.3. <u>היתרים ואישורים הנוגעים לתשקיף המדף</u>

החברה קיבלה את כל ההיתרים, האישורים והרשיונות הדרושים על פי כל דין להצעת ניירות הערך על-פי תשקיף מדף זה ("**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 23א(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 ("**תקנות הצעת מדף**") ואשר בו יושלמו הפרטים המיוחדים לאותה הצעה ("**דוח הצעת המדף**").

*

הבורסה נתנה אישור עקרוני המתייחס למניות רגילות, מניות בכורה[3], 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 מכוח תשקיף מדף במועד הרלוונטי (ככל שיהיה בתוקף במועד ההצעה) (בסעיף 1.3 זה ביחד: "**ניירות הערך**"), אשר יוצעו על פי תשקיף מדף זה באמצעות דוחות הצעת מדף ("**האישור העקרוני**").

*

<u>אין לראות באישור העקרוני של הבורסה אישור לפרטים המובאים בתשקיף המדף או למהימנותם או לשלמותם, ואין בו משום הבעת דעה כלשהי 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 דוח הצעת מדף אשר יוגש בהתאם לחוק ניירות ערך ותקנות הצעת מדף.

*

[3] הנפקת מניות בכורה כאמור ורישומן למסחר תבוצע כפוף לעמידה בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו ולהוראות הדין, לרבות הוראות סעיף 46ב' לחוק ניירות ערך.

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

*

1.4. <u>הון החברה</u>

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

סוג המניות	הון רשום	כמות מניות בהון המונפק והנפרע	הון מניות בדילול מלא
מניות רגילות ללא ע.נ	10,000,000,000	164,624,070	170,619,500

1.4.2. <u>ההון העצמי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)</u>

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

הרכב ההון העצמי	הסכום (באלפי ש"ח)
הון מניות ופרמיה	182,636
קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה	1,055
קרן בגין תשלום מבוסס מניות	5,565
קרן מהפרשי תרגום בחברות מוחזקות	(41,175)
יתרת רווח	584,791
סך ההון המיוחס לבעלי מניות של החברה	**732,872**
זכויות שאינן מקנות שליטה	(65)
<u>סך ההון</u>	**732,807**

<u>פרק 2 - פרטי הצעת ניירות הערך</u>

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

ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה למשקיעים המוסדיים (כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007) ("**תקנות אופן הצעה**"), תוצענה בדרך של הצעה לא אחידה, כאמור בתקנה 11(א)(1) לתקנות אופן הצעה. 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 ויעודכנו הפרטים הניתנים לעדכון בתשקיף. הודעה משלימה תפורסם לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום11 באוגוסט 2026) או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם. ככל שההודעה המשלימה תפורסם במועדים מאוחרים למועד האמור לעיל, תידרש החברה להגיש בקשה לתיקון תשקיף טרם ביצוע ההצעה לפי תשקיף זה. ההצעה על פי תשקיף זה תובטח, במלואה או בחלקה, בחיתום על ידי ברק לאומי חתמים בע"מ ("**החתם המתמחר**") ; הפניקס חיתום בע"מ ; ולידר הנפקות (1993) בע"מ (יחד: "**החתמים** "), הכול בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות אופן הצעה. החתמים יחתמו על ההודעה המשלימה ויירא בחתימתם כאמור כחתימתם על התשקיף. במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ויעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף, לרבות, אך לא רק, עמלת חיתום, עמלת הפצה וריכוז. לפרטים נוספים ראו סעיף 2.14 לפרק זה להלן.

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

(1) יחולו 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 ניירות הערך הבאים:

2.1.1 החברה תציע לציבור בדרך של הנפקה, 26,246,800 מניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב ("**מניות הנפקה**" או "**המניות המוצעות**" או "**ניירות הערך**" או "**ניירות הערך המוצעים**", לפי העניין).

2.1.2 לאחר פרסומו של התשקיף, תפרסם החברה הודעה משלימה, כמפורט בסעיף 2.14 להלן, בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ולתקנות הודעה משלימה.

במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו או יעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף, כמפורט בסעיף 2.14 להלן, לרבות חיתום, התחייבויות משקיעים מוסדיים, שינויים, ככל שיהיו, בכמות ובתנאי ניירות הערך המוצעים וכיו"ב.

2.2 <u>הצעה לא אחידה של ניירות ערך</u>

ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, מוצעים על ידי החברה בדרך של הצעה לא אחידה, כאמור בסעיף 11(א)(1) לתקנות אופן הצעה, כפי שיפורט כדלקמן.

ניירות הערך יוצעו לניצעים המוסדיים ב-262,468 יחידות ("**היחידות**"), בהצעה לא אחידה ובמחיר אחיד ליחידה, כשהרכב כל יחידה ומחיר היחידה הם כדלקמן:

<u>הרכב היחידה</u>	<u>מחיר</u>
100 מניות רגילות	**במחיר של 15.24 ש"ח למניה**
סה"כ המחיר ליחידה	**1,524 ש"ח***

*** כל היחידות תימכרנה לניצעים המוסדיים במחיר ליחידה של 1,524 ש"ח, ללא כל הנחה או הטבה (כפוף לשינויים בהודעה המשלימה, ככל שיהיו).**

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

2.3 <u>תנאי ניירות הערך המוצעים לציבור</u>

המניות המוצעות על פי תשקיף זה והמניות שתנבענה ממימוש אופציות לא סחירות כמפורט בפרק 3 לתשקיף, תהיינה שוות זכויות למניות הרגילות הקיימות בהון החברה. המניות המוצעות, המניות הקיימות בהון החברה והמניות שתנבענה ממימוש אופציות לא רשומות, תירשמנה על שם החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("**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.

2.4 תנאים מתלים להשלמת ההצעה על פי תשקיף זה

השלמת ההצעה על פי תשקיף זה ורישום ניירות הערך המבוקשים לאישור למסחר בבורסה, מותנים בכך שמספר היחידות המוזמנות יהיה גבוה מהמספר המזערי של יחידות שיצוין בהודעה המשלימה (ככל שיצוין בה מספר מזערי כאמור) וכן בהתקיימות דרישות הבורסה. לפרטים ראו סעיפים 2.10.3 ו-2.10.4 להלן.

2.5 תיאור ההצעה לציבור - הצעה לא אחידה

2.5.1 כללי

כאמור בסעיף 2.5.5 להלן, ניירות הערך המוצעים יוצעו לציבור כאמור במסגרת מכרז בהצעה לא אחידה, ב-262,468 יחידות, באופן המפורט בתקנה 11(א)(1) לתקנות אופן הצעה, כך שכל יחידה מכילה מספר שווה של מניות מוצעות.

לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות אופן הצעה, הצעה לא אחידה זו תובטח בחיתום של לפחות 25% מניירות הערך המוצעים לפי התשקיף, והניצעים בהצעה לא אחידה יהיו משקיעים מוסדיים, כהגדרת מונח זה בתקנות אופן הצעה.

ככל שיופעל הסכם החיתום ויירכשו היחידות המוצעות על ידי החתם המתמחר, כך שלאחר מכן יהפוך החתם המתמחר לבעל עניין בחברה, ובעקבות זאת יפחת שווי או שיעור החזקות הציבור במניות המוצעות מהנדרש לצורך רישומן למסחר בבורסה כאמור בסעיף 2.9 להלן, יפקיד החתם המתמחר את ניירות הערך החסרים להשלמת שווי 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, כאשר לפחות שליש מכמות ניירות הערך תימכר בתקופה של חודש ממועד הרישום למסחר. הנאמן, שניירות הערך הופקדו בידיו כאמור, יפעל למכירתם במרוכז ובאופן שוויוני (מכירה פרו-ראטה).

2.5.2 התקופה להגשת בקשות

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

2.5.3 התחייבות מוקדמות

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, ייראו אותה כבקשה המוגשת לגבי מספר היחידות השלמות הנקוב בה בלבד, וחלק היחידה הכלול בבקשה ייראו 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 תיחשב כהתחייבות בלתי חוזרת מצד המבקש לקבל את ניירות הערך שיוקצו לו כתוצאה מהיענות מלאה או חלקית לבקשתו ולשלם באמצעות רכז ההנפקה בנק לאומי לישראל בע"מ ("**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.

2.5.4 **<u>הקצאת היחידות למשקיעים מוסדיים</u>**

לאחר תום התקופה להגשת הזמנות, היחידות 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. כל היחידות תימכרנה למשקיעים במחיר אחיד ליחידה, שהוא המחיר ליחידה שיפורסם בהודעה המשלימה (בסעיף זה: "**המחיר האחיד**"), ללא כל הנחה או הטבה מעבר לעמלות הפצה למפיצים, כפי שמפורטות בפרק זה 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 בסעיף 2.5.2 לעיל, ונקבעו על ידי החתמים המתמחרים, לאחר היוועצות בחברה ובמציעים.

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

2.6 <u>נותני שירותים נוספים</u>

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

2.7 <u>מכתבי הקצאה ותעודות</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 על כמות מניות ההנפקה 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 של החברה, כנגד העברת הכספים שהופקדו בחשבון המיוחד (כמפורט בסעיף 2.8 להלן), על ידי רכז ההנפקה, לחברה, ובלבד

שההקצאה לא תיעשה בטרם נוכח רכז ההנפקה כי התקיימו דרישות הבורסה במלואן, כאמור בסעיף 2.10 להלן.

יצוין כי ככל שבמועד הקצאת והעברת ניירות הערך המוצעים 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 ניירות הערך המוצעים, לא ניתן לרושמם למסחר בבורסה.

תעודות המניות תהיינה ניתנות לפיצול או להעברה או לוויתור לטובת אחרים, כפוף למילוי כתב העברה או פיצול או ויתור, לפי העניין, ומסירתו בצירוף התעודות, לחברה, וכפוף 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.

2.8 <u>חשבון מיוחד</u>

2.9.1 סמוך לפני מכירת ניירות ערך המוצעים על פי תשקיף זה, רכז ההנפקה יפתח חשבון נאמנות אצל תאגיד בנקאי עבור החברה והמציעים ("**החשבון המיוחד**") וימסור לניצעים שנענו (כאמור בסעיף 2.5.3 לעיל) את פרטי החשבון המיוחד. החשבון המיוחד ישמש לכספים שיתקבלו מהניצעים שנענו.

2.9.2 ביום המסחר הראשון שלאחר תום התקופה להגשת הזמנות, עד השעה 12:00 בצוהריים, יעבירו כלל הניצעים שנענו (כאמור בסעיף 2.5.3 לעיל), לרכז ההנפקה, את התמורה שיש לשלמה עבור היחידות שבקשות לגביהם נענו, והכספים כאמור יופקדו על ידי רכז ההנפקה בחשבון המיוחד. החברה והמציעים ייראו בהעברת תמורת ההצעה לחשבון המיוחד כקבלת התמורת ההצעה בידי החברה והמציעים.

2.9.3 החשבון המיוחד ינוהל בלעדית על ידי רכז ההנפקה בשם החברה והמציעים ועבורם, בהתאם להוראות סעיף 28 לחוק ניירות ערך. בחשבון המיוחד יופקדו כל הסכומים ששולמו בגין היחידות 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.

2.9.4 רכז ההנפקה יעביר לחברה ולמציעים, לא יאוחר מיום מסחר עוקב ליום בו התקבלו כספי ההצעה בחשבון המיוחד, את יתרת הכספים שייוותרו בחשבון המיוחד בצירוף הפירות שנצברו בגינם, וזאת כנגד הקצאת תעודות או מכתבי הקצאה בגין ניירות הערך המוצעים לחברה לרישומים וזיכוי חברי הבורסה על פי הוראות רכז ההנפקה.

2.9 <u>רישום למסחר בבורסה</u>

2.9.1 הבורסה נתנה את אישורה העקרוני לתשקיף להשלמה, המאשר כי ניירות הערך המבוקשים לאישור עומדים בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו.

2.9.2 טרם פרסומה של ההודעה המשלימה, החברה תפנה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר את ניירות הערך המבוקשים לאישור.

אישור הבורסה לרישום למסחר בה של ניירות הערך המבוקשים לאישור יינתן טרם פרסומה של ההודעה המשלימה, כמפורט בסעיף 2.13 להלן.

2.9.3 תוך שני (2) ימי עסקים לאחר ההודעה המשלימה, תפנה החברה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר, על פי אישור הבורסה כאמור, את ניירות הערך המבוקשים לרישום, כפוף לאמור בסעיפים 2.9.5 ו-2.9.6 להלן.

2.9.4 על פי הנחיות הבורסה, רישום למסחר בבורסה של ניירות הערך המבוקשים לרישום מותנה בכך ששווי 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. כמו כן, הרישום למסחר של ניירות הערך הנרשמים למסחר מותנה בפרסום דיווח מיידי לפני הרישום למסחר של ניירות הערך הנרשמים למסחר, במסגרתו תדווח החברה על תוצאות ההנפקה ("**דוח תוצאות ההנפקה**").

2.9.5 כמו כן, בהתאם לתקנון הבורסה ולהנחיות על פיו, מותנה רישומם למסחר של ניירות הערך המבוקשים לרישום, 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, כפוף 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.

2.9.6 ביום 25 במאי 2026, החברה הצטרפה לתוכנית עשיית השוק של הבורסה ("**תוכנית עשיית השוק**"). עושה השוק שימונה לחברה על ידי הבורסה ישמש כעושה שוק במניות החברה ("**נייר הערך**") בהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות על פיו, ובהתאם להחלטות דירקטוריון הבורסה ("**כללי עשיית השוק**").

להלן עיקרי תוכנית עשיית השוק:

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

- אם הבורסה תחליט על הפסקת השתתפותו של עושה השוק בתוכנית עשיית השוק, או לחלופין 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.

2.9.7 החברה תדווח במסגרת דוח תוצאות ההנפקה על עמידתה בתנאי הרישום למסחר בבורסה וכן תדווח על כמות היחידות 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 בסעיפים 2.10.3 ו-2.10.4 לעיל, תבוטל ההצעה, ניירות הערך המוצעים לא יוקצו, ניירות ערך הנרשמים למסחר לא יירשמו למסחר בבורסה ולא ייגבו כספים מהמזמינים**.

2.9.8 התבטלה ההצעה 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.

2.10 <u>הימנעות מעשיית הסדרים שאינם כתובים בתשקיף</u>

2.10.1 החברה והדירקטורים בחברה, מתחייבים בחתימתם על התשקיף (והחתמים על פי ההודעה המשלימה, יתחייבו בחתימתם על דוח ההודעה המשלימה) להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף 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.

2.10.2 החברה והדירקטורים בחברה מתחייבים בחתימותיהם על תשקיף זה (והחתמים, על פי ההודעה המשלימה, יתחייבו בחתימתם על ההודעה המשלימה) להימנע מלהתקשר עם צד ג' כלשהו שלפי מיטב ידיעתם ערך הסדרים בניגוד לאמור בסעיף 2.11.1 לעיל.

2.10.3 החברה והדירקטורים בחברה מתחייבים בחתימותיהם על תשקיף זה (והחתמים, על פי ההודעה המשלימה, יתחייבו בחתימתם 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 2.11.1 לעיל.

2.10.4 החברה והדירקטורים בחברה מתחייבים בחתימותיהם על תשקיף זה (והחתמים, על פי ההודעה המשלימה, יתחייבו בחתימתם על ההודעה המשלימה) כי לא יקבלו הזמנות לניירות ערך מהצעה לציבור זו, ממפיץ שלא התחייב בכתב לנהוג בהתאם להוראות סעיף זה.

2.11 <u>הימנעות מדילול הון</u>

בתקופה שתחל מתאריך פרסום התשקיף ועד להשלמת הצעת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, לא תעשה החברה כל פעולה, להוציא המכירה לציבור לפי התשקיף ועל פי ההודעה המשלימה, אשר יש בה משום "דילול הון" כמשמעותו בתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

2.12 <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.

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 או מלאה של דיני המס 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 הן 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 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 או להוביל לתוצאות שונות מהמתואר לעיל.

2.12.1 <u>מיסוי הכנסות על פי דיני מדינת ישראל</u>

ביום 25 ביולי 2005 התקבל בכנסת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147) תשס"ה 2005 (להלן: "**תיקון 147**"). תיקון 147 שינה באופן ניכר את הוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א 1961 (להלן: "**הפקודה**"), הנוגעות למיסוי ניירות ערך הנסחרים בבורסה. בנוסף, ביום 1 בינואר 2009, נכנס לתוקף תיקון מס' 169 לפקודה (להלן: "**תיקון 169**"), שחולל שינויים נוספים ביחס למיסוי ניירות ערך. ביום 23 ביולי 2009 פורסם ברשומות חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התוכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט 2009 (להלן: **חוק ההתייעלות הכלכלית**") אשר גרר שינויים נוספים ביחס למיסוי ניירות ערך.

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 המוגדר לעיל. במסגרת החוק לשינוי נטל המס, הועלו שיעורי המס על הכנסות בידי יחידים בגין רווחי הון, דיבידנד וריבית מ-20% ל-25%, ולבעל מניות מהותי[1] - קרי, המחזיק, במישרין או בעקיפין, לבדו או יחד עם אחר, ב-10% לפחות באחד או יותר מסוג כלשהו של אמצעי השליטה בחברה במועד מכירת ניירות הערך או במועד כלשהו ב-12 החודשים שקדמו למכירה כאמור, 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 מספר 195 לפקודה אשר פורסם ברשומות ביום 13 באוגוסט 2012, ונכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2013 ("**תיקון 195**"). במסגרת תיקון 195, נוסף סעיף 121ב לפקודה הקובע

---

1 יחיד המחזיק במישרין או בעקיפין, לבדו או יחד עם אחר (כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה) ב-10% לפחות באחד או יותר מזוג כלשהו מאמצעי השליטה (כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה) בחברה, במועד מכירת ניירות הרך או במועד כלשהו ב-12 החודשים שקדמו למכירה כאמור (להלן: "**בעל מניות מהותי**").

כי החל משנת 2013 יחיד יהיה חייב במס נוסף על חלק הכנסתו החייבת העולה על הסכום כאמור בסעיף. סעיף זה עודכן ביום 22 בדצמבר 2016, כאשר התקבל בכנסת ופורסם ברשומות ביום 29 בדצמבר 2016 במסגרת פרסום חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016 (להלן: "**חוק ההסדרים לשנים 29017 ו-2018**"), אשר כלל תיקון 234 במסגרתו נקבע 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 (נכון לשנת 2026) (להלן: "**סכום התקרה**") יהא חייב במס נוסף על חלק הכנסתו החייבת העולה על הסכום האמור בשיעור של 3% ("**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), התשכ"ג-1963. סעיף 126(א) המעודכן הקובע שיעור המס על חברות הופחת במסגרת התיקון כדלהלן: בשנת 2017, מ-25% ל-24% על הכנסה שהופקה או נצמחה מיום 1 בינואר 2017; החל משנת 2018 יוחת ל-23% על הכנסה שהופקה או נצמחה מיום 1 בינואר 2018.

במסגרת תיקון 276 לפקודה, אושר חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנת 2025) (הקפאת עדכוני מס ומס יסף), התשפ"ה-2024 (להלן: "**חוק ההסדרים לשנת 2025**" ו-"**תיקון 276**") נקבע כי יתווסף מס יסף נוסף על חלק ההכנסה החייבת ממקורות הוניים העולה על סכום התקרה בשיעור של 2% (נכון לשנים 2025-2027 הסכום צפוי להתעדכן משנת 2028 בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן מתום שנת 2027) (להלן: "מס יסף נוסף בגין הכנסות ממקורות הוניים"), למעט על הכנסות מידיעה אישית כאמור בסעיפים 2(1) ו-2(2) לפקודה. עוד נקבע במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית כי החל משנת 2025, שיעור המס החל על רווחים פסיביים יעלה.

יובהר, שהאמור להלן מתייחס לאופן מיסויים של משקיעים תושבי ישראל שאינם "תושב ישראל לראשונה" ו"תושב חוזר ותיק" כהגדרתם בפקודה. יצוין כי ביחס ליחיד שהיה ל"תושב ישראל לראשונה" ו"תושב חוזר ותיק" כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס שונות מאלו המתוארות להלן ומוצע כי תושבים כאמור ייפנו 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.

---

[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."

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

2.12.2 **<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%, ויישאו את רווח ההון כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת. זאת, למעט לגבי מכירת ניירות ערך על ידי יחיד שהוא "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%.

כמו כן, לגבי יחיד שתבע בניכוי 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 והפרשי הצמדה לפי סעיפים 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 2026). יצוין כי עשוי לחול מס יסף ו/או מס יסף נוסף בגין הכנסות ממקורות הוניים.

(ב) חבר בני אדם יהיה חייב במס על רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך בשיעור מס החברות הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה (-23% נכון לשנת 2026).

(ג) קרן נאמנות פטורה[6] וכן קופות גמל וגופים הפטורים ממס לפי סעיף 9(2) לפקודה, פטורים ממס בגין רווחי הון ממכירת ניירות ערך כאמור, בהתאם להוראות סעיף 9(2) ו-129ג(א)(1) לפקודה וכפוף לתנאי הסעיפים כאמור. בהתאם לסעיף 129 ג(א)(1) על הכנסתה החייבת של קרן נאמנות חייבת ממכירת ניירות ערך, יחול שיעור המס החל על הכנסתו של יחיד ובלבד 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.

(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, וכפוף לדיני המס. האמור יחול גם לעניין המחיר המקורי של ניירות הערך המוצעים.

(ה) ככלל, תושב חוץ כהגדרתו בפקודה (יחיד או חברה) פטור ממס על רווחי הון במכירת ניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל, אם רווח ההון אינו במפעל הקבע שלו בישראל וכפוף להוראות

---

[3] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.
[4] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.
[5] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.
[6] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.

סעיף 97(ב2) לפקודה. האמור לעיל 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. 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 היה נייר הערך נמכר לפני יום רישומו למסחר בבורסה (אך לא יותר מרווח ההון במועד המכירה, בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 97(ב2) לפקודה). במקרה שפטור כאמור אינו חל, עשויות לחול הוראות אמנת המס (אם קיימת) בין ישראל למדינת התושבות של תושב החוץ, כפוף להמצאה מראש של אישור מתאים מרשות המסים.

(ו) בהתאם להוראות סעיף 94ב לפקודה, במכירת מניה נסחרת בבורסה בידי מוכר שהינו "בעל מניות מהותי" בחברה בעת המכירה או ביום כלשהו במהלך 12 החודשים שקדמו לה, יוקטן סכום רווח ההון הריאלי הנובע מהמכירה בסכום השווה לחלק הרווחים הראויים לחלוקה בחברה שמניותיה נמכרות, שנצברו מיום 1 בינואר 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 ו-170 לפקודה ובהתאם לתקנות מס הכנסה (ניכוי מתמורה, מתשלום או מרווח הון במכירת נייר ערך, במכירת יחידה בקרן נאמנות או בעסקה עתידית), התשס"ג-2002 ("**תקנות ניכוי רווח 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 (-23% נכון לשנת 2026) מרווח ההון הריאלי או מהתשלום, לפי העניין. זאת, כפוף לאישורי פטור (או שיעור מופחת) מניכוי מס במקור שהופק על ידי רשות המסים וכפוף לקיזוז הפסדים שרשאי המנכה במקור לבצע (כמפורט להלן). 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 ("**תקנות ניכוי דיבידנד**"), וזאת לאחר המצאת האישורים המתאימים על ידם.

(ח) אם במועד המכירה לא נוכה מלוא המס במקור מרווח ההון הריאלי, יחולו הוראות סעיף 91(ד) לפקודה וההוראות מכוחו, בדבר דיווח ותשלום מקדמה על ידי המוכר בגין מכירה כאמור. ניכוי המס במקור יבוצע באמצעות חברי הבורסה.

(ט) 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).

(י) הוראות תקנות ניכוי רווח הון לא יחולו על חייב שהוא מוסד כספי או חבר בורסה המשלם למוכר שהוא תושב חוץ, כהגדרתו בפקודה, תמורה או תשלום אחר בשל רווח הון פטור, אם הגיש תושב החוץ למוסד הכספי בתוך14 ימים מיום פתיחת החשבון ואחת לשלוש שנים, אם

היה בישראל, הוא או בא כוחו, הצהרה בטופס 2402 על היותו תושב חוץ ועל זכאותו לפטור.

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

(א) דיבידנד שמקורו במניות החברה, ובלבד שאינו דיבידנד שמקורו במפעל מאושר או מפעל מוטב או מפעל מועדף או מפעל טכנולוגי מועדף, כהגדרתם בחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 ("**חוק העידוד**"), יהיה חייב ככלל במס, בהתאם להוראות סעיף 125ב(1) לפקודה, בידי בעל מניות יחיד בשיעור של 25%, למעט אם בעל המניות הוא יחיד שהוא 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 (עשוי לחול מס יסף ומס יסף נוסף בגין הכנסות ממקורות הוניים).

(ב) לגבי דיבידנד המתקבל בידי חברות תושבות ישראל, בהתאם לסעיף 126(ב) לפקודה, בחישוב ההכנסה החייבת של חבר בני אדם, 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 לקביעת חוק העידוד, וכן לא תיכלל הכנסה שנקבע לגביה שיעור מס מיוחד[7].

(ג) דיבידנד בידי תושב חוץ (יחיד או חברה) שאינו בעל מניות מהותי יהיה חייב בשיעור של 25%. דיבידנד בידי תושב חוץ שהיה בעל מניות מהותי במועד קבלת הדיבידנד או במועד כלשהו ב-12 החודשים שקדמו לו, יהיה חייב במס בשיעור 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 כפוף להמצאה מראש של אישור לפטור מניכוי מס במקור או אישור על ניכוי מס במקור בשיעור מופחת מרשות המסים בישראל. בנוסף, לפי סעיף 121ב(א), יתכן ויחיד תושב חוץ יהא חייב במס יסף, וזאת כפוף להוראות אמנה למניעת כפל מס (אם קיימת) שנכרתה בין מדינת ישראל ובין מדינת התושבות של תושב החוץ, וכן כפוף להמצאה מראש של אישור לפטור מניכוי מס במקור או אישור על ניכוי מס במקור בשיעור מופחת מרשות המסים.

(ד) דיבידנד המתקבל בידי קרן נאמנות חייבת יחויב במס בהתאם לשיעורי המס החלים על רווחים או על הכנסות כאמור אילו היו מתקבלים בידי יחיד בלבד שאינה מהווה בידיו "עסק" או "משלח יד", אלא אם נקבע מפורשות אחרת. לא נקבע להכנסה שיעור מס מיוחדף תחויב ההכנסה בשיעור המס המירבי הקבוע בסעיף 121 לפקודה.

(ה) קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים אחרים כמפורט בסעיף 9(2) לפקודה, יהיו פטורים ממס בגין דיבידנד, כפוף לתנאים אשר בסעיף 9(2) לפקודה כאמור ובלבד שההכבנות כאמור אינן מהוות בידיהם הכנסה מ"עסק" או "משלח" אלא אם נקבע מפורשות אחרת וזאת לאחר המצאת האישורים המתאימים על ידם.

(ו) בהתאם לתקנות ניכוי דיבידנד, שיעור המס שיש לנכות במקור על דיבידנד ליחיד תושב ישראל

---

[7] יצוין כי בהתאם לעמדת רשות המסים, 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.

ולתושב חוץ (יחיד וחבר בני אדם), בגין מניות חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה, יהיה בשיעור של 25%. האמור יחול אף לגבי דיבידנד ששולם לבעל מניות מהותי בחבר בני אדם תושב ישראל שמניותיו רשומות למסחר בבורסה בשל מניות הרשומות ומוחזקות בחברה לרישומים.

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

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

(ט) 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.

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

2.12.4 **<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, על פי העקרונות הקבועים בסעיף 92 לפקודה, בין אם הרווח נוצר מנכס (לרבות מנייר ערך סחיר) בישראל או מחוצה לה, ויתרת הפסד ההון יקוזז כנגד אינפלציוני חייב ביחס של 1 ל-3.5.

(ב) בהתאם להוראות סעיף 92(א)(4) לפקודה, הפסד הון 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 (שהוא 23% נכון לשנת 2026) לגבי חבר בני אדם, ולגבי יחיד, ובלבד שלא עלה על השיעור הקבוע בסעיפים 125ב(1) או 125ג(ב) לפקודה, לפי העניין.

(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.

יש לציין כי, בעקבות החוק לשינוי נטל המס מכיוון ששיעור המס החל על דיבידנד בידי יחיד בעל מניות מהותי הינו 30%, על כן, הפסד הון 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. על משקיעים שהכנסה ממכירת ניירות ערך מהווה בידיהם הכנסה מעסק, יחולו כללי קיזוז אחרים.

(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.

(ה) בהתאם לתקנות ניכוי מרווח הון חישוב רווח ההון לצורך ניכוי המס במקור ממכירת ניירות ערך נסחרים, יחידות של קרנות נאמנות ועסקאות עתידיות (יחד: "**ניירות ערך סחירים**"), יקזז החייב בניכוי במקור את הפסד ההון שנוצר ממכירת ניירות ערך סחירים שהיו בניהולו וכפוף לכך שהרווח נוצר באותה שנת מס שבה נוצר ההפסד, בין טרם מועד יצירת ההפסד ובין לאחר המועד האמור.

(ו) 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.

יובהר ויודגש כי התיאור לעיל בקשר להיבטי המיסוי הכרוכים בניירות הערך המוצעים הוא 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.

2.13 <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 ויעודכנו כל הפרטים החסרים בתשקיף זה, לרבות, אך לא רק, שינויים, ככל שיהיו, בכמות ותנאי ההצעה. בהודעה המשלימה ייכללו הפרטים הנדרשים בהתאם לתקנות הודעה משלימה ובכלל זאת, הנתונים כדלקמן:

2.13.1 אישור הבורסה לרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים לציבור על פי התשקיף, למניות הקיימות בהון החברה ולמניות אשר תנבענה ממימוש כתבי אופציה לא סחירים.

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

2.13.3 שינוי בכמות או במחיר ניירות הערך המוצעים על פי התשקיף (ככל שיהיו) בשיעור שלא יעלה על 20% מהכמות או מהמחיר המצוינים בסעיף 2.2 לעיל, בהתאמה, וכפוף 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.

2.13.4 שינוי העולה על השינוי האמור בסעיף 2.14.4 לעיל יתאפשר, ובלבד שלא ישונה אף אחד מבין המחיר או הכמות של ניירות הערך המוצעים ביותר מ-50% מן הכמות ומן המחיר שצוינו בסעיף 2.2 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), התשס"ו-2005. הכמות והמחיר העדכניים יפורטו בהודעה המשלימה.

2.13.5 כל פרט אשר תיקונו מתחייב כתוצאה מהשינוי בתנאי ניירות הערך המוצעים, כאמור בסעיף 2.3 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.

2.13.6 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 26 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 בסעיף 2.14.4 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 לא אחידה לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות אופן הצעה, על פי תשקיף זה, לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם.

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

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

2.13.9 במסגרת ההודעה המשלימה יפורטו עיקריו של הסכם החיתום עם החתמים (כהגדרתם בסעיף 2.14.3 להלן).

2.14 <u>ריכוז, חיתום והפצה</u>

2.14.1 כפוף 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, והכול בהתאם לתנאים שיפורטו בהודעה המשלימה.

2.14.2 כפוף להוראות כל דין, תהיה החברה רשאית להתקשר עם חתם או מספר חתמים, לצורך הבטחת ההצעה על פי תשקיף זה בחיתום ולשלם עמלות חיתום ותשלומים אחרים. עיקרי הסכם החיתום, לרבות שמות החתמים המתמחרים והחתמים האחרים, שיעור השתתפותם בהבטחת ההצעה, העמלות השונות וקיומה של התחייבות לשיפוי החתמים, ככל שיהיו, יפורטו בהודעה המשלימה. יובהר כי הצעת ניירות ערך על פי תשקיף זה חייבת בחיתום לרכישתן של לפחות 25% מהיחידות (קרי 65,617 יחידות) מתוך היחידות שבהצעה לא אחידה המוצעות על פי תשקיף זה.

2.14.3 בכוונת החברה להתקשר בהסכם חיתום עם ברק לאומי חתמים בע"מ; הפניקס חיתום בע"מ; ולידר הנפקות (1993) בע"מ (ביחד: "**החתמים**") אשר עיקריו יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה, לרבות אך לא רק, חיתום, עמלת הפצה, ריכוז ועוד. הסכם החיתום ייכנס לתוקף עם פרסום ההודעה המשלימה ("**הסכם החיתום**").

2.14.4 כמו כן, כפוף 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.

2.15 **<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 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 הרלוונטי (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.

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

פרק 3 - הון המניות של החברה

3.1. הון מניות החברה לתאריך התשקיף

סוג המניות	הון רשום	הון מונפק ונפרע
כמות מניות רגילות ללא ע.נ. (**"מניות רגילות"**)	10,000,000,000	164,624,070

* לעניין זה יצוין, כי כל המניות הרגילות בהון החברה נפרעות במלואן.

3.2. השינויים שחלו בהון מניות החברה בשלוש שנים שקדמו למועד התשקיף

3.2.1. השינויים שחלו בהון הרשום

בשלוש השנים שקדמו למועד התשקיף, לא חל שינוי בהון הרשום של החברה.

בימים 27 במאי 2026, התקבלו החלטות דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית לפיה פיצלה החברה את הון מניותיה כך שכל מניה אחת ללא ערך נקוב פוצלה ל-10 מניות ללא ערך נקוב, כל אחת.

3.2.2. השינויים שחלו בהון המונפק והנפרע

בשלוש השנים שקדמו למועד התשקיף, לא חל שינוי בהון המונפק והנפרע של החברה.

ביום 27 במאי 2026, במסגרת פיצול המניות, כאמור בסעיף 3.2.1 לעיל, פוצל ההון המונפק והנפרע כך שחלף 16,462,407 מניות רגילות, ללא ערך נקוב, כל אחת, בהון המונפק והנפרע של החברה, נכון למועד התשקיף, קיימות 164,624,070 מניות רגילות, ללא ע.נ., בהון המונפק והנפרע של החברה וכן פוצלו כל כתבי האופציה הקיימים בחברה כך שחלף 599,543 כתבי אופציה קיימים 5,995,430 כתבי אופציה.

3.3 **המחזיקים בהון החברה**

3.3.1. החזקות בעלי העניין במניות החברה בתקופה של 12 חודשים שקדמה למועד התשקיף ובסמוך לתאריך התשקיף

שם המחזיק	מניות רגילות ללא ע.נ.	כתבי אופציה (סדרה 9/2019) לא רשומים למסחר	כתבי אופציה (סדרה 3/2022) לא רשומים למסחר[1]	כתבי אופציה (סדרה 1/2023) לא רשומים למסחר	שיעור מההון המונפק והנפרע	שיעור מזכויות ההצבעה	שיעור מההון המונפק והנפרע בדילול מלא	שיעור מזכויות ההצבעה בדילול מלא
עלא טנוס [2]	43,900,000	---	---	---	26.67%	26.67%	25.73%	25.73%
אליאס טנוס	43,900,000	---	---	---	26.67%	26.67%	25.73%	25.73%
וסים טנוס	43,900,000	---	---	---	26.67%	26.67%	25.73%	25.73%
סה"כ בעלי השליטה	**131,700,000**	**---**	**---**	**---**	**80%**	**80%**	**77.19%**	**77.19%**
הפניקס חברה לביטוח בע"מ	13,710,610	---	357,940	---	8.33%	8.33%	8.25%	8.25%
הפניקס פנסיה וגמל בע"מ	19,213,460	---	501,600	---	11.67%	11.67%	11.55%	11.55%
רפי ביסקר	---	3,434,210	---	1,701,680	---	---	3.01%	3.01%
סה"כ בעלי עניין ונושאי משרה בכירה	**32,924,070**	**3,434,210**	**859,540**	**1,701,680**	**20%**	**20%**	**22.81%**	**22.81%**
סה"כ	**164,624,070**	**3,434,210**	**859,540**	**1,701,680**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

[1] כתבי אופציה שהוענקו במסגרת עסקת הפניקס, כמתואר בסעיף 3.6.1 להלן ובה"ש 10 להלן, אשר ימומשו כפוף למימוש מר רפי ביסקר את כתבי אופציה (סדרה 9/2019) בלבד. כל כתב אופציה (סדרה 9/2019) ניתן למימוש למניה אחת של החברה. מחיר המימוש של כתבי אופציה (סדרה 3/2022) הוא 65.59 ש"ח למניה ולאור פיצול המניות כ-6.559 ש"ח לכל כתב אופציה. לא יבוצע מימוש של האופציות ביום הקובע לחלוקת מניות הטבה, להצעה בדרך של זכויות, לחלוקת דיבידנד, לאיחוד הון, לפיצול הון או להפחתת הון (כל אחד מהנ"ל: "**אירוע חברה**"). כמו כן, מובהר כי מקום שיום האקס של אירוע חברה חל לפני היום הקובע של אירוע חברה, לא יבוצע מימוש ביום האקס כאמור. כתבי האופציה (סדרה 3/2022) מבוססים על הסכמה מסחרית ואינם כוללים התאמות למחיר המימוש או לכמות מניות המימוש, במקרה של אירועי חברה, ויפקעו ביום 31 באוגוסט 2026, בדומה לכתבי אופציה (סדרה 9/2019).

[2] החזקות באמצעות תאגיד קנדי בבעלות מלאה - Kingdale Investments Ltd.

3.3.2. <u>החזקות בעלי העניין במניות החברה מיד לאחר רישום למסחר</u>

שם המחזיק	מניות רגילות ללא ע.נ.	כתבי אופציה (סדרה 9/2019) לא רשומים למסחר	כתבי אופציה (סדרה 3/2022) לא רשומים למסחר	כתבי אופציה (סדרה 1/2023) לא רשומים למסחר	שיעור מההון המונפק והנפרע	שיעור מזכויות ההצבעה	שיעור מההון המונפק והנפרע בדילול מלא	שיעור מזכויות ההצבעה בדילול מלא
עלא טנוס [3]	43,900,000	---	---	---	23.00%	23.00%	22.30%	22.30%
אליאס טנוס	43,900,000	---	---	---	23.00%	23.00%	22.30%	22.30%
וסים טנוס	43,900,000	---	---	---	23.00%	23.00%	22.30%	22.30%
סה"כ בעלי השליטה	**131,700,000**	**---**	**---**	**---**	69.00%	69.00%	66.90%	66.90%
הפניקס חברה לביטוח בע"מ	13,710,610	---	357,940	---	7.18%	7.18%	7.15%	7.15%
הפניקס פנסיה וגמל בע"מ	19,213,460	---	501,600	---	10.07%	10.07%	10.01%	10.01%
רפי ביסקר	---	3,434,210	---	1,701,680	---	---	2.61%	2.61%
סה"כ בעלי עניין ונושאי משרה בכירה	---	**3,434,210**	**859,540**	**1,701,680**	17.25%	17.25%	19.77%	19.77%
ציבור	26,246,800	---	---	---	13.75%	13.75%	13.33%	13.33%
סה"כ	**190,870,870**	**3,434,210**	**859,540**	**1,701,680**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

3.4. <u>כתבי אופציה לנושאי משרה</u>

(1) **<u>תוכנית תגמול 2019</u>** - ביום 18 באפריל 2019 אישר דירקטוריון החברה תוכנית להקצאת אופציות לרכישת מניות רגילות של החברה ליו"ר דירקטוריון החברה, מר רפי ביסקר (להלן: "**תוכנית תגמול 2019**" או "**התוכנית**" ו"**הניצע**", בהתאמה) על פיה הוענקו לניצע ביום 1 בספטמבר 2019, ללא תמורה, 69 כתבי אופציה, לא סחירים (להלן: "**כתבי האופציה**") הניתנים למימוש לעד 69 מניות רגילות, כפוף להתאמות כמפורט בתוכנית. בהתאם לתוכנית ולאישור דירקטוריון החברה, הקצאת האופציות בוצעה במסלול רווח הון, כאמור בסעיף 102(ב)(2) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961, באמצעות נאמן. כמו כן אישר דירקטוריון החברה באותו מועד את מינויה של איסוף שירותי ניהול ונאמנות בע"מ כנאמן לפי התוכנית (להלן: "**הנאמן**" ו"**הנאמנות**", בהתאמה).

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מחודש מרץ 2022 לפיצול הון החברה ולביטול הערך הנקוב של המניות הרגילות, סך כתבי האופציה עבור הניצע פוצל בהתאם ל-690,000 כתבי אופציה. בנוסף, כפי שיפורט להלן, במסגרת עסקת הפניקס, מימש הניצע 346,579 כתבי האופציה מתוך כתבי האופציה האמורה, אשר נמכרו על ידו לגופי הפניקס במסגרת העסקה, כך שנכון למועד האמור החזיק הניצע 343,421 כתבי אופציה. לפרטים נוספים ראה הפירוט בסעיף זה להלן ובסעיף 3.6.1 להלן. כאמור בסעיף 3.1 לעיל, ביום 27 במאי 2026 פוצלו כל כתבי

[3] החזקות באמצעות תאגיד קנדי בבעלות מלאה - Kingdale Investments Ltd.

האופציה הקיימים בחברה כך שנכון למועד תשקיף זה מחזיק הניצע ב-3,434,210 כתבי אופציה.

<u>תוכנית תגמול 2022</u> - ביום 20 בנובמבר 2022 אישר דירקטוריון החברה תכנית נוספת להקצאת אופציות לרכישת מניות רגילות של החברה ליו"ר דירקטוריון החברה, מר רפי ביסקר (להלן: "**תוכנית תגמול 2022**" או "**התוכנית**" ו"**הניצע**", בהתאמה) על פיה הוענקו לניצע ביום 3 בינואר 2023, ללא תמורה, 170,168 כתבי אופציה, לא סחירים (להלן: "**כתבי האופציה**") הניתנים למימוש לעד 170,168 מניות רגילות, כפוף להתאמות כמפורט בתוכנית. בהתאם לתוכנית ולאישור דירקטוריון החברה גם ההקצאה על פי תוכנית תגמול 2022 בוצעה במסלול רווח הון, כאמור בסעיף 102(ב)(2) לפקודת מס הכנסה, באמצעות נאמן, כאשר גם ביחס לתוכנית תגמול 2022 אישר הדירקטוריון את ההתקשרות עם איסוף שירותי ניהול ונאמנות בע"מ כנאמן לפי התוכנית. כאמור בסעיף 3.1 לעיל, ביום 27 במאי 2026 פוצלו כל כתבי האופציה הקיימים בחברה כך שנכון למועד תשקיף זה מחזיק הניצע ב-1,701,680 כתבי אופציה.

ביום 11 במרץ 2026, אישר דירקטוריון החברה תיקון לתוכנית תגמול 2022 (להלן: "**התיקון לתוכנית התגמול 2022**" או "**התוכנית**"), על פיה תוכל החברה להעניק כתבי אופציה נוספים לעובדים, יועצים, נותני שירותים, בעלי שליטה, נושאי משרה ודירקטורים של החברה.

להלן יפורטו תנאיהן העיקריים של כל אחת מהתוכניות:

	תוכנית תגמול 2019	**תוכנית תגמול 2022, כפי שתוקנה בשנת 2026**
הכמות	בחודש ספטמבר 2019 הוקצו לניצע 69 כתבי אופציה (סדרה 9/2019), אשר היו ניתנים למימוש ל-69 מניות רגילות בנות 10 ש"ח ערך נקוב של החברה (להלן: "**המניות השמורות**"). כאמור לעיל, לנוכח החלטות בדבר פיצול הון מניות החברה ולביטול הערך הנקוב של מניות החברה (אשר כפועל יוצא ממנה עמדה כמות כתבי האופציה שהוחזקה על ידי הנאמן עבור הניצע על סך של 690,000 כתבי אופציה) וכן בהתחשב במימוש 346,579 מכתבי האופציה למניות החברה ומכירתן לגופי הפניקס, במסגרת עסקת הפניקס המתוארת בסעיף 3.3 להלן, נכון למועד התשקיף כמות כתבי האופציה המוחזקים על ידי הנאמן עבור הניצע עומדת על סך של 3,434,210 כתבי אופציה הניתנים למימוש ל-3,434,210 מניות רגילות ללא ע.נ של החברה.	בחודש ינואר 2023 הוקצו לניצע 170,168 כתבי אופציה (סדרה 1/2023), אשר ניתנים למימוש ל-170,168 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן: "**המניות השמורות**"). כאמור לעיל, לאחר החלטה בדבר פיצול הון כתבי האופציה המוחזקים על ידי הנאמן עבור הניצע עומדת על סך של 1,701,680 כתבי אופציה. במסגרת התיקון לתכנית האמורה שבוצע במרץ 2026, טרם נקבעה כמות להענקה של אופציות נוספות לפי תכנית זו, וטרם בוצעו הענקות של אופציות מכוחה. החברה התחייבה לשמור בהונה הרשום כמות מספקת של מניות רגילות לשם הקצאה לפי התכנית.
מחיר מימוש	136,674 ש"ח למניה, אשר לאחר פיצול ההון של החברה שבוצע בשנת 2022 ובשנת 2026 הינו 1.3667 ש"ח למניה, כפוף להתאמות המפורטות להלן.	לגבי הענקת אופציות לביסקר שבוצעה בשנת 2022 - 65.59 ש"ח למניה אשר לאחר פיצול ההון של החברה שבוצע בשנת 2026 הינו 6.559 ש"ח למניה, כפוף להתאמות המפורטות להלן. במסגרת התיקון לתכנית האמורה שבוצע במרץ 2026, טרם נקבעה כמות להענקה של אופציות נוספות לפי תכנית זו, וטרם נקבע מחיר מימוש של אופציות שיוענקו מכוחה.
תקופות הבשלה (Vesting) ותקופות מימוש	▪ <u>תקופות ההבשלה</u> - כפוף לכהונת הניצע או להמשך מתן השירותים לחברה האופציות תהיינה ניתנות למימוש כמפורט להלן: (1) 1/2 האופציות תהיינה ניתנות למימוש במועד ההקצאה; (2) 1/4 מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מיום 1 בספטמבר 2019; (3) 1/4	לגבי הענקת אופציות לביסקר שבוצעה בשנת 2022: ▪ <u>תקופות ההבשלה</u> - כפוף לכהונת הניצע או להמשך מתן השירותים לחברה האופציה תהיינה ניתנות למימוש כמפורט להלן: (1) 1/3 מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מיום 24 במרץ 2023; (2) 1/3 מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מיום 24 במרץ 2024; (3) 1/3

	תוכנית תגמול 2019	תוכנית תגמול 2022, כפי שתוקנה בשנת 2026
	מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מיום 1 בספטמבר 2020. ▪ התוכנית כוללת הוראות בקשר עם האצת תקופת ההבשלה. נכון למועד התשקיף כלל כתבי האופציה שהוענקו לניצע לפי תוכנית זו ניתנים למימוש (וכאמור לעיל, בחודש מרץ 2022 נתן הניצע הודעת מימוש בקשר עם מחצית מכמות כתבי האופציה). ▪ תקופת מימוש - האופציה תהיינה ניתנות למימוש למניות עד ליום 31 באוגוסט 2026 ותפקענה מיד לאחר מכן (להלן: "**מועד פקיעת האופציות**"). במועד פקיעת האופציות, כל זכויות הניצע בקשר עם כתבי האופציה, לרבות הזכות לרכישת מניות המימוש, תפקענה. כמו כן, במועד פקיעת האופציות תסתיים הנאמנות לפי תוכנית זו.	מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מיום 24 במרץ 2025. ▪ התוכנית כוללת הוראות בקשר עם האצת תקופת ההבשלה. עם זאת, נכון למועד התשקיף כלל כתבי האופציה שהוענקו לפי תוכנית זו לניצע ניתנים למימוש. ▪ תקופת מימוש - האופציה תהיינה ניתנות למימוש למניות עד ליום 31 במרץ 2026 ותפקענה מיד לאחר מכן (להלן: "**מועד פקיעת האופציות הקודם**"). ביום 29 במרץ 2026 אישרו הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה להאריך את מועד פקיעת האופציות ליום 30 באפריל 2028 ("**מועד פקיעת האופציות המעודכן**"). במועד פקיעת האופציות המעודכן, כל זכויות הניצע בקשר עם כתבי האופציה, לרבות הזכות לרכישת מניות המימוש, תפקענה. כמו כן, במועד פקיעת האופציות תסתיים הנאמנות לפי תוכנית זו. במסגרת התיקון לתכנית האמורה שבוצע במרץ 2026, טרם בוצעו הענקות של אופציות מכוחה, וטרם נקבעו תנאי הבשלה לאופציות כאמור.
מנגנון המימוש	▪ בהגיע מועד המימוש ובהתקיים התנאים האחרים למימוש האופציה, הניצע רשאי להודיע לחברה ולנאמן כי ברצונו לממש כמות מסויימת של אופציות, בהתאם לבחירתו, אך לא יותר מהכמות שמועד מימושה הגיע. ▪ במועד המימוש יערך חישוב כדלקמן (להלן: "**מנגנון מימוש נטו**"): $$X = \frac{Y(A-B)}{A-N}$$ X = מספר המניות הנובעות ממימוש האופציות ("**מניות המימוש החלקי**"). Y = מספר האופציות הכלולות בהודעת המימוש. A = שווי מניית החברה: (1) שווי למניה שייגזר מהערכת שווי של החברה כפי שתבוצע על ידי מעריך שווי מוסכם לא יאוחר מחלוף 30 ימים מהמועד שבו מסר הניצע את הודעת המימוש לחברה. ככל שלא תושג הסכמה בין הניצע לבין בעלי השליטה בחברה לגבי זהות מעריך השווי, זהותו תקבע על ידי נשיא לשכת רו"ח. לאחר ביצוע הערכת שווי כאמור, הערכת השווי תשמש גם למימושים נוספים שיבוצעו במהלך תקופה של 12 חודשים שלאחר המועד אליו מתייחסת הערכת השווי, למעט אם הניצע או החברה יבקשו לבצע הערכת שווי מעודכנת לגבי מימוש כלשהו במהלך התקופה האמורה <u>או</u> (2) אם וככל שתירשם מניית החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**"), שווי מניית החברה = שער הנעילה של מניית החברה בבורסה, ביום המסחר האחרון שקדם למועד המימוש. B = מחיר המימוש המתואם לכל אופציה. N = הערך הנקוב של כל מניה. ▪ סמוך לאחר מועד המימוש וכפוף לכל דין, החברה תקצה לניצע את מספר מניות המימוש ובלבד שישלם את סכום הערך הנקוב המצטבר של מניות המימוש החלקי שהוקצו לו. כל שבר מניה שיתקבל מהחישוב הנ"ל, יעוגל (כלפי מעלה או כלפי מטה, לפי המקרה) למניה השלמה הקרובה, אלא אם יקבע הדירקטוריון אחרת. ▪ על אף האמור לעיל, במקרה בו ביצוע מימוש המניות על פי מנגנון מימוש נטו כאמור ישפיע לרעה על השלכות המס החלות על הניצע בגין מימוש האופציות ו/או מכירת המניות הכפופות לאופציות (לרבות בשל עמדה של רשות המיסים), יוכל הניצע לבחור (בהודעה לחברה) כי המימוש יבוצע באמצעות תשלום מלוא מחיר המימוש בגין	▪ בהגיע מועד המימוש ובהתקיים התנאים האחרים למימוש האופציה, הניצע רשאי להודיע לחברה ולנאמן כי ברצונו לממש כמות מסויימת של אופציות, בהתאם לבחירתו, אך לא יותר מהכמות שמועד מימושה הגיע. ▪ במועד המימוש יערך חישוב כדלקמן (להלן: "**מנגנון מימוש נטו**"): $$X = Y(A-B) / A$$ X = מספר המניות הנובעות ממימוש האופציות ("**מניות המימוש החלקי**"). Y = מספר האופציות הכלולות בהודעת המימוש. A = שווי מניית החברה: (1) שווי למניה שייגזר מהערכת שווי של החברה כפי שתבוצע על ידי מעריך שווי מוסכם לא יאוחר מחלוף 30 ימים מהמועד שבו מסר הניצע את הודעת המימוש לחברה. ככל שלא תושג הסכמה בין הניצע לבין בעלי השליטה בחברה לגבי זהות מעריך השווי, זהותו תקבע על ידי נשיא לשכת רו"ח. לאחר ביצוע הערכת שווי כאמור, הערכת השווי תשמש גם למימושים נוספים שיבוצעו במהלך תקופה של 12 חודשים שלאחר המועד אליו מתייחסת הערכת השווי, למעט אם הניצע או החברה יבקשו לבצע הערכת שווי מעודכנת לגבי מימוש כלשהו במהלך התקופה האמורה <u>או</u> (2) אם וככל שתירשם מניית החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**"), שווי מניית החברה = שער הנעילה של מניית החברה בבורסה, ביום המסחר האחרון שקדם למועד המימוש. B = מחיר המימוש המתואם לכל אופציה. ▪ סמוך לאחר מועד המימוש וכפוף לכל דין, החברה תקצה לניצע את מספר מניות המימוש החלקי שהוקצו לו. כל שבר מניה שיתקבל מהחישוב הנ"ל, יעוגל (כלפי מעלה או כלפי מטה, לפי המקרה) למניה השלמה הקרובה, אלא אם יקבע הדירקטוריון אחרת. ▪ על אף האמור לעיל, במקרה בו ביצוע מימוש המניות על פי מנגנון מימוש נטו כאמור ישפיע לרעה על השלכות המס החלות על הניצע בגין מימוש האופציות ו/או מכירת המניות הכפופות לאופציות (לרבות בשל עמדה של רשות המיסים), יוכל הניצע לבחור (בהודעה לחברה) כי המימוש יבוצע באמצעות תשלום מלוא מחיר המימוש בגין האופציות הממומשות והקצאת מלוא כמות המניות הנובעת ממימוש כאמור. ▪ <u>אי מימוש בעת אירוע חברה</u> - הניצע הצהיר כי ידוע לו שבהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות

	תוכנית תגמול 2019	תוכנית תגמול 2022, כפי שתוקנה בשנת 2026
	האופציות הממומשות והקצאת מלוא כמות המניות הנובעת ממימוש כאמור. ▪ אי מימוש בעת אירוע חברה - הניצע הצהיר כי ידוע לו שבהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות שנקבעו מכוחו, לא ניתן יהיה לממש את כתבי האופציה למניות המימוש ביום הקובע לחלוקת מניות הטבה, להצעה בדרך של זכויות, לחלוקת דיבידנד, לאיחוד הון, לפיצול הון או להפחתת הון (כל אחד מהנ"ל יקרא: "**אירוע חברה**"); אם חל "יום האקס" של אירוע חברה לפני היום הקובע של אירוע חברה, לא ניתן יהיה לממש את כתבי האופציה למניות החברה ביום האקס כאמור. החברה רואה במניות המימוש שתנבענה מתוכנית תגמול 2019 כמונפקות ונפרעות במלואן.	שנקבעו מכוחו, לא ניתן יהיה לממש את כתבי האופציה למניות המימוש ביום הקובע לחלוקת מניות הטבה, להצעה בדרך של זכויות, לחלוקת דיבידנד, לאיחוד הון, לפיצול הון או להפחתת הון (כל אחד מהנ"ל יקרא: "**אירוע חברה**"); אם חל "יום האקס" של אירוע חברה לפני היום הקובע של אירוע חברה, לא ניתן יהיה לממש את כתבי האופציה למניות החברה ביום האקס כאמור. החברה רואה במניות המימוש שתנבענה מתוכנית תגמול 2022, כפי שתוקנה בשנת 2026, כמונפקות ונפרעות במלואן.
התאמות עקב חלוקת מניות הטבה, פיצול או איחוד מניות, הצעת זכויות, חלוקת דיבידנד ושינוי מבנה	בתקופת המימוש תחולנה ההוראות הבאות: (א) <u>חלוקת מניות הטבה ו/או פיצול מניות או איחוד מניות</u> - אם החברה תחלק מניות הטבה אשר התאריך הקובע לחלוקתן ("**תאריך ההטבה**") יחול לאחר מועד הקצאת האופציות אך לפני מועד המימוש, לא ישתנה מחיר המימוש עבור כל אופציה אלא יגדל מספר המניות שהניצע זכאי להן בעת המימוש במספר המניות שהניצע היה זכאי להן כמניות הטבה אילו מימש את האופציה ערב תאריך ההטבה, וכן יגדל מספר המניות השמורות בהתאמה. התאמות דומות תיעשנה במקרה של פיצול או איחוד מניות; (ב) <u>הצעת זכויות לבעלי המניות (לרבות באמצעות הצעת ניירות ערך המירים)</u> - במקרה כזה אשר יחול לאחר מועד הקצאת האופציות אך לפני מועד המימוש, יגדל מספר המניות להן זכאי הניצע בעת המימוש כך שיבטא את מרכיב ההטבה הגלום בזכויות וכן יגדל מספר המניות השמורות בהתאמה. שווי מרכיב ההטבה הגלום בזכויות האמורות וכן ההתאמה הנדרשת תקבע על ידי החברה בהתאם למפורט בהנחיות הבורסה, כפי שתתוקנה מעת לעת; (ג) <u>חלוקת דיבידנד</u> - אם החברה תחלק דיבידנד במזומן או בעין, אשר היום הקובע לחלוקתו יחול לאחר מועד הקצאת האופציות אך לפני מועד המימוש שלהן, מחיר המימוש של כל אופציה שטרם מומשה למניה לפני המועד הקובע יופחת בגובה סכום הדיבידנד ברוטו למניה שחילקה החברה. מעבר להתאמות במחיר המימוש, חלוקה כאמור לא תשפיע על מספר מניות המימוש או מחיר המימוש ולא תחייב את החברה בביצוע התאמה בקשר עם האופציות או עם מחיר המימוש; (ד) <u>במקרה של שינוי מבנה כתוצאה ממיזוג[4] או מכירה</u>[5] - דירקטוריון החברה יהא רשאי לקבוע, לפי בחירתו וכפוף לשיקול דעתו, כפוף לכל דין - (1) לקבוע כי האופציות תוחלפנה או תומרנה באופציות שוות ערך בחברה החדשה[6] לאחר המיזוג או המכירה; או (2) לקבוע כי כל אופציה תאומץ על ידי החברה החדשה כפוף להתאמות ושינויים; או (3) לקבוע כי האופציה תבוטל או תוחזר לידי החברה כנגד תשלום פיצוי כספי לניצע; או (4) לבצע כל פעולה או התאמה אחרת על פי שיקול דעת הדירקטוריון; או (5) <u>ביחס לתוכנית תגמול 2022 בלבד</u> - לדרוש מן הניצע את מניות המימוש שלו, כפוף לאותו מחיר למניה ולאותם תנאים והוראות אשר חלים על בעלי המניות האחרים אשר מוכרים את מניות החברה שברשותם. מיד לאחר המיזוג או המכירה, תפקענה כל האופציות של החברה שהוענקו לפי התוכנית למעט אם אומצו בהתאם לס"ק (2) לעיל. היה וכתוצאה מאיזו מן ההתאמות המפורטות לעיל, תידרש החברה להקצות שברי מניה, לא תקצה החברה שברי מניה, כאמור, ומספר המניות שיוקצו לניצע יעוגל כלפי מעלה למניה השלמה הקרובה. פרט להתאמות המפורטות לעיל לא תהיה התאמה של מחיר המימוש ו/או מספר מניות המימוש בכל מקרה אחר.	
פירוק	אלא אם נקבע אחרת על ידי הדירקטוריון, במקרה של פירוק החברה, כל האופציות אשר הוקצו לניצע תפקענה מיד לפני פירוק החברה. במקרה כאמור יהא הדירקטוריון רשאי לקבוע שהאופציות, כולן או חלקן, תפקענה בתאריך מסוים קבוע מראש, לאפשר לניצע את הזכות לממש את האופציות וכן לקבוע כי הניצע יהא רשאי לממש גם אופציות שעל פי תנאיהן לא היו ניתנות למימוש במועד הקובע, כאמור.	
סיום כהונה	אם הניצע יפסיק מכל סיבה לכהן כיו"ר דירקטוריון או לספק שירותים באופן אחר לחברה (להלן: "**סיום התקשרות**") תפקענה האופציות כמפורט להלן: (1) יום סיום ההתקשרות יהיה היום בו תסתיים ההתקשרות בין הניצע לבין החברה ולאחר תקופת הודעה מוקדמת בת 4 חודשים ("**יום סיום ההתקשרות**"); (2) ביום סיום ההתקשרות תפקענה כל האופציות שהוקצו לניצע אשר טרם הסתיימה תקופת ההבשלה שלהן. האופציות שהוקצו לניצע ואשר נסתיימה תקופת ההבשלה שלהן עד יום סיום ההתקשרות תהיינה ניתנות למימוש על ידי הניצע במשך 3 חודשים מיום סיום ההתקשרות; (3) ככל שסיום ההתקשרות הוא כתוצאה ממוות או אובדן כושר עבודה[7] - האופציות אשר הוקצו ונסתיימה תקופת ההבשלה שלהן עד יום סיום ההתקשרות תהיינה ניתנות למימוש על ידי הניצע או על ידי יורשיו החוקיים, בהתאמה, במשך 12 חודשים מיום סיום ההתקשרות.	

[4] "**מיזוג**" - מיזוג החברה עם או לתוך חברה אחרת, בין בדרך של החלפת מניות, רכישה במזומן או בדרך אחרת.

[5] "**מכירה**" - מכירה של כל נכסי החברה או הונה המונפק של החברה או רובם המכריע של נכסי החברה לצד שלישי.

[6] "**החברה החדשה**" - חברה אשר עימה יבוצע מיזוג, אשר עימה תבוצע עסקת מכירה או אשר תיכנס בנעלי החברה לאחר שינוי המבנה.

[7] "**אבדן כושר עבודה**" - חוסר יכולת של הניצע לכהן בתפקידו כתוצאה מפציעה או מחלה לתקופה של 6 חודשים רצופים לפחות.

	תוכנית תגמול 2019	תוכנית תגמול 2022, כפי שתוקנה בשנת 2026
עבירות האופציות ומניות המימוש	למעט אם נקבע אחרת על ידי הדירקטוריון, האופציות שהוקצו לניצע לא תהיינה ניתנות להעברה[8] ו/או המחאה, למעט העברה ליורשים לפי כל דין, ובמקרה של העברה ליורשים תנאי האופציות והתוכנית יחייבו את היורשים.	
שווי האופציות בהתאם לנוסחת בלק אנד שולס	ההקצאה בוצעה בהתאם לסעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 במסלול רווח הון. שווי כתבי האופציה נכון למועד אישור התוכנית, על-פי נוסחת בלק אנד שולס, הסתכם לסך של כ-4,364 אלפי ש"ח. הערך הכלכלי של כתבי האופציה חושב בהתבסס על שווי חברה בסך של 246.6 מיליון ש"ח המהווה את הבסיס לתוספת המימוש, סטיית תקן שנתית בשיעור של 25.06%, שיעור היוון שנתי של 0.36%, תשואת דיבידנד שנתית צפויה בגין המניה של 0% (קיים מנגנון התאמה מלא לדיבידנד שיחולק), אורך חיים ממוצע צפוי של כ- 3.63 שנים ומחיר מניה של 187,227 ש"ח.	שווי כתבי האופציה, נקבע בהתאם לשווי החברה לפי הסכם ההשקעה עם הפניקס, מסתכם בסך של כ-3.4 מיליון ש"ח וחושב בהתבסס על סטיית תקן שנתית בשיעור של 37.14%, שיעור היוון שנתי של 3.24%, תשואת דיבידנד שנתית צפויה בגין המניה של 0% (קיים מנגנון התאמה מלא לדיבידנד שיחולק) ואורך חיים ממוצע צפוי לתוכנית של 3.36 שנים. נוכח הארכת מועד פקיעת כתבי האופציה עד ליום 30 באפריל 2028, כמתואר לעיל, תוספת השווי של כתבי האופציה מסתכמת בסך של כ- 0.2 מיליון ש"ח וחושבה בהתבסס על סטיית תקן שנתית בשיעור של 32.14%, שיעור היוון שנתי של 3.39%, תשואת דיבידנד שנתית צפויה בגין המניה של 0% (קיים מנגנון התאמה מלא לדיבידנד שיחולק) ואורך חיים ממוצע צפוי לתוכנית של 2.1 שנים.

3.5. <u>בעלי השליטה בחברה</u>

בעלי השליטה המשותפת בחברה לעניין חוק החברות, תשנ"ט-1999 ולעניין חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן ובהתאמה: "**חוק החברות**" ו-"**חוק ניירות ערך**") הינם ה"ה **עלא טנוס, אליאס טנוס ווסים טנוס** (להלן יחדיו: "**בעלי השליטה**" וכל אחד לחוד: "**יחיד בעל השליטה**"), המחזיקים יחד, נכון למועד פרסום תשקיף זה וטרם ההנפקה על פיו, במניות המהוות כ-**80%** מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה וכ-**77.19%** בדילול מלא וזאת מכוח התקשרותם בהסכם בעלי המניות המפורט בסעיף 3.6.3 להלן.

3.6. <u>הסכמים בנוגע למניות החברה</u>

3.6.1. <u>עסקת הפניקס</u>

ביום 24 במרץ 2022 התקשרו החברה, מצד אחד, והפניקס חברה לביטוח בע"מ והפניקס פנסיה וגמל בע"מ, מצד שני (להלן יחד: "**המשקיעות**" או "**הפניקס**") בהסכם השקעה (להלן: "**הסכם ההשקעה**" ו-"**עסקת הפניקס**"). ביום 31 במרץ 2022 הושלמה עסקת הפניקס. על פי הסכם ההשקעה, החברה הקצתה למשקיעות 2,945,828 מניות של החברה, אשר היוו במועד הסכם ההשקעה כ-18% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה בתמורה לסך של כ-193,134 אלפי ש"ח (להלן: "**המניות המוקצות**"). במקביל להתקשרות בהסכם ההשקעה, התקשרו הפניקס מצד אחד, ומר רפי ביסקר (להלן: "**ביסקר**"), מצד שני, בהסכם מכירה (להלן: "**הסכם המכירה**"), לפיו הפניקס רכשה מביסקר 346,579 מניות של החברה, אשר היוו כ-2% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה, בתמורה לסך של כ-22,722 אלפי ש"ח (להלן:

[8] "**העברה**" - העברת בעלות באופציות או מניות המימוש, לפי העניין, לרבות העברת או המחאת כל זכות אחרת בהן, בכל אופן וצורה, לרבות משכונן או שעבודן, בין בתמורה ובין שללא תמורה.

"**המניות הנמכרות**")[9]. כך שלאחר הקצאת המניות המוקצות ורכישת המניות הנמכרות ונכון למועד התשקיף, מחזיקה הפניקס 3,292,407 מניות החברה[10], המהוות 20% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה. הסכם ההשקעה והסכם המכירה יכונו להלן: "**עסקת הפניקס**". תמורת המניות המוקצות ותמורת המניות הנמכרות שיקפה מחיר למניה בסך של כ-65.56 ש"ח. עסקת הפניקס בוצעה לפי שווי חברה, לפני העסקה, של כ-0.9 מיליארד ש"ח.

3.6.2. **<u>הסכם בעלי מניות</u>**

במסגרת עסקת הפניקס, נחתם גם תקנון מעודכן לחברה וכן הסכם בעלי מניות המסדיר את מערכת היחסים בין הפניקס לבין ה"ה עלא טנוס, אליאס טנוס ו-וסים טנוס, בעלי השליטה המשותפת בחברה (להלן בסעיף 3.6.2 זה: "**הסכם בעלי המניות עם הפניקס**").

על פי המוסכם בעסקת הפניקס, תוקפו של הסכם בעלי המניות עם הפניקס, יפקע במועד הפיכת החברה לחברה ציבורית[11]. במקביל, יתוקן תקנון החברה לתקנון המקובל בחברות ציבוריות.

יצוין כי בהסכם ההשקעה מוסכמים מספר מנגנונים הפועלים רק עד מועד ההנפקה או במועד ההנפקה עצמה, כדלקמן:

אירוע IPO / התחייבות למינימום IRR ופיצוי אירוע IPO (להלן: "מנגנוני הפיצוי להפניקס")	הפניקס זכאית לפיצוי במקרה שבהנפקה ראשונה של מניות החברה לציבור (להלן בס"ק זה: "**הנפקה**"), ובלבד שאותה הנפקה נעשתה במהלך תקופה של (5) חמש שנים ממועד ההשלמה של עסקת הפניקס, המחיר שייגזר למניית החברה בהנפקה יבטא לגופי הפניקס בהשוואה למחיר מניית החברה בעסקת הפניקס, שיעור תשואה פנימי כקבוע בהסכם. נכון למועד תשקיף זה, בהתבסס על שווי החברה הנוכחי, להערכת החברה, הפניקס לא תהיה זכאית למנגנון פיצוי זה. בנוסף, נקבע בהסכם כי בקרות אירוע הנפקה, ובלבד שאותה הנפקה נעשתה במהלך תקופה של (5) חמש שנים ממועד ההשלמה של עסקת הפניקס, אך לא לפני (3) שלוש שנים ממועד חתימת הסכם ההשקעה, הפניקס תהא זכאית לפיצוי בשיעור 5% מהפרש בין שווי הבסיס שנקבע על סך של כ-1.1 מיליארד ש"ח, לבין שווי החברה באירוע IPO וזאת עד לתקרת פיצוי של כ-52.5 מיליון ש"ח[12] ("**סכום הפיצוי**" ו-"**תקרת הפיצוי**", בהתאמה). נכון למועד תשקיף זה, בהתבסס על שווי החברה הנוכחי, להערכת החברה, הפניקס תהיה זכאית למנגנון פיצוי זה. לפרטים נוספים ראו באור 23 לדוחות הכספיים המצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.

---

[9] יצוין כי נוכח העובדה כי המניות הנמכרות הינן מניות שהוקצו לביסקר כפועל יוצא ממימוש כתבי האופציה שהוענקו לו על ידי החברה, כמפורט בסעיף 0 לעיל, סך של כ-4,446 אלפי ש"ח מתוך התמורה ששולמה לביסקר באמצעות הנאמן בגין המניות הנמכרות שולמה לחברה בגין מחיר מימוש האופציות, והיתרה לאחר ניכוי מס במקור הועברה לביסקר.

[10] הפניקס מחזיקה במניות החברה בחלוקה כדלקמן: הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("**הפניקס ביטוח**") מחזיקה 1,371,061 מניות החברה והפניקס פנסיה וגמל בע"מ ("**הפניקס פנסיה**") מחזיקה 1,921,346 מניות החברה. עוד יצוין כי במסגרת הסכם ההשקעה נקבע כי ככל שמר רפי ביסקר יממש את כלל כתבי האופציה אשר טרם מומשו על ידו (או כל חלק מהן באופן יחסי) הפניקס תקבל בהקצאה 85,954 מניות נוספות (35,794 מניות להפניקס ביטוח ו-50,160 מניות להפניקס פנסיה) בתמורה שתשקף את ההפרש שבין תמורת המניות המוקצות ותמורת המניות הנמכרות שהיתה משלמת הפניקס במועד ההשלמה על מנת להחזיק 20% מהון החברה על בסיס דילול מלא (בהנחת מימוש כל האופציות של מר ביסקר), היינו סך של כ-5.6 מיליון ש"ח.

[11] יצוין כי לפי הסכם בעלי המניות והסכם ההשקעה, לפי העניין, נקבעו מספר זכויות אשר שורדות גם לאחר הפיכת החברה לציבורית ובכללן זכות הצעה ראשונה להשתתף בפרויקטים של החברה, זכות למינוי דירקטור כל עוד הפניקס מחזיקה 10% מהון המניות המונפק של החברה וכן זכות הצטרפות במקרה של מכירת שליטה. ביום 25 במאי 2026 הודיעה הפניקס לחברה ולבעלי השליטה (לפי העניין) על ביטול זכויות אלה החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית. כן יוסף כי הסכם ההשקעה כלל הוראה בדבר הצעת מכר של הפניקס בקרות אירועים מסוימים אשר נכון למועד תשקיף זה ובהתבסס על מבנה ההנפקה אינו חל.

[12] ביום 25 במאי 2026 הסכימו הצדדים לקבוע תקרת פיצוי למנגנון האמור וכן הסכימו כי סכום הפיצוי ישולם להפניקס מתוך מסגרת האשראי המפורטת בסעיף 6.14.8.1 לפרק 6 להלן ובהתאם לכך הסכימו הצדדים עקרונית, כפוף לאישור ועדת אשראי של הפניקס, להגדיל את מסגרת האשראי לסך של כ-325 מיליון ש"ח והכל כמפורט בסעיף האמור.

3.6.3. **<u>הסכם בעלי מניות בין בעלי השליטה</u>:**

ביום 29 בנובמבר 2022 התקשרו בעלי השליטה - ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס (להלן בס"ק 3.6.3 זה: "**הצדדים**") בהסכם בעלי מניות פנימי המסדיר את מערכת היחסים ביניהם ואת השליטה המשותפת בחברה (להלן: "**הסכם בעלי המניות הפנימי**"), אשר עיקריו כדלקמן:

(1) **<u>תוקף ההסכם</u>**: הסכם בעלי המניות הפנימי הינו בתוקף ממועד חתימתו ויחול על כל החזקות הצדדים לו בחברה (להלן: "**הון הצדדים**"), כפי שיהיו מעת לעת. כל אחד מהצדדים יהיה רשאי לסיים את תוקף ההסכם ביחס לעצמו בלבד או ביחס לצד המפר (לפי העניין) בהודעה מראש ובכתב כקבוע בהסכם במקרים המפורטים להלן: (א) צד ג' ימנה את רוב הדירקטורים בחברה או יחזיק בזכויות המקנות לו את הזכות למנות את רוב הדירקטורים בחברה; (ב) החזקות מי מהצדדים בניירות הערך של החברה, כולן או חלקן, תועברנה לצד ג' שלא בהתאם להוראות הסכם בעלי המניות הפנימי; (ג) להון הצדדים המוחזק בידי אחד הצדדים ימונה כונס נכסים או ינקטו הליכים למימוש הון הצדדים המוחזק על ידו, או ימונה נאמן לאחד מהצדדים במסגרת הליך חדלות פירעון למשך התקופה שנקבעה בהסכם.

(2) **<u>אסיפה כללית ואסיפה מקדימה</u>**: בעלי המניות יתאמו את אופן הצבעתם באסיפות כלליות מכח החזקותיהם במניות החברה, וזאת באמצעות עריכת אסיפה מקדימה טרם כינוסה של אסיפה כללית (להלן: "**האסיפה המקדימה**"). החלטות באסיפה המקדימה תתקבלנה ברוב קולות למעט ביחס לנושאים מסוימים שעל סדר יומה של האסיפה המקדימה אשר יתקבלו ברוב של 66%[13] או בהחלטה פה אחד[14].

(3) **<u>דירקטוריון</u>**: כל צד להסכם יהיה זכאי להמליץ על מינוי דירקטור אחד בגין כל החזקה של 15% מהון הצדדים, כאשר יתר הצדדים יהיו מחויבים להצביע בעד מינוי המועמד. על אף האמור לעיל, היה וצד יחזיק 10% לפחות מהון הצדדים, יתר הצדדים התחייבו להצביע בעד מינויו כדירקטור מכוח החזקותיהם העודפות. היה וצד יחזיק פחות מ-10% מהון הצדדים, יפעילו הצדדים את זכויות ההצבעה שלהם באופן שהם ימשיכו למנות את רוב הדירקטורים בדירקטוריון החברה ובמצב דברים כאמור, הדירקטור הנוסף ימונה על ידי הצדדים האחרים.

---

[13] החלטות המפורטות להלן: הקצאת ניירות ערך של החברה בהתאם למגבלות שנקבעו בהסכם; אישור התקשרות החברה (לרבות ביצוע הקצאה פרטית) או חברה בשליטת החברה בעסקה עם בעל שליטה ו/או בעסקה שלבעל שליטה עניין אישי באישורן, אשר נידרש לאשרה על פי כל דין באסיפה הכללית של החברה; מינוי או פיטורי מנכ"ל החברה או מינוי או פיטורי יו"ר דירקטוריון החברה ואישור תנאי כהונתם; נטילת סמכויות על ידי האסיפה, כמפורט בתקנון החברה ובסעיף 50 לחוק החברות; שינוי תקנון החברה, לרבות הפיכת החברה לחברה ציבורית או תאגיד מדווח; שינוי תקנון החברה, לרבות הפיכת החברה לחברה ציבורית או תאגיד מדווח; קבלת החלטה על פירוק מרצון של החברה.

[14] פיטורי רדיר טנוס, אחותם של בעלי השליטה ו/או שינוי תנאי העסקתה; פיטורי איווה טנוס, אימם של בעלי השליטה ו/או שינוי תנאי העסקתה; פיטורי ו/או שינוי תנאי העסקה של כ"א מיחידי בעלי השליטה כנושאי משרה בחברה.

(4) **<u>הגבלות על העברת מניות</u>**: למעט העברה לנעבר מורשה (כהגדרתו בהסכם), הצדדים לא יהיו רשאים לבצע כל דיספוזיציה בהון הצדדים במהלך תקופה שראשיתה במועד החתימה על ההסכם וסיומה בתום 5 שנים ממועד החתימה, היינו עד ליום 29 בנובמבר 2026 (להלן: "**תקופת החסימה המוחלטת**").

בתום תקופת החסימה המוחלטת, כפוף להוראות החסימה של הבורסה, הצדדים יהיו רשאים לבצע דיספוזיציה בהון הצדדים, ביחס למלוא הון הצדדים המוחזק ע"י הצד להסכם המבצע את הדיספוזיציה (דהיינו - לא ניתן לבצע דיספוזיציה ביחס לחלק ממניות החברה המוחזקות ע"י צד להסכם, למעט במקרה בו צד מציע לצד אחר לרכוש את מניותיו בחברה, כולן או חלקן (להלן: "**מכירה חלקית בקרות חריג הקרובים**")); מכירת מניות כנגד תמורה במזומן בלבד וללא קבלת טובת הנאה נוספות; הדיספוזיציה מבוצעת בכפוף למנגנוני זכות סירוב ראשונה, זכות הצטרפות (Tag Along), זכות גרירה (Drag Along) ומנגנון BMBY; הנעבר הצטרף כצד להסכם.

(5) **<u>הוראות בקשר עם הפיכת החברה לחברה ציבורית</u>**: הצדדים התחייבו להפקיד בנאמנות מניות אשר תהוונה מיד לאחר ההנפקה, 60% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (להלן: "**מניות גרעין השליטה**"), אשר לגביהן יחולו המגבלות המפורטות בס"ק זה לעיל ויתרת המניות (ככל שיהיו) לא יוחזקו בנאמנות, אלא על ידי כל אחד מבעלי המניות (להלן: "**המניות החופשיות**") ועליהן לא יחולו מגבלות מכירה (כפוף למגבלות חסימה מכוח תקנון הבורסה וההנחיות על פיו). כן נקבעו מגבלות על רכישת מניות חופשיות נוספות של החברה והוראות בקשר עם מינוי דירקטורים בלתי תלויים ודירקטורים חיצוניים, לפיהן כל צד המחזיק בשיעור של לפחות 15% ממניות גרעין השליטה יהיה זכאי להמליץ על מינוי דירקטור בגין כל החזקה של 15% ממניות גרעין השליטה, כאמור.

(6) בנוסף, כולל ההסכם הוראות מקובלות לרבות מגבלה על שיעבוד הון הצדדים בחברה לצד שלישי ואיסור העמדת ערבויות לטובת החברה וחברות הבת בישראל, איסור על התקשרות בהסכם אחר, מדיניות בקשר עם איוש והעסקה של בני המשפחה בקבוצה, מנגנון ליישוב מחלוקות ועוד.

3.7. <u>חסימת ניירות ערך</u>

3.7.1. 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 12 (שניים-עשר) חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר וסופה במועד הרישום למסחר;

ב. מניות שהוקצו במסגרת המרה של ניירות ערך המירים, בתקופה שתחילתה 12 (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 12 (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.

3.7.2. על בעלי העניין בחברה במועד הרישום למסחר, 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 ה-18 (שמונה-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 18 (שמונה-עשר) חודשים שלאחר מועד הרישום למסחר לא תהיה עוד מניעה לביצוע כל עסקה או פעולה במניות החסומות.

3.7.3. למרות האמור בסעיף 3.7.2 לעיל, ניתן לבצע עסקה או פעולה במניות החסומות במקרים ובתנאים המפורטים להלן:

א. ניתן להציע לציבור בהצעת מכר מניות חסומות.

ב. החל מתום 6 (שישה) 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 3.7 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 3.7 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 3.7 זה לעיל.

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 3.7 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.

3.7.4. הוראות סעיף 3.7.2 לא יחולו על מניות שהוצעו במסגרת ההצעה לציבור על פי תשקיף זה, לפיו נרשמת החברה לראשונה למסחר, ונרכשו לפני הרישום למסחר.

3.7.5. <u>הוראות כלליות</u>

א. לפני רישום מניות החברה למסחר בבורסה המניות החסומות יופקדו בידי איסוף שירותי ניהול ונאמנות (להלן בסעיף זה: "**הנאמן**")[15]. הנאמן הוא חברה לנאמנות אשר חברה אחות שלו היא חבר בורסה. 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 3.7 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.

[15] 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.

3.7.6. **<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 3.7.2 או 3.7.3 לעיל:

שם המחזיק הישיר בנייר הערך	מניות רגילות ללא ע.נ.	כתבי אופציה לא רשומים למסחר	סעיף בתשקיף המתייחס לחסימת הבורסה
עלא טנוס	43,900,000	---	3.7.2
אליאס טנוס	43,900,000	---	3.7.2
וסים טנוס	43,900,000	---	3.7.2
הפניקס חברה לביטוח בע"מ	13,710,610	357,940	3.7.2
הפניקס פנסיה וגמל בע"מ	19,213,460	501,600	3.7.2
רפי ביסקר	---	5,135,890	3.7.2

פרק 4 - הזכויות הנלוות למניות החברה[1]

4.1. הזכויות הנלוות למניות החברה מעוגנות בתקנון החברה, כפי שמצורף כ**נספח א'** לפרק זה 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 בדבר הזכויות הנלוות למניות החברה:

(א) הון המניות הרשום של החברה מורכב ממניות רגילות, רשומות על שם, ללא ערך נקוב (**"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, ייראו 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), 161
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]	134-141
זכויות בפירוק החברה	154
הזכות למינוי דירקטורים	ראו פרק 7 לתשקיף

[1] על פי סעיף 346ב' לחוק ניירות ערך, 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 תיכנסנה לתוקף באופן אוטומטי, לפני הרישום למסחר של ניירות הערך של החברה בבורסה, עם היוודע תוצאות ההנפקה לפיה 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, 105, ו-155 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>

"105. 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>

"155.

(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) 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."

פרק 5 - תמורת ההצעה

5.1. תמורת ההנפקה

התמורה הצפויה ברוטו מההנפקה, בהנחה שתוקציה כלל היחידות המוצעות בהנפקה זו היא סך כ-400 מיליון ש"ח.

להערכת החברה, כלל ההוצאות הצפויות הכרוכות בהנפקת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה מוערכות בסך כ-11,489 אלפי ש"ח, לפני מע"מ, כמפורט להלן:

תמורת ההנפקה הכוללת (ברוטו)[1]	400,001 אלפי ש"ח
בניכוי:	
עמלות חיתום, הפצה[2] וריכוז[3]	כ-7,257 אלפי ש"ח
הוצאות אחרות[4]	כ-4,232 אלפי ש"ח
התמורה הצפויה (נטו)	**כ-388,511 אלפי ש"ח**

יוער כי האמור לעיל בדבר הוצאות ההנפקה הוא 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 על פי החלטות הנהלת החברה כפי שתהיינה מעת לעת וכן לביצוע האמור להלן:

פעילות השקעה - מבלי לגרוע מכך שלא נקבע יעוד ספציפי לתמורת ההנפקה, להערכת החברה תמורת ההנפקה תשמש למימוש אסטרטגיית החברה, המנויה בסעיף 6.20 לתשקיף זה, ובין היתר לצרכי מימון פעילות החברה, ובכלל זאת לצורך יתרת השקעות הון עצמי הנדרש לצורך התקשרות בהסכמי ליווי בפרויקטים הצפויים להגיע לשלב המתאים כאשר בשנת 2026 החברה מעריכה השקעה בסך כ-45 מיליון ש"ח בפרויקטים חבצלת השרון (כ-36 מיליון ש"ח) ומערבה שלב ב' (כ-9 מיליון ש"ח), וכן בשנת 2027 החברה מעריכה השקעה בסך כ-154 מיליון ש"ח בעיקר בפרויקטים חנה לוין (כ-55 מיליון ש"ח), מזכרת בתיה (כ-48 מיליון ש"ח), באר יעקב (כ-33 מיליון ש"ח) וגאולה כפר סבא (כ-18 מיליון ש"ח).

יובהר, כי סכום הפיצוי להפניקס בהתאם להסכם ההשקעה עד לתקרה של כ-52.5 מיליון ש"ח, ישולם מתוך מסגרת האשראי כאמור בסעיף 3.6.2 לעיל ובסעיף 6.14.8.1 להלן.

יובהר ויודגש כי האמור בסעיף זה לעיל בדבר הערכות החברה בקשר עם שימוש בתמורת ההנפקה לחברה לרבות לעניין פירוט ההוצאות האמור, הוא מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שהתממשותו אינה ודאית והוא מבוסס על הערכות וניסיון הנהלת החברה בהתאם לנתונים המצויים בידי החברה נכון למועד תשקיף זה ובהתאם לאסטרטגיה של החברה הקיימת

---

[1] בהנחה שכל הכמות המונפקת לציבור, אשר תוצע על פי התשקיף להשלמה, תירכש.

[2] ברק לאומי חתמים בע"מ; הפניקס חיתום בע"מ; ולידר הנפקות (1993) בע"מ, ישמשו כחתמים לעניין הצעת ניירות הערך המוצעים על פי התשקיף והעמלות להם יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה.

[3] להערכת החברה, רכז ההנפקה יהיה זכאי לעמלת ריכוז מן החברה בסך כ-30 אלפי ש"ח.

[4] לפרטים אודות מענק לנושא משרה (בסך כ-700 אלפי ש"ח) ראה סעיף 8.2.8 לפרק 8 להלן.

נכון למועד תשקיף זה. המידע צופה פני עתיד עשוי שלא להתממש או להתממש באופן חלקי או להשתנות, אף באופן מהותי, עקב מכלול גורמים המפורטים בסעיף 6.22 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), שהם אפיקים סולידיים ונזילים. החברה תשקיע את התמורה כאמור כפי שייקבע על ידי הנהלת החברה מעת לעת.

5.2.3. בנוגע לתשקיף המדף, ככל שיוצעו 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 שתתקבלנה מעת לעת. אם ייקבע ייעוד ספציפי לתמורת ניירות הערך על פי דוח הצעת מדף שתפרסם החברה, הוא יפורט בדוח הצעת המדף.

5.3. **<u>חיתום</u>**

ההצעה על פי תשקיף זה תובטח בחלקה (25%) בחיתום על ידי ברק לאומי חתמים בע"מ; הפניקס חיתום בע"מ; ולידר הנפקות (1993) בע"מ, הכול בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות אופן הצעה. במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ויעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף, לרבות, אך לא רק, חיתום, עמלת הפצה, ריכוז ויעוץ. לפרטים נוספים ראו בסעיף 2.14 לתשקיף זה.

5.4. **<u>סכום מינימלי</u>**

לא נקבע סכום מינימלי להנפקה.

<u>פרק 6 - תיאור עסקי החברה</u>

תוכן העניינים

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

6.1 פעילות החברה והתפתחות עסקיה ו-4
6.2 השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה..... ו-12
6.3 חלוקת דיבידנדים ו-12

חלק שני – מידע אחר

6.4 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה ו-14
6.5 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה..... ו-15

חלק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

6.6 תחום הביצוע..... ו-21
6.7 תחום הנדל"ן היזמי..... ו-45
6.8 תחום הנדל"ן המניב בחו"ל ו-91
6.9 תחום "אחרים" ו-120

חלק רביעי – עניינם הנוגעים לפעילות החברה בכללותה

6.10 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים..... ו-121
6.11 נכסים לא מוחשיים ו-121
6.12 הון אנושי ו-121
6.13 הון חוזר..... ו-124
6.14 מימון ואשראי ו-125
6.15 מיסוי..... ו-136
6.16 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם ו-136
6.17 הסכמים מהותיים..... ו-138
6.18 הליכים משפטיים..... ו-138
6.19 אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח..... ו-139
6.20 יעדים ואסטרטגיה עסקית..... ו-139
6.21 צפי להתפתחות בשנה הקרובה..... ו-140
6.22 גורמי סיכון ו-142

6.23 חברות בנות וחברות קשורות ו-147
6.24 דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ..... ו-148
נספח א' - דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 במרץ 2026..... ו-164

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

<u>הגדרות</u>:

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

"**בסט בנייה**"	-	ב.ס.ט בנייה בע"מ, חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה (100%) של החברה;
"**בילדאפ**"	-	בילדאפ פרויקטים מקבוצת בסט בע"מ, חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה (100%) של בסט בנייה;
"**בסט ייזום**"	-	בסט ייזום בע"מ, חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה (100%) של החברה;
"**בסט קנדה**"	-	BST Canada Ltd., חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה (100%) של החברה;
"**בסט אנגליה**"	-	BST England Ltd., חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה (100%) של החברה;
"**בעלי השליטה**"	-	האחים אליאס טנוס, עלא טנוס ווסים טנוס, המחזיקים כל אחד בכ-26.67% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ויחד ב-80% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, ומכהנים כמנכ"ל הקבוצה, כמנכ"ל השקעות ופעילות חו"ל ובסט קנדה וכסמנכ"ל נכסים ופיתוח מקרקעין, בהתאמה;
"**החברה**"	-	קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ;
"**הפניקס**"	-	הפניקס חברה לביטוח בע"מ והפניקס גמל ופנסיה בע"מ, המחזיקות 11.67% ו-8.33% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, בהתאמה, ויחד 20% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה;
"**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, התשכ"ח-1968;
"**חוק החברות**"	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999.

יצוין כי בהתאם להוראות תקנה 1(א) לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969, התיאור בפרק זה מובא לתקופה שתחילתה שנתיים לפני 1 בינואר של השנה שבה מוגש התשקיף (קרי, 1 בינואר 2024) וסיומה סמוך למועד הגשת תשקיף זה, למעט תקופות ההשוואה בפרק זה ביחס לתחום הנדל"ן המניב, שהן בהתאם לתקופות ההשוואה הנדרשות בהנחיית נדל"ן להשקעה.

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

6.1.1. <u>שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות</u>

החברה התאגדה בישראל ביום 26 בפברואר 2007 תחת השם ב.מ.ד.ט אחזקות בע"מ ונרשמה כחברה פרטית בערבון מוגבל לפי חוק החברות. ביום 12 באוגוסט 2019, שינתה החברה את שמה לשמה הנוכחי.

6.1.2. <u>התפתחות עסקי החברה</u>

הקבוצה החלה את פעילותה העסקית בשנת 1972, עם הקמתה של בסט בנייה על ידי מייסד החברה, בדיע טנוס ז"ל, אביהם של ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס, בעלי השליטה בחברה.

עיסוקה העיקרי של הקבוצה החל בפעילות קבלנית בתחום הביצוע. לאורך שנות פעילותה, צברה הקבוצה מומחיות בביצוע פרויקטי קבלנות והנדסה אזרחית מורכבים בפריסה ארצית, עבור גופים פרטיים, עסקיים, מוסדיים, ממשלתיים וביטחוניים.

הניסיון ויכולות הביצוע של הקבוצה והידע המצטבר שלה בניהול פרויקטים רחבי היקף, היוו תשתית אסטרטגית להתרחבותה לאורך שרשרת הערך בעולמות הנדל"ן, ובהתאם היא הרחיבה את תחומי פעילות מביצוע קבלני בלבד לפעילות נוספת של יזמות נדל"ן ונדל"ן מניב, תוך ניצול סינרגיה תפעולית ומקצועית בין זרועות הקבוצה השונות.

במסגרת זו, ביססה הקבוצה זרועות פעילות מרכזיות נוספות:

זרוע הגמרים (לרבות באמצעות בילדאפ): בידלאפ הוקמה בשנת 2010, כהמשך ישיר לפעילות הגמרים, שבוצעה כחלק אינטגרלי מפרויקטי הביצוע. הקמתה אפשרה התמחות עומק באספקת שירותי גמר בסטנדרטים גבוהים במסגרת פעילות הביצוע הכוללת של הקבוצה.

זרוע הייזום (באמצעות בסט יזום): בשנת 2019, מיסדה הקבוצה את פעילות יזמות הנדל"ן תחת בסט יזום, המרכזת את כלל פעילות הייזום למגורים (לרבות התחדשות עירונית), משרדים ומסחר של הקבוצה בישראל, וכן ניהול והשבחת עתודות קרקע היסטוריות שבבעלות הקבוצה.

זרוע נדל"ן מניב בקנדה (באמצעות בסט קנדה): לצד פעילותה הענפה בישראל, הרחיבה הקבוצה בשנת 2001 את אחיזתה בשווקים בינלאומיים, ובמרכזם שוק הנדל"ן המניב בקנדה. פעילות זו מתמקדת בייזום, רכישה, השבחה וניהול של נכסי מגורים להשכרה (Multifamily), מסחר ומשרדים בקנדה. פעילות זו מנוהלת בהובלתו של מר עלא טנוס,

מבעלי השליטה בחברה.

בשנת 2020 (בתוקף משנת 2018), במסגרת שינוי מבני, אוחדו כלל הפעילויות האמורות תחת החברה - קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ, לפי סעיף 104 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], כך שבעקבות השינוי האמור מחזיקה החברה בשלוש חברות בנות עיקריות - בסט בנייה, בסט ייזום ובסט קנדה.

כך התפתחה הקבוצה מחברה קבלנית לקבוצת חברות המספקות מענה כולל להיבטים רבים של מיזמי בנייה ופרויקטים יוקרתיים ומורכבים, החל משלב התכנון ועד אחרון הפרטים בביצוע, תוך יישום מתודולוגיות של איכות, בטיחות, דיוק ורמת גימור גבוהה, והמעניקות מענה שלם בתחומי פעילותה לכל צרכי הלקוח, תוך הקפדה על מצוינות תפעולית ויעילות לשם שליטה בתקציב ועמידה בלוחות הזמנים.

לפרטים נוספים בדבר תחומי הפעילות של הקבוצה ראו סעיף 6.1.3 להלן.

בשנים האחרונות התרחבה הקבוצה, באמצעות שותפויות אסטרטגיות עם גופים מוסדיים וחברות מובילות בשוק ההון, ובהן קבוצת הפניקס.

בשנת 2022, החברה התקשרה עם חברות קבוצת "הפניקס" בהסכם השקעה לפיו החברה הקצתה לפניקס מניות של החברה, ובנוסף הפניקס התקשרה בהסכם לרכישת מניות של החברה, כך שלאחר הקצאת ורכישת המניות כאמור, הפניקס רכשה מניות של החברה שהיוו 20% מהון המניות המונפק שלה. לפרטים ראו סעיף 3.6 לעיל. כמו כן, בהמשך להתקשרות האמורה, העמידה הפניקס לחברה מסגרת אשראי פיננסי בהיקף העומד למועד התשקיף על סך כ-300 מיליון ש"ח כאשר ביום 25 במאי 2026 הסכימו החברה והפניקס על הגדלת מסגרת האשראי לסך כ-325 מיליון ש"ח. לפרטים ראו סעיף 6.14.8 להלן.

עוד יוסף כי בשנת 2025, הקבוצה, הפניקס וכן חברות מקבוצת "מנורה" התקשרו בהסכם שותפות לרכישת מתחמי דיור להשכרה (Multifamily) בקנדה, השבחתם וניהולם. לפרטים ראו סעיף 6.8.4.1 להלן.

6.1.3. **<u>תחומי הפעילות של החברה</u>**

נכון למועד התשקיף, הקבוצה פועלת בשלושה תחומי פעילות עיקריים, אשר נבדלים זה מזה באופיים ובסיכונים הנלווים אליהם, ובהתאם לכך מדווחים כמגזרים עסקיים בני דיווח בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (המצורפים בפרק 9 להלן), והכול כמפורט להלן (ביחד: "**תחומי הפעילות**"):

א. **<u>תחום קבלנות בניה וגמרים, בפרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל ("תחום הביצוע")</u>** - במסגרת תחום זה הקבוצה פועלת למתן פתרונות מתקדמים בפרויקטים ציבוריים ומסחריים רחבי היקף בענף הבנייה, ביצוע בנייני משרדים, מגדלי מגורים, מבנים ציבוריים, מבני הייטק ועבודות גמרים. בנוסף לביצוע עבודות הבנייה בפרויקטים אותם יוזמת הקבוצה, פועלת הקבוצה בביצוע עבודות בנייה קבלניות, באמצעות בסט בנייה, ועבודות גמר, באמצעות בילדאפ, הן עבור פרויקטים המבוצעים על ידי הקבוצה והן עבור פרויקטים של צדדים שלישיים

(שאינם שותפים של הקבוצה בפרויקטים). לפרטים נוספים על תחום זה ראו סעיף 6.6 להלן.

ב. **<u>תחום ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן בישראל ("תחום הנדל"ן היזמי" או "תחום הייזום")</u>** - הכולל איתור מיזמים בתחום הנדל"ן, ייזום והקמת בניה למגורים, משרדים ומסחר בישראל, לרבות תהליכי השבחה וייזום של פרויקטים בנדל"ן הכוללים תכנון ורישוי, הקמה, בניה שיווק ומכירה של פרויקטי הנדל"ן, לרבות התחדשות עירונית (פרויקטי תמ"א 38 (הריסה ובנייה) ופינוי בינוי) בישראל. בחלק מהפרויקטים הקבוצה פועלת ביחד עם שותפים. לפרטים נוספים על תחום זה ראו סעיף 6.7 להלן.

ג. **<u>תחום הנדל"ן המניב בקנדה ("תחום הנדל"ן המניב")</u>** - הכולל התמחות בפרויקטי נדל"ן מניב, השבחה ומכירה של נכסים והשקעות בנדל"ן מניב למגורים ומרכזים רפואיים בקנדה. לפרטים נוספים על תחום זה ראו סעיף 6.8 להלן.

בנוסף, לקבוצה מספר נכסי נדל"ן בישראל, אותם היא מחזיקה כנדל"ן מניב, וכן פרויקט להסבת בניין משרדים לדירות למכירה באנגליה. יודגש כי נכון למועד התשקיף פעילות הנדל"ן המניב בישראל ובאנגליה כאמור אינה עולה כדי מגזר בר דיווח ולפיכך מוצגת תחת מגזר "אחרים" בדוחות הכספיים של החברה. לפרטים נוספים על פעילות זו, ראו סעיף 6.9 להלן.

6.1.4. **<u>התחייבות לתיחום פעילות</u>**

במסגרת ישיבת דירקטוריון החברה מיום 27 במאי 2026 הודיעו כ"א מה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס ("**המתחייב/ים**" או "**יחידי המתחייבים**", לפי העניין), כי כל עוד הם בעלי שליטה ו/או נושאי משרה בחברה, ובכפוף לכך שהחברה תנפיק מניות ותהפוך לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, כ"א מיחידי המתחייבים יפעל בתחומי הפעילות (כהגדרת המונח בסעיף 6.1.3 לעיל) של החברה בישראל, אנגליה וקנדה ("**מדינות הפעילות**") באמצעות החברה באופן בלעדי ובכפוף לאמור בסעיפים קטנים (א) ו-(ב) להלן.

א. כי לא ירכשו ו/או יזמו ו/או יפתחו ו/או יבצעו פרויקטים חדשים בתחומי הפעילות של החברה במדינות הפעילות בין במישרין ובין בעקיפין ("**הפרויקטים החדשים**"), אלא בכפוף למתן זכות סירוב ראשונה לחברה לרכישת הפרויקטים החדשים, כמפורט בס"ק (ב) להלן.

ב. יחידי המתחייבים התחייבו כי בכל מקרה בו תוצע להם עסקה חדשה בתחומי הפעילות במדינות הפעילות, הוא יפנה תחילה לחברה בהצעה לקבלת העסקה החדשה על ידיה ("**ההצעה**").

ההצעה תופנה ראשית לדירקטוריון, אשר יידרש לתת את החלטתו ביחס להצעה בתוך 5 ימי עסקים[1] ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון באופן סביר בבואו לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה.

החלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה בלבד. לא אישר הדירקטוריון את קבלת ההצעה או במקרה של היעדר היענות מצד דירקטוריון החברה להצעה, תובא ההחלטה בדבר דחיית ההצעה לאישור בוועדת הביקורת, אשר תידרש לתת את החלטתה ביחס להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לוועדת הביקורת באופן סביר בבואה לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה, כאשר החלטתה על דחיית ההצעה תהיה סופית. היה ולא אישרה ועדת הביקורת את דחיית ההצעה על ידי החברה, לא מי מיחידי המתחייב רשאי לקבל את ההצעה, וההצעה תועבר לדיון נוסף של הדירקטוריון 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 ("**החלטת הדירקטוריון הסופית**") ואשר יהיה רשאי לאשר את קבלת ההצעה או לדחות את ההצעה והחלטתו בעניין תהיה סופית.

בכל מקרה של היעדר היענות מצד החברה להצעה במועד החלטת הדירקטוריון הסופית, תיחשב ההצעה כאילו נדחתה, ובמקרה של דחיית ההצעה (על ידי ועדת הביקורת) או היעדר היענות, יהיו מי מיחידי המתחייבים (בין במישרין ובין בעקיפין) רשאים לקבל את ההצעה.

בנוסף, גם במקרה בו על אף היענות החברה להצעה, לא תשתכלל (מסיבות שאינן תלויות במי מיחידי המתחייבים) העסקה החדשה על ידי החברה, יהיו רשאים מי מיחידי המתחייבים (בין במישרין ובין עקיפין) לבצע את העסקה החדשה בכפוף למנגנון זכות הסירוב המתואר בסעיף זה לעיל. למען הסר ספק, אם וככל שיידרשו אישורי אורגנים של החברה בהתאם להוראות סעיף 275 לחוק החברות, אזי לא תחול מסגרת הזמן הנקובה לעיל אלא יחולו המועדים הקבועים בדין.

יודגש, כי החברה תפרסם דיווח מיידי בדבר החלטות ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאחר כל החלטה בעניין תיחום הפעילות שלא להיענות להצעה או להיענות להצעה באופן שבו מי מיחידי המתחייבים ישתתפו בעסקה מושא ההצעה ביחד עם החברה. בכל החלטה אחרת בעניין זה, החברה תדווח אם וככל שנדרש בהתאם להוראות הדין.

האמור בס"ק (א) ו-(ב) לעיל יקרא להלן: "**זכות הסירוב**".

למען הסר ספק יובהר כי ההתחייבות האמורה לא תחול: (1) ביחס לרכישה של מניות ו/או אגרות חוב המירות בחברות ציבוריות שעיקר פעילותן במדינות הפעילות (ובלבד שמי מיחידי המתחייבים לא ייעשה בעלי עניין (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) בתאגידים אלה) או רכישה של אגרות חוב שאינן המירות (ללא מגבלה על היקף

[1] להערכת החברה, לאור ניסיונה והכרותה עם תחומי הפעילות של החברה, 5 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר כאמור בסעיף זה לעיל ולהלן, הינו הזמן הסביר הנדרש על מנת לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה.

הרכישה) בחברות ציבוריות ו/או בחברות אגרות חוב, שעיקר פעילותן במדינות הפעילות; (2) ביחס לרכישת ניירות ערך שאינם סחירים של תאגידים (לרבות קרנות השקעה) שעיקר פעילותם בתחומי הפעילות במדינות הפעילות ובלבד שמי מיחידי המתחייבים 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 בתחומי הפעילות אך זו אינה עיקר פעילותם; (4) דירות מגורים לצרכיהם הפרטיים של מי מיחידי המתחייבים או של בני משפחתם, לרבות לצרכי השקעה (ללא מגבלה), ובלבד שדירות מגורים שיירכשו כאמור על ידי מי מיחידי המתחייבים לא יהוו בסיס להשבחה וייזום פרויקט חדש בתחום הנדל"ן היזמי או בתחום הנדל"ן המניב[2]; (5) משרדים ו/או שטחי מסחר ו/או שטחי לוגיסטיקה לצרכיהם הפרטיים של מי מיחידי המתחייבים או של בני משפחתם, לרבות לצרכי השקעה (ללא מגבלה), ובלבד שמשרדים ו/או שטחי מסחר ו/או שטחי לוגיסטיקה שיירכשו כאמור על ידם לא יהוו בסיס להשבחה וייזום פרויקט חדש בתחום הנדל"ן היזמי או בתחום הנדל"ן המניב; (6) נכסים או פרויקטים קיימים בבעלות מי מיחידי המתחייבים, לרבות ביצוע פרויקטים חדשים בנכסים קיימים המוחזקים על ידם; (7) רכישת זכויות שותפים בנכסים או פרויקטים המוחזקים על ידי מי מיחידי המתחייבים; (8) פעילות במדינות שאינן מדינות בהן פועלת החברה (ישראל, קנדה ואנגליה) (ללא מגבלה); (9) השקעה בחברות מימון חוץ בנקאי המעמידות מימון המובטח בנדל"ן.

יובהר כי "**פרויקט**" לעניין תיחום הפעילות האמור הוא פרויקט שבו מעל 10 יחידות דיור וכפוף לאמור להלן (היינו, מי מיחידי המתחייבים יהיה רשאי לבצע פרויקטים, גם בתחום הנדל"ן היזמי למגורים, שמספר יחידות הדיור בהם יהיה נמוך מ-10 יחידות דיור לפרויקט).

התחייבות כל אחד מיחידי המתחייבים לתחום את פעילותם במסגרת החלטת המסגרת לעיל ומתן זכות סירוב ראשונה לחברה ניתנים ללא תמורה.

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) 20 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 20 שנים תבוטל והסדר תיחום הפעילות יהיה בתוקף כל עוד המתחייב יהיה בעל שליטה ו/או נושא 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.

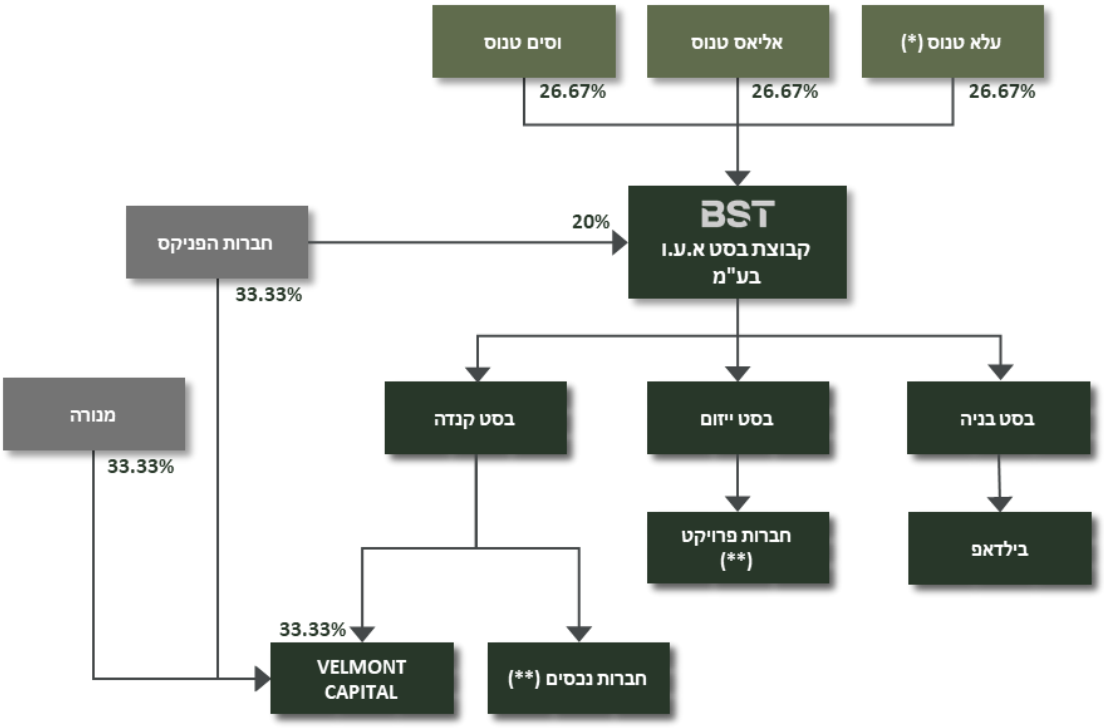
[2] יובהר כי ככל שבדירות מגורים שיירכשו כאמור יבוצע על ידי הדיירים, עמם נמנים בעלי השליטה, פרויקט התחדשות עירונית, הדבר לא יהווה הפרה של סעיף זה ובלבד שבעלי השליטה לא נמנים עם יזמי הפרויקט הרלוונטי.

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 20 שנים ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית או עם סיום כהונתו של המתחייב כנושא משרה ו/או בעל שליטה; (ג) התחייבות המתחייב לתיחום פעילות, כל עוד מכהן כנושא משרה ו/או בעל שליטה, לא תחול על קרוב של מי מיחידי המתחייבים (כהגדרת המונח "קרוב" בחוק החברות), ככל שאותו קרוב אינו מכהן כנושא משרה בחברה, אינו גר עם המתחייב ואינו סמוך על שולחנו של המתחייב.

למען הסדר הטוב, יצוין כי רעייתו של מר עלא טנוס הינה שותפה בחברת נדל"ן משפחתית, אשר מר עלא טנוס אינו שותף בה ואינו מעורב בה, הפועלת בקנדה והיא לא תהיה כפופה להתחייבות לתיחום פעילות ולא תחול עליה כל מגבלה מכל מין וסוג שהוא בקשר עם התחייבות לתיחום פעילות ובלבד שמר עלא טנוס יימנע מכל פעילות ו/או מעורבות מכל מין וסוג שהיא באותה חברת נדל"ן.

6.1.5. **<u>מבנה החזקות החברה</u>**

להלן תרשים מבנה ההחזקות של החברה בתאגידים עיקריים בקבוצה נכון למועד פרסום תשקיף זה[3]:



(*) באמצעות חברה קנדית פרטית בבעלותו.
(**) תאגידים או עסקאות משותפות (לרבות עם שותפים).

6.1.6. **<u>המחזיקים הנוספים בחברות הקבוצה</u>**

להלן המחזיקים בשיעור העולה על 25% ממניות חברות הקבוצה, או שהם צד קשור[4]:

פרויקט/נכס	תאגיד משותף/ עסקה משותפת	שם החברה בקבוצה המחזיקה במישרין בתאגיד משותף /עסקה משותפת	שיעור החזקה של החברה המחזיקה	שמות המחזיקים הנוספים בתאגיד המשותף/עסקה משותפת	שיעור החזקה של המחזיקים הנוספים
"גלובל טאואר" פתח תקווה	ב.ס.ט - אפקון גלובל טאואר (שותפות רשומה)	בסט בנייה	50%	אפקון בניה בע"מ[5]	50%
"ביג פאשן" בנצרת	ארמון ההגמון מרכזים מסחריים בע"מ	בסט בנייה	30%	קבוצת ס.ת.ר[6]	20%
				סמיר עוואד בע"מ[7]	50%
מגרשים בנוף הגליל	ארמון ההגמון (קסר אל מוטראן) בע"מ	בסט בנייה	30%	קבוצת ס.ת.ר[7]	20%
				סמיר עוואד בע"מ[8]	50%
קרקע וזכויות בנייה בנצרת	ארמון ההגמון (קסר אל מוטראן) בע"מ	בסט בנייה	30%	קבוצת ס.ת.ר[7]	20%
				סמיר עוואד בע"מ[8]	50%

[3] לא כולל חברות לא פעילות; לא כולל חברות פרויקטי התחדשות עירונית נשוא העסקה המתוארת בסעיף 6.7(ה) להלן.
[4] לא כולל חברות ו/או עסקאות משותפות שאינן פעילות או זניחות.
[5] למיטב ידיעת החברה, חברה זו אינה פעילה, והיא בשליטת אפקון החזקות בע"מ, שבשליטת משפחת שמלצר.
[6] למיטב ידיעת החברה, קבוצת ס.ת.ר. כוללת שני תאגידים מוחזקת על-ידי מר סובחי טנוס, דודם של בעלי השליטה, ובת זוגו.
[7] למיטב ידיעת החברה, סמיר עווד בע"מ בשליטה מר סמיר עווד ומר אחמד עפיפי. כן יצוין כי ה"ה אליאס, עלא ו-וסים טנוס, בעלי השליטה בחברה, מחזיקים בתאגיד זה 0.83% כל אחד.

פרויקט/נכס	תאגיד משותף/ עסקה משותפת	שם החברה בקבוצה המחזיקה במישרין בתאגיד משותף /עסקה משותפת	שיעור החזקה של החברה המחזיקה	שמות המחזיקים הנוספים בתאגיד המשותף/עסקה משותפת	שיעור החזקה של המחזיקים הנוספים
קרקע ברריינה	קדמת נצרת שותפות	בסט בנייה	45%	נזארין טורס בע"מ[8]	30%
תאגיד כוח אדם	ישראל - הודו עובדים זרים לבניין בע"מ	בסט בנייה	25%	י. סער השקעות (1998) בע"מ[9]	25%
				לוגיס הנדסה בע"מ[10]	25%
				פיירמן מרדכי	25%
Create קרית אתא	עסקה משותפת	בסט ייזום	50%	א.י. אמריקה ישראל השקעות בע"מ[11]	50%
גאולה כפר סבא	עסקה משותפת	בסט ייזום	50%	יזום ניהול וביצוע י.נ.ו.ב בניה ופיתוח בע"מ[12]	50%
אגרון כפר סבא	עסקה משותפת	בסט ייזום	50%		50%
גלר כפר סבא	עסקה משותפת	בסט ייזום	50%		50%
מתחם אפק קרית ביאליק	עסקה משותפת	בסט ייזום	50%	קבוצת איילה אגם נדל"ן בע"מ[13]	50%
ליליאן 10, אנטוקולסקי 6 תל אביב	בסט 4 איי ג'י בע"מ	בסט גשם	75% (בסט ייזום מחזיקה בשרשור 62.5%)	4 איי ג'י בניה וייזום בע"מ[14]	25% (בעלי השליטה בשותפה מחזיקים בשרשור 37.5%)
Champagne Center מרכזים רפואיים	Champagne Centre Ltd.	BST Champ Ltd.	50%	LewCo Ltd.	50%
Maebrook Roseline Port Hope מרכזים רפואיים	Maebrook Roseline Inc.	BST Rose Ltd.	30.45%	Keren Shivta Capital Investment Ltd, Giladi Consultants (1996) Ltd.	19.55%
Maebrook Roseline Lindsay מרכזים רפואיים				1333230 Ontario Inc.	50%
Maebrook Scott מגורים להשכרה (Multifamily)	Maebrook Scott Inc.	BST Scott Ltd.	32.34%	Keren Shivta Capital Investment Ltd, Karit Investments Limited, Giladi Consultants (1996) Ltd.	17.665%
				1333230 Ontario Inc.	50%
Maebrook Rideau מגורים להשכרה (Multifamily)	Maebrook Rideau Inc,	BST Rideau Ltd.	50%	1333230 Ontario Inc.	50%
Maebrook Cambridge מגורים להשכרה (Multifamily)	החזקה ישירה בנכס	BST Cambridge Ltd.	50%	1333230 Ontario Inc.	50%
	עסקה משותפת	בסט קנדה	33.33%	Naifa Ashkar	33.33%

[8] למיטב ידיעת החברה, בעל השליטה בחברה זו הינו מר אחמד עפיפי.
[9] למיטב ידיעת החברה, בעל השליטה בחברה זו הינו מר יוני סער.
[10] למיטב ידיעת החברה, בעל השליטה בחברה זו הינו מר דור לב רן.
[11] למיטב ידיעת החברה, בעלי השליטה בחברה זו הינם מר פיני כהן ומר שמשון הראל.
[12] למיטב ידיעת החברה, בעלי השליטה בחברה זו הינם בני משפחת לנצ'נר.
[13] למיטב ידיעת החברה, בעלי השליטה בחברת קבוצת אילה אגם נדלן בע"מ הינם מר איתן לוי ומר יעקב סוויסה.
[14] למיטב ידיעת החברה, בעלי השליטה בחברה זו הינם מר רון פלד ומר דורון שם טוב.

פרויקט/נכס	תאגיד משותף/ עסקה משותפת	שם החברה בקבוצה המחזיקה במישרין בתאגיד משותף /עסקה משותפת	שיעור החזקה של החברה המחזיקה	שמות המחזיקים הנוספים בתאגיד המשותף/עסקה משותפת	שיעור החזקה של המחזיקים הנוספים
15635 Woodbine Ave. שטח חקלאי				2314594 Ontario Inc.	33.33%
חנות בדיזנגוף תל אביב	א.צ.ג.א השקעות בע"מ	החברה	50%	קרן שבטא ניהול נכסים בע"מ[15]	50%
זכויות מקרקעין בכפר המעיין בנצרת	בישא השקעות בע"מ	החברה	50%	קבוצת א.פ. יעקב השקעות בע"מ[16]	50%
קרקע וזכויות בנייה)	קבוצת ס.א.ב.ס נכסים בע"מ	החברה	35%	עוואד סאם נכסים בע"מ[17]	35%

6.2. <u>השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה</u>

למיטב ידיעת החברה בשנתיים שקדמו למועד התשקיף, לא בוצעו השקעות בהון החברה.

6.3. <u>חלוקת דיבידנדים</u>

6.3.1. החל מיום 1 בינואר 2024 ועד לסמוך למועד תשקיף זה החברה לא חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה למעט כמפורט להלן:

ביום 30 באוקטובר 2025, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך כולל של 12.5 מיליון ש"ח לבעלי המניות של החברה, בגין הרווחים הצבורים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, אשר הושלמה בדצמבר 2025. לפרטים נוספים ראה באור 23.ד. לדוחות הכספיים.

6.3.2. נכון למועד תשקיף זה לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

6.3.3. <u>מגבלות על חלוקה</u> - בהתאם להסכם העמדת אשראי בין הפניקס לחברה, כמתואר בסעיף 6.14.8.1 להלן, החברה התחייבה לא לבצע חלוקה בסכום הגבוה מ- 20% מהרווח הנקי השנתי או מסך 20 מיליון ש"ח, לפי הנמוך, ללא הסכמת הפניקס בכתב מראש. ביום 25 במאי 2026 הוסכם בין החברה לבין הפניקס, כי חלף מגבלת החלוקה הקבועה בהסכם האשראי, עם הפיכתה של החברה לחברה ציבורית, תעודכן מגבלת החלוקה כך שהחברה תהיה רשאית לבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות), כפוף למגבלות על פי דין, לרבות מבחני החלוקה, וכפוף לכך שבמועד החלוקה (ולאחריה) החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות הקבועות בהסכם האשראי, ובלבד שסכום החלוקה מידי שנה קלנדרית לא יעלה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה במצטבר למועד החלוקה (ללא הגבלת סכום) ("**השיעור המותר לחלוקה**"), וכי במקרה בו תבקש החברה לחלק דיבידנד העולה על השיעור המותר לחלוקה תעמוד לפניקס הזכות לדרוש, לפי שיקול דעתה, פירעון מוקדם של החוב בהיקף של עד 50% מהסכום העודף מעבר לשיעור האמור (ללא

[15] למיטב ידיעת החברה, חברה זו מוחזקת בשליטת משפחת קרונפלד.
[16] למיטב ידיעת החברה, בעל השליטה בחברה זו הינו מר אבראהים יעקוב.
[17] למיטב ידיעת החברה, חברה זו מוחזקת על-ידי מר אמיר אליאס עואד (50%) ועל ידי מר ראיד עוואד (50%).

עמלת פירעון מוקדם). לעניין זה יובהר ויודגש כי חלוקה בפועל תהיה כפוף לצרכי החברה והתחייבויותיה, כפי שיהיו במועדים הרלוונטיים לחלוקה וכפוף לקבלת החלטה ספציפית של דירקטוריון החברה על פי הוראות הדין וכל הסכם.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת העודפים לחלוקה, כמשמעות מונח זה בחוק החברות, הסתכמה לסך כ-318 מיליון ש"ח.

חלק שני - מידע אחר

6.4 <u>מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה</u>

להלן נתונים כספיים מאוחדים של החברה בחלוקה לתחומי פעילות לכל אחת מהשנים 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר											
	2025						2024					
	תחום הביצוע	**תחום הנדל"ן היזמי**	**תחום הנדל"ן המניב**	**אחר**[18]	**התאמות למאוחד**[19]	**מאוחד**	**תחום הביצוע**	**תחום הנדל"ן היזמי**	**תחום הנדל"ן המניב**	**אחר**[18]	**התאמות למאוחד**[19]	**מאוחד**
הכנסות מחיצוניים	1,575,424	328,072	4,686	3,109	--	1,911,291	1,377,428	153,983	5,119	2,424	--	1,538,954
הכנסות בין מגזרים	167,028	--	--	--	(167,028)	--	123,670	--	--	--	(123,670)	--
סה"כ הכנסות	**1,742,452**	**328,072**	**4,686**	**3,109**	**(167,028)**	**1,911,291**	**1,501,098**	**153,983**	**5,119**	**2,424**	**(123,670)**	**1,538,954**
עלות המכר	(1,631,349)	(308,520)	(1,556)	(726)	158,625	(1,783,526)	(1,376,901)	(121,446)	(2,053)	(743)	120,298	(1,380,845)
רווח גולמי[20]	111,103	19,552	3,130	2,383	(8,403)	127,765	124,197	32,537	3,066	1,681	(3,372)	158,109
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	--	--	2,791	4,895	--	7,686	--	--	2,685	3,764	--	6,449
הכנסות (הוצאות) תפעוליות המיוחסות לתחום הפעילות[21]	(40,028)	(22,380)	8,489	35	(7,352)	(61,236)	(32,749)	(10,620)	5,863	6,104	(7,518)	(38,920)
סה"כ רווח מפעולות רגילות	**71,075**	**(2,828)**	**14,410**	**7,313**	**(15,755)**	**74,215**	**91,448**	**21,917**	**11,614**	**11,549**	**(10,890)**	**125,638**
סך הנכסים ליום 31 בדצמבר	690,721	1,396,764	251,544	218,873	(114,656)	2,443,246	666,452	1,137,363	257,549	228,869	(102,803)	2,187,430
סך התחייבויות ליום 31 בדצמבר	603,799	1,405,666	60,247	26,451	(385,724)	1,710,439	583,877	1,101,344	63,438	44,523	(315,670)	1,477,512

[18] מגזר "אחר" כולל בעיקרו את פעילות החברה בתחום נדל"ן מניב בישראל, כמפורט בסעיף 6.9 להלן.

[19] כולל הוצאות הנהלה וכלליות, שיווק, שאינן מיוחסות לתחומי פעילות.

[20] יצוין כי נתון הרווח הגולמי בתחום הביצוע ליום 31 בדצמבר 2025 המוצג בטבלה לעיל, כולל, בין היתר, הפסדים חד-פעמיים בסך כולל של כ-25 מיליון ש"ח שהוכרו בשנת 2025 בגין שני פרויקטים. לפרטים נוספים ראו הערה מסעיף 6.6.2.1 להלן.

[21] יצוין כי אין בידי החברה את היכולת לבצע הפרדה בין עלויות קבועות לבין עלויות משתנות ביחס לתחום הביצוע ולתחום הנדל"ן היזמי. בהתייחס לתחום הנדל"ן המניב: לשנת 2025, סך העלויות הקבועות הסתכם בכ-16,551 אלפי ש"ח (לשנת 2024 - 15,847 אלפי ש"ח), וסך העלויות המשתנות הסתכם בכ- 11,146 אלפי ש"ח (לשנת 2024 - 11,010 אלפי ש"ח).

6.5. <u>סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה</u>

כאמור לעיל, נכון למועד תשקיף זה, פועלת הקבוצה בעיקר בתחום הנדל"ן בישראל. להלן פרטים עיקריים אודות הסביבה המאקרו כלכלית בישראל נכון למועד תשקיף זה וההשפעות המקרו כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה או התפתחותה.

הערכות החברה המפורטות בסעיף זה מבוססות, בין היתר, על מידע פומבי ונתונים שפורסמו, אשר לא אומתו על ידי החברה, באתרי אינטרנט ובסקירות שונות שנעשו במחלקות המחקר בגופים סטטוטוריים ובגופים פיננסיים שונים. יובהר כי חלק מהנתונים וההערכות מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, ועלולים שלא להתקיים ו/או להתקיים באופן חלקי ו/או להשתנות באופן מהותי מסיבות שאינן תלויות בחברה ואינן מצויות בשליטתה. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע המובא להלן יתממש ויכול להיות שונה אף באופן מהותי מהאמור.

החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתרים שיצוטטו להלן להכללת האמור בסקירה.

תחום הנדל"ן בישראל מושפע ממגוון פרמטרים הנוגעים למצב המאקרו כלכלי, כדלקמן:

6.5.1. **הסביבה המאקרו כלכלית בישראל**

הקבוצה עוסקת בעיקר בתחום הנדל"ן בישראל ולכן חשופה לשינויים ביטחוניים, רגולטוריים ומאקרו 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.

6.5.1.1. <u>סביבת האינפלציה</u>[22]

לאחר שבשנת 2022 הסתכם שיעור העלייה של מדד המחירים לצרכן ב-5.2%, גבוה מהותית מטווח יעד האינפלציה של בנק ישראל (בין 1% ל-3% לשנה), חלה בשנים האחרונות התמתנות בשיעור עלייתו והוא הסתכם בשנים 2023, 2024 ו-2025 ב-3%, 3.2% ו-2.6%. נכון למועד התשקיף, להערכת הוועדה המוניטרית של בנק ישראל, נותרו מספר סיכונים לעלייה מחודשת באינפלציה, הכוללים, בין היתר, את ההתפתחויות הגיאופוליטיות והשפעותיהן על הפעילות במשק, עלייה בביקושים לצד מגבלות ההיצע וההתפתחויות הפיסקליות.

על פי התחזית המאקרו-כלכלית של חטיבת המחקר של בנק ישראל לשנת 2026, שיעור האינפלציה במהלך שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 צפוי לעמוד על 2.0%[23].

---

[22] בנק ישראל, דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה לשנת 2025 (19/01/2026), בכתובת: www.boi.org.il.

[23] בנק ישראל, התחזית המאקרו-כלכלית של חטיבת המחקר (05/01/2026), בכתובת: www.boi.org.il.

התוצאות העסקיות של הקבוצה מושפעות משינויים בשערי מדד המחירים לצרכן בעיקר בפרמטרים העיקריים הבאים: הוצאות מימון (בשל ההשפעה של שער מדד המחירים לצרכן על ריבית הפריים, אשר מרבית הלוואות הקבוצה בתחום פעילות הייזום הינן על בסיס ריבית הפריים); השפעה על התשומות בתחום הייזום, שכן עלייה במדד המחירים לצרכן גורמת לעלייה בעלויות ההקמה של הפרויקטים.

6.5.1.2. <u>מדיניות מוניטרית של בנק ישראל וסביבת ריבית</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%. מאותו 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%. בהחלטת הריבית מחודש ינואר 2026 ומחודש מאי 2026, הוחלט להוריד את שיעור הריבית ב-0.5% נוספים, לרמה של 3.75% .

במסגרת החלטת הריבית ליום 30 במרץ 2026, הוחלט על הותרת הריבית על כנה, זאת עקב אי הוודאות הגיאופוליטית המקומית והגלובלית, מאז תחילת מבצע "שאגת הארי", בפרט לגבי משך ועצימות הלחימה ואופן סיומה.

למועד התשקיף, בהתאם להערכה שפורסמה מטעם בנק ישראל, שיעור הריבית צפוי להמשיך לרדת בשנה הקרובה (ברבעון הרביעי של שנת 2026 הריבית הממוצעת צפויה לעמוד על 3.5%)[24].

לעליית ריבית בנק ישראל השפעה ישירה על הוצאות המימון של הקבוצה (הן בגין הלוואות קיימות הצמודות לריבית משתנה והן במקרה של הלוואות או גיוסי חוב עתידיים בסביבת ריבית גבוהה) ותוצאותיה הכספיות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינוי בריבית השוק (פריים), לאור הלוואות שנטלו חברות הקבוצה שהינן מאוחדות בדוחות הכספיים של החברה מתאגידים בנקאיים בסך כ-590 מיליון ש"ח, הנושאות ריבית משתנה. על פי הערכות החברה, כל שינוי בריבית הפריים של 0.5%, צפויה להביא לגידול בהוצאות המימון (המהוונות והלא מהוונות למלאי) בסך כ-3 מיליון ש"ח בשנה בגין היקף חוב זהה, ולירידה ברווחיות. כמו כן, לקבוצה השקעות בחברות כלולות שגם להן הלוואות בריבית מבוססת פריים, בסך כ-97.5 מיליון ש"ח (חלק החברה, כ-35.7 מיליון ש"ח). לכן, העלאת הריבית על ידי בנק ישראל בשיעור של 0.5% צפויה להביא לגידול בהוצאות המימון (המהוונות והלא מהוונות למלאי) בסך כ-487 אלפי ש"ח בשנה (חלק החברה, כ-179 אלפי ש"ח בשנה) בגין היקף חוב זהה. מנגד, לקבוצה הכנסות מימון מפיקדונות במסגרת ליווי בנקאי ויתרות מזומנים בריבית שקלית, אשר מפצים באופן חלקי על העלייה בהוצאות המימון האמורות.

כמו כן, ככל שתחול עלייה נוספת בשיעור ריבית בנק ישראל, זו עלולה להביא לגידול בעלויות המימון וכתוצאה מכך לשחיקה ברווחיות הקבוצה; לפגיעה ביכולת ובכדאיות

[24] בנק ישראל, התחזית המאקרו-כלכלית של חטיבת המחקר (05/01/2026), בכתובת: www.boi.org.il.

לגייס חוב חדש ולהרעה בתנאי האשראי; לייקור נוסף בריבית המשכנתאות וכפועל יוצא מכך לירידה בביקושים לנכסי הקבוצה; ולפגיעה ביכולת הלקוחות לעמוד בהתחייבויותיהם כלפי הקבוצה.

6.5.1.3. <u>שינוי חקיקה - חוק מכר דירות</u>

ביום 30 ביוני 2022, אושר בקריאה שנייה ושלישית תיקון מספר 9 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 ("**התיקון**" ו"**חוק המכר דירות**", בהתאמה), לפיו, בין היתר, צדדים לחוזה מכר רשאים להסכים ביניהם כי עד מחצית מכל תשלום תוצמד למדד תשומות הבנייה, ובלבד ש-20% מהמחיר החוזי המשולמים במועד כריתת החוזה או לפני כל תשלום אחר לא יוצמדו. תיקון זה יחול על הסכמי מכר אשר נחתמו החל מיום 7 ביולי 2022 ("**המועד הקובע**") ואילך, והתיקון לא יחול רטרואקטיבית ביחס להסכמי מכר שנחתמו לפני המועד הקובע.

6.5.1.4. <u>מדד תשומות הבניה</u>[25]

חלק לא מבוטל מהתחייבויות חברות הפועלות בתחום הנדל"ן היזמי, כמו גם הקבוצה, צמוד למדד תשומות הבנייה. בשנת 2025 עלה מדד תשומות הבנייה למגורים בשיעור של 5.1%, שיעור גבוה משנת 2024 בה עלה המדד בשיעור של 2.9%; בשנת 2025 עלה מדד תשומות הבנייה למסחר ומשרדים בשיעור של 2.5%, שיעור נמוך משנת 2024 בה עלה המדד בשיעור של 3.1%.

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 והמדיני, 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 הקבוצה להוציא פרויקטים אל הפועל, בשני היבטים: האחד, עיכובים בהקמת פרויקטים בהתאם ללוחות הזמנים; השני, התייקרות אפשרית בעלויות הפרויקטים, שתנבע מגידול בעלויות רכישת חומרי הגלם ובפיצוי אותו תידרש לשלם הקבוצה כתוצאה מעיכוב במסירות הפרויקטים, אשר עלולים להקשות עליה למצוא מימון מתאים, בשל חשש הגופים הפיננסיים מרווחיות נמוכה של פרויקטים אלו.

היות שעלייה במדד תשומות הבנייה מייקרת את עלויות בניית הפרויקטים בתחום הנדל"ן, על מנת לצמצם חשיפה לשינויים במדד זה, חברות הפועלות בתחום הנדל"ן

[25] על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. לפרטים נוספים ראו: https://www.cbs.gov.il.

היזמי נוהגות להצמיד את מרבית הכנסותיהן למדד זה (כפוף להוראות חוק המכר דירות בעניין זה). יצוין כי במסגרת התיקון, נקבע כי תשלום שמשלם קונה למוכר בעד רכישת דירה יוצמד רק בחלקו למדד תשומות הבנייה. לפרטים בדבר התיקון, ראו סעיף 6.5.1.3 לעיל.

6.5.1.5. <u>שינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ</u>

לשינויים בשערי החליפין של מטבע חוץ, בעיקר האירו והדולר, 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 הקנייה (שער החליפין מול השי"ח) משפיע ישירות על היכולת שלהם לרכוש דירה בישראל.

לעניין זה, יצוין כי במהלך שנת 2025, נרשם ייסוף מהותי בערך השקל הישראלי. במהלך הרבעון הראשון לשנת 2025, שער השקל נחלש אל מול שער הדולר בשיעור של כ-2% ונחלש מול שער האירו בשיעור של כ-6%. במהלך הרבעון השני לשנת 2025, שער השקל התחזק אל מול שער הדולר ושער האירו, בשיעור של כ-9.3% ו-1.5%, בהתאמה. במהלך הרבעון השלישי לשנת 2025, שער השקל התחזק אל מול שער הדולר ושער האירו בשיעור של כ-2% ו-1.9%, בהתאמה. ובמהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025, שער השקל התחזק אל מול שער הדולר ושער האירו בשיעור של כ-3.5%.

יצוין כי פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב בקנדה מבוצעת בכללותה בדולר קנדי, לרבות ביחס לכלל הנכסים וההתחייבויות של תחום הפעילות, ועל כן לחברה אין חשיפה לשינויים בשער הדולר הקנדי, מעבר להפרשי תרגום עבור הדוחות הכספיים.

6.5.1.6. <u>פרמטרים כלכליים עיקריים של ישראל, בה מתבצעת עיקר פעילות החברה</u>[26]

פרמטרים מאקרו כלכליים:	2025	2024	2023
תוצר מקומי גולמי (במיליארדי ש"ח)	2,111	2,007	1,878
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%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך השנה[27]	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 ולאירו ליום האחרון של התקופה	1 דולר=3.19 ש"ח 1 אירו=3.7455 ש"ח	1 דולר=3.647 ש"ח 1 אירו=3.7964 ש"ח	1 דולר=3.627 ש"ח 1 אירו=4.0116 ש"ח
שיעור השינוי במדד מחירי תשומה בבנייה למגורים	5.1%	2.9%	2%

[26] אלא אם נאמר אחרת, הנתונים מתוך בנק ישראל, משרד האוצר, IMF, והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
[27] הסקירה השנתית של הבורסה לניירות ערך בכתובת: www.tase.co.il

6.5.1.7. מגמות בענף הנדל"ן למגורים[28]

לאחר מספר שנים של מגמות עלייה במחירי הדירות בישראל, במהלך שנת 2025 נרשמו שמונה חודשים רצופים של ירידה כוללת של 2.6% במחירי הדירות, אשר הסתיימו בחודשים אוקטובר-דצמבר 2025, אז עלו מחירי הדירות בשיעור של 0.6% עד 0.8%. 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 בשיעור 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 אלפי דירות (כ- 37.5%) מתוך סך הדירות שנמכרו בשנת 2025 הן דירות חדשות, נתון המהווה ירידה של כ- 25.5% לעומת שנת 2024. את הירידה בסך העסקאות מוביל פלח השוק של הדירות החדשות, בפרט אלו שנמכרות בשוק החופשי.

עוד יצוין כי נכון לסוף חודש דצמבר 2025, ישנן כ-86 אלפי דירות חדשות שנותרו למכירה. נתון זה מהווה עלייה של כ- 13.36% לעומת סוף חודש דצמבר 2024. מתוכן, כ-31.9% במחוז תל אביב; כ-24.8% במחוז המרכז וכ-8.2% במחוז חיפה. על אף המגמה האמורה, רכישות הקרקעות של הקבלנים במכרזי רשות מקרקעי ישראל ("**רמ"י**") שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025[29].

סך היקף המשכנתאות שנלקחו בישראל בשנת 2025 עומד על כ-105.7 מיליארד ש"ח, המשקף גידול ביחס לשנת 2024, בה היקף המשכנתאות בישראל עמד על סך כ-93.2 מיליארד ש"ח[30]. היקפי המשכנתאות עלו למרות ירידה במספר העסקאות, בשל שילוב של הבשלת מבצעי קבלן (80/20) שנחתמו לפני שנים, עלייה במחיר הממוצע של הדירות הנרכשות, שיעור 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

---

[28] אלא אם נאמר אחרת, הנתונים מתוך סיכום שנת 2025 (דירות בעסקאות נדל"ן), כפי שפורסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה; סקירת ענף הנדל"ן למגורים – דצמבר 2025, כפי שפורסמה על ידי משרד האוצר; שינוי במחירי שוק הדירות – ינואר 2026, כפי שפורסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ומבט חוצה סקטורים – מגמות ותחזיות, כפי שפורסם על ידי מעלות.

[29] בנק ישראל, דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה לשנת 2025 (19/01/2026), בכתובת: www.boi.org.il.

[30] יצוין כי להערכות גורמי המקצוע, אחת מהסיבות לנתוני השיא כאמור היא עליית המע"מ בחודש ינואר 2025 בשיעור של 1%, שעודד את הרוכשים להקדים תשלומים.

נדחה חלק משמעותי ממחיר המכירה למועד המסירה, עולה על 25%[31]; (ב) קביעת מגבלה על שיעור הביצועים בהלוואות בולט או בלון בסבסוד קבלן, באופן שלא יעלה על 10% מסך הביצועים החודשיים בגין הלוואות למטרת מגורים.

לעניין הטבות המימון השונות המוצעות על ידי הקבלנים לצורך רכישת הדירות, בחודש דצמבר 2025, נרשם גידול משמעותי בשכיחות הטבות המימון המדווחות אשר הגיעה ל-32% 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.

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

למצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה ישירה על ענף הנדל"ן. החמרה במצב הבטחוני עלולה לגרום, מעבר לירידה בביקושים, גם לפגיעה בזמינות כוח עבודה אצל קבלני הביצוע ובשל כך להתייקרות עלויות העבודה ובהתאם לעלייה בעלויות ביצוע הפרויקטים. **המידע שלעיל בדבר הסביבה הכללית והגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות הקבוצה, 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 הם אומדנים בלבד ויתכן שאינם מלאים, אולם להערכת החברה, יש בהם כדי ליתן תמונה כללית, לגבי השווקים בהם פועלת הקבוצה.**

יובהר, כי המגמות המתוארות לעיל הן מגמות אשר החברה זיהתה בתחומי הפעילות שלה בשנים האחרונות. יחד עם זאת, יודגש, כי אין כל ודאות כי מגמות אלה תימשכנה 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 הקבוצה. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתרים שצוינו בהערות השוליים לעיל להכללת המידע האמור שהוא מידע פומבי שפורסם לציבור.

[31] בהתייחס לפרויקטים קיימים בהם שיעור זה עולה על 20% ערב מועד התחילה, הקצאת ההון הנוספת תחול רק אם שיעור הדירות כאמור עולה ב-5 נקודות אחוז או יותר מהשיעור במועד התחילה.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי הפעילות

6.6. תחום הביצוע

פעילותה של החברה בתחום זה כוללת ביצוע עבודות בנייה קבלניות בפרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל, אשר במסגרתו הקבוצה מתמחה בביצוע פרויקטים עד גמר מלא, עבור צדדים שלישיים (שאינם שותפים של החברה בפרויקטים) בעיקר בפרויקטים למשרדים ומסחר וכן עבור החברה ביחס לכלל הפרויקטים למגורים של הקבוצה, למעט פרויקטי התחדשות עירונית, וזאת באמצעות בסט בנייה, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, המשמשת כקבלן ראשי של פרויקטים, וכן באמצעות בילדאפ, חברה בת בבעלות מלאה של בסט בנייה, המהווה את זרוע הקבוצה לביצוע עבודות גמר, בעיקר למשרדים (בסט בנייה יחד עם בילדאפ: "**חברות הביצוע**"). חברות הביצוע הן בעלות סיווג קבלני ג'5.

הקבוצה צברה מוניטין מקצועי כאחת הקבוצות המובילות בארץ, בזכות יכולת מוכחת לתכנון, ייעול, ביצוע והשלמת פרויקטים מורכבים במיוחד, תוך הקפדה על איכות, בטיחות באתר, עמידה בתקציב ובלוחות הזמנים, ומחויבות לשביעות הרצון. חברות הביצוע פועלות תוך מתן דגש על מימוש חזון הלקוח עם פתרונות ביצוע יעילים במחיר המוסכם ובמסגרת לוחות הזמנים. צוות חברות הביצוע כולל מהנדסים ומנהלי פרויקטים מקצועיים ועתירי ניסיון, לצד בעלי מקצוע שונים וצוות מטה יעיל ומנוסה. ביצוע הפרויקטים נעשה תוך שימוש בשיטות ביצוע מתקדמות, טכנולוגיות ובציוד מתקדמים.

חברות הביצוע מחזיקות בהסמכה בינלאומית ISO 45001 (תקן בינלאומי לניהול בטיחות וגהות בתעסוקה (Occupational Health and Safety)), וכן זכו בחמישה כוכבי בטיחות במסגרת תוכנית הכוכבים של "התאחדות הקבלנים בוני הארץ", וזאת לאחר שבנו והטמיעו באופן וולונטרי מערכות מתקדמות לניהול בטיחות והשרשת תרבות בטיחותית בארגון.

בסט בנייה נוסדה בשנת 1973 כחברה קבלנית והיא עוסקת למעלה מ-50 שנה בתחום זה. למועד התשקיף, בסט בנייה מבצעת, בין היתר, פרויקטים רחבי היקף, לרבות פרויקטים מורכבים בעירוב שימושים, מגדלים, משרדים, פרויקטי מגורים, מבנים ציבוריים, קמפוסים לחברות הייטק, מרכזים לוגיסטיים ומוסדות אקדמאיים.

בילדאפ נוסדה בשנת 2010 על ידי בסט בנייה, במטרה להציב רף עליון בענף הגמרים בישראל. ממועד הקמתה ועד למועד התשקיף, צברה בילדאפ ותק וניסיון רבים, תוך התמחות בעבודות גמר ומערכות למשרדים, מעבדות וחדרי שרתים, והיא מאפשרת מגוון פתרונות החל משלב המעטפת ועד הכניסה לנכס ותחילת העבודה בו, בסטנדרט, מקצועיות, ובאיכות גבוהים. במסגרת ביצוע עבודות גמר ומערכות כאמור, פועלת בילדאפ בעיקר כקבלן ראשי, ומבצעת, בין היתר, עבודות שלד, עבודות גבס, עבודות בטון ופלדה, תקרות אקוסטיות, ריצופים וחיפויים, נגרות, מסגרות, זיגוג, אלומיניום, עבודות חשמל, מיזוג אוויר, אינסטלציה, תקשורת, מערכות בטחון ועוד.

במסגרת פעילותה בתחום זה, ניתן למנות בין הפרויקטים הבולטים שהחברה בנתה ומסרה בשנים האחרונות את הפרויקטים שלהלן:

שם הפרויקט	תיאור הפרויקט	מזמין	שנת מסירה
קמפוס הפניקס	גמר משרדים ומערכות בשטח של כ-53 אלפי מ״ר	הפניקס	2025
משרדי NSO	עבודות גמר בשטח של כ-7,400 מ״ר.	NSO Group	2025
The Park בני ברק	מגדל משרדים בן 47 קומות בשטח של כ-170 אלפי מ״ר	אמות השקעות ואלייד נדל״ן	2024
SIV Park	הקמת מבנה למשרדים ומסחר הכולל 5 קומות מרתף לחניה, קומת כניסה ושטחי מסחר, 15 קומות משרדים, מעטפת, קומות מרתף חניון ואחסנה כולל שטחים ציבוריים	אלייד נדל״ן בע״מ	2024
גב ים חולון	הקמת בניין משרדים 12 קומות בשטח עילי של כ-22 אלפי מ״ר , 4 קומות חניה תת- קרקעיות בשטח של כ-26 אלפי מ״ר	חברת גב ים לקרקעות בע״מ	2024
AMAZON חיפה	גמר משרדים, מערכות ומעבדות בשטח של כ-7,000 מ״ר	אמזון	2024
Olivix פתח תקווה	מבנה משרדים: שלב א׳ - 36 אלפי מ״ר, 3 בניינים בני 6 קומות כל אחד שלב ב׳ - תוספת של 19 קומות על גבי בנין קיים של שלב א.	רסקו חברה להתיישבות חקלאית ועירונית בע״מ	שלב ב׳ - 2024 שלב א׳ - 2021
משרדי Palo Alto Networks תל אביב	גמר משרדים לפי תקני Leed Gold בשטח של כ-9,500 מ״ר על פני 5 קומות בשני בניינים (חלק משלבי הפרויקט מצויים בביצוע במועד התשקיף).	חברת אבטחת המידע Palo Alto Networks	2023- 2025
משרדי ImaginDairy חיפה	גמר משרדים במתחם מת״ם בשטח של כ-2,600 מ״ר	חברת הסטארטאפ ImaginDairy	2023
משרדי Bionic תל אביב	גמר משרדים בשטח של כ-2,400 מ״ר על פני 2 קומות	חברת הסטארטאפ Bionic	2023
WSC רמת גן	גמר משרדים ברמת גן בשטח של כ- 10,600 מ״ר	WSC	2023
גמא - הפניקס	גמר משרדים בבני ברק בשטח של כ-3,200 מ״ר	הפניקס	2023
משרדי KLA מגדל העמק	גמר משרדים בשטח של כ-1,500 מ״ר	התאגיד הבינלאומי KLA Corporation	2022- 2023
משרדי Philips חיפה	גמר משרדים בפארק ההייטק 'מליסרון' בשטח של כ-3,000 מ״ר	חברת Philips	2022
משרדי Malam Team פתח תקווה	גמר משרדים בשטח של כ-20 אלפי מ״ר על פני 5 קומות בשני בניינים	חברת ההייטק Malam Team	2022
משרדי MeMed חיפה	גמר משרדים בשטח של כ-2,300 מ״ר	חברת הביוטק מימד דיאגנוסטיקס	2022
משרדי איילנד טכנולוגיות תל אביב	גמר משרדים בשטח של כ-1,500 מ״ר	חברת איילנד טכנולוגיות	2022
מגדלי רובינשטיין	מבני משרדים - 5 קומות מרתפי חניה 2 מגדלי משרדים בני 34 קומות משרדים כל אחד מעל קומת הקרקע היקף הפרויקט - 11 אלפי מ״ר	חברת בניני רובינשטיין בע״מ	2021
פארק ״עופר״	2 בניינים A+B בשטח כולל של 25 אלפי מ״ר ו- 36 אלפי מ״ר חניונים תת קרקעיים; פרויקט משרדים ומסחר, בניינים C+D בשטח של 30 אלפי מ״ר ו-40 אלפי מ״ר חניונים	אזורי מלל תעשיות בע״מ (מליסרון)	2021 2018 2017
Global Towers	פרויקט בשטח כולל של כ-130 אלפי מ״ר, הכולל: מגדל A - 32 קומות+ 2 קומות גג טכני + 4 קומות מרתפים, מבנה B1 ברמת מעטפת, מבנה מסחרי קומת קרקע קומה 1,	קבוצת מגדלי ישראל גני בן צבי בע״מ	2020

שם הפרויקט	תיאור הפרויקט	מזמין	שנת מסירה
	מבנה C - קומה 1, ברמת מעטפת בניין מרפאות מכבי - 3 קומות ברמת מעטפת, מגדל בשטח של 50 אלפי מ״ר, מסחר בשטח של 8.5 אלפי מ״ר, וחניונים בשטח של 60 אלפי מ״ר.		
עזריאלי טאוון	מבנה משרדים בשטח כולל של כ-150 אלפי מ״ר : 5 מרתפי חניה בשטח כולל של כ-58 אלפי מ״ר, 11,600 מ״ר לכל קומת מרתף מגדל משרדים (מבנה C) בן 37 קומות בשטח כולל של 55 אלפי מ״ר.	קבוצת עזריאלי	2020
מגדל ToHa תל אביב	מגדל משרדים בשטח כולל של כ-85 אלפי מ״ר ; זוכה בפרס בתחרות של המועצה הבינלאומית לגורדי שחקים.	אמות השקעות וגב ים	2019
בית מנורה	בניין משרדים - 34 קומות ו-6 מרתפי חנייה.	חברת מנורה מבטחים ביטוח בע״מ	2017
מרכז עזריאלי חולון	4 בנייני משרדים - 13 קומות כ״א בשטח של 120 אלפי מ״ר.	קבוצת עזריאלי	2015
איצטדיון סמי עופר	בסט בנייה בשותפות עם אלקטרה בנייה. אצטדיון (כ-32 אלף מקומות ישיבה) ושטחי מסחר בשטח של כ-60,000 מ״ר.	החברה הכלכלית לחיפה	2014

6.6.1. <u>מידע כללי על תחום הפעילות</u>

6.6.1.1. <u>מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו</u>

תחום הביצוע הוא רחב ומגוון וכולל גופים רבים העוסקים בביצוע עבודות בנייה קבלניות, בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים, וכלה בחברות גדולות אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות ומורכבות הנדסית משמעותית.

בענף הבנייה נהוגות שתי שיטות בנייה עיקריות : מתועשת וקונבנציונלית. שיטות הבניה משתנות, ככלל, על פי מאפייני וגודל הפרויקט. היקף הפרויקט משפיע גם הוא על בחירת שיטת הבנייה, בדומה להשפעת גובה המבנה ופרמטרים אחרים. פעילות הקבוצה בתחום הביצוע מאופיינת בביצוע פרויקטים בעיקר בשיטה הקונבנציונלית, הדורשת מיומנות גבוהה בתחום פעילות זה, ובכלל זה ידע הנדסי, מומחיות, יכולת ארגונית ולוגיסטית, ניסיון ואיתנות פיננסית, אולם חברות הביצוע מבצעות פרויקטים שונים גם בשיטה המתועשת, בהתאם למאפייני הפרויקט.

ככלל, הרווחיות במסגרת ביצוע הפרויקט נקבעת בעיקר בהתאם למאפייני הפרויקט, מידת המורכבות שלו, עלויות חומרי הגלם וכוח האדם וכן תנאי השוק בתקופת ההתקשרות, אשר משפיעים על היקף ההתקשרויות ועל תנאיהן, לרבות תנאי ההסכם עם מזמין העבודה ואופן ניהול הפרויקט על ידי החברה.

ענף ביצוע עבודות הבנייה בישראל מתמודד בשנים האחרונות עם הירידה במספר העובדים בענף, עם קושי במציאת כוח אדם מקצועי (כגון מהנדסים ומנהלי עבודה) ועם עליית עלות תשומות בענף, כגון עלויות כוח אדם וחומרי בניין. על אף האמור, לקבוצה יתרון יחסי במציאה וגישה לכוח אדם עקב ניסיונה, היכרותה ועבודה רבת שנים עם קבלני משנה וקבלני כוח אדם, ויש לה יכולת מקצועית וניסיון המאפשרים לה לנצל את

כוח האדם העומד לרשותה לביצוע יעיל יותר. יחד עם זאת, לתקופה של מלחמת "חרבות ברזל" והמצב הבטחוני הנוכחי בישראל, הייתה השפעה על היקף כוח האדם שעמד לרשות חברות הביצוע, בדומה לכל המשק בתחום זה. על מנת להפחית את הסיכון של חברות הביצוע בעניין זמינות כוח האדם הזר, השקיעה הקבוצה בחברת כוח אדם - ראו סעיף 6.6.1.3(ה) להלן.

במהלך השנים האחרונות, בעקבות מספר גבוה של תאונות עבודה באתרי בנייה בישראל, גברו יוזמות של גופים רגולטוריים שונים להעלאת רמת הבטיחות באתרי הבנייה, לרבות חיוב קבלנים באתרי בנייה מסוימים (כתלות בגודל האתר) למנות עוזר בטיחות, הגברת תדירות ביקורי פיקוח, הגדלת היקף צוותי הבטיחות, הטלת קנסות מנהליים, וכן קידום חקיקה להסדרת תחום הבטיחות באתרי הבנייה (לרבות בדרך של הטלת אחריות בגין מפגעי בטיחות על יזמים). בהקשר זה, יצוין כי במהלך שנת 2020, הושקה על ידי מטה הבטיחות והתאחדות הקבלנים בוני הארץ 'תוכנית כוכבים', אשר מטרתה לדרג חברות בנייה לפי מערכת ניהול הבטיחות שהן מיישמות בפועל, וזאת על מנת לקדם את הנעת הקבלנים לקחת אחריות על ביצועי הבטיחות ואיכות הביצוע. הקבוצה פועלת במסגרת פרויקטי הביצוע שלה על פי תכנית בטיחות סדורה, בהתאם לחקיקה ולתקנות הרלוונטיות, וכן כאמור, כל אחת מבסט בנייה ובילדאפ זכתה בחמישה כוכבי בטיחות, זאת לאחר שבנתה והטמיעה באופן וולונטרי מערכות מתקדמות לניהול בטיחות והשרשת תרבות בטיחותית בארגון, ולמועד התשקיף הן מחזיקות בהסמכה זו. יצוין כי למיטב ידיעת החברה, בילדאפ הינה מחברות הגמרים הבודדות בישראל שזכו בחמישה כוכבי בטיחות כאמור.

ככלל, הפרויקטים של הקבוצה, למעט פרויקטים המבוצעים עבור בסט ייזום, הם פרויקטים המוצעים לביצוע באמצעות הליך של מכרז או באמצעות הליך תחרותי אחר אשר לעיתים כפוף, בין היתר, לעמידה בתנאי סף בהתאם לסוג הפרויקט הנדרש לביצוע (כגון תנאי סף הנדסיים, מקצועיים, פיננסיים וסיווג קבלני), או באמצעות הליך מיון מוקדם (קרי, מכרז עם שלב מיון מוקדם, בו מציעים אשר עוברים את שלב המיון המוקדם מתקדמים לשלבי מיון נוספים). כשמדובר בהליכי מכרזים, המכרז לרוב כולל את תנאי ההתקשרות מול מזמין העבודה לרבות חוזה ההתקשרות, תיאור ומאפייני ההזמנה, כתב כמויות, מפרטים טכניים, והתקנים הנדרשים לביצוע הפרויקט.

לפרטים בדבר עיקרי התקשרויות חברות הביצוע עם המזמינים ראו בסעיף 6.6.8.4 להלן.

6.6.1.2. <u>אזורים גאוגרפיים</u>

נכון למועד תשקיף זה, כל הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות הם בישראל בלבד.

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

פעילות הקבוצה בתחום הביצוע כפופה למגבלות המפורטות בסעיף 6.7.1.6 להלן וכן:

(א) **מכרזים** - החברה ניגשת מעת לעת למכרזים, אשר חלקם עשויים להיות כפופים לחוק חובת מכרזים, התשנ"ב-1992 והתקנות על פיו.

(ב) **דיני התכנון והבנייה** - חברות הביצוע מחויבות לבצע עבודות בהתאם להוראות, חוקים, צווים ותקנות החלים בתחום התכנון והבנייה, ובכלל זאת חוק התכנון והבנייה, תשכ"ה- 1965 ("**חוק התכנון והבנייה**"). חוק התכנון והבניה אוסר על ביצוע בניה ושימוש ללא קבלת היתר בניה מתאים מהרשויות (למעט לגבי רשימת עבודות הפטורות מהיתר הקבועה בדין). בניה ללא היתר מקום בו קיימת חובה בהוצאתו, או בניה או שימוש בסטייה מהיתר, עשויה להקים חבות בפלילים. חוק התכנון והבניה קובע הוראות בנוגע להליכי הוצאת היתר, בקשות להקלות והיתר לשימושים חורגים, תחילת עבודות וקבלת תעודת גמר וכן לגבי תוקפו של היתר. הגוף המוסמך להוציא היתר הינו הוועדה המקומית לתכנון ולבניה/רשות הרישוי (ובמקרים חריגים גופי רישוי נוספים), והיא כפופה לקיום תנאים הקבועים בדין. עבור חלק מהעבודות, כגון פרויקטי תשתיות, נדרשת הרשאה הדומה במהותה להיתר. היתר הבניה ניתן לביטול לפני תאריך פקיעתו במקרים חריגים בהם נקבע כי הוצא בניגוד לתוכניות ולדין. יצוין כי ככלל, האחריות החוזית להוצאת היתרי בניה בפרויקטים שהקבוצה מבצעת (לרבות אישורי תב"ע, בקשות להקלות, שימושים חורגים, ביצוע התשלומים הכרוכים, קבלת הרשאות וכיו"ב) חלה על היזם של הפרויקט הרלוונטי, בעוד שלקבלן המבצע ככלל אחריות להקים את הפרויקט בהתאם לקבוע בהיתרי הבניה כאמור. על אף האמור, בפרויקטים מסוג תכנון וביצוע (DB) ובפרויקטים יזמיים של החברה, האחריות התכנונית והליכי הרישוי, בין היתר, על הוצאת היתרי בניה/קבלת הרשאות חלה על הקבוצה.

(ג) **רישיונות קבלן וסיווגים קבלניים** - הוראות חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969, קובעות, בין היתר, כי רק קבלן אשר נרשם בפנקס הקבלנים רשאי לבצע עבודות הנדסה בנאיות.

חברות הביצוע מחזיקות ברישיונות קבלן מתאימים ומסווגות אצל רשם הקבלנים בסיווגים בלתי מוגבלים בסוג העבודות, בהיקפן הכספי או בשטחן, לעבודות ההנדסה השונות כגון בנייה, כבישים ותשתיות, גשרים, נמלים וכיו"ב.

לקבוצה סיווג מקצועי מגוון, המאפשר לה לבצע פרויקטים למגורים ושאינם למגורים, בהיקפי בנייה גדולים, וכן לבצע עבודות תשתיות מסוימות במסגרת ביצוע פרויקטים (למועד התשקיף אין לחברה פרויקטי תשתיות), כולל מכרזים משולבים עם הקמת מבנים ו'מגה פרויקטים'.

חברות הביצוע הן "קבלן מוכר" מזה שנים רבות, כאשר התוקף מוארך מעת לעת.

"**קבלן מוכר**" הוא קבלן שעמד בקריטריונים המפורטים שנקבעו על ידי הוועדה הבין-משרדית למסירת עבודות לקבלנים וקיבל את האישור המתאים ממנהלת רישום קבלנים מוכרים, ואשר שמו כלול ברשימת הקבלנים המוכרים לעבודות ממשלתיות ובסיווגים המפורטים בטבלה שלעיל. מעמד של "קבלן מוכר" מאפשר לקבלן להשתתף במכרזים של משרדי הממשלה, כפוף לכך שהקבלן יעמוד בתנאי סף שנקבעו להשתתפות בהליך הנוגע לעניין.

להלן פירוט הסיווגים של חברות הביצוע ברשם הקבלנים, המאפשרים להן לבצע את הפרויקטים בתחום הביצוע:

שם החברה	סמל	ענף	קבוצת סיווג[32]	סיווג כקבלן מוכר
בסט בנייה	100	בנייה	ג'	5
	210	עבודות עפר וחציבה	ב'	4
	260	ביצוע קווי מים, ביוב וניקוז	ב'	3
	300	גשרים	ג'	1
בילדאפ	100	בנייה	ג'	5

(ד) **תקינה** - הבנייה בישראל כפופה לתקני בנייה ותווי תקן בקשר עם אופן הבנייה, טיב החומרים, איכותם ובטיחותם. על פי חוק התקנים, התשכ"ג-1953, מכון התקנים הישראלי רשאי לקבוע תקנים ביחס לחומרים, מוצרים או תהליכי העבודה והבנייה, ושר הכלכלה רשאי להכריז על תקן ישראלי מסוים, כולו או חלקו, כעל תקן ישראלי רשמי, ובמקרה כזה קמה החובה לעמוד בקבוע בו על פי דין.

חברות הביצוע מחזיקות בהסמכה בינלאומית ISO 45001 (תקן בינלאומי לניהול בטיחות וגהות בתעסוקה (Occupational Health and Safety)), וכן בהסמכה בינלאומית ISO 9001 (תקן בינלאומי לאבטחת מערכת ניהול איכות יעילה בארגון), ומבצעות בקרות הנדרשות לפי תקינה זו.

(ה) **עובדים זרים** - פעילות הקבוצה בתחום זה מבוצעת, בין היתר, על ידי עובדים זרים. הקבוצה אינה מעסיקה עובדים זרים באופן ישיר, אלא באמצעות תאגידים (צדדים שלישיים) המורשים לכך בהתאם להוראות "נוהל העסקת עובדים זרים בענף הבנייה על ידי קבלני כוח אדם", שפורסם על ידי משרד הכלכלה, כפי שעודכן מעת לעת. העסקת עובדים זרים לבניין בידי קבלני בניין שלא באמצעות תאגיד כוח אדם מורשה מהווה עבירה פלילית/מנהלית לפי חוק עובדים זרים, התשנ"א-1991. יצוין כי חברה המוחזקת בשיעור של 25% על ידי החברה, מחזיקה בהיתר לפעול כקבלן כוח אדם לשם העסקת עובדים זרים בענף הבניה.

(ו) **בטיחות בעבודה** - תחום הבטיחות בעבודה הוא חלק אינטגרלי מכלל פעילות החברה, החל מקליטת העובדים, שיקולי רכש, ביצוע ובקרה. תחום הביצוע מחייב עמידה בכללי הבטיחות והגהות המתחייבים על פי כלל הוראות הדין וחוקי מדינת ישראל, ובכללם פקודת הבטיחות עבודה (נוסח חדש), התש"ל-1970 והתקנות על פיה; חוק ארגון הפיקוח על העבודה, התשי"ד-1954 ("**חוק הפיקוח**") והתקנות והצווים מכוחו; חוק מניעת מפגעים, התשכ"א-1961; תקנות מניעת מפגעים (מניעת רעש), התשנ"ג-1993; לרבות מכוח התקנות והצווים מכוחם. יצוין כי באוקטובר 2026, עתיד להיכנס לתוקף תיקון לתקנות הבטיחות בעבודה בענף הבנייה, המסדיר את שרשרת האחריות באתרי בנייה, לרבות ביחס למזמין העבודה, אשר בין היתר יחייב מינוי בעלי תפקיד מטעמו ומטעם הקבלן.

[32] סיווג מספר 5 הוא היקף ביצוע כספי בלתי מוגבל בסכומו, בעוד שסיווג מספר 1 הוא היקף ביצוע כספי הנמוך ביותר באותו ענף.

בהתאם להוראות הדין, בכל פרויקט בו הקבוצה מבצעת עבודות קבלנות בנייה הדורשות מינוי מנהל עבודה, מכהן מנהל עבודה המשמש כאחראי על הבטיחות וכן עוזר בטיחות בבנייה.

בקבוצה פועלת מחלקת בטיחות, בה מועסקים, בין היתר, מנהל בטיחות, ממוני בטיחות ועוזרי בטיחות, האמונים על כלל היבטי הבטיחות בקבוצה, ומספקים ייעוץ ופיקוח בהיבטים אלו לחברות הביצוע. בנוסף, בכל פרויקט של הקבוצה ממונה מנהל עבודה אשר אחראי, בין היתר, לניהול הבטיחות בפרויקט. החברה משקיעה משאבים רבים לצורך עמידה בתקנות בטיחות, ובין היתר, אימצה תוכנית בטיחות ואמצעי בקרה נוספים ומתקדמים, באופן וולונטרי. החברה מקיימת מעת לעת קבוצות עבודה, השתלמויות, הדרכות ופורומים בנושאי בטיחות בעבודה. החברה רואה בבטיחות ערך עליון ועל כן מעסיקה מנהל בטיחות במשרה מלאה, כ-10 ממוני בטיחות וכן כ-29 עוזרי בטיחות. צוות זה מספק ייעוץ ופיקוח ובקרה בהיבט הבטיחות והגהות לפרויקטי חברות הביצוע.

לעניין זה יצוין כי בתקופת 12 החודשים שקדמו למועד התשקיף, התקבלו 2 צווי הפסקת עבודה זמנית[33] (לימים בודדים), מתוכם אחד בגין אירוע בטיחות (תאונת עבודה) והשני בגין הסדרי תנועה, בשני פרויקטים שונים. להערכת הקבוצה, אין להשעיית העבודה (שהייתה כאמור לימים בודדים) לפי הצווים האמורים השפעה מהותית עליה.

(ז) **חוקי מכר** - חוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 ("**חוק המכר דירות**") מטיל חובות שונות, לרבות על מי שבונה מבנים על מנת למוכרם או להשכירם לאחרים, ובכלל זאת בקשר עם תקופות בדק ואחריות בגין אי התאמות בנכס הנמכר או המושכר. במסגרת רוב ההסכמים הנכרתים בין חברות הביצוע לבין מזמיני העבודות, נוטלות על עצמן חברות הביצוע, כקבלן מבצע, על פי רוב בתנאי "גב-אל-גב", את התחייבות מזמיני העבודות על פי חוק המכר דירות לאחריות ובדק בכל הנוגע לביצוע עבודות קבלניות, דבר המטיל עליהן גם אחריות נמשכת לאחר מסירת הפרויקטים. בחלק מהסכמי הביצוע, מתחייבות חברות הביצוע ללוחות הזמנים לתיקון ליקויי בנייה. במקרים כאמור, הקבוצה מתחייבת להעמיד שירותי אחריות ובדק לרוכשי הנכסים, ובמקרים הרלוונטיים אף לשפות את מזמיני העבודות בגין הוצאות שיגרמו להם כתוצאה מתביעות של צדדים שלישיים בקשר עם אחריותן כאמור, והכול כפוף לתנאי ההסכמים עם המזמינים. הקבוצה נוהגת לתת בטחונות למזמיני העבודות עבור קיום התחייבויות חברות הביצוע בתקופות הבדק והאחריות. על פי רוב, ניתנת ערבות בנקאית או בטוחה אחרת, כפי שמוסכם עם המזמין, אשר לעיתים מופחתת בהדרגה עד לביטולה. סכומי ההפרשה לבדק ואחריות בדוחות הכספיים של הקבוצה, מחושבים לפי שיעורים מסוימים מעלויות הבנייה ומתקציב הבנייה, בהתאם לניסיונה הנצבר של הקבוצה ובהתאם לאומדנים המבוצעים לכל פרויקט בנפרד. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמדו סכומי ההפרשה המצטברת לבדק

[33] לא כולל צווי בטיחות בגין אירועים נקודתיים, אשר לא הביאו להפסקה כוללת של העבודה באתר, וטופלו בהתאם.

ואחריות בהתייחס לכל הפרויקטים של החברה בתחום זה (לרבות פרויקטים המבוצעים עבור הקבוצה) על סך כ-31 מיליון ש"ח.

נכון למועד התשקיף, לחברה לא ידוע על הוראות חקיקה או הוראות רגולטוריות משמעותיות רלוונטיות בתחום הפעילות בהן היא אינה עומדת ואשר יכולה להיות להן השפעה מהותית על מצב עסקיה.

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

היקף הפעילות בתחום הביצוע מושפע בעיקר מהסביבה המאקרו כלכלית בישראל, ובכלל זה מהביקוש לנדל"ן ומהיקף התחלות הבנייה ומהתפתחות או האטה בענף ההיי-טק בישראל, באופן שלגידול או לקיטון בביקושים בתחומים אלה יש השפעה על היקף הפעילות ורווחיותו. הרעה במצב הכלכלי עלולה להביא לירידה חדה בביקושים וכתוצאה מכך לירידה בהיקפי הביצוע. כמו כן, האטה בשיעור הצמיחה, התייקרות עלות גיוס הכסף ועלייה מתמשכת במחירי מרכיבים בסיסיים בתשומות הבנייה עלולים למתן נכונות של קבלנים ויזמים להיכנס לפרויקטים חדשים או להשפיע על תמחורם. האטה בהתפתחות ובצמיחה של פעילות חברות ההיי-טק בישראל, באופן העשוי להשפיע על היקפי שטחי ומתחמי פעילותן, עשויה להשפיע גם כן על היקף הפעילות של חברות הביצוע בתחום.

בנוסף, הקשחת התנאים שמעמידים בנקים בישראל למימון הפעילות העסקית בישראל, בין היתר, מימון פרויקטים בענף הנדל"ן, עלולה להביא לקשיי מימון של היזמים ועל מזמיני העבודות. נסיבות אלה עשויות להשפיע לרעה על רווחיות חברות קבלניות בפרויקטים לבנייה. על אף האמור, החברה אינה נוהגת לממן את פעילותה בתחום זה באמצעות מימון של תאגידים בנקאיים, ולמועד התשקיף אין לה אשראי בנקאי מהותי ביחס לפעילות בתחום זה.

בשנים האחרונות, חלה עלייה בעלות שכר העבודה המהווה חלק משמעותי מהעלויות בתחום קבלנות הבנייה. כמו כן, קיצוץ מכסות העובדים הזרים, בהתאם לרפורמות שונות ביוזמת ממשלת ישראל לשינוי מבני בתחום העסקת עובדים זרים בענף הבנייה, סגרים בשטחי יהודה שומרון ועזה (ובפרט בעקבות מלחמת "חרבות ברזל"), גורמים למחסור בפועלים בענף, להתייקרות בשכר העבודה ולירידה בתפוקת העבודה, לנוכח העסקת פועלים מקומיים פחות מיומנים. כמו כן, בתקופות של מלחמה, ניכרת בדרך כלל התייקרות במחירי ההובלה והתארכות בזמני אספקה לאור התארכות נתיבי ההפלגה של אוניות המובילות סחורה לישראל. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.5.1.4 לעיל.

להערכת החברה, המגבלה שהוטלה על הבנקים על ידי בנק ישראל, באופן שאלו יכולים להקצות עד 20% בלבד מכלל תיק האשראי הבנקאי לפעילות בענף קבלנות התשתיות, הביאה לריכוזיות בשוק הקבלנות בישראל, באופן שבו רק לחברות בודדות יש את היכולת לממן את ההשתתפות ולזכות במכרזים בהם נדרש, בין היתר, מימון פרטי בהיקפים נרחבים. עם זאת, להערכת החברה, נכון למועד התשקיף, למגבלה זו אין השפעה מהותית על מימון פרויקטים של החברה באמצעות המערכת הבנקאית, לרבות בשל כך שנכון למועד התשקיף אין לחברה פרויקטי תשתיות.

6.6.1.5. <u>התפתחות בשווקים של תחום הפעילות והשינויים שחלים בהם</u>

לפרטים ראו סעיף 6.6.1.1 לעיל, וכן סעיף 6.7.1.1 להלן.

6.6.1.6. <u>שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות</u>

להערכת החברה, ולאור העובדה שמדובר על תעשייה ותיקה, אין שינויים טכנולוגיים מהותיים בתחום הפעילות שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות. יחד עם זאת, הקבוצה שוקלת מעת לעת שילובן של מערכות טכנולוגיות שונות, שיש בהן כדי לסייע ולייעל תהליכים במסגרת הביצוע, כגון שימוש בשבבים שנועדו לחזות חוזק בטון, מצלמות המותקנות על גבי מנופים לשם התראה על אירועי בטיחות שונים, מודלים ומערכות לחישובי נתונים לצורכי תקציב ושליטה בלוחות זמנים ועוד. יצוין כי בשלב זה אין באמור כדי להשפיע מהותית על פעילותה של הקבוצה בתחום.

6.6.1.7. <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות</u>

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הם כדלקמן: (1) מוניטין רב שנים בעיסוק בתחום בישראל, לרבות ניסיון מוכח בביצוע פרויקטים בעלי מורכבות הנדסית וסביבתית ובעלי מאפיינים שונים; (2) יכולת ביצוע הנדסית המאפשרת מתן פתרונות חלופיים לדרישות הביצוע של מזמיני העבודה, תוך תיאום בין הגורמים השונים הפועלים באתרי הבנייה; (3) איתנות פיננסית; (4) ידע, ניסיון ויכולת ניהול וביצוע של פרויקטי בנייה, ובעיקר תוך הקפדה על היבטי הבטיחות בעבודה; (5) עמידה בלוחות זמנים ואיכות ביצוע העבודה וצמצום היקף התיקונים לאחר מסירת העבודות; (6) יכולת התאמה מקסימלית של תשומות ותקורות ניהוליות להיקפי הביצוע המשתנים; (7) העסקת כוח אדם מספק לביצוע העבודות, שהוא כשיר, מנוסה ומקצועי; (8) שביעות רצון מזמיני העבודה, לרבות קיומה של מערכת יחסים יציבה ומתמשכת עמם בפרויקטים אחרים; (9) קיומו של מערך שירות וטיפול בלקוחות; וכן (10) יכולתו של הקבלן המבצע להתקשר בפרויקטים בעלי רווחיות טובה והתואמים את היכולות והניסיון שלו, לרבות כאלה העשויים להניב ערך מוסף.

6.6.1.8. <u>שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות</u>

חומרי הגלם העיקריים המשמשים את הקבוצה בתחום הביצוע הם בטון וברזל בניין ורשתות (בעבודות גמר - גם חומרי גמר כגון גבס, צמר, מסלולים וכיו"ב). רוב חומרי הגלם שבשימוש הקבוצה (בעיקר בטון וברזל) נרכשים מצדדים שלישיים ולא קיימת בעיה בזמינותם. יחד עם זאת, הואיל ובמרבית המקרים חומרי הגלם נרכשים מספקים מקומיים ומיובאים לישראל, זמינותם תלויה לעתים בגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, כגון: זמני הובלה, פעילות תקינה של נמלי ישראל וכיוצא בזה. לקבוצה אין תלות במי מספקיה, ולכן גם במקרה של שינויים במערך הספקים, היא אינה צופה בעיה בזמינותם לצורכי הפרויקטים שבביצועה.

כמו כן, מחירי חומרי הגלם מושפעים משינויים בביקוש ומתמורות בשוק העולמי, אשר אינם בשליטת החברה ואין ביכולתה להשפיע עליהם, ולפיכך, הקבוצה חשופה גם לשינוי במחירי חומרי הגלם, המשפיעים על העלויות של הקבוצה. לפרטים בדבר השינויים במדד תשומות הבנייה בשנת 2025 וההשפעות לכך ראו סעיף 6.5.1.4 לעיל. על מנת

לצמצם את השפעות השינויים האמורים על החברה, כוללת החברה במרבית הסכמי הביצוע שלה שהינם לתקופה ממושכת, מנגנונים להצמדת התמורות למדדים הרלוונטיים.

6.6.1.9. <u>מחסומי הכניסה העיקריים ומחסומי היציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

חסם הכניסה הפורמאלי העיקרי בתחום הפעילות הינו קבלת רישיון קבלן ורישום בספרי רשם הקבלנים, והמשך שימור הרישיון באופן שוטף. קבלת רישיונות וסיווגים קבלניים מתאימים לביצוע הפרויקטים השונים אורכת משך זמן רב וכרוכה בהוכחת ביצוע עבודות בתחום לאורך זמן, וכן בשימורם באופן שוטף.

בנוסף, על מנת לזכות במכרזי ביצוע ו/או להתקשר בהסכמי עבודות מסוגם של ההסכמים של חברות הביצוע, נדרש לעמוד בפרמטרים נוספים כגון: היתרים וסיווגים מתאימים, יכולת לבצע פרויקטי בניה מורכבים, הדורשת יכולת הנדסית גבוהה, איתנות פיננסית ותזרימית, הון עצמי ויכולת להעמיד ערבויות לצורך מימוש פרויקטים, מוניטין, ידע מקצועי וניסיון קודם, יכולת לתת פתרון כולל (one stop shop) בפרויקט, וכן יכולת הוכחת ניסיון מוקדם בביצוע פרויקטים דומים מורכבים בהיקף רחב כתנאי כמעט הכרחי לקבלת העבודה, תוך עמידה בדינים החלים, ובכלל זאת בהוראות הבטיחות.

על אף האמור, בתחום קבלנות הבנייה בישראל קיימים בענף מתחרים רבים, שחלקם אף מזדמנים ואינם פעילים באופן קבוע בענף. להערכת החברה, חסמי היציאה העיקריים בתחום הבנייה הם: תקופת ביצוע ארוכה של פרויקטים והתחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות, רשויות וכלפי גופים מממנים; אחריות כקבלן בניה לליקויי בנייה ואי התאמות לתקופת הבדק והאחריות, שהיא ככלל בטווח של 7-1 שנים (בהתייחס לעבודות הגמר תקופות האחריות הינן בדרך כלל שנה עד שנתיים בלבד) ולעיתים אף לתקופות ארוכות יותר בהתאם לדין, ואשר לרוב מגובה גם במתן ערבויות בדק בנקאיות הניתנות למזמין העבודה. ערבות הביצוע או ערבות הבדק (המחליפה את ערבות הביצוע) של חברות הביצוע היא לרוב בטווח של 2.5% עד 5% מהיקף העבודות.

6.6.1.10. <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים שחלים בו</u>

ענף קבלנות הבנייה בישראל וענף עבודות הגמר הינם ענפים רוויים מתחרים. בתחומים אלה פועלים גופים רבים כקבלנים מבצעים, המבצעים בניה ועבודות גמר בהיקפים שונים החל מפרויקטים קטנים ועד לחברות גדולות אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים. יחד עם זאת, להערכת הקבוצה, בענף זה בישראל קיימות מספר מצומצם של חברות המבצעות פרויקטים בהיקפים משמעותיים,[34] לרבות הקבוצה. על פי פרסומי דן אנד ברדסטריט לשנת 2025, הקבוצה שומרת על דירוגה בין עשרת חברות הבנייה הגדולות בישראל, ולפיכך מהווה הקבוצה אחת מהחברות המובילות בתחום קבלנות הבנייה בישראל.

המתחרות העיקריות בתחום קבלנות הבנייה, למיטב ידיעת הקבוצה, הן דניה סיבוס, אלקטרה בנייה, עומר הנדסה, סולל בונה, מנרב, נתיב לוינשטיין וקבוצת אשטרום.

[34] פרויקט בהיקף משמעותי הוא פרויקט שהיקף עבודות הקבלנות בו עולה על סך 400 מיליון ש"ח.

לחברה אין יכולת להעריך את חלקה בתחום קבלנות הבנייה למגורים בישראל, אולם, להערכת הקבוצה, חלקו של כל אחד מהמתחרים הפועל בשוק אינו עולה על אחוזים בודדים.

הקבוצה מתמודדת עם התחרות האמורה, בין היתר, בשל המוניטין והניסיון הרב שלה בתחום בהיותה פועלת בתחום הביצוע עשרות שנים; על ידי אספקת מגוון פתרונות ושירותים לתחום הפעילות; עמידה בלוחות זמנים; איכות הפרויקטים; הקפדה על נהלי ותקני בטיחות; זמינות גבוהה ויכולת תמחור אטרקטיבית של כל אלה ועוד, המאפשרים לקבוצה לספק פתרון כולל בפרויקטים אותם היא מבצעת.

6.6.2. **<u>מוצרים ושירותים</u>**

כמפורט בסעיף 6.6.1 לעיל, הקבוצה, באמצעות בסט בנייה, מעניקה ללקוחותיה בתחום הביצוע שירותי בנייה, לרבות עבודות גמר, כקבלן ביצוע ראשי של פרויקטים למשרדים, מבנים ציבוריים, קמפוסים, מרלו"גים, וכן למגורים, והכל בהתאם לתכנון, למפרטים ולדרישות של לקוחותיה השונים, לרבות בסט ייזום. כך גם, הקבוצה, באמצעות בילדאפ, מעניקה ללקוחותיה שירותי עבודות גמר, בהיקפים שונים וברמת מורכבות גבוהה, החל משלב מעטפת ועד גמר מלא. שיטת הביצוע בכל פרויקט נבחרת על-פי ייעודו של הפרויקט, העלויות ולוחות הזמנים שנקבעו לביצועו, וכן בהתאם להסכם עם מזמין העבודות.

6.6.2.1. להלן נתונים אודות הכנסות, רווח גולמי מצטבר ושיעור רווח גולמי מצטבר של החברה בגין פרויקטים בתחום הפעילות **שביצועם הושלם** בתקופות של 12 חודשים אשר נסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025 וביום 31 בדצמבר 2024, אשר נזקפו לדוח רווח והפסד (הנתונים הכספיים באלפי ש"ח):

קבוצות שירותים דומים	לשנת 2025			לשנת 2024			הכנסות לקבל ליום 31.12.2025
	הכנסות מצטברות	רווח גולמי מצטבר שהוכר	שיעור רווח גולמי מצטבר	הכנסות מצטברות	רווח גולמי מצטבר שהוכר	שיעור רווח גולמי מצטבר	
בניה למגורים	75,770	4,540	6%	352,595	29,442	8%	120
בניה לא למגורים (*)	1,281,427	97,893	8%	1,255,511	174,936	14%	8,471
סה"כ	**1,357,197**	**102,433**	**8%**	**1,608,106**	**204,378**	**13%**	**8,591**

(*) יצוין כי נתון הרווח הגולמי המצטבר שהוכר ליום 31 בדצמבר 2025 המוצג בטבלה, כולל, בין היתר, הפסדים חד-פעמיים בסך כולל של כ-25 מיליון ש"ח שהוכרו בשנת 2025 בגין שני פרויקטים, אשר אחד מהם החל בתקופת הקורונה והשני החל בסמוך למלחמת "חרבות ברזל", אשר כתוצאה מכך ספגו עיכובים משמעותיים, לרבות בין היתר בשל סגירת האתרים לביצוע, כאשר באחד הפרויקטים נוצר גם קושי בכניסה של פועלים לאתר עקב התנגדות דיירים שגרים בסמיכות לאתר. עיכובים אלה הובילו לעלייה בתקורות ולהתארכות משך ביצוע הפרויקטים. אחד הפרויקטים האמורים הסתיים בשנת 2025 והפרויקט השני נמצא בשלבי סיום. יוסף עוד כי בהתייחס לפרויקט המצוי בשלבי סיום, לאחר תאריך הדוח, התגלו בפרויקט ליקויים משמעותיים הנובעים מביצוע עבודות של קבלן משנה, אשר למועד התשקיף טרם הוסדרו, ואשר מעכבים את השלמת מסירת הפרויקט. לעמדת החברה, תיקון ליקויים אלה מצוי באחריות קבלן המשנה.

6.6.2.2. להלן פרטים מצרפיים אודות פרויקטים של החברה בתחום הפעילות אשר הם **בביצוע** נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ו-2024 (באלפי ש"ח). יובהר, כי הנתונים הכספיים מהווים נתונים מצטברים לשנים 2025 ו-2024.

	מס' פרויקטים		הכנסות מצטברות		יתרת הכנסות צפויות ליום 31.12.25 (**)	סה"כ הכנסות בפועל + צפויות	שיעור השלמה ממוצע		מקדמות שהתקבלו ליום 31.12.2025	סך הכנסות שהוכרו בגין פרויקטים נכון לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	שיעור ההכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים מכלל הכנסות במאוחד לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025
	2025	2024	2025	2024			2025	2024			
בניה למגורים	22	13	1,161,938	768,330	719,354	1,881,293	62%	46%	1,090,002	435,278	23%
בניה לא למגורים	58	35	2,475,166	2,340,441	1,897,790	4,372,955	57%	57%	2,341,383	1,175,028	61%
סה"כ	**80** (*)	**48**	**3,637,104**	**3,108,771**	**2,617,144**	**6,254,248**	**58%**	**54%**	**3,431,384**	**1,610,305**	**84%**

	עלויות שהוכרו במצטבר		יתרת עלויות צפויות ליום 31.12.2025	סה"כ עלויות בפועל +צפויות	רווח גולמי מצטבר שהוכר		יתרת רווח גולמי ליום 31.12.2025	סה"כ רווח גולמי בפועל + צפוי	שיעור רווח גולמי מצטבר בממוצע	
	2025	2024			2025	2024			2025	2024
בניה למגורים (***)	1,065,291	697,109	650,358	1,715,649	96,647	71,221	68,997	165,643	8.3%	9.3%
בניה לא למגורים	2,206,581	2,084,711	1,684,664	3,891,246	268,584	255,730	213,125	481,710	10.9%	10.9%
סה"כ	**3,271,872**	**2,781,820**	**2,335,022**	**5,606,895**	**365,231**	**326,951**	**282,122**	**647,353**	**10.0%**	**10.5%**

(*) בין היתר, במסגרת פרויקטים אלה מבצעת הקבוצה את הפרויקטים הבאים: פרויקט מגדל K בירושלים, בשטח של כ-150 אלפי מ"ר (מזמין - אמות אלייד); פרויקט מגדל עתידים בתל אביב בשטח כולל של כ-130 אלפי מ"ר (מזמין - עתידים חברה לתעשיות מדע); פרויקט 'אחוזת גבעתיים", מגדל בן 40 קומות, 400 יח"ד (מזמין - רובינשטיין), פרויקט NVIDIA עבודות גמר בשטח של כ-2,760 מ"ר (מזמין - מלאנוקס).

(**) לא כולל צבר בגין פרויקטים בהם התקשרה הקבוצה, אשר ביצועם **טרם** החל ליום 31 בדצמבר 2025. לפרטים בדבר צבר ההזמנות של תחום הפעילות אשר כולל את הפרויקטים שביצועם טרם החל - ראו סעיף 6.6.10 להלן.

(***) יצוין כי נתון הרווח הגולמי ליום 31 בדצמבר 2025 המוצג בטבלה לעיל, כולל, בין היתר, הפסדים חד-פעמיים בסך כולל של כ-25 מיליון ש"ח שהוכרו בשנת 2025 בגין שני פרויקטים. לפרטים נוספים ראו הערה מסעיף 6.6.2.1 לעיל.

פילוח מימון והיקפי ערבויות בתחום הפעילות (במיליוני ש"ח):

	2025	2024
סך אשראי בנקאי/פיננסי (*)	--	--
סך ערבויות פיננסיות	--	--
ערבויות ביצוע	287	262
ערבויות מכרז	6	--
ערבויות בדק	49	17
סה"כ	342	279

(*) לא כולל מסגרות חח"ד.

6.6.2.3. להלן גילוי טבלאי תמציתי הכולל את **רשימת הפרויקטים המהותיים מאוד**[35], אשר מבוצעים במלואם על ידי החברה, בתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (נתונים כספיים באלפי ש"ח):

תיאור הפרויקט	מועד התחלה	מועד סיום משוער	סוג החוזה (פאושלי / כמויות מדידה)	אומדן הכנסות כולל (חלק החברה)	הכנסות מצטברות שהוכרו	תקבולים מצטברים	שיעור השלמה כספי מצטבר		פרויקט בעל רווחיות חיובית / שלילית	שינוי חריג ברווחיות הגולמית (*)
							2025	2024		
מגדל משרדים	2026	2030	פאושלי + כמויות מדידה	471,687	--	--	--	--	חיובית	--

(*) ראה הערה מסעיף 6.1.2.1 לעיל.

יוסף כי, לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, התקשרה בסט בנייה בהסכם קבלן ראשי עם תאגיד הבריאות ליד המרכז הרפואי תל אביב (ע"ר) (בית חולים 'איכילוב'), בקשר עם ביצוע עבודות בניה במגדל הצפוני שבמתחם המרכז הרפואי תל אביב, לבניית מגדל אישפוז בשטח כולל של כ-130 אלפי מ"ר. לפי תנאי ההסכם, המועד המוערך להתחלת העבודות הוא במהלך שנת 2026 ולמשך תקופה של 33 חודשים, כפוף לתנאי ההסכם. אומדן הכנסות כולל לפרויקט זה מוערך בסך של כ-420 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו באור 30 לדוחות הכספיים.

[35] "**פרויקט מהותי מאוד**" לעניין זה הינו אחד מאחד - (א) יתרת ההכנסות שטרם הוכרו מהפרויקט לפי כללי חשבונאות מקובלים מהווה 10% או יותר מסך צבר ההכנסות של החברה; (ב) יתרת הרווח או ההפסד הגולמי שטרם הוכר מהפרויקט לפי כללי חשבונאות מקובלים מהווה 10% או יותר מהרווח או ההפסד הגולמי שטרם הוכר מתחום הפעילות.

6.6.2.4. נכון למועד התשקיף, החברה מקיימת משאים ומתנים עם יזמים שונים למתן שירותי ביצוע להקמת פרויקטים נוספים בעיקר לבניה של מסחר, משרדים, מוסדות חינוך, וכן פרויקטים בעירוב שימושים (לרבות מגורים). הקבוצה נוהגת להציע הצעות לביצוע פרויקטים לאחר תהליך של סינון ראשוני פנימי, אשר על בסיסו נשקלים שיקולים שונים, כגון - זהות היזם, רווחיות צפויה מהפרויקט, בדיקות שונות אודות פרמטרים נוספים הרלוונטיים לפרויקט ואף המתחרים האחרים המשתתפים בתהליכי המכרז.

יובהר, כי אין וודאות כי המשאים ומתנים יבשילו לכדי הסכם מחייב כולם או חלקם וכי הדבר מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך אשר עשוי להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי בשל גורמים שאינם בשליטת החברה.

6.6.2.5. להלן יובאו נתונים מצרפיים (באלפי ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2025 אודות הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות אשר **החל ביצועם** בשנים 2025 ו-2024:

פרויקטים שהחל ביצועם במהלך	מס' הפרויקטים	הכנסות מצטברות עד לתום תקופה (בגין פרויקטים שהיו בביצוע באותה שנה)		הכנסות צפויות ליום 31.12.2025	שיעור השלמה ממוצע ליום		מקדמות שהתקבלו ליום 31.12.2025	סך ההכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	שיעור ההכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים מכלל הכנסות החברה במאוחד ליום 31.12.2025
		2025	2024		31.12.2024	31.12.2025			
2025	54	426,143	-	1,649,562	-	21%	421,916	425,687	22%
2024	28	802,721	252,694	548,953	20%	59%	228,338	595,907	31%

6.6.2.6. להלן תמצית נתונים נוספים של החברה בתחום הפעילות (באלפי ש"ח):

	2021	2022	2023	2024	2025
תזרים מפעילות שוטפת	4,263	75,620	103,413	117,904	157,219
סך הכנסות	664,652	1,000,846	1,254,920	1,501,098	1,742,452
שיעור הרווח הגולמי	8.9%	8.2%	8.1%	8.3%	6.4%
פחת והפחתות	5,634	7,060	8,844	12,141	13,742
צבר עבודות (*)	1,902,500	2,984,839	3,187,092	3,169,113	3,789,151

(*) צבר העבודות ליום 31 בדצמבר של כל אחת מן השנים, לרבות בגין פרויקטים בהם התקשרה הקבוצה ואשר ביצועם **טרם** החל למועדים האמורים. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.6.10 להלן.

.6.6.3 **<u>להלן ניתוח הרווח הגולמי (באלפי ש"ח):</u>**

	פרויקטים שהחל ביצועם בשנת 2023	מצטבר	לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2023
שינויים בשנה השוטפת	סה"כ הכנסות שהוכרו	1,195,403	339,912	546,593	308,898
	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	183,557	183,557	512,941	1,019,998
	שיעור התקבולים בפועל בגין הפרויקטים ביחס לסך ההכנסות	98.9%	112.4%	94.3%	91.9%
	סה"כ עלויות שהוכרו	1,080,324	308,634	494,450	277,240
	סה"כ עלויות צפויות שטרם הוכרו	165,733	165,733	463,784	928,981
	סה"כ רווח גולמי שהוכר	**115,079**	**31,278**	**52,143**	**31,658**
	שיעור הרווח הגולמי שהוכר	9.6%	9.2%	9.5%	10.2%
	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	**17,824**	**17,824**	**49,157**	**91,017**
	שיעור הרווחיות הגולמי הכולל	9.6%	9.4%	9.6%	9.2%
	פרויקטים שהחל ביצועם בשנת 2024	**מצטבר**	**לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2025**	**לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2024**	**לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2023**
שינויים בשנה השוטפת	סה"כ הכנסות שהוכרו	802,721	550,027	252,694	-
	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	548,953	548,953	1,017,098	-
	שיעור התקבולים בפועל בגין הפרויקטים ביחס לסך ההכנסות	92.2%	93.0%	90.4%	-
	סה"כ עלויות שהוכרו	709,395	482,316	227,079	-
	סה"כ עלויות צפויות שטרם הוכרו	480,431	480,431	911,226	-
	סה"כ רווח גולמי שהוכר	**93,326**	**67,711**	**25,615**	**-**
	שיעור הרווח הגולמי שהוכר	11.6%	12.3%	10.1%	-
	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	**68,523**	**68,523**	**105,872**	-
	שיעור הרווחיות הגולמי הכולל	12.0%	12.4%	10.4%	-
	פרויקטים שהחל ביצועם בשנת 2025	**מצטבר**	**לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2025**	**לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2024**	**לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2023**
שינויים בשנה השוטפת	סה"כ הכנסות שהוכרו	426,143	426,143	-	-
	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	1,649,562	1,649,562	-	-
	שיעור התקבולים בפועל בגין הפרויקטים ביחס לסך ההכנסות	99.0%	99.0%	-	-
	סה"כ עלויות שהוכרו	378,449	378,449	-	-
	סה"כ עלויות צפויות שטרם הוכרו	1,482,714	1,482,714	-	-
	סה"כ רווח גולמי שהוכר	**47,694**	**47,694**	**-**	**-**
	שיעור הרווח הגולמי שהוכר	11.2%	11.2%	-	-
	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	**166,848**	**166,848**	**-**	-
	שיעור הרווחיות הגולמי הכולל	10.3%	10.3%	-	-
	פרויקטים שהחלו לפני שנת 2023	**מצטבר**	**לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2025**	**לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2024**	**לתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2023**
שינויים בשנה השוטפת	סה"כ הכנסות שהוכרו	2,074,202	426,369	701,811	946,022
	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	242,163	242,163	540,188	1,088,055
	סה"כ רווח גולמי שהוכר	**155,466**	**(16,917)**[36]	**70,362**	**102,021**
	שיעור הרווח הגולמי שהוכר	7.5%	(4.0%)	10.0%	10.8%
	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	**27,645**	**27,645**	**59,705**	**101,454**
	שיעור הרווחיות הגולמי הכולל	7.9%	1.6%	10.5%	10.0%

[36] יצוין כי נתון הרווח הגולמי בתחום הביצוע ליום 31 בדצמבר 2025 המוצג בטבלה לעיל, כולל, בין היתר, הפסדים חד-פעמיים בסך כולל של כ-25 מיליון ש"ח שהוכרו בשנת 2025 בגין שני פרויקטים. לפרטים נוספים ראו הערה מסעיף 6.6.2.1 להלן.

.6.6.4 **<u>פרויקטים שהסתיימו וטרם בוצע לגביהם גמר חשבון עם המזמין</u>**

להלן גילוי מצרפי בגין יתרת ההכנסות לקבל בגינם בקשר עם כלל הפרויקטים שהסתיימו וטרם בוצע לגביהם גמר חשבון עם המזמין, בפילוחים שלהלן (באלפי ש"ח):

	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
אינם בפיגור	4,737	6,831	--
פיגור של 0-30 יום	--	--	--
פיגור של 31-120 יום	3,734	515	--
פיגור של 121 עד שנה	--	19,686	1,630
פיגור של מעל שנה	120	855	3,405
סה"כ	**8,591**	**27,887**	**5,035**

.6.6.5 **<u>ימי ספקים וימי לקוחות</u>**

	2025	2024
ימי ספקים	98	116
ימי לקוחות	47	71

(*) חישוב ימי ספקים/לקוחות נעשה תוך התחשבות ביתרות לשלם/לקבל (ולא על סמך חשבונות פתוחים בלבד).

.6.6.6 **<u>גילוי מצרפי בדבר תביעות משפטיות (במיליוני ש"ח)</u>**:

		31.12.2025
תביעות כנגד החברה	סכום התביעות (*)	53.6
	סך הפרשה שהוכרה בגין תביעות אלה בדוחות הכספיים (*)	0.7
	סכום התביעות שהחברה לא צופה תשלום בגינן (**)	48.8
	סכום התביעות שטרם ניתן להעריך את סיכוייהן	2.9
תביעות של החברה נגד צדדים ג'	סכום התביעות	7.8

(*) לא כולל תביעות המטופלות על-ידי חברות ביטוח, אשר ביחס אליהן נוצרה הפרשה בדוחות הכספיים בהתייחס לסכומי ההשתתפות העצמית.

(**) ראה בעניין זה הליך משפטי המתואר בבאור 22.ד. לדוחות הכספיים.

הערכות החברה הכלולות בטבלאות שלעיל בדבר אומדן הכנסות כולל וכן הכנסות צפויות, עלויות צפויות, רווחיות גולמית ניתוחה ושיעורה, המשאים ומתנים שמנהלת הקבוצה, והערכות בדבר תביעות משפטיות הם מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, אשר מתבסס על הערכות הנהלת החברה בהתאם לחוזי ההתקשרות הקיימים נכון למועד תשקיף זה, ונסמך על אומדנים של הקבוצה ועל ניסיונה המצטבר. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להתקיים באופן חלקי או להשתנות, אף באופן מהותי, במהלך ביצוע הפרויקטים בשל מכלול נסיבות ובכללן עיכובים בלוחות הזמנים לביצוע הפרויקט (הן ביחס למזמין העבודה והן ביחס לצדדים שלישיים העלולים לעכב ביצוע פרויקט כגון רשויות שונות, קבלני משנה וכדומה), הרחבה של פרויקט שמבוצע, שינויים במחירי התשומות לרבות שינויים במדד תשומות הבנייה, במחיר חומרי הגלם, שכר עבודה, שינויים מאקרו כלכליים בישראל שעלולים לעכב ביצוע פרויקט (מצב ביטחוני וכדומה) או גורמים נוספים שאינם תלויים רק בחברה. לפיכך, הערכות החברה המפורטות לעיל אינן ודאיות והן עשויות להשתנות, אף באופן מהותי. יצוין כי לעיתים, מועדי השלמת ביצוע העבודות בפועל הם מאוחרים ביחס למועדים אשר סוכמו במסגרת לוחות הזמנים בחוזי ההתקשרות.

6.6.7. **<u>פילוח הכנסות</u>**

להלן נתונים אודות הסכום ושיעור ההכנסות מלקוחות של החברה בתחום הפעילות מסך הכנסות החברה (במאוחד) הנובעות מקבוצות שירותים דומה ששיעורן מהווה 10% או יותר מסך הכנסות החברה (במאוחד) בכל אחת מהשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024 וביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

קבוצות שירותים דומים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	
	הכנסות	אחוז מהכנסות החברה	הכנסות	אחוז מהכנסות החברה
בניה למגורים	435,257	22.8%	307,987	20.0%
בניה לא למגורים	1,307,195	68.4%	1,193,111	77.5%
סה"כ	1,742,452	91.2%	1,501,098	97.5%

6.6.8. **<u>לקוחות</u>**

6.6.8.1. <u>כללי</u>

לקוחות הקבוצה בתחום הביצוע הם בעיקר חברות וגופים פרטיים, וביניהם חברות העוסקות בייזום ופיתוח של מקרקעין וכן חברות טכנולוגיות. כמפורט לעיל, חברות הביצוע מספקות שירותי קבלנות בנייה הן לצדדים שלישיים והן לחברות הקבוצה במסגרת פרויקטי יזמות נדל"ן, כמפורט בסעיף 6.7 להלן.

פעילות הביצוע של הקבוצה מתבססת על בסיס לקוחות רחב ומגוון, והיא אינה תלויה בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות בתחום פעילותה כקבלן מבצע.

בין לקוחותיה של הקבוצה בשנים האחרונות נמנים אלו: NVIDIA, Palo Alto Networks, אמות, הבונים, מזרחי טפחות, מליסרון, קבוצת עזריאלי, קבוצת הפניקס, Amazon, BSRE, איכילוב, מנורה מבטחים, Strauss, Gindi, MeMed, רוגובין, אלייד השקעות, קרסו, ישרס, החברה הכלכלית לחיפה, גורניצקי CPM, NSO Group Philips, Cognyte, GNY, כאן - תאגיד השידור, Malam Team, CyberArk, WSC Sports, Global-e, רובינשטיין, KLA, רמב"ם, קבוצת חג'ג, Raphael Hospital.

6.6.8.2. <u>לקוחות עיקריים</u>

לשנים 2025 ו-2024, לא היו לקוחות אשר ההכנסות מהם מהוות מעל 10% מסך הכנסות החברה (במאוחד), למעט פרויקטים המבוצעים עבור חברות הקבוצה.

6.6.8.3. ראו סעיף 6.6.7 לעיל לעניין התפלגות הכנסות החברה בתחום הפעילות מלקוחות בעלי מאפיינים קבועים בתחום ושיעורם מסך הכנסות החברה (במאוחד) לכל אחת מהשנים 2025 ו-2024. העבודות בפרויקטים של הקבוצה נמשכות לרוב כחצי שנה עד ארבע שנים, כתלות בסוג הפרויקט ומאפייניו.

6.6.8.4. <u>תיאור וסוגי ההתקשרויות של חברות הביצוע עם מזמינים (כולל התקשרויות עם בסט ייזום)</u>

א. <u>פאושלי</u> - בשיטה זו, התמורה נקבעת על פי מחיר קבוע ומוסכם מראש לביצוע העבודות (כפוף להסכמות שונות ביחס לחריגות, תוספות ושינויים, התאמות, מענקים וכיו"ב), אם כי יתכן שחלק מסוים מהעבודות הכלול בהסכם הביצוע יתומחר על בסיס כמויות למדידה כמפורט להלן. ככלל, התשלום בחוזים מסוג פאושלי נעשה על פי לוח תשלומים קבוע, בהתאם להתקדמות ביצוע הפרויקט ובמקרים מסוימים, בהתאם לקצב המכירות בפרויקט.

ב. <u>פרויקט למדידה</u> - פרויקט ביצוע אשר מבוסס על תמחור וביצוע העבודה על בסיס תוכניות אשר הונפקו על ידי מזמין העבודה. התשלום בשיטת התקשרות זו מתבצע על בסיס הכמויות שבוצעו על ידי הקבלן בפועל אשר היקפן נמדד בסוף הפרויקט, כפול מחירי היחידה אשר הוצעו על ידי הקבלן, בין בנספח המצורף להסכם הביצוע ובין על דרך הפניה למחירון מקובל בענף. התחרות בפרויקטים מסוג זה היא רבה, עקב תנאי סף נמוכים באופן יחסי לענף, אשר מאפשרים לחברות רבות להתחרות על הפרויקטים.

ג. <u>עבודות +COST</u> - התמורה בשיטה זו מתבססת על תשלום ההוצאות שהיו לחברה בקשר לביצוע הפרויקט, בתוספת אחוז מסוים לכיסוי הוצאות תקורה, מימון ורווח.

ד. <u>שינויי דיירים</u> - בפרויקטים למגורים אותם מבצעות חברות הקבוצה, רשאים רוכשי הדירות לבצע שינויים והתאמות בדירותיהם ("**שינויי דיירים**"), בהסכמה מראש של הקבלן ובהתאם להוראות הסכם המכר והמפרט הטכני המצורף לו. עלות ביצוע שינויי הדיירים משולמת ישירות לקבלן על-ידי רוכשי הדירות, על פי מחירון שינויי דיירים הנהוג אצל הקבלן או על סמך מחירון שינויי דיירים שנקבע בהסכם עם מזמין העבודה, לפי העניין. במקרים בהם רוכשי הדירות מבקשים לוותר על פריטים הכלולים במפרט הטכני של הדירה, עשויים הרוכשים להיות זכאים לזיכוי בגין אותם פריטים, בהתאם לסכומי הזיכוי המפורטים במפרט הטכני או במסמכים הנלווים להסכם המכר. סכומי הזיכוי כאמור מקוזזים בדרך כלל מעלות השינויים המבוקשים במסגרת ההתחשבנות בגין ביצוע שינויי הדיירים בדירה. בשנת 2025, היקף הכנסות הקבוצה משיטת התקשרות זו היו זניחים.

יובהר כי עיקר התקשרויותיהן של חברות הקבוצה הן בחוזים מסוג פאושלי או פרויקט למדידה, וכי לא קיימים הבדלים מהותיים בשיעורי הרווחיות בין סוגי ההתקשרויות.

למועד התשקיף, רוב התקשרויותיהן של חברות הביצוע בתחום הפעילות הן עם מזמינים חיצוניים, בעיקר בפרויקטים של בנייה למשרדים ולמסחר. פרויקטים של בנייה למגורים מבוצעים על ידי חברות הביצוע בעיקר עבור פעילות הקבוצה, וזאת בדרך של התקשרות פאושלית.

<u>תיאור הסכמי הביצוע</u>

במסגרת הסכם הביצוע ונספחיו, מוסדרים תנאי ההתקשרות, לרבות סוג ההסכם, תכולת העבודה, ביצוע באמצעות קבלני משנה, דרכי ביצוע, פיצויים מוסכמים ועוד. בדרך כלל,

במסגרת התקשרות של חברות הביצוע עם מזמינים חיצוניים, נוסח ההסכמים מועבר על ידי המזמינים. להלן יפורטו עיקרי הוראות מרכזיות במסגרת התקשרויות חברות הביצוע ("**הקבלן המבצע**") עם המזמינים, לרבות החברה בתחום הייזום:

השירותים שניתנים על ידי הקבלן	על חשבונו ואחריותו המלאה של הקבלן המבצע לבצע את כל העבודות הנדרשות לצורך הקמת הפרויקט, באופן שהקבלן המבצע יבנה את כל הפרויקט בהתאם לתוכניות המאושרות והמפרטים, בהתאם לדרישות התקן ובהתאם לדרישות כל הרשויות הרלוונטיות וכפוף להוראות ההסכם, עד למסירת העבודות המוסכמות. יובהר כי השירותים כוללים בתוכם את אספקת העובדים, הציוד והחומרים לביצוע עבודות ההקמה, וכי הקבלן המבצע נדרש לעמוד בכל דרישות החוק הנוגעות להעסקת עובדים חוקיים המורשים לעבוד על פי כל הדין.
אי קיום יחסי עובד מעביד	הקבלן הוא קבלן עצמאי ולא קיימים כל יחסי עובד ומעביד בין המזמין לבין הקבלן המבצע, עובדיו, קבלני המשנה שלו וכל המשתתפים בביצוע העבודות מטעם הקבלן המבצע.
תמורה	כמפורט לעיל, עיקר התקשרויותיהן של חברות הביצוע הן בחוזים מסוג התקשרות פאושלי או פרויקט למדידה. במסגרת התקשרויותיה של בסט בנייה, בדרך כלל התשלום צמוד למדד תשומות הבנייה ומשולם, על פי רוב, בהתאם להשגת אבני דרך המתבססות על התקדמות שלבי הבנייה בפועל בפרויקט פאושלי או על בסיס חודשי/תקופתי בפרויקטים למדידה. עד להשלמת כל שלב בביצוע הפרויקט או עד לכל תשלום בגינו, נושא הקבלן המבצע בעלויות הבנייה לצורך השלמת אותו שלב, ולעיתים משולמת מקדמה על חשבון התשלומים כנגד מתן בטוחה על ידי הקבלן המבצע. תשלומי הביניים על חשבון ביצוע העבודות נעשים, בדרך כלל, בתנאים של שוטף+45 יום (למעט ביחס לתשלום החשבון הסופי אשר בו נקבע מועד התשלום בהתאם למאפייני הפרויקט). תשלומים אלה מהווים תשלומי ביניים על חשבון התמורה המגיעה לחברות הביצוע וכפופים לבדיקה או מדידה סופית, הנעשית עם סיום העבודות.
שינוי היקף הפרויקט על ידי מזמין העבודה	מרבית החוזים כוללים אופציה למזמין העבודה להורות על הפסקת ביצוע העבודות לפרק זמן קצוב או לצמיתות, בהתאם לתנאים שנקבעים לכך בהסכמי הביצוע או לשנות את היקף הפרויקט (הגדלה או הקטנת היקף הפרויקט), וכן לבקש עבודות נוספות או שונות מאלו שהוסכמו מראש, ובהתאם לכך לבצע התאמה לתמורה המשולמת על פי ההסכם ו/או לתנאים נוספים.
מפקח מטעם המזמין	בדרך כלל, למזמין הזכות למנות מפקח אשר תפקידו לבדוק את אופן ביצוע העבודות, איכותן, התקדמות העבודה והחשבונות המוגשים על ידי חברות הביצוע. חשבונות ביניים מוגשים, בדרך כלל, מדי חודש, ומאושרים לתשלום על ידי המפקח והמזמין.
התקשרויות עם קבלני משנה	בדרך כלל, הקבלן המבצע איננו רשאי להסב או למכור או להמחות או להעביר בכל דרך אחרת את זכויותיו והתחייבויותיו, או כל חלק מהן, לרבות ביצוע העבודות המוטלות עליו מכוח ההסכם, לכל אדם אחר, ללא קבלת הסכמת המזמין מראש. הקבלן המבצע יהא רשאי למסור את הביצוע של העבודות לקבלני משנה מטעמו ("**קבלן המשנה**"), ולעיתים הדבר יהיה כפוף לקבלת אישור מהמפקח או המזמין בעניין העסקת קבלן המשנה ועמידה בתנאים נוספים, בהתאם למפורט בכל אחד מההסכמים. מסירת עבודה מסוימת לקבלן המשנה ככלל לא תפטור את הקבלן המבצע מאחריותו על פי ההסכם כלפי המזמין, ולא יהא בהתקשרותו עם קבלן המשנה משום הטלת חובה ישירה כלשהי על המזמין כלפי קבלן המשנה. לעיתים, המזמין קובע כי חלק מהעבודות בפרויקט יבוצעו על-ידי קבלני משנה מטעמו ("**קבלנים ממונים**"), ובמקרים אלה מתקשרים המזמין, הקבלן הממונה וחברת הביצוע בהסכם ביניהם על מנת להסדיר את חלוקת העבודות, תשלומים, פיקוח והיבטים נוספים כגון אחריות וביטוח.
אחריות הקבלן המבצע	בדרך כלל וכפוף להוראות ההסכם הקונקרטי, הקבלן המבצע הוא האחראי כלפי המזמין וכן כל צד שלישי לנזקים שייגרמו במסגרת ביצוע עבודות הבנייה (או בתקופת הבדק, כהגדרתה להלן, או בתקופת האחריות) באתר הבנייה וסביבתו, על ידי הקבלן המבצע, עובדיו, שלוחיו או קבלני המשנה מטעמו. הקבלן המבצע מתחייב לשפות ולפצות את המזמין, בגין הפסד, קנס, הוצאה ועוד, בהתאם למפורט בהסכמים השונים.
לוחות זמנים	הקבלן המבצע מתחייב להתחיל בביצוע העבודות ולהשלים את העבודות בהתאם לשלבי הביצוע וללוחות הזמנים שנקבעו בהסכם. הסכמי הביצוע כוללים, על פי רוב,

ופיצוי	מנגנון פיצוי, לרבות פיצוי מוסכם, על פיו מחויבות חברות הביצוע בתשלום פיצויים במקרה של איחור במסירת העבודות עם השלמת הפרויקט לעומת לוחות הזמנים שהוסכמו.
ביטוח ושיפוי	על הקבלן המבצע לערוך, על חשבונו ואחריותו, פוליסות ביטוח כמפורט בהסכם לתקופת ההסכם, הבדק והאחריות. יחד עם זאת, ישנם מקרים בהם המזמין עורך את הביטוחים הנדרשים בעצמו והקבלן מחויב בעלות הביטוחים ונכלל בהם.
אחריות בדק	כחלק מתנאי ההתקשרות, חברות הביצוע לוקחות על עצמן אחריות לתיקון אי התאמות בגין ליקויים במהלך תקופות הבדק והאחריות על פי חוק מכר (הדירות), התשל"ג-1973 ("**חוק המכר**") ו/או לתקופות מוסכמות אחרות כפוף לדין.
ערבויות	להבטחת מילוי כל התחייבויות הקבלן המבצע על פי ההסכם במלואן ובמועדן, ממציא הקבלן המבצע למזמין ערבות בנקאית אוטונומית ובלתי מותנית, צמודה למדד תשומות הבנייה, בשיעור קבוע מסך התמורה, בהתאם לקבוע בהסכם, אשר תהא בתוקף למשך כל תקופת ביצוע העבודות בפועל בשיעור הנע סביב 5% (2.5% עד 10%) מתוך התמורה הכוללת המשולמת בגין הקמת הפרויקט, וכמקובל בענף ("**ערבות הביצוע**"). עבור התקופה שלאחר השלמת עבודות הבניה, ימציא הקבלן המבצע ערבות בדק לתקופות הבדק או לתקופה אחרת, כפי שנקבע בהסכם הביצוע, אשר תהא בשיעור קבוע מסך התמורה לקבלן המבצע בשיעור הנע סביב 2.5% (1% עד 5%), בהתאם להוראות ההסכם ותהא צמודה למדד ("**ערבות הבדק**" ו"**תקופת הבדק**"). ערבות הבדק תשמש להבטחת מילוי התחייבויות הקבלן המבצע לפי ההסכם וכן להבטחת טיב העבודות ותיקון ליקוי בנייה במשך תקופת הבדק.
זכות עיכבון ו/או קיזוז	חלק מההסכמים כוללים אפשרות לעכב מכל חשבון ביניים סכום בשיעור שנקבע בהסכמים (שהוא בדרך כלל כ-5%) כדמי עיכבון להבטחת קיום התחייבויות חברת הביצוע, וכן בחלק מן ההסכמים יש למזמין אפשרות לבצע קיזוז בגין נזקים או הפסדים שונים מתשלומים שמגיעים לקבלן המבצע מהמזמין.
תניית שינוי שליטה	חלק מההסכמים כוללים תניית שינוי שליטה בחברת הביצוע, לפיה חל איסור על שינוי שליטה בחברת הביצוע, ללא קבלת הסכמת המזמין מראש.
ביטול ההסכם על ידי מזמין העבודה	לרוב, הסכמי הביצוע כוללים רשימה של אירועים שבקרות אחד מהם רשאי המזמין, על פי שיקול דעתו הבלעדי, להפסיק את העבודות באופן זמני או לבטל את ההסכם, וזאת ככלל כפוף להודעה מראש ומתן זמן סביר לתיקון ההפרה על ידי חברת הביצוע, כגון במקרים של: היקלעות לחדלות פירעון, הפרת הוראה יסודית של הוראות ההסכם, הפסקת עבודות לתקופה שנקבעה בהסכם, ביצוע עבירות שיש עימן קלון וכיו"ב.

.6.6.9 **<u>שיווק</u>**

הקבוצה מקבלת ביצוע של עבודות בנייה קבלניות, באמצעות פניות מצד מזמינים שונים, וכן לעתים באמצעות השתתפות במכרזים או פניה יזומה למזמיני עבודה פוטנציאליים, מתוך מטרה להרחיב את בסיס הלקוחות ולחדור לשווקים נוספים. במרבית המקרים, מדובר בפרויקטים לביצוע על פי תכנון ומפרט נתונים. לעיתים, העבודות הן מסוג של תכנון וביצוע (DB) בו החברה אחראית גם על התכנון בהתאם לקווים מנחים כלליים.

שיווק שירותי הקבוצה בתחום הפעילות נעשה גם באמצעות אנשי שיווק של הקבוצה, ללקוחות קיימים ופוטנציאליים, וזאת על מנת לשווק את הקבוצה בכללותה, בעיקר לגורמים חיצוניים לענף. אין לקבוצה תלות בצינורות השיווק שלה.

6.6.10. **<u>צבר הזמנות</u>**

להלן נתונים בדבר צבר פרויקטים בביצוע (לרבות הסכמים מחייבים **שטרם** החל ביצועם) בכל אחת מהשנים אשר נסתיימו בימים 31 בדצמבר 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

יתרת ליום 31.12.2023	**3,187,092**
כניסת עבודות בשנת 2024	1,483,119
ביצוע עבודות בשנת 2024	(1,501,098)
יתרה ליום 31.12.2024	**3,169,113**
כניסת עבודות בשנת 2025	2,362,490
ביצוע עבודות בשנת 2025	(1,742,452)
יתרה ליום 31.12.2025	**3,789,151**

תמהיל הצבר למועד התשקיף וליום 31 בדצמבר 2025, הוא כ-32% בנייה למגורים (לעומת 49% ליום 31 בדצמבר 2024), וכ-68% בנייה שאינה למגורים (לעומת 51% ליום 31 בדצמבר 2024).

להלן פילוח צבר ההזמנות לפי תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה:

תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה		אלפי ש"ח
שנת 2026	**רבעון 1**	573,479
	רבעון 2	513,039
	רבעון 3	345,286
	רבעון 4	318,556
שנת 2027		1,156,876
שנת 2028		591,086
שנת 2029 ואילך		290,830
סה"כ		**3,789,151**

לעניין סעיף זה "**צבר הזמנות**" משמעו - הזמנות מחייבות, אשר טרם הוכרו כהכנסות בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה.

יודגש כי עיתוי ההכרה בהכנסות המפורט בטבלה דלעיל, כמו גם עצם ביצוען של ההזמנות, הם משוערים וכוללים מידע צופה פני עתיד, שאינו בשליטת החברה בלבד. הערכות החברה בעניין זה מבוססות על הנתונים המפורטים לעיל בסעיף זה, והתממשותן כפופה לגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 6.22 להלן וכן לגורמים נוספים המשפיעים על המשך ביצוע הפרויקטים, לרבות, בין היתר, מועד ההתחלה ולוחות הזמנים לביצוע הפרויקטים, העלולים להיות מושפעים מגמישות הלקוחות לשנות לוחות זמנים אלו, זמינות מקורות תקציביים לביצוע הפרויקטים וכדומה. לפיכך, אין ודאות כי האמור בטבלה זו לעיל יתממש באופן חלקי או מלא.

6.6.11. **<u>סיכונים סביבתיים</u>**

לפרטים לעניין סיכונים סביבתיים הרלוונטיים לתחום הפעילות, ראו סעיף 6.16 להלן.

6.6.12. **<u>תחרות</u>**

לפרטים ראו סעיף 6.6.1.10 לעיל.

6.6.13. **<u>עונתיות</u>**

תחום הפעילות אינו מאופיין בעונתיות.

6.6.14. **<u>חומרי גלם, ספקים וקבלני משנה</u>**

במסגרת ביצוע העבודות, חברות הביצוע מתקשרות עם ספקים וקבלני משנה רבים.

6.6.14.1. <u>חומרי גלם</u>

חומרי הגלם העיקריים בהם עושה הקבוצה שימוש בתחום הפעילות הם חומרי מחצבה, בטון, ברזל, בלוקים, חומרי איטום, עץ ומוצריו, פלדה ומוצריה, חומרי וציוד אינסטלציה, חומרי וציוד חשמל, חומרי מליטה, חומרי ריצוף וחיפוי, חומרי צבע, אלומיניום, חומרי גבס, דלקים ורכיבים מתועשים ("**חומרי הגלם**"). חלק מחומרי הגלם נרכשים על ידי חברות הביצוע או ישירות על ידי קבלני המשנה שלהן, כמפורט בסעיף זה להלן.

מרבית חומרי הגלם הם מקובלים ונפוצים ולפיכך, מניסיונה של החברה, זמינותם קיימת בכל עת ובכל כמות נדרשת. יצוין כי מלחמת "חרבות ברזל", אשר החלה באוקטובר 2023, הביאה להתייקרות במחירי ההובלה והתארכות בזמני אספקה, בין היתר לאור התארכות נתיבי ההפלגה של אוניות המובילות סחורה לישראל, כמו גם להתייקרות חלק מחומרי הגלם כתוצאה מהגבלת הייצוא לישראל על ידי ממשלת טורקיה. החברה פועלת בדרכים מגוונות כדי לגשר על הפערים שנוצרו. לפירוט נוסף בדבר השפעות המלחמה, ראו סעיף 6.5.1.8 לעיל.

להלן פירוט בדבר שיעור השינוי במחירי חומרי הגלם העיקריים המשמשים את החברה בהשוואה למדד תשומות הבנייה בגין השנים 2025 ו-2024 (באלפי ש"ח):

חומר הגלם	לשנת 2025	לשנת 2024
מדד תשומות הבניה	5.1%	2.9%
מלט, איטונג ומוצריהם	13.8%	0.3%
ברזל ופלדה	(6.0%)	1.7%
שכר עבודה	9.1%	4.8%

6.6.14.2. <u>ספקים</u>

הקבוצה נדרשת לאספקה סדירה של חומרי הגלם לשם פעילותה בתחום הביצוע. על כן, הקבוצה נוהגת לרכוש את חומרי הגלם לצורך פעילותה בתחום זה ממספר ספקים (ובכללם יבואנים של חומרי הגלם וחומרי גמר), וזאת על מנת למנוע תלות במי מספקיה, כאשר רוב הספקים הינם בישראל. במרבית המקרים, נוהגת הקבוצה לפנות למספר ספקים בו זמנית, וההצעה הטובה ביותר מתקבלת. ההתקשרות עם הספקים נעשית בכתב ובה מוסדרת, בין היתר, אחריות הספק למוצרים המסופקים על ידו. לעיתים ההתקשרות עם הספק אינה בכתב והקבוצה מוציאה לספק הזמנת עבודה ובה דרישה לקבלת מוצרים, מחיר ומועד תשלום, והתשלום מבוצע כנגד אספקה ודרישת תשלום. תקופת ההתקשרות עם הספקים תלויה באופי הפרויקט בו נדרשים חומרי הגלם, כאשר על פי רוב היא עד לאספקת המוצרים או למספר חודשים.

להערכת החברה, אין לה תלות במי מהספקים שלה.

6.6.14.3. <u>קבלני משנה וקבלני כוח אדם</u>

חלק מפעילות החברה בתחום הפעילות מבוצעת על ידי קבלני משנה, לרבות קבלני כוח אדם. לרוב ההתקשרות עם קבלני המשנה נעשית ביחס לפרויקט ספציפי, בהתאם לתנאיו ודרישותיו המיוחדות ובהתאם לסיווג הקבלני של קבלן המשנה, לצורך העבודה הספציפית שאותה הוא נדרש לבצע. במסגרת התקשרויותיה עם חלק מקבלני המשנה, נוהגת הקבוצה לקבל בטוחות מתאימות (ערבויות בנקאיות, שטרות חוב או בטוחות אחרות), בנוסף להתחייבות אותה נוטל קבלן המשנה על עצמו כלפי הקבוצה לאחריות לעבודות שיבוצעו על ידו וכן לנזקים שייגרמו, ככל שייגרמו, במהלכן. כמו כן, קבלן המשנה כפוף למפרטים הטכניים המצורפים להסכמי הביצוע. התמורה משולמת לקבלני המשנה לרוב על בסיס היקפי עבודה, וביחס לקבלני משנה מסוימים, כגון קבלני כוח אדם ומפעילי כלים, התמורה משולמת על בסיס ימי עבודה. לרוב, הקבוצה מספקת לקבלני המשנה את חומרי הגלם הבסיסיים כמו בטון וברזל, ויתר חומרי הגלם השונים הדרושים לביצוע העבודות (בהתאם לפרויקט), מסופקים על ידי קבלן המשנה בהתאם להסכם ולאופי הפרויקט. למועד התשקיף, לחברה אין תלות בקבלן משנה כלשהו.

שינויים בתשומות הבנייה משפיעים על עלויות חומרי הגלם, על עלויות כוח האדם ועל התקשרויות עם קבלני משנה. כמו כן, מחירי חומרי הגלם מושפעים משינויים בביקוש ומתמורות בשוק העולמי, אשר אינם בשליטת החברה ואין ביכולתה להשפיע עליהם. לפיכך, הקבוצה חשופה גם לשינוי במחירי חומרי הגלם המשפיעים על העלויות. על מנת לצמצם את השפעות השינויים האמורים, הקבוצה נוהגת לכלול במרבית הסכמי הביצוע מנגנונים להצמדת התמורות למדדים הרלוונטיים, יחד עם זאת גם בחלק מהסכמיה של הקבוצה עם קבלני המשנה כלול מנגנון להצמדת התמורות כאמור. יובהר כי עליות במחירי חומרי הגלם לא בהכרח מקבלות ביטוי מלא במדדי ההצמדה, ולעיתים קיימים פערי עיתוי ופערים מוחלטים בין מועד השינוי בעלות מחירי חומרי הגלם למועד עדכון המדד, אולם במקרים בהם נכלל מנגנון הצמדה, הוא חל ביחס לסך התמורה המשולמת. כמו כן, החברה בוחנת מעת לעת את הצורך בביצוע עסקאות הגנה מתאימות, ולעיתים היא משריינת מחירים בהסכמיה עם ספקי חומרי גלם באמצעות תשלום מקדמות.

6.6.14.4. למועד התשקיף, להערכת החברה, אין לקבוצה תלות כלשהי במוצר מסוים או בספק חומר גלם או ציוד כלשהו ושיעור הרכישות מכל אחד מהספקים אינו מהותי.

6.7. תחום הנדל"ן היזמי

נכון למועד תשקיף זה, פועלת הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל במספר פרויקטים, כמפורט בטבלה שלהלן:

הרווח הגולמי המוצג בטבלאות שלהלן אינו כולל בעיקר חלק מהוצאות המימון, הוצאות שיווק והוצאות הנהלה וכלליות.

בפרויקטים בהם החל שיווק שבמסגרתו ניתנו הטבות מימון מהותיות - כלומר קיים בהם 'רכיב מימון משמעותי' - רכיב זה נוכה מההכנסות ביחס ליחידות הדיור המכורות בלבד, כמפורט בסעיף 6.7.1.12 להלן.

א. פרויקטים שהסתיימו בשנת 2025

לפרטים ראו סעיף 6.7.8.1 להלן.

ב. פרויקטים בהקמה (מהותיים מאוד ושאינם מהותיים מאוד) ליום 31 בדצמבר 2025 (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי 100%):

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	מועד סיום בנייה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025	כמות יח"ד/ מ"ר שנמכרו נכון למועד פרסום התשקיף	סה"כ שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט	סך הרווח הגולמי המצטבר שהוכר עד ליום 31.12.2025	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	יתרת עודפים צפויה למשיכה מחשבון הליווי ליום 31.12.2025	הון עצמי שהושקע במלואו	עודפים שנמשכו ליום 31.12.2025	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר
1	מערבה רחובות שלב א'	רחובות	מגורים	100%	02/2028	132	37	41	620	328,309	33,055	525	10.1%	116,513	104,647 (*)	-	32,530
2	קרית Create אתא - שלבים א'-ד'	קרית אתא	מגורים	50%	03/2028	492	248	270	-	932,459	94,861	15,868	10.2%	152,530	112,522	-	78,993
3	BSTowers הקריה האקדמית	פתח תקווה	מגורים	100%	07/2028	157	28	35	-	348,944	66,914	1,045	19.2%	104,248	64,330 (**)	-	65,869
4	ליליאן אנטוקולסקי	תל אביב	מגורים	75%	12/2026	16	10	10	-	109,939	19,026	9,176	17.3%	24,350	17,382	-	9,850
5	רמברנדט	תל אביב	מגורים	83%	05/2026	5	2	3	-	39,243	(102)	(102)	(0.3%)	8,887	18,258	-	-

(*) כולל עודף הון עצמי בסך של 32,000 אלפי ש"ח, אשר 26,000 אלפי ש"ח נמשכו בחודש ינואר 2026 ו-6,000 אלפי ש"ח נמשכו בחודש מאי 2026 על ידי החברה, לאחר תאריך הדוחות הכספיים.

(**) כולל עודף הון עצמי בסך של 14,330 אלפי ש"ח, אשר בכוונת החברה למשוך במהלך שנת 2026, עם התקיימות התנאים המקדימים הנדרשים בהתאם להסכם הליווי.

ג. פרויקטים בתכנון (מהותיים מאוד ושאינם מהותיים מאוד) ליום 31.12.2025 (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי 100%):

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	מועד תחילת בנייה צפוי	מועד סיום בנייה צפוי	כמות יח"ד לשיווק	כמות יח"ד שנמכרו ליום 31.12.2025	כמות יח"ד שנמכרו נכון למועד פרסום התשקיף	סה"כ שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר לשיווק	סך הכנסות צפויות מהפרויקט	הון עצמי שהושקע ליום 31.12.2025	סה"כ הון עצמי שצריך להשקיע בפרויקט	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	סה"כ עודפים צפויים
1	View נצרת שלב ב'	נצרת	מגורים	100%	04/2026	06/2028	46	-	14	-	85,449	(5,028)	13,833	14,927	17%	23,950
2	מערבה רחובות שלב ב'	רחובות	מגורים	100%	12/2026	06/2029	134	-	-	407	330,991	43,206	52,325	46,854	14%	77,847
3	חבצלת השרון נתניה (פרויקט מהותי מאוד)	נתניה	מגורים	100%	06/2026	06/2029	136	-	-	4,962	648,497	57,742	93,624	173,977	27%	212,340
4	Create קרית אתא - שלב ה	קרית אתא	מגורים	50%	12/2026	03/2028	172	-	-	-	339,445	39,337	39,337	42,196	12%	63,417

ד. עתודות קרקע:

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט	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	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	סה"כ עודפים צפויים
1	נמסאווי (חלקה 49)	נצרת	עירוב שימושים - מגורים ומסחר	100%	מלאי	03/2028	03/2031	200	1,425	326,155	68,087	21%	98,165
2	PRIME נוף הגליל שלב ב	נוף הגליל	משרדים מסחר ותעסוקה	100%	מלאי	03/2028	03/2030	-	16,554	265,648	65,402	25%	89,398
3	באר יעקב	באר יעקב	מגורים	100%	מלאי	08/2027	06/2030	112	552	300,836	75,383	25%	96,845
4	מזכרת בתיה	מזכרת בתיה	מגורים	100%	מלאי	12/2027	06/2030	186	-	394,478	76,680	19%	118,786

ה. התחדשות עירונית (פרויקטי פינוי בינוי[*] ותמ"א 38/2[**]):

#	שם הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק החברה בפרויקט (%)	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מועד תחילת בניה צפוי	מועד סיום בניה צפוי	סה"כ יח"ד (מתוכן לשיווק)	סך הכנסות צפויות מהפרויקט באלפי ש"ח (לא כולל שירותי בניה לבעלי הקרקע)	מחיר מכירה ממוצע למ"ר לא כולל מע"מ	סך הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר	המ"ר הממוצע של יח"ד למכירה בפרויקט
					שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם	שיעור הסכמה נדרש ע"פ הדין										
1	גאולה כפר סבא	כפר סבא	פינוי בינוי (הריסה ובנייה)	50%	100%	66.67%	06/2027	05/2030	151 101	319,532	30,609	78,155	51,348	24%	497	103
2	אגרון כפר סבא	כפר סבא	פינוי בינוי (הריסה ובנייה)	50%	87.6%	66.67%	01/2028	12/2030	114 78	241,944	31,030	55,972	35,679	23%	394	100
3	מתחם ערמון – הרדוף אור יהודה	אור יהודה	פינוי בינוי (הריסה ובנייה)	100%	77%	66.67%	02/2029	02/2032	258 210	468,789	23,474	109,298	79,893	23%	-	95
4	מתחם אפק קרית ביאליק	קרית ביאליק	פינוי בינוי (הריסה ובנייה)	50%	61%	66.67%	01/2029	12/2036	2,141 1,719	3,384,583	20,995	824,744	604,823	24%	10,250	94
5	מיכאל וחנה לוין ראשון לציון (פרויקט מהותי מאוד)	ראשון לציון	פינוי בינוי (הריסה ובנייה)	100%	82%	66.67%	09/2027	09/2030	256 176	504,564	30,525	139,180	101,476	28%	1,006	94
6	אלופי צה"ל והחרמון חולון	חולון	פינוי בינוי (הריסה ובנייה)	100%	76%	66.67%	02/2029	02/2032	348 260	764,112	30,468	191,143	127,342	25%	7,952	97

(*) לעניין שיעור הדיירים שחתמו על הסכמים בפרויקטים המנויים בטבלה ולעניין הסטטוס התכנוני בהם - ראו פירוט בסעיף 6.7.8.3 להלן.

(**) בסט ייזום, באמצעות חברה פרטית המוחזקת בעקיפין ("**חברת הפרויקטים**"), מחזיקה זכויות ב-14 פרויקטי התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38/2 בתל-אביב, שהגיעו לרוב הנדרש והנמצאים בהליכי תכנון (לא כולל פרויקטים שהתבטלו). מתוכם, 13 פרויקטים הינם בעלי מאפיינים דומים הכוללים סך של 143 יח"ד לשיווק (11 יח"ד בממוצע לפרויקט) וכן פרויקט נוסף בהיקף של 108 יח"ד לשיווק (יחד - "**הפרויקטים**"). לאור כך שהפרויקטים הינם קטנים יחסית בהיקפם, אינם עולים בקנה אחד עם האסטרטגיה של הקבוצה, במרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, התקשרה בסט ייזום עם השותף (25%) בחברת הפרויקטים בעסקה למכירת הזכויות הכלכליות בפרויקטים, ובכלל זאת 49% ממניות חברת הפרויקטים וכן חלק מהלוואות הבעלים שהועמדו על ידה לפרויקטים, וכן למכירת זכויות כלכליות בפרויקט התחדשות עירונית 38/2 נוסף הכולל 25 יח"ד לשיווק. כל זאת, בתמורה לבסט ייזום בסך כ-12.5 מיליון ש"ח, שתשולם תוך 30 יום ממועד ההתקשרות; לבסט ייזום תהא זכות לקבלת החזר הוצאות מסוימות שהושקעו בפרויקטים; וכן בסט ייזום תהיה זכאית לתמורה נוספת בסך 2.5 מיליון ש"ח המותנית בהבשלה של 6 פרויקטים, ולתמורה המותנית בשיעורים מסוימים מהרווחיות של הפרויקטים בתנאים ובפרמטרים שנקבעו, ככל שתהיה. בנוסף, בסט ייזום העניקה לשותף אופציה לרכישת יתרת ההחזקות בחברת הפרויקטים (26%) לתקופה של 10 שנים ממועד ההתקשרות. עד למועד מימוש האופציה האמורה, נקבעו בין הצדדים מנגנונים לניהול חברת הפרויקטים. ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמה יתרת ההשקעה נטו (בניכוי הפסדים) בגין חלקה של בסט ייזום בפרויקטים בסך של כ- 25 מיליון ש"ח. יצוין בהקשר זה כי לאור ההאטה בשוק המגורים בתל אביב בשנת 2025, נרשם בדוחות הכספיים הפסד נקי בגין שחיקה ברווחיות פרויקטי הקבוצה בתל אביב (לרבות חלקה בפרויקטים) וירידת ערך מלאי, בסך כ-14 מיליון ש"ח. יצוין כי בסט ייזום מחזיקה (בעקיפין) בזכויות בחברת הפרויקטים יחד עם בעל זכויות מיעוט (16.67%) ("**בעל זכויות המיעוט**"). בחודש מרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, במקביל להתקשרויות האמורות, התקשרה בסט ייזום עם בעל זכויות המיעוט בעסקה במסגרתה, רכשה בסט ייזום מבעל זכויות המיעוט את מלוא החזקותיו בעקיפין בחברת הפרויקטים בתמורה בסך כ-1.2 מיליון ש"ח, שתשולם תוך 30 יום ממועד ההתקשרות. כמו כן, בעל זכויות המיעוט יהיה זכאי לתוספת תמורה (בסכום המוערך כזניח), בגין חלק מהתמורות המותנות המתוארות לעיל.

ו. להלן פרטים אגרגטיביים על תחום הנדל"ן היזמי (לא כולל התחדשות עירונית ועתודות קרקע) (חלק החברה) (באלפי ש"ח):

פרויקטים	יח"ד לשיווק (חלק החברה)	שטחי תעסוקה ו/או מסחר במ"ר לשיווק	הכנסות (פרויקטים פעילים ועתידיים)	רווח גולמי (פרויקטים פעילים ועתידיים)
9	953	5,989	2,476,256	418,439

יודגש כי הערכות הקבוצה דלעיל, בין היתר מועדי סיום הבנייה של הפרויקטים, הכנסות ועלויות צפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקטים, ההון העצמי שיש להשקיע בפרויקטים, סך עודפים צפויים, מועד צפוי למשיכת עודפים, כמות יחידות דיור ושטחי מסחר לשיווק וכן עלויות פינוי דיירים (ביחס לפרויקטי התחדשות עירונית) הם 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של הקבוצה ושותפיה לפרויקטים השונים ועל מימוש מלא של המלאי במחירים התואמים את המכירות בפועל או את מחירי השוק נכון למועד התשקיף. פרמטרים אלה תלויים בהחלטות שיתקבלו במהלך הקמת הפרויקטים ובהעמדת ההון העצמי הנדרש מהקבוצה ושותפיה על-פי ההסכמים שנחתמו; בגורמים חיצוניים, כגון קבלת ההיתרים הנדרשים לצורך ביצועם של הפרויקטים (הן בעצם קבלתם והן בעצם קבלתם במועד שנחזה לכך על ידי הקבוצה ושותפיה לפרויקטים), בעמידת הקבוצה בדרישות הרשויות השונות בקשר עם אישור תוכניות ייעוד הקרקע לרבות קבלת ההיתרים הרלוונטיים על ידם; בהחתמה של הדיירים בפרויקטי התחדשות עירונית וקומבינציה על ההסכמים הנדרשים בהתאם לרף הקבוע בכל אחד מההסכמים הנ"ל ובהתקיימות יתר התנאים המתלים לכניסתם של ההסכמים לתוקף; בהתקשרות עם גופים מממנים לקבלת מימון לליווי הפרויקטים (ביחס לפרויקטים שטרם נחתם לגביהם הסכם כאמור); בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שנחזו על ידי הקבוצה, לרבות שינוי מהותי ולרבות עקב מחסור בעובדים זרים ועיכובים באספקת חומרי גלם); בשמירת רמות מחירי המכירה השוררים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, בין היתר לאור חידוש לחימה, תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת הקבוצה וכן שינויים תכופים ברגולציית המיסוי) - ואין וודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל. גורמים אלה עשויים לשנות באופן משמעותי את הערכות הקבוצה המפורטות לעיל. להערכת הקבוצה, נכון למועד זה, הגורמים העיקריים העשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש הם כי בניית הפרויקטים לא תתאפשר או תתעכב מסיבות שונות כגון אי עמידת הקבוצה בדרישות הרשויות לשינוי היעוד המוצע ו/או התב"ע הקיימת ו/או לקבלת ההיתרים ו/או אי קבלת היתרים מתאימים לפרויקטים או קבלתם במועד המאוחר מזה שנחזה על ידי הקבוצה; הרעה בסביבה הכלכלית, אשר תשפיע לרעה על הרווח הגולמי מהפרויקטים; וכן מהתממשות חלק מגורמי הסיכון הרלוונטיים המפורטים בסעיף 6.22 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה, אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

6.7.1 <u>**מידע כללי על תחום הפעילות**</u>

6.7.1.1 <u>מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו</u>

הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן בישראל החל משנת 1972, ובין היתר מתמקדת בייזום פרויקטים למגורים, לרבות פרויקטים כאמור הכוללים מסחר ו/או משרדים, ובכלל זה, על קרקעות שנרכשו על ידה או במסגרת התקשרויות עם בעלי זכויות בקרקע, לרבות פרויקטים של התחדשות עירונית. הפרויקטים של התחדשות עירונית בקבוצה מצויים בשלבי התקדמות שונים: חלקם בשלב ביצוע לאחר התקיימות התנאים המתלים והתחלת עבודות הבנייה, ובחלקם נחתמו עם בעלי הזכויות במקרקעין הסכמים מחייבים, אשר התנאים המתלים הקבועים בהם טרם התקיימו.

מבחינה גיאוגרפית, הקבוצה פועלת בישראל, הן באזורים הנחשבים כאזורי ביקוש למגורים והן בערי הפריפריה.

בתחום פעילות זה, הקבוצה עוסקת בכל שרשרת הערך בתחום הנדל"ן היזמי למגורים בישראל, החל מאיתור פרויקטים, דרך תכנונם, ביצוע עבודות הבניה (באמצעות בסט בנייה), ניהול הפרויקטים ועד למסירת היחידות לרוכשים. פעילותה כאמור לאורך כלל שלבי הפרויקט מקנה לקבוצה, להערכתה, יתרונות אל מול חלק ממתחריה.

פעילות הקבוצה בתחום זה מתבצעת הן באמצעות פרויקטים של הקבוצה בלבד והן במסגרת שיתופי פעולה עם שותפים שונים, בהתאם למאפייני הפרויקט, היקפו ומורכבותו. גישה זו מאפשרת פיזור סיכונים וניצול מיטבי של הזדמנויות בשוק, תוך שמירה על רמת שליטה מקצועית גבוהה בתהליך הייזום.

פעילות הייזום נשענת על סינרגיה עם חברות הביצוע של הקבוצה, באופן המאפשר שליטה רחבה יותר בתהליכי התכנון, הביצוע והמסירה. שילוב זה מאפשר ניהול מקיף יותר של ההיבטים התכנוניים, הביצועיים והפיננסיים לאורך חיי הפרויקט, באופן המפחית תלות בגורמים חיצוניים. בנוסף, האינטגרציה בין שלבי הפרויקט מאפשרת שיפור תיאום בין הממשקים, ייעול תהליכים והגדלת הערך הכולל של הפרויקט.

נדל"ן יזמי - כללי

תחום הנדל"ן היזמי בישראל כולל איתור ורכישה של מקרקעין, תכנון, השבחה ופיתוח של המקרקעין, בניית הפרויקט על המקרקעין וכן שיווק יחידות הדיור ו/או שטחי המשרדים ו/או שטחי המסחר . נכון למועד התשקיף, הקבוצה פועלת בתחום פעילות זה בישראל.

תחום הנדל"ן היזמי בישראל, כמו גם תחומים אחרים, מושפע מהמצב המאקרו כלכלי, מהמצב הביטחוני, ממדיניות הממשלה, מעלויות לא מבוטלות אשר עשויות לנבוע מהליכי תכנון שונים (לרבות שינוי יעוד), רמת ההיצע והביקוש וכדומה. לפרטים נוספים על המצב המאקרו כלכלי בישראל, ראו סעיף 6.5.1 לעיל.

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מתאפיין בתחרות ובפעילות של גורמים רבים, עמם נמנות חברות ציבוריות, חברות פרטיות וכן קבוצות רכישה. התחרות באה לידי ביטוי הן בשלב

היזמות ואיתור קרקעות לבנייה, והן בשלבים מתקדמים יותר של הפרויקט ושיווקו, כאשר בשלב זה ישנה בחלק מסוים מהאזורים 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, הכול - לפי העניין. לעניין זה, יצוין כי לעיתים תהליכי התכנון, ובעיקר שינוי יעוד הקרקע, הם תהליכים העשויים להימשך מספר שנים וכרוכים בתשומות ניהוליות רבות ובעלויות אשר לעיתים אינן מבוטלות; התקשרות עם ספקים ויועצים שונים לצורך הקמת הפרויקט לרבות התקשרות עם קבלן מבצע ראשי[37]; התקשרות עם גוף ממן לליווי בניית הפרויקט; ושיווק היחידות ו/או שטחים בפרויקט לרוכשים פוטנציאליים.

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, בבלימת עליית מחירי המכירה של נכסים (ואף בירידתם), בירידה בביקושים לנכסים, בירידה בזמינות למשכנתאות או בהקשחת תנאיהן, דבר העשוי לפגוע ביעדיה ובתוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

כחלק מפעילותה בתחום הנדל"ן היזמי, פועלת הקבוצה גם בתחום ההתחדשות העירונית, בעיקר בתחומי הפינוי-בינוי. להלן יובא תיאור כללי אודותיהם:

פינוי בינוי - כללי

פרויקט פינוי בינוי הוא פרויקט במסגרתו מוכרז שטח קרקע עליו קיימים מבני מגורים ישנים, שלעיתים כוללים גם יעודים נוספים, אשר נהרסים ותחתם נבנים בנייני מגורים חדשים, לעיתים בעירוב שימושים.

הכרזה על מתחם פינוי בינוי היא בסמכותה של הממשלה על פי סעיף 33א לחוק התכנון והבניה. יוזמות פינוי בינוי מוסדרת בחוק בינוי ופינוי של אזורי שיקום. חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו- 2006, חוקק במטרה להתגבר על קשיים שמעוררים דיירים בודדים בבתים משותפים המתנגדים להסכמי פינוי בינוי למול רוב גורף של שאר דיירי הבניין. חוק זה קובע כי דייר המסרב באופן בלתי סביר לעסקת פינוי בינוי כאמור, יישא באחריות לנזקי שאר הדיירים כתוצאה מעיכוב העסקה, בהתאם לתנאים הקבועים בחוק. תקנות פינוי בינוי (פיצויים) (כללים לקביעת שכרו של שמאי פינוי בינוי), התשע"ב-2011, קובעות כי שמאי פינוי ובינוי יכריע אם העסקה שהוצאה לבעלי הדירות במקבץ פינוי בינוי היא כדאית כלכלית, ואם אינה כדאית, באילו תנאים תיחשב כלכלית כדאית, כאשר היזם הוא שיישא בעלות שכרו.

[37] כאשר ככלל, בסט בנייה היא הקבלן הראשי בפרויקטים אותם יוזמת החברה.

במסגרת פרויקט פינוי בינוי, הדיירים הקיימים מפנים את דירותיהם למשך כל תקופת ביצוע עבודות הבנייה של הפרויקט, בתמורה לקבלת דירה חדשה ומורחבת בבניין חדש, למעט בפרויקטים של בינוי פינוי (כלומר כשבניית הפרויקט מתבצעת טרם פינוי הדיירים) במסגרתם הדיירים עוברים מהדירות הקיימות לדירות החדשות רק עם השלמתן. כחלק מהתמורות להן זכאים הבעלים הקיימים בפרויקטי פינוי בינוי, ובהתאם להתקשרויות הרלוונטיות, נושא היזם בדמי השכירות של דירות חלופיות אליהן התפנו הדיירים הקיימים (זאת למשך כל תקופת ביצוע עבודות הבנייה בפרויקט), עלויות הובלה, דמי ניהול לאחר אכלוס הפרויקט לתקופה שהוסכמה וכיו"ב.

הסמכות להכריז על מתחם כמתחם פינוי בינוי נתונה בידי מנהל הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית הממונה על ידי הממשלה ("**מנהל הרשות**"), מתוקף חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016.

הכרזת מנהל הרשות יכולה להיעשות באחד משני מסלולים:

האחד, <u>מסלול רשויות מקומיות</u> - לבקשת הרשות המקומית או מיוזמתו של מנהל הרשות בהסכמת הרשות המקומית (או ללא הסכמתה בהתקיים התנאים הקבועים בחוק), וזאת בהינתן שבמתחם ישנו מספר מינימלי של יחידות לפינוי והריסה כקבוע בדין.

השני, <u>מסלול מיסוי</u> - לבקשת היזם בהסכמת הרשות המקומית הנוגעת בדבר (או ללא הסכמתה בהתקיים התנאים הקבועים בחוק), ועל פי כללים שקבע שר האוצר. בדומה למסלול רשויות מקומיות, גם במסלול זה נדרש מספר יחידות קיימות מינימלי במתחם תכנון ראשוני לפינוי ובינוי.

במסגרת הכרזת מתחם כמתחם פינוי בינוי, היזם והבעלים זכאים, בין היתר, להקלות מס בהיטל השבחה בתנאים מסוימים; הטבות במס שבח; הטבות במס רכישה של בעלי הדירות הקיימות ואפשרות לדחיית המועד הקובע לחבות במס; ופטור ממע"מ על שירותי הבנייה ועל מכירת הדירות החדשות לבעלים.

תמ"א 38 - כללי

ביום 18 במאי 2005, נכנסה לתוקף תכנית מתאר ארצית 38 ("**תמ"א 38**") שנועדה לעודד חיזוקם של מבנים קיימים אשר נבנו קודם ליום 1 בינואר 1980 שלא בהתאם לתקן 413 (תקן ישראלי לעמידות מבנים ברעידות אדמה) וזאת על מנת לשפר את עמידותם בפני רעידות אדמה.

תמ"א 38 קובעת הוראות למתן היתרי בנייה לצורך חיזוק המבנים בלבד, בין באמצעות חיזוק המבנה הקיים (תמ"א 38/1), ובין באמצעות הריסתו ובנייתו מחדש תוך הוספת דירות לדירות הקיימות במבנה (תמ"א 38/2).

יצוין כי למועד התשקיף אין לקבוצה פרויקטי תמ"א 38/1, וכן תוקפו של מסלול תמ"א 38/1 יפקע ביום 18 במאי 2026.

נכון למועד התשקיף, הקבוצה מקדמת מספר מתחמים בהם מקודמת תוכנית הכוללת זכויות הנובעות מתמ"א 38, כמפורט בטבלאות שבסעיף 6.7.8.3 להלן, והבקשות או התוכניות (לפי העניין) ביחס לפרויקטים הנ"ל הוגשו לרשויות התכנון לפני המועד פקיעת תוקף של תמ"א 38/2. להערכת החברה, מבנה המיסוי והיטלי ההשבחה לפרויקטים אלו יהיו בהתאם לתוכנית תמ"א 38/2 כפי שהם נכון למועד תשקיף זה.

6.7.1.2. <u>אזורים גאוגרפיים</u>

נכון למועד תשקיף זה, כל הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות הם בישראל בלבד.

6.7.1.3. <u>סוגי פרויקטים</u>

במסגרת תחום הנדל"ן היזמי, הקבוצה מתקשרת עם בעלי הזכויות במקרקעין בסוגים שונים של עסקאות כמפורט להלן:

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 (כפוף לזכויות שוכרים בקרקע ככל שקיימים), והמצאת אישורים ומסמכים בהתאם להסכם הרכישה.

ב. <u>עסקאות פינוי בינוי/תמ"א 38/2</u> - כמפורט בסעיף 6.7.1.11 להלן.

ג. <u>עסקת קומבינציה - שירותי בנייה ו/או תמורות</u> - עסקה בה הקבוצה מתקשרת עם בעלים של קרקע בהסכם לפיו בתמורה למכירת חלק מזכויות הבעלים במקרקעין לקבוצה, הבעלים יהיו זכאים לחלק מיחידות הדיור ו/או המשרדים ו/או מסחר שייבנו בפרויקט על ידי הקבוצה, וזאת בהתאם ליחס החלפה שנקבע בין הקבוצה לבין הבעלים, ו/או הבעלים יהיו זכאים לקבלת תמורות מתקבולי המכירות בשיעור שהוסכם עימם.

ד. <u>מכרזים של רמ"י ו/או רשויות מקומיות</u> - לעתים הקבוצה (ושותפיה, ככל שרלוונטי) משתתפת במכרזים לרכישת זכויות במקרקעין המפורסמים על ידי רמ"י ו/או רשויות מקומיות, 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). במועד הגשת ההצעה, נדרש המציע להפקיד ערבות, 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 נושא המכרז, הערכות פנימיות וכדומה). במכרזים של רמ"י, לרוב ההצעה הגבוהה ביותר היא זו הזוכה. במכרזים של רשויות מקומיות, לעיתים המכרז כולל הליך התמחרות, בו 2 או 3 מציעי ההצעות הגבוהות ביותר שהוגשו מנהלים עם מפרסם המכרז הליך תחרותי ביחס למקרקעין נושא המכרז, כאשר בסופו מוכרז הזוכה על ידי מפרסם המכרז. לעניין זה, יצוין כי ביחס לפרויקטים שהם "מחיר למשתכן" או "דיור במחיר מטרה", הרי שהמכרז מבוצע על ידי רמ"י

ובו כללים שונים בהתייחס לזכייה במכרז, כגון: הגשת ההצעה הגבוהה ביותר ביחס לקרקע, ו/או מחיר מכירה למ"ר המוכתב במסגרת תנאי המכרז וכיו"ב.

6.7.1.4. <u>אופי התקשרות עם חברת הביצוע</u>

הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי מתבצעים בשיטה של קבלן ביצוע ראשי כאשר בכלל המקרים ההקמה מבוצעת על ידי הקבוצה עצמה (באמצעות בסט בנייה)[38], זאת ביחס לכל העבודות הנדרשות להקמת הפרויקט ("**עד מפתח**"), החל מעבודות החפירה והדיפון, עבור לבניית שלד הבניין, מערכות הבניין, עבודות גמר, שינויי דיירים ומסירת היחידות לרוכשי יחידות הדיור, וכלה בשירותי האחריות והבדק.

הסכמי הביצוע בהן מתקשרת בסט ייזום עם בסט בנייה הם מסוג פאושלי, היינו התקשרות ביחס למרבית ו/או כל העבודות הנדרשות לשם הקמת הפרויקט עד "מסירת מפתח" (Turn Key) בסכום כולל ללא התחשבנות נוספת, למעט לעניין שינויים, חריגים ובונוסים, בהתאם להתקשרות הספציפית (וזאת להבדיל מהסכם לפי כתב כמויות) ("**הסכם פאושלי**"). התקשרות בהסכם פאושלי כאמור, מגדרת כמעט באופן מוחלט את עלות ביצוע בניית הפרויקט כבר בתחילתו, אולם לאור העובדה שהקבוצה (באמצעות חברת הביצוע) היא הקבלן המבצע, הסיכונים הכרוכים בתוספת עלויות בנייה מעבר לסכום הפאושלי שנסגר בין הצדדים בהסכם הביצוע הוא יחול בעקיפין על החברה, כחברה האם של בסט בנייה, זאת כשמנגד כאשר הפרויקט רווחי, החברה נהנית מרווחי ביצוע בנוסף לרווחי הייזום.

6.7.1.5. <u>סוגי שימושים במלאי</u>

עיקר המלאי בתחום פעילות זה הוא מלאי בייעוד למגורים. עם זאת, לקבוצה פרויקטים הכוללים גם מלאי משרדים ומסחר (לרבות במתחמי מגורים בעירוב שימושים).

6.7.1.6. <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 ובנייה</u> - פעילות הקבוצה מחייבת קבלת אישורים והיתרים בהתאם להוראות חוק התכנון והבניה, תשכ"ה- 1965 והתקנות שהוצאו מכוחו, כמו גם הוראות דיני המקרקעין השונים. החוק אוסר על ביצוע בניה ללא קבלת היתר בניה מתאים מהרשויות. כמו כן, חוק זה מתווה את ההתנהלות מול הרשויות בנוגע להליכי התכנון, הרישוי, הביצוע והביקורת השונים לרבות קבלת היתרי בניה, אישור ושינוי תכנית בנין עיר ("**תב"ע**"), בקשה להקלות בניה, שימושים חורגים בקרקע, קבלת טופס 4, אישורי אכלוס ועוד.

ככלל, התנאי הראשון לבניה הוא קיומה של תב"ע תקפה שאושרה על ידי רשויות התכנון ואשר על פיה ניתן לבנות על הקרקע פרויקט לייעוד המתאים. תהליך קבלת האישורים וההיתרים מול הרשויות הרלוונטיות וועדות התכנון נמשך זמן רב וכרוך לעיתים

[38] יצוין כי בשני פרויקטי התחדשות עירונית בתל אביב, בסט בנייה התקשרה בהסכם ביצוע גב-אל-גב עם קבלן משנה, אשר הינו הסכם פאושלי, אשר משמש כקבלן לביצוע כל עבודות ההקמה של הפרויקטים ("עד מפתח").

בהוצאות רבות. התחייבויות שונות בקשר עם קבלת אישורים והיתרים כאמור, עיכובים או דחיות בתהליך, עשויים לעכב את בניית הפרויקטים על המקרקעין שברשות הקבוצה, וכן לחייב אותה בתשלום כספי.

<u>רשות מקרקעי ישראל ("**רמ"י**")</u>

מרבית מקרקעי המדינה בישראל מצויים בבעלות מדינת ישראל, קרן קיימת לישראל או רשות הפיתוח, ומתנהלים באמצעות רמ"י. מקרקעין אלה נמסרים לרוב בחכירה ארוכת טווח, ועל כן חלות עליהם הוראות ההסכמים הנחתמים עם רמ"י, לרבות הוראות הנוגעות לשינוי ייעוד המקרקעין וניצול הזכויות בהם. כמו כן, חכירת מקרקעי רמ"י כרוכה בדרך-כלל בתשלומים שונים, שוטפים או חד-פעמיים, ובהם דמי חכירה, דמי היוון, דמי היתר ודמי הסכמה.

<u>הסכמי הפיתוח עם רמ"י</u> - שנחתמים לעיתים מכוח "הסכם גג", המסדיר את זכויות היזם במתחמי מקרקעין נרחבים – וכן חוזי החכירה הישירה (אשר אינם כוללים הסכם פיתוח), כוללים בדרך-כלל מועדים לביצוע הבנייה, הוראות בדבר התמורה המוסכמת, התחייבויות להכנת תוכניות הבנייה ולהגשתן לרשויות, חובת ביצוע הבנייה עצמה, וכן התחייבויות הנוגעות לרישום יחידות הדיור כיחידות נפרדות. בנוסף, ההסכמים כוללים לעיתים גם מגבלות על דיספוזיציה בזכויות. הוראות אלה, שהפרתן מוגדרת כהפרה יסודית, מעניקות לרמ"י סמכות לבטל את ההסכם, לדרוש את פינוי המגרש, לחייב את היזם בתשלום דמי שימוש ראויים, ו/או לתבוע פיצויים בגין ההפרה.

<u>התחייבויות ואחריות של הקבוצה כלפי רוכשי דירות</u>

כגוף העוסק בהקמה ומכירה של דירות מגורים, אחראית הקבוצה, לקיום כל הוראות חוק המכר דירות והתקנות שהוצאו מכוחו, המהווים את גוף החקיקה המרכזי שמסדיר את החובות של מוכר דירה כלפי הקונה. חוק זה קובע, בין היתר, את החובות החלות על מוכר בקשר עם תיקון ליקויים ואי התאמות ביחידות דיור הנמכרות ע"י יזם פרויקטי נדל"ן למגורים. כמו כן, חוק המכר דירות קובע סנקציה בגין איחור במסירת דירה (ראה פירוט בהמשך).

חוק המכר דירות מטיל על הקבוצה אחריות לטיב הבנייה הנחלקת לשתי תקופות עיקריות: הראשונה, תקופת הבדק, שתחילתה בעת העמדת הדירה לרשות הרוכש וסיומה בין שנה שבע שנים (למעט אי התאמה יסודית, כהגדרתה בחוק המכר, שהינה בעיקרה ביחס לקונסטרוקציה, שאז תקופת הבדק הינה למשך 20 שנים), בהתאם למהות הליקוי ("**תקופת הבדק**"). השנייה, תקופת אחריות בת שלוש שנים שתחילתה בתום תקופת הבדק ("**תקופת האחריות**"). התקשרות הקבוצה עם קבלני המשנה המבצעים עבודות בפרויקט כוללים התחייבות מקבילה ("גב אל גב") של קבלן המשנה, כך שמבלי לגרוע מאחריות הקבוצה על פי הדין מול רוכשי היחידות, במערכת היחסים שבין הקבוצה לקבלני המשנה, נטל האחריות בכל הקשור לביצוע הבדק ולתיקון ליקויים בהם מחויבת הקבוצה על פי הוראות הדין כאמור, יוטל על קבלני המשנה.

לפי חוק המכר דירות, המוכר לא קיים את חיוביו כלפי הקונה, בין היתר, אם הדירה או כל דבר בה שונה מן האמור במפרט, בתקנות הבניה או בתקן ישראלי רשמי. חוזה המכר

ונספחיו עליהם חותמת הקבוצה מול רוכשי הדירות, מפרטים את פרטי יחידת-הדיור הרלוונטית בהתאם למפרט טכני הכולל תוכניות בהתאם לחוק המכר דירות.

<u>התיקון לחוק המכר דירות</u> - בהמשך לאמור בסעיף 6.5.1.3 לעיל, ביום 30 ביוני 2022, פורסם תיקון לחוק המכר דירות הכולל שני נושאים עיקריים שיש בהם השפעה על הקבוצה ועל עסקאות הנחתמות עם רוכשי דירות:

(1) **הגבלת הפרשי ההצמדה המשולמים על ידי הרוכש:**
לפי הוראות סעיף 5ג(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 5ג(ב) לחוק המכר דירות, למרות ההגבלה האמורה, הרוכש ישלם הפרשי הצמדה (למדד תשומות הבנייה או בבנייה למסחר ולמשרדים בלבד), בגין 40% ממחיר הדירה.

(2) **צמצום הנסיבות לפיהן הקבוצה 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, שהם 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 ב-1.25, 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.

<u>הבטחת השקעות של רוכשי דירות</u>
חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 ("**חוק המכר הבטחת השקעות**") קובע, בין היתר, כי במסגרת מכירת דירות לרוכשים בפרויקטים לבנייה למגורים, רוכש לא ישלם, על חשבון מחיר הדירה, סכום העולה על 7% ממחיר הדירה, אלא אם הבטיח המוכר את כספי הקונה באחת מ-5 הדרכים כמפורט בחוק המכר הבטחת השקעות, דהיינו, ערבות בנקאית לטובת הרוכש, ביטוח לטובת הרוכש,

שעבוד לטובת הרוכש, רישום הערת אזהרה לטובת הרוכש או רישום הזכות הנרכשת על שם הרוכש ("**הבטוחות**").

חוק המכר הבטחת השקעות קובע כי הבטוחות, בדמות ערבות בנקאית, ביטוח ושעבוד, תשמשנה להבטחת כספי הקונה במקרה בו לא יוכל לקבל מהמוכר בעלות או זכות אחרת בדירה כמוסכם בחוזה המכר, מחמת עיקול שהוטל על הדירה או על הקרקע שעליה היא נבנית (שלא לבקשת הרוכש או כנגדו), או מחמת צו הקפאת הליכים, צו לקבלת נכסים, צו פירוק או צו למינוי כונס נכסים שניתנו נגד המוכר או נגד בעל הקרקע, או מחמת נסיבות שבהן נוצרה מניעה מוחלטת למסור את החזקה בדירה (שלא עקב ביטול חוזה המכר, כשלעצמו). כמו כן, כאשר הפרויקט נבנה בליווי פיננסי על ידי בנק מלווה ("**הבנק המלווה**"), מחייב חוק המכר הבטחת השקעות פתיחת חשבון ליווי מיוחד אליו יועברו מלוא הכספים ששילמו רוכשי הדירות בפרויקט תמורת דירותיהם. במקרה כאמור, מחויבים הן המוכר והן הבנק המלווה, להמציא לכל רוכש פנקס שוברים, אשר באמצעותו בלבד ישלם הרוכש את תמורת הדירה (וכן כל תשלום למוכר בקשר עם הדירה) לחשבון הליווי. כנגד כל תשלום באמצעות פנקס השוברים, מחייב החוק כי הבטוחה שתינתן לרוכש תהא ערבות בנקאית, או פוליסת חוק מכר כאמור לעיל (ולא כל בטוחה אחרת).

מנגנון פיקוח נוסף בחוק המכר הבטחת השקעות הוא בדמות מינוי ממונה מטעם משרד הבינוי והשיכון ("**הממונה**") שמקבל דיווחים מהמוכר על כל עסקת מכר של כל דירה בפרויקט ופרטיה (זהות הקונה, סוג הדירה, הבטוחה שהועמדה לרשותו, זהות נותן הבטוחה וכו'). בנוסף, מברר הממונה פניות מהציבור בקשר להפרות אפשריות של חוק המכר הבטחת השקעות ע"י המוכר (או על ידי הבנק המלווה). הפרת כל אחת מהתחייבויות המוכר (ו/או הבנק המלווה) כאמור לעיל, מהווה עבירה פלילית שעונשה מאסר או קנס כספי ואף עשויה לגרום להטלת עיצומים כספיים על ידי הממונה. בנוסף לכך, מוטלת אחריות ישירה על נושאי משרה בתאגיד המוכר (ובתאגיד הבנקאי) להבטיח את קיום הוראות חוק המכר הבטחת השקעות.

<u>קבלת אישורי רשויות כתנאי לאכלוס דירות מגורים</u> - הקבוצה נדרשת לקבל מן הרשויות המוסמכות את כלל האישורים הדרושים לצורך חיבור הדירות לרשתות החשמל והמים ולאכלוסן, לרבות אישור הוועדה המקומית ואישור שירותי כבאות והצלה.

<u>בטיחות בהקמת הפרויקטים, טיב ואיכות</u> - במהלך הקמת הפרויקטים פועלת הקבוצה בהתאם לתקנים הישראליים החלים על איכות העבודה והחומרים באתר הבנייה.

<u>מיסוי מקרקעין</u> - פעילותה של הקבוצה בתחום הנדל"ן בכלל ובתחום הנדל"ן למגורים בפרט, מושפעת בין היתר ממדיניות הממשלה ומשרד האוצר בכל הנוגע לשיעורי המיסוי החלים על מכירת או רכישת יחידות דיור. מלבד חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 ופקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 ("**פקודת מס הכנסה**"), פעילות הקבוצה כפופה להוראות חקיקה בתחומי מיסוי נוספים, לרבות מיסוי עירוני, ארנונה, אגרות והיטלים שונים החלים על עסקאות מקרקעין, ובכלל זה היטלי השבחה.

חוקי עזר לאגרות והיטלי פיתוח - פעילות הקבוצה מושפעת גם מחוקי עזר עירוניים הקובעים אגרות והיטלים בעבור סלילה, תיעול, שטחים ציבוריים פתוחים, ודמי הקמה. שינויים בתעריפים הקבועים בחקיקה זו משפיעים באופן ישיר על רווחיות הפרויקטים.

חוקים נוספים

כמו כן, הקבוצה כפופה להוראות תחיקתיות שונות ופיקוח מצד הרשויות השונות, עימן באה הקבוצה במגע. בין היתר חלים על הקבוצה החוקים דלהלן והתקנות שמכוחם: חוק המהנדסים והאדריכלים, התשי"ח-1958; חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969; חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969; חוק הגנת הדייר (נוסח משולב), התשל"ב-1972; פקודת הנזיקין (נוסח חדש), התשכ"ח-1968; פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), התש"ל-1970; וחוקים שונים הנוגעים לאיכות הסביבה, בין היתר, החוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961; החוק למניעת מפגעים סביבתיים (תביעות אזרחיות), התשנ"ב-1992; החלטות ממשלה וכדומה.

6.7.1.7. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הם כדלקמן: (1) הקמת הפרויקט באמצעות חברת ביצוע יעילה ומקצועית, לשם עמידה בלוחות זמנים ובאיכות הבניה. הקבוצה מבצעת את הפרויקטים שלה בתחום זה באמצעות בסט בנייה. היבט זה מקנה יתרון לקבוצה, לרבות יתרון תחרותי לאור מחסור בקבלני ביצוע איכותיים בשוק; (2) 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; (3) יכולת איתור הזדמנויות עסקיות כדאיות, ונטילת יוזמה המתבטאת בפיתוח ובנייה של פרויקטים; (4) ביסוס קשרים ענפים בשוק לאיתור עסקאות כדאיות; (5) איכות התכנון והבנייה של הפרויקט ויכולת התמודדות וניסיון בפרויקטים בעלי מורכבות תכנונית גבוהה, לרבות יכולת מתאימה להוצאת ההיתרים הרלוונטיים לפרויקט בלוח זמנים קצר ככל האפשר; (6) צבירת מוניטין ומיצוב עסקי בשוק; (7) 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); (8) ניהול מקצועי ומנוסה של הפעילות.

יוסף כי, החיבור בין פעילות הייזום לבין יכולות הביצוע של הקבוצה מאפשר לה להטמיע כבר בשלבי הייזום פתרונות מתקדמים, הן ברמת התכנון והן ברמת שיטות הבנייה, המערכות, החומרים והגמרים. בנוסף, האינטגרציה בין שלבי הייזום, התכנון והביצוע מאפשרת לקבוצה קיצור לוחות זמנים, ייעול תהליכים והגעה מהירה יותר לשלבי השיווק והאכלוס, תוך שמירה על רמת ביצוע גבוהה.

6.7.1.8. מחסומי הכניסה העיקריים ומחסומי היציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסם הכניסה העיקרי כיזם הוא 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, מהווים מחסום כניסה לתחום פעילות הנדל"ן היזמי.

מחסום היציאה העיקרי הוא יכולת המימוש והמכירה של פרויקטים גמורים או בשלבי הבנייה, 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.

6.7.1.9. <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים החלים בו</u>

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מאופיין בתחרותיות גדולה שכן תחום זה רווי שחקנים שונים, ביניהם אנשים פרטיים, חברות נדל"ן ציבוריות, חברות נדל"ן פרטיות וקבוצות רכישה, העוסקים בייזום, איתור, תכנון והקמה של פרויקטי נדל"ן, בהיקפים שונים. התחרות קיימת בכל שלבי היזמות, הן בשלבים ההתחלתיים של איתור הקרקעות לבנייה והן בשלבים המתקדמים של הקמת הפרויקטים ושיווקם, ואשר באה לידי ביטוי במחיר, תנאי המימון, איכות הבנייה וכיו"ב. היקף הפרויקטים בהם מעורבת הקבוצה, נכון למועד זה, אינו מהותי ביחס להיקפי הפרויקטים בתחום יזמות הנדל"ן בישראל. יצוין כי בשל המלאי המוגבל של קרקעות למגורים באזורי ביקוש בישראל, קיימת תחרות רבה בענף הייזום בין הגורמים השונים באיתור מקרקעין באזורי ביקוש.

6.7.1.10. <u>מדיניות רכישת נכסים ומימון פרויקטים</u>

מדיניות רכישת הנכסים של הקבוצה היא איתור נכסים במיקומים מרכזיים ובערים עם ביקושים גבוהים ברחבי הארץ. מימון רכישת הפרויקטים הוא לרוב מהון עצמי ומימון בנקאי. ביחס למימון הקמת הפרויקטים, המימון נעשה, כמקובל בתחום פעילות זה, במימון בנקאי/גוף מוסדי (הסכם ליווי), כאשר לרוב תנאי סף מקובל להעמדת המימון הבנקאי, מעבר להון העצמי כאמור, הוא 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 12%-20%.

הסכמי ליווי פיננסיים לפרויקטים של נדל"ן יזמי של הקבוצה, 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 ישירות מחשבון הליווי על בסיס רשימה של הוצאות שאושרה מראש מפקח מטעם על ידי הבנק המלווה. כמו כן, תשלומי רוכשי הדירות מופקדים ישירות לחשבון הליווי (באמצעות פנקס שוברים) וכנגדן מונפקות מחשבון הליווי ערבויות לרוכשי היחידות בהתאם להוראות חוק המכר הבטחת השקעות. כמו כן, בפרויקטים של התחדשות עירונית מונפקות מחשבון הליווי ערבויות לבעלי הדירות הקיימות. התנהלו זו מבטיחה את קיומו של הפרויקט כיחידה סגורה של הכנסות והוצאות. 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 הבנייה 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 על ידי הקבוצה בתנאים ובמועדים לפי הסכם הליווי, ו/או אשר אינה מתואמת עם הבנק המלווה, קיימות לבנק סמכויות להתערב בניהול הפרויקט, עד כדי תפיסתו בפועל.

6.7.1.11. <u>הסכמים עם דיירים בפרויקט פינוי בינוי/תמ"א 38</u>

במסגרת פרויקט פינוי בינוי ושל תמ"א 38, היזם מתקשר עם כל אחד[39] מבין בעלי הדירות בבניין בהסכם ("**בעל הדירה**", "**הדירה הקיימת**" ו"**הבניין הקיים**", לפי העניין), לפיו ובכפוף להתקיימות תנאים מתלים שייקבעו בהסכם, היזם ירכוש מבעל הדירה את זכויות בעלי הדירה במקרקעין (כאשר בדרך כלל בפרויקט מסוג תמ"א – מדובר במכר חלקי ובפרויקט מסוג פינוי בינוי – מכר מלא), ובתמורה לכך מתחייב היזם להרוס את הבניין הקיים ולבנות עבור בעל הדירה, דירה / יחידה חדשה בבניין חדש שיקים על גבי המקרקעין נושא הבניין הקיים ("**הדירה החדשה**" ו"**הבניין החדש**", לפי העניין). כמו כן, בתקופה שהחל ממועד מסירת החזקה בדירה הקיימת ליזם בפועל ועד למועד המסירה בפועל של הדירה החדשה לבעל הדירה, יעניק היזם לבעל הדירה סכום כספי לצורך תשלום דמי שכירות שיוערך בהתאם למנגנון שנקבע בין הצדדים. בנוסף לכך, נהוג כי היזם נושא בהטבות נוספות המסוכמות בין הצדדים, לדוגמה נשיאה בדמי פינוי והובלה, דמי ניהול לתקופה מוסכמת בבניינים החדשים וכיו"ב). במסגרת ההסכמים נקבע כי התחייבות של כל אחד מבעלי הדירות (שאינם בעלי אותה דירה), תחול בנפרד מיתר בעלי הדירות, ללא ערבות הדדית זה לזה, וכל אחד מבעלי הדירות יהיה אחראי באופן בלעדי להתחייבויותיו הוא ואף אחד מבעלי הדירות לא יישא באחריות כלשהי לחיובי ו/או הפרות יתר בעלי הדירות (שאינם בעלי אותה דירה). יחד עם זאת, בדרך כלל במקרה של הפרה של אחד מבעלי הדירות, לדוגמה אי פינוי דירתו, תקום ליזם זכות להאריך את התקופה למילוי התחייבויותיו כלפי יתר בעלי הדירות עד למועד בו תתוקן ההפרה הנ"ל.

<u>הסכם תמ"א/פינוי בינוי, על-פי רוב, כפוף להתקיימות של תנאים מתלים, אשר העיקריים בהם כדלקמן</u>: (1) חתימת הסכם בין היזם לבין בעלי הדירות בבניין בהיקף המהווה את הרוב המינימלי הנדרש לפי הדין, בהתאם לסוג הפרויקט, לצורך נקיטת הליכים לאכיפת ההסכם כלפי בעלי דירות שלא חתמו עליו ("**הרוב המינימלי**") תוך פרק זמן שנקבע לכך מראש[40] בהסכם או בדין. ככל שמושג הרוב המינימאלי ונותרו בעלי

---

[39] בהסכם קיים מנגנון לטיפול בסירוב מיעוט מבין בעלי הדירות, כפי שנקבע בחוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006 ביחס לפרויקט פינוי בינוי ובחוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008; ביחס לפרויקט תמ"א 38 במצב כאמור, בדרך כלל המועדים שנקבעים בהסכם יידחו למשך כל תקופת ההליכים הקשורים לטיפול בדיירים הסרבים בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם, וכל עיכוב הנובע מהיעדר חתימת המיעוט הסרבן, לא יהווה הפרה של ההוראות הכלולות בהסכם, והכול כפוף להוראות ההסכם.

[40] בהתאם לסעיף 1ד לחוק פינוי בינוי (עידוד מיזמי פינוי בינוי), התשס"ו-2006 ("**חוק פינוי בינוי**"), רשאים רוב בעלי הדירות בבית המשותף, לרבות מי שאינו צד לעסקה, להחליט באסיפה כללית כי בעלי הדירות בבית המשותף שהתקשרו עם יזם בעסקת פינוי ובינוי רשאים לבטל את העסקה לפי הוראות סעיף זה, אם התקיים אחד מאלה: (1) היזם לא התקשר בעסקת פינוי ובינוי עם מחצית לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף בתוך שנתיים מיום שנחתמה עסקת פינוי ובינוי ראשונה או שהיזם לא התקשר בעסקה כאמור עם שלוש חמישיות לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף בתוך ארבע שנים מיום שנחתמה עסקת פינוי ובינוי ראשונה; (2) לא הוגשה תוכנית מפורטת בידי היזם בהתאם להוראות סעיף 83א1 לחוק

דירות אשר סירבו לחתום על ההסכם, מתחייב היזם לנקוט הליכים נגד אותם בעלי דירות ("**הדיירים הסרבנים**"), לרבות פנייה בנושא למפקח על המקרקעין לפי הוראות חוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008, או בהתאם להוראות חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006 לפני העניין והכול בהתאם למנגנון שנקבע לכך בהסכם. **יודגש כי על מנת להוציא את ההסכם אל הפועל, תידרש בסופו של דבר הסכמת כלל (100%) בעלי הדירות (בין אם באמצעות חתימה על ההסכם ובין אם מכוח החלטה מחייבת של המפקח על המקרקעין או בית המשפט המוסמך, לפי העניין)**; (2) הגשה ואישורה של תכנית בניין עיר חדשה (תב"ע) (במקרה שנדרש אישורה לצורך ביצוע הפרויקט) הגשת בקשה להיתר בנייה תוך פרק זמן שנקבע לכך בהסכם וכן קבלת היתר בנייה לפרויקט), המותנה בתשלום אגרות והיטלים בלבד, ולעיתים אף מותנה בכך שהיקף זכויות הבנייה שיאושרו במסגרתו לא יפחת מהיקף מינימלי שנקבע בהסכם; (3) חתימת הסכם ליווי עם בנק מלווה תוך פרק זמן שנקבע מראש בהסכם; (4) קבלת חוות דעת של שמאי מקרקעין שזהותו הוסכמה מראש בין הצדדים (לרבות במסגרת דוח האפס), עד למועד מתן הודעת הפינוי מהבניין הקיים לבעלי הדירות ולפיה שיעור הרווחיות הצפוי מהפרויקט אינו נמוך משיעור הרווחיות המינימלי שנקבע בהסכם; (5) קבלת הסכמת הבנקים שלטובתם רשומות משכנתאות על הדירות הקיימות, לרשום שעבוד על מקרקעי הבניין לטובת הבנק המלווה באופן שיאפשר את מימון הפרויקט. הסכמה כאמור ניתנת בדרך כלל כנגד העמדת ערבות אוטונומית או בטוחה אחרת לטובת אותם בנקים, אשר נועדה להבטיח את זכויותיהם חלף המשכנתא הרשומה לטובתם ככל שתועמד בטוחה כאמור, שוויה יופחת מסכום ערבות המסירה.

יודגש, כי חלק מההסכמים כוללים רק חלק מהתנאים שצוינו לעיל וכן ישנם הסכמים הכוללים תנאים מתלים נוספים. ככלל, אי התקיימות תנאי מתלה בתוך התקופה שנקבעה לכך, עשויה להביא לביטול ההסכם, אלא אם נקבע בהסכם מנגנון אחר כגון, הארכת המועד להתקיימות התנאי או זכות של אחד הצדדים או שניהם לבטל את ההסכם באמצעות מתן הודעה לצד האחר והכל כפי שנקבע בהסכם.

<u>התחייבות למועדי ביצוע</u>: הסכמים כוללים התחייבויות של היזם למועדים שונים עם קידום הפרויקט ובכלל זה מועדים לתחילת וסיום העבודות, לתכנון וביצוע וכן, התחייבויות לעמידה במועדי ביצוע אחרים שנקבעו בהסכם (ככל, עיכובים הנובעים מנסיבות שאינן בשליטת היזם כגון מחמת כוח עליון או עיכוב הנובע מהפרת ההסכם על ידי מי מבעלי הדירות, לא ייחשב איחור ולא יזכה את בעלי הדירות בכל סעד שהוא. לעומת זאת, עיכוב לא "מוצדק" יזכה את בעלי הדירות במגוון סעדים, החל מפיצוי כספי

התכנון והבנייה למוסד התכנון המוסמך לאשרה בתוך ארבע שנים ושישה חודשים מיום שנחתמה עסקת פינוי ובינוי ראשונה; הוראות פסקה זו לא יחולו על עסקת פינוי ובינוי בבית משותף הנמצא במתחם שהוכרז לפי סעיף 14(א)(1) לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. כמו כן, ביחס להסכמי תמ"א, על פי סעיף 5ג לחוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008 ("**חוק חיזוק בתים משותפים**"): (א) הוראות סעיף 1ד לחוק פינוי ובינוי יחולו גם לעניין עסקה לפי תוכנית החיזוק, בשינויים המחויבים ובשינוי זה – במקום פסקאות (1) ו-(2) שבסעיף 1ד(א) לחוק האמור יקראו: (1) היזם לא התקשר בעסקה לפי תוכנית החיזוק עם מחצית לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף, בתוך 18 חודשים מיום שנחתמה עסקה ראשונה לפי תוכנית החיזוק או שהיזם לא התקשר בעסקה לפי תוכנית החיזוק עם השיעור הנדרש לפי סעיף 4 לחוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008, או עם הרוב המאפשר פנייה למפקח לפי הוראות סעיף 5 או 5א לחוק האמור, לפי העניין, בתוך שלוש שנים מיום שנחתמה עסקה ראשונה כאמור; (2) לא נקלטה בקשה להיתר בנייה שהגיש היזם למוסד התכנון המוסמך לפי סעיף 145(א3) לחוק התכנון והבנייה, בתוך שלוש שנים ושישה חודשים מיום שנחתמה עסקה ראשונה לפי תוכנית החיזוק.

ועד לזכות לבטל את ההסכם, כתלות במשך העיכוב). מנגד, ההסכמים כוללים לעיתים גם התחייבויות של בעלי הדירות ובכלל זה התחייבות לפינוי הדירות במועדים שנקבעו לכך בהסכמים ובהתאם להוראותיהם. ככל שבעלי דירות, אינו מפנים את דירותיהם במועדים כאמור, הם יפצו את היזם בסכומים שהוסכמו וזאת מבלי לגרוע מכל סעד אחר שיעמוד ליזם במקרה זה, לרבות סעד של ביטול ההסכם ותביעת כלל נזקיו מהדייר שלא פינה את דירתו בניגוד להתחייבותו. כמו כן, לעיתים כוללים ההסכמים גם מתן סמכויות ליזם לפעול לסילוק חובות של בעלי הדירות שלא עשו כן בעצמם, לצורך הסדרת חכירות, סילוק עיקולים ושעבודים, באופן שיאפשר את שעבוד המקרקעין לטובת הגורם שמעמיד ליזם ליווי פיננסי, תוך מתן סמכויות ליזם לקזז תשלומים שבוצעו על ידו כאמור מהתשלומים או בטוחות שהוא צריך להעמיד לבעלי הדירות.

<u>ערבויות</u>: כפוף לכניסת ההסכם לתוקף, היזם נושא באחריות מלאה כלפי בעלי הדירות לביצוע ולטיב הקמת הבניין החדש (לרבות בתקופת הבדק ובתקופת האחריות הקבועות בחוק המכר דירות. אחריות זו חלה אף אם העסיק קבלני ביצוע, לרבות תביעות בכל הקשור להסכם או מכוח פעולתם של קבלנים ויועצים ששכר היזם[41]. בהתאם להסכמים, היזם, מתחייב להעמיד ערבויות שונות לטובת בעלי הדירות בבניין הקיים כדלקמן: ערבות בתנאי חוק המכר (ולעיתים עם הרחבות, כגון הוספת עילות מימוש מעבר לקבוע בחוק) בשווי הדירה החדשה ("**ערבות מסירה**"); ערבות להבטחת תשלום שכר דירה; ערבות טיב לתקופת הבדק; ערבות לתשלום מסים החלים על פי דין על הבעלים והיזם התחייב לשאת בהם לפי ההסכם; ובחלק מהמקרים גם ערבות לרישום צו בית משותף ורישום זכויות הבעלים (הערבויות בדרך כלל צמודות למדד תשומות הבנייה או למדד המחירים לצרכן, לפי העניין). לעיתים היזם, מתחייב לשאת בחלקו או בכל עלויות דמי הניהול של הבית המשותף לתקופה מוגבלת בתקופה שלאחר אכלוס הבניין החדש והכל בהתאם מנגנון ולתנאים שנקבעו בהסכם. יצוין כי לעיתים החברה מעמידה ערבות להבטחת התחייבויות בסט ייזום וחברת הפרויקט כלפי בעלי הדירות.

<u>העברת זכויות</u>: לרוב, קיימת בהסכמים מגבלה על היזם להעביר זכויותיו בפרויקט (כולן או בשיעור מסוים) וכן לעיתים ישנה התחייבות שלא תועבר השליטה בו עד לתום הפרויקט אלא בהסכמת בעלי הדירות או נציגות בעלי הדירות. על אף האמור, בחלק מההסכמים הוכנסה הסתייגות ולפיה אין באמור כדי לגרוע מזכות היזם לצרף שותפים ו/או משקיעים ו/או להעביר את זכויותיו לחברה אם או לחברה בת, ובלבד שהדבר לא יגרע מהתחייבויות היזם על פי ההסכם, ביחד ולחוד עם שותף/משקיע ו/או החברה הנעברת.

<u>אחריות לתיקוני בדק ולנזקים</u>: בנוסף, מתחייב היזם לביצוע תיקוני ליקויים בעבודות (ובכלל זה ביחס למוצרים שיותקנו בפרויקט, כפוף לקבוע בהסכמים) במועדים שנקבעו לכך בהסכמים. כמו כן, היזם נושא באחריות בגין נזקי גוף ו/או רכוש אשר יתהוו כתוצאה מביצוע העבודות, בגין מעשה או מחדל של היזם וכל מי מטעמו, והכל בהתאם להוראות ההסכם. בנוסף, היזם ישפה ויפצה את הדיירים בגין נזקים שיגרמו להם

[41] בדומה לפרויקט יזמי רגיל שבו היזם אחראי כלפי רוכשי הדירות. יצוין כי היזם דואג לקבל אחריות גב-אל-גב מקבלן הביצוע של הפרויקט (שכאמור, ככלל הוא החברה).

כתוצאה מפעולותיו/מחדליו של היזם ו/או מי מטעמו הנוגעים לפרויקט, והכל בהתאם להוראות ההסכם. בהתייחס להתחייבויות האמורות של היזם, היזם מקבל התחייבויות כאמור מהקבלן שמבצע את הפרויקט בפועל בהתייחס לנזקים ו/או אחריות כתוצאה מפעולותיו/מחדליו של הקבלן או מי מטעמו.

<u>זכות קדימה לרכישת דירה חדשה בפרויקט</u>: חלק מההסכמים כוללים זכות של בעלי הדירות הקיימות לרכוש דירה נוספת בפרויקט טרם מכירת דירות לקהל הרחב, בתנאים שנקבעים בהסכמים עימם.

<u>שדרוג/שנמוך דירות הבעלים</u>: חלק מההסכמים כוללים זכות של בעלי הדירות הקיימות לשדרג את דירתם החדשה לדירה חדשה בעלת שווי גבוה יותר, אשר תיבנה במסגרת הפרויקט, ובמקרה כאמור ישלמו ליזם את הפרשי השווי בין הדירות, וככל שהפרשי השווי ישולמו במהלך הביצוע של הפרויקט - יקבלו המשדרגים ערבויות חוק מכר, או לחלופין חלק מההסכמים כוללים זכות של בעלי הדירות הקיימות לשנמך את דירתם החדשה לדירה חדשה בעלת שווי נמוך יותר אשר תיבנה במסגרת הפרויקט, ובמקרה כאמור זכאים הדיירים המשנמכים לקבלת ערבות בנקאית (בדרך כלל אוטונומית) להבטחת תשלום דמי השנמוך (היינו, הפער הכספי בין שווי דירת התמורה לפי ההסכם לבין הדירה שבחרו בפועל), אשר ישולמו במועד מסירת דירות הבעלים החדשות לבעלי הקרקע.

<u>התחייבויות נוספות</u>: כן כוללים ההסכמים תניות מהותיות נוספות המקובלות בהסכמים מסוג זה ובהן: התחייבות היזם לשאת בכלל עלויות הפרויקט, למעט עלויות שהוחרגו מפורשות בהסכם אך לרבות כלל תשלומי המסים, לרבות מס שבח, מע"מ והיטל השבחה הנוגעים לפרויקט (כאשר בעלי הזכויות מתחייבים לעמוד בתנאי הפטורים ממס הקבועים בחוק וכן מתחייבים לאפשר כי היזם יהיה רשאי לעשות שימוש בכל הפטורים מתשלומי מסים והיטלים להם זכאים בעלי הדירות, ובלבד שלא יהיה בכך כדי להטיל על מי מבעלי הדירות חיוב כספי), והכל בהתאם לתנאי ההסכמים; התחייבויות היזם בקשר לבנייה, איכותה וביצועה הרציף, תוך עמידה בדרישות הדין; התחייבויות היזם לעריכת ביטוחים שהוסכמו (לרבות על ידי הקבלן הראשי); תנאים לפינוי הדירות הקיימות ולמכירת דירות חדשות על ידי היזם; מינוי נציגות מטעם בעלי הדירות והסדרת סמכויותיה והרוב בו היא נדרשת לקבל החלטותיה, לרבות בדבר ביטול ההסכם; השלמת הליך ביטול רישום הבית המשותף הקיים ורישום הבית המשותף החדש והשלמת עבודות הפיתוח בלוחות הזמנים שסוכמו; התחייבויות שונות של היזם לתיקון ליקויים ופגמים בתקופות האחריות והבדק; התחייבות היזם לרישום הבניין החדש כבית משותף בתנאים שנקבעו לעניין זה בהסכם; התחייבות היזם לשפות את בעלי הדירות בכל סכום שבעלי הדירות יחויבו לשלמו כתוצאה ממעשה או מחדל של היזם ו/או מי מטעמו במקרקעין ו/או בקשר לבניית הבניין החדש ו/או הריסת הבניין הקיים ולשאת באחריות בגין כל נזק גוף ו/או רכוש אשר יתהווה תוך כדי ביצוע העבודות והכול כפוף לתנאים שנקבעו לכך בהסכם; זכות הניתנת לבעלי הדירות למנות עו"ד המלווה את העסקה מטעמם (ושבעלות שכרו יישא היזם); זכות הניתנת לבעלי הדירות למנות מפקח מטעמם (שבעלות ההתקשרות עמו יישא היזם) לשם בדיקת העבודות

והשגחה על ביצוען (וזאת מבלי שיהא בכך כדי לפטור את היזם מאחריותו על פי ההסכם); זכות הניתנת לבעלים לבחירת שמאי מטעמם (אשר בעלות שכרו יישא היזם) ואשר יהיה מעורב בהליך בחירת דירות הבעלים החדשות וכן יקבע את גובה דמי השכירות, מחירי הובלות וכיו"ב; זכות למנות יועצים נוספים על חשבון היזם (כגון: יועץ ביטוח); התחייבות של היזם למתן פיצוי מוסכם מראש לדיירים במקרה של הפרות שנקבעו בהסכם (וזאת מבלי לגרוע מכל סעד אחר העומד להם על פי דין) ובכלל זה במקרה של איחור במסירה אשר לעיתים תקנה זכות לחילוט ערבות המסירה ככל שתנאיה מאפשרים זאת; וכן הוראות העוסקות במימון הפיננסי לפרויקט (באמצעות בנקים, חברות ביטוח וקרנות שונות) ובכלל זאת הסדרת הבטוחות לבעלי הדירות ולרוכשי דירות.

6.7.1.12. <u>שיווק יחידות הדיור וחתימה על כתבי הרשמה ורכיב מימון משמעותי</u>[42]

הליך שיווק יחידות הדיור בקבוצה מורכב משני שלבים - בשלב הראשון, לאחר שסוכמו הפרטים המסחריים עם הרוכש, חותם הרוכש על כתב הרשמה הכולל את עיקרי הפרטים המסחריים שסוכמו (פרטי היחידה, הצמדותיה, תמורה ופריסת התשלומים) וכן פרטים משפטיים כלליים ביחס לנכס. בדרך כלל, לצורך כניסתו לתוקף של כתב ההרשמה, על הרוכש לשלם בהמחאה בנקאית דמי רצינות בסך כ-20,000 ש"ח (בהתאמה: "**כתב הרשמה**" ו"**דמי רצינות**"). בשלב השני ועל פי הוראות כתב ההרשמה, על הרוכש לחתום על הסכם מכר מחייב בתוך 14 ימים ממועד חתימת כתב ההרשמה ולאחריה דמי הרצינות מוחזרים לרוכש. ככל שלאחר חתימה של רוכש על כתב ההרשמה החליט הרוכש שלא להשלים את העסקה, על פי כתבי ההרשמה לחברה קיימת הזכות לחלט את דמי הרצינות.

יצוין כי בפרויקטים בהם החלה הקבוצה בשיווק מוקדם טרם קבלת ההיתר, כניסתם לתוקף של הסכמי המכר בחלק מהפרויקט כפופים לקבלת היתר בנייה בתקופה שנקבעה בהסכמי המכר (לרוב כ-12-24 חודשים ממועד החתימה על הסכמי המכר) וליווי בנקאי. במקרה כאמור, התמורה משולמת בהתאם להוראות חוק מכר הבטחת השקעות כך שהרוכשים יפקידו בחשבון הנאמנות של הפרויקט הרלוונטי עד 7% מסכום התמורה על פי הסכם המכר ורק לאחר התקשרות בהסכם ליווי בנקאי ניתן יהיה לגבות מעל 7% מסכום התמורה בהתאם ללוח התשלומים שנקבע עם כל רוכש.

בנוסף, יצוין כי ביחס לתנאים המסחריים, לרוב הקבוצה מעניקה ללקוחותיה פריסת תשלומים שונה ו/או פטור מהצמדה, ולעיתים כוללת מבצעים לרוכשי היחידות כגון: פריסת תשלומים של 10/90 (בצירוף הלוואת קבלן), 80/20, פטור מהצמדה למדד ו/או הלוואות קבלן[43]. לפרטים בדבר "רכיב מימון משמעותי", כמשמעותו בכללי חשבונאות מקובלים, ראו באור 2 לדוחות הכספיים.

יצוין כי בשנת 2025 ונכון למועד התשקיף, בדומה לחברות נדל"ן רבות בישראל, מרבית העסקאות של הקבוצה הן בדרך של הלוואות קבלן בהן הגורם הבנקאי המעמיד לרוכש

[42] מתייחס ליחידות דיור בשוק החופשי בלבד, ללא "מחיר למשתכן" או "מחיר מטרה".

[43] "**הלוואות קבלן**" לעניין זה משמעו הלוואות שנוטל רוכש יחידת דיור מבנק מקומי בהן הקבלן מתחייב לשאת בריבית ההלוואה עבור רוכש יחידת דיור לתקופת ההלוואה (לרוב עד מסירת יחידת הדיור לרוכש).

את הלוואת הקבלן (שכאמור הקבוצה נושאת בהחזר הריבית בגינה) בוחן את יכולת ההחזר של הרוכש הן ביחס להלוואת הקבלן, ולמיטב ידיעת הקבוצה גם ביחס למשכנתא אשר ייטול הרוכש במועד מסירת יחידת הדיור מהגורם הבנקאי. יצוין כי ככל שמדובר בהטבה מסוג הלוואות קבלן, הקבוצה לא מבצעת הליך חיתומי נפרד ליכולת ההחזר של רוכשי יחידות הדיור, אלא מסתמכת על ההליך שמבצע הגורם הבנקאי כאמור לעיל. בכל מקרה, לרבות במקרה של מתן הטבות אחרות לרוכשי הדירות, הקבוצה לא מבצעת הליך חיתום לרוכשי יחידות הדיור.

לפיכך, על אף שקיימת חשיפה מסוימת לאי עמידת הרוכשים בהתחייבויותיהם כלפי הקבוצה, להערכת החברה ולאור כך שרוב תנאי התשלום לרוכשי הדירות הם בפריסת תשלומים של 10/90 בצירוף הלוואת קבלן, הגורם הבנקאי בוחן את יכולת ההחזר של רוכש יחידת הדיור ולאור העובדה שהקבוצה מקבלת שיעור של כ-50% עד 70% ממחיר הרכישה בנסיבות אלה, חשיפה כאמור, ככל שתהיה, אינה צפויה להיות מהותית[44]. יצוין כי בהסדרי פריסת תשלומים של 20/80, בדרך כלל לא ניתנת הלוואת קבלן ולא מתבצע הליך חיתום על-ידי הקבוצה או גורם בנקאי, ובנסיבות אלה קיימת חשיפה מסוימת. לפרטים בדבר "רכיב מימון משמעותי", כמשמעותו בכללי חשבונאות מקובלים, ראו באור 2 לדוחות הכספיים.

היקף המכירות של הקבוצה בתנאי מימון מיטיבים (היינו, עסקאות שהתבצעו בתנאי תשלום 80/20) ביחס לשנים 2024 ו-2025 היה בשיעור של כ-72% וכ-77%, בהתאמה, מסך מכירות שוק חופשי. כאשר בשנת 2024 כ-15% מהמכירות עם תנאי המימון מיטיבים היו בדרך של פריסת תשלומים לא לינארית וכ-57% מהמכירות עם תנאי מימון מיטיבים היו בדרך של הלוואות קבלן ; ובשנת 2025 כ-13% מהמכירות עם תנאי מימון מיטיבים היו בדרך של פריסת תשלומים לא לינארית וכ-65% מהמכירות עם תנאי מימון מיטיבים היו בדרך של הלוואות קבלן[45].

בשנת 2025, בעקבות מבצעי הלוואות הקבלן שהקבוצה קידמה בפרויקטים המשווקים, הקבוצה שילמה תזרימית לבנקים למשכנתאות ריבית המסתכמת לסך כ-8.8 מיליון ש"ח. בגין עסקאות בהן הקבוצה העניקה הטבות מימון בדרך של תנאי תשלום מיטיבים כמתואר לעיל, הקבוצה חישבה השפעה של רכיב מימון משמעותי (אשר טופל חשבונאית בדוחותיה הכספיים של החברה כהקטנה במחירי העסקאות לצורך הכרה בהכנסה) בסך כ-1.3 מיליון ש"ח וכ-2.3 מיליון ש"ח בשנים 2025 ו-2024, בהתאמה. השפעת הקטנת ההכנסות בהתאם לקצב ההתקדמות (שיעור השלמה) בשנים 2025 ו-2024 הסתכמה לכ-0.6 מיליון ש"ח וכ-0.5 מיליון ש"ח, בהתאמה[46].

לפרטים על החלטת בנק ישראל מיום 23 במרץ 2025, הכוללת הנחיות לבנקים להגבלת מבצעי מימון על ידי יזמים ראו סעיף 6.5.1.9 לעיל. נכון למועד פרסום התשקיף,

---

44 **הערכת החברה בדבר יכולת ההחזר של רוכשי יחידות הדיור ועמידתם בהתחייבויותיהם כלפי החברה הוא מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס על ניסיון החברה והערכותיה נכון למועד תשקיף זה ועל כך שהלוואות קבלן היו מקובלות במרבית חברות הנדל"ן בישראל. יודגש כי האמור לעיל עלול שלא להתממש או להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי, עקב הערכות החברה המפורטות בפסקת מידע צופה פני עתיד בסעיף 6.7.8.4 להלן ועקב התממשות גורמי הסיכון של החברה כמפורט בסעיף 6.22 להלן. לפיכך אין כל ודאות כי לא יחול שינוי, לרבות שינוי מהותי.**

45 הנתונים בפסקה בקשר עם פרויקטים יחד עם שותפים הוצגו על בסיס 100%.

46 הנתונים בפסקה בקשר עם פרויקטים יחד עם שותפים הוצגו על בסיס 100%.

ולהערכת החברה, אין להחלטה האמורה השפעה מהותית על פעילות הקבוצה בתחום זה.

יצוין כי בשנת 2025, בוטלו 2 הסכמי מכר בהיקף כספי כולל של כ-3.62 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). החל מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום תשקיף זה, בוטלו 3 הסכמי מכר בהיקף כספי כולל של כ-4.21 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). הביטולים האמורים נעשו בשלושה פרויקטים שונים.

בעניין זה, יצוין כי בפרויקטים בהם הוחל שיווק במסגרתו ניתנו הטבות מימון מהותיות, כך שקיים בהם 'רכיב מימון משמעותי' - רכיב זה נוכה מהמחיר למ"ר ומההכנסות ביחס ליחידות הדיור המכורות בלבד ואילו ביחס ליחידות הדיור שטרם נמכרו, המחיר למ"ר ובהתאם לכך ההכנסות, הם בהתאם לתוכניות העסקיות של הקבוצה או דוח ביצוע מתקדם, לפי העניין. במקרים כאמור, המחיר למ"ר המוצג בטבלאות המפורטות בתשקיף זה הוא ממוצע משוקלל של המחיר למ"ר ליחידות הדיור המכורות ושל יחידות הדיור שטרם נמכרו. כן יצוין כי ביחס לפרויקטים המסווגים בתכנון שטרם הוחל בהם שיווק, פרויקטים המסווגים כעתודות קרקע ופרויקטים אחרים בהם ניתנו נתוני רווחיות (קרי, עלויות, הכנסות ורווח גולמי), הנתונים מבוססים על התוכניות העסקיות של הקבוצה לכל פרויקט ואינם לוקחים בחשבון 'רכיב מימון משמעותי', היות שאין ביכולת הקבוצה להעריך מה יהיו ההטבות לרוכשי יחידות הדיור במועד תחילת השיווק ואם בכלל תהיינה הטבות כאמור. לפרטים נוספים בדבר "רכיב מימון משמעותי" כמשמעותו בכללי חשבונאות מקובלים ראו באור 2 לדוחות הכספיים.

6.7.1.13. <u>הסכמי שיתוף פעולה עיקריים עם שותפים בתחום הנדל"ן היזמי</u>

להלן פירוט פרויקטים יזמיים המוחזקים ביחד עם שותפים עיקריים וכן תיאור תמציתי של מערכת היחסים בין הקבוצה לבין שותפיה בתחום הפעילות:

שם החברה/שותפות	פרויקטים קיימים נכון ליום 31.12.2025	חלק החברה בתאגיד (בשרשור סופי)	שם השותף (ושיעור החזקתו)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	חברה מאוחדת/ כלולה
בסט אמריקה ישראל קרית אתא (עסקה משותפת)	Create קרית אתא	50%	אמריקה ישראל (50%)[47]	ביום 29 באוגוסט 2021, התקשרו הצדדים בהסכם שיתוף פעולה להגשת הצעה במכרז ולביצוע הפרויקט, במתווה של עסקה משותפת, כאשר בסט בנייה תהיה הקבלן המבצע. כל אחד מהצדדים יהיה זכאי לדמי ניהול כקבוע בהסכם. ההסכם קובע חלוקת אחריות לניהול הפרויקט בין הצדדים. הוצאות הפרויקט תתחלקנה באופן שווה בין הצדדים. ההסכם כולל מנגנון דילול מקובל במקרה שאחד הצדדים לא העמיד את חלקו בהון העצמי הדרוש. קבלת החלטות בקשר עם העסקה המשותפת תהיה באמצעות ועדת היגוי בת שני נציגים מכל אחד מהצדדים, וההחלטות תתקבלנה פה אחד (כאשר הוסכם על מנגנון גישור במקרה של מבוי סתום). בהכנסות הפרויקט ינהגו בהתאם לסדר הבא: (1) תשלומי מסים, אגרות והיטלים שיחולו על העסקה המשותפת; (2) תשלום חובות העסקה המשותפת לקבלנים (לרבות דמי ניהול); (3) החזר הלוואות בעלים; וכן (4) חלוקת עודפים לצדדים בהתאם לחלקם היחסי. העברת זכויות בעסקה המשותפת תהיה כפופה לזכות סירוב ראשונה לצד השני, וזכות הצטרפות.	עסקה משותפת (איחוד יחסי)
בסט ינוב (עסקה משותפת)	גאולה, כפר סבא אגרון, כפר סבא	50%	ינוב (50%)[48]	ביום 10 ביוני 2024, התקשרו הצדדים בהסכם שיתוף פעולה בקשר עם פרויקט התחדשות עירונית מסוג פינוי בינוי, במתווה של עסקה משותפת, במסגרתו ינוב המחתה לחברה מחצית מזכויותיה והתחייבויותיה בפרויקטים, בתמורה הכוללת גם מחצית מסכום הוצאות ינוב עד למועד ההתקשרות. כן הוסכם כי בסט בנייה תהיה הקבלן המבצע. ההסכם קובע חלוקת אחריות לניהול הפרויקט בין הצדדים ודמי ניהול כקבוע בהסכם. הוצאות הפרויקט תתחלקנה באופן שווה בין הצדדים, כאשר ינוב רשאית לבקש לממן את חלקה באמצעות הלוואה מהחברה. ההסכם כולל מנגנון דילול מקובל במקרה שאחד הצדדים לא העמיד את חלקו בהון העצמי הדרוש. קבלת החלטות בקשר עם העסקה המשותפת תהיה באמצעות ועדת היגוי בת שני נציגים מכל אחד מהצדדים, וההחלטות תתקבלנה פה אחד (כאשר הוסכם על מנגנון במקרה של מבוי סתום). רווחי הפרויקט יחולקו לצדדים בהתאם לחלקם היחסי, כאשר חלקה של ינוב ישמש ראשית לפירעון ההלוואה שנטלה מהחברה. העברת זכויות בעסקה המשותפת תהיה אסורה (למעט שעבוד לטובת הגורם המממן).	עסקה משותפת (איחוד יחסי)
בסט איילה אגם (עסקה משותפת)	מתחם אפק קרית ביאליק	50%	איילה אגם (50%)[49]	ביום 8 באוגוסט 2023, התקשרו הצדדים בהסכם שיתוף פעולה, בקשר עם פרויקט התחדשות עירונית מסוג פינוי בינוי, במתווה של עסקה משותפת. בסט בנייה תהיה הקבלן המבצע. ההסכם קובע חלוקת אחריות לניהול הפרויקט בין הצדדים ודמי ניהול כקבוע בהסכם. עד לקבלת מימון בנקאי לפרויקט, הוצאות הפרויקט תתחלקנה באופן שווה בין הצדדים. ההסכם כולל מנגנון דילול מקובל במקרה שאחד הצדדים לא העמיד את חלקו בהון העצמי הדרוש. קבלת החלטות בקשר עם העסקה המשותפת תהיה באמצעות ועדת היגוי בת שני נציגים מכל אחד מהצדדים, וההחלטות תתקבלנה פה אחד (ההסכם קובע מנגנון במקרה של מבוי סתום). בהכנסות הפרויקט ינהגו בהתאם לסדר הבא: (1) תשלומי מסים, אגרות והיטלים שיחולו על העסקה המשותפת; (2) תשלום חובות העסקה המשותפת לקבלנים (לרבות דמי ניהול); (3) החזר הלוואות בעלים; וכן (4) חלוקת עודפים לצדדים בהתאם לחלקם היחסי. העברת זכויות בעסקה המשותפת תהיה כפופה לזכות סירוב ראשונה לצד השני, וזכות הצטרפות.	עסקה משותפת (איחוד יחסי)
בסט 4 איי ג'י בע"מ	ליליאן 10 תל אביב אנטוקולסקי 6 תל אביב	כ-62.5%	4 איי ג'י בניה וייזום בע"מ[50] (37.5%)	בשנת 2019 החברה, באמצעות החברה המוחזקת בסט גשם ייזום בע"מ, התקשרה עם השותפה בהסכם להקמת חברת הפרויקט, שמטרתה קידום פרויקטים של התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38/2 בתל אביב. בחודש ספטמבר 2022, הסכימו הצדדים על הקצאת מניות לחברה (באמצעות חברות מוחזקות), כך	מאוחדת

[47] למיטב ידיעת החברה, א בעלי השליטה בחברת א.י. אמריקה ישראל להשקעות בע"מ הם פיני כהן ושמשון הראל.

[48] למיטב ידיעת החברה, בעלי השליטה בחברת י.נ.ו.ב בניה ופיתוח בע"מ הם הילה ושגיא לנצ'נר.

[49] למיטב ידיעת החברה, בעלי השליטה בחברת קבוצת אילה אגם נדלן בע"מ הם איתן לוי וג'קי סוויסה.

[50] למיטב ידיעת החברה, בעלי השליטה בחברת 4 איי ג'י בניה וייזום בע"מ הם רון פלד ודורון שם טוב.

שם החברה/שותפות	פרויקטים קיימים נכון ליום 31.12.2025	חלק החברה בתאגיד (בשרשור סופי)	שם השותף (ושיעור החזקתו)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	חברה מאוחדת/ כלולה
				שהחזקת החברה בחברת הפרויקט תעלה ל-75% (באמצעות חברות מוחזקות, עלייה מהחזקה בשיעור 60%) והחזקת השותפה תרד ל-25% (ירידה מהחזקה בשיעור 40%). במסגרת הסכמה זו, השותפה שוחררה מהדרישה להעמיד הון עצמי לחברת הפרויקט. כמו כן, בעלי השליטה בשותפה התחייבו שלא לפעול בתחום ההתחדשות העירונית בתל אביב שלא באמצעות חברת הפרויקט. בסט בנייה תהיה הקבלן המבצע. ההסכם קובע חלוקת אחריות לניהול הפרויקט בין הצדדים ודמי ניהול כקבוע בהסכם. קבלת החלטות בחברת הפרויקט תהיה באמצעות דירקטוריון חברת הפרויקט, ברוב קולות, למעט החלטות בקשר עם שינוי מהותי בתחום הפעילות, שינוי תקנון חברת הפרויקט, הרחבת עסקי חברת הפרויקט מעבר לפעילות בתל אביב, פירוק חברת הפרויקט ועסקאות בעלי עניין, שתתקבלנה בהסכמת 76% מבעלי מניות חברת הפרויקט. בתום תקופת הפרויקט יחולקו רווחי הפרויקט בין הצדדים, לאחר החזר הוצאות והתחייבות. העברת זכויות בחברת הפרויקט תהיה כפופה לזכות הצעה ראשונה לצד השני, וזכות הצטרפות.	

(*) ראה סעיף 6.1.ה. לעיל לעניין עסקה בה התקשרה בסט ייזום בהתייחס לפרויקטי התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38/2, המוחזקים עם שותף.

6.7.2. **<u>פילוח הכנסות</u>**

להלן פילוח הכנסות של החברה מתחום הפעילות אשר נבעו בעיקר ממכירת יחידות דיור ושטחי משרדים (באלפי ש"ח):

קבוצות שירותים דומים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	
	הכנסות	אחוז מהכנסות החברה	הכנסות	אחוז מהכנסות החברה
הכנסות ממכירת יח"ד	241,973	12.7%	120,507	7.8%
הכנסות ממכירת שטחי משרדים	86,099	4.5%	33,476	2.2%
סה"כ	328,072	17.2%	153,983	10.0%

6.7.3. **<u>לקוחות</u>**

לקוחות הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי הם רוכשי הדירות של הקבוצה בפרויקטים בתחום זה שהם לקוחות פרטיים. רוכשי שטחי משרדים ומסחר הם לקוחות פרטיים, עוסקים וחברות.

6.7.4. **<u>שיווק והפצה</u>**

פעילות השיווק והמכירה מתבצעת באמצעות מערך שיווק פנימי של הקבוצה (הכולל סמנכ"לית שיווק ומכירות יחד עם צוות שיווק). באתרי הפרויקטים מצויים צוותי מכירות באמצעות חברות שיווק חיצוניות. שיווק הפרויקטים נעשה באמצעות פרסום באמצעי מדיה מגוונים כגון בערוצי טלוויזיה, מדיה דיגיטלית שלטי חוצות, עיתונות ומדיה מקומית וארצית וכנסי מכירות. במרבית המקרים, מוקם משרד מכירות באתר או בסמיכות אליו. יצוין כי הקבוצה אינה תלויה בצינור שיווק יחיד.

הקבוצה רואה בחוויית הלקוח מרכיב מרכזי בפעילותה היזמית, ופועלת לשפרה באמצעות שליטה רחבה יותר בכלל שלבי הפרויקט החל משלב התכנון, דרך הביצוע ועד למסירת המוצר הסופי. גישה זו מאפשרת לקבוצה להתאים את היחידות לצרכים בפועל של הרוכשים והמשתמשים, הן ברמת התכנון והן ברמת הביצוע. השליטה בתהליך תורמת לעמידה בסטנדרטים גבוהים של איכות, לוחות זמנים ושירות, ומאפשרת לייצר חוויית לקוח עקבית לאורך זמן. בכך, תומכת הקבוצה ביצירת אמון מול הלקוחות, המהווה חלק בלתי נפרד ממיצובה בשוק.

6.7.5. **<u>תחרות</u>**

ענף יזמות הנדל"ן בישראל מאופיין בתחרותיות רבה, שכן תחום זה רווי בגורמים רבים, הכוללים אנשים פרטיים, חברות נדל"ן ציבוריות, חברות נדל"ן פרטיות וקבוצות רכישה, העוסקים בייזום, איתור, תכנון והקמה של נכסי נדל"ן, בהיקפים שונים. בשנים האחרונות, חלה החרפה בתחרות האמורה. התחרות קיימת בכל שלבי היזמות, הן בשלבים ההתחלתיים של איתור הקרקעות לבנייה והן בשלבים המתקדמים של הקמת הפרויקטים ושיווקם ואשר באה לידי ביטוי במחיר, בתנאי המימון, באיכות הבנייה

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 הבנייה בין החברות השונות באיתור מקרקעין באזורי ביקוש. יצוין כי בענף ההתחדשות העירונית התחרות אף גדולה יותר, בעיקר באזורי הביקוש.

על מנת להתמודד בצורה יעילה עם מתחרים קיימים או פוטנציאלים, הקבוצה עושה מאמצים לשם איתור פרויקטים פוטנציאלים אשר ישיאו ערך למשקיעים בהם, תוך טיפוח ושמירה על המוניטין המקצועי הגבוה שלה. נוסף על כך, היתרון היחסי של הקבוצה למול מתחריה הוא קיומן של חברות ביצוע מנוסות ואיכותיות בבעלות הקבוצה, וכן המוניטין והניסיון הרב אותו צברה בתחום לאורך שנות פעילותה, לצד ניהול מקצועי ומיטבי של כלל היבטי הפעילות בקבוצה.

להלן יובאו פרטים בדבר הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל בהתאם להנחיית נדל"ן יזמי.

6.7.6. <u>תמצית תוצאות</u> (באלפי ש"ח)

פרמטר	31.12.2025	31.12.2024
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	328,072	153,983
רווחים (הפסדים) תפעוליים מתחום הפעילות (מאוחד)	(2,828)	21,917
רווחים (הפסדים) תפעוליים מתחום הפעילות (חלק החברה)	(1,487)	21,928
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)	1,396,764	1,137,363

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה (יחד עם שותפים) פרויקטים בישראל בשלבי הקמה, ביצוע ותכנון, עתודות קרקע ופרויקטים בהתחדשות עירונית בהיקף של כ-5,116 יחידות דיור וכ-49,089 מ"ר שטחי משרדים / מסחר לפי הפילוח כדלקמן:

סוג הפרויקט	מספר יח"ד לפי תב"ע בתוקף		מספר יח"ד נוספות בתכנון		סה"כ יח"ד		שטחי משרדים / מסחר לפי תב"ע בתוקף (מ"ר)		שטחי משרדים / מסחר נוספים בתכנון (מ"ר)		סה"כ שטחי משרדים / מסחר (מ"ר)	
	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	850	536	53	21	903	557	620	620	-	-	620	620
פרויקטים בתכנון	323	323	-	-	323	323	6,519	6,519	-	-	6,519	6,519
עתודות קרקע	470	384	200	200	670	584	28,152	28,152	(7,428)	(7,428)	20,724	20,724
התחדשות עירונית	903	560	2,317	1,457	3,220	2,017	1,455	728	19,771	14,646	21,226	15,374
סה"כ	2,546	1,803	2,570	1,678	5,116	3,481	36,746	36,019	12,343	7,218	49,089	43,237

"**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;

"**עתודת קרקע**" לעניין זה משמעה - קרקע המוצגת כמלאי או כמלאי מקרקעין שהקמת הפרויקט עליה טרם החלה, למעט קרקעות שהן "פרויקט בתכנון".

"**פרויקטי התחדשות עירונית**" לעניין זה משמעם - פרויקטים מסוג תמ"א 38, "חלופת שקד" או פינוי בינוי.

האמור בטבלה זו ביחס למספר יחידות הדיור ו/או שטחי המשרדים ו/או שטחי המסחר אותן בכוונת הקבוצה לבנות וכוללות את מספר יחידות הדיור של בעלי הקרקע, ביחס לפרויקטים בתכנון ו/או עתודות קרקע ו/או פרויקטי התחדשות עירונית הוא מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הקבוצה, 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 שבסעיף 6.7.8.6 להלן.

6.7.7 **נתונים מצרפיים**

6.7.7.1 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 משרדים לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות באלפי ש"ח)	0-6	135,472
	6-12	-
	12-18	-
	18-24	-
	מעל 24	-
	סך הכול	135,472
גיול מלאי שטחי משרדים במ"ר בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה	0-6	10,310
	6-12	-
	12-18	-
	18-24	-
	מעל 24	-
	סך הכול	-
רווח גולמי צפוי		39,731
שטחי משרדים במ"ר מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך התשקיף (לגבי פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה לתום שנת הדיווח)		321

(*) בנוסף, ליום 31 בדצמבר 2025, מלאי פרויקטים בדוחות הכספיים כולל יח"ד אחת (בפרויקט אשר הקמתו הסתיימה בשנת 2024), אשר נמכרה לאחר תאריך הדוח, ואשר בגינה נרשם רווח גולמי בסך של כ-770 אלפי ש"ח.

6.7.7.2 פרויקטים בהקמה ליום האחרון לשנת 2025 (נתונים כספיים באלפי ש"ח)

	31.12.2025
מס' יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה	802
שטחי מסחר (במ"ר) כולל בפרויקטים בהקמה	620
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות)	682,682
רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה	213,753
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה	140
שטחי מכירה מחייבים (במ"ר) בגין יח"ד שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה	12,313
מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	477
שטחי מכירה (במ"ר) בגין יח"ד שטרם נחתמו לגביהם הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	52,787
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך התשקיף	34
שטחי מכירה (במ"ר) בגין יח"ד מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך התשקיף	3,541

צבר הכנסות ומקדמות (באלפי ש"ח) (*)

		הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים	מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים
שנת 2026	רבעון 1	64,381	99,696
	רבעון 2	58,763	8,843
	רבעון 3	41,374	44,881
	רבעון 4	35,756	42,278
שנת 2027		115,133	79,885
שנת 2028		15,489	86,665
שנת 2029		-	-
שנת 2030 **ואילך**		-	-
סה"כ		330,896	362,247

(*) הנתונים בטבלה זו בהתייחס לפרויקטים יחד עם שותפים הוצגו על בסיס 100%.

יודגש כי עיתוי ההכרה בהכנסות ועיתוי קבלת המקדמות כמפורט בטבלה דלעיל, הם משוערים וכוללים מידע צופה פני עתיד, שאינו בשליטת הקבוצה בלבד. לפרטים על הערכות הקבוצה בדבר מידע צופה פני עתיד זה, ראו סעיף 6.7.8.6 להלן (פסקת מידע צופה פני עתיד).

6.7.7.3. ספקים, קבלנים ראשיים וקבלני משנה

ספקיה העיקריים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי למגורים בישראל הם בסט בנייה, אדריכלים, מתכננים, מהנדסים, עורכי דין, שמאים, יועצים, חברות שיווק וכדומה עימם מתקשרת הקבוצה לצורך הקמת הפרויקטים.

כמפורט לעיל, בתחום הנדל"ן היזמי, ככלל, נוהגת הקבוצה לבצע באמצעות בסט בנייה כקבלן ראשי את פרויקטי הנדל"ן של הקבוצה, במסגרתו בסט בנייה, בעצמה או באמצעות התקשרות עם קבלני משנה, אחראית לביצוע עבודות הקמת הפרויקט, החל מעבודות החפירה והדיפון עד לקבלת טופסי אכלוס לדירות ("טופס 4") ומסירת הדירות לידי הרוכשים וכן בתקופת הבדק והאחריות על פי חוק מכר דירות.

להערכת הנהלת החברה, אין לקבוצה תלות בקבלן משנה ספציפי ו/או ספק ספציפי, שהחלפתו עלולה להטיל על הקבוצה תוספת עלות מהותית, זאת לאור העובדה שהקבוצה שולטת בכל שרשרת הערך, החל מאיתור ההזדמנות העסקית, ייזום וכן עבודות הביצוע.

6.7.8. <u>פרויקטים שאינם מהותיים מאוד</u>

<u>עלות ההקמה של הפרויקטים</u>

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 הערכות החברה, 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 וכן מידע ממשווקי החברה לגבי כל פרויקט ופרויקט.

6.7.8.1. <u>פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2025 (במיליוני ש"ח)</u>

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום הבנייה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	יח"ד שנותרו לחברה/מ"ר משרדים	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/שטחי משרד	רווח גולמי צפוי מדירות/שטחי משרד במלאי	שיעור רווח גולמי צפוי על דירות במלאי	עודפים שנמשכו נכון ליום 31.12.25	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					
PRIME נוף הגליל	נוף הגליל	07/2019	09/2022	08/2025	100%	10,309	135,472	27%	ל.ר.	321	1,628	1,917	582	889	152,529	39,731	26%	-	73,498
View נצרת שלב א'	נצרת	01/2014	09/2021	03/2024	100%	1	1,252	0%	109.34	1	5	2	5	3	2,031	772	38%	44,701	5,531

<u>פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2025 (במיליוני בש"ח) - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות</u>

שם הפרויקט	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	
PRIME נוף הגליל	14,002	13,346	13,819	14,424	14,678	14,230
View נצרת שלב א'	17,827	16,625	16,724	13,267	12,904	16,590

פרויקטים בהקמה (במיליוני ש"ח):

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים כלליים על הפרויקטים (נתונים לפי 100%)																				
	שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטי בי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד / שטחי מסחר / משרדים	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה כספי ליום 31.12.25 (%)	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים				סה"כ יח"ד שטרם נמכרו/טרם הוכרו ליום 31.12.25	סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ עלויות צפויות	שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט (%)	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)	עודפים שנמשכו נכון ליום 31.12.25	יתרת עודפים צפויה בסיום הפרויקט בחשבון הליווי לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
										מיום 1 לינואר 2026 ועד סמוך למועד פרסום התשקיף	2025	2024	2023								
1	**מערבה רחובות שלב א'**	רחובות	01/06/2022	06/24	02/28	100%	132	99	24%	3	28	9	-	95	328,309	295,254	33%	33,055	10%	-	116,513
2	**Create קרית אתא שלבים א'-ד'**	קרית אתא	31/08/2021	09/23	03/28	50%	492	113	55%	22	80	118	50	244	932,459	837,598	13%	94,861	10%	-	152,530
3	**BSTowers הקריה האקדמית פתח תקווה** (*)	פתח תקווה	01/04/2025	04/25	07/28	100%	157	109	12%	7	28	-	-	129	348,944	282,030	21%	66,914	19%	-	104,248
4	**ליליאן אנטוקולסקי**	תל אביב	31/12/2023	12/23	12/26	75%	16	107	72%	-	3	4	2	6	109,939	90,913	17%	19,026	17%	-	24,350
5	**רמברנדט**	תל אביב	10/11/2022	03/23	05/26	83%	5	138	93%	1	1	-	1	3	39,243	39,345	38%	(102)	(0.3%)	-	8,887

(*) עסקת קומבינציה בשיעור של 43% לבעלי הזכויות, תמורת שירותי בניה ותמורות.

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט																	
שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025 (מתייחס למלאי הקיים):				יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.2025	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ:				הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח:			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025:			סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי שטרם הוכר
	קרקע, היטלים, פיתוח	בנייה	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	אחרות		מיום 1.1.2026 ועד סמוך למועד פרסום הדוח	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	הכנסות שהוכרו:	הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו (100%):		עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור			
											מקדמות שנתקבלו:	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים:						
מערבה רחובות שלב א'	134,137	31,041	15,635	5,359	109,082	21,941	23,677	22,808	-	19,663	10,973	55,678	167,032	227,990	24,268	308,646	32,530	11%
Create קרית אתא שלבים א'-ד'	266,066	186,738	35,491	46,171	303,132	17,053	17,548	16,331	14,970	257,324	21,624	263,569	247,216	502,789	17,605	675,134	78,993	12%
BSTowers הקריה האקדמית פתח תקווה	30,545	22,341	320	13,522	215,302	28,094	29,342	-	-	6,927	-	83,822	211,640	268,154	19,453	342,017	65,869	19%
ליליאן אנטוקולסקי	4,792	39,040	328	27,284	19,469	-	65,814	62,086	61,991	53,579	169	58,146	35,331	36,358	58,032	56,359	9,850	17%
רמברנדט	1,255	23,040	91	12,595	2,364	53,022	54,304	-	61,664	14,697	-	9,434	21,463	23,475	55,733	24,547	-	-

6.7.8.2. פרויקטים בתכנון (נתונים כספיים באלפי ש"ח)

פרויקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרויקטים											
שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת קרקע	עלות נוכחית בספרים	מועד תחילת בנייה מתוכנן	מועד סיום בניה מתוכנן	מועד צפוי למשיכת עודפים	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד בפרויקט		
									מצב תכנון נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן
									יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
View נצרת שלב ב'	נצרת	01/2014	12,310	04/2026	06/2028	06/2028	לא	100	46	126	46	126
מערבה רחובות שלב ב'	רחובות	02/2023	128,107	12/2026	06/2029	06/2029	לא	100	134	100	134	100
חבצלת השרון נתניה (פרויקט מהותי מאוד)	נתניה	04/2024	186,255	06/2026	06/2029	06/2029	לא	100	136	121	136	121
Create קרית אתא - שלב ה'	קרית אתא	08/2021	82,778	03/2027	08/2029	08/2029	לא	50	172	107	172	107

פרויקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (הנתונים הם ברמת 100%)												
שם	עלויות שהושקעו בפועל			סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ	חוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים) סמוך למועד פרסום התשקיף:			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים:		סה"כ הכנסות שטרם הוכרו	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
	קרקע, היטלים, פיתוח	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	תכנון ואחרות			מספר חוזים מוקדמים חתומים	הכנסות מחוזים מוקדמים שטרם הוכרו		צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (שוק חופשי)			
							מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים					
View נצרת שלב ב'	8,244	2,520	1,546	58,212	13,312	14	-	23,178	62,271	14,708	85,449	14,927	17%
מערבה רחובות שלב ב'	108,941	18,239	927	156,030	-	-	-	-	330,991	23,873	330,990	46,854	14%
חבצלת השרון נתניה (פרויקט מהותי מאוד)	167,555	14,897	3,803	288,266	-	-	-	-	648,497	33,603	648,498	173,977	27%
Create קרית אתא - שלב ה'	67,840	14,818	120	214,471	-	-	-	-	339,445	18,519	339,444	42,196	12%

עתודות קרקע (באלפי ש"ח)

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישה	עלות רכישה					חלק התאגיד האפקטיבי	שטח קרקע (מ"ר)	זכויות בנייה				סטטוס הליכי תכנון
			עלות מקורית (לרבות מס רכישה)	עלויות מימון שהוונו לקרקע	עלויות תכנון אחרות	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025			מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן		
										יח"ד/יעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד/יעוד אחר	יח"ד/יעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד/יעוד אחר	
נמסאווי עירוב שימושים (חלקה 49)	נצרת	ינו-14	18,658	4,337	2,061	-	25,056	100%	6,690	-	-	200	95	בדיונים בוועדה מחוזית
										27,528	-	2,500	-	
PRIME נוף הגליל שלב ב' (*)	נוף הגליל	זכויות	2,003	79	25,176	-	27,258	100%	6,516	-	-	16,554	-	תב"ע הוגשה לוועדה המקומית
באר יעקב (**)	באר יעקב	דצמ-25	91,820	-	-	-	-	100%	3,592	112	114	112	113.68	תכנון מפורט
מזכרת בתיה (**)	מזכרת בתיה	דצמ-25	111,897	-	-	-	-	100%	7,898	186	110.09	186	110.09	תכנון מפורט

(*) הקבוצה השלימה את שלב א' בפרויקט זה, במסגרתו בנתה מגדל משרדים מעל קומת מסחר. למועד התשקיף, הקבוצה פועלת מול הוועדה המקומית לתכנון ובנייה נוף הגליל והוועדה המחוזית, לאישור תב"ע לשם תוספת של מגדל משרדים שני על גבי קומת המסחר הקיימת. הקבוצה תיקנה את בקשתה לאישור תב"ע בהתאם להערות רשויות התכנון, ובמסגרתה נתבקשה העצמה של זכויות הבנייה בכ-14 עד 16 אלפי מ"ר נוספים (ביחס לכ-41 אלפי הבנויים כעת).

מובהר כי ליום 31 בדצמבר 2025, סך 24,076 אלפי ש"ח מסווגים בדוחות הכספיים במסגרת מלאי לזמן קצר.

(**) בדצמבר 2025 זכתה החברה במכרזי רמ"י ביחס לקרקעות אלה. למועד התשקיף, העסקאות האמורות הושלמו. לפרטים נוספים ראו באור 10(6) ובאור 10(7) לדוחות הכספיים.

6.7.8.3. <u>פרויקטי התחדשות עירונית (פרויקטי פינוי בינוי)</u>

למועד התשקיף, הקבוצה מקדמת פרויקטים של התחדשות עירונית (פינוי בינוי) בהם הקבוצה נבחרה כחברה היזמית של הפרויקט, אשר נמצאים בשלבים שונים (שאינם מוגדרים כפרויקטים בתכנון או כפרויקטים בהקמה).

בטבלה שבסעיף זה להלן מתוארים פרויקטים בהם הושג שיעור חתימות העולה על 50% מבעלי הדירות וכן פרויקטים שלהערכת הקבוצה, לרבות ביחס לשלב ההליך התכנוני בכל אחד מהפרויקטים הרלוונטיים למועד התשקיף, ההסתברות להוצאתם אל הפועל גבוהה (כפוף להתקיימות התנאים המתלים בכל אחד מההסכמים).

ככלל, הסכם התחדשות עירונית ביחס לכל פרויקט ייכנס לתוקף כפוף להתקיימות התנאים המתלים האמורים בו, אשר לרוב כוללים את התנאים המפורטים בסעיף 6.7.1.11 לעיל, ובכלל זאת: חתימת ההסכם על ידי כל בעלי הדירות, אישור תוכנית (ככל שנדרש) מכוחה ניתן יהיה להוציא היתר בנייה לפרויקט ו/או הכרזה על המקרקעין כמתחם פינוי בינוי במסלול מיסוי (לפי העניין), קבלת מימון בנקאי, כדאיות כלכלית לקבוצה וקבלת היתר בנייה, במועדים הקבועים בהסכמים הרלוונטיים. על פי רוב חותמת הקבוצה על ההסכם רק לאחר שחתמו עליו לפחות 66.67% מבעלי הזכויות בפרויקט. **לאור האמור לעיל, מודגש כי בשלב זה אין ודאות כי הפרויקטים המפורטים בטבלה שלהלן יצאו אל הפועל וייתכן כי יחולו שינויים במועדי התכנון המפורטים להלן, בין אם כתוצאה מנסיבות התלויות בקבוצה (לרבות שיקולי כדאיות כלכלית) ובין אם כתוצאה מגורמים אחרים שאינם תלויים בקבוצה**.

יצוין כי הקבוצה פועלת לשם קידום פרויקטים נוספים (חלקם ביחד עם שותפים) של התחדשות עירונית אשר טרם הבשילו דיים או שטרם נחתמו בהם הסכמים, ולפיכך אינם מפורטים בטבלה שלהלן, ואין וודאות לגבי השלמת ההתקשרויות ביחס אליהם.

#	שם ומיקום 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		האם הפרויקט ניתן לביטול על פי סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי או על פי סעיף 5ג חוק המקרקעין	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	המ"ר הממוצע של יח"ד למכירה בפרויקט	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו (אלפי ש"ח)	מועד תחילת החתמות	סטאטוס תכנוני נוכחי (לרבות עמדת הרשות המקומית), תנאים נדרשים להוצאתו לפועל של הפרויקט; לוחות זמנים משוערים להוצאת היתרי בנייה (ככל שניתן)
					שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט								
1	**גאולה כפר סבא**	פינוי בינוי (הריסה ובנייה); המתחם הוכרז	50%	6,690	100%	66.67%	לא	50	101	11,225	3.15	103	-	2023	תכנון מפורט; 06/2027
2	**אגרון כפר סבא**	פינוי בינוי (הריסה ובנייה); המתחם הוכרז	50%	5,134	87.6%	66.67%	לא	36	78	6,344	3.17	100	2,115	2015	תכנון מפורט; 01/2028
3	**מתחם ערמון - הרדוף אור יהודה**	פינוי בינוי (הריסה ובנייה); המתחם הוכרז	100%	8,284	77%	66.67%	לא [1]	48	210	9,759	5.38	95	2,998	2015	הושלמו תנאי סף במחוז; 02/2029
4	**מתחם אפק קרית ביאליק** [2]	פינוי בינוי (הריסה ובנייה); טרם הוכרז	50%	37,805	61%	66.67%	כן [3]	422	1,719	46,368	5.07	106	28,419	2022	דיון בהתנגדויות בוותמ"ל; 01/2028
5	**מיכאל וחנה לוין ראשון לציון (פרויקט מהותי מאוד)**	פינוי בינוי (הריסה ובנייה); טרם הוכרז	100%	6,429	82%	66.67%	כן [4]	80	176	17,493	3.2	94	-	2021	תב"ע בתוקף; 09/2027
6	**אלופי צה"ל והחרמון חולון**	פינוי בינוי (הריסה ובנייה); טרם הוכרז	100%	4,973	76%	66.67%	כן [5]	88	260	14,313	3.95	96	5,375	2021	ועדה מקומית; 02/2029

(1) ההכרזה על מתחם פינוי בינוי ניתנה ביום 3.1.20219 ופקעה ביום 31.12.2024. החברה פועלת לחידוש ההכרזה לאור קבלת אישור הוועדה המחוזית בדבר השלמת כל תנאי הסף הנדרשים לכניסה לדיון בתוכנית למתחם. לעת עתה, החברה לא עמדה בתנאים המתלים להסכם מול הדיירים.

(2) החברה רואה בנתונים המפורטים להלן ונתונים נוספים לגבי פרויקט מתחם אפק, קרית ביאליק, כתומכים בסבירות גבוהה בכך שהפרויקט יצא אל הפועל (כפוף להתקיימות התנאים המתלים בהסכמים): המתחם כולל 23 מבנים בשלושה מקבצים, אשר בהם 422 דירות (כולל 18 דירות השייכות לחברת עמיגור ("**דירות עמיגור**")). על פי התוכנית החלה על המתחם (תמל/2059 התחדשות עירונית שכונת אפק, קרית ביאליק), רשאית החברה לבצע כל מקבץ בנפרד ובכוונתה לעשות כן על מנת לפרוס את הביצוע על פני מספר שנים. הדין מחייב חתימות של לפחות 60% מן הדירות בכל בניין במתחם, וכן חתימות של רוב דרוש בשיעור של 66.67% למקבץ. למועד התשקיף, שיעור ההחתמה הכולל במתחם הינו כ-62% המשקף חתימות של כ-259 דירות מתוך 422 הדירות במתחם (בהכללת ההסכמה הצפויה של דירות עמיגור - יעמוד שיעור ההחתמה הכולל על כ-65.64%). ב-16 מתוך 23 המבנים נחתמו הסכמים עם מעל 60% מן הדיירים, כנדרש בדין. במקבץ מס' 3 הכולל 6 מבנים, הושגו חתימות בשיעור העולה על 60% בכלל המבנים ובסה"כ הושג הרוב הדרוש של מעל 70% מהדיירים, ולפיכך בכוונת החברה להחל בביצועו של מקבץ מס' 3 בינואר 2029. במקבץ מס' 2 הושגו חתימות בשיעור העולה על 60% ב-7 מבנים מתוך 10 מבנים ובסה"כ חתמו מעל 62% מהדיירים (בהכללת ההסכמה הצפויה של דירות עמיגור, יושג רוב הנדרש ב-9 מתוך 10 המבנים במקבץ זה). במקבץ מס' 1 הושגו חתימות בשיעור העולה על 60% ב-3 מתוך 7 מבנים ובסה"כ חתמו מעל 52% מהדיירים. לאור שיעורי ההחתמות הגבוהים בשני המקבצים האחרים, בכוונת החברה להחל בביצועם בשלבים מאוחרים יותר. בהתאם, למועד התשקיף, בכוונת החברה לפרוס את הביצוע של מתחם זה לחמישה שלבים בהם יוקמו 2,141 יח"ד, כדלקמן: שלב 1 - הקמת 290 יח"ד בתקופה שבין רבעון ראשון 2029 עד רבעון ראשון 2031; שלב 2 - הקמת 623 יח"ד בתקופה שבין רבעון שני 2030 עד רבעון שני 2033; שלב 3 - הקמת 290 יח"ד בתקופה שבין רבעון רביעי 2031 עד רבעון רביעי 2034; שלב 4 - הקמת 469 יח"ד בתקופה שבין רבעון שני 2032 עד רבעון שני 2034; ושלב 5 - הקמת 469 יח"ד בתקופה שבין רבעון רביעי 2033 עד רבעון רביעי 2036.

(3) מתחם אפק, קרית ביאליק, מצוי במועד פרסום התשקיף בטיפולה של הוועדה לתכנון ובניה (הוועדה הארצית למתחמי דיור מועדפים) ועל כן לא ניתן כלל להגיש בקשה להיתר. לפיכך, לא הוגשה בקשה להיתר בנייה עד המועד הנקוב בחוק. החברה מעריכה כי מתחם זה יוכרז כמתחם פינוי בינוי לאחר סיום שלב ההתנגדויות. לאחר ההכרזה על המתחם, להערכת החברה, תפקע עילת ביטול ההסכם בשל אי הגשת בקשה להיתר.

(4) במתחם מיכאל וחנה לוין בראשון לציון הוועדה המקומית אישרה בחודש אפריל 2026 את התב"ע מכוחה ניתן להגיש בקשה להיתר. בהתאם, בכוונת החברה לפעול להגשת בקשה להיתר בנייה במחצית השנייה של שנת 2026. החברה מעריכה כי מתחם זה יוכרז כמתחם פינוי בינוי לאור סיום שלב ההתנגדויות. עם ההכרזה על המתחם, להערכת החברה, תפקע עילת ביטול ההסכם בשל אי הגשת בקשה להיתר.

(5) במתחם אלופי צה"ל והחרמון בחולון, החברה פועלת מול הוועדה המקומית לתכנון ובנייה על חלופות תכנון הכוללות את תכנון בית הספר שבתוך המתחם. לאחר שהוועדה המקומית תאשר את חלופת התכנון בתיאום עם משרד החינוך, הוועדה המקומית תוביל את אישור התב"ע מכוחה תוכל החברה להגיש בקשה להיתר בנייה. לפיכך, לא הוגשה בקשה להיתר בנייה עד המועד הנקוב בחוק.

6.7.8.4. <u>מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאוד (אלפי ש"ח)</u>

להלן פרטים על פרויקטים שאינם מהותיים מאוד אשר ביחס אליהם נחתמו הסכמי מימון ו/או הסכמי ליווי ו/או הסכמים עם קבלני ביצוע (באלפי ש"ח):

שם הפרויקט	מידע על אשראי לליווי פרויקט										קבלן ביצוע			
	תקרת אשראי פיננסי	יתרה לניצול אשראי פיננסי ליום 31.12.2025	תקרת אשראי ערבויות	יתרה לניצול ערבויות ליום 31.12.2025	סה"כ מסגרת אשראי	Non-Recourse? [כן/לא]	טווח ריביות אשראי פיננסי	ריבית צמודה/לא צמודה	עמידה בתנאי הסכם הליווי למועד פרסום התשקיף	התאגיד משמש כקבלן ראשי (באמצעות חברת הביצוע) (כן/לא)	סוג התקשרות עם קבלן ראשי (פאושלי/כתב כמויות/אחר - פרט)	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי (כן/לא)	הצמדת תמורה? (לא צמוד/ מדד תשומות/ אחר)
מערבה שלב א	130,000	66,540	311,320	277,977	311,320	לא	פריים+0.75%	לא	כן	כן	פאושלי	כן	מדד תשומות
שער העיר	140,000	76,993	249,000	95,478	249,000	לא	פריים+1.3%	לא	כן	כן	פאושלי	כן	מדד תשומות
קרייה אקדמית	140,000	140,000	638,800	638,800	638,800	לא	פריים+0.85%	לא	כן[51]	כן	פאושלי	כן	מדד תשומות
רמברנדט 30 תל אביב	15,650	-	102,288	31,104	117,938	לא	פריים+1%	לא	כן	כן	פאושלי	כן	מדד תשומות
ליליאן 10 אנטוקולסקי 6 תל אביב	52,500	11,495	242,952	56,992	295,452	לא	פריים+1%	לא	כן	כן	פאושלי	כן	מדד תשומות
Create קרית אתא שלבים א'-ד'	441,130	185,935	924,691	735,187	924,691	לא	פריים+0.9%	לא	כן	כן	פאושלי	כן	מדד תשומות
Create קרית אתא שלב ה'	67,586	-	-	-	-	-	-	-	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.
מערבה רחובות שלב ב'	82,770	-	-	-	-	-	-	-	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.
View נצרת שלב ב'	16,900	-	-	-	-	-	-	-	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.

[51] יצוין כי הסכם הליווי כולל תנאים מוקדמים מקובלים להעמדת מימון, אשר נכון למועד התשקיף, טרם התקיימו.

6.7.8.5. <u>ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה (באלפי ש"ח)</u>

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה (לפי 100%)											
		השפעת עלייה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת עלייה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	
		הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%
פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם הושלמה במלואה (ליום 31.12.2025)	PRIME נוף הגליל	52,048	31.53%	45,890	28.90%	39,731	26.05%	33,573	22.95%	27,414	19.58%
	View נצרת שלב א'	948	42.87%	860	40.53%	772	37.98%	683	35.20%	595	32.14%
פרויקטים בהקמה (ליום 31.12.2025)	מערבה רחובות שלב א'	37,919	12.05%	26,703	8.81%	15,487	5.31%	4,272	1.53%	(6,944)	(2.59%)
	Create קרית אתא שלבים א'-ד'	94,503	13.68%	71,363	10.70%	78,993	11.70%	25,082	4.05%	1,941	0.33%
	BSTowers הקריה האקדמית פתח תקווה	94,921	25.50%	80,395	22.51%	65,869	19.26%	51,343	15.71%	36,817	11.81%
	ליליאן אנטוקולסקי תל אביב	13,342	22.29%	11,596	19.96%	9,850	17.48%	8,105	14.84%	6,359	12.03%
	רמברנדט תל אביב	1,906	7.08%	726	2.82%	(454)	(1.85%)	(1,635)	(7.00%)	(2,815)	(12.69%)
פרויקטים בתכנון שהוחל בהם שיווק	View נצרת שלב ב'	23,012	24.54%	16,252	18.72%	16,252	18.72%	12,872	15.45%	9,492	11.89%
סה"כ		**318,599**	**-**	**253,784**	**-**	**226,500**	**-**	**134,294**	**-**	**72,860**	**-**

6.7.8.6. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבנייה (לפי 100%) (באלפי ש"ח)

		השפעת עלייה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת עלייה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	
		הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%	הרווח הגולמי	שיעור ב-%
פרויקטים בהקמה (ליום 31.12.2025)	מערבה רחובות שלב א'	6,754	2.32%	11,121	3.81%	15,487	5.31%	19,854	6.81%	21,852	7.49%
	Create קרית אתא שלבים א'-ד'	53,190	7.88%	66,091	9.79%	78,993	11.70%	91,895	13.61%	100,641	14.91%
	BSTowers הקריה האקדמית פתח תקווה	51,439	15.04%	58,654	17.15%	65,869	19.26%	72,870	21.31%	72,870	21.31%
	ליליאן אנטוקולסקי תל אביב	9,176	16.25%	9,505	16.86%	9,850	17.48%	10,196	18.09%	10,542	18.70%
	רמברנדט תל אביב	(538)	(2.19%)	(496)	(2.02%)	(454)	(1.85%)	(413)	(1.68%)	(371)	(1.51%)
פרויקטים בתכנון שהחל בהם שיווק משמעותי	View נצרת שלב ב'	11,127	12.82%	13,689	15.77%	16,252	18.72%	16,252	18.72%	16,252	18.72%
סה"כ		**131,148**	**-**	**158,564**	**-**	**185,997**	**-**	**210,654**	**-**	**221,785**	**-**

(*) ככלל, עלויות ההקמה של הפרויקטים של הקבוצה מושפעות משינויים במדד תשומות הבניה. כמו כן למועד התשקיף, מרבית יחידות הדיור הנמכרות בשוק, וכן על-ידי הקבוצה, כוללות מסלולי מימון והטבות שונים ללקוחות, לרבות פטור מהצמדת מחיר הדירות למדד תשומות הבנייה. לפיכך, אין רלוונטיות בטבלה זו לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם הסתיימה.

הערכות הקבוצה לעיל, בין היתר, בעניין היקפי הפרויקטים, מועדי תחילה וסיום הבנייה של הפרויקטים, הכנסות ועלויות צפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקטים, ההון העצמי שיש להשקיע בפרויקטים, סך העודפים צפויים, מועד צפוי למשיכת עודפים, כמות יח"ד ושטחי מסחר לשיווק, עלויות פינוי דיירים ושיעורי החתמה צפויים (ביחס לפרויקטי התחדשות עירונית) וצפי להשלמת הליכי תכנון ו/או תחילת ביצוע, הם 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של הקבוצה ושותפיה לפרויקטים השונים, ועל מימוש מלא של המלאי במחירים התואמים את המכירות בפועל או את מחירי השוק נכון למועד התשקיף. פרמטרים אלה תלויים בהחלטות שיתקבלו במהלך הקמת הפרויקטים ובהעמדת ההון העצמי הנדרש מהקבוצה ושותפיה לפי ההסכמים שנחתמו; בגורמים חיצוניים, כגון אישורי תב"ע וקבלת כלל האישורים ההיתרים הנדרשים לצורך ביצוע הפרויקטים (הן עצם קבלתם והן עצם קבלתם במועד שהוערך כאמור); בעמידה בדרישות הרשויות השונות בקשר עם אישור תוכניות ייעוד הקרקע, לרבות קבלת ההיתרים הרלוונטיים; בהחתמה של הדיירים בפרויקטי התחדשות עירונית ו/או קומבינציה על ההסכמים הנדרשים בהתאם לרף הקבוע בכל אחד מההסכמים האמורים ובהתקיימות יתר התנאים המתלים לכניסתם של ההסכמים לתוקף; בהתקשרות עם גופים מממנים לקבלת מימון לליווי הפרויקטים (ביחס לפרויקטים שטרם נחתם לגביהם הסכם כאמור); בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שהוערכו, לרבות שינוי מהותי ולרבות עקב מחסור בעובדים זרים ועיכובים באספקת חומרי גלם); בשמירת רמות מחירי המכירה הקיימים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת הקבוצה ובין היתר לאור שינויים תכופים ברגולציית המיסוי) - ואין ודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל. גורמים אלה עשויים לשנות באופן משמעותי את הערכות הקבוצה המפורטות לעיל. להערכת הקבוצה, למועד התשקיף, הגורמים העיקריים העשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש הוא כי בניית הפרויקטים לא תתאפשר או תתעכב מסיבות שונות, כגון אי עמידת הקבוצה בדרישות הרשויות לשינוי היעוד המוצע ו/או התב"ע הקיימת ו/או לקבלת ההיתרים ו/או אי קבלת היתרים מתאימים לפרויקטים או קבלתם במועד המאוחר מזה שנחזה על ידי הקבוצה; הרעה בסביבה הכלכלית, אשר תשפיע לרעה על הרווח הגולמי מהפרויקטים; וכן מהתממשות חלק מגורמי הסיכון הרלוונטיים המפורטים בסעיף 6.22 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה, אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

חלק ג' - פרויקטים מהותיים מאוד

בחלק זה, יפורטו שני פרויקטים מהותיים מאוד, בהתאם להנחיית נדל"ן יזמי:

(1) פרויקט חבצלת השרון נתניה;

(2) מיכאל וחנה לוין - ראשון לציון.

6.7.9. **חבצלת השרון, נתניה - פרויקט בתכנון (נתונים כספיים באלפי ש"ח)**

6.7.9.1. הצגת הפרויקט

חבצלת השרון נתניה (נתונים לפי 100%; חלק החברה 100%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	חבצלת נתניה
מיקום הפרויקט:	מגרשים 200A ו-200B בגוש 8323, חלקות 45, 19, 15 ו-16, בשטח כולל של 7,562 מ"ר, הממוקמים בנתניה ("**המקרקעין**")
תיאור קצר של הפרויקט:	הפרויקט יכלול שני בנייני מגורים בני 25 קומות כל אחד, הכוללים 136 יח"ד.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי בסט ייזום.
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
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	04/2024
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	7,562 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט (צפוי):	04/2026
מועד סיום שיווק (צפוי):	10/2029
מועד התחלת עבודות הקמה (צפוי):	04/2026
מועד סיום עבודות הקמה (צפוי):	10/2029
הסכמים עם קבלני ביצוע:	הפרויקט מבוצע באמצעות חברות הביצוע, אשר מבצעת את פרויקטי הקבוצה. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.7.1.4 לעיל).
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	הקבוצה בעלת זכויות חכירה ל-98 שנים (עד לשנת 2122) ואופציה ל-98 שנים נוספות.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	יצוין כי הסכם החכירה של החברה עם רמ"י כולל התחייבות מצד הקבוצה להשלמת הבנייה עד ליום 9 ביולי 2028, כפוף לבקשת אורכות מעבר לתקופה האמורה כמפורט בהסכם. החברה פועלת מול רמ"י להארכת לוחות הזמנים להקמת הפרויקט.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	לא
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	לא
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	לא
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	לא

6.7.9.2. מצב תכנוני של הפרויקט

חבצלת השרון נתניה (נתונים לפי 100% חלק החברה האפקטיבי 100%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	**סה"כ שטחים**	**סה"כ יח"ד**	**הערות**
יחידות דיור	16,514	136	במסגרת המכרז, התחייבה הקבוצה לבנות שטח לשימוש ציבורי, בהיקף של כ- 1,535 מ"ר.
שטחי מסחר	4,962	-	
זכויות בנייה לא מנוצלות	-	-	

6.7.9.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח)

חבצלת השרון נתניה (נתונים לפי 100% חלק החברה האפקטיבי 100%)		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	159,634	159,634	--
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות	8,363	7,921	--
	עלויות מצטברות בגין בנייה ואחרות	3,361	498	--
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	14,897	4,822	--
	סה"כ עלות מצטברת	186,255	172,875	--
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	186,255	172,875	--
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	--	--	--
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	4,608	5,050	--
	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	275,932	278,795	--
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (*)	7,725	17,800	--
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	288,266	301,645	--
	שיעור השלמה (כספי) לא כולל קרקע	--	--	--

(*) החל ממועד קבלת היתר בנייה החברה מהוונת עלויות מימון בגין ערבויות חוק מכר בלבד.

6.7.9.4. שיווק הפרויקט

נכון למועד התשקיף, טרם החל שיווק בפרויקט.

6.7.9.5. מימון ספציפי

חבצלת השרון נתניה (נתונים לפי 100% חלק החברה האפקטיבי בפרויקט 100%)			
יתרות בדוח על המצב הכספי	**31.12.2025**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	126,000
	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	126,000
מוסד מלווה:			בנק מקומי
מועד חתימה על הסכם מימון קרקע:			07/2024
סה"כ מסגרת:			126 מיליון ש"ח
מתוכה, יתרת הלוואה שטרם נוצלה:			ליווי קרקע, נוצל במלואו
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית (ניתן לציין טווח):			האשראי הכספי יישא ריבית בשיעור של פריים+0.75% בחישוב שנתי.
מועדי פירעון קרן וריבית:			מועד הפירעון הסופי - 6 באפריל 2027.
תניות פיננסיות מרכזיות:			אין.
תניות מרכזיות אחרות (לרבות: קצב מכירות וכדומה):			ההסכם כולל עילות לפירעון מיידי, שעיקרן: פיגור בתשלום והפרת של הסכם שלא תוקנה בתקופה שנקבעה; החלטה ביחס לשינוי מבנה של הלווה או ככל שבוצע שינוי מבנה של הלווה ללא קבלת הסכמת הבנק המלווה מראש ובכתב; הליכי חדלות פירעון של החברה ו/או הטלת עיקולים בסכומים מהותיים בטיבם או בהיקפם; אם יחול שינוי בבעלות על הלווה או שינוי בשליטה לעומת המצב המועד חתימת ההסכם; אם תופסק עבודה בפרויקט למשך 30 ימים או יותר; ככל שיחול שינוי מהותי בעסקי הלווה לפי שיקול דעת הבנק המלווה לרבות שינוי מהותי בתחום הפעילות; חל שינוי לרעה בבטוחות שניתנו להבטחת פירעון האשראי (כולו או מקצתו) וכיו"ב.
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:			ל.ר.
בטחונות:			כמפורט להלן.

6.7.9.6. שעבודים ומגבלות על הקרקע

סוג		פירוט	הסכום המובטח ליום 31.12.2025
שעבודים	**דרגה ראשונה**	משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום לטובת הבנק המלווה על כל זכויות החכירה של החברה במקרקעין (מכוח הסכם החכירה, כמפורט בסעיף 6.7.9.1 לעיל) לרבות על הפירות, ההכנסות והזכויות הנובעים מהנכס או קשורים אליו; שעבוד קבוע מדרגה ראשונה על זכויות אחרות הנובעות מפיצוי או שיפוי או הקלות מס בקשר עם הפרויקט וכן שעבוד צף מדרגה ראשונה על כל זכויות החברה בפרויקט.	126 מיליון ש"ח, בהתאם לתנאי ההסכם.
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)		---	---

6.7.9.7. רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים (באלפי ש"ח)

חבצלת השרון נתניה (נתונים לפי 100% חלק החברה האפקטיבי 100%)	
רווח גולמי צפוי[52]	173,976
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	55,261
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	118,715
הון עצמי שהושקע	57,742
הון עצמי שטרם הושקע	35,883
התאמות אחרות לעודפים	--
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	212,340
סכומים שנמשכו	--
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	212,340
מועד צפוי למשיכת עודפים	06/2029
תנאים מתלים למשיכת עודפים בפרויקט	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר סיום בניית הפרויקט, קבלת טופס 4, מסירת החזקה ביחידות בפרויקט לרוכשים כשהן משולמות על פי חוזי המכירה, פירעון כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, השבתן וביטולן כדין של ערבויות חוק המכר לרוכשים, וכפוף לאישור הבנק.

[52] הרווח הגולמי חושב בהתאם להנחות המפורטות להלן: הכנסות צפויות 648,497 אלפי ש"ח; עלויות צפויות 474,521 אלפי ש"ח; מחיר למ"ר (לא כולל מע"מ) 33,603 ש"ח.

6.7.10. <u>מיכאל וחנה לוין - ראשון לציון - פרויקט התחדשות עירונית (במיליוני ש"ח)</u>

6.7.10.1. <u>הצגת הפרויקט</u>

מיכאל וחנה לוין ראשון לציון (נתונים לפי 100%; חלק החברה 100%)	**פירוט ליום 31.12.2025**
שם הפרויקט:	מיכאל וחנה לוין ראשון לציון
מיקום הפרויקט:	גוש 6286 חלקות 151-150, בשטח כולל של 6,429 מ"ר, הממוקם בראשון לציון ("**המקרקעין**")
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט פינוי בינוי, במסגרתו יהרסו 80 יח"ד ב-5 בנייני מגורים קיימים, ובמקומם ייבנו 3 בניינים חדשים בני 9 עד 25 קומות, שיכללו 256 יח"ד (מתוכן 176 יח"ד לשיווק), מעל 5 קומות מרתפי חנייה תת קרקעיים, ומתחם מסחרי שכונתי בן כ-1,150 מ"ר. למועד התשקיף, 78% מבעלי הדירות חתמו על ההסכמים. יחס ההחלפה הוא כ-3.2 :1.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה):	הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי בסט יזום.
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
מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הפרויקט:	ל.ר.
שטח הקרקע עליה נבנה הפרויקט:	6,429 מ"ר
מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):	12/26
מועד סיום שיווק צפוי (מתוכנן):	12/30
מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל):	09/27
מועד סיום עבודות הקמה (בפועל):	09/30
הסכמים עם קבלני ביצוע:	הפרויקט יבוצע באמצעות חברות הביצוע, אשר מבצעת את פרויקטי הקבוצה. לפרטים נוספים בדבר הסכמי הקבלן עליהם נוהגת החברה לחתום עם חברות הקבוצה ראו סעיף 6.7.1.4 לעיל.
פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה):	נרשמו 62 הערות אזהרה (מתוך 80 דירות במתחם) לטובת היזם, להבטחת הזכויות מכוח הסכם הפינוי בינוי.
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר):	בסט יזום התקשרה עם בעלי המקרקעין בהסכם לביצוע הפרויקט במתכונת של פינוי בינוי.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	לא
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	לא
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	לא
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	לא
פרטים לעניין פרויקט התחדשות עירונית המסווג כ"פרויקט בתכנון" על פי הנחיית נדל"ן יזמי	
מספר הדיירים עימם נחתם הסכם פינוי	65 (מתוך 80 דירות במתחם)
שיעור הדיירים שחתמו על הסכם לפינוי בינוי מתוך סך הדיירים	82%
שיעור ההסכמה הנדרש ע"פ הדין	67%
מועד תחילת החתמות	2021
יחס ההחלפה בין דירות היזם לדירות הדיירים	3.2 :1
צפי עלויות פינוי (לרבות עלויות שכירות והריסה)	17,493
צפי עלויות אחרות	10,214
הכרזת מתחם פינוי בינוי	לאור סיום שלב ההתנגדויות החברה צופה כי מתחם זה יוכרז כמתחם פינוי בינוי במהלך שנת 2026.
האם נכון למועד התשקיף ניתן לביטול על פי הוראות סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי או סעיף 5ג לחוק חיזוק בתים משותפים	כן. הוועדה המקומית אישרה את התב"ע מכוחה ניתן להגיש בקשה להיתר במהלך אפריל 2026. בהתאם, בכוונת החברה לפעול להגשת בקשה להיתר במהלך המחצית השנייה של שנת 2026. לפיכך, טרם הגשת בקשה להיתר בנייה עד המועד הנקוב בחוק, ניתן לבטל את ההסכמים עם הדיירים מכוח סעיף 5ג לחוק חיזוק בתים משותפים. עם ההכרזה על המתחם כמתחם פינוי בינוי, תפקע עילת ביטול ההסכם בשל אי הגשת בקשה להיתר.
האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?	לא
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	לא
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	לא

6.7.10.2. מצב תכנוני של הפרויקט

מיכאל וחנה לוין - ראשון לציון (נתונים לפי 100% חלק החברה האפקטיבי 100%)			
מצב תכנוני קיים			
סוג מלאי	סה"כ שטחים	סה"כ יח"ד	הערות
יחידות דיור	24,126	256	
שטחי מסחר	1,006	-	
זכויות בנייה לא מנוצלות	-	-	

6.7.10.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח)

מיכאל וחנה לוין - ראשון לציון (נתונים לפי 100% חלק החברה האפקטיבי 100%)		שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	-	-	-
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות	-	-	-
	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	3,503	2,953	2,192
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	-	-	-
	סה"כ עלות מצטברת	3,503	2,953	2,192
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	3,503	2,953	2,192
עלויות שיושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	19,557	19,557	19,557
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	25,335	25,335	25,335
	עלויות בגין בנייה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	305,836	306,386	307,147
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (*)	11,153	11,153	11,153
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	361,881	362,431	363,192
	שיעור השלמה (כספי) לא כולל קרקע	-	-	-

(*) החל ממועד קבלת היתר בנייה החברה מהוונת עלויות מימון בגין ערבויות חוק מכר בלבד.

6.7.10.4. שיווק הפרויקט

למועד התשקיף טרם החל שיווק בפרויקט.

6.7.10.5. מימון ספציפי

למועד התשקיף טרם התקשרה בקבוצה בהסכמי מימון ביחס לפרויקט זה.

6.7.10.6. <u>רווח גולמי צפוי והתאמה לעודפים (באלפי ש"ח)</u>

מיכאל וחנה לוין (נתונים לפי 100% חלק החברה האפקטיבי 100%)	
רווח גולמי צפוי[53]	139,180
הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)	37,704
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט	101,476
הון עצמי שהושקע	3,503
הון עצמי שטרם הושקע	69,928
התאמות אחרות לעודפים	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה (100%)	174,907
סכומים שנמשכו עד למועד התשקיף	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד התשקיף (100%)	174,907
מועד צפוי למשיכת עודפים	09/2030
תנאים מתלים למשיכת עודפים בפרויקט	ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר סיום בניית הפרויקט, קבלת טופס 4, מסירת החזקה ביחידות בפרויקט לרוכשים כשהן משולמות על פי חוזי המכירה, פירעון כל ההתחייבויות בקשר עם הפרויקט, השבתן וביטולן כדין של ערבויות חוק המכר לרוכשים, וכפוף לאישור הבנק.

המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקטים המהותיים מאוד של הקבוצה ביחס לעלויות צפויות בפרויקטים, יתרת סכומים לקבל, הכנסות שטרם הוכרו, רווח גולמי שטרם הוכר וניתוחו, מועדי תחילה וסיום בניית הפרויקטים, מועדי תחילה וסיום של שיווק הפרויקטים, ההון העצמי שיש להשקיע בפרויקט, סך עודפים צפויים, מועד צפוי למשיכת עודפים, כמות יחידות דיור, שטחי משרדים ושטחי מסחר לשיווק הוא בבחינת מידע הצופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) אשר אינו בשליטה המלאה של הקבוצה ושותפיה (לפי העניין) ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. התממשות המידע האמור תלויה בין היתר בהתקשרות הקבוצה בהסכמי מימון לליווי והקמת הפרויקטים ובעמידה בתנאים שיקבעו בהסכמים האמורים (ככל שייקבעו); בגורמים חיצוניים, כגון קבלת ההיתרים הנדרשים לצורך ביצועם של הפרויקטים (הן בעצם קבלתם והן בעצם קבלתם במועד שנחזה לכך על ידי הקבוצה), בעמידת הקבוצה בדרישות הרשויות השונות ומתן ההיתרים הרלוונטיים על ידן; בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שנחזו על ידי הקבוצה, לרבות שינוי מהותי ולרבות עקב מחסור בעובדים זרים ועיכובים באספקת חומרי גלם) ובשמירת רמות מחירי המכירה השוררים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת הקבוצה, לרבות לאור שינויים תכופים ברגולציית המיסוי ולרבות עליית הריבית והאינפלציה). יודגש כי אין ודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל. גורמים אלה עשויים לשנות באופן משמעותי את הערכות הקבוצה המפורטות לעיל. להערכת הקבוצה, נכון למועד זה, הגורמים העיקריים הבאים עשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש: (א) 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 הקבוצה הרלוונטית בדרישות הרשויות לקבלת ההיתרים או אי קבלת היתרים מתאימים לפרויקט או קבלתם במועד המאוחר מזה שנחזה על ידי הקבוצה או אי עמידת הקבוצה בהסכם החכירה או הפיתוח; (ג) היקלעות קבלני המבנה 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 הבנייה, ממסים או היטלים שיוטלו על רכישת הקרקע ופיתוחה וכדומה; (ו) עמידת רוכשי יח"ד או השטחים האחרים לשיווק בהתחייבויותיהם; (ז) הרעה בסביבה הכלכלית ושינויים

[53] הרווח הגולמי חושב בהתאם להנחות המפורטות להלן: הכנסות צפויות 504,564 אלפי ש"ח; עלויות צפויות 365,384 אלפי ש"ח; מחיר למ"ר (לא כולל מע"מ) 29,239 ש"ח.

בסביבת הריבית והאינפלציה אשר תשפיע לרעה על סביבת המחירים בה פועלות הקבוצה באופן שיביא לירידה במחירי יחידות הדיור בפרויקטים וכפועל יוצא מכך לקיטון ברווח הגולמי שצוין על ידי הקבוצה לעיל וכן מהתממשות חלק מגורמי הסיכון הרלוונטיים המפורטים בסעיף 6.22 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה, אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

6.8. **תחום הנדל"ן המניב בחו"ל**

6.8.1. **מידע כללי על תחום הפעילות**[54]

6.8.1.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

במסגרת תחום הנדל"ן המניב בחו"ל עוסקת הקבוצה בעיקר באיתור, ייזום, פיתוח, החזקה, השכרה, ניהול והשבחה של נכסי נדל"ן מניב בקנדה, וזאת באמצעות בסט קנדה, אשר פעילותה החלה בשנת 2001.

השימושים העיקריים בנכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה בקנדה הינם מתחמי מגורים ומרכזים רפואיים, הכוללים משרדים ושטחי מסחר להשכרה. נכסי החברה בקנדה פזורים במחוז אונטריו ובעיקר באזור טורונטו ואוטווה.

עסקת הפניקס-מנורה: כחלק מהאסטרטגיה של הקבוצה להרחבת פעילות הנדל"ן המניב שלה וביסוס מובילות שוק בקנדה, פעלה בסט קנדה לחיזוק חוסנה הפיננסי ולצבירת יתרון תחרותי באמצעות שיתופי פעולה אסטרטגיים. זאת, במטרה לבניית פלטפורמה ניהולית ותפעולית חזקה בקנדה, שתהווה מנוע צמיחה משמעותי ותשיא ערך לקבוצה ולבעלי מניותיה.

בהתאם ליעדים אלו, באפריל 2025, התקשרה בסט קנדה בהסכם שיתוף פעולה אסטרטגי עם חברות מקבוצת "הפניקס" (בעלת עניין בחברה) ("**הפניקס**") ועם חברות מקבוצת "מנורה" ("**מנורה**"). במסגרת זו, הוקמה שותפות ייעודית המתמקדת בתחום המגורים להשכרה (Multifamily) בקנדה - סקטור המאופיין ביציבות גבוהה ובביקושים קשיחים. הקמת השותפות הושלמה בחודש אוקטובר 2025, לאחר קיום התנאים המתלים שנקבעו בעסקה, לרבות התאמת כלל מסמכי ההתאגדות וההסכמים הרלוונטיים לדרישות הדין והרגולציה החלים בקנדה.

החזקות הצדדים בשותפות הינן 33.33% לבסט קנדה ו-66.67% לפניקס ולמנורה ("**השותפות**"). השותפים העמידו מסגרת השקעה הונית כוללת בסך 160 מיליון דולר קנדי, אשר תהווה את ההון העצמי לרכישת נכסי מגורים, לצד מימון בכיר שיינתן ממוסדות פיננסים קנדיים. כביטוי לאמון השותפים בקבוצת בסט ובמנהליה, נקבע מנגנון מימון ייחודי בו הפניקס ומנורה יעמידו "השקעה הונית עודפת" וימנמנו כ-55% מהונה העצמי הנדרש של בסט קנדה, ולמעשה הפניקס ומנורה יעמידו יחדיו 85% ממסגרת ההשקעה הכוללת, בעוד בסט קנדה תעמיד 15% בלבד.

השותפות, תחת הובלתו של מר עלא טנוס, מבעלי השליטה בחברה, ובאמצעות צוות בסט קנדה, פועלת לאיתור, רכישה והשבחה של נכסי נדל"ן העומדים בקריטריונים הקפדניים שנקבעו במשותף על ידי הפניקס, מנורה והקבוצה. תקופת ההשקעה הוגדרה ל-24 חודשים, החל מחודש ינואר 2026. התקשרות זו נועדה לקדם באופן ניכר את היקף

[54] הנתונים המוצגים בתחום פעילות זה בש"ח למועד נקוב מבוססים על שער הדולר הקנדי למועד האמור (ליום 31 בדצמבר 2025 - 1 דולר קנדי = 2.3275 ש"ח; ליום 31.12.2024 - 1 דולר קנדי = 2.5354 ש"ח). הנתונים המוצגים בתחום פעילות זה בש"ח לתקופה של שנה, מבוססים על שער הדולר הקנדי הממוצע בשנה הרלוונטית (לשנת 2025 - 1 דולר קנדי = 2.4693 ש"ח; לשנת 2024 - 1 דולר קנדי = 2.7007 ש"ח).

הפעילות של הקבוצה בקנדה, תוך מינוף הניסיון היזמי של בסט קנדה בגיבוי האיתנות הפיננסית של גופים מוסדיים מרכזיים בישראל.

לפרטים נוספים בדבר העסקה האמורה ראו סעיף 6.8.4.1 להלן.

<u>עסקה מותנית לרכישת שלושה נכסים במסגרת עסקת הפניקס-מנורה</u>

במסגרת פעילות השותפות, מצויה השותפות בתהליכים שונים לרכישת נכסיה הראשונים. בהקשר זה, בתחילת ינואר 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, התקשרה חברה מוחזקת בבעלות מלאה של השותף הכללי ("**הרוכש**") בהסכם רכישה מותנה לרכישת 487 יחידות דיור, הממוקמות בשלושה מתחמי מגורים נפרדים בטורונטו - באזור יורק ונורת' יורק, אשר עומדים בקריטריוני ההשקעה של השותפות ("**הסכם הרכישה**" ו-"**הנכסים**", בהתאמה). הנכסים כוללים שלושה בנייני מגורים רבי-קומות מסוג Class B, אשר נבנו בסוף שנות ה-60 של המאה הקודמת, והוחזקו על ידי אותה משפחה במשך למעלה מ-50 שנה, שהשותף הכללי זיהה בהם פוטנציאל להשבחה משמעותית. התמורה הכוללת עבור שלושת הנכסים עומדת על כ-144 מיליון דולר קנדי ("**התמורה**"), וההון העצמי המקסימלי הנדרש לצורך הרכישה וההשבחה מוערך בכ-71 מיליון דולר קנדי. בסמוך לחתימת ההסכם האמור, העבירה השותפות פיקדון (הניתן להחזר) בסך כ-3 מיליון דולר קנדי על חשבון התמורה. כפוף להתקיימות תנאים מתלים לשביעות רצון הרוכש, כמתואר להלן, תעביר השותפות פיקדון נוסף (הניתן להחזר) בסך כ-5 מיליון דולר קנדי על חשבון התמורה. יתרת התמורה תשולם במועד השלמת העסקה אשר בהתאם להסכם תתבצע בתוך 30 ימי עסקים ממועד התקיימות מלוא התנאים המתלים. התמורה כפופה להתאמות מקובלות (כגון: מיסי נדל"ן, חשבונות מים, פיקדונות ביטחון של דיירים וכדומה). הסכם הרכישה האמור כולל תנאים מתלים מקובלים (דוגמת הסבת ההלוואות שניטלו בקשר עם הנכסים על שם הרוכש), וכן תנאים מתלים אשר על המוכר לעמוד בהם עד חלוף 30 ימי עסקים ממועד ההתקשרות בעסקה, שהתקיימותם כפופה לשביעות רצון הרוכש, ולרוכש נתונה הזכות, לפי שיקול דעתו הבלעדי, לאשר כי התנאים המתלים הושלמו על מנת להמשיך בהשלמת העסקה וביניהם: עריכת התאמות נדרשות ביחס לאחד ההסכמים הקיבוציים של עובדי הנכסים; קבלת סקר סביבתי ביחס לאחד מהנכסים (אי עמידה בתנאי זה מאפשרת לרוכש, לשיקול דעתו, גם לוותר על אותו נכס ולרכוש את שני הנכסים האחרים בלבד); שביעות רצון הרוכש מה-Title של הנכסים; הסכמת המלווים להסבת ההלוואות על שם הרוכש ושביעות רצון הרוכש מתנאי הסבת ההלוואות האמורות. עמידה בתנאים מתלים אלו היא תנאי להעברת הפיקדון הנוסף, כאמור לעיל. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, נחתמו עדכונים להסכם הרכישה המותנה, במסגרתם ניתנה למוכר ארכה לצורך השלמת התנאים המתלים הנדרשים מצדו, עד ליום 1 ביוני 2026. למועד התשקיף, טרם התקיימו מלוא התנאים המתלים כאמור, ולהערכת הקבוצה השלמת העסקה צפויה להתרחש במהלך חודש יוני 2026. נכון למועד התשקיף, הרוכש מנהל משא ומתן עם גורמים מממנים בקנדה לקבלת מימון בכיר בשיעור של עד 65% לכל אחד מהנכסים.

הערכות הקבוצה לעיל בדבר השפעת ההתקשרות בהסכם עם הפניקס ומנורה, בדבר המועד הצפוי להשלמת העסקה המותנית לרכישת שלושה נכסים, בדבר ההון העצמי

הנדרש לעסקה, ובדבר התקשרות בהסכם לקבלת מימון בכיר לשם השלמת העסקה המותנית, הינן 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של הקבוצה ושותפיה נכון למועד התשקיף, אולם אשר אינו בשליטה המלאה של הקבוצה והתקיימותו בפועל אינה ודאית. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה משמעותית מההערכות לעיל, לרבות בשל היותן תלויות בהתקיימות מלוא התנאים המתלים להשלמת העסקה האמורה אשר נדרשים להתבצע על-ידי המוכר; בהתקשרות עם גופים מממנים לקבלת מימון כאמור; בתנאים השונים של שוק הנדל"ן למגורים בקנדה; וכן מהתממשות חלק מגורמי הסיכון הרלוונטיים המפורטים בסעיף 6.22 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה, אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

6.8.1.2. <u>רשימת נכסים מניבים בקנדה</u>:

נכון למועד התשקיף, בתחום זה לקבוצה 6 נכסים מניבים וכן קרקע המסווגת כנדל"ן להשקעה, כולם בקנדה, כמפורט להלן (נתונים כספיים באלפי ש"ח) (לפי חלק החברה):

שם הפרויקט	מיקום	חלק החברה (בשרשור סופי)	סיווג הנכס (נדל"ן מניב/ בהקמה/ עתודת קרקע)	סה"כ יח"ד /שטחי מסחר / להשכרה (100%) (מעוגל)	NOI צפוי (100%)[5]	NOI צפוי (חלק החברה)[5]	שווי בספרים ליום 31.12.25	שווי בספרים ליום 31.12.25 (חלק החברה)	חוב בגין הנכס			LTV ליום 31.12.25 [4]
									יתרת חוב ליום 31.12.25	יתרת חוב ליום 31.12.25 (חלק החברה)	שיעור ריבית שנתית על החוב	
Champagne Centre (נכס מהותי)	טורונטו	50%	נדל"ן מניב[55]	כ-271 אלפי ר"ר שטחי משרדים Class A [1]	17,771	8,886	318,169	159,085	60,005	30,003	2.80%	19%
Maebrook Cambridge	אוטווה	50%	נדל"ן מניב[56]	200 יח"ד להשכרה למגורים בבניין בן 7 קומות	5,875	2,938	135,042	67,521	79,135	39,568	6.15%	59%
Maebrook Rideau-Selkirk	אוטווה	50%	נדל"ן מניב[57]	136 יח"ד להשכרה למגורים בשני בניינים בני 4 ו-5 קומות	3,852	1,926	85,745	42,873	27,725	13,862	2.95%	57%
									20,925	10,463	3.78%	
Maebrook Scottwood	ברמפטון	32.34%	נדל"ן מניב[58]	79 יח"ד להשכרה למגורים בבניין בן 6 קומות [2]	1,984	642	51,205	16,560	25,184	8,145	1.72%	49%
Maebrook Roseline Port Hope	פורט הופ	30.45%	נדל"ן מניב[59]	כ-21 אלפי ר"ר שטחי משרדים	1,754	534	27,930	8,505	14,957	4,554	2.90%	54%
Maebrook Roseline Lindsay	לינדזי	30.45%	נדל"ן מניב[59]	כ-28 אלפי ר"ר שטחי משרדים [3]	1,384	422	17,456	5,315	10,394	3,165	2.90%	60%
סה"כ	--	--	--	**415 יח"ד, כ-28.1 אלפי מ"ר (310 אלפי ר"ר), שטחי מסחר ומשרדים, מדיקל סנטר**	**32,620**	**15,348**	**635,547**	**299,859**	**238,325**	**109,760**	**4.05%**	**37.50%**

הקמתם של כלל הנכסים האמורים הושלמה, ובהתאם לא נכללו בטבלה פרטים בדבר מועד התחלה ומועד סיום בנייה וכן סך עלויות שנותרו להשלמה.

נתוני ה-IRR המפורטים לגבי הנכסים בטבלה לעיל מחושבים החל ממועד הרכישה ועל בסיס מחיר הרכישה בפועל. החישוב כולל את תזרים המזומנים מהנכס (בניכוי השבחות שבוצעו) וכן את שווי הנכס ליום 31 בדצמבר 2025 כערך מושבח סופי בניכוי עלויות מכירה מקובלות, לפני מיסים.

[55] נרכש בשנת 2010, בתמורה לסך 9.7 מיליון דולר קנדי. שיעור ה-IRR בנכס זה הוא כ-35%.

[56] נרכש בשנת 2021, בתמורה לסך 43.8 מיליון דולר קנדי. שיעור ה-IRR בנכס זה הוא כ-15%.

[57] נרכש בשנת 2019, בתמורה לסך 15.0 מיליון דולר קנדי. שיעור ה-IRR בנכס זה הוא כ-24%.

[58] נרכש בשנת 2009, בתמורה לסך 6.5 מיליון דולר קנדי. שיעור ה-IRR בנכס זה הוא כ-27%.

[59] נרכש בשנת 2008, בתמורה לסך 11.9 מיליון דולר קנדי. שיעור ה-IRR בנכס זה הוא כ-26%.

(1) על פי התב"ע הקיימת, בשטח בבעלות הקבוצה, קיימות זכויות בנייה נוספות בלתי מנוצלות להקמת כ-300 חדרי אשפוז (Transitional Care) בהיקף של כ-153 אלפי ר"ר. הקבוצה מצויה בתהליך תכנון מפורט (Site Plan Approval), ובכוונתה להתחיל בהשבחה של הנכס במהלך שנת 2028 ולסיימו במהלך שנת 2031.

(2) על פי התב"ע הקיימת, ניתן להרוס את הבניין הקיים ולבנות תחתיו מבנה חדש הכולל 385 יחידות דיור בהיקף של כ-341 אלפי ר"ר (כולל חניון תת קרקעי). הקבוצה מצויה בתהליך תכנון מפורט (Site Plan Approval) של הנכס האמור. הקבוצה תבחן את מועד תחילת פעילות ההשבחה (הבניה) בהתאם למצב השוק בקנדה.

(3) על פי התב"ע הקיימת, קיימות זכויות בנייה לכ-15 אלפי ר"ר המאפשרות עירוב שימושים, לרבות שימוש למסחר. הקבוצה פועלת לאיתור שוכר עוגן מסחרי למתחם ובכפוף לכך תבחן את פעילות ההשבחה.

נכון למועד התשקיף, הקבוצה בוחנת את אופן וקידום מימוש הזכויות הנוספות כמפורט בהערות (1) עד (3) לעיל ("**הזכויות הנוספות**"), בין היתר כפוף להתקדמות בהתקשרויות מסחריות שהיא פועלת לקדם מול שוכרים פוטנציאליים ובהתאם לתנאי השוק וכפוף לקבלת כל האישורים הנדרשים על פי דין. **יודגש כי נכון למועד התשקיף,** טרם התקבלה החלטה בדבר מימוש **הפוטנציאל הגלום בזכויות הנוספות והאמור לרבות בקשר עם מועדים לתחילת ההשבחה וסיומה ואיתור שוכר עוגן הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך והינו מבוסס על המידע הקיים בידי החברה נכון למועד תשקיף זה ועל ניסיונה כפוף לפסקת מידע צופה פני עתיד שלהלן. לפיכך עלול לחול שינוי באמור לעיל, לרבות שינוי מהותי**.

(4) LTV כולל שווי הקרקע הצמודה לפיתוח.

(5) נתון NOI צפוי לכל נכס מבוסס על התפוסה המרבית בשנה מיוצבת (Stabilized).

6.8.1.3. <u>קרקע המסווגת כנדל"ן להשקעה (נתונים כספיים באלפי ש"ח)</u>:

להלן פירוט עתודת קרקע של הקבוצה המצויה בקנדה והמסווגת כנדל"ן להשקעה (הנתונים לפי 100%):

שם הפרויקט / חטיבת הקרקע	מיקום	מועד רכישה	שווי הוגן בספרים ליום 31.12.2025	שווי הוגן בספרים ליום 31.12.2024	חלק התאגיד האפקטיבי	שטח הקרקע שנרכשה (מ"ר)	זכויות בניה	
							מצב תכנוני נוכחי	מצב תכנוני עתידי
15635 Woodbine Ave.	Stouffville	2001	17,456	20,917	33.33%	99.8 Acre (403,998 Sqm)	ללא זכויות בניה - חלק מ-Green Belt	הערכת הקבוצה היא לעירוב שימושים
Maebrook Roseline Port Hope	פורט הופ	2008	4,678	4,893	30.45%	3.5 Acre (14,164 Sqm)	ראו הערה (3) לעיל; שימוש מותר - עירוב שימושים מגורים, מסחר, משרדים ותעשייה	הקבוצה פועלת לאיתור שוכר מסחרי. בהתאם לצרכי השוכר ולפרוגרמה שתקבע עימו, הקבוצה תפעל להוצאת היתר מתאים

המידע המתואר לעיל בקשר עם המצב התכנוני העתידי הוא בבחינת "מידע צופה פני עתיד" (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) אשר מבוססת על הערכות הקבוצה אולם הוא אינו בשליטתה המלאה והתקיימותו בפועל אינה ודאית. 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 הקבוצה. יודגש כי אין ודאות שכך יהיה המצב התכנוני בפועל, והוא יכול להיות שונה, אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

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

6.8.1.4.1. **כללי**

פעילות הקבוצה בקנדה, ובפרט בפרובינציית אונטריו (Ontario), לרבות באזורי טורונטו ואוטווה, כפופה למסגרת רגולטורית רחבה, מורכבת ורב שכבתית, הכוללת חקיקה פדרלית, פרובינציאלית ומוניציפלית, וכן דרישות תכנון ובנייה, רישוי, בטיחות, נגישות, איכות סביבה ומיסוי. מסגרת רגולטורית זו חלה, בשינויים המחויבים, על כלל תחומי פעילות הקבוצה בתחום זה, לרבות רכישה, החזקה, השכרה, ניהול, השבחה, פיתוח, מימון ומימוש נכסים. פעילות הקבוצה אמנם מתמקדת בעיקר בפרובינציית אונטריו, אולם אינה מוגבלת אליה, וככל שהקבוצה תפעל בפרובינציות נוספות בקנדה, יחולו עליה גם הוראות הדין הרלוונטיות באותן טריטוריות.

הקבוצה פועלת בעיקר בתחום הנדל"ן המניב באזורים האמורים. פעילות ייזום והקמה של פרויקטים חדשים אינה מהותית לפעילות הקבוצה בתחום זה למועד התשקיף, ואולם הקבוצה פועלת, בשיעור שאינו מהותי לפעילותה, גם בתחום הייזום בקנדה, הן במגזר המגורים והן במגזר המסחר, המשרדים, הלוגיסטיקה והמלאכה הקלה, כמתואר להלן.

6.8.1.4.2. **סוגי הנדל"ן המניב של הקבוצה בתחום**

במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן המניב בקנדה, עוסקת הקבוצה בעיקר בסוגי הנכסים שלהלן:

(א) מגורים להשכרה (Multifamily);

(ב) נדל"ן מניב שאינו למגורים, לרבות שטחים להשכרה בסקטור הבריאות, הכוללים שטחי משרדים, שטחי מסחר, חללים ייעודיים לפעילות מקצועית בתחום הבריאות ומתחם אשפוז.

6.8.1.4.3. מגורים להשכרה (Multifamily)

6.8.1.4.3.1. <u>מסגרת רגולטורית</u>

פעילות הקבוצה בתחום המגורים להשכרה בפרובינציית אונטריו כפופה בעיקר לחוק (Residential Tenancies Act, 2006 ("**RTA**"), המסדיר את יחסי השוכר-משכיר, וכן לסמכות (Landlord and Tenant Board ("**LTB**"), המוסמך לדון בענייני שכירות למגורים. הוראות רבות בדין זה הן קוגנטיות ואינן ניתנות להתניה לרעת הדייר. הדין מסדיר, בין היתר, את אופן עדכון דמי השכירות, סיום השכירות, פינוי דיירים, זכויות דיירים, תחזוקת נכסים והשימוש בחוזי שכירות סטנדרטיים. בנוסף, פעילות זו כפופה גם להוראות מוניציפליות רלוונטיות, לרבות בערים מרכזיות בקנדה, כגון טורונטו.

6.8.1.4.3.2. <u>עדכון דמי שכירות</u>

דמי שכירות ביחידות מגורים באונטריו ניתנים לעדכון, ככלל, אחת ל-12 חודשים, כפוף למסירת הודעה מוקדמת בכתב בת לפחות 90 ימים ובהתאם לדרישות הקבועות בדין. הודעה כאמור נדרשת, ככלל, להימסר באמצעות טופס ייעודי הקבוע בדין, בהתאם לסוג היחידה, ובכלל זה בדרך כלל באמצעות Form N1, ביחידות הכפופות למגבלת העלאה, או Form N2, ביחידות שאינן כפופות לכך. ביחס

ליחידות אשר אוכלסו למגורים לפני 15 בנובמבר 2018, חלה, ככלל, מגבלת העלאה שנתית (Rent Increase Guideline), המתפרסמת על-ידי ממשלת אונטריו מדי שנה. לעומת זאת, ביחידות אשר אוכלסו לראשונה לאחר המועד האמור, לא חלה, ככלל, מגבלת תקרה כאמור, ואולם עדכון דמי השכירות עדיין כפוף ליתר הוראות הדין, לרבות דרישת ההודעה המוקדמת ומגבלת העדכון אחת ל-12 חודשים. בנוסף, הדין מאפשר, בתנאים הקבועים בו וכפוף לאישור ה-LTB, להגיש בקשה להעלאת דמי שכירות מעבר לתקרה (Above Guideline Increase), בין היתר בגין הוצאות הוניות (Capital Expenditures) או עלייה בעלויות מסוימות. בקשה כאמור מוגשת, ככלל, באמצעות Form L5, ונדרשת להיות נתמכת בתיעוד מתאים. ההכרעה בבקשה כאמור נתונה לשיקול דעת ה-LTB ואינה מובטחת. הוראות אלה עשויות להשפיע על גמישות הקבוצה בעדכון דמי השכירות ועל עיתוי יישומן בפועל. יצוין כי כלל נכסי המגורים להשכרה המוחזקים על ידי הקבוצה כיום באונטריו הם נכסים שאוכלסו לפני 15 בנובמבר 2018.

.6.8.1.4.3.3 <u>סיום שכירות ופינוי דיירים</u>

סיום שכירות ופינוי דיירים באונטריו כפופים לעילות ולהליכים הקבועים ב־RTA, לרבות, בין היתר, אי תשלום דמי שכירות, הפרת תנאי שכירות, גרימת נזק לנכס, הפרעה לשוכרים אחרים, שימוש בלתי חוקי בנכס, וכן שיפוץ מהותי, תיקון יסודי, הריסה או שינוי ייעוד של הנכס, במקרים הקבועים בדין. בנוסף, ניתן להביא לסיום שכירות גם בהסכמה בין הצדדים. הליכים כאמור מחייבים, ככלל, מסירת הודעות מוקדמות לדיירים באמצעות טפסים ייעודיים הקבועים בדין, כגון Form N4, Form N5, Form N6 או Form N13, לפי העניין. במקרים מסוימים מוקנית לדייר זכות לתקן את ההפרה בתוך פרק זמן קבוע, ובכך למנוע את המשך ההליך. ככל שהדייר אינו מתפנה או אינו מתקן את ההפרה בהתאם להוראות הדין, נדרש, ככלל, להגיש בקשה מתאימה ל-LTB לצורך קבלת צו פינוי ואכיפתו. בקשה בגין אי תשלום דמי שכירות מוגשת, ככלל, באמצעות Form L1, ואילו בקשות בעילות אחרות מוגשות באמצעות Form L2. הליכים אלה עשויים לכלול בירור ראייתי ושימוע בפני ה-LTB, ואורכם עשוי להשתנות בהתאם לנסיבות המקרה, לעומס המערכת וללוחות הזמנים של ה-LTB, ובפועל הם עשויים להימשך מספר חודשים ואף יותר. בנוסף, במקרים של ביצוע עבודות מהותיות בנכס, תיקון יסודי, הריסה או שינוי ייעוד, עשויות לחול חובות נוספות בהתאם לנסיבות, לרבות חובת מתן הודעה מוקדמת, תשלום פיצוי לדיירים, הצעת יחידת דיור חלופית במקרים מסוימים, ולעיתים גם הענקת זכות חזרה לדייר לאחר השלמת העבודות, הכול בהתאם לדין. הוראות כאמור עשויות להשפיע על יכולת הקבוצה לבצע מהלכי השבחה, על לוחות הזמנים לפינוי דיירים ועל העלויות הכרוכות בכך.

.6.8.1.4.3.4 <u>חוזי שכירות</u>

ברוב חוזי השכירות למגורים בפרובינציית אונטריו, קיימת חובה לעשות שימוש בנוסח חוזה שכירות סטנדרטי (Standard Lease), כפי שנקבע על ידי הרשויות המוסמכות, כפוף לחריגים הקבועים בדין. בפרט, הדין מחייב שימוש ב- Standard Lease ברוב חוזי השכירות למגורים שנחתמו מיום 30 באפריל 2018 ואילך. תנאי

חוזי השכירות כפופים להוראות ה-RTA, אשר רבות מהן הן הוראות קוגנטיות שאינן ניתנות להתניה לרעת הדייר. לפיכך, הוראות חוזיות הסותרות את הדין או אשר גורעות מזכויות הדייר, עשויות להיחשב כבלתי תקפות או בלתי אכיפות, אף אם נכללו בהסכם ונחתמו על ידי הצדדים. בהתאם, היכולת לכלול מנגנונים חוזיים החורגים מהוראות הדין מוגבלת, וההתקשרות עם דיירים נעשית במסגרת רגולטורית מוגדרת, אשר עשויה להשפיע על גמישות הקבוצה בניהול יחסי השכירות ובקביעת תנאי ההתקשרות. דייר הסבור כי תנאי בחוזה פוגע בזכויותיו או מנוגד לדין רשאי לפנות ל-LTB ולבקש סעד מתאים, וה-LTB מוסמך, בין היתר, להצהיר על בטלות תנאים, להורות על תיקון הפרות ואף לפסוק פיצויים, הכל בהתאם לנסיבות.

.6.8.1.4.3.5 <u>תחזוקה בטיחות ותקינות</u>

בעלי נכסים מחויבים לשמור על הנכסים במצב תקין וראוי למגורים, בהתאם לדרישות הדין בפרובינציית אונטריו, לרבות ה-Building Code, ה-Fire Code והוראות מוניציפליות רלוונטיות. דרישות אלה כוללות, בין היתר, הוראות לעניין בטיחות מבנית, מערכות חשמל ואינסטלציה, מערכות כיבוי אש, מעליות, תחזוקה שוטפת ותנאי מגורים נאותים. חובות אלה חלות, ככלל, לאורך כל תקופת השכירות, ואינן תלויות בהסכמות חוזיות עם הדייר ככל שהן נוגעות לסטנדרט המינימלי הקבוע בדין. עמידה בדרישות כאמור עשויה לחייב ביצוע עבודות תחזוקה שוטפות וכן השקעות הוניות מעת לעת, לרבות תיקונים, שדרוגים והתאמות הנדרשות לצורך עמידה בתקנים המתעדכנים או בדרישות הרשויות. אי עמידה בדרישות הדין עלולה להוביל להליכים מנהליים או משפטיים, לרבות בפני רשויות מקומיות או בפני ה-LTB, וכן להטלת חיובים או סנקציות בהתאם להוראות הדין. לפיכך, חובות אלה עשויות להשפיע, בין היתר, על היקף ההוצאות התפעוליות וההשקעות בנכסי הקבוצה, על לוחות הזמנים לביצוע עבודות תחזוקה והשבחה ועל אופן ניהול הנכסים בפועל.

.6.8.1.4.3.6 <u>רגולציה עירונית ייעודית על נכסי השכרה</u>

בנוסף להוראות הדין הפרובינציאלי, נכסי מגורים להשכרה עשויים להיות כפופים, בהתאם למיקומם, גם לדרישות עירוניות ייעודיות החלות על בעלי נכסים או על מפעילי נכסים להשכרה. דרישות כאמור עשויות לכלול, בין היתר, חובות רישוי ורישום, עמידה בתקני תחזוקה ובטיחות, קיום ביקורות תקופתיות, מסירת מידע לרשויות ותשלום אגרות והיטלים רלוונטיים. בערים מרכזיות, ובפרט בטורונטו, קיימות גם הוראות ייחודיות לעניין פיקוח על נכסי מגורים להשכרה, וכן מגבלות ביחס להריסה או הסבה של מבנים כאמור. דרישות אלה, ואופן יישומן על ידי הרשויות המקומיות, עשויים להשפיע על אופן ניהול הנכסים, היקף ההשקעות הנדרשות בהם, העלויות התפעוליות ולוחות הזמנים לביצוע עבודות תחזוקה והשבחה.

.6.8.1.4.3.7 <u>מגבלות עירוניות מיוחדות</u>

במקרים מסוימים, ובפרט בעיר טורונטו, הריסה או הסבה של בנייני מגורים להשכרה כפופות להוראות מוניציפליות ייחודיות, אשר עשויות לכלול, בין היתר,

דרישה לאישור עירוני, חובת החלפת יחידות דיור להשכרה בהיקף ובסוג זהה ליחידות הדיור אשר תיהרסנה, סיוע לדיירים ותנאים נוספים. הוראות כאמור עשויות להשפיע על ההיתכנות, המבנה ולוחות הזמנים של מהלכי השבחה, הסבה או הריסה בנכסי מגורים להשכרה.

6.8.1.4.4. נדל"ן מניב שאינו למגורים - משרדים ומסחר

6.8.1.4.4.1. <u>הסכמי שכירות</u>

פעילות הקבוצה בתחום המשרדים והמסחר מתבצעת בעיקר על בסיס הסכמי שכירות מסחריים פרטניים, אשר תנאיהם נקבעים במשא ומתן בין הצדדים, כפוף לדין הכללי החל. הסכמים אלה כוללים, בין היתר, הוראות לעניין דמי שכירות, מנגנוני הצמדה, תקופות שכירות, אופציות להארכה, חלוקת הוצאות תפעוליות, התחייבויות לביצוע התאמות ושיפורים בנכס, תקופות פטור מדמי שכירות, וכן מנגנוני בטוחות והפרות. בניגוד לתחום המגורים, תחום זה אינו כפוף, ככלל, להסדרה סטטוטורית מקיפה המגבילה את תנאי ההתקשרות, ומשכך קיימת גמישות חוזית רחבה יותר בקביעת תנאי השכירות. עם זאת, השימוש בנכסים וההתקשרויות עם שוכרים כפופים להוראות הדין הכללי, לרבות דיני תכנון ובנייה, דיני חוזים והוראות מוניציפליות רלוונטיות, וכן עשויים להיות מושפעים מתנאי השוק וממאפייני השוכרים והנכסים.

6.8.1.4.4.2. <u>שימושים וייעודי קרקע</u>

השימוש בנכסים כפוף למערכת תכנון היררכית ורב-שכבתית בפרובינציית אונטריו, המבוססת על ה-Planning Act (Ontario). במסגרת זו, מסמכי תכנון מקומיים נדרשים להתאים למדיניות תכנון פרובינציאלית מחייבת, לרבות ה-Provincial Policy Statement (PPS) 2020, וככל שרלוונטי, ל-Provincial Planning Statement, 2024, וכן למסמכי תכנון אזוריים, ובכלל זה תוכנית הפיתוח (Growth Plan) לאזור ה-Greater Golden Horseshoe, החלה על אזור טורונטו רבתי ומכתיבה עקרונות לעניין צמיחה, צפיפות, פיתוח תשתיות ושימושי קרקע. תוכניות מתאר עירוניות (Official Plans) המשקפות מדיניות תכנונית ארוכת טווח, נדרשות להתאים למדיניות האמורה. חוק התכנון מחייב את הרשות המקומית לקיים ולנהל תוכנית מתאר, המתארת מדיניות ויעדים לשימושי קרקע עתידיים לאורך תקופה של כ-20 שנה, וקובעת מיקומים לכלל השימושים בתחומי הרשות המקומית, לרבות מגורים, מסחר, תעשייה, שימושים קהילתיים, פארקים ציבוריים, תשתיות וכבישים. תוכניות כאמור מתקבלות הן ברמת הרשות המקומית העליונה (Upper Tier Municipality) והן ברמת הרשות המקומית התחתונה (Lower Tier Municipality), כאשר תוכנית רשמית של רשות מקומית תחתונה נדרשת לעמוד בדרישותיה של התוכנית הרשמית של הרשות המקומית העליונה. על תוכניות אלה לעמוד גם בדרישות של תוכניות אזוריות נוספות, ככל שרלוונטי, לרבות ה-Greenbelt Plan ותוכנית ה-Oak Ridges Moraine. תקנות ייעוד (Zoning By-laws), ובכלל זה מכוח סעיף 34 ל-Planning Act, נדרשות ליישום מפורט ברמת המגרש, ומסדירות את ייעוד הקרקע, מיקום בניינים ומבנים אחרים, סוגי הבניינים

המותרים, השימושים המותרים בהם, וחלוקת קרקעות לגושים וחלקות. הוראות אלה עשויות להגביל את האפשרות לשנות ייעוד של נכסים, לרבות נכסים המיועדים להשכרה. שינוי ייעוד, חריגה, חלוקה או פיתוח עשויים לדרוש אישורים תכנוניים, לרבות תיקון תוכנית מתאר (Official Plan Amendment), שינוי תקנות ייעוד (Zoning By-law Amendment), אישור תוכנית אתר (Site Plan Approval), תוכנית חלוקה (Plan of Subdivision) ולעיתים גם הליכי ערר בפני ה-Ontario Land Tribunal. ככל שבקשה כאמור נדחית על ידי רשות מקומית, למגיש הבקשה קיימת זכות ערר בפני ה-Ontario Land Tribunal, שהוא גוף מעין שיפוטי בעל סמכות רחבה בנושאי תכנון. מגבלות אלה עשויות להשפיע על היקף זכויות הבנייה, צפיפות הפיתוח, אפשרויות ההשבחה ולוחות הזמנים לקידום פרויקטים.

.6.8.1.4.4.3 <u>תוכניות אב (Master Plans)</u>

בנוסף למסמכי התכנון הסטטוטוריים, רשויות מקומיות עשויות לאשר תוכניות אב (Master Plans) לאזורים מסוימים, המשמשות כלי תכנוני מנחה לפיתוח עתידי. תוכניות כאמור אינן בהכרח בעלות תוקף סטטוטורי מחייב ואינן מעוגנות בהכרח בחוק התכנון של אונטריו, אך הן עשויות לשמש כלי תכנוני לבחינת שטחי פיתוח גדולים ושלבי פרויקט, לאותת על הסכמה כללית לכיוון התכנוני המוצע, ולהשפיע בפועל על מדיניות התכנון, על עמדת הרשויות בבחינת בקשות תכנוניות ועל היתכנות קידום פרויקטים באזורים הרלוונטיים. עם זאת, לא ניתן להסתמך עליהן, כשלעצמן, כמקור לזכויות סטטוטוריות.

.6.8.1.4.4.4 <u>דרישות תכנוניות, תפעוליות וסביבתיות</u>

נכסים מסחריים ומשרדיים כפופים לדרישות רגולטוריות שונות הנוגעות, בין היתר, לבטיחות, נגישות, תקני בנייה ותפעול שוטף, בהתאם לדין החל בפרובינציית אונטריו. דרישות אלה כוללות, בין היתר, עמידה בהוראות ה-Building Code, ה-Fire Code והוראות חוק הנגישות Accessibility for Ontarians with Disabilities Act (AODA), וכן בתקנות ובהנחיות מוניציפליות רלוונטיות, לרבות לעניין מערכות מבנה, דרכי גישה, אמצעי בטיחות, תחזוקה ותפעול. בנכסים מסוימים, ובפרט בנכסים בעלי שימושים מסחריים, תעשייתיים או לוגיסטיים קודמים, עשויות לחול גם דרישות סביבתיות בהתאם לדין החל, ובכלל זה הוראות ה- Environmental Protection Act והתקנות מכוחו. במסגרת זו עשוי להידרש ביצוע בדיקות סביבתיות, לרבות Phase I ו-Phase II Environmental Site Assessments ובמקרים מסוימים גם נקיטת פעולות שיקום או עמידה בדרישות נוספות כתנאי לשימוש, שינוי ייעוד, מימון או העברת זכויות בנכס, וכן, ככל שרלוונטי, הגשת Record of Site Condition בהתאם להוראות הדין. דרישות כאמור, ואופן יישומן על ידי הרשויות המוסמכות, עשויים להשפיע על אופן השימוש בנכסים, היקף ההשקעות הנדרשות בהם, לוחות הזמנים לביצוע עסקאות או פרויקטים, וכן על העלויות הכרוכות בתחזוקה, התאמה והשבחה של נכסים כאמור.

6.8.1.4.5. פעילות ייזום

6.8.1.4.5.1. <u>מסגרת תכנונית</u>

פעילות ייזום בפרובינציית אונטריו כפופה להוראות ה-Planning Act ולמערכת תכנון רב-שכבתית הכוללת, בין היתר, מדיניות תכנון פרובינציאלית עדכנית, לרבות Provincial Planning Statement, 2024, תוכניות מתאר עירוניות (Official Plans) ותקנות ייעוד (Zoning By-laws), הקובעות את השימושים המותרים, היקפי הבנייה, הצפיפות, מגבלות הגובה והוראות תכנוניות נוספות. מסמכי תכנון אלה מיושמים על ידי הרשויות המקומיות. קידום פרויקטים יזמיים עשוי לדרוש קבלת אישורים תכנוניים שונים, לרבות תיקון תוכנית מתאר (Official Plan Amendment), שינוי תקנות ייעוד (Zoning By-law Amendment), אישור תוכנית אתר (Site Plan Approval), בקרת תוכנית אתר (Site Plan Control) מכוח סעיף 41 ל-Planning Act ואישור תוכניות חלוקה למגרשים (Plan of Subdivision), הכל בהתאם למאפייני הפרויקט ולדרישות הדין. הליכים כאמור כפופים לבחינת הרשויות המוסמכות, עשויים לכלול פרסום, התנגדויות מצד גורמים שונים ולעיתים גם הליכי ערר בפני ה-Ontario Land Tribunal, והם אינם קצובים בזמן או בתוצאה.

6.8.1.4.5.2. <u>היתרים ואישורים</u>

ביצוע עבודות בנייה, הריסה או שינוי מהותי של נכסים בפרובינציית אונטריו מחייב, ככלל, קבלת היתרי בנייה (Building Permits) ואישורים רגולטוריים נוספים בהתאם לדין המקומי, ובפרט בהתאם להוראות ה-Building Code Act, ה-Planning Act והתקנות מכוחם. במסגרת זו, נדרש היתר בנייה לצורך בנייה או הריסה של בניין חדש, תוספת בנייה, או שינוי מהותי של בניין או שלד מבני. קבלת היתר כאמור מותנית, בין היתר, בעמידה מלאה בהוראות התכנון והייעוד החלות על המקרקעין, לרבות התאמה לתוכנית המתאר ולתקנות הייעוד, וכן בעמידה בדרישות תקני הבנייה, הבטיחות, הנגישות והתשתיות. הליכי הרישוי עשויים לכלול בחינה תכנונית והנדסית של התוכניות המוגשות, בדיקה של התאמת הפרויקט לתוכניות המתאר, לתקנות הייעוד ולהוראות הדין החלות, וכן עמידה בדרישות משלימות מטעם גורמים מוניציפליים או רגולטוריים נוספים. במקרים מסוימים, הליכים אלה עשויים לכלול גם הליכי ערר או השגה בפני ה-Ontario Land Tribunal או בפני גורמים מוסמכים אחרים. הליך קבלת ההיתר עשוי לכלול בדיקות הנדסיות ותכנוניות מפורטות על ידי הרשות המקומית, ואי עמידה בדרישות כאמור עשויה להביא לעיכוב או לדחיית הבקשה. בנוסף, עם קבלת היתרי בנייה מהרשות המקומית, עשוי היזם להידרש לעמוד בדרישות רישום רגולטוריות שונות טרם תחילת ביצוע עבודות הבנייה והשיווק בפרויקט.

6.8.1.4.5.3. <u>קונדומיניום (בתים משותפים)</u>

פיתוח, רישום וניהול של פרויקטים מסוג קונדומיניום (Condominium) בפרובינציית אונטריו כפופים להוראות ה-Condominium Act, 1998 והתקנות מכוחו, המסדירים, בין היתר, את תהליך רישום הבית המשותף, יצירת יחידות עצמאיות, הקמת תאגיד הקונדומיניום (Condominium Corporation), זכויות וחובות בעלי היחידות וניהול הרכוש המשותף. במסגרת זו, ייזום פרויקט קונדומיניום מחייב, בין היתר, עמידה

בדרישות תכנון ורישוי בהתאם ל-Planning Act, קבלת אישורים תכנוניים מתאימים, וכן השלמת הליכי רישום ועמידה בדרישות גילוי ושיווק בהתאם לדין. למועד התשקיף, פעילות הקבוצה אינה כוללת פרויקטים מסוג קונדומיניום, אולם הקבוצה בוחנת ומקדמת תכנון להקמת פרויקט קונדומיניום באחד מנכסיה. יובהר כי אין ודאות כי תכנון כאמור יבשיל לכדי ביצוע בפועל, וככל שתקודם פעילות כאמור, עשויה הקבוצה להיות כפופה לדרישות רגולטוריות נוספות, אשר עשויות להשפיע על לוחות הזמנים, מבנה הפרויקט, עלויות הפיתוח ואופן מימושו.

.6.8.1.4.5.4 <u>רגולציה צרכנית ושיווק יחידות מגורים חדשות</u>

ככל שהקבוצה תקדם בעתיד פרויקטים הכוללים מכירה של יחידות מגורים חדשות, ובכלל זה בפרויקטים מסוג קונדומיניום, עשויה פעילות כאמור להיות כפופה, בנוסף לדיני התכנון, הרישוי והרישום, גם להוראות רגולטוריות נוספות החלות על שיווק ומכירה של יחידות מגורים, לרבות הוראות גילוי לרוכשים, מסירת מסמכים נלווים, הוראות לעניין ביטול התקשרות, הוראות לעניין אחריות ובדק, וכן דרישות רישוי ורישום החלות על יזמים, קבלנים או משווקים, ככל שרלוונטי לפי הדין החל. דרישות כאמור עשויות להשפיע על אופן שיווק הפרויקטים, מבנה ההתקשרויות עם רוכשים, היקף ההתחייבויות של הקבוצה, לוחות הזמנים לביצוע העסקאות והעלויות הכרוכות בכך. למועד התשקיף, פעילות הקבוצה בתחום זה אינה מהותית, ואולם ככל שתקודם פעילות כאמור, עשויה הקבוצה להיות כפופה למסגרת רגולטורית נוספת כאמור.

.6.8.1.4.5.5 <u>היטלים וחיובים</u>

פרויקטים יזמיים בפרובינציית אונטריו עשויים להיות כפופים להיטלי פיתוח (Development Charges) המוטלים מכוח ה-Development Charges Act, 1997 וכן לחיובים והתחייבויות נוספות כלפי רשויות מקומיות וגופים ציבוריים, לרבות היטלי תשתיות, אגרות בנייה, דמי חיבור לשירותים, וכן חיובים מכוח מנגנונים מוניציפליים שונים, לרבות Community Benefits Charges (CBC), ככל שרלוונטי. בנוסף, עשויות לחול התחייבויות במסגרת הסכמי פיתוח או כתנאי לאישורים תכנוניים, אשר עשויים לכלול, בין היתר, ביצוע עבודות תשתית, השתתפות במימונן או הקצאת שטחים לצורכי ציבור. חיובים והתחייבויות כאמור נקבעים בהתאם למאפייני הפרויקט, מיקומו, היקף הבנייה והשימושים המתוכננים, ולעיתים עשויים להיות מהותיים ולהשפיע על עלויות הפיתוח הכוללות. מכלול חיובים אלה עשוי להשפיע על כדאיותם הכלכלית של פרויקטים, על מבנה המימון שלהם ועל לוחות הזמנים לביצועם.

.6.8.1.4.6 מימוש בטוחות

במחוז אונטריו קיימים שני מנגנונים עיקריים למימוש בטוחות נדל"ן, בהתאם להוראות הדין, ובפרט ה-Mortgages Act (Ontario), וכן בהתאם להוראות הסכמי המימון: (א) Power of Sale; ו-(ב) Foreclosure.

.6.8.1.4.6.1 Power of Sale

המנגנון המרכזי והנפוץ באונטריו למימוש בטוחות הוא Power of Sale, במסגרתו רשאי מלווה מובטח למכור נכס משועבד לצד שלישי לצורך פירעון החוב, לרוב ללא צורך בהליך שיפוטי מלא, וזאת כפוף לתנאי הסכם המשכנתא (mortgage) או מסמכי הבטוחה האחרים וכפוף להוראות ה-Mortgages Act (Ontario). ככלל, נדרש למסור הודעה על כוונה למכור את הנכס המשועבד לאחר חלוף 15 ימים קלנדריים ממועד הדרישה למימוש הנכס. הודעה זו נשלחת, ככלל, לבעל הנכס המשועבד, לבעלי שעבודים נחותים, למלווים נוספים הקשורים לנכס ולכל אדם אחר בעל זכויות רשומות הכפופות לזכויות המלווה המובטח. ממועד קבלת ההודעה ניתנת, ככלל, תקופת תיקון (Redemption Period) בת 35 ימים קלנדריים, או 45 ימים מקום שבו זכות המכירה אינה קבועה במסמכי הבטוחה. במהלך תקופה זו רשאי החייב לפרוע את חובו או לפדות את זכויותיו בנכס, ובכך להביא לביטול הליך המימוש. הלווה רשאי גם לבקש פירוט חוב הכולל את סכום הקרן, הריבית וההוצאות, וככל שהמלווה אינו נענה לדרישה כאמור בתוך 15 ימים, זכותו לממש את השעבוד עשויה להידחות עד לעמידתו בדרישה זו. לאחר תום תקופת ההודעה, רשאי המלווה המובטח או כונס נכסים מטעמו למכור את הנכס המשועבד. מכירה זו יכולה להיעשות, על פי רוב, במכירה פומבית, במכרז פומבי או במכירה פרטית, כפוף לחובת המלווה לפעול בתום לב, באופן מסחרי סביר, ולפעול להשגת מחיר שוק הוגן. ככלל, שווי הנכס עשוי להיתמך בהערכות שווי מאת מעריכים בלתי תלויים, וכאשר מדובר במכירה פרטית, עשוי להידרש שיווק הנכס באמצעות חברת תיווך נדל״ן מתאימה. יתרת התמורה, ככל שתיוותר לאחר פירעון החוב והוצאות המימוש, מוחזרת לחייב או מוחזקת בנאמנות עבורו ועבור בעלי שעבודים נחותים, לפי העניין. מנגד, ככל שהתמורה אינה מספקת לכיסוי מלוא החוב, עשויה לעמוד למלווה, בנסיבות מסוימות, זכות להיפרע מהחייב בגין היתרה, כפוף להוראות הדין והסכמי המימון. הליך זה הוא, ככלל, השיטה הנפוצה במחוז אונטריו, בין היתר מאחר שהוא כרוך בעלויות נמוכות יחסית ואינו מחייב, על פי רוב, התערבות בית משפט, אף כי בית המשפט עשוי להתערב בנסיבות מסוימות, כגון מקום שבו מחיר המכירה נמוך משמעותית משווי הנכס או כאשר נטענים פגמים מהותיים בהליך.

.6.8.1.4.6.2 Foreclosure

לצד מנגנון ה-Power of Sale, קיים גם מנגנון Foreclosure, במסגרתו רשאי המלווה, כפוף לניהול הליך שיפוטי ובהתאם להוראות הדין, לקבל בעלות מלאה בנכס המשועבד במקום מימושו באמצעות מכירה. במסגרת זו, המלווה הופך, ככלל, לבעלים של הנכס כשהוא חופשי מזכויות ומשעבודים נחותים, ואולם, ככלל, הוא מוותר על זכות תביעה ליתרת החוב מעבר לשווי הנכס. הליך ה-Foreclosure מתחיל, ככלל, במסירת statement of claim או מסמך מתאים אחר בקשר עם החוב לכל בעלי השעבודים הנחותים, אשר יכולים לרפא את ההפרה ולהסדיר את החוב. לבעל החוב מוקנות הגנות שונות, ובכלל זה ריפוי ההפרה, פירעון המשכון, העלאת טענות כנגד תביעת המלווה או בקשה לקיים מכירה בפיקוח בית משפט. הליך כאמור מחייב נקיטת צעדים פרוצדורליים נוספים, ובכללם משלוח הודעות לכל הצדדים

הרלוונטיים. ככל שמועלות התנגדויות בתוך 15 ימים, נדרש המלווה להשיג צו מבית המשפט על מנת להמשיך בהליך ה-Foreclosure. לאחר מכן, או בהיעדר התנגדות במועד, עשוי המלווה לקבל את הבעלות על הנכס בהתאם להוראות הדין.

6.8.1.4.6.3 <u>מאפייני מימון הקבוצה</u>

יצוין כי מימוני הקבוצה הקיימים הינם שילוב של הלוואות Non-Recourse ו-Limited Recourse וכן בחלק מנכסי החברה ניתנה ערבות אישית (Personal Guarantee) המוגבלת בסכום כך שזכות החזרה של המלווה מוגבלת, ככלל, לנכס המשועבד ולבטוחות הקשורות בו בלבד, ואינה משתרעת על נכסים נוספים של הקבוצה, כפוף לחריגים מקובלים בדין ובהסכמי המימון, לרבות מצגים, התחייבויות מסוימות או אירועי "bad acts". יש לציין כי בהתאם להסכמי השותפות ב- Velmont Capital LP. (השותפות עם הפניקס ומנורה), ההלוואות שיילקחו יהיו Non-Recourse, בשיעור מימון שלא יעלה על 65% וביחס כיסוי חוב DSCR מינימלי של 1.2. מאפייני מימון כאמור תורמים לצמצום חשיפת הקבוצה לחבות מעבר לנכס ספציפי, ובמקביל עשויים להשפיע על תנאי המימון, לרבות שיעורי מינוף, עלויות המימון ודרישות המלווים.

6.8.1.4.7 **דרישות רוחביות בתחום הנדל"ן בקנדה**

פעילות הקבוצה כפופה למגוון דרישות רגולטוריות רוחביות החלות בפרובינציית אונטריו ובקנדה, לרבות הוראות ה-Building Code Act והתקנות מכוחו, ה-Fire Protection and Prevention Act וה-Fire Code, חוק הנגישות (Accessibility for Ontarians with Disabilities Act – AODA), הוראות דיני איכות הסביבה, ובכלל זה ה-Environmental Protection Act והתקנות מכוחו, וכן דיני המס הפדרליים והפרובינציאליים החלים על פעילות נדל"ן. דרישות אלה חלות, בשינויים המחויבים, הן על נכסים קיימים והן על פרויקטים חדשים, וכוללות, בין היתר, עמידה בתקני בטיחות, תחזוקה, נגישות, איכות סביבה, רישוי, דיווח ומיסוי. יישום הוראות כאמור עשוי לדרוש ביצוע התאמות בנכסים, עמידה בדרישות פיקוח שוטפות, קבלת אישורים רגולטוריים, וכן להיות מושפע משינויים רגולטוריים מעת לעת. בנוסף, הפעילות בתחום זה כפופה לדיני המס הפדרליים והפרובינציאליים בקנדה, לרבות מס העברת מקרקעין (Land Transfer Tax), מס עירוני נוסף (Municipal Land Transfer) החל בערים מסוימות - לרבות בטורונטו, מס ערך מוסף (HST - Harmonized Sales Tax), מיסוי הכנסות משכירות, מיסוי רווחי הון והיבטי מס נוספים החלים על עסקאות נדל"ן, החזקה, מימון ומימוש נכסים. מכלול דרישות אלה עשוי להשפיע, בין היתר, על עלויות הרכישה, ההקמה והתפעול, לוחות הזמנים לביצוע פרויקטים ועסקאות, היקף ההשקעות בנכסים, אופן השימוש בהם והיבטים שונים של ניהול הנכסים והפעילות השוטפת של הקבוצה.

6.8.1.5 **סיכום**

המסגרת הרגולטורית החלה על פעילות הקבוצה בפרובינציית אונטריו היא רחבה, מורכבת ורב-שכבתית, וכוללת שילוב של חקיקה פדרלית, פרובינציאלית ומוניציפלית, לצד מדיניות תכנונית והנחיות רגולטוריות המתעדכנות מעת לעת. מגבלות ואילוצים הנובעים ממסגרת זו עשויים להשפיע על היבטים שונים של פעילות הקבוצה, לרבות לוחות הזמנים לקידום עסקאות ופרויקטים, היקף העלויות הכרוכות בהם, אופן

השימוש בנכסים, היכולת לעדכן דמי שכירות, לממש תוכניות השבחה ופיתוח, לבצע פינויי דיירים, להשלים הליכי רישוי ותכנון, ולממש בטוחות. יחד עם זאת, פעילות הקבוצה מתבצעת בסביבה רגולטורית מוסדרת ושקופה יחסית, והקבוצה פועלת באמצעות יועצים מקצועיים מקומיים ובעלי ניסיון, לצורך עמידה בדרישות הדין, ניהול סיכונים רגולטוריים והתאמת פעילותה להוראות החלות.

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

היקף הפעילות בתחום זה מושפע בעיקר מהסביבה המאקרו כלכלית בקנדה, ובכלל זה מהביקוש לנדל"ן. הרעה במצב הכלכלי בקנדה בכלל, ובאזורי הפעילות בפרט, עלולה להביא לירידה בביקושים וכתוצאה מכך לירידה בשכר הדירה ובתפוסה. כמו כן, האטה בשיעור הצמיחה, התייקרות עלות גיוס הכסף, או עליית שיעורי הריבית עלולות להשפיע לרעה על רווחיות תחום הפעילות ולהעלות את מקדמי ההיוון בשוק, באופן שעלול להשפיע על שווי נכסי הנדל"ן המניב המושכרים.

נכון למועד התשקיף, הקבוצה פועלת להגדלת השקעותיה בתחום הנדל"ן למגורים (Multifamily) בקנדה וכן בוחנת מעת לעת, בהתאם להתפתחויות בשוק, את הרחבת השקעותיה בתחום המרכזים והרפואיים להשכרה.

6.8.1.7. <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם</u>

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב לדיור להשכרה ומסחר הם היכולת לאתר נכסים באזורי ביקוש, בעלי פוטנציאל רווחיות גבוה; יכולת להתאימם לדרישות וציפיות השוק תוך שמירה על מיצוב גבוה של הנכס; יכולת לקדם תהליכי השבחה; יכולת לגייס מימון בתנאים טובים; יכולת לממש ביעילות את הפוטנציאל הגלום בנכסים; יכולת להתקשר עם שוכרים בעלי מוניטין ואיתנות פיננסית, בחוזים ארוכי טווח ובדמי שכירות המייצרים תשואה גבוהה לחברה; וכן יכולת ניהול גבוהה.

6.8.1.8. <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

מרכזים רפואיים

חסמי הכניסה העיקריים בתחום המרכזים הרפואיים כוללים, בין היתר, איתנות פיננסית, ידע, מומחיות וניסיון מוכח בייזום, פיתוח, הקמה, השבחה וניהול שוטף של נכסים ייעודיים, וכן מוניטין ויכולת גיוס מימון, נוכח היקף ההשקעה המהותי הנדרש לצורך רכישה, פיתוח והשבחה של נכסים כאמור. נוסף על כך, תחום זה מחייב התמחות והבנה בפעילות מערכת הבריאות הציבורית בקנדה, ובפרט באונטריו, היכרות עם צורכי השוק והמגמות הרלוונטיות, היכרות עם הגופים המממנים הפעילים בתחום ועם מבני המימון המקובלים בו, וכן קיומם של קשרי עבודה עם גופים ציבוריים ופרטיים הפועלים בתחום, לרבות גופים ממשלתיים, עמותות פרטיות, גופים הנתמכים על ידי הממשלה וגופים מממנים רלוונטיים. שוכרים פוטנציאליים בתחום זה עשויים להעדיף התקשרות עם יזם או בעל נכס בעל ניסיון, מומחיות ומוניטין מוכחים.

מגורים להשכרה

חסמי הכניסה העיקריים בתחום המגורים להשכרה נשענים בעיקר על ניסיון, מומחיות והיכרות מעמיקה עם השוק המקומי, לרבות יכולת ניתוח נכסים, זיהוי פוטנציאל השבחה, ניהול שוטף איכותי והוצאה לפועל של תוכניות השבחה באופן מדויק ומבוקר לאורך זמן, וכן על הבנה רגולטורית רחבה של דיני השכירות והניהול התפעולי. בנוסף, היכולת לרכוש נכסים בתנאים תחרותיים ולקבל תנאי מימון מיטביים נשענת, במידה רבה, על מוניטין אישי, על מוניטין החברה, וכן על רמת האמון שרוכשים גורמים רלוונטיים בשוק, ובהם מתווכים, מוכרים ומלווים, ביחס ליכולתם להשלים עסקאות במלואן ובמועדן. בנוסף, נדרשת איתנות פיננסית מהותית לצורך רכישת נכסים, נוכח העובדה כי מדובר, ככלל, בנכסים בהיקפים משמעותיים הכוללים מספר רב של יחידות דיור, ובפרט לאור פעילות באזורים עירוניים מרכזיים ובאזורי ביקוש. לצד זאת, נדרשת יכולת גיוס מימון, לרבות היכרות וקשרים עם גופים מממנים והבנה של מבני המימון המקובלים, ובפרט נגישות למקורות מימון מגובי מדינה כגון הלוואות CMHC[60], כאשר מוניטין וניסיון מצטבר הם תנאי מהותי לקבלת מימון בתנאים תחרותיים. בהתאם, שילוב חסמים אלה מקנה יתרון מובהק לשחקנים מנוסים ומבוססים בשוק, ומגביל את יכולתם של גורמים חדשים להיכנס ולפעול בהיקפים משמעותיים בתחום.

חסמי היציאה עיקריים לתחום הנדל"ן המניב למגורים, להשכרה ולמסחר כוללים, בין היתר, תלות בתנאי השוק לצורך מימוש נכסים, כאשר מכירת נכסי נדל"ן כפופה לרמות הביקוש וההיצע בכל עת ועלולה להיות מושפעת מתנודתיות בשוק. בנוסף, מאפייני התחום כוללים אופק השקעה בינוני-ארוך, לרבות משכי זמן ממושכים של השבחה וניהול נכסים, אשר עשויים להגביל את הגמישות למימוש מהיר של השקעות. לצד זאת, פעילות בתחום כרוכה בהתחייבויות ארוכות טווח כלפי גופים מממנים, לרבות התחייבויות פיננסיות והסכמיות, אשר עשויות להגביל את הגמישות למימוש מהיר של השקעות. לצד זאת, פעילות בתחום כרוכה בהתחייבויות ארוכות טווח כלפי גופים מממנים, לרבות התחייבויות פיננסיות והסכמיות, אשר עשויות להגביל את יכולת היציאה מההשקעה או להשפיע על עיתויה ועל תנאיה. בהתאם, חסמים אלה עשויים להקשות על יציאה מהפעילות בטווח הקצר ולחייב התאמה לתנאי השוק בעת המימוש.

6.8.1.9. <u>האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים</u>

למועד התשקיף, הנכסים של הקבוצה בתחום פעילות זה מצויים בקנדה, בפרובינציית אונטריו, באזור טורונטו ואוטווה וסביבתם (עד כ-200 ק"מ מהם).

6.8.1.10. <u>סוגי הנכסים והשימושים בהם</u>

למועד התשקיף, נכסי הקבוצה בתחום זה כוללים נכסים מניבים בתחום המרכזים הרפואיים, הכוללים שטחים להשכרה הכוללים משרדים ומסחר, חללים ייעודיים לפעילות בתחום הבריאות, וכן מתחמי מגורים הכוללים יחידות דיור להשכרה. בנוסף, מחזיקה הקבוצה קרקעות המיועדות לפיתוח בתחום פעילותה. לצד זאת, בחלק מנכסיה המניבים הקיימים קיים פוטנציאל להשבחה באמצעות תוספת זכויות בנייה, והקבוצה

[60] הלוואות CMHC (Canada Mortgage and Housing Corporation) הן משכנתאות מבוטחות על ידי הסוכנות הלאומית לדיור של קנדה.

פועלת לקידום סטטוטורי של פוטנציאל זה, לרבות תוספת בנייה במתחם Champagne, קידום פרויקט פינוי-בינוי במתחם Scott הכולל הקמת פרויקט מגורים להשכרה בהיקף של כ-400 יחידות דיור חלף מתחם קיים הכולל כ-79 יחידות דיור, וכן תוספת בנייה על המגרש ב-Port Hope הממוקם על הציר המרכזי שבין טורונטו ואטווה.

.6.8.1.11 <u>סוגי שוכרים</u>

למועד התשקיף, במבני המגורים המניבים של הקבוצה מתגוררים שוכרים פרטיים. באשר למבנים המניבים בתחום המשרדים והמסחר, שוכרי הקבוצה משתייכים בעיקר לגופים הפועלים במימון ממשלתי, לצד גופים פרטיים המספקים שירותים רפואיים, לרבות בתי חולים מהמובילים בקנדה, מעבדות, מכוני דימות ומרפאות. בנוסף, נמנים עם שוכרי הקבוצה גם ספקי מזון וכן גופים המספקים שירותים תומכים ומשלימים, כגון בתי מרקחת, אופטימטריה, הידרותרפיה, מרכזי ספורט ובריאות.

.6.8.1.12 <u>מדיניות רכישת נכסים</u>

ככלל, הקבוצה בוחנת הזדמנויות עסקיות בתחום פעילות הנדל"ן להשקעה מעת לעת במטרה לאתר עסקאות איכותיות, בדרך של רכישת נכסים מניבים והשבחתם, לרבות מתחמים בהם קיימות זכויות בנייה שאינן מנוצלות או שניתן לפעול להשגת זכויות נוספות, וכן נכסים בהם ניתן להסב את השימוש לשימושים רווחיים יותר - לרבות בדרך של גביית דמי שכירות גבוהים יותר או במגזר המתומחר במקדמי היוון נמוכים יותר. כל מקרה נבחן לגופו, נוכח ההזדמנות העסקית שהוא מביא עמו, ייעודו, מיקומו, מצבו הפיזי, אפשרות השבחת הנכס או שדרוגו, וכן השוכרים המאכלסים אותו (אם קיימים) וכדומה.

.6.8.1.13 <u>מדיניות מימוש נכסים</u>

מדיניות הקבוצה היא להמשיך להחזיק בנכסים המניבים אשר בבעלותה, כל עוד ניתן לייצר באמצעותם רווח עודף ולהמשיך להשביחם. יחד עם זאת, במקרה בו תיווצר הזדמנות למכירת נכס מנכסיה המניבים בתנאים אופטימליים, תבחן הקבוצה התקשרות כאמור.[61]

.6.8.2 **<u>לקוחות</u>**

לפרטים ראו סעיף 6.7.3 לעיל.

.6.8.3 **<u>ספקים</u>**

למועד התשקיף, הקבוצה, בין בעצמה ובין יחד עם שותפיה בפרויקטים בתחום פעילותה, התקשרה עם נותני שירותים ויועצים שונים (בהתאם לשלב בו מצוי כל פרויקט). אופי ההתקשרות משתנה בהתאם לשלב בו נמצא הפרויקט, וכולל התקשרויות עם קבלנים, אדריכלים, קונסטרוקטורים, מתווכים ויועצים מקצועיים נוספים. להערכת הנהלת

[61] בשנת 2016 מכרה הקבוצה תמורת כ-14.6 מיליון דולר קנדי נכס מולטיפמילי (97 יח"ד) בשם Metropolitan Tower בעיר ווטרלו, אשר נרכש בשנת 2009 תמורת כ-7.1 מיליון דולר קנדי. עסקה זו משקפת IRR בשיעור כ-38%; בשנת 2019 מכרה הקבוצה תמורת כ-23 מיליון דולר קנדי נכס מולטיפמילי (104 יח"ד) בשם Coach Tower בעיר אוטווה, אשר נרכש בשנת 2014 תמורת כ-10.2 מיליון דולר קנדי. עסקה זו משקפת IRR בשיעור כ-33%, תוך גילום השקעות הוניות בסך כ-2.2 מיליון דולר קנדי שבוצעו בנכס.

החברה, אין לחברה תלות בקבלן, ספק או נותן שירות ספציפי, שהחלפתו עלולה להטיל עליה עלות מהותית נוספת. למועד התשקיף, אין בנכסי הקבוצה בתחום זה הליכי בנייה מהותיים המתנהלים בפועל. בהתאם, להערכת הקבוצה, במקרה של החלפת קבלן, ספק או מבצע עבודות, ההשפעה צפויה להתבטא בעיכוב לא מהותי בלוחות הזמנים של השיפוץ או השלמת הבנייה.

6.8.4. **<u>תחרות</u>**

שוק הנדל"ן המניב בקנדה מאופיין בריבוי שחקנים ובתחרות גבוהה יחסית, אשר עשויה להשפיע לרעה על שיעורי התפוסה בנכסים ועל דמי השכירות בהם. בהתאם, הקבוצה חשופה לתחרות מצד חברות נדל"ן, יזמים ובעלי נכסים הפועלים בתחום התכנון הייזום וההקמה של נכסי נדל"ן מניב. מספר המתחרים בתחום זה הוא גדול, ומספר השחקנים הפרטיים משמעותי, ולא ניתן להעריך באופן מדויק את מיקומה ומעמדה של הקבוצה ביחס למתחרים בתחום. בנוסף, מתקיימת תחרות על שוכרים פוטנציאליים, הנגזרת, בין היתר, ממאפייני הנכס ומיקומו, איכות התכנון ורמת הגימור, פרופיל האשראי של השוכרים, משך תקופות השכירות והתנאים המסחריים המוצעים. כמו כן, מתקיימת תחרות מול רוכשים פוטנציאליים של שטחי משרדים ומסחר, אשר מושפעת, בין היתר, מנגישותם למקורות מימון ומהיקף יכולתם לממן את רכישת הנכסים.

6.8.4.1. <u>הסכמים עם שותפים בתחום הנדל"ן המניב</u>

להלן פירוט מערכת היחסים בין הקבוצה לבין שותפיה העיקריים בתחום הפעילות:

תחום הפעילות	השותפים ושיעור החזקתם	חברת הפרויקט/ פעילות משותפת	הפרויקט / מיזם	חלק החברה (ב-%) (בשרשור סופי בנכס הבסיס)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי)
מגורים להשכרה (מולטיפמילי)	M&P Canada LP Inc. (66.67%) המוחזק כדלקמן: בסט קנדה[62] 33.34% - הפניקס[63] 33.33% - מנורה[64] 33.33%	Velmont Capital LP	שותפות להשקעה בנכסי מולטיפמילי להשבחה	33.33%	<u>רקע</u>: ביום 29 באפריל 2025, התקשרו הצדדים במערכת הסכמים ראשונית בקשר לעסקה בתחום הדיור (multifamily) בקנדה. בהמשך לכך, ועם הקמת מבנה השותפות בקנדה, ביום 23 באוקטובר 2025, התקשרו הצדדים במערכת הסכמים מקיפה ומעודכנת ("**מכלול הסכמי שותפות קנדה**"), אשר נועדה למסד את הקמת השותפות Velmont Capital LP, שותפות מוגבלת קנדית (בסעיף זה: "**השותפות**"), ולהסדיר את כלל זכויות וחובות הצדדים. להלן פירוט ההסכמים במכלול הסכמי שותפות קנדה: <u>הסכם השותפות</u>: ביום 29 באפריל 2025, התקשרו הצדדים בהסכם שותפות, אשר עודכן ביום 23 באוקטובר 2025 ("**הסכם השותפות**"), המסדיר את מערכת היחסים בין הצדדים כשותפים בשותפות, שתעסוק ברכישה וניהול של נדל"ן בתחום הדיור להשכרה (Multifamily) בפרובינציית אונטריו שבקנדה, באמצעות תאגידים ספציפיים (SPV) שיוקמו לרכישות של נכסים. **זהות הצדדים והמבנה**: השותף הכללי - BST GP Ltd., חברה קנדית הנשלטת על ידי בסט קנדה. ניהול השותפות מוקנה לשותף הכללי, ומר עלא טנוס מוגדר בהסכם השותפות כ"איש המפתח"; השותפים המוגבלים - BST Multifamily Ltd. ("**בסט מולטיפמילי**"), חברה בבעלות מלאה של החברה; M&P LP Canada Inc. ("**תאגיד ההשקעה**"), חברה קנדית המוחזקת על ידי הפניקס ומנורה בחלקים שווים (4,999 מניות לכל אחת), לצד מניה אחת לבסט קנדה ומנוהלת על ידי חברת הניהול בהתאם להסכם שירותי הניהול. הצדדים העמידו לשותפות מסגרת השקעה הונית בסך 160 מיליון דולר קנדי, למטרת השקעה במתחמי דיור להשכרה בקנדה. **מסגרת השקעה, שיעורי השתתפות והוצאות**: השותפות הנפיקה יחידות השתתפות המסווגות את זכויות השותפים: תאגיד ההשקעה - 66.67 יחידות השתתפות מסוג Class A (הון רגיל); בסט מולטיפמילי - 18.33 יחידות השתתפות מסוג Class B (הון מועדף) ו-15 יחידות השתתפות מסוג Class A (הון רגיל); השותף הכללי - יחידת השתתפות אחת מסוג GP Unit (זכויות ניהול). הצדדים יישאו בהוצאות השותפות לפי שיעור השתתפותם: תאגיד ההשקעה - 66.67%; בסט מולטיפמילי - 33.33%. **איתור, רכישה וניהול נכסים**: התקופה לאיתור ורכישת נכסים ("**תקופת הרכישה**"), בת 24 חודשים, החל מינואר 2026, לאחר תאריך הדוח, והיא ניתנת להארכה ב-12 חודשים נוספים, ברוב של 75%. הסכם השותפות מגדיר מספר קריטריונים להשקעה ומנגנונים לניהול הסיכונים ופיזורם,	אקוויטי

[62] באמצעות בסט קנדה ותאגידים מוחזקים על ידה.

[63] תאגידים מקבוצת הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("**הפניקס**"), באמצעות השקעה בתאגיד משותף יחד עם מנורה.

[64] תאגיד מקבוצת מנורה מבטחים חברה לביטוח בע"מ ("**מנורה**"), באמצעות השקעה בתאגיד משותף יחד עם הפניקס.

תחום הפעילות	השותפים ושיעור החזקתם	חברת הפרויקט/ פעילות משותפת	הפרויקט / מיזם	חלק החברה (ב-%) (בשרשור סופי בנכס הבסיס)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי)
					הכוללים, בין היתר, נכסי multifamily מסוגים ומאפיינים שנקבעו, לרבות מיקומם, מספר הדירות בהם, תשואה צפויה לפרויקט/נכס; הסכום שישקיעו הצדדים במשותף מתוך מסגרת ההשקעה ההונית ביחס לכל נכס שנרכש על ידי השותפות (באמצעות SPV) יוגבל ל-25% מסך מסגרת ההשקעה ההונית או 40 מיליון דולר קנדי, לפי הנמוך. עם זאת, השותפים, בהתאם למנגנוני קבלת החלטות שבהסכם, רשאים לאשר השקעה מעל למגבלה זו. ניהול ההשקעה (Asset Management) יבוצע על ידי השותף הכללי, שיפעל ליישום תוכנית עסקית ותוכנית השבחה; ניהול הנכסים (Property Management) יבוצע בידי חברות חיצוניות שאינן קשורות לשותף הכללי; ניהול עבודות השיפוץ וההשבחה (Betterment) יבוצע בידי חברות חיצוניות או בידי השותף הכללי. ככל שניהול עבודות השיפוץ וההשבחה יבוצעו על ידי השותף הכללי, אזי תגמול העולה על השיעור שהוסכם מעבר לעלות השיפוץ (Hard Costs) יחייב אישור בהתאם למנגנוני קבלת ההחלטות שבהסכם. **תנאי מימון, רכישה והשבחה**: השותף הכללי יפעל מטעם השותפות לקבלת לנטילת מימון חיצוני בקשר עם רכישה והשבחה (באמצעות SPV), ולשם כך רשאי לחתום על ערבויות מקובלות (לרבות ערבויות מסוג Bad Boy וערבויות שמירה על הסביבה) מול הגופים המממנים (ללא זכות חזרה לשותפים המוגבלים). מובהר כי השותפים המוגבלים, בעלי מניותיהם, השותפות, הפניקס או מנורה לא יספקו ערבויות או שטרי חוב להבטחת התחייבויות השותפות כלפי הישות המממנת, ולא יידרשו לשפות את השותף הכללי בגין ערבויות שסופקו על ידי השותף הכללי. כמו כן, מובהר כי תאגידי ה-SPV יבטיחו אך ורק את הנכס הספציפי עבורם הוקמו. כן נקבעו בהסכם פרמטרים בדבר שיעור המימון ואמות המידה הפיננסיות ביחס למימון. **מדיניות חלוקת רווחים**: כל רווח שיתקבל בשותפות מכל מקור שהוא ומכל תאגידי ה-SPV (לרבות רווחים בעת מכירה או פירוק של תאגידי SPV) יחולק על ידי השותף הכללי לשותפים המוגבלים, בהתאם לסדר הקדימויות הבא (כפוף לשיקול דעת השותף הכללי להותיר סכומים לכיסוי צרכי השותפות): (א) לשותף הכללי, סכום השווה ל-0.01% מרווחי השותפות, עד לתקרה של 100 דולר קנדי לשנת כספים; (ב) תשלום התשואה על יחידות השתתפות Class B (הון מועדף) בשיעור שנתי של 8%; (ג) פירעון סכום הקרן שהושקע בגין יחידות השתתפות Class B; (ד) תשלום התשואה על יחידות השתתפות Class A, בשיעור שנתי של 8%; (ה) פירעון סכום הקרן שהושקע בגין יחידות השתתפות Class A, באופן יחסי להחזקותיהם בשותפות; (ו) החזר סכומים שהועמדו על ידי השותפים לכיסוי הוצאות השותפות, באופן יחסי להחזקותיהם בשותפות, בתוספת ריבית שנתית בשיעור של 8%; (ז) חלוקת יתרת העודפים באופן יחסי להחזקות השותפים המוגבלים בשותפות. **התחייבות להבאת הזדמנויות השקעה לשותפות**: בסט מולטיפמילי ו/או מי מבעלי המניות ו/או התאגידים הקשורים אליה התחייבו להפנות לשותפות כל הזדמנות השקעה בתחום פעילות ה-Multifamily העומדת בקריטריוני ההשקעה, וזאת כל עוד קיימים כספים זמינים במסגרת ההשקעה. יחד עם זאת, התחייבות זו אינה חלה על פעילות שאינה בתחום ה-Multifamily, על עסקאות שאינן עומדות בקריטריונים או שנדחו על ידי השותפות, וכן אינה חלה על פעילות נדל"ן קיימת של החברה, או במרחק של עד 250 מטרים ממנה, והכול כפוף להוראות הסכם השותפות.	

תחום הפעילות	השותפים ושיעור החזקתם	חברת הפרויקט/ פעילות משותפת	הפרויקט / מיזם	חלק החברה (ב-%) (בשרשור סופי בנכס הבסיס)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי)
					אירוע עילה (Cause Event) והכנסת שותף כללי נוסף: אם השותף הכללי, לרבות נושא משרה בכירה בשותף הכללי או איש המפתח, ינהלו את השותפות או יבצעו פעולה מסוימת במהלך ניהול השותפות (ובאשר לאיש המפתח, גם במהלך תפקידיו עבור תאגיד ההשקעה) הנחשבת ל"אירוע עילה"[65], השותפים המוגבלים, למעט בסט מולטיפמילי, יהיו זכאים, עם מתן הודעה בכתב לשותפות מאת תאגיד ההשקעה, לסעדים המצטברים הבאים: (א) הזכות להחליף את השותף הכללי; (ב) מימוש נכסי השותפות, בתקופת Run-Off שנקבעה; (ג) הזכות לשנות את מדיניות חלוקת הרווחים המתוארת לעיל. אם השותף הכללי לא ימלא את חובותיו באופן אופטימלי, והצדדים יסברו כי מעורבות צד שלישי תקדם טוב יותר את תוצאות השותפות, לתאגיד ההשקעה עומדת האופציה לחייב את השותף הכללי למכור 50% ממניות השותף הכללי לאותו צד שלישי (New Co-Controlling Owner) בתמורה לשווי הוגן. **שותף מפר**: הסכם השותפות קובע מנגנון למקרה של אי-הזרמת הון נדרש על ידי שותף ("**שותף מפר**") ובכלל זה תשלום ריבית לשותפים המקיימים וכן מנגנון מכירה כפויה בהפחתה של חלק מן השווי כפי שייקבע על ידי שמאי חיצוני. **מנגנוני קבלת החלטות ורוב נדרש**: החלטות שוטפות יתקבלו בידי השותף הכללי, למעט החלטות אשר מצריכות רוב מיוחד, כדלקמן: החלטות הדורשות רוב של 75% - ובכללן, שינוי רכיב תקורות השותף הכללי בתקציב; סטייה בשיעור שנקבע בסעיף מהותי בתקציב; סטייה בשיעור שנקבע מתקרת ההשקעה המוסכמת למתחם; מכירת נכסים שלא בהתאם לתנאי ה-IRR או השווי שנקבעו בהסכם; שינוי מדיניות חלוקה. החלטות הדורשות רוב של 90% - ובכללן, שינוי מסמכי התאגדות של השותפות באופן הפוגע בזכויות השותפים; עסקאות עם בעלי עניין; שינוי מבנה מס; מיזוג ופירוק; שינוי תחום פעילות; שינוי מבנה הון השותפות; הנפקה לציבור (דורש גם אישור תאגיד ההשקעה בכתב); וצירוף משקיעים להשקעה בנכס מסוים. **מגבלות על העברת זכויות**: תקופת חסימה - איסור על מכירת זכויות בשותפות לתקופה בת 4 שנים ממועד ההשקעה הראשונה בנכס. מנגנוני היפרדות - לאחר תקופת החסימה, על מכירת זכויות בשותפות חלות זכות הצטרפות (Tag-Along) וזכות הצעה ראשונה. <u>הסכם מסגרת האשראי</u> במועד ההתקשרות בהסכם השותפות, הצדדים התקשרו בהסכם נוסף ("**הסכם מסגרת האשראי**"), במסגרתו הפניקס ומנורה העמידו לבסט מולטיפמילי ("**הלווה**") מסגרת אשראי למימון חלקה בהון המועדף של השותפות, בהיקף של עד כ-29.3 מיליון דולר קנדי (18.33%) מכלל ההון במסגרת ההשקעה של השותפות). תנאי למשיכה ממסגרת האשראי הוא יחס הזרמה של 15:18.33 בין הון עצמי שמעמידה בסט מולטיפמילי לשותפות לבין המשיכות ממסגרת האשראי, למעט עבור מימון הוצאות השותפות, אותן לא תלווה ממסגרת האשראי. תקופת המשיכה היא עד 24 חודשים לאחר כניסת הסכם השותפות לתוקף, עם אפשרות להארכת התקופה ב-12 חודשים נוספים.	

[65] "עילה" לעניין זה משמעה: (א) ביצוע הונאה או תרמית במהלך ניהול נכסי השותפות והתאגידים שבשליטתה, או (ב) פזיזות או זדון בניהול נכסי השותפות והתאגידים שבשליטתה, כאשר ביחס לנזק הנובע מפזיזות, הדבר ייחשב לעילה אם הוא נוגע לנזק כספי ישיר שנגרם מאירוע אחד או יותר, בו נקבע כי איש המפתח או נושא המשרה הבכירה פעלו בפזיזות, כך שהסכום מגיע לסך מצטבר של מיליון דולר קנדי או יותר.

תחום הפעילות	השותפים ושיעור החזקתם	חברת הפרויקט/ פעילות משותפת	הפרויקט / מיזם	חלק החברה (ב-%) (בשרשור סופי בנכס הבסיס)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי)
					תנאי הריבית: הלוואות שתימשכנה ממסגרת האשראי תישאנה ריבית שנתית מצטברת בשיעור 8%, והחל מהשנה השמינית של כל הלוואה, יועלה שיעור הריבית ל-10%. אם הריבית השוטפת לא תשולם במהלך תקופת ריבית, היא תתווסף ליתרת ההלוואה הבלתי מסולקת בתום תקופת הריבית. במקרה של הפרת הסכם מסגרת האשראי, הריבית תעמוד על שיעור שנתי של 18%, החל ממועד ההפרה ועד לתיקונה. **פירעון וקדימות**: הפירעון יבוצע מעת לעת, לפי סדר פירעון הנקוב בהסכם זה, מכספי החלוקות מהשותפות, שתבוצענה בהתאם לשיקול דעת השותף הכללי, שתקבל בפועל בסט מולטיפמילי מהשותפות, שיהיו בקדימות על פני כל חלוקה אחרת מן השותפות. הלווה אינה רשאית להשתמש בחלוקות מהשותפות לצורך השקעה מחדש או חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של הלווה או לכל חלוקה אחרת, עד לפירעון מלא. ללווה יש זכות לבצע פירעון מוקדם ללא עמלה. **אופציית המרה למניות בכורה**: ללווה תהיה הזכות, על פי שיקול דעתה הבלעדי, בכל עת במהלך התקופה המתחילה במועד המשיכה הראשונה ומסתיימת במועד הפירעון הסופי, וכל עוד לא אירע אירוע הפרה, להמיר את יתרת ההלוואה הבלתי מסולקת למניות בלווה (בסט מולטיפמילי) שיקבלו הלווים. ההמרה תבוצע לפי ערך נקוב מיטיב עם המלווה ("**מניות הבכורה**"). מניות הבכורה תקנינה זכות קדימה לחלוקות השותפות (לרבות דיבידנד בפירוק), בגובה הערך הנקוב, בתוספת תשואה שנתית מצטברת שהוסכמה. **עילות להעמדה לפירעון מיידי**: הסכם מסגרת האשראי כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי ובכללן: אי-עמידה בתשלומים; שינוי שליטה או מבנה בלווה ללא אישור המלוות; מכירת החזקות בסט מולטיפמילי בשותפות אל מתחת ל-25% (למעט נעבר מורשה); קביעה כי נתקיים 'אירוע עילה' על פי הסכם השותפות; סטייה מתחום הפעילות או סטייה ממדיניות החלוקה. **ביטחונות**: להבטחת הסילוק המלא של ההלוואות, הועמדו לטובת הפניקס ומנורה על ידי בסט מולטיפמילי הבטוחות הבאות: (א) שעבוד על כל זכויותיה בשותפות; (ב) שעבוד על זכויותיה בחשבון כספי חלוקות השותפות. <u>הסכם שירותי הניהול</u> במועד ההתקשרות בהסכם השותפות, הצדדים התקשרו בהסכם נוסף ("**הסכם שירותי הניהול**"), המסדיר את ניהולו השוטף של תאגיד ההשקעה על ידי חברת BST Re Management Ltd. ("**חברת הניהול**"), המוחזקת במלואה על ידי החברה. **תפקיד חברת הניהול**: חברת הניהול תמנה את מר עלא טנוס לכהן כדירקטור יחיד וכנושא משרה בתאגיד ההשקעה. חברת הניהול תפעל לקיום כלל הפעולות הנדרשות, לרבות דרישה להזרמת הון מהפניקס ומנורה בחלקים שווים והזרמתם לשותפות. **עילות ביטול ההסכם**: תאגיד ההשקעה רשאי לבטל את הסכם שירותי הניהול באופן מיידי בהתקיימות עילות מסוימות, ביניהן: מניעה חוקית על פי דין, הפרה יסודית שלא תוקנה בתוך בתקופת הריפוי, הפרת חובת אמונים, אישום פלילי של חברת הניהול, או מעורבות מר עלא טנוס ב'אירוע עילה', כמשמעותו בהסכם השותפות. <u>הסכם שיפוי למר עלא טנוס</u> במועד ההתקשרות בהסכם השותפות, תאגיד ההשקעה התקשר בהסכם שיפוי עם מר עלא טנוס, המשמש כדירקטור ונושא משרה בתאגיד ההשקעה ("**הסכם השיפוי**"), המקנה למר	

תחום הפעילות	השותפים ושיעור החזקתם	חברת הפרויקט/ פעילות משותפת	הפרויקט / מיזם	חלק החברה (ב-%) (בשרשור סופי בנכס הבסיס)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי)
					טנוס שיפוי, במלוא ההיקף המותר בדין, בגין הוצאות, התחייבויות ונזקים (לרבות הוצאות משפטיות, פסקי דין והסדרים) הנובעים מהליכים אזרחיים, פליליים או מנהליים הקשורים לתפקידו. הזכאות לשיפוי מותנית, בין היתר, בכך שמר עלא טנוס פעל בתום לב, לטובת התאגיד ובהתאם לדין, וכן בכך שלא נקבע כי התקיים 'אירוע עילה' לפי הסכם השותפות.	
מרכזים רפואיים	LewCo Ltd. (50%)	Champagne Centre Ltd.	Champagne Centre	50%	Champagne Centre Ltd פועלת ומנוהלת בהתאם לתקנון ההתאגדות שלה ולהוראות דיני החברות החלים בפרובינציית אונטריו. הון המניות של חברה זו מוחזק בחלקים שווים (50%) על ידי שני בעלי מניות, שכל אחד מהם ממנה דירקטור אחד מטעמו והחלטות מתקבלות בהסכמה פה אחד.. מימון וכן חלוקה הינה בהתאם לחלקם היחסי של בעלי המניות בחברה המשותפת. הדירקטוריון מופקד על התוויית האסטרטגיה ועל קבלת החלטות מהותיות, בעוד שהניהול השוטף של עסקי חברה זו נתון בידי הנהלה מקצועית. החלטות תפעוליות שגרתיות מתקבלות על ידי ההנהלה במהלך העסקים הרגיל, ואילו החלטות מהותיות או אסטרטגיות מתקבלות על ידי הדירקטוריון על בסיס הסכמה. ככל שיידרש, עומדים לרשות הצדדים הסעדים הקבועים בדין.	אקוויטי
מרכזים רפואיים	1333230 Ontario Inc. (50%)	Maebrook Roseline Inc.	Maebrook Roseline Port Hope Maebrook Roseline Lindsay	30.45%	Maebrook Roseline Inc. פועלת ומנוהלת בהתאם לתקנון ההתאגדות שלה ולהוראות דיני החברות החלים בפרובינציית אונטריו. הון המניות של חברה זו מוחזק בחלקים שווים (50%) בידי שני בעלי מניות, שכל אחד מהם ממנה דירקטור מטעמו והחלטות מתקבלות בהסכמה פה אחד. מימון וכן חלוקה הינה בהתאם לחלקם היחסי של בעלי המניות בחברה המשותפת. הדירקטוריון מופקד על קביעת האסטרטגיה ועל קבלת החלטות מהותיות בענייני החברה המשותפת, בעוד שהניהול התפעולי השוטף מבוצע על-ידי צוותים מקצועיים מטעם השותפים. בעניינים מהותיים, הצדדים מקיימים התייעצות עניינית ובתום לב, במטרה להגיע להחלטות מוסכמות המקדמות את טובת החברה המשותפת ופעילותה. ככל שיידרש, עומדים לרשותם הסעדים והכלים המשפטיים הקבועים בדין.	אקוויטי
מרכזים רפואיים	Keren Shivta Capital Investment Ltd. (33.34%) Giladi Consultants (1996) Ltd. (5.67%)	BST Rose Ltd.	Maebrook Roseline Port Hope Maebrook Roseline Lindsay	30.45%	BST Rose Ltd פועלת ומנוהלת בהתאם לתקנון ההתאגדות שלה ולהוראות דיני החברות החלים בפרובינציית אונטריו. הדירקטור היחיד של חברה זו הוא מר עלא טנוס, הממונה מטעם בעלת המניות בסט קנדה, וקבלת ההחלטות ביחס להחלטות הניהוליות השוטפות מתקבלות על ידי הדירקטוריון. מימון וכן חלוקה הינה בהתאם לחלקם היחסי של בעלי המניות בחברה המשותפת. החברה המשותפת מחזיקה 50% בחברת הנכס Maebrook Rosaline Inc.	אקוויטי
מגורים להשכרה (מולטיפמילי)	1333230 Ontario Inc. (50%)	Maebrook Scott Inc.	Maebrook Scott	32.34%	Maebrook Scott Inc. פועלת ומנוהלת בהתאם לתקנון ההתאגדות שלה ולהוראות דיני החברות החלים בפרובינציית אונטריו. כל אחד מבעלי המניות ממנה דירקטור מטעמו והחלטות מתקבלות בהסכמה פה אחד. מבנה זה יוצר ייצוג שוויוני בדירקטוריון ותורם לממשל תאגידי מאוזן ושקוף. הדירקטוריון מופקד על קביעת האסטרטגיה ועל קבלת ההחלטות המהותיות, בעוד שהניהול התפעולי השוטף מבוצע על-ידי צוותים מקצועיים מטעם השותפים. בעניינים מהותיים, הצדדים מקיימים התייעצות עניינית ובתום לב, במטרה להגיע להחלטות מוסכמות המקדמות	אקוויטי

תחום הפעילות	השותפים ושיעור החזקתם	חברת הפרויקט/ פעילות משותפת	הפרויקט / מיזם	חלק החברה (ב-%) (בשרשור סופי בנכס הבסיס)	תיאור תמציתי של מערכת היחסים	שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי)
					את טובת החברה המשותפת ופעילותה. ככל שיידרש, עומדים לרשות בעלי המניות הסעדים והכלים המשפטיים הקבועים בדין.	
מגורים להשכרה (מולטיפמילי)	Keren Shivta Capital Investment Ltd. (31.33%) Giladi Consultants (1996) Ltd. (4.0%)	BST Scott Ltd.	Maebrook Scott	32.34%	BST Scott Ltd פועלת ומנוהלת בהתאם לתקנון ההתאגדות שלה ולהוראות דיני החברות החלים בפרובינציית אונטריו. הדירקטור היחיד של החברה המשותפת הוא מר עלא טנוס, הממונה מטעם בעלת המניות בסט קנדה וקבלת ההחלטות ביחס להחלטות הניהוליות השוטפות מתקבלות על ידי הדירקטוריון. מימון וכן חלוקה הינה בהתאם לחלקם היחסי של בעלי המניות בחברה המשותפת. החברה המשותפת מחזיקה 50% בחברת הנכס Maebrook Scott Inc.	אקוויטי
מגורים להשכרה (מולטיפמילי)	1333230 Ontario Inc.	Maebrook Rideau Inc.	Maebrook Rideau	50%	Maebrook Rideau Inc. פועלת ומנוהלת בהתאם לתקנון ההתאגדות שלה ולהוראות דיני החברות החלים בפרובינציית אונטריו. הון המניות של חברה זו מוחזק בחלקים שווים (50%) על ידי שני בעלי מניות, שכל אחד מהם ממנה דירקטור אחד מטעמו. הדירקטוריון מופקד על התוויית האסטרטגיה ועל קבלת החלטות מהותיות, בעוד שהניהול השוטף של עסקי חברה זו נתון בידי הנהלה מקצועית. החלטות תפעוליות שגרתיות מתקבלות על ידי ההנהלה במהלך העסקים הרגיל, ואילו החלטות מהותיות או אסטרטגיות מתקבלות על ידי הדירקטוריון על בסיס הסכמה. בעניינים מהותיים, הצדדים פועלים לקיום דיונים ענייניים ובתום לב, במטרה להגיע לפתרונות מוסכמים המשרתים את טובת החברה המשותפת. ככל שיידרש, עומדים לרשות הצדדים הסעדים הקבועים בדין.	אקוויטי
מגורים להשכרה (מולטיפמילי)	1333230 Ontario Inc.	החזקה ישירה בנכס לצד החברה	Maebrook Cambridge	50%	BST Cambridge Ltd. ו-1333230 Ontario Inc. (באמצעות חברה בת) מקיימות מערכת יחסים עסקית מוסדרת, במסגרתה הן מחזיקות במשותף, בחלקים שווים (50%) באופן ישיר נכס ובזכויות הקשורות אליו. מערכת יחסים זו מוסדרת במסגרת הסכמית מקיפה, הקובעת את חלוקת הזכויות, האחריות ומנגנוני קבלת ההחלטות משותפים בין הצדדים. ניהול הנכס והפעילות הקשורה בו מתבצעים באמצעות Maebrook Cambridge המעסיקה חברת ניהול חיצונית, בהתאם למנגנון מוסכם. הפיקוח האסטרטגי וקבלת ההחלטות המרכזיות מבוצעים באמצעות ועדת הניהול של הבעלים המשותפים, הכוללת ייצוג שווה לכל אחד מהצדדים, ובכך מבטיחה תהליך מאוזן וקבלת החלטות מבוקרת. הפעילות התפעולית והאדמיניסטרטיבית השוטפת מתבצעת מכוח הסכם ניהול נפרד, המסדיר את האחריות לניהול הנכס, קשרי שוכרים, הנהלת חשבונות ודיווח, בהתאם למסגרות ולעקרונות שאושרו על ידי הבעלים. החלטות מהותיות, לרבות מימון, השקעות הוניות משמעותיות, מימוש הנכס או שינויים בזכויות הבעלות, טעונות אישור משותף של שני הצדדים, וזאת לשם הבטחת ניהול סיכונים מושכל והשאת ערך לטווח ארוך.	איחוד יחסי

6.8.5 תמצית תוצאות

להלן מפורטות תמצית תוצאות תחום הנדל"ן המניב בקנדה עבור השנים שהסתיימו במועדים שלהלן (אלפי ש"ח):

	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
סך הכנסות הפעילות (מאוחד)	8,044	5,700	5,878
רווח מהתאמת שווי הוגן	2,791	2,685	1,813
סך הוצאות הפעילות (מאוחד)	13,225	12,240	12,165
NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות אחרונות) (מאוחד)	23,367	23,896	22,756
NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות אחרונות) (חלק החברה)	10,643	10,777	10,304
סה"כ NOI (מאוחד)	23,367	23,896	22,756
סה"כ NOI (חלק החברה)	10,643	10,777	10,304

מובהר כי תמצית התוצאות לעיל, מושפעת משינויים בשערי חליפין ממוצעים לתקופה (ש"ח ביחס לדולר קנדי).

6.8.6 אזורים גאוגרפים

נכון למועד התשקיף, מרבית הנכסים של החברה בתחום הפעילות הם בקנדה, כמפורט בסעיף 6.8.1.8.

פרמטרים מאקרו כלכליים	לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר		
	2025	2024	2023
אוכלוסייה (במיליונים)[66]	41.5	39.74	39.29
תוצר מקומי גולמי (GDP) (בטריליוני דולר)[67]	2.3	2.24	2.17
GDP לנפש (בדולר אמריקאי)[68]	55.0	44.4	45.0
GDP לנפש במונחי PPP (בדולר אמריקאי)[69]	66.0	56.7	57.5
שיעור צמיחה (GDP)[70]	1.7%	3.2%	-0.1%
שיעור אבטלה[71]	6.2%	6.3%	5.4%
שיעור חוב לאומי (פדראלי) ביחס ל-GDP[72]	42%	110.8%	107.7%
שיעור האינפלציה[73]	2.4%	1.8%	3.4%
ממוצע התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך[74]	3.1%	3.32%	3.05%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך[75]	AAA	AAA	AAA
שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר קנדי ליום האחרון של השנה[76]	2.33	2.54	2.74

66 הנתונים על שיעור האוכלוסייה בקנדה נלקחו מהאתר World Meter בכתובת: https://www.worldometers.info/world-population/canada-population/.

67 הנתונים על שיעורי התוצר הלאומי הגולמי (GDP) של קנדה נלקחו מהאתר Statistique Canada בכתובת: The Daily — Gross domestic product, income and expenditure, fourth quarter 2023.

68 הנתונים על שיעורי התוצר הלאומי הגולמי (GDP) לנפש נלקחו מהאתר Statistique Canada בכתובת: Canada's gross domestic product per capita: Perspectives on the return to trend.

69 הנתונים על שיעורי GDP במונחי PPP נלקחו מאתר הבנק העולמי בכתובת: World Bank Group, GDP per capita, PPP.

70 הנתונים על שיעורי הצמיחה בתוצר הלאומי הגולמי (GDP) של קנדה נלקחו מהאתר Country Economy בכתובת: Canada GDP - Gross Domestic Product 2024 | countryeconomy.com.

71 הנתונים על שיעור האבטלה בקנדה נלקחו מהאתר Statistique Canada בכתובת: https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/241011/mc-a001-eng.htm.

72 הנתונים על שיעור החוב הלאומי (פדראלי) ביחס ל-GDP נלקחו מהאתר Trading Economics בכתובת: Canada Government Gross Debt to GDP.

73 הנתונים על שיעור האינפלציה בקנדה נלקחו מהאתר NWT Bureau of Statistics בכתובת: https://www.statsnwt.ca/prices-expenditures/cpi/historical_cpi/index.html.

74 נתונים על ממוצע התשואה על החוב הממשלתי המקומי לטווח ארוך מבוססים על נתונים של הבנק המרכזי של קנדה ביחס לתשואות של אגרות חוב ממשלתיות לתקופה של 10 שנים, בכתובת: Selected Bond Yields - Bank of Canada.

75 נתונים על דירוג אג"ח ממשלתי של קנדה לטווח ארוך על ידי S&P נלקחו מאתר Trading Economics, בכתובת: https://tradingeconomics.com.

76 הנתונים על שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה נלקחו מאתר בנק ישראל, בכתובת: https://www.boi.org.il.

6.8.7 **פילוחים ברמת תחום הפעילות**

אזור פעילות - קנדה

		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר											
		2025				2024				2023			
שימושים		מגורים	משרדים (*)	סה"כ	אחוז מסך כל הנכסים	מגורים	משרדים (*)	סה"כ	אחוז מסך כל הנכסים	מגורים	משרדים (*)	סה"כ	אחוז מסך כל הנכסים
פילוח שטחי נדל"ן מניב (ר"ר)	במאוחד	234,144	319,626	553,770	100%	234,144	319,626	533,770	100%	234,144	319,626	553,770	100%
	חלק החברה	105,134	150,255	255,389	46%	105,134	150,255	255,389	46%	105,134	150,255	255,389	46%
שווי נדל"ן מניב (באלפי דולר קנדי, הנתון בסוגריים מרובעים באלפי ש"ח)	במאוחד	124,360	158,210	282,570 [657,682]	100%	113,500	151,030	264,530 [670,689]	100%	109,700	144,650	254,350 [696,690]	100%
	חלק החברה	54,545	74,900	129,445 **[301,282]**	46%	52,865	71,247	124,112 **[314,674]**	47%	50,983	67,916	118,899 **[325,676]**	47%
NOI (באלפי דולר קנדי, הנתון בסוגריים מרובעים באלפי ש"ח)	במאוחד	2,954	6,509	9,463 [23,367]	100%	2,404	6,444	8,848 [23,896]	100%	2,404	5,923	8,327 [22,756]	100%
	חלק החברה	1,355	2,955	4,310 **[10,643]**	46%	1,082	2,908	3,990 **[10,777]**	45%	1,108	2,663	3,770 **[10,304]**	45%
רווחי (הפסדי) שערוך (באלפי דולר קנדי, הנתון בסוגריים מרובעים באלפי ש"ח)	במאוחד	3,360	7,180	10,540 [26,027]	100%	3,800	6,380	10,180 [27,493]	100%	8,800	14,650	23,450 [64,087]	100%
	חלק החברה	1,680	3,653	5,333 **[13,168]**	51%	1,882	3,331	5,213 **[14,079]**	51%	4,383	7,178	11,561 **[31,595]**	49%
דמי שכירות ממוצעים לר"ר לשנה (בדולר קנדי, הנתון בסוגריים מרובעים בש"ח)		29.35	24.09	26.36 **[65.08]**	100%	31.28	22.90	26.49 **[71.54]**	100%	30.05	21.82	25.29 **[69.13]**	100%
שיעורי תפוסה ממוצעים		85.1%	82.3%	83.4%	100%	85.1%	83.3%	84.0%	100%	80.2%	80.5%	80.3%	100%
מספר מבנים מניבים		3	3	6	100%	3	3	3	6	3	3	6	100%
שיעורי תשואה ממוצעים בפועל		2.46%	4.11%	3.37%	100%	2.12%	4.27%	3.53%	100%	2.09%	4.09%	3.13%	100%
שיעורי תשואה מתואמים (STABILIZED)		4.31%	5.68%	5.10%	100%	4.17%	5.76%	5.08%	100%	4.09%	5.83%	5.08%	100%

(*) לרבות מרכזים רפואיים.

6.8.8. **<u>הכנסות צפויות</u>**

<u>הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים בקנדה (אלפי ש"ח)</u>

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי ר"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)
שנת 2026	רבעון 1	3,581	1,917	--	--	3,581	1,917	--	--
	רבעון 2	3,723	1,935	--	--	3,723	1,935	--	--
	רבעון 3	3,807	1,935	--	--	3,807	1,935	--	--
	רבעון 4	3,778	1,922	1	4,875	3,831	1,935	--	--
שנת 2027		14,981	7,623	--	--	15,298	7,740	--	--
שנת 2028		15,362	7,550	2	2,532	15,866	7,740	--	--
שנת 2029		12,333	6,644	23	144,179	16,209	7,740	--	--
שנת 2030 ואילך		6,704	3,318	4	20,664	16,399	9,002	--	--
סה"כ		64,269	32,844	30	172,250	78,714	39,944	--	--

הנתונים הנוגעים להכנסות המפורטות בטבלה שלעיל מהווים מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) ומבוססים על ההסכמים הקיימים נכון ליום 31 בדצמבר 2025. הגורמים העיקריים שעלולים להביא לכך שהמידע צופה פני העתיד לא יתממש הם ביטול הסכמי השכירות במועד המוקדם מזה שנחזה לכך על ידי החברה (לדוגמה, עקב הפרתם מכל סיבה שהיא, לרבות עקב הרעה במצבם הכללי של השוכרים ולרבות אי עמידת החברה בהסכמי השכירות ביחס לנכסים בהקמה כגון אי מסירתם במועד וכדומה), וכן אי מימוש תקופות האופציה על ידי השוכרים, בהסכמים בהם קיימת אפשרות כאמור. לפיכך, אין כל ודאות כי לא יחול שינוי בהכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים, איחור באכלוס נכסים בהקמה, לרבות שינויים מהותיים, מהאמור לעיל.

6.8.9. **<u>שוכרים עיקריים - גילוי מצרפי</u>**

נכון למועד התשקיף, ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024, לחברה אין שוכרים עיקריים אשר ההכנסה מהם מהווה 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה המאוחדות ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024.

6.8.10. **<u>קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה - גילוי מצרפי</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה זכויות בקרקע Stouffville, הממוקמת צפונית לטורונטו בקנדה, המוערכת בשווי של 2.5 מיליון דולר קנדי (חלק החברה בשרשור סופי 33.33%), המסווגת כנדל"ן להשקעה. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.8.1.3 לעיל.

6.8.11. **<u>זכויות בנייה בלתי מנוצלות בנכסים (למעט קרקעות להשקעה)</u>**

נכון למועד התשקיף, למעט כמפורט בסעיף **6.8.1.2** לעיל, לקבוצה לא קיימות זכויות בנייה בלתי מנוצלות מהותיות בנכסים.

6.8.12. **התאמות שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)**

		ליום	
		31.12.2025	31.12.2024
הצגה בפרק תיאור עסקי התאגיד	סה"כ נכסים מניבים, כולל השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (מאוחד)	237,083	243,970
	סך הכול נכסים מניבים בהקמה בקנדה (מאוחד)	--	--
	סך הכול קרקעות להשקעה בקנדה (מאוחד)	5,819	6,972
	סך הכול (מאוחד)	242,901	250,942
התאמות	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	--	--
	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	--	--
	התאמות לחלק החברה	(5,651)	(6,015)
	סך הכול התאמות	--	--
	סך הכול, אחרי התאמות	(5,651)	(6,015)
הצגה בדוח על המצב הכספי	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	237,251	244,928
	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	---	---
	סעיף נדל"ן להשקעה מקרקעין בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	5,819	6,972
	סה"כ	243,069	251,900

חלק ב' - רשימת נכסים מהותיים

6.8.13. **<u>נכסים מהותיים</u>**

להלן פרטים בדבר נכס מהותי של החברה בתחום הנדל"ן המניב בהתאם להנחיית נדל"ן להשקעה:

<u>Champagne Centre - מבנה מניב (אלפי ש"ח; הנתונים בסוגריים הם באלפי דולר קנדי)</u>

שם הנכס ומאפייניו			שנה	פריט מידע											נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			
				ערך בספרים בסוף תקופה	שווי הוגן בסוף תקופה	הכנסות בשנה	NOI בפועל בתקופה	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה מיוצב* (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס חוב לשווי הנכס (LTV)	רווחי שערוך	שיעור התפוסה לסוף תקופה (%)[77]	דמי שכירות ממוצעים לר"ר לשנה	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
Champagne Centre	אזור	טורונטו	2025	318,169 [136,700]	318,169 [**136,700**]	18,670 [7,561]	12,285 [**4,975**]	3.64%	3.88%	5.59%	24.98%	18.74%	18,520 [**7,500**]	84.14%	612 [**248**]	ג'ונתן לי מחברת CBRE	גישת היוון הכנסות	ראו פירוט בהערה (1) להלן
	ציון המטבע המסחרי	דולר קנדי																
	שימוש עיקרי	מרכז רפואי	2024	327,574 [129,200]	327,574 [**129,200**]	19,848 [7,349]	13,061 [**4,836**]	3.74%	3.95%	5.70%	24.28%	20.68%	19,175 [**7,100**]	85.35%	629 [**233**]			
	עלות מקורית / עלות הקמה מקורית	46,359	2023	334,444 [122,100]	334,444 [**122,100**]	19,002 [6,953]	12,010 [**4,394**]	3.60%	4.02%	5.88%	22.06%	22.63%	37,988 [**13,900**]	82.32%	598 [**219**]			
	חלק התאגיד (%)	50%		(1) הערכת השווי משתמשת ב-NOI מיוצב (Stabilized NOI), המוגדר כהכנסה תפעולית נקייה שנתית מנורמלת, המשקפת מצב תפעולי יציב של הנכס, לאחר התאמה לתפוסה של 94.5% והוצאות תפעוליות, כך שהוא מגלם תפוסה כלכלית מייצגת ואינו משקף בהכרח את שיעור התפוסה בפועל. השווי נגזר מהיוון ה-NOI המיוצב בשיעור היוון(Overall Capitalization Rate) של כ-5.50%. השווי מבוסס על מצבו הקיים של הנכס ובהנחה להמשך שימושו כנכס מניב מסוג משרדים מעורב, ללא מתן שווי לפוטנציאל הפיתוח העתידי. בנוסף, הערכת השווי נשענת על תנאי שוק הכוללים סביבת ריבית של כ-2.25% בטווח הקצר ועלייה אפשרית לשיעור של כ-2.75%, וכן המשך ביקוש לנכסי משרדים איכותיים.														
	שטח בר"ר לפי שימוש	25,153																

חלק ג' - רשימת נכסים מהותיים מאוד

6.8.14. נכון למועד התשקיף, אין לחברה נכסים מהותיים מאוד בתחום הפעילות.

[77] נכון למועד התשקיף, שיעור התפוסה הוא 87%.

6.9. **תחום "אחרים"**

מלבד שלושת תחומי הפעילות שתוארו לעיל, נכון למועד התשקיף, לחברה פעילות בתחום הנדל"ן להשקעה בישראל, אשר אינה עולה לכדי תחום פעילות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ואינו מהווה מגזר בר דיווח. לפרטים בדבר פעילות זו ראו להלן:

6.9.1. נדל"ן להשקעה בישראל שהינם נכסים מניבים (באלפי ש"ח)

		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר							
		2025			2024			2023	
שימושים		משרדים	מסחר	סה"כ	משרדים	מסחר	סה"כ	משרדים	מסחר	סה"כ
פילוח שטחי נדל"ן מניב (מ"ר)	במאוחד	1,614	7,003	8,617	1,851	6,951	8,802	1,851	6,873	8,723
	חלק החברה	1,614	2,591	4,205	1,851	2,572	4,422	1,851	2,543	4,393
שווי נדל"ן מניב (באלפי ש"ח)	במאוחד	22,520	85,230	107,750	28,760	81,817	110,577	27,630	80,704	108,334
	חלק החברה	22,520	42,615	65,135	28,760	40,909	69,669	27,630	40,352	67,982
NOI	במאוחד	1,721	5,735	7,456	2,060	5,274	7,334	1,934	5,098	7,032
	חלק החברה	1,721	2,868	4,589	2,060	2,637	4,697	1,934	2,549	4,483
רווחי (הפסדי) שערוך (באלפי ש"ח)	במאוחד	1,112	3,221	4,333	1,130	749	1,879	310	(753)	(443)
	חלק החברה	1,112	1,611	2,723	1,130	374	1,504	310	(376)	(66)
דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה (בש"ח)		208	818,993	819,201	201	758,733	758,935	193	741,721	741,914
שיעורי תפוסה ממוצעים		81%-100%	89%	81%-100%	83%-100%	82%	82%-100%	82%-100%	82%	82%-100%
מספר מבנים מניבים		2	1	3	2	1	3	2	1	3
שיעורי תשואה ממוצעים בפועל		6.9%-11.3%	12.1%	6.85%-12.1%	8.1%-11.0%	11.1%	8.1%-11.12%	7.4%-10.2%	10.8%	7.4%-10.8%

(*) הטבלה לעיל אינה כוללת נתונים בדבר נדל"ן להשקעה בנוף הגליל, אשר הקמתו הסתיימה בסוף שנת 2025, וטרם הושכר.

6.9.2. זכויות בנכסי נדל"ן אשר אינם נכסים מניבים

לפרטים בדבר זכויות בנכסי נדל"ן נוספים אשר אינם נכסים מניבים, ראה באור 8.א. לדוחות הכספיים.

6.9.3. זכויות בנכס מקרקעין באנגליה

לפרטים בדבר נכס מקרקעין של הקבוצה באנגליה, אשר למועד התשקיף מסווג כמלאי בדוחותיה הכספיים של החברה, ראה באור 11 ה' 3 לדוחות הכספיים.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

6.10 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

לצורך פעילות הקבוצה בתחום הביצוע, מחזיקה הקבוצה בציוד מכני הנדסי, כלי רכב, ריהוט, מחשבים וציוד משרדי. לפרטים נוספים בדבר הרכוש הקבוע של הקבוצה, ראו באור 13 לדוחות הכספיים המצורפים לפרק 9 להלן.

משרדי החברה ממוקמים בפארק עסקים יקום, בשטח של כ-1,658 מ"ר, אותם שוכרת החברה מצד ג', שאינו צד קשור לחברה.

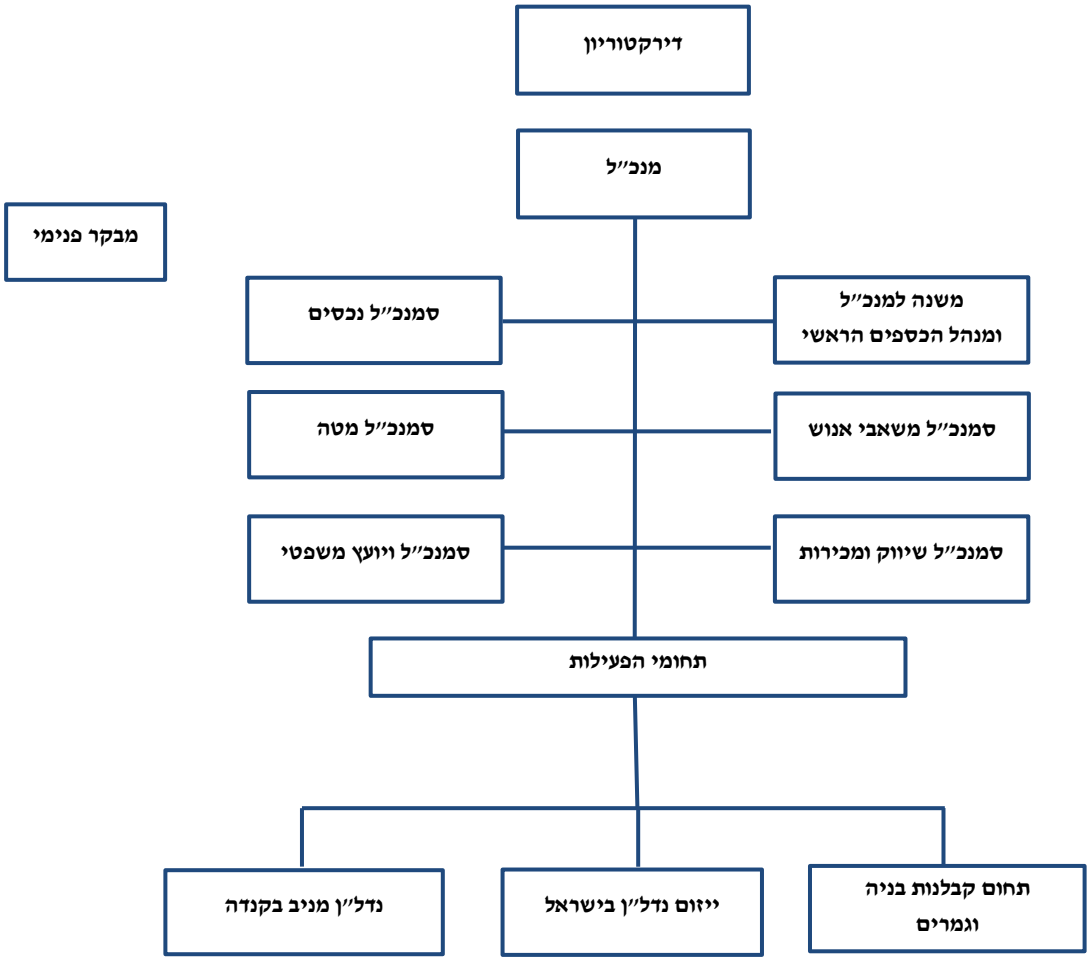
6.11 נכסים לא מוחשיים

הקבוצה מחזיקה, בין היתר, בנכסים לא מוחשיים כגון רישיונות, היתרים, הרשאות וכדומה, אשר חלקם מפורטים בסעיף 6.6.1.3 לעיל. כמו כן, בבעלות החברה סימן המסחר "BST" (שם ולוגו), הרשום לתקופה של עשר שנים, אשר רישומו מתחדש מעת לעת בהגיע מועד חידושו על פי חוק.

6.12 הון אנושי

6.12.1 מבנה ארגוני

להלן תרשים המבנה הארגוני של הנהלת הקבוצה:



6.12.2. **<u>מנהלים ועובדים</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מעסיקה החברה והחברות המאוחדות שלה 412 עובדים (לא כולל עובדי קבלן ונותני שירותים שלא מתקיימים לגביהם יחסי עובד מעביד) (לעומת 331 עובדים ליום 31 בדצמבר 2024).

ההון האנושי של הקבוצה מורכב מארבעה דרגים מרכזיים המשמשים לפעילות הקבוצה כדלקמן:

הנהלה בכירה - מנהלי המטה הראשי של החברה, המספקים שירותי ניהול לכל החברות בקבוצה על-פי חלוקה כדלקמן: מנכ"ל, פיתוח עסקי, כספים ובקרה, שיווק ומכירות, מטה ותפעול, משאבי אנוש וייעוץ משפטי פנימי, וכן מנכ"לי חברות בקבוצה.

עובדים מקצועיים - מנהלי אזור, מנהלי פרויקטים, מנהלי עבודה, מהנדסי ביצוע.

עובדי כפיים - הכוללים בין היתר, אחראים לוגיסטיים ומחסנאים.

עובדי מנהלה - מנהלים נוספים בחברות בקבוצה, מנהלי מחלקות, עובדים המעניקים שירותים ותמיכה, לרבות כספים, שיווק, רכש, תפעול, מחשוב, משאבי אנוש ומזכירות.

להלן מספר העובדים בקבוצה בהתאם לחלוקתם המקצועית(*):

<u>חלוקה</u>	**<u>31.12.2025</u>**	**<u>31.12.2024</u>**
הנהלה בכירה	12	12
עובדים מקצועיים	266	210
עובדי כפיים	26	21
עובדי מנהלה	108	88
סה"כ	**412**	**331**

(*) לא כולל עובדי כוח אדם בהיקף לא מהותי; לא כולל עובדי תאגידים שאינם מאוחדים.

עובדי הקבוצה שנקלטו בשנים האחרונות מועסקים על בסיס התקשרות בחוזה/הסכם תנאי העסקה, המפרט את תפקידו של העובד, שכרו ותנאי העסקתו. נכון למועד זה, אין לקבוצה תלות בעובד כלשהו.

התחייבויותיה של הקבוצה בגין סיום יחסי עובד מעביד, מכוסות על ידי הפרשות לקרן פנסיה וביטוחי מנהלים.

יצוין, כי מלחמת "חרבות ברזל", אשר החלה באוקטובר 2023, הביאה למחסור בכוח אדם ניהולי, בשל גיוס נרחב למילואים ולמחסור בפועלים, עקב עזיבה של פועלים זרים רבים וסגר על יהודה ושומרון. לפירוט נוסף בדבר השפעות המלחמה, ראו סעיף 6.5.1.8 לעיל.

6.12.3. **<u>השקעות החברה באימונים ובהדרכה</u>**

החברה משקיעה בהדרכת עובדים באמצעות השתלמויות מקצועיות וקורסים מתאימים. בנוסף, החברה מעודדת לימודי המשך ושמירה על הידע של העובדים, כפוף להחלטת המנהל הישיר. כמו כן, החברה מקיימת הדרכות תקופתיות בנושאים שונים

כגון תיקוני חקיקה ופסקי דין המשפיעים על הענף, תוכניות מתאר ומדיניות באזורי הפעילות, בטיחות, מערכות ואבטחת מידע וכדומה. עובדי החברה משתתפים מעת לעת בהדרכות מקצועיות, השתלמויות מקצועיות בהתאם לתפקיד העובד ותחום עיסוקו. העובדים הזרים מקבלים הדרכות לעבודה בגובה ובטיחות בהתאם לנהלים.

6.12.4. **<u>תוכניות תגמול לעובדים וטיבם של הסכמי העסקה</u>**

ככלל, עובדי החברה מועסקים על פי הסכמי עבודה אישיים. לצד זאת, ביחס לעובדי החברה שהם עובדי ביצוע ובנייה, שעיקר עיסוקם באתרי בנייה, לפי הגדרות התחולה בהסדרים בענף הבנייה, חלות גם הוראות צו הרחבה בענף הבנייה, התשתיות, צמ"ה, עבודות ציבוריות ושיפוצים 2015, והתוספות משנת 2018 ומשנת 2025 ("**צו ההרחבה בענף הבנייה**").

א. <u>הסכמי עבודה אישיים</u>

עובדי הקבוצה מועסקים בהתאם להסכמי העסקה אישיים, לתקופה בלתי קצובה. בהתאם לבחינה שביצעה החברה באמצעות יועצים משפטיים לדיני עבודה, נראה כי ככלל, תנאי ההעסקה של העובדים שחל עליהם צו ההרחבה בענף הבנייה הם על פי הדין החל, וכי צו ההרחבה בענף הבניה חל על כל העובדים הרלוונטיים.

בהתאם להסכמי העסקה, החברה מפרישה עבור רכיב הפיצויים הפרשות בהתאם לדין החל, ועל עובדיה חל הסדר סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג-1963, לפיו הפרשות החברה לביטוח לפיצויים יבואו במקום פיצויי פיטורים לעובדים בעת סיום העסקתם ("**הסדר סעיף 14**"), מכוח הוראות צו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק ("**צו ההרחבה לביטוח פנסיוני**"). התשלומים לעובדים המועסקים בחוזים אישיים בעבור דמי מחלה ימי חופשה ודמי הבראה, הם על פי דין. העובדים זכאים לתקופת הודעה מוקדמת בת 30 יום, למעט עובדים בכירים אשר תקופת ההודעה המוקדמת שלהם עומדת על עד 90 יום. בהסכמי העסקה ככלל, ישנה התחייבות לסודיות. כמו כן, החברה מספקת לחלק מעובדיה החזר הוצאות בגין אחזקת רכב או רכב צמוד או לחלופין דמי נסיעות כדין. בנוסף, עובדי השיווק זכאים לעמלות. בנוסף, בהתאם להסכמי ההעסקה, חוק שעות עבודה ומנוחה אינו חל על נושאי המשרה וההנהלה הבכירה של החברה. תנאי העסקתם של העובדים כוללים, בין היתר, הפרשות לביטוח מנהלים או לקרן פנסיה לפי הדין, קרן השתלמות, זכאות לחופשה שנתית, רכב (לפי העניין), טלפון נייד ואחזקתו.

ביחס לעובדי השטח בתחום ביצוע עבודות הבניה חלות, בנוסף להוראות הסכמי העסקתם, גם הוראות צו הרחבה בענף הבניה. החברה משלמת דמי חבר לארגון הקבלנים בשיעור הנדרש מהשכר התעריפי של עובדי השטח לבוני הארץ. החברה מבצעת הפרשות עבור קרן השתלמות בהתאם להוראת צו ההרחבה בענף הבניה.

ב. <u>עובדים זרים וצו הרחבה בענף הבנייה</u>

עובדי החברה הזרים נותנים שירותים לקבוצה באמצעות קבלני כוח אדם בעלי היתר מטעם רשות האוכלוסין וההגירה להעסקת עובדים זרים, בהתאם להיתרי העסקה פרטניים שהונפקו לכל אחד מהם ובהתאם לרישיון שהונפק לקבלני כוח

האדם להעסקת עובדים זרים בענף הבנייה. העובדים הזרים חתומים על הסכמי העסקה אישיים בשפה המובנת להם.

ג. <u>הסכמי נותני שירותים</u>

החברה מתקשרת, מעת לעת ובמהלך העסקים הרגיל, עם נותני שירותים ויועצים שונים. ההסכמים כוללים, ככלל, את התניות החוזיות המקובלות, לרבות סעיפי "גדרון" הקובעים את מנגנון ההתחשבנות בין נותני השירותים לחברה ככל שייקבע בעתיד כי בין הצדדים התקיימו יחסי עבודה, חרף האמור בהסכם ההתקשרות.

לפרטים בדבר הסכמי העסקה עם נושאי משרה בכירה ראו סעיף 8.2 לתשקיף.

לפרטים בדבר מדיניות תגמול נושאי משרה בחברה ראו **<u>נספח א'</u>** לפרק 8 לתשקיף.

6.13. <u>הון חוזר</u>

6.13.1. ההון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הוא כ-279 מיליון ש"ח (לעומת סך כ-201 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).

6.13.2. ההון החוזר של הקבוצה בתחום הביצוע מורכב, בעיקרו, מסעיף לקוחות מזמיני עבודות ומסעיפי נכסים שוטפים נוספים (כגון, מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, חייבים ויתרות חובה וכדומה); ומנגד מהפחתת התחייבויות שוטפות, שעיקרן, קבלני משנה, ספקים ונותני שירותים ומסעיפי התחייבויות שוטפות נוספים (כגון, זכאים ויתרות זכות וכדומה). אשראי לקוחות ואשראי ספקים אשר מהווים את עיקר ההון החוזר.

6.13.3. על פי רוב, תנאי התשלום בהסכמים בתחום הביצוע עם ספקים וקבלני משנה נקבעים בהתאם לתנאי התשלום הקבועים בהתקשרות עם המזמין (back-to-back), וזאת במטרה לצמצם חשיפה לפערים בהון החוזר. כמו כן, על פי רוב, הקבוצה אינה מחזיקה במלאי של חומרי גלם, אולם לעיתים היא רוכשת חומרי גלם ברכישה מוקדמת לפרויקטים בביצוע, כהגנה מפני התייקרות המוצרים ובשל שיקולי מחיר, וזאת כנגד ביטחונות שמעמיד הספק.

6.13.4. <u>אשראי ספקים</u> - הקבוצה מקבלת מספקיה, שאינם קבלני משנה (ספקי חומרי גלם וציוד) אשראי של עד כ-90 ימים מתום חודש האספקה (שוטף+90). כמו כן, מקבלת הקבוצה מקבלני משנה אשראי של עד כ-90 ימים מתום חודש ביצוע העבודה (שוטף+90). ההיקף הממוצע של האשראי מספקים ומקבלני משנה בשנים 2025 ו-2024, הסתכם בכ-447 מיליון ש"ח ובכ-416 מיליון ש"ח, בהתאמה.

6.13.5. <u>אשראי לקוחות</u> - תקופת האשראי הניתן ללקוחות היא לרוב עד כ-60 ימים מתום חודש ביצוע העבודה (שוטף+60). האמור אינו רלוונטי ללקוחות תחום הייזום (היינו, לעסקאות הכפופות לחוק המכר דירות). ההיקף הממוצע של האשראי ללקוחות בשנים 2025 ו-2024, הסתכם בכ-331 מיליון ש"ח ובכ-289 מיליון ש"ח, בהתאמה.

6.13.6. <u>הפרשה לבדק ואחריות</u> - בענף הבנייה למגורים, תקופות הבדק והאחריות להן מתחייבת הקבוצה בהסכמי הביצוע בהם היא מתקשרת הן לא פחות מאלו הקבועות בחוק המכר

דירות. בענף הבנייה שאינה למגורים, תקופות הבדק והאחריות הן על פי המקובל בשוק, בהתאם להיקפו של כל הסכם ביצוע. נכון לימים 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024, עמדו סכומי ההפרשה המצטברים לבדק ואחריות על סך כ-31.1 מיליון ש"ח וכ-32 מיליון ש"ח, בהתאמה.

6.13.7. 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	1,424,054	(249,661)	1,174,393
התחייבויות שוטפות	1,145,434	(204,171)	941,263
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	278,620	(45,491)	233,123

6.13.8. להסברים על ההון החוזר ראו דוח דירקטוריון להלן.

6.14. <u>מימון ואשראי</u>

6.14.1. למועד התשקיף, פעילות החברה ממומנת באמצעות הונה העצמי (לרבות ההון החוזר של החברה), מקדמות מרוכשי יחידות דיור וממזמיני עבודות בנייה, אשראי מתאגידים בנקאיים ו/או חוץ בנקאיים שניתן כמסגרת אשראי לחברה סולו ו/או מימון ספציפי שניתן לפרויקטים בחברות המוחזקות של החברה.

החברה בוחנת מעת לעת את הצורך בגיוס מקורות מימון נוספים לצורך פיתוח עסקיה, בין היתר לשם גיוון מקורות המימון שלה, לרבות בדרך של גיוסי הון וחוב.

6.14.2. בפרויקטים היזמיים הנמצאים נכון למועד תשקיף זה בשלב ההקמה, מימון הבנייה מבוצע באמצעות ליווי בנקאי שוטף, לכל אורך חיי הפרויקט, המנוהל כפרויקט סגור (קרי, הגוף המממן שולט על הכנסות והוצאות הפרויקט) ומובטח בשעבוד של זכויות הקבוצה (הקיימות והעתידיות) בפרויקט (לרבות זכויות בחשבון הליווי וזכויות מכוח ההסכמים המקנים לקבוצה את זכויותיה בפרויקט וההסכמים בהם התקשרה עם הספקים השונים, ולרבות זכויות בתקבולים ביטוחיים שיהיו מהפרויקט, ככל שיהיו).

במסגרת הסכם הליווי, מעמיד הגורם המממן ערבויות חוק מכר, ערבויות ביצוע לבעלי זכויות בקרקע (ככל שמדובר בפרויקטי התחדשות עירונית וקומבינציה), ערבויות כספיות שונות וכן אשראי כספי למימון הבנייה (הנע בדרך כלל בטווח שבין 75% ל-90% מסך ההוצאות בגין הפרויקט, כאשר ככל שקצב המכירות מקביל לקצב הבנייה - אין צורך להשתמש במסגרות האשראי). העמדת האשראי מותנית בהתניות שונות לרבות העמדת הון עצמי מינימאלי ששיעוריו משתנים (כתלות בגודל הפרויקט ומורכבותו, ואשר נע בדרך כלל בטווח שבין 10% ל-25%) ו/או קבלת היתר בנייה ו/או עמידה ביעדי בנייה ו/או יעדי מכירות שנקבעים בהסכמי הליווי. הסכמי הליווי נושאים בדרך כלל ריבית שנתית משתנה עם מרווח קבוע מעל ריבית הפריים על מסגרת האשראי המנוצלת.

בנוסף לאמור, הסכמי המימון של הקבוצה כוללים מתווה מדורג של העמדת בטוחות על בסיס הפרויקט עצמו וחברת הפרויקט, ולעיתים גם על-ידי הקבוצה. כאשר ברוב

המקרים בהם מדובר על חברות עם שותפים הערבות מוגבלת לחלקה של הקבוצה בפרויקט.

יצוין כי הסכמי האשראי (בין המהותיים ובין הלא מהותיים) של החברה ו/או חברות הבנות של החברה ("**התאגידים הלווים**"), כוללים עילות לפירעון מיידי, אשר חלקן אינן נוגעות למצבו הפיננסי של התאגיד הלווה אלא נושאות אופי טכני 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 ("**העילות הלא פיננסיות**"). ככלל, מניסיון החברה (וחברות אחרות הפועלות בתחום פעילותה) ואלא אם נסיבות המקרה הרלוונטי תצבענה אחרת, הבנק המלווה אינו רואה באי עמידתו של התאגיד הלווה בעילות הלא פיננסיות כעילות אשר דורשות את פירעונן המיידי בפועל של ההלוואות הרלוונטיות 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 הרלוונטי תצבענה אחרת, אין החברה רואה בעילות הלא פיננסיות כאמור כעילות שעלולות להביא בפועל להעמדה לפירעון מיידי של האשראי האמור ואין באמור כדי לגרוע מכללי חשבונאות מקובלים בהקשר של סיווג התחייבויות לזמן קצר בדוחות הכספיים. 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.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד התשקיף, עומדת החברה וחברות מוחזקות שלה בתנאי ההלוואות שהועמדו להן על ידי תאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים.

6.14.3. <u>שיעור ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית</u>

להלן נתונים בדבר שיעור ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית על הלוואות החברה (שאינן לייעוד ספציפי) ליום 31 בדצמבר 2025 (הסכומים הכספיים במיליוני ש"ח):

	זמן ארוך			זמן קצר			סה"כ ליום 31.12.25
נותן האשראי	סכום ליום 31.12.2025	שיעור ריבית ממוצעת	שיעור ריבית אפקטיבית	סכום ליום 31.12.25	שיעור ריבית ממוצעת	שיעור ריבית אפקטיבית	
תאגידים בנקאיים	--	--	--	19.6	7%-7.25%	7%-7.25%	19.6
הלוואות מאחרים	177.6	6.83%-8.63%	6.83%-8.63%	20.4	6.83%-8.63%	6.83%-8.63%	198

להלן נתונים בדבר שיעור ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית על הלוואות החברה (שאינן לייעוד ספציפי) שניטלו עד לסמוך למועד התשקיף (הסכומים הכספיים במיליוני ש"ח):

	זמן ארוך			זמן קצר			סה"כ סמוך למועד התשקיף
נותן האשראי	סכום סמוך למועד התשקיף	שיעור ריבית ממוצעת	שיעור ריבית אפקטיבית	סכום סמוך למועד התשקיף	שיעור ריבית ממוצעת	שיעור ריבית אפקטיבית	
תאגידים בנקאיים	--	--	--	10.6	6.75%-7%	6.75%-7%	10.6
הלוואות מאחרים	247.6	-8.63% 6.57%	-8.63% 6.57%	20.4	6.83%-8.63%	6.83%-8.63%	268

(*) הנתונים המוצגים נכון לסמוך למועד התשקיף הינם נכון ליום 30.3.2026.

6.14.4. <u>אמות מידה פיננסיות ומגבלות בנטילת אשראי</u>

לעתים הסכמי מימון בהם מתקשרת החברה מול גורמים מממנים כוללים אמות מידה פיננסיות, כגון התחייבות לשמירת יחס LTV בין מסגרת האשראי הייעודית לפרויקטים מסוימים לבין שווי הפרויקטים נטו, או התחייבות לסך העודפים הצפויים בפרויקט לבין סך האשראי שמנוצל מתוך המסגרת הרלוונטית, התחייבות להון עצמי מינימלי ויחס הון עצמי למאזן. לפרטים נוספים אודות אמות מידה פיננסיות שניתנו לטובת הסכמי ליווי, ראו באורים 14 ו-18 לדוחות הכספיים.

בנוסף, נכון למועד התשקיף, הקבוצה התחייבה לעמוד בהתחייבויות הפיננסיות המפורטות להלן כלפי גורמים מממנים, בגין אשראי שהועמד למימון פעילות הקבוצה, שהן העילות המחמירות ביותר בהן התחייבו החברות הרלוונטיות בקבוצה כלפי גורמים מממנים ("**אמות המידה הפיננסיות**"). אי עמידה באמות המידה הפיננסיות עלולה להוות עילה להעמדה לפירעון מיידי של האשראים שהועמדו על ידי הגורמים המממנים.

הגורם המממן	החברה בקבוצה שנטלה את המימון	תיאור ההתחייבות הפיננסית	עמידה נכון ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)		
הפניקס[78]	החברה	הון עצמי אינו נמוך מ-400 מיליון ש"ח	732.8		
		יחס הון עצמי למאזן גבוה מ-20%	**הון עצמי**	**סך מאזן**	**תוצאה**
			732.8	2,443.2	30.0%
		יחס חוב ברוטו ל-CAP נמוך מ-72.5%	**חוב ברוטו**	**CAP**	**תוצאה**
			628.7	1,361.5	46.2%
		יחס מקורות לשימושים שלא יפחת מ-1.2	מתקיים		
		יחס EBITDA להוצאות מימון לא יפחת מ-1.5	**EBITDA**	**הוצאות מימון**	**תוצאה**
			66.5	13.2	5.0
מוסד פיננסי בקנדה[79]	בסט קנדה	יחס DSCR[80] שאינו נמוך מ-1.25	**NOI**	**Debt Service**	**תוצאה**

78 כמתואר בסעיף 6.14.7.1 להלן. כן ראה התיאור האמור לעניין מגבלות נוספות החלות מכוח הסכם זה, לרבות מגבלות בדבר יצירת שעבודים וחלוקה.

79 ביחס להלוואה שניטלה בקשר עם נכסי החברה Roseline Port Hope ו-Roseline Lindsay, כמפורט בסעיף 6.8.1.2 לעיל.

80 יחס בנכסים מניבים שהינו NOI ביחס לתשלומי החוב השנתיים (קרן וריבית).

הגורם המממן	החברה בקבוצה שנטלה את המימון	תיאור ההתחייבות הפיננסית	עמידה נכון ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)		
			2.66	1.6	1.66
מוסד פיננסי	בסט בנייה	הון עצמי מוחשי מינימלי שלא יפחת מ-60 מיליון ש"ח	159.7		
מוסד פיננסי	בסט בנייה	יחס הון עצמי מוחשי לסך מאזן מוחשי שלא יפחת מ-23%	**הון עצמי**	**סך מאזן**	**תוצאה**
			159.7	477.1	33%
מוסד פיננסי	בילדאפ	יחס הון עצמי לסך מאזן שלא יפחת מ-20%	**הון עצמי**	**סך מאזן**	**תוצאה**
			59.8	148.0	40%

נכון למועד הסמוך למועד התשקיף ונכון למועד הדוחות הכספיים לימים 31 בדצמבר 2025, חברות הקבוצה עומדות באמות המידה הפיננסיות החלות עליהן.

כמו כן, חלק מהסכמי המימון כוללים התחייבות שלא יחול שינוי בשליטה[81] בחברה ו/או בחברות מוחזקות של החברה, אלא כפוף להסכמת המלווה.

יובהר כי מסמכי האשראי בהם התקשרו ומתקשרות מעת לעת החברה והחברות הבנות של החברה, לצורך נטילת ההלוואות השונות, כוללים עילות לפירעון מיידי אשר, בין היתר, מתייחסות להשלכות בגין הפרה של אשראי אחר של החברה/חברות הבנות, לפי העניין (כאשר אותו אשראי אחר עשוי להיות אשראי מעל היקף מסוים שנקבע, אשראי שלא הוגבל בסכום, אשראי שהועמד על ידי אותו מלווה בלבד או אשראי שהועמד על ידי כל מלווה שהוא) וכן עילות אחרות שעניינן קיומם של אירועים המצביעים על הרעה נחזית בעסקי החברה/החברות הבנות ו/או ביכולתן לשרת חובותיהן. **לאור כך, הרי שהלכה למעשה, גם העמדה לפירעון מיידי של האשראי הלא מהותי של החברה/החברות הבנות עלולה להביא להעמדה לפירעון מיידי של האשראי המהותי שהועמד לחברה/לחברות הבנות**. עם זאת, יצוין כי על אף שתרחיש כאמור עלול להתקיים בנסיבות כאמור, להערכת החברה, לאור מצבה הפיננסי והיקף נכסיה, סבירות התרחשות אירוע כאמור אינה גבוהה.

כן יצוין כי הסכמי האשראי (בין המהותיים ובין הלא מהותיים) של החברה ו/או חברות הבנות של החברה ("**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 ("**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

[81] המונח "שליטה" מוגדר באופן שונה בהסכמים השונים.

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 הרלוונטי תצבענה אחרת, אין החברה רואה בעילות הלא פיננסיות כאמור כעילות שעלולות להביא בפועל להעמדה לפירעון מיידי של האשראים האמורים ואין באמור כדי לגרוע מכללי חשבונאות מקובלים בהקשר של סיווג התחייבויות לזמן קצר בדוחות הכספיים. 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.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד התשקיף, עומדת החברה (במאוחד) בתנאי ההלוואות שהועמדו לה על-ידי תאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים.

6.14.5. **<u>מסגרות אשראי וערבויות</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה ולחברות בנות בשליטה מלאה מסגרות אשראי ("**מסגרת אשראי**") כמפורט להלן (אלפי ש"ח):

למועד התשקיף				ליום 31 בדצמבר 2025			
אשראי כספי העומד לרשות החברה	אשראי כספי מנוצל בפועל	מסגרת ערבויות העומדת לרשות החברה	מסגרת ערבויות מנוצלת בפועל	אשראי כספי העומד לרשות החברה	אשראי כספי מנוצל בפועל	מסגרת ערבויות העומדת לרשות החברה	מסגרת ערבויות מנוצלת בפועל
36,100	16,857	495,000	362,769	36,100	19,252	495,000	341,692

בגין מסגרות ערבויות מנוצלות כאמור, משלמת החברה עמלת ערבות (בשיעור קבוע) בשיעורים מקובלים.

להלן נתונים בדבר היקף הערבויות הבנקאיות של הקבוצה לטובת לקוחות, בגין פרויקטים וביצוע עבודות, לפי חלוקה לסוגי ערבויות (באלפי ש"ח):

סוגי ערבויות	סכום הערבויות ליום 31.12.25	סכום הערבויות ליום 31.12.24
ערבויות ביצוע	284,512	262,101
ערבויות בדק	48,730	16,869
ערבויות כספית	8,450	237
סה"כ	**341,692**	**279,207**

(*) לא כולל ערבויות חוק מכר.

6.14.6. **<u>ערבויות אישיות של בעלי השליטה</u>**

בעלי השליטה או מי מהם העמידו בעבר ערבויות אישיות לטובת חשבונות חח"ד בבנקים של חברות בקבוצה, וכן העמידו ערבויות אישיות לטובת הלוואה מתאגיד בנקאי, אשר סכומן ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בסך כ- 35.9 מיליון ש"ח, ואשר עדיין בתוקף למועד התשקיף, ובגינן ניתן להם שיפוי מצד החברה. בנוסף, מר עלא טנוס מעמיד, מעת לעת, ערבויות אישיות לטובת פעילות בסט קנדה, ובגינן ניתן לו שיפוי מצד החברה. מרבית

הערבויות אינן מוגבלות בסכום, וחלקן מוגבלות לגובה ההתחייבות או מוגבלות לסך שנקבע בהסכם המימון. יצוין כי הערבויות הועמדו על ידי בעלי השליטה ללא תמורה.

לעניין זה, יצוין כי כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, בכוונת החברה לפעול להסרת הערבויות האישיות אשר הועמדו על ידי בעלי השליטה באמצעות פנייה יזומה לתאגידים בנקאיים, **אולם אין כל ודאות כי ערבויות אלו יבוטלו**, ובכל מקרה, ככל שהסרת ערבות מסוימת תותנה בשינוי תנאי המימון שהועמד על ידי הבנק הרלוונטי, כי אז הסרת הערבות האמורה תהיה כפופה לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין.

6.14.7. **<u>אשראי בריבית משתנה</u>**

להלן פרטים בדבר אשראי והלוואות בריבית משתנה שהועמד לקבוצה על ידי גורמים מממנים, בתוקף נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

יתרה סמוך למועד התשקיף	טווח שיעור ריבית סמוך למועד התשקיף	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	טווח שיעור ריבית ליום 31.12.2025	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	טווח שיעור ריבית ליום 31.12.2024
760,845	7% - 5.4%	589,742	7.25%- 6.5%	610,899	7.5% - 5%

6.14.8. **<u>אשראי בר דיווח</u>**

6.14.8.1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה שלוש הלוואות מהותיות[82] (במאוחד) - מסגרת אשראי כספית בקשר עם פרויקט חבצלת השרון נתניה, כמפורט בסעיף 6.7.9.5 לעיל; וכן כמפורט בטבלה שלהלן:

#	הפרויקט	מועד חתימת הסכם ההלוואה המקורי	סכום ההלוואה המקורי (מיליוני ש"ח)	יתרת קרן ליום 31.12.2025 (מיליוני ש"ח)	מועדי פירעון קרן וריבית (שיעור ושיעור ריבית (שיעור ריבית אפקטיבית)	שעבודים / בטחונות	התחייבויות אחרות (כגון שינוי שליטה/מרות/מבנה)	פירעון מיידי/מוקדם
1	מסגרת האשראי לצורך מימון כל פרויקט בתחומי פעילות החברה (כן ראה הטבלה שבסעיף 6.14.8.2 להלן)	ביום 27 באוקטובר 2022, בהמשך להסכם השקעת הפניקס בחברה, נחתם הסכם להעמדת מסגרת אשראי ("**הסכם המסגרת המקורי**") בין הפניקס ("**המלווה**") לבין החברה ("**הלווה**"), כפי שתוקן ביום 17 בספטמבר 2024, וכפי שתוקן ומובע מחדש ביום 14 באוגוסט 2025 ("**הסכם 2025**").	מסגרת אשראי לפי הסכם המסגרת המקורי עמדה סך 275 מיליון ש"ח (כפוף למגבלת לווה בודד של הממונה על שוק ההון). במסגרת הסכם 2025 הוגדלה המסגרת ל-300 מיליון ש"ח, הניתנת למימוש במשך 36 חודשים ממועד הסכם 2025 (היינו עד ליום 14 באוגוסט 2028). ביום 25 במאי 2026, המלווה והחברה, הסכימו על הגדלת מסגרת האשראי לסך 325 מיליון ש"ח, וזאת לצורך תשלום סכום הפיצוי לפניקס, כמתואר בסעיף 3.6.2 לעיל.	27.5 ביום 25 במאי 2026, המלווה והלווה הסכימו עקרוני, כפוף לאישור ועדת אשראי של המלווה, כי החברה תבצע משיכה ממסגרת האשראי בסך של 52.5 מיליון ש"ח ("**המשיכה האחרונה**") לשם תשלום סכום הפיצוי לו זכאית הפניקס כמתואר	מסגרת האשראי תהא ניתנת לניצול בהלוואות שתיפרענה באופן חלקי בתשלומים שנתיים ביום 31 בדצמבר בשיעור 10% ביחס לכל הלוואה, ותיפרענה באופן סופי עד 6 שנים ממועד החתימה על הסכם 2025 (עד ליום 14 באוגוסט 2031) ("**מועד הפירעון**"). <u>ריבית</u>: קרן כל אחת מההלוואות שתועמדנה מתוך מסגרת האשראי תישא ריבית שנתית, בשיעור ריבית לבחירת הלווה, מבין החלופות הבאות: - שיעור תשואת אג"ח ממשלתית לא צמודה, בתוספת המרווח[83]; - שיעור תשואת אג"ח ממשלתית צמודה, בתוספת המרווח[84]. שיעור הריבית יותאם במקרה של ירידה בדירוג הלווה[85] ובמקרים של	**שעבוד שלילי**: הלווה והחברות הבנות של הלווה, לא יהיו רשאיות, מבלי לקבל את הסכמת המלווה לכך מראש ובכתב, לשעבד בשעבוד קבוע ו/או שוטף או למשכן ו/או להמחות על דרך השעבוד, בקשר עם זכויותיהן ו/או נכסיהן, **ולמעט**: (1) שעבודים הניתנים למלווים הבכירים מכוח הסכמי חוב בכיר; ו-(2) שעבוד העודפים המותר בהתאם להסכם 2025. **איסור מתן ערבויות**: הלווה וכן החברות הבנות שלה לא תיתן ערבות כלשהי לצד שלישי ללא הסכמת המלווה בכתב מראש, **למעט** ערבויות בתחום פעילות הלווה.	**מנגנון Cash Sweep**: ככל שה-EBITDA של הלווה יעלה על הספים הבאים, המלווה תוכל לדרוש פירעון מוקדם של ההלוואות כשיעור מהסכום העודף (סכום ה-EBITDA שעולה על הסף הרלוונטי): - 100 מיליון ש"ח - פירעון עד 25%; - 140 מיליון ש"ח - פירעון עד 35%; - 150 מיליון ש"ח ומעלה - פירעון עד 50%. **התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות**: - ההון העצמי של הלווה אינו נמוך מ-400 מיליון ש"ח (325 מיליון ש"ח לפי הסכם המסגרת המקורי); - יחס הון עצמי למאזן אינו נמוך מ-20%; - יחס חוב ברוטו ל-CAP אינו גבוה מ-72.5%; - יחס מקורות לשימושים לא יפחת מ-1.2; - יחס EBITDA להוצאות מימון לא יפחת מ-1.5; נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת בכל התחייבויותיה האמורות. לפרטים בדבר עמידת החברה באמות המידה האמורות ראו סעיף 6.14.3 לעיל. ביום 25 במאי 2026, הלווה והמלווה הסכימו כי ככל והחברה תגייס אג"ח/חוב פרטי לא מובטח נוסף במסגרתו החברה תתחייב לעמוד בהתניות פיננסיות מחמירות יותר מבחינת החברה או נוספות לעומת המוסכם בהסכם מסגרת האשראי, או להעמיד בטוחות להבטחת אג"ח/חוב פרטי זה, תחולנה ההתחייבויות כאמור גם ביחס להסכם מסגרת האשראי. **תנאים למשיכה מתוך מסגרת האשראי**, כוללים: - סכום המשיכה לא יפחת מ-25 מיליון ש"ח.	**פירעון מוקדם:** הלווה רשאית, בחלוף 24 חודשים ממועד הסכם 2025 (קרי החל מחודש אוגוסט 2027, לפרוע את ההלוואות בפירעון מוקדם חלקי או מלא, כפוף להודעה מראש למלווה, תשלום עמלת פירעון מוקדם (עד 5 שנים ממועד ההתקשרות בהסכם 2025, ולאחר מכן ללא עמלת פירעון מוקדם), ולכך שסכום הפירעון המוקדם לא יפחת מ-50 מיליון ש"ח, אך לא יותר מסכום שיביא לכך שהיתרה הבלתי מסולקת של קרן כלל ההלוואות שתיוותר לאחר הפירעון המוקדם תפחת מ-20 מיליון ש"ח. החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לפרוע את סכום המשיכה האחרונה (קרן וריבית שנצברה בגינה) בתום 3 שנים ממועד המשיכה, ללא עמלת פירעון מוקדם. **ההסכם כולל תניות מקובלות להעמדת האשראי לפירעון מיידי, וביניהם**: אי עמידה בתשלומי ההלוואות; הפרת מצגים והתחייבויות; הליכי חדלות פירעון, עיקול והוצאה לפועל; שינוי תחום פעילות הלווה; אי עמידה באמות מידה

[82] 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.

[83] על פי הסכם 2025 המרווח להלוואה בריבית קבועה לא צמודה - הגבוה מבין: המרווח לדירוג A- למילווה לא צמוד למדד במח"מ ההלוואה הרלוונטית, בתוספת 1.2% (בהסכם המסגרת המקורי: 1%); או 3% (בהסכם המסגרת המקורי: 4.5%).

[84] על פי הסכם 2025 המרווח להלוואה בריבית קבועה צמודה למדד - הגבוה מבין: המרווח לדירוג A- למילווה צמוד למדד במח"מ ההלוואה הרלוונטית, בתוספת 1.2% (בהסכם המסגרת המקורי: 1%); או 3% (בהסכם המסגרת המקורי: 4.5%).

[85] בשיעור 0.5% בגין ירידה בנוטש מתחת לדירוג A-, ובשיעור 0.25% בגין כל ירידה בנוטש נוסף.

#	הפרויקט	מועד חתימת הסכם ההלוואה המקורי	סכום ההלוואה המקורי (מיליוני ש"ח)	יתרת קרן ליום 31.12.2025 (מיליוני ש"ח)	מועדי פירעון קרן וריבית ושיעור ריבית (שיעור ריבית אפקטיבית)	שעבודים / בטחונות	התחייבויות אחרות (כגון שינוי שליטה/מרות/מבנה)	פירעון מיידי/מוקדם
				בסעיף 3.6.2 לעיל. לאחר משיכה זו (וכפוף לאישור ועדת האשראי של הפניקס) לא תיוותר יתרה למשיכה.	הפרה.[86] הריבית תשלום בתשלומים חצי-שנתיים, בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר בכל שנה. על אף האמור בהסכם 2025, למועד התשקיף נטלה החברה הלוואות ממסגרת האשראי האמורה בסך כולל של 272.5 מיליון ש"ח, הנושאות ריבית ממוצעת בשיעור של 7.29%.		- הון עצמי של הלווה אינו נמוך מ-450 מיליון ש"ח (400 מיליון ש"ח לפי הסכם המסגרת המקורי); - יחס הון עצמי למאזן אינו נמוך מ-25%; - יחס חוב ברוטו ל-CAP אינו גבוה מ-62.5%. **התחייבויות נוספות**: - הלווה וכן החברות הבנות שלה לא תעמיד הלוואות כלשהי לצד שלישי, למעט הלוואות בתחום הפעילות הלווה; - הלווה לא תבצע חלוקות בסכום הגבוה מ-20% מהרווח הנקי השנתי או 20 מיליון ש"ח, לפי הנמוך, ללא הסכמת המלווה בכתב מראש. - ביום 25 במאי 2026, הלווה והמלווה הסכימו כי חלף מגבלת החלוקה הקבועה בהסכם האשראי, עם הפיכתה של החברה לחברה ציבורית, יעודכנו מגבלות החלוקה כדלקמן: (1) החברה תהיה רשאית לבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות), כפוף למגבלות על פי דין, לרבות מבחני החלוקה, ובכפוף לכך שבמועד החלוקה (ולאחריה) החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות הקבועות בהסכם האשראי, ובלבד שסכום החלוקה מידי שנה קלנדרית לא יעלה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה במצטבר למועד החלוקה (ללא הגבלת סכום)("**השיעור המותר לחלוקה**"), וכי במקרה בו תבקש החברה לחלק דיבידנד העולה על השיעור המותר לחלוקה תעמוד להפניקס הזכות לדרוש, לפי שיקול דעתה, פירעון מוקדם של החוב בהיקף של עד 50% מהסכום העודף מעבר לשיעור האמור (ללא עמלת פירעון מוקדם). לעניין זה יובהר ויודגש כי חלוקה בפועל תהיה בכפוף לצרכי החברה והתחייבויותיה, כפי שיהיו במועדים הרלוונטיים לחלוקה ובכפוף לקבלת החלטה ספציפית של דירקטוריון החברה על פי הוראות הדין וכל הסכם; (2) במועד החלוקה (ולאחריה) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-500 מיליון ש"ח; (3) החברה עומדת בכל אמות המידה לפי הסכם האשראי. - הלווה לא תשלם לבעלי עניין תשלומים מכוח הסכמי העסקה ומתן שירותים בסכום העולה על 14.1 מיליון ש"ח בשנה, צמוד למדד, או תשלומים לבעלי עניין כספקים בסכום העולה על 0.5 מיליון ש"ח בשנה. ביום 25 במאי 2026, הוסכם בין הצדדים כי עם הפיכתה של החברה לחברה ציבורית לא תחול עליה המגבלה האמורה ויחולו המגבלות הבאות על	פיננסיות; הערת עסק חי בדוחות הכספיים; הפרה צולבת של חוב בסך העולה על 30 מיליון ש"ח; שינוי שליטה בלווה; החלטה על מיזוג או פיצול בלווה; הפסקת דירוג הלווה לתקופה העולה על 45 ימים; אם יהיו תלויים ועומדים כנגד הלווה, הליך משפטי בסכום העולה על 60 מיליון ש"ח ואין חוות דעת של עורך דין חיצוני שלפיה סיכויי התביעה נמוכים; אם ניתנו פסק/י דין כנגד הלווה בסכום העולה על 40 מיליון ש"ח לפסק דין או פסקי דין בסכומים מצטברים העולים על 80 מיליון ש"ח, ותשלום הסכום שנפסק על פי פסק/י הדין לא עוכב, וכיוצ"ב.

[86] החל מהמועד בו אירע אירוע הפרה פוטנציאלי שלא תוקן תוך 7 ימי עסקים ממועד קרות אירוע, ועד לחלוף תקופת התיקון, ככל שנקבעה, שיעור הריבית שייגבה ביחס לכל אחת מההלוואות שהועמדו מכוח מסגרת האשראי, יגדל ב-2% לשנה. ריבית הפיגורים בגין הפרה לאחר תקופת הריפוי, ככל שתחול, תהא בשיעור הגבוה ב-3.5% לשנה מהריבית החלה על ההלוואות באותה עת.

#	הפרויקט	מועד חתימת הסכם ההלוואה המקורי	סכום ההלוואה המקורי (מיליוני ש"ח)	יתרת קרן ליום 31.12.2025 (מיליוני ש"ח)	מועדי פירעון קרן וריבית (שיעור ושיעור ריבית אפקטיבית)	שעבודים / בטחונות	התחייבויות אחרות (כגון שינוי שליטה/מרות/מבנה)	פירעון מיידי/מוקדם
							עסקאות בעלי עניין חריגות[87] כמפורט להלן: (א) החברה תקיים את כל הוראות הדין החלות עליה לגבי אישור עסקאות בעלי עניין חריגות; ו-(ב) עסקה כאמור כפופה להסכמה מוקדמת של המלווה. מוסכם כי המלווה לא יסרב לתת את אישורו אלא מטעמים סבירים בלבד שיפורטו בכתב; - הלווה לא תמכור פרויקטים או חברות בנות אשר ערכם עולה על 15% ממאזן הלווה, ללא אישור המלווה בכתב מראש; - הלווה לא תיטול חבויות פיננסיות למעט: (א) הלוואות נחותות; (ב) חבות פיננסיות שאינה מובטחת בבטוחה כלשהי (למעט התחייבות לשעבוד שלילי) ואשר אינה בדרגה בכירה לעומת האשראי של המלווה; (ג) חוב בכיר; (ד) אשראי ו/או הלוואות המובטחות בשעבוד עודפים בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם; - חברות בנות של הלווה לא ייטלו חבויות פיננסיות למעט: (א) הלוואות בעלים נחותות; (ב) חוב בכיר; (ג) אשראי ו/או הלוואות המובטחות בשעבוד עודפים בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם.	
2	**Create קרית אתא**	ביום 13 בפברואר 2024, התקשרו בסט ייזום ו-א.י. אמריקה ישראל להשקעות בע"מ ("**השותף**"; וביחד עם בסט ייזום: "**הלווים**") עם בנק מקומי ("**הבנק המלווה**") בהסכם להעמדת אשראי וערבויות מימון, כפי שתוקן ביום 12 במרץ 2025, ביום 8 ביולי 2025 וביום 19	מסגרות אשראי עד לסך מצטבר של 924.691 מיליון ש"ח מתוכן: **מסגרת אשראי כספי** – בסך עד 411.232 מיליון ש"ח למימון עלויות רכישת הקרקע ובניית הפרויקט בגין שלבים א-ד[88]; **מסגרת השבחה** – מסגרת אשראי בסך עד 30 מיליון ש"ח למימון עלויות ההשבחה של הפרויקט.	255,197 (חלק בסט ייזום 50%).	מסגרת האשראי הכספי תיפרע עד ליום 31 בינואר 2029. <u>ריבית</u>: מסגרת שלב הקרקע ומסגרת הבנייה תישאנה ריבית שנתית משתנה בשיעור של פריים+ 0.9%. ערבויות המימון תהיינה ניתנות לניצול עד לחלוף 12 חודשים ממועד סיום הפרויקט.	להבטחת הסילוק המלא של ההלוואות הייעודיות יועמדו לטובת המלווה על ידי הלווים בטוחות אשר עיקריהן כדלקמן: (א) משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיהם של הלווים במקרקעין[89] ושעבוד מדרגה ראשונה על זכויות הלווים במקרקעין ברשם החברות; (ב) שעבוד קבוע ושעבוד צף, בדרגה ראשונה ללא	**תנאים מוקדמים (עד ליום 28 בפברואר 2024) למשיכת הלוואות ממסגרת האשראי,** וביניהם: (א) השקעת ההון העצמי הנדרש לפרויקט; (ב) נמסר לבנק המלווה אישור מאת המפקח לפיו היתר הבנייה תואם את תוכנית הקמת הפרויקט בהתאם לדוח האפס, והלווים נרשמו כבעלי זכויות החכירה בקרקע בלשכת רישום המקרקעין; (ג) נוצרו הבטוחות המפורטות לעיל; (ד) מכירות מוקדמות בסכום מצטבר שלא יפחת מכ-73.435 מיליון ש"ח ו-(ה) התקבל היתר בנייה כשהוא בתוקף עד למועד הסיום הצפוי של הפרויקט. **ההסכם כולל התחייבויות של הלווים בקשר לפרויקט, וביניהם:** - קבלת היתר בנייה לשלב א' של הפרויקט, לא יאוחר	**ההסכם כולל תניות מקובלות להעמדת האשראי לפירעון מיידי.** **בין העילות הקשורות ללווים:** אי עמידה בתנאים המוקדמים למשיכת הלוואות ממסגרת האשראי או בהתחייבויות הלווים; אי עמידה בהתחייבויות הפיננסיות; פיגור בתשלום והפרת של ההסכם שלא תוקנה בתקופה שנקבעה; העמדה לפירעון מיידי של חוב מהותי אחר של הלווים;

[87] "**עסקת בעלי עניין חריגה**" לעניין זה משמעה - עסקאות הכוללות, בין היתר: (1) עסקה של מי מחברות הקבוצה, שאינה קיימת במועד חתימת הסכם זה (למען הסר ספק, הארכת תוקף של עסקה שנכרתה עובר לחתימת הסכם זה באותם תנאים או בתנאים המיטיבים עם חברת הקבוצה הרלוונטית, תיחשב כעסקה קיימת במועד חתימת הסכם זה), עם בעל מניות בלווה או גוף קשור אליו שלבעל מניות בלווה או לגוף קשור אליו יש בה עניין אישי ("**עסקה חדשה**" ו-"**צד קשור**") או תשלום של מי מחברות הקבוצה לצד קשור בקשר עם עסקה חדשה ואשר מתקיים לגביה אחד מהבאים: (א) היא אינה בתנאי שוק; או (ב) היא אינה במהלך העסקים הרגיל של חברת הקבוצה הרלוונטית; או (ג) יש בה כדי להביא לאי עמידת הלווה באמות המידה הפיננסיות; ו/או (2) עסקה חדשה אשר סכומה (בהתחשב בחלקן בעסקה החדשה של החברות הרלוונטיות מחברות הקבוצה בלבד) עולה על 5% מהיקף ההון העצמי המוחשי (מאוחד) של הלווה (מובהר כי האמור ייבחן ביחס לכל עסקה בנפרד, ולא במצטבר); (3) כל עסקה חדשה, אם הסכום המצטבר של כל העסקאות החדשות שנכרתו לפניה, ממועד חתימת הסכם ואילך, עולה על 10% מהיקף ההון העצמי המוחשי (מאוחד) של הלווה.

[88] לא כולל אשראי בגין שלב הקרקע במתחם, אשר נמצאת עדיין בשלב התכנון.

[89] המקרקעין הידועים כגוש 10255 חלקות 28, 29, 30, 31, 32, 44, 47 וגוש 10259 חלקות 22, 23, 24, 25, 26, 34, 37, 46, 57 בקרית אתא (בס"ק זה: "**המקרקעין**").

#	הפרויקט	מועד חתימת הסכם ההלוואה המקורי	סכום ההלוואה המקורי (מיליוני ש"ח)	יתרת קרן ליום 31.12.2025 (מיליוני ש"ח)	מועדי פירעון קרן וריבית ושיעור ריבית (שיעור ריבית אפקטיבית)	שעבודים / בטחונות	התחייבויות אחרות (כגון שינוי שליטה/מרות/מבנה)	פירעון מיידי/מוקדם
		בנובמבר 2025.	(יחד: "**מסגרת האשראי**"). **ערבות להבטחת ביצוע תשתיות ציבוריות** - בסך כ-5.055 מיליון ש"ח; **מסגרת ערבויות חוק מכר** – עד לסך עד 924.691 מיליון ש"ח ("**ערבויות המימון**")		עמלות: בנוסף כולל ההסכם עמלות מקובלות כגון עמלת ניהול פרויקט, עמלת הקצאת אשראי בשיעור 0.2% לשנה על מלוא סכום מסגרת ערבויות חוק המכר, עמלת ערבויות חוק מכר בשיעור 0.7% מסכום הערבות לשנה (0.2% בגין יח"ד שאוכלסו), עמלת ערבות ביצוע בשיעור 1% מסכום הערבות לשנה.	הגבלה בסכום, והמחאה על דרך השעבוד על כל זכויות הלווים לקבלת כספים מרוכשים ו/או שוכרים בפרויקט, על זכויות הלווים על פי חוזה הביצוע עם קבלן הביצוע וכל ההסכים עם קבלני משנה ספקים ויועצים, לרבות זכויות הלווים לקבלת כספים מכוח הערבויות מהקבלן ו/או מקבלני משנה או כל גורם אחר בקשר עם הפרויקט, על זכויות הלווים ע"פ ההסכם עם האדריכל, על זכויות הלווים לקבלת כל החזרי כספים מכל מין וסוג שהוא מרשויות מע"מ ולרבות הזכות לקזז הפסדים, וכן שעבוד חשבונות הפרויקט.	מיום 30 באפריל 2024. קבלת היתר בנייה לשלב ב' של הפרויקט, לא יאוחר מיום 31 במאי 2025. קבלת היתר בנייה לשלב ג' של הפרויקט, לא יאוחר מיום 31 ביולי 2025. קבלת היתר בנייה לשלב ד' של הפרויקט, לא יאוחר מיום 31 בינואר 2026; - התחלת ביצוע שלב א' של הפרויקט לא יאוחר מיום 30 באפריל 2024 והשלמת הבנייה לא יאוחר מיום 30 בספטמבר 2026. התחלת ביצוע שלב ב' של הפרויקט לא יאוחר מיום 31 במאי 2025 והשלמת הבנייה לא יאוחר מיום 31 במאי 2028. התחלת ביצוע שלב ג' של הפרויקט לא יאוחר מיום 31 ביולי 2025 והשלמת הבנייה לא יאוחר מיום 31 ביולי 2028. התחלת ביצוע שלב ד' של הפרויקט לא יאוחר מיום 31 בינואר 2026 והשלמת הבנייה לא יאוחר מיום 31 בינואר 2029; - השקעת הון עצמי בסך כ-71 מיליון ש"ח (אשר ניתן להפחיתו לסך כ-43 מיליון ש"ח, כפוף לקבלת אישור על השלמת 15% שיעור ביצוע הנדסי ומכירת יחידות בפרויקט בסך שלא יפחת מכ-159 מיליון ש"ח; - מכירות מוקדמות בגין שלבים א'-ד' של לפחות 219 יח"ד בסך שלא יפחת מכ-393 מיליון ש"ח לא יאוחר מיום 31 במרץ 2026; - הלווים הצהירו כי סך התקבולים הצפויים בשלב א', שלב ב', שלב ג' ושלב ד' ממכירת יח"ד הנו 924.691 מיליון ש"ח **ההסכם כולל התחייבויות פיננסיות של בסט ייזום ושל החברה:** - ההון העצמי המוחשי של בסט ייזום לא יפחת מ-200 מיליון ש"ח לפי בדיקה שתתבצע מדי שנה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים. - כל הלוואות הבעלים לבסט ייזום יהיו נחותים ונדחים להלוואה, ואולם בסט ייזום תהא רשאית לבצע חלוקה או פרעון של הלוואת בעלים ובלבד שיתרת הלוואות הבעלים ושטרי ההון מהבעלים לא תפחת מ-185 מיליון ש"ח.	החלטה על שינוי מבנה[90] של הלווים; הליכי חדלות פירעון של החברה ו/או הטלת עיקולים בסכומים מהותיים בטיבם או בהיקפם; אם יחול או שינוי בשליטה בלווים לעומת המצב במועד חתימת ההסכם; אם בעלי המניות בלווים ישעבדו את מניותיהם; ככל שיחול שינוי לרעה במצב הלווים לפי שיקול דעת הבנק וכיו"ב; **בין העילות הקשורות לפרויקט**: אם תופסק עבודה בפרויקט למשך 60 ימים או יותר; אם קצב ביצוע הפרויקט איטי מהמתוכנן ולא ננקטו צעדים לשביעות רצון המלווה בתוך 30 ימים; חריגה משמעותית מלוחות הזמנים לביצוע מכירות או מכירות במחירים נמוכים ממחירי דוח האפס ב-5% באופן מצטבר; חריגה מתקציב עלות הפרויקט ומדוח האפס; סטייה של ב-5% מנתוני דוח האפס; חריגה מהיתר הבנייה; אי עמידה בדרישות הביטוח.

[90] "**שינוי מבנה**" משמעה: מיזוג או פיצול כמשמעות מונחים אלה בחלק ה'2 לפקודת מס הכנסה או בחוק החברות, לרבות איחוד וארגון מחדש, בין כחברה קולטת ובין כחברת יעד וכן כל פעולה שלא במהלך העסקים השוטף והרגיל שתוצאתה היא רכישה של נכסים ו/או התחייבויות של גוף אחר, לרבות פשרה או הסדר בהתאם לסעיפים 350 ו-351 לחוק החברות, או העברת נכסים תמורת מניות או ניירות ערך אחרים או תמורה אחרת (בין בעסקה אחת ובין בסדרה של עסקאות).

6.14.8.2. פרויקט בו הועמד מימון על פי הסכם האשראי עם הפניקס:

שם הפרויקט	מועד העמדת האשראי	סכום האשראי המקורי (מיליון ש"ח)	קרן האשראי ליום 31 בדצמבר 2025 (מיליון ש"ח)	טווח שיעור ריבית (ריבית אפקטיבית)	שעבודים
פרויקט כלניות, קרית אתא	אפריל 2024	42	37.8	9%-8%	---

יובהר כי במסגרת התיקון להסכם האשראי עם הפניקס שבוצע בשנת 2025, כמתואר בטבלה לעיל, החל ממועד התיקון, אין משמעות לצביעת השימושים ולאלוקציה של האשראי הניטל במסגרת הסכם האשראי, כמו גם להון המינימלי שהקבוצה נדרשת להשקיע או תשקיע בפרויקט מזוהה כזה או אחר.

6.15 **מיסוי**

לפרטים בדבר המיסוי החל על הקבוצה ראו באור 26 לדוחות הכספיים המצורפים לתשקיף זה בפרק 9 להלן.

6.16 **סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם**

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 הבנייה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום אוויר (אבק), סילוק לא נאות של פסולת בניין, שימוש בחומר גלם שאינו מורשה, מפגע רעש, מפגע ריח, שינוי משטר הרוחות, פגיעה בקרקע, פינוי עפר ופסולת הבנייה, זיהום מקורות מים וטיפול במי תהום, טיפול בזיהומי קרקע, חומרים מסוכנים, הסתרת נוף, פגיעה בעתיקות, קברים ושמורות טבע וכו'. נושאים אלו מוסדרים בדרך כלל במסגרת תוכניות בניין עיר, היתרי הבנייה הניתנים לפרויקט והוראות מינהל של הרשויות המפקחות. לעיתים דורשת העירייה מהיזם לחתום על כתבי שיפוי להבטחת תשלום נזקים ממפגעים אלו.

ב. הקבוצה חשופה להשפעות אקלימיות, כך שתנאי מזג אוויר קיצוני (סופות חול, גלי חום קיצוניים) עלולים לגרום, באופן נקודתי ושאינו מהותי, לעיכובים בהשלמת עבודות בלוחות הזמנים שנקבעו. החברה עוקבת אחר הסיכונים הללו כדי להתמודד עם השפעות אפשריות של שינויי האקלים. בין היתר, מתחזקת את האתרים באופן שוטף ועוקבת אחר דיווחים בדבר תנאי האקלים, על מנת להיערך ולפעול בהתאם לשינויים הצפויים. נכון למועד התשקיף, ולמיטב ידיעת החברה, לא מאותרת השפעה מהותית על פעילותה כתוצאה משינויי אקלים.

ג. 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'.

ד. ככל שהפרויקט מצריך אישורה של תוכנית בניין עיר, יידרש היזם להמציא בין יתרת מסמכי התב"ע גם תסקיר השפעה על הסביבה ונספח עצים (לצורך קביעת הוראות בדבר שימור עצים קיימים, נטיעת עצים חדשים ועקירת עצים קיימים).

ה. מכוח הסכמי המימון בהם מתקשרת הקבוצה וכן לצורך קבלת היתרי הבנייה להקמת הפרויקטים, על הפרויקטים לעמוד בדרישות לעניין שמירת איכות הסביבה, בהתאם להוראות המשרד להגנת הסביבה, ובכללן עמידה בתקן בנייה 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.

6.16.1. <u>מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים</u>

החברה מחויבת לשמירה על איכות הסביבה ולקיום כל דרישות הרגולציה הסביבתית הרלוונטיות לפעילותה. החברה פועלת על פי נהלי איכות סביבה פנימיים, על מנת למזער את השפעת פעילותה על הסביבה. החברה נוקטת פעולות שונות למניעת סיכונים סביבתיים ולשמירה על איכות הסביבה, הן במהלך התכנון והרישוי והן במהלך ההקמה של הפרויקטים השונים. כמו כן, החברה מחזיקה בתקן לאיכות סביבה, המחייב ניהול סביבתי יעיל. במהלך ביצוע הפרויקטים ובהתאם לדרישות ISO14001:2015, הוראות הרגולציה הסביבתית והרשויות המוסמכות, מבצעת החברה בדיקות סביבתיות, על מנת להבטיח עמידה מלאה בתנאים הסביבתיים שנקבעו בהיתרים וברישיונות, וכן מבצעת סיורים שוטפים באתרים, לצורך זיהוי וטיפול במידת הצורך במפגעים סביבתיים. במקרים מסוימים, נדרשת הכנת תסקיר השפעה על הסביבה ודוח אקוסטי טרם תחילת הפעילות בפרויקט.

בכל הנוגע לטיפול בפסולת בנייה, החברה עושה שימוש בקבלני משנה מורשים בלבד, אשר מחויבים כלפי החברה בנושאי הפרדת פסולת, שינוע כדין, מיחזור, טיפול והטמנה רק באתרים מורשים, והכול בתיאום עם הרשויות הרלוונטיות השונות, ככל שנדרש. באשר להתמודדות עם זיהום אוויר, הקבוצה דואגת למעט ככל הניתן בשימוש בגנרטורים, דואגת להרטבת הקרקע למניעת התרוממות של אבק וכן הרטבת משטחים לפני חיתוך או קידוח וכיו"ב. בנוסף, החברה נוקטת באמצעים על מנת להפחית את עוצמת הרעש הנגרם בין היתר משימוש בכלי צמ"ה, גנרטורים וקומפרסורים (מדחסים), בין היתר, באמצעות גידור האתר וניטור עוצמת הרעש במקרה הצורך. החברה מבצעת מעקב אחר מלאי החומרים המסוכנים בכל אתר, ככל שישנם, דואגת לאחסנם בהתאם לדרישות הדין, להצבת שילוט מתאים, אספקת אמצעי מיגון וכיבוי אש מתאימים לסוג החומרים ומוודאת קיום נהלים והוראות על ידי עובדי האתרים הרלוונטיים לאחסון ושימוש בחומרים אלה. בנוסף, במסגרת התקשרויותיה עם קבלני משנה, הקבוצה כוללת הוראות והתחייבויות של קבלני המשנה לעבוד בהתאם לתקנים ונהלי האיכות של הקבוצה, ולתקן ליקויים ככל שכאלו עולים, בביקורת שהקבוצה עשויה לבצע מעת לעת.

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.

6.16.2. <u>רגולציה סביבתית, היתרים ורישיונות</u>

הקבוצה מחויבת לעמוד בדרישות רגולטוריות שונות. בין הוראות הרגולציה הסביבתית החלות עליה, ניתן למנות את חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965, ותקנותיו; חוק המים, התשי"ט-1959, ותקנותיו; חוק החומרים המסוכנים, התשנ"ג-1993, ותקנותיו; חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968, ותקנותיו; חוק אוויר נקי, התשס"ח-2008, ותקנותיו; חוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961, ותקנותיו; חוק שמירת הניקיון, התשמ"ד-1984. חלק מהוראות הרגולציה הנוגעות לתחום, מחייבות את הקבוצה בקבלת היתרים ורישיונות להסדרת פעילותה. בנוסף, לצורך קיום דרישות הרגולציה הסביבתית ובהתאם לצרכי הפרויקטים, נעזרת הקבוצה באופן שוטף בליווים של יועצים מקצועיים בתחומים הרלוונטיים אשר אחראים לוודא שהדרישות הסביבתיות מיושמות בצורה מיטבית. נכון למועד התשקיף, ולמיטב ידיעת החברה, לא מאותרת השפעה מהותית על פעילותה כתוצאה מעמידה בהוראות הרגולציה בתחום.

6.16.3. <u>אירועים סביבתיים</u>

למיטב ידיעת החברה, בתקופת התשקיף, לא אירעו אירועים סביבתיים הקשורים בפעילותה, ואשר גרמו או צפויים לגרום לפגיעה בסביבה, ובהתאם להשפעות מהותיות על פעילותה. נכון למועד התשקיף, למיטב ידיעת החברה, הקבוצה עומדת בהוראות ודרישות הדין המהותיות המפורטות בסעיף זה. החברה לא הפרישה סכומים כלשהם בגין איכות הסביבה. בנוסף, למיטב ידיעת החברה, נכון למועד התשקיף, הקבוצה אינה צד להליכים משפטיים מהותיים הקשורים באיכות סביבה.

6.16.4. <u>עלויות סביבתיות</u>

נכון למועד התשקיף, לא נשאה הקבוצה בעלויות סביבתיות מהותיות ואינה צפויה לשאת בעלויות סביבתיות מהותיות עד לסוף שנת 2026.

הערכת החברה בדבר השפעת אירועים סביבתיים על פעילותה והעלויות הסביבתיות הצפויות בשנת 2026 כמפורט לעיל, היא מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכותיה של חברה. הערכה זו עשויה שלא להתממש, כולה או חלקה, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, ויכול שתושפע מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש ואשר אינם בשליטתם של החברה.

6.17. <u>הסכמים מהותיים</u>

6.17.1. לעניין התקשרויות החברה עם חברות מקבוצת הפניקס, ראו סעיפים 6.1.2 ו-6.14.8 לעיל.

6.17.2. לעניין התקשרות בסט קנדה עם חברות מקבוצת הפניקס ומנורה, ראו סעיף 6.8.4.1 לעיל.

6.18. <u>הליכים משפטיים</u>

לפרטים בדבר התחייבויות תלויות של החברה (בשרשור) ראו באור 22 לדוחות הכספיים המצורפים לפרק 9 להלן.

6.19 <u>אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח</u>

לפרטים בדבר אירועים לאחר תקופת הדיווח, ראו באור 30 לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לפרק 9 להלן.

6.20 <u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>

במסגרת עבודה אסטרטגית שביצעה החברה בשנת 2025 עבור השנים הבאות עד 2030 ("**התוכנית האסטרטגית**"), אישר דירקטוריון החברה את האסטרטגיה של הקבוצה לפיה:

הקבוצה פועלת בתחומי פעילותה תוך בחינה שוטפת של סביבת הפעילות, לרבות מגמות ענפיות, שינויים רגולטוריים וחקיקתיים, תנאי מימון, עלויות בנייה, התפתחויות מאקרו-כלכליות ועוד, וזאת מתוך מטרה לזהות הזדמנויות עסקיות מתאימות וכן על מנת לנהל את פעילותה באופן מושכל ולשמר גמישות עסקית ופיננסית תוך התאמה לשינויים בסביבה העסקית.

האסטרטגיה של הקבוצה מבוססת על העקרונות הבאים:

א. העמקה של תחומי הליבה, תוך הרחבת היקפי הפעילות בפרויקטים גדולים ומורכבים, מיצוי יתרונות לגודל ולמורכבות, לרבות ניהול מספר פרויקטים משמעותיים במקביל, וכן שמירה על צמיחה מבוקרת, תוך ניהול סיכונים והתאמה לתנאי השוק.

ב. חיזוק הסינרגיה בין החברות בקבוצה, לאורך שרשרת הערך ובין פעילויות פנים וחוץ-קבוצתיות.

ג. הרחבת תחומי הפעילות של החברה לעולמות משלימים, על מנת לאפשר לקבוצה להציע מגוון שירותים רחב יותר בתחומי פעילותה, לשפר את מעמדה התחרותי ולהרחיב את היקף עסקיה.

ד. שיפור מתמשך של יעילות תפעולית, רווחיות ותזרימי מזומנים.

בתחום הביצוע, הקבוצה פועלת לשם הרחבת פעילותה בקבלנות ראשית, הן באמצעות פעילות יזמית של הקבוצה והן באמצעות שיתופי פעולה עם יזמים נוספים, בדגש על פרויקטים בעלי היקף משמעותי התואמים את יכולותיה ההנדסיות והניהוליות. בנוסף, הקבוצה ממשיכה לבחון את הרחבת פעילותה לתחומי בנייה נוספים, לרבות מבני ציבור, בתי חולים, תחום המדיקל ופרויקטים בתחום הדיור המוגן בהם היא כבר פעילה, הדורשים רמות מורכבות והתמחות גבוהות, תוך התאמת היכולות הארגוניות והמקצועיות לדרישות תחומים אלו. במסגרת התוכנית האסטרטגית ביחס לתחום זה, חותרת הקבוצה למובילות שוק, תוך שימור ההובלה בתחום הביצוע והגמרים; תנופת ביצוע והאצת הצמיחה בסקטור הציבורי; התרחבות אסטרטגית ועיבוי צבר הפרויקטים למגורים; והרחבת שרשרת הערך תוך כניסה לתחומים משלימים.

בתחום הייזום, הקבוצה פועלת להרחבת פעילותה, בין היתר באמצעות קידום פרויקטים קיימים, יצירת שותפויות ובחינת הזדמנויות עסקיות חדשות, לרבות בתחומי

ההתחדשות העירונית וקרקעות תחת תכניות עידוד ממשלתיות ("מחיר מטרה"). לשם כך, בין היתר, בכוונת הקבוצה לבחון שיתופי פעולה עם משקיעים פיננסיים. במסגרת התוכנית האסטרטגית ביחס לתחום זה, חותרת הקבוצה להרחבה משמעותית של צבר הפרויקטים באמצעות רכישת קרקעות, פרויקטים ועסקאות קומבינציה; לייזום פרויקטים במסגרת תכניות עידוד ממשלתיות של רמ"י; וכן להגדלת צבר הפרויקטים במתחמי פינוי-בינוי באזורי הביקוש.

בתחום הנדל"ן המניב בקנדה, בכוונת הקבוצה להמשיך ולפתח את פעילותה הבינלאומית, בדגש על פעילות מסוג Value-add בתחום ה- Multifamily בקנדה, אשר מהווה נדבך מתפתח בפעילותה ראו בעניין זה את התקשרותה של הקבוצה עם גופים מוסדיים מקבוצת "הפניקס" ומקבוצת "מנורה" כמתואר בסעיף 6.8.4.1 לעיל. במסגרת התוכנית האסטרטגית ביחס לתחום זה, כוללת הרחבת הפלטפורמה בתחום המולטיפמילי בהיקף של מעל 5,000 יחידות דיור, תוך מינוף שותפויות אסטרטגיות; וכן הקמת שותפויות עם גופים מוסדיים ליצירת פורטפוליו נכסים בהיקף של כ-400 אלפי ר"ר. היעד להרחבת פלטפורמת המולטיפמילי לכ-5,000 יחידות דיור (באזורי טורונטו ואוטווה בתוך 5 שנים) ולהרחבת פורטפוליו נכסים בהיקף של 400 אלפי ר"ר, מתבסס על ההנחות ויכולות הביצוע הבאות: (1) זרימת עסקאות רחבה: נכון למועד תשקיף זה, קיימת זמינות גבוהה של נכסים בשווקי המטרה. לשם המחשה, במהלך שנת 2025 בלבד בחנה הקבוצה קרוב ל-10,000 יח"ד (כפול מיעד התוכנית כולה); (2) אופי העסקאות (רכישת מקבצים): שוק המטרה מתאפיין בעסקאות של רכישת פורטפוליו רחב (בין 150 למעל 1,000 יח"ד לעסקה). לפיכך, ההגעה ליעד מבוססת על מספר מצומצם של רכישות גדולות ולא על ריבוי עסקאות קטנות; (3) יכולת ביצוע ומימוש: החברה כבר מוכיחה המרה של עסקאות בפועל. בתוך חודשים ספורים מהיווסדות השותפות (אוקטובר 2025), התחרתה החברה על כ-1,500 יח"ד וכבר התקשרה בהסכם מותנה לרכישת כ-500 יח"ד (כאמור בסעיף 6.8.1 לעיל); (4) זמינות הון ומסגרות השקעה: ההנחה המרכזית ליישום היעד היא המשך שיתוף הפעולה עם גופים מוסדיים. היעד נשען על מסגרת ההשקעה הקיימת (160 מיליון דולר קנדי המהווה את ההון העצמי הנדרש והאפשרת מינוף ביחס LTV של כ-60%), ועל ההנחה כי החברה תגייס עוד שתי מסגרות הון נוספות בהיקף של 200-400 מיליון דולר קנדי כל אחת, שיהוו את המנוף המרכזי להשלמת הרכישות.

היעדים, התחזיות וההערכות האסטרטגיות של הקבוצה מבוססים על מידע הקיים בידה נכון למועד התשקיף ועל הערכותיה ביחס להתפתחויות עתידיות בענף ובמשק.

עם זאת, מטבעם של נתונים והערכות כאמור, ייתכן כי לא יתממשו, כולם או חלקם, או שיתממשו באופן שונה מהצפוי, בין היתר לאור שינויים בתנאי השוק, במצב הכלכלי בישראל ובקנדה, בהתפתחויות בענפי הנדל"ן או בשינויים רגולטוריים.

הקבוצה תפעל להמשיך ולהתאים את אסטרטגיית פעילותה להתפתחויות כאמור, מתוך מטרה לשמר את יציבותה, לחזק את מנועי הצמיחה שלה ולהמשיך לבסס את מעמדה בשוק.

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>**

בהתאם ליעדים הקבועים בתוכנית האסטרטגיה העסקית, בכוונת החברה לפעול בשנה הקרובה להרחבת פעילותה במגזרי הפעילות העיקריים שלה, תוך ניצול הזדמנויות בהתאם למצב השוק, תוך שמירה מתמדת על איכות הפרויקטים ורמתם ושמירה על המוניטין שרכשה.

<u>תחום הביצוע</u> - בנוסף, באופן חד פעמי ולא מחייב הוצבו יעדים לתחום הביצוע לשנת 2026 בלבד ("**היעדים לשנת 2026**"). היעדים לשנת 2026 נקבעו בהתבסס על התוכנית האסטרטגיה העסקית של החברה בתחום הביצוע, על צבר הזמנות, על הערכותיה של החברה לפרסום מכרזים חדשים על ידי מזמינים בשנת 2026 וכן על בסיס שיעורי הרווחיות המקובלים בתחום הביצוע (בנטרול אירועים חד פעמיים שאירעו בשנת 2025, כמתואר בסעיף 6.6.2.1 לעיל). בהתאם נקבע יעד הכנסות בטווח של 1.8 עד 2 מיליארד ש"ח ויעד שיעור רווחיות גולמית של 8% עד 10%.

תוכניות החברה והיעדים לשנת 2026, הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, אשר מתבסס על הערכות החברה בעיקר בהתאם לחוזי ההתקשרות הקיימים נכון למועד התשקיף, על ניסיונה המצטבר וכן מבוסס במידה מהותית על ציפיות והערכות לגבי התפתחויות כלכליות, ענפיות ואחרות ועל השתלבותן אלה באלה וכן על קבלת האישורים התכנוניים והרגולטוריים הנדרשים לשם התחלת בנייה בכל פרויקט בצבר הפרויקטים של הקבוצה. יעדים אלה יכולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנחזה, בין היתר בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 6.22 להלן. בנוסף, יעדי הקבוצה והערכותיה עלולים שלא להתקיים או להתקיים באופן חלקי או להשתנות, אף באופן מהותי, במהלך ביצוע הפרויקטים בשל מכלול נסיבות ובכללן עיכובים בלוחות הזמנים לביצוע הפרויקט (הן ביחס למזמין העבודה והן ביחס לצדדים שלישיים העלולים לעכב ביצוע פרויקט כגון רשויות שונות, קבלני משנה וכדומה), הרחבה של פרויקט שמבוצע, שינויים במחירי התשומות לרבות שינויים במדד תשומות הבנייה, במחיר חומרי הגלם, שכר עבודה, שינויים מאקרו כלכליים בישראל שעלולים לעכב ביצוע פרויקט (מלחמה וכדומה) וכן גורמים נוספים המשפיעים על המשך ביצוע הפרויקטים, לרבות, בין היתר, מועד ההתחלה ולוחות הזמנים לביצוע הפרויקטים, שעלולים להיות מושפעים מגמישות הלקוחות לשנות לוחות זמנים אלו, זמינות מקורות תקציביים לביצוע הפרויקטים וכדומה או גורמים נוספים שאינם תלויים רק בחברה. לפיכך, הערכות החברה המפורטות לעיל אינן ודאיות והן עשויות להשתנות, אף באופן מהותי.

כן יודגש, כי אין בקביעת היעדים לשנת 2026 כדי לחייב את החברה לקבוע יעדים לשנים מאוחרות יותר.

6.22. <u>גורמי סיכון</u>

להערכת החברה, פעילותה מושפעת מגורמי הסיכון המפורטים להלן:

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכונים מאקרו כלכליים		
חשיפה לסיכונים מאקרו-כלכליים בישראל ובעולם, ובפרט עליה בריבית ואינפלציה	האטה כלכלית ומיתון במדינות בהן פעילה הקבוצה עלולים לגרום לפגיעה בהכנסות של משקי הבית, בפעילות של המגזר הפרטי והציבורי ולעלייה בשיעור האבטלה. שינויים ו/או החמרה במצב הכלכלי כגון ירידה בקצב הצמיחה במשק, עלייה בשיעורי האבטלה וירידה בצמיחה לנפש, עלולים לגרום לירידה בפעילות ולירידה בביקושים. למועד התשקיף, חלק ניכר מפעילות החברה ממוקד בישראל. לפיכך, פעילותה חשופה להשפעות שונות שבהן קצב גידול האוכלוסייה בארץ (לרבות עלייה), הצמיחה במשק, שיעורי האבטלה, מדיניות הממשלה, וכן שוק ההיי-טק בישראל. 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. כמו כן, הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט עלולה לגרור קושי בגיוס הון ממקורות בנקאיים, מוסדיים ואחרים (לרבות שוק ההון) והחרפת תנאי המימון, וכפועל יוצא מכך לפגוע ביכולת הקבוצה לגייס כספים לצורך פיתוח פעילותה הקיימת והמתוכננת, ככל שיידרשו לה. כמפורט בסעיפים 6.5.1.2 ו-6.5.1.3 לעיל, בשנת 2022 חלה עלייה משמעותית באינפלציה ובריבית בישראל וברחבי העולם. החרפה של העלייה בריבית ובאינפלציה עשויה להביא, בין היתר, לפגיעה בשוק הדיור, המשרדים והמסחר ולירידה בביקושים, לקשיים בגיוס הון וחוב למימון רכישת קרקעות והקמת פרויקטים ולעלייה בעלויות פרויקטים וכתוצאה מכך לפגיעה בפעילות העסקית של הקבוצה.	גדולה
הרעה בסביבה הכלכלית של תחומי הנדל"ן	הרעה בסביבה הכלכלית עלולה לפגוע במגוון תחומי הפעילות במשקים בהם פעילה הקבוצה, ובכלל זה בתחומי הנדל"ן, 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 שהוא הכרחי לצורך קיום הפעילות הקיימת ופיתוח פעילות חדשה וכיו"ב - מגמות אשר אם תתקיימנה, תפגענה בשווקי הפעילות של הקבוצה, לרבות מזמיני עבודות והזדמנויות עסקיות חדשות, ובהתאם עשויות לפגוע ביעדיה ותוצאותיה העסקיות של הקבוצה. בנוסף, 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 בישראל	למצב המדיני והביטחוני השפעה ישירה על ענף הנדל"ן בישראל. החמרה משמעותית של המצב המדיני-ביטחוני בישראל, עלולה לגרום לירידה בביקוש לשטחים המיועדים לדיור, משרדים, מסחר ולהתייקרות עלויות העבודה וחומרי הגלם. במועד התשקיף, נמשך מבצע "שאגת הארי", הכולל מתקפה משותפת של ישראל וארה"ב על איראן, זאת בהמשך למלחמת "חרבות ברזל", שהתחוללה בשנתיים האחרונות. ההסלמה הביטחונית הנלווית למצב בטחוני זה בישראל, עלולה לעלות את פרמיית הסיכון ואת רמת אי הוודאות במשק. בנוסף, אי יציבות פוליטית נמשכת עשויה לגרום לאי וודאות מתמשכת בישראל ובשוק הנדל"ן בפרט, ובכלל זאת בקשר להמשך יישום תוכניות ממשלה וליכולתה לקדם תוכניות שמטרתן הגדלת ההיצע בשוק הדיור.	גדולה

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכוני סייבר	חשיפה לאיומי סייבר עשויה לנבוע מסוגים שונים של תקיפות ומגורמים שונים של מתקיפים הפועלים כנגד מדינת ישראל או הקבוצה. תקיפות הסייבר הנפוצות ביותר כיום הן: DOS (מניעת שירות), שיטוי עובדים ותקיפות אחרות תוך שימוש בדואר אלקטרוני או תוכנות זדוניות. תוצאות התקיפות הן, בין היתר, גניבה ופגיעה או שיבוש או אובדן מידע, עד כדי סיכון למהימנות המערכת החשבונאית בארגון. מערכת המיחשוב של החברה מתוחזקת על ידי גורם חוץ אירגוני המספק לה בין השאר שירותי גיבוי ואבטחת מידע שמטרתם לשמור ולהגן על המידע מפני מתקפות סייבר. בנוסף, החברה קבעה נהלים לאבטחת המידע המצוי אצלה ונהלים לצורך הגברת ההגנה מפני מתקפות סייבר חיצוניות במטרה גם להגן מפני שיבוש פעילותה התקינה של החברה. כמו כן נערכים מעת לעת על ידי גורמים חיצוניים מבדקי חדירה למערכות המידע של החברה ונבחנת מעת לעת הוספה של שכבות הגנה על המערכות הקיימות. בכוונת החברה להמשיך ולעדכן את מערכות ההגנה הקיימות שלה ולהוסיף עליהן לצורך הגנה מפני גישה לא מורשית, שיבוש, הפרעה או השבתה, על מנת להבטיח את רציפות הפעילות העסקית ואת העמידה בהוראות החוק הרלוונטיות החלות עליה בהקשר לנושא זה.	קטנה
רעידות אדמה	בהתאם לפוליסות הביטוח הקיימות של החברה, על פי רוב החברה מחויבת בהשתתפות עצמית בגין נזקי רעידת אדמה בסכום של 10% מסך ההשקעה שלה בפועל בפרויקט, אך לא יותר מ- 5 מיליון ש"ח לפרויקט. ככל שיגרם נזק רב נרחב לפרויקטים אותם מבצעת החברה עקב רעידת אדמה, ייתכן ותהיה לכך השפעה מהותית על רווחיות החברה.	קטנה
סיכונים ענפיים		
סיכוני אינפלציה וריבית	לשינויים בשיעורי האינפלציה והריבית עשויה להיות השפעה על התוצאות העסקיות של הקבוצה, שכן לצורך פעילותה נטלה הקבוצה במסגרת חלק מהפרויקטים המנוהלים על ידה, מימון חיצוני בריבית שאינה קבועה או בריבית צמודה למדד. לפיכך לעליית שיעורי הריבית או לשינויים במדד תגרום לגידול בהוצאות המימון של הקבוצה. בנוסף, עלייה בשיעורי הריבית מעלה את שיעורי התשואה המבוקשת על ידי משקיעים ובכך מורידה את שווי נכסי הנדל"ן. כן עשויות להביא עליות בשיעורי הריבית והאינפלציה לגידול בהוצאות המימון של לקוחות קיימים ופוטנציאליים של החברה, באופן שעלול להקטין את כדאיות ההוצאה לפועל של פרויקטים על-ידם וכן להקטנת הביקושים לנכסי הקבוצה וכפועל יוצא מכך לפגיעה בתוצאותיה העסקיות של הקבוצה. כמו כן, שינויים קיצוניים בשיעורי הריבית בישראל ובקנדה עשויים להשפיע על שווי הנכסים של הקבוצה. ככל שיעלו שיעורי הריבית כך תעלה בהתאמה התשואה הנדרשת על הנכסים ושווי הנכס יפחת כתוצאה מכך, ולהיפך.	גדולה
תנודתיות בענף הבנייה למגורים בישראל	הממשלה מבצעת מהלכים בתחום הדיור למגורים שנועדו לצמצם את עליות הרכישה של דירות למגורים, בעיקר לזוגות צעירים, לרבות "דיור במחיר מופחת" ובעבר תוכנית "מחיר למשתכן" ו"מחיר 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 כוח אדם מקצועי	לעלייה במחירי תשומות הבנייה המושפעים ממחירי סחורות בעולם ומעלויות כוח אדם מקצועי יכולה להיות השפעה על יכולתה של הקבוצה לפתח וליזום פרויקטים שונים בתחום הנדל"ן וכן תתכן ותהיה לעלייה כאמור השפעה על הרווחיות של הקבוצה. למועד התשקיף, מרבית יחידות הדיור הנמכרות בשוק, וכן על-ידי הקבוצה, כוללות מסלולי מימון והטבות שונים ללקוחות, לרבות פטור מהצמדת מחיר הדירות למדד תשומות הבנייה. על מנת לצמצם את השפעות השינויים האמורים על הקבוצה, כוללת הקבוצה במרבית הסכמי הביצוע שלה שהם לתקופה ממושכת, מנגנונים להצמדת התמורות למדדים הרלוונטיים.	בינונית
חשיפה לזמינות ומחירי חומרי גלם וזמינות ועלויות כוח אדם מקצועי	שיבוש באספקת חומרי גלם עקב שביתות ו/או סכסוכי עבודה ו/או קשיי הובלה בים, עלול לגרום לדחייה בלוחות הזמנים אליהם מתחייבת הקבוצה, 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. להיבטי כוח אדם השפעה על פעילות הקבוצה בישראל, הן בהיבט זמינות והן בהיבט עלות העסקה. מחסור בעובדים זרים (לרבות בשל צמצום מכסות להבאתם או אי קבלת אישורים בגינם) ו/או ייקור עלות העסקתם באמצעות הטלת היטלים או מסים חדשים (ו/או העלאת המסים וההיטלים הקיימים), עלולים להשפיע על פעילות הקבוצה. שינויים רגולטורים בחוקי העבודה לרבות חוק קבלני כח אדם וחוקים הנוגעים להעסקת עובדים זרים, החוק להגברת האכיפה של דיני עבודה וההסכמים הקיבוציים בענף הבנייה, עלולים לגרום לייקור תשומות הבניה ולשחיקת רווחיות הקבוצה.	בינונית

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
התחייבויות לתיקון ליקויים ואחריות בדק	גילוי ליקויים בבנייה בהיקף מהותי בפרויקטים בביצוע, להם מחויב קבלן מבצע בביצוע תיקונים והשלמות בהתאם לאחריות הבדק ולהוראות החוק וההסכמים בהם התקשר, עלולה להשפיע על רווחיותו מהפרויקט.	קטנה
ביטול או אי חידוש סיווגים קבלניים	פעילות חברות ביצוע מבוססת על היותן בעלות סיווגים קבלניים מתאימים להיקפי הפרויקטים ומאפייניהם.. לחברות הביצוע של הקבוצה סיווג קבלני וכן בסט בנייה מסווגת כ׳קבלן מוכר׳, ולפיכך הן עומדות בדרישות סך לביצוע עבודות בניה עבור המגזר הפרטי והציבורי. אובדן הסיווג הקבלני או הסיווג כ׳קבלן מוכר׳ עלולים לגרום לקבוצה לאי עמידה בתנאי סף של מכרזים עתידיים או של הסכמים קיימים, ולפיכך להשפיע לרעה על היקף פעילות הקבוצה ועל הכנסותיה.	גבוהה
בטיחות וגהות בעבודה	אי עמידה בתקני בטיחות וגהות תעסוקתית מצד הקבוצה עלולה להוביל לפגיעה בחיי אדם, להוצאות כספיות משמעותיות ואף לתביעות פליליות נגד מנהליה. עיקר הסיכון נובע מעבודה בגובה רב, מעבודה עם מכשור כבד, מחשש לקריסת מבנים ומחשש לפגיעה מכלי רכב באזור העבודה. המענה לסיכון זה הוא באמצעות מדיניות בטיחות מחמירה שמיישמת הקבוצה כחלק מפעילותה השוטפת, לה אחראים כלל דרגי הניהול, הכוללת הטמעת תכנית מקיפה למימוש סטנדרט בטיחות גבוה בקבוצה לצד הקפדה על הוראות הדין. במסגרת זו, לכל אתר עבודה נקבעת תכנית בטיחות מפורטת ומוטמעים כללי בטיחות ייעודיים לאתר; כמו כן ישנה הקפדה על יישום תקנים מחמירים לציוד לרבות פיגומים, מנופים, עבודה בגובה וכלי עבודה, הדרכות מקצועיות, מבדקי בטיחות ותרגילי בטיחות המתקיימים באופן שוטף; מופעלות מערכות מידע חדשניות להגברת הבטיחות ומניעת תאונות ומתבצעת בקרה מתמדת, מדיניות דיווח ואכיפה מחמירה, לרבות טיפול מיידי בכל מפגע או סיכון בטיחותי בעבודה. הקבוצה מעסיקה מנהל בטיחות, ממוני בטיחות ועוזרי בטיחות וכן מנהלי עבודה אשר חלק ניכר מעיסוקם הוא שמירה והקפדה על כללי הבטיחות באתרי הקבוצה.	בינונית
הליכי תכנון ואישור	השלמת הפרויקטים של הקבוצה בתחומי פעילותה כפופים לקבלת היתרי בנייה 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 לקבוצה. לפיכך, מועדי קבלת היתרים ומועדי התחלות בנייה כפי שתוארו בתשקיף זה בתחום הייזום עשויים להיות שונים מאלה שהוערכו על-ידי הקבוצה, לרבות להידחות בפרקי זמן משמעותיים. עיכוב בשינוי תב״ע ו/או עיכוב קבלת היתרי בנייה בפרויקטים של הקבוצה או בפרויקטים בהם היא שותפה, עלול לעכב ולהאריך את משך ביצוע הפרויקטים ואף להגדיל את היקף עלויותיהם, בעיקר בגין עליות המימון.	בינונית
שינויים בחקיקה ותקינה, לרבות חוקי עזר עירוניים - היטלי פיתוח	פעילות הייזום של הקבוצה כפופה לרגולציה, חקיקה, תקינה, היתרים והוראות רישוי נרחבות. בשנים האחרונות ישנה הרחבה משמעותית של כלל הרגולציה הרלוונטית לתחום פעילות זה, ולהערכת החברה, מגמה זו צפויה להימשך בשנים הקרובות. לשינויים בהוראות האמורות, לרבות דרישות ומגבלות חקיקה חדשות, עשויות להיות השפעות מהותיות לרעה על פעילותה של הקבוצה בתחום ועל תוצאותיה. כמו כן חקיקת חוקי עזר עירוניים לגבי היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכדומה, עלולה להביא לעלייה בתעריפי היטלי הפיתוח ולירידה ברווחיות הפרויקטים של הקבוצה.	בינונית
מגבלות מימון	תחום הנדל״ן היזמי הוא ענף עתיר הון ובהתאם נדרש מימון חיצוני בהיקפים גדולים לצורך הקמת פרויקטים. קיטון או הגבלה של היקפי האשראי הניתן על ידי גורמים מממנים או החמרה בדרישות היקף ההון העצמי מהיזם או בביטחונות שדורשים הגורמים המממנים 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 בתחום זה. כמו כן, בפרויקטים שטרם התקבל בהם מימון קיים סיכון שלא יינתן מימון לבניית הפרויקט בתנאים מיטביים. 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 הקבוצה וכפועל יוצא מכך לפגוע בקידומם.	בינונית
מדיניות ממשלתית	הממשלה מבצעת מהלכים רבים בתחום הדיור למגורים שנועדו לצמצם את עליות הרכישה של דירות למגורים, בעיקר לזוגות צעירים (כגון תכניות ״מחיר מטרה״ ו-״מחיר למשתכן). מהלכים אלה עלולים להביא לירידות משמעותיות במחירי הדירות למגורים באזורים בהם פועלת הקבוצה וכפועל יוצא מכך לפגוע בתוצאותיה. בנוסף, מדיניות הממשלה בנושאי הבנייה, עובדים זרים, שיווק קרקעות שבבעלות רשות מקרקעי ישראל וקצב אישורי הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, משפיעה על הקבוצה, בעיקר בכל הנוגע לעמידה בלוחות הזמנים להשלמת הפרויקטים.	בינונית

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכוני יזמות, לרבות פרויקטי התחדשות עירונית	פעילות יזמית בתחום הנדל"ן כרוכה, מטבע הדברים, בסיכונים רבים שהעיקריים שבהם נובעים מכך שהפרויקט אותו יוזמת החברה לא יוקם בסופו של דבר או לא יושלם במועד שתוכנן או ששיווקו לא יעלה יפה או שעלויות הקמתו לא תעלנה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה או שהתמורה שתתקבל ממכירתו או השכרתו לא תעלה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה. אי הקמתו של כל נכס או דחייה במועד השלמתו (אשר יביאו להגדלת הוצאות המימון של החברה) יכולים להתרחש מסיבות שונות ובכללן אי קבלת היתרי בנייה מתאימים, לרבות במועד החזוי לכך על ידי החברה, אי השלמת הבנייה או עיכובים על ידי קבלי משנה ובהתאם לכך עיכובים במועד מסירת הנכסים לרוכשי יחידות הדיור, אי השלמת כל התנאים הנדרשים בהסכמי התמ"א לצורך כניסת הסכמי הדיירים לתוקף ותחילת בניית פרויקטי התמ"א, אי קבלת מימון מתאים לרכישת הנכס או בנייתו, קבלת עררים/עתירות מנהליות שיוגשו כנגד התוכניות הקיימות או עיכוב בדחייתם וכיו"ב. כמו כן, שיווק הנכס עלול להיתקל בקשיים או להיכשל בשל גורמים שונים שבהם שינוי בתנאי השוק המקומיים, לרבות מגבלות הפיקוח על הבנקים לביצוע מבצעי שיווק שונים, שינוי בתנאי המימון המקומיים הניתנים לרכישת נכסי נדל"ן, תחרות מצד יזמים אחרים 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.	בינונית
עלויות והוצאות הפעלת נכסי נדל"ן מניב בקנדה	החזקה והפעלה של נכסי נדל"ן בקנדה כרוכות בהוצאות קבועות, אשר חובת תשלומן חלה לאורך כל תקופת הבעלות, ללא תלות ישירה בביצועי הנכס, בין אם הנכס מניב הכנסה כלשהי ובין אם לאו. בין היתר, נושא בעל הנכס בעלויות שירותי תשתית לרבות, הסקה, מים, מיסוי מוניציפאלי ומדינתי והוצאות נוספות, אשר עשויות לעלות בשיעורים החורגים מהאינפלציה או באופן שהעלאת דמי השכירות המותרת (הנקבעים על ידי הרשויות בכל שנה), אינה מפצה במלואה על העלייה בהוצאות, ובכך להשפיע על ההוצאות התפעוליות ועל רווחיות הנכס. הוצאות אלה אינן בהכרח בשליטת בעל הנכס ועשויות להיות מושתות ללא עלייה תואמת בדמי השכירות או תוך פערי עיתוי בין הגידול בהוצאות לבין עדכון דמי השכירות. בנוסף, הפעלת נכסים עשויה להיות כרוכה מעת לעת בביצוע עבודות תחזוקה מהותיות והשקעות הוניות, אשר לא תמיד ניתן להשית את עלותן על השוכרים.	קטנה
סיכונים ייחודיים לקבוצה		
הערכות ושינויים באומדנים בתחום הביצוע	בעת עריכת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, היא נדרשת לעשות שימוש באומדנים והערכות בעיקר בהתייחס לפעילותה בתחום הביצוע, וזאת על בסיס הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי ודאות משמעותית. לאומדנים אלה השפעה בעיקר על ההכנסות מעבודות ועלות העבודות בדוח רווח והפסד ועל סעיפי ההכנסות לקבל בדוח המצב הכספי. שינוי באומדנים, ככל שיהיו בפועל, עלול להשפיע באופן מהותי על תוצאות הפרויקטים ורווחיותם, ובהתאמה על תוצאותיה הכספיות של הקבוצה.	בינונית
סיכון תפעולי מול קבלני משנה	אי עמידה של קבלני המשנה עמם מתקשרת הקבוצה בלוחות הזמנים שנקבעו להם, הן משום מחסור בזמינות כוח אדם לביצוע העבודות והן משום אי עמידה בטיב ואיכות הבנייה להם התחייבו כלפי חברות הקבוצה, עלולה להביא לחשיפה של חברות הקבוצה כלפי גורמים מממנים, מזמיני עבודות או רוכשי זכויות בפרויקטים. להערכת הנהלת החברה, אין לקבוצה תלות בקבלני משנה עמם מתקשרות חברות הקבוצה ובמקרה הצורך ישנם תחליפים לקבלנים אלו. יחד עם זאת, במידה ואחד מקבלני המשנה העיקריים שעמם התקשרה הקבוצה יגיע למצב של חדלות פירעון (תופעה שקורית מעת לעת בשוק הנדל"ן) ועקב כך בניית הפרויקט בו הוא פעיל תושפע ו/או תיעצר, עלולה להיות לכך השפעה שלילית בטווח הקצר על תוצאות וביצועי הקבוצה.	קטנה
סיכונים לגבי פעילות הקבוצה בקנדה	הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בקנדה, באמצעות בסט קנדה, ומתמקדת בהשכרה, ניהול והשבחה של נכסים קיימים, בעיקר בתחום המגורים להשכרה (Multifamily) וכן בתחום המרכזים הרפואיים, מסחר ומשרדים. מרבית פעילות החברה ממוקדת במחוז אונטריו, בקנדה, באזורים בעלי ריכוז אוכלוסייה גבוה פעילות זו מושפעת, בין היתר, ממצב המשק הקנדי, מתנאי שוק הנדל"ן המקומי, משינויים דמוגרפיים וכן מביקוש והיצע בשוק הנדל"ן. קנדה היא מדינה הנשענת על גידול אוכלוסייה בדרך של הגירה, ובשל כך, לקצב הגידול הדמוגרפי בקנדה השפעה ניכרת על שוק הנדל"ן והוא מושפע ממדיניות ההגירה הנקבעת על-ידי הממשל הפדרלי, ושינויים במדיניות זו עשויים להשפיע על רמות הביקוש. כך גם האטה בכלכלה הקנדית יכולה להוביל לירידה בביקושים ו/או לירידה בדמי שכירות בשוק. כמו כן, בתקופת משבר, שיעורי ההיוון שבהם נעשה שימוש בהערכות השווי הינם גבוהים משיעורי ההיוון בשנים טובות יותר, ולפיכך שווי הנכסים עלול לרדת, וזאת גם ללא שינוי מהותי בתפוסות הנכסים, בדמי השכירות או בפרמטרים תפעוליים. בנוסף מעת לעת נוקטות הרשויות בקנדה בפעולות שיש בהן השפעה על שוק הנדל"ן.	בינונית

גורמי סיכון	הסבר	מידת ההשפעה (גדולה, בינונית, קטנה)
סיכונים הכרוכים ברכישת נכסים בתחום הנדל"ן המניב בקנדה	התרחבות פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב בקנדה, ובכלל זה בתחום הדיור להשכרה (multifamily) נעשית בעיקר בדרך של רכישת נכסים מניבים להשבחה, הכרוכה בתהליכי איתור, ניתוח, בדיקת נאותות והשלמת עסקאות בתנאי שוק משתנים. במסגרת זו, עשויים להתקיים סיכונים שונים העלולים להשפיע על ההוצאות התפעוליות של הקבוצה. סיכונים אלו כוללים, בין היתר, חבויות הכרוכות בנכסים הנרכשים אשר לא נתגלו (ככל שלא נתגלו) במסגרת בדיקת הנאותות המתבצעת טרם רכישתם וכן מקרים בהם מצגים והתחייבויות שניתנו על ידי המוכרים טרם ביצוע העסקה אינם מספקים הגנה נאותה ביחס לחשיפות כאמור. אי התממשות או התממשות בחסר של הערכות הנוגעות לרווחיות הפעלת הנכס הנרכש; הוצאות בלתי צפויות הכרוכות ברכישה, במימון או בהפעלת הנכס הנרכש; או בגין הוצאות שקועות הנוגעות לרכישה של נכסים שאינן בנות השבה (כגון מקדמות בגין עסקה שלא השתכללה).	בינונית

6.23. <u>חברות בנות וחברות קשורות</u>

6.23.1. להלן פרטים על תאגידים וחברות בנות מהותיות וחברות כלולות מהותיות בהן מחזיקה החברה נכון למועד התשקיף (באלפי ש"ח):

שם החברה	חברה מאוחדת/ חברה בשליטה משותפת / חברה כלולה	מדינת התאגדות	זכויות החברה (בשרשור סופי) בהון המונפק והנפרע של החברה הבת/ הקשורה	זכויות החברה (בשרשור סופי) בהצבעה של החברה הבת/ הקשורה	היקף ההשקעה בחברה הבת/הקשורה נכון ליום 31.12.2025	סכומי ההלוואות והערבויות שהועמדו לחברה הבת/הקשורה נכון ליום 31.12.2025	סכום המוניטין שנבע מרכישת חברה כלולה
בסט בנייה	מאוחדת	ישראל	100%	100%	226,436	--	--
בסט ייזום	מאוחדת	ישראל	100%	100%	20,725	496,677	--
בסט קנדה	מאוחדת	קנדה	100%	100%	137,468	25,572	--

6.23.2. להלן פרטים על חברות בנות/קשורות מהותיות של החברה לשנים 2025 ו-2024 ביחס לחברות הפעילות של החברה (באלפי ש"ח):

שם החברה	לשנת 2025					לשנת 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
בסט בנייה	81,647	64,559	(60,000)	7,912	-	104,090	81,734	-	3,927	-
בסט ייזום	(44,017)	(37,275)	-	(43,750)	-	(2,518)	(2,163)	-	(22,177)	-
בסט קנדה	9,791	12,316	-	(3,309)	-	7,675	7,603	-	(2,632)	-

6.24. <u>דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025</u>

דירקטוריון קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ ("**החברה**") מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("**תקנות הדוחות**").

חלק ראשון - הסברי הדירקטוריון על מצב עסקי החברה, תוצאות פעולותיה, הונה העצמי ותזרימי המזומנים שלה

הצעת מניות החברה על פי תשקיף זה היא 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.

6.24.1. <u>הגדרות</u>

"**הקבוצה**"	-	החברה וחברות המוחזקות על ידיה לרבות חברות בנות וכלולות;
"**בסט בנייה**"	-	ב.ס.ט בנייה בע"מ, חברת בת בבעלות מלאה (100%) של החברה;
"**בילדאפ**"	-	בילדאפ פרויקטים מקבוצת בסט בע"מ, חברת בת בבעלות מלאה (100%) של בסט בנייה;
"**בסט ייזום**"	-	בסט ייזום בע"מ, חברת בת בבעלות מלאה (100%) של החברה;
"**בסט קנדה**"	-	BST Canada Ltd., חברת בת בבעלות מלאה (100%) של החברה;
"**הפניקס**"	-	הפניקס חברה לביטוח בע"מ והפניקס גמל ופנסיה בע"מ, המחזיקות יחד 20% מהון המניות המונפק של החברה;
"**חוק ניירות ערך**"	-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;
"**חוק החברות**"	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999.

6.24.2. <u>כללי</u>

החברה התאגדה בישראל בשנת 2007, ובעלי השליטה בה הינם ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס.

הקבוצה החלה את פעילותה העסקית בשנת 1972, בפעילות קבלנית בתחום הביצוע עם הקמתה של בסט בנייה על ידי מייסד החברה, בדיע טנוס ז"ל, אביהם של בעלי השליטה בחברה. לאורך שנות פעילותה, צברה הקבוצה מומחיות בביצוע פרויקטי קבלנות והנדסה אזרחית מורכבים בפריסה ארצית, עבור גופים פרטיים, עסקיים, מוסדיים, ממשלתיים וביטחוניים.

הניסיון ויכולות הביצוע של הקבוצה והידע המצטבר שלה בניהול פרויקטים רחבי היקף, היוו תשתית אסטרטגית להתרחבותה לאורך שרשרת הערך בעולמות הנדל"ן, ובהתאם

היא הרחיבה את תחומי פעילות מביצוע קבלני לפעילויות נוספות של יזמות נדל"ן ונדל"ן מניב, תוך ניצול סינרגיה תפעולית ומקצועית בין זרועות הקבוצה השונות. במסגרת זו, ביססה הקבוצה זרועות פעילות מרכזיות נוספות הכוללות את זרוע הייזום באמצעות בסט ייזום, זרוע הגמרים באמצעות בילדאפ, וזרוע נדל"ן מניב בקנדה באמצעות בסט קנדה.

בשנת 2020 (בתוקף משנת 2018), במסגרת שינוי מבני, אוחדו כלל הפעילויות האמורות תחת החברה, כך שבעקבות השינוי האמור מחזיקה החברה בשלוש חברות בנות עיקריות - בסט בנייה, בסט ייזום ובסט קנדה.

בשנת 2022 התקשרה החברה עם הפניקס בהסכם השקעה ורכישת מניות אשר במסגרתו רכשה הפניקס 20% מהון המניות המונפק של החברה (לפרטים ראו סעיף 3.6 לתשקיף). כמו כן, בהמשך להתקשרות האמורה, התקשרה החברה עם הפניקס בהסכם אשראי (כפי שעודכן) במסגרתו העמידה הפניקס לחברה מסגרת אשראי פיננסי, לצורך פעילות הקבוצה, בהיקף העומד למועד התשקיף על סך של כ-300 מיליון ש"ח (לפרטים ראו סעיף 6.14.8 לתשקיף).

עוד יוסף כי בשנת 2025, הקבוצה, הפניקס וכן חברות מקבוצת "מנורה" התקשרו בהסכם שותפות לרכישת מתחמי דיור להשכרה (Multifamily) בקנדה, השבחתם וניהולם. לפרטים ראו סעיף 6.8.4.1 לתשקיף.

6.24.3. **<u>אודות פעילות הקבוצה</u>**

הקבוצה פועלת כגוף נדל"ן אינטגרטיבי, המשלב ייזום, תכנון וביצוע הנדסי מורכב. פעילותה נשענת על תפיסה הוליסטית של "עירוב שימושים", תוך הקמת פרויקטים המשלבים מגורים, מסחר, תעסוקה ולוגיסטיקה קלה, המותאמים למאפיינים דמוגרפיים ותכנוניים משתנים.

יתרונותיה המרכזיים של הקבוצה:

- **שליטה בשרשרת הערך:** הקבוצה מפעילה מודל סינרגטי בין זרועות הייזום והביצוע. מודל זה מאפשר שליטה מלאה בכל שלבי הפרויקט, טיוב של ניהול הסיכונים, הפחתת התלות בקבלני משנה ושיפור הוודאות התפעולית והפיננסית.
- **תכנון מוטה ביצוע:** האינטגרציה בין היכולות ההנדסיות לשלבי הייזום מאפשרת הטמעת פתרונות טכנולוגיים ושיטות בנייה מתקדמות כבר בשלבי התכנון. שילוב זה מקצר את לוחות הזמנים להקמה ומייעל את עלויות הביצוע.
- **אסטרטגיית השבחה:** הקבוצה פועלת באופן שיטתי למיצוי זכויות בנייה ואיתור הזדמנויות בעלות פוטנציאל השבחה גבוה, תוך יצירת ערך כלכלי ותכנוני משמעותי כבר בשלבי הייזום הראשוניים.
- **חוסן תפעולי ופריסה גיאוגרפית:** לקבוצה תשתית ניהולית המאפשרת קידום בו-זמני של מספר רב של פרויקטים בפריסה ארצית רחבה, תוך שמירה על סטנדרט ביצוע גבוה וגמישות תפעולית במחזורי שוק משתנים.

שילוב הניסיון ההנדסי המצטבר עם יכולות הייזום והאיתנות המקצועית, מהווה את הבסיס להמשך התרחבות הקבוצה וביסוס מנועי צמיחה בשוק הנדל"ן בישראל ובחו"ל.

להלן תמצית נתונים אודות הכנסות ושיעור הרווח הגולמי של הקבוצה לתקופות שלהלן (באלפי ש"ח):

	2021 [91]	2022 [92]	2023	2024	2025
סך הכנסות	702,195	1,072,373	1,309,980	1,538,954	1,911,291
שיעור הרווח הגולמי	12.2%	10.8%	10.7%	10.3%	6.7%
צבר עבודות (*)	2,461,300	3,739,739	4,268,001	4,952,719	5,310,278

(*) צבר העבודות ליום 31 בדצמבר של כל אחת מן השנים, לרבות בגין פרויקטים בהם התקשרה הקבוצה ואשר ביצועם **טרם** החל למועדים האמורים.

6.24.4. **<u>תחומי הפעילות</u>**

למועד התשקיף, הקבוצה פועלת בשלושה תחומי פעילות עיקריים:

א. תחום קבלנות בניה וגמרים, בפרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל.

ב. תחום ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן בישראל.

ג. תחום הנדל"ן המניב בקנדה.

בנוסף, לקבוצה מספר נכסי נדל"ן בישראל, אותם היא מחזיקה כנדל"ן מניב, וכן פרויקט להסבת בניין משרדים לדירות למכירה באנגליה, אשר למועד התשקיף אינם עולים כדי מגזר בר דיווח ולפיכך מוצגים תחת מגזר "אחרים" בדוחות הכספיים של החברה.

לפרטים על תחומי הפעילות של החברה, ראו סעיף 6.1.3 לתשקיף.

6.24.5. **<u>מבנה החזקות הקבוצה</u>**

לפרטים בדבר מבנה החזקות בחברות עיקריות בקבוצה, ראו סעיף 6.1.5 לעיל.

6.24.6. **<u>הסביבה העסקית של הקבוצה</u>**

כאמור לעיל, למועד התשקיף, הקבוצה עוסקת בעיקר בתחום הנדל"ן בישראל. ככזו, הקבוצה חשופה לשינויים ביטחוניים, רגולטוריים ומאקרו כלכליים במשק בישראל בכלל, ובענף הנדל"ן בישראל בפרט. לפירוט בדבר הסביבה העסקית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה, ראו סעיף 6.5 לתשקיף.

א. <u>גילוי בדבר השפעת אינפלציה ועליית הריבית בהתאם לעמדת סגל חשבונאית מספר 8-99 ("השפעות אינפלציה ועליית הריבית על הגילוי והדיווח הכספיים")</u>[93]: להשפעות האינפלציה ועליית הריבית בישראל על הקבוצה, לרבות השפעות מדד המחירים לצרכן ומדד תשומות הבנייה על הקבוצה, ראו סעיף 6.5.1 לתשקיף.

[91] ההון העצמי של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2021 עמד על כ-304 מיליון ש"ח.

[92] ההון העצמי של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2022 עמד על כ-548 מיליון ש"ח.

[93] פורסמה ביום 3 באוגוסט 2022.

ב. <u>המצב הביטחוני והמדיני בישראל</u>: למצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה ישירה על ענף הנדל"ן במדינה. החמרה במצב הבטחוני עלולה לגרום, מעבר לירידה בביקושים, גם לפגיעה בזמינות כוח עבודה אצל קבלני הביצוע ובשל כך להתייקרות עלויות העבודה ולגרום לעלייה בעלויות ביצוע הפרויקטים.

יוסף כי פעילות הקבוצה בקנדה כפופה למסגרת רגולטורית רחבה, מורכבת ורב שכבתית, הכוללת חקיקה פדרלית, פרובינציאלית ומוניציפלית, וכן דרישות תכנון ובנייה, רישוי, בטיחות, נגישות, איכות סביבה ומיסוי. לפרטים נוספים בדבר סביבת פעילות זו ראו סעיף 6.8.1.4 לתשקיף.

6.24.7. **<u>מצב כספי</u>**

להלן ניתוח מצבה הפיננסי של הקבוצה ושינוים שחלו בו בהתאם לדוחות הכספיים של החברה (באלפי ש"ח):

סעיף	ליום 31 בדצמבר		הסבר
	2025	2024	
מזומנים ושווי מזומנים	349,746	306,444	לפרטים בדבר שינוי ביתרות המזומנים ושווי המזומנים ראו פרטים בדבר נזילות בסעיף 6.24.9 להלן.
השקעות לזמן קצר ומזומנים מוגבלים	30,474	35,100	הסעיף מורכב ממזומנים בחשבונות משועבדים ופיקדונות בתאגידים בנקאיים, בעיקר בגין פרויקטי ליווי בנייה ופיקדונות שהועמדו להבטחת ערבויות ביצוע.
לקוחות והכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה ומרוכשים	341,488	320,223	הגידול נובע מסך כ-89 מיליון ש"ח בגין תחום הייזום, ובקיזוז סך כ-68 מיליון ש"ח בגין תחום הביצוע. השינויים נובעים מפערי עיתוי בין מועדי ההכרה בהכנסה מהפרויקטים השונים בהתאם לקצב ההתקדמות לבין מועדי התשלום מהלקוחות. בתחום הייזום, האמור נובע בעיקר ממכירות בפרויקטים בתנאי מימון מיטיבים.
חייבים ויתרות חובה	17,890	10,878	הגידול נובע בעיקר מיתרות לקבל ממוסדות ממשלתיים.
מלאי בניינים ודירות למכירה	680,886	501,138	עיקר הגידול נובע מהכרה במקרקעין (כנגד הכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה לבעלי קרקע) בעסקת קומבינציה בפתח תקוה, מסיווג שלבי פרויקט בקרית אתא, ממלאי לזמן ארוך למלאי לזמן קצר בשנת 2025, ומהמשך השקעות בפרויקטים השונים, בניכוי זקיפת עלויות לעלות המכר בקשר עם יחידות דיור מכורות.
הלוואה לצד קשור	3,570	--	
סה"כ נכסים שוטפים	**1,424,054**	**1,173,783**	
נדל"ן להשקעה	154,697	139,031	עיקר הגידול נובע מסיווג שטחי מסחר בפרויקט בנוף הגליל, מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה עם השלמת ההקמה, גריעות נדל"ן להשקעה, התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ (בקנדה) והתאמת שווי הוגן. לפרטים נוספים ראו באור 8 לדוחות הכספיים.
נדל"ן להשקעה בהקמה	--	24,101	ראו הסבר לעיל.
מלאי מקרקעין לזמן ארוך	507,989	526,257	עיקר הקיטון נובע מסיווג שלבי פרויקט בקרית אתא ממלאי לזמן ארוך למלאי לזמן קצר בשנת 2025 עם התקיימות התנאים לסיווג כאמור. מנגד חל גידול כתוצאה מהמשך ביצוע השקעות בפרויקטים השונים. לפרטים נוספים ראו באור 10 לדוחות הכספיים.
השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	285,217	268,875	עיקר הגידול נובע מהכרה בחלק החברה ברווחי החברות המטופלות בשיטת השווי המאזני בסך כ-14.5 מיליון ש"ח, וכן השקעות שבוצעו בנכס באנגליה ובהקמת פעילות בקנדה בסך כולל של כ-22.9 מיליון ש"ח, בקיזוז סך כ-14.8 מיליון ש"ח בגין השפעות תרגום דוחות כספיים.
השקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	1,283	3,916	
רכוש קבוע	12,517	12,369	
נכסי זכות שימוש	32,051	28,520	
מסים נדחים	25,438	10,578	נובע בעיקר מהפרשים זמניים הניתנים לניכוי בגין פרויקטים יזמיים של הקבוצה.
סה"כ נכסים לא שוטפים	**1,019,192**	**1,013,647**	
סה"כ נכסים	**2,443,246**	**2,187,430**	

סעיף	ליום 31 בדצמבר		הסבר
	2025	2024	
אשראי מתאגידים בנקאיים	330,279	325,478	עיקר הסכום נובע מאשראי לפרויקטים יזמיים של הקבוצה. כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2024 היתרה כוללת סך כ-36.7 מיליון ש"ח בגין הלוואה שהתקבלה בקנדה (אשר בגינה בוצע מימון מחדש בשנת 2025 אשר סווג לזמן ארוך, כמתואר להלן).
חלויות שוטפות של התחייבות בגין נכסי זכות שימוש	13,566	11,705	
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	446,158	448,425	
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	57	436	
הלוואות מבעלי עניין	20,318	21,206	חלות שוטפת בגין אשראי מקבוצת הפניקס. לפרטים ראו באור 20ד לדוחות הכספיים.
זכאים ויתרות זכות	104,779	97,739	כולל בעיקר תשלומים בגין שכר ונלווים, לרבות נוכח גידול במצבת כוח האדם.
התחייבות בגין שירותי בניה	173,409	38,397	עיקר הגידול נובע מהכרה לראשונה בהתחייבות למתן שירותי בניה (עסקת קומבינציה). מנגד חל קיטון כתוצאה מהתקדמות בפרויקטים השונים והכרה בהכנסה בקיזוז הקטנה של ההתחייבויות כאמור.
התחייבות בגין עבודות בחוזי הקמה ומקדמות מרוכשים	56,868	29,809	עיקר הגידול נובע מתחום הבנייה.
סה"כ התחייבויות שוטפות	**1,145,434**	**973,195**	
הלוואות מתאגידים בנקאיים	298,372	309,877	היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת הלוואה בדולר קנדי בסך כ-38.9 מיליון ש"ח, כתוצאה ממימון מחדש בגין נכס בקנדה. הקיטון בין התקופות נובע בעיקר מסיווג אשראי שלבי פרויקט בקריית אתא, אשר סווג לזמן קצר.
התחייבות בגין נכסי זכות שימוש	15,516	15,997	
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	25,547	26,303	לפרטים נוספים ראו באור 20 לדוחות הכספיים.
הלוואות מבעלי עניין	177,634	73,767	הגידול נובע בעיקר מנטילת הלוואות חדשות לצורך פרויקטים בייזום, בסך כ-119.6 מיליון ש"ח ממסגרת אשראי הפניקס, ופירעון הלוואות בסך כ-16.6 מיליון ש"ח מחברה בשליטת בעלי השליטה. לפרטים נוספים ראו באור 20 לדוחות הכספיים.
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	20,123	39,510	עיקר הקיטון נובע משינוי בשווי ההוגן של התחייבות פיננסית (מכשיר נגזר). לפרטים ראו באור 3ג23. לדוחות הכספיים.
התחייבות בגין הטבות לעובדים, נטו	53	170	
מסים נדחים	27,760	38,693	עיקר הקיטון נובע ממסים נדחים בתחום הייזום וכן מפעילות בקנדה (לרבות בגין הפרשי תרגום והפחתת שיעורי מס של נכסים מניבים).
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	**565,005**	**504,317**	
הון המיוחס לבעלי מניות החברה	732,872	707,160	עיקר הגידול נובע מרווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה בסך כ-38.1 מיליון ש"ח, הפסד כולל אחר בגין תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ בסך כ-16.1 מיליון ש"ח ודיבידנד לבעלי המניות בסך כ-12.5 מיליון ש"ח.
זכויות שאינן מקנות שליטה	(65)	2,758	
סה"כ הון	**732,807**	**709,918**	
סה"כ התחייבויות והון	**2,443,246**	**2,187,430**	

6.24.8. **<u>תוצאות הפעילות</u>**

להלן ניתוח תוצאות פעילות הקבוצה בהתאם לדוחות הכספיים של החברה (באלפי ש"ח):

סעיף	ליום 31 בדצמבר			הסבר
	2025	2024	2023	
הכנסות מביצוע עבודות, ממכירת דירות ומדמי שכירות	1,911,291	1,538,954	1,309,980	עיקר הגידול לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 לעומת השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, נובע מגידול בפעילות בתחום הבנייה בסך כ-241.4 מיליון ש"ח ומגידול בפעילות בתחום הייזום בסך כ-174.1 מיליון ש"ח. עיקר הגידול לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 לעומת השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023, נובע מגידול בפעילות בתחום הבנייה בסך כ-246.2 מיליון ש"ח.
עלות העבודות, מכירת דירות ואחזקת מבנים להשכרה	(1,783,526)	(1,380,845)	(1,170,397)	עיקר הגידול לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 לעומת השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, נובע מגידול בעלות המכר בתחום הבניה בסך כ-254.4 מיליון ש"ח ומגידול בפעילות בתחום הייזום בסך כ-187.1 מיליון ש"ח. עיקר הגידול לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 לעומת השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023, נובע מגידול בפעילות בתחום הבנייה בסך כ-223.3 מיליון ש"ח.
רווח גולמי	**127,765**	**158,109**	**139,583**	יצוין כי נתון הרווח הגולמי בתחום הביצוע ליום 31 בדצמבר 2025, כולל, בין היתר, הפסדים חד-פעמיים בסך כולל של כ-25 מיליון ש"ח שהוכרו בשנת 2025 בגין שני פרויקטים. לפרטים נוספים ראו הערה מסעיף 6.6.2.1 לעיל.
עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	7,686	6,449	4,746	
הוצאות מכירה ושיווק	(12,580)	(4,486)	(4,142)	הגידול בשנת 2025 נובע בעיקר מגידול בהוצאות השיווק והמכירות בתחום הייזום, בגין תחילת שיווק של פרויקטים.
הוצאות הנהלה וכלליות	(63,112)	(56,698)	(51,975)	עיקר הגידול נובע מגידול בהוצאות שכר ונלוות, בשל גידול במצבת העובדים ונותני השירותים לתמיכה בגידול בהיקפי הפעילות.
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו	14,535	22,340	21,881	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני נובע בעיקר משינויים בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברות המוחזקות. לפרטים נוספים ראו באור 11 לדוחות הכספיים.
הכנסות (הוצאות) אחרות	(79)	(76)	(46)	
רווח תפעולי	**74,215**	**125,638**	**110,047**	
הוצאות מימון	(41,579)	(26,842)	(13,149)	עיקר הגידול בשנת 2025 נובע מגידול בהוצאות ריבית ועמלות בגין הלוואות בתחום הייזום בגין פרויקטים המצויים בהליכי הקמה ושיווק. יצוין כי הוצאות המימון בשנת 2025 כוללות סך כ-9.9 מיליון ש"ח בגין התחייבויות למתן שירותי בניה (2024 - 3.3 מיליון ש"ח; 2023 - 1.5 מיליון ש"ח). בשנת 2024, הוצאות המימון כוללות

סעיף	ליום 31 בדצמבר			הסבר
	2025	2024	2023	
				גם הוצאות בגין שערוך מכשיר פיננסי נגזר לבעל מניות בסך כ-6.5 מיליון ש"ח (2023 - 3.7 מיליון ש"ח). בשנת 2025, שערוך המכשיר הפיננסי האמור נכלל בהכנסות מימון בסך כ-19.0 מיליון ש"ח.
הכנסות מימון	28,365	7,364	7,265	עיקר הגידול בהכנסות המימון בשנת 2025 נובע משערוך מכשיר פיננסי נגזר לבעל מניות כמתואר לעיל. לפרטים נוספים ראו באור 23ג' לדוחות הכספיים.
רווח לפני מסים על ההכנסה	**61,001**	**106,160**	**104,163**	
מסים על הכנסה	(8,793)	(23,074)	(19,654)	בשנת 2025, עיקר הקיטון בהוצאות המסים נובע בעיקר מקיטון ברווח.
רווח נקי	**52,208**	**83,086**	**84,509**	

6.24.9. **<u>נזילות</u>**

להלן ניתוח תזרימי המזומנים של החברה ושינויים שחלו בהם בהתאם לדוחות הכספיים של החברה (באלפי ש"ח):

סעיף	ליום 31 בדצמבר			הסבר
	2025	2024	2023	
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת, לפני רכישת קרקעות לבניה	34,721	32,099	119,832	(1)
תזרים מזומנים נטו מפעילות שוטפת	27,683	(137,441)	14,000	(2)
תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות השקעה	(4,313)	(15,231)	24,066	
תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות מימון	19,690	185,981	(11,717)	(3)

(1) תזרים המזומנים מפעילות שוטפת של החברה בשנים 2025, 2024 ו-2023 מושפע בעיקר מתזרים חיובי, בתחום הביצוע שעמד על סך כ-157,219 אלפי ש"ח, כ-117,904 אלפי ש"ח וכ-103,413 אלפי ש"ח, בהתאמה (ראו סעיף 6.6.2.6 לעיל). מנגד, בתחום הייזום בישראל, בשנים 2025 ו-2024, נזקף תזרים שלילי, הנובע מאי התאמה בין קצב הגידול וההשקעות במלאי ומימושו לבין עיתוי הגבייה מלקוחות, בעיקר לאור מבצעי מימון לפיהם מרבית תמורת החוזים מלקוחות משולמת סמוך לסיום הפרויקט. ביחס לשנת 2023, תזרים החברה כולל תזרים חיובי הן מתחום הביצוע כאמור לעיל והן מתחום הייזום אשר נבע בעיקר מעיתוי גבייה מלקוחות עקב מסירת מרבית הדירות בפרויקט שהסתיים.

(2) תזרים מזומנים נטו מפעילות שוטפת הינו לאחר תשלומים בגין רכישת קרקעות לבניה, אשר הסתכמו בסך כ-7,039 אלפי ש"ח בשנת 2025, כ-169,540 אלפי ש"ח בשנת 2024 (בעיקר, בפרויקט חבצלת השרון) וכ-105,832 אלפי ש"ח בשנת 2023 (בעיקר, בפרויקט 'מערבה רחובות' שלב ב').

(3) תזרים המזומנים נטו מפעילות מימון בשנים 2025 ו-2024 הסתכם בכ-45,735 אלפי ש"ח ובכ-197,725 אלפי ש"ח, בהתאמה. תזרים זה נבע בעיקר מקבלת אשראי ומנטילת הלוואות מתאגידים בנקאיים ומבעלי עניין (בניכוי ריבית ששולמה), ויועד למימון רכישות קרקע וקידום פרויקטים בתחום הייזום. לעומת זאת, בשנת 2023 הסתמכה החברה על יתרות הנזילות שגויסו במסגרת הנפקת המניות בשנת 2022 להפניקס; כתוצאה מכך, תזרים המזומנים נטו מפעילות מימון באותה שנה שימש בעיקר לתשלומי ריבית (בקיזוז עלייה בהלוואות מתאגידים בנקאיים ומבעלי עניין), והסתכם בכ-3,487 אלפי ש"ח.

6.24.10. **<u>מקורות מימון</u>**

לפרטים נוספים ראו סעיף 6.14 לתשקיף. הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים, מתזרים מזומנים מפעילות שוטפת ומההון העצמי, כמפורט להלן:

סעיף	נתונים ליום 31 בדצמבר 2025		נתונים ליום 31 בדצמבר 2024	
	באלפי ש"ח	% מסך המאזן	באלפי ש"ח	% מסך המאזן
הון	732,807	30.0%	709,918	32.5%
התחייבויות לזמן ארוך	565,005	23.1%	504,317	23.0%
התחייבויות לזמן קצר	1,245,434	46.9%	973,195	44.5%
סה"כ	**2,443,446**	**100%**	**2,187,430**	**100%**

לפרטים בדבר התחייבות החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי נותני אשראי, ראו סעיף 6.14.4 לתשקיף. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה בכל ההתניות הפיננסיות אשר התחייבה להן.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הון חוזר חיובי בסך כ-278.6 מיליון ש"ח, לעומת הון חוזר חיובי בסך כ-200.6 מיליון ש"ח לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.13 לתשקיף.

6.24.11. **<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 2027.

כמו כן, בהתאם להוראות תקנה 9ב(ג3) לתקנות הדוחות, הוראותיה של תקנה 9ב(ג) לתקנות הדוחות, 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.

6.24.12. **<u>תרומות</u>**

למועד התשקיף לחברה אין מדיניות תרומות. היקף התרומות של החברה בשנים 2025 ו-2024, הסתכמו לסך כ-1,382 אלפי ש"ח וכ-1,325 אלפי ש"ח, בהתאמה. סכומי התרומות האמורים כוללים תרומה בסך של 1 מיליון ש"ח בכל אחת מן השנים האמורות, לעמותה על שם אווה ובדיע (ז"ל) טנוס ע"ר ("**העמותה**"), אשר הוקמה על-ידי בעלי השליטה לכבוד הוריהם. לפרטים בדבר הסכם שבין החברה לבין העמותה אשר במסגרתו מעמידה החברה תרומות לטובת העמותה האמורה, ראו סעיף 8.3 לתשקיף.

6.24.13. **<u>דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית</u>**

למועד התשקיף, המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, הוא שניים (כולל דירקטורים חיצוניים). 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 תשקיף זה, מכהנים בחברה ארבעה (4) דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כמתואר בפרק 7 לתשקיף זה.

כמו כן, לאחר הפיכת החברה לתאגיד מדווח, בכוונת החברה לפעול למינוי דירקטורים בלתי תלויים (לרבות דירקטורים חיצוניים) בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, בתוך התקופה הקבועה בסעיף 242 לחוק החברות.

6.24.14. **<u>דירקטורים בלתי תלויים</u>**

למועד התשקיף, לא מכהנים בחברה דירקטורים בלתי תלויים, כהגדרת מונח זה בחוק החברות. עם זאת, לאחר הפיכת החברה לחברה ציבורית (ככל שתהפוך), בכוונת החברה לפעול למינוי דירקטורים בלתי תלויים (לרבות דירקטורים חיצוניים), בתוך התקופה הקבועה בסעיף 242 לחוק החברות. כמו כן, נכון למועד התשקיף, החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים, כהגדרת המונחים בחוק החברות.

6.24.15. **<u>מבקר פנימי</u>**

פרטים בדבר המבקר הפנימי, בהתאם לתקנה 10(ב)(11) והתוספת הרביעית לתקנות הדוחות:

שם המבקר:	רו"ח שלומי דרורי
תאריך תחילת כהונה:	דצמבר 2022
עמידה בהוראות הדין:	המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("**חוק הביקורת הפנימית**"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי מבקר הפנים, מבקר הפנים עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.
החזקה בניירות ערך של החברה:	המבקר הפנימי, על פי הודעתו, אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
קשרים עסקיים/מהותיים עם החברה:	אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות. מבקר הפנים מעניק את שירותי הביקורת הפנימית כנותן שירותים חיצוני. מבקר הפנים אינו בעל עניין בחברה, אינו נושא משרה בחברה ואינו קרוב של כל אחד מאלה. המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד מחוץ לחברה היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנים בחברה ותפקידו היחיד בחברה הוא מבקר הפנים של החברה. למיטב ידיעת החברה, מבקר הפנים הוא רו"ח במקצועו.
מינוי המבקר הפנימי:	בדצמבר 2022, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של רו"ח שלומי דרורי כמבקר הפנים של החברה. אורגני החברה קבעו, לאחר בחינה מעמיקה של השכלתו וניסיונו רב השנים ולאחר בחינת כישוריו של רו"ח שלומי דרורי בהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבותה, כי רו"ח שלומי דרורי הוא המועמד המתאים ביותר לתפקיד מבקר הפנים של החברה.
הממונה הארגוני על המבקר:	על פי תקנון החברה, הגורם הממונה על מבקר הפנים הוא יו"ר דירקטוריון החברה.
תוכנית הביקורת:	תוכנית הביקורת של מבקר הפנים לשנת 2025, לרבות בהיותה של החברה חברה פרטית, התייחסה לדוח ביקורת פנים בנושא עסקאות בעלי עניין.
היקף העסקה:	תקציב הביקורת הפנימית לשנת 2025 היה כ- 20 שעות. למיטב ידיעת הנהלת החברה, היקף ואופי תוכנית העבודה של המבקר הפנימי הם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי ליישם את מטרות הביקורת הפנימית.
תקנים מקצועיים:	המבקר הפנימי, על פי הודעתו, עורך את הביקורת בהתאם לתקנים בינלאומיים המקצועיים של IIA, לרבות על הנחיות מקצועיות של לשכת מבקרים פנימיים בישראל. להערכת דירקטוריון החברה, בהתבסס על דברי מבקר הפנים וניסיונו הרב, עבודת הביקורת הפנימית נערכה בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית.
גישה למידע:	למבקר הפנים ניתנת גישה חופשית למסמכים, למידע ולמערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים והכול לצורך תפקידו ובהתאם לאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

דין וחשבון של מבקר הפנים:	הדוח לשנת 2025 הוגש לחברה בחודש מרס 2026, ונדון בדירקטוריון החברה.
תגמול:	תגמול מבקר הפנים מחושב על פי שעות הביקורת שהושקעו בפועל על ידו, בהתאם לתעריף שסוכם עימו מראש, אשר איננו משתנה בהתאם לתוצאות הביקורת. בשנת 2025 הסתכם התגמול למבקר הפנימי בסך כ-7,500 ש"ח. להערכת הדירקטוריון, תגמול מבקר הפנים הוא סביר ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של מבקר הפנים בעריכת הביקורת.

6.24.16. **<u>פרטים בדבר שכר טרחת רואה החשבון המבקר</u>**

רואה החשבון המבקר של החברה הוא משרד EY קוסט פורר גבאי את קסירר, רואי חשבון.

להלן נתונים לגבי שכר טרחת רואה החשבון המבקר של חברות הקבוצה (באלפי ש"ח):

חברה בקבוצה	סוג השרות	שנת 2025	שנת 2024
<u>שירותי ביקורת</u> [1]			
החברה [2]	קוסט פורר גבאי את קסירר (EY)	757	710
בסט קנדה וחברות כלולות המוחזקות על ידה	KPMG Canada	[3] 247	[3] 270
שירותים אחרים			
החברה [2]	קוסט פורר גבאי את קסירר (EY)	431	228

(1) שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת לרבות שירותי מס הקשורים לביקורת.

(2) כולל שירותי ביקורת לחברה, חברות מוחזקות ועסקאות משותפות (לפי 100%).

(3) במקור לפי דולר קנדי.

שכר הטרחה לרואי החשבון המבקרים של החברה נקבע במשא ומתן בין רואי החשבון לבין החברה ואושר על-ידי דירקטוריון החברה, לאחר שבחן את היקף עבודת רואה החשבון המבקר ואת שכרו. קביעת שכר רואה חשבון המבקר התבצעה בהתאם להיקף העבודה הנדרש לקבוצה ומורכבות הביקורת הנדרשת וכן בהתאם לעקרון המנחה לפיו שכר הטרחה הינו השכר המקובל בשוק בחברות מסוגן של החברה.

6.24.17. **<u>מורשי חתימה עצמאיים</u>**

נכון למועד התשקיף, אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס הם מורשי חתימה עצמאיים בחברה, כהגדרת המונח בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך. בכוונת החברה לעדכן את מורשי החתימה בחברה כך שלא יהיו בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

חלק שלישי - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

6.24.18. **<u>אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי</u>**

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך הדוח, ראו באור 30 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביום __ במאי 2026, אישר דירקטוריון החברה, כי עם הפיכת החברה לתאגיד מדווח והחל מיום 1 ביוני 2026, ייכנסו לתוקפם הסכמי דמי ניהול בין החברה לשלושת בעלי השליטה, אשר עיקריהם מפורטים בפרק 8 לתשקיף.

מובאות להלן טבלת פרופורמה המרכזת את ההתאמות לדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר של החברה, אילו ההסכמים כאמור היו בתוקף מתחילת התקופה המוקדמת ביותר המוצגת בדוחות הכספיים (רכיב משתנה מבוסס על רכיב מותנה ביעדים מדידים לרבות רכיב שיקול הדעת, והכל עד התקרה הרלוונטית ככל שנושא המשרה הגיע אליה בהתאם לתנאי ההסכמים והתקבלו אישורי האורגנים המוסמכים של החברה לפי דין).

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2025		2024		2023	
	כמוצג בדוחות כספיים אלה	נתוני פרופורמה	כמוצג בדוחות כספיים אלה	נתוני פרופורמה	כמוצג בדוחות כספיים אלה	נתוני פרופורמה
	אלפי ש"ח					
הוצאות הנהלה וכלליות	(63,112)	(68,227)	(56,698)	(62,239)	(51,975)	(57,780)
רווח תפעולי	**74,215**	**69,100**	**125,638**	**120,097**	**110,047**	**104,242**
רווח לפני מסים על הכנסה	61,001	55,886	106,160	100,619	104,163	98,358
מסים על הכנסה	(8,793)	(7,525)	(23,074)	(21,558)	(19,654)	(18,211)
רווח נקי	**52,208**	**48,361**	**83,086**	**79,061**	**84,509**	**80,147**
מיוחס ל:						
בעלי מניות החברה	54,270	50,423	84,143	80,118	84,510	80,148
זכויות שאינן מקנות שליטה	(2,062)	(2,062)	(1,057)	(1,057)	(1)	(1)
	52,208	**48,361**	**83,086**	**79,061**	**84,509**	**80,147**

6.24.19. **<u>מצבת התחייבויות התאגיד</u>**

לפרטים בדבר מצבת התחייבויות של תאגיד לפי מועדי פירעון, ראו **<u>נספח א'</u>** לדוח הסברי הדירקטוריון.

רפי ביסקר, יו"ר הדירקטוריון	אליאס טנוס, מנכ"ל

תאריך: 25 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	-	20,250	-	-	-	14,904	**35,154**
שנה שניה	-	20,250	-	-	-	13,377	**33,627**
שנה שלישית	-	45,450	-	-	-	11,876	**57,326**
שנה רביעית	-	16,050	-	-	-	8,149	**24,199**
שנה חמישית ואילך	-	100,500	-	-	-	10,653	**111,153**
סה"כ	**-**	**202,500**	**-**	**-**	**-**	**58,959**	**261,459**

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	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה שניה	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה שלישית	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה רביעית	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה חמישית ואילך	-	-	-	-	-	-	**-**
סה"כ	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

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	-	20,250	-	-	-	14,904	**35,154**
שנה שניה	-	20,250	-	-	-	13,377	**33,627**
שנה שלישית	-	45,450	-	-	-	11,876	**57,326**
שנה רביעית	-	16,050	-	-	-	8,149	**24,199**
שנה חמישית ואילך	-	100,500	-	-	-	10,653	**111,153**
סה"כ	**-**	**202,500**	**-**	**-**	**-**	**58,959**	**261,459**

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 [1]	תשלומי קרן					ריבית ברוטו	סה"כ
	שקלי צמוד	שקלי לא צמוד	דולר	יורו	אחר		
שנה ראשונה	495,634	22,974	-	-	-	-	**518,607**
שנה שניה	313,514	-	-	-	-	-	**313,514**
שנה שלישית	128,145	-	-	-	-	-	**128,145**
שנה רביעית	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה חמישית ואילך	2,073	-	-	-	-	-	**2,073**
סה"כ	**939,365**	**22,974**	**-**	**-**	**-**	**-**	**962,339**

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 [1]	יורו	אחר		
שנה ראשונה	-	330,279	-	-	-	22,498	**352,777**
שנה שניה	-	259,463	-	-	57,211	39,759	**356,433**
שנה שלישית	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה רביעית	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה חמישית ואילך	-	7,087	-	-	-	3,594	**10,681**
סה"כ	**-**	**596,829**	**-**	**-**	**57,211**	**65,851**	**719,891**

סך יתרות האשראי שניתן לתאגיד המדווח ע"י בעלי השליטה (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	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

6.25. <u>דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 במרץ 2026</u>

דירקטוריון קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ ("**החברה**") מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2026, בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("**תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים**"). דוח דירקטוריון זה הוא מצומצם והוא נערך בהנחה שבפני הקורא דוח הדירקטוריון לשנת 2025 אשר מצורף לתשקיף החברה ("**דוח הדירקטוריון לשנת 2025**" ו"**התשקיף**", בהתאמה).

ההסברים שיובאו להלן מתייחסים לחברה על פי דוחותיה הכספים המאוחדים ליום 31 במרץ 2026 ("**הדוחות הכספיים**") והסכומים המופיעים בדוחות הם סקורים ומבוקרים (לפי העניין) ובסכומים מדווחים, אלא אם נאמר אחרת.

חלק ראשון - הסברי הדירקטוריון על מצב עסקי החברה, תוצאות פעולותיה, הונה העצמי ותזרימי המזומנים שלה

הצעת מניות החברה על פי תשקיף זה היא 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.

6.25.1. <u>הגדרות</u>

"**הקבוצה**"	-	החברה וחברות המוחזקות על ידיה לרבות חברות בנות וכלולות;
"**בסט בנייה**"	-	ב.ס.ט בנייה בע"מ, חברת בת בבעלות מלאה (100%) של החברה;
"**בילדאפ**"	-	בילדאפ פרויקטים מקבוצת בסט בע"מ, חברת בת בבעלות מלאה (100%) של בסט בנייה;
"**בסט ייזום**"	-	בסט ייזום בע"מ, חברת בת בבעלות מלאה (100%) של החברה;
"**בסט קנדה**"	-	BST Canada Ltd., חברת בת בבעלות מלאה (100%) של החברה;
"**הפניקס**"	-	הפניקס חברה לביטוח בע"מ והפניקס גמל ופנסיה בע"מ, המחזיקות יחד 20% מהון המניות המונפק של החברה;
"**חוק ניירות ערך**"	-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;
"**חוק החברות**"	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999.

6.25.2. <u>כללי</u>

החברה התאגדה בישראל בשנת 2007, ובעלי השליטה בה הם ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס.

הקבוצה החלה את פעילותה העסקית בשנת 1972, בפעילות קבלנית בתחום הביצוע עם הקמתה של בסט בנייה על ידי מייסד החברה, בדיע טנוס ז"ל, אביהם של בעלי השליטה בחברה. לאורך שנות פעילותה, צברה הקבוצה מומחיות בביצוע פרויקטי קבלנות והנדסה אזרחית מורכבים בפריסה ארצית, עבור גופים פרטיים, עסקיים, מוסדיים, ממשלתיים וביטחוניים.

הניסיון ויכולות הביצוע של הקבוצה והידע המצטבר שלה בניהול פרויקטים רחבי היקף, היוו תשתית אסטרטגית להתרחבותה לאורך שרשרת הערך בעולמות הנדל"ן, ובהתאם היא הרחיבה את תחומי פעילות מביצוע קבלני לפעילויות נוספות של יזמות נדל"ן ונדל"ן מניב, תוך ניצול

סינרגיה תפעולית ומקצועית בין זרועות הקבוצה השונות. במסגרת זו, ביססה הקבוצה זרועות פעילות מרכזיות נוספות הכוללות את זרוע הייזום באמצעות בסט ייזום, זרוע הגמרים באמצעות בילדאפ, וזרוע נדל"ן מניב בקנדה באמצעות בסט קנדה.

בשנת 2020 (בתוקף משנת 2018), במסגרת שינוי מבני, אוחדו כלל הפעילויות האמורות תחת החברה, כך שבעקבות השינוי האמור מחזיקה החברה בשלוש חברות בנות עיקריות - בסט בנייה, בסט ייזום ובסט קנדה.

בשנת 2022 התקשרה החברה עם הפניקס בהסכם השקעה ורכישת מניות אשר במסגרתו רכשה הפניקס 20% מהון המניות המונפק של החברה (לפרטים ראו סעיף 3.6 לתשקיף). כמו כן, בהמשך להתקשרות האמורה, התקשרה החברה עם הפניקס בהסכם אשראי (כפי שעודכן) במסגרתו העמידה הפניקס לחברה מסגרת אשראי פיננסי, לצורך פעילות הקבוצה, בהיקף העומד למועד התשקיף על סך של כ-300 מיליון ש"ח, כאשר בחודש מאי 2026 הסכימו עקרונית החברה והפניקס על הגדלת מסגרת האשראי לסך כ-325 מיליון ש"ח, כפוף לקבלת אישור ועדת אשראי של הפניקס (לפרטים ראו סעיף 6.14.8 לתשקיף).

עוד יוסף כי בשנת 2025, הקבוצה, הפניקס וכן חברות מקבוצת "מנורה" התקשרו בהסכם שותפות להקמת פלטפורמה שתרכוש מתחמי דיור להשכרה (Multifamily) בקנדה, השבחתם וניהולם. לפרטים ראו סעיף 6.8.4.1 לתשקיף. בתקופת הדוח, פלטפורמת ה-Multifamily בקנדה נכנסה לשלב של פריסת הפעילות עם התקשרותה בהסכם מותנה לרכישה של 487 יח"ד בשלושה מתחמי מגורים וזאת כחלק מהמשך יישום אסטרטגית ההתרחבות הבינלאומית של הקבוצה והעמקת פעילותה בשוק ה-Multifamily בקנדה. החברה מעריכה כי העסקה תושלם במהלך חודש יולי 2026.[1]

6.25.3. **<u>תחומי הפעילות ופעילות הקבוצה</u>**

למועד התשקיף, הקבוצה פועלת בשלושה תחומי פעילות עיקריים:

א. תחום קבלנות בניה וגמרים, בפרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל.

ב. תחום ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן בישראל.

ג. תחום הנדל"ן המניב בקנדה.

בנוסף, לקבוצה מספר נכסי נדל"ן בישראל, אותם היא מחזיקה כנדל"ן מניב, וכן פרויקט להסבת בניין משרדים לדירות למכירה באנגליה, אשר למועד התשקיף אינם עולים כדי מגזר בר דיווח ולפיכך מוצגים תחת מגזר "אחרים" בדוחות הכספיים של החברה.

לפרטים על תחומי הפעילות של החברה ופעילות הקבוצה, ראו סעיף 6.1.3 לתשקיף וסעיף 6.24.3 לדוח הדירקטוריון לשנת 2025.

6.25.4. **<u>מבנה החזקות הקבוצה</u>**

לפרטים בדבר מבנה החזקות בחברות עיקריות בקבוצה, ראו סעיף 6.1.5 לתשקיף.

---

[1] האמור בדבר הערכות החברה על השלמת העסקה הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך אשר מבוסס על הערכות החברה בהתאם למידע הקיים לה נכון למועד תשקיף זה והינה כפופה להתקיימות התנאים המתלים בעסקה, כאשר כאמור אין ודאות כי יתקיימו. לפרטים נוספים ראה סעיף 6.8.1 לפרק 6 לעיל.

6.25.5. **<u>הסביבה העסקית של הקבוצה</u>**

כאמור לעיל, למועד התשקיף, הקבוצה עוסקת בעיקר בתחום הנדל"ן בישראל. ככזו, הקבוצה חשופה לשינויים ביטחוניים, רגולטוריים ומאקרו כלכליים במשק בישראל בכלל, ובענף הנדל"ן בישראל בפרט. לפירוט בדבר הסביבה העסקית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה, ראו סעיף 6.5 לתשקיף.

א. <u>גילוי בדבר השפעת אינפלציה ועליית הריבית בהתאם לעמדת סגל חשבונאית מספר 99-8 ("השפעות אינפלציה ועליית הריבית על הגילוי והדיווח הכספי")</u>[2]: להשפעות האינפלציה ועליית הריבית בישראל על הקבוצה, לרבות השפעות מדד המחירים לצרכן ומדד תשומות הבנייה על הקבוצה, ראה סעיף 6.5.1 לתשקיף.

ב. <u>המצב הביטחוני והמדיני בישראל</u>: למצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה ישירה על ענף הנדל"ן במדינה. החמרה במצב הבטחוני עלולה לגרום, מעבר לירידה בביקושים, גם לפגיעה בזמינות כוח עבודה אצל קבלני הביצוע ובשל כך להתייקרות עלויות העבודה ולגרום לעלייה בעלויות ביצוע הפרויקטים. לפרטים נוספים ראה סעיף 6.5.1.12 לתשקיף.

ג. <u>הסברי הדירקטוריון להשלכות מימוניות ותפעוליות כתוצאה משימוש במודלים שיווקיים</u>:

בהמשך לאמור בסעיף 6.7.1.12 לדוח תיאור עסקי החברה, על מנת להגדיל את היקפי מכירות יח"ד ובדומה לרוב חברות הנדל"ן במשק, מציעה החברה בתקופה זו לרוכשים הטבות כגון פטור מהצמדת התמורה או חלקה למדד וכן תנאי תשלום נוחים יותר בהתקשרויותיה למכירת יחידות דיור ("מודלי שיווק"). בין היתר, על מנת להקל על תנאי הרכישה, בחלק מהתקשרויותיה מאפשרת החברה (א) פריסת תשלומים - תשלום של 20%-15% ממחיר הרכישה בלבד בסמוך למועד החתימה על הסכם הרכישה ותשלום יתרת התמורה בסמוך למועד מסירת הדירה ("תנאי תשלום מיטיבים"); (ב) פטור מהצמדת חלק או מלוא התמורה שטרם שולמה למדד תשומות הבניה; ו/או (ג) הלוואות יזם - תשלום של 20%-10% ממחיר הרכישה בסמוך למועד החתימה על הסכם הרכישה מתוך הון עצמי, תשלום נוסף של עד 50% ממחיר הרכישה באמצעות הלוואות יזם, ותשלום יתרת התמורה בסמוך למועד מסירת הדירה ("הלוואות יזם").

במהלך תקופת הדוח, התקשרה החברה בהסכמי מכר מחייבים למכירת 50 יח"ד, בהיקף כספי כולל של כ-122.7 מיליון ש"ח (כולל מע"מ)[3], יצוין כי ביחס לכלל המכירות האמורות ניתנה הטבת פטור מהצמדה למדד בחוזים.

1) היקף המכירות בתנאי תשלום מיטיבים הסתכם בסך של כ-27.8 מיליון ש"ח (כולל מע"מ), המשקפים שיעור של כ-23% מסך המכירות בתקופת הדוח.
2) היקף המכירות במסלול הלוואות יזם עמד על סך של כ-41.7 מיליון ש"ח (כולל מע"מ), המשקפים שיעור של כ-34% מסך המכירות בתקופת הדוח.
3) היקף המכירות במסלול פריסת תשלומים לינארית (תנאים לא מיטיבים) הסתכם בסך של כ-53.2 מיליון ש"ח (כולל מע"מ), המהווה שיעור של כ-43% מסך המכירות בתקופת הדוח.

---

[2] פורסמה ביום 3 באוגוסט 2022.

[3] הנתונים בפסקה בקשר עם פרויקטים יחד עם שותפים הוצגו על בסיס 100%.

לפרטים נוספים אודות מודלי השיווק והשפעותיהם על פעילות החברה וחשיפותיהם כתוצאה מאימוץ מודלי שיווק ראה סעיף 6.7.1.12 לדוח תיאור עסקי התאגיד.

יצוין כי בתקופת הדוח, בוטלו 3 הסכמי מכר בהיקף כספי כולל של כ-4.2 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). הביטולים האמורים נעשו בשני פרויקטים שונים.

יוסף כי פעילות הקבוצה בקנדה כפופה למסגרת רגולטורית רחבה, מורכבת ורב שכבתית, הכוללת חקיקה פדרלית, פרובינציאלית ומוניציפלית, וכן דרישות תכנון ובנייה, רישוי, בטיחות, נגישות, איכות סביבה ומיסוי. לפרטים נוספים אודות סביבת פעילות זו ראה סעיף 6.8.1.4 לתשקיף.

6.25.6. **<u>אירועים עיקריים בתקופת הדוח ולאחריה</u>**

לפרטים נוספים בדבר אירועים עיקריים בתקופת הדוח ולאחר תאריך הדוח, ראה ביאור 6 לדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2026.

6.25.7. **<u>צבר ההזמנות</u>**

צבר ההזמנות של החברה נכון ליום 31 במרץ 2026 הסתכם בכ-6,404 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-5,310 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, גידול של כ-21%. עיקר הגידול נובע מזכייה בפרויקטים בתחום קבלנות בנייה וגמרים בהיקף של כ-794 מיליון ש"ח, לרבות התקשרות של בסט בנייה בהסכם קבלן ראשי עם תאגיד הבריאות ליד המרכז הרפואי תל אביב (ע"ר) (בית חולים איכילוב), לבניית מגדל אשפוז בשטח כולל של כ-130 אלפי מ"ר בהיקף מוערך בסך של כ-420 מיליון ש"ח, וכן התקשרות לבניית מגדל משרדים עבור חברת Nvidia בפרויקט של מליסרון, בהיקף מוערך בסך של כ-170 מיליון ש"ח. בנוסף, בתחום ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן, רכשה החברה קרקעות לייזום פרויקטים למגורים בבאר יעקב (112 יח"ד, שוק חופשי) ובמזכרת בתיה (186 יח"ד, 80% מחיר מטרה), אשר היקפם מוערך בכ-695 מיליון ש"ח.

6.25.8. **<u>מצב כספי</u>**

להלן ניתוח מצבה הפיננסי של הקבוצה ושינוים שחלו בו בהתאם לדוחות הכספיים של החברה (באלפי ש"ח):

סעיף	ליום 31 במרץ		ליום 31 בדצמבר 2025	הסבר
	2026	2025		
מזומנים ושווי מזומנים	288,885	242,713	349,746	לפרטים בדבר שינוי ביתרות המזומנים ושווי המזומנים ראו פרטים בסעיף הנזילות להלן.
השקעות לזמן קצר ומזומנים מוגבלים	69,984	30,021	30,474	הסעיף מורכב ממזומנים בחשבונות משועבדים ופיקדונות בתאגידים בנקאיים, בעיקר בגין פרויקטי ליווי בנייה ופיקדונות שהועמדו להבטחת ערבויות ביצוע. השינוי בתקופת הדוח, נובע בעיקר מתקבולים מרוכשים בעסקת קומבינציה בפתח תקוה בתחום הייזום אשר הופקדו בחשבון הליווי.
לקוחות והכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה ומרוכשים	347,408	323,781	341,488	השינויים נובעים מפערי עיתוי בין מועדי ההכרה בהכנסה מהפרויקטים השונים בהתאם לקצב ההתקדמות לבין מועדי התשלום מהלקוחות. בתחום הייזום, האמור נובע בעיקר ממכירות בפרויקטים בתנאי מימון מיטיבים.
חייבים ויתרות חובה	62,068	12,259	17,890	הגידול נובע בעיקר מיתרות לקבל ממוסדות ממשלתיים (בעיקר מע"מ תשומות בגין רכישת קרקעות), אשר התקבלו לאחר תאריך הדוח, וכן ממקדמה בגין עסקת ברזל בתחום הביצוע ששולמה במהלך תקופת הדוח.
מלאי בניינים ודירות למכירה	690,442	492,377	680,886	עיקר הגידול ביחס לתקופה אשתקד, נובע מהכרה במקרקעין (כנגד הכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה לבעלי קרקע) בעסקת קומבינציה בפתח תקוה שנערכה בסוף שנת 2025, מסיווג שלבי פרויקט בקרית אתא, ממלאי לזמן ארוך למלאי לזמן קצר בסוף שנת 2025, ומהמשך השקעות בפרויקטים השונים, בניכוי זקיפת עלויות לעלות המכר בקשר עם יחידות דיור מכורות.
הלוואה לצד קשור	1,311	-	3,570	
נכסים מוחזקים למכירה	34,749	9,423	-	ליום 31.03.26, מתייחס לעסקת מכירת הזכויות הכלכליות בפרויקטי התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38/2 בתל-אביב אשר הושלמה לאחר תאריך הדוח. לתקופה מקבילה אשתקד, הסעיף מורכב מ-2 נכסים, אשר מכירתם הושלמה במהלך שנת 2025.
סה"כ נכסים שוטפים	**1,494,847**	**1,110,574**	**1,424,054**	
נדל"ן להשקעה	152,941	131,217	154,697	עיקר הגידול ביחס לאשתקד, נובע בעיקר מסיווג שטחי מסחר בפרויקט בנוף הגליל, מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה אשר הקמתם הושלמה, והתאמת שווי הוגן, בניכוי גריעות נדל"ן להשקעה והשפעת תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ (בקנדה).
נדל"ן להשקעה בהקמה	-	29,888	-	ראו הסבר לעיל.
מלאי מקרקעין לזמן ארוך	664,818	534,280	507,989	עיקר הגידול נובע כתוצאה מהמשך ביצוע השקעות בפרויקטים השונים בתחום הייזום ובעיקרן רכישת קרקעות בבאר יעקב ובמזכרת בתיה. ראו גם סעיף צבר ההזמנות לעיל.
השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	283,893	286,912	285,217	
השקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	863	9,149	1,283	אשתקד, הסעיף כלל מקדמות בגין מלאי קרקעות אשר סווגו לסעיף "מלאי מקרקעין לזמן ארוך" לעיל.
רכוש קבוע	12,530	12,508	12,517	
נכסי זכות שימוש	33,976	27,001	32,051	
מסים נדחים	27,775	12,274	25,438	נובע בעיקר מהפרשים זמניים הניתנים לניכוי בגין פרויקטים יזמיים של הקבוצה.
סה"כ נכסים לא שוטפים	**1,176,796**	**1,043,229**	**1,019,192**	
סה"כ נכסים	**2,671,643**	**2,153,803**	**2,443,246**	

סעיף	ליום 31 במרץ		ליום 31 בדצמבר	הסבר
	2026	2025	2025	
אשראי מתאגידים בנקאיים	375,804	411,482	330,279	עיקר הסכום נובע מאשראי לפרויקטים יזמיים של הקבוצה.
חלויות שוטפות של התחייבות בגין נכסי זכות שימוש	13,633	11,596	13,566	
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	405,841	402,020	446,158	השינויים נובעים מפערי עיתוי במועדי תשלומים.
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	49	449	57	
הלוואות מבעלי עניין	27,686	8,295	20,318	חלות שוטפת בגין אשראי מקבוצת הפניקס.
זכאים ויתרות זכות	103,743	100,894	104,779	כולל בעיקר תשלומים בגין שכר ונלווים והפרשה לבדק ואחריות.
התחייבות בגין שירותי בניה	169,689	30,956	173,409	עיקר הגידול ביחס לתקופה מקבילה אשתקד נובע מהכרה לראשונה בהתחייבות למתן שירותי בניה (עסקת קומבינציה בפתח תקווה). מנגד חל קיטון כתוצאה מהתקדמות בפרויקטים השונים והכרה בהכנסה בקיזוז הקטנה של ההתחייבויות כאמור.
התחייבות בגין עבודות בחוזי הקמה ומקדמות מרוכשים	64,495	39,637	56,868	עיקר הגידול נובע מתחום קבלנות בניה וגמרים.
התחייבויות אחרות לזמן קצר	18,352	-	-	הסעיף כולל שווי הוגן של התחייבות פיננסית (מכשיר נגזר) אשר מויין לראשונה מזמן ארוך לזמן קצר.
סה"כ התחייבויות שוטפות	**1,179,292**	**1,005,329**	**1,145,434**	
הלוואות מתאגידים בנקאיים	436,484	227,727	298,372	הגידול נובע בעיקר מהלוואות שהתקבלו לצורך מימון רכישת קרקעות לפרויקטים לייזום, בבאר יעקב ובמזכרת בתיה.
התחייבות בגין נכסי זכות שימוש	17,098	14,446	15,516	
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	27,892	20,844	25,547	הסעיף מורכב בעיקר מהלוואות מתאגידים מוחזקים בתחום הנדל"ן מניב בקנדה.
הלוואות מבעלי עניין	240,249	73,810	177,634	הגידול בתקופת הדוח נובע בעיקר מנטילת הלוואה חדשה לצורך פרויקטים בייזום, בסך של כ-70 מיליון ש"ח ממסגרת אשראי הפניקס.
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	1,482	44,985	20,123	ראו הסבר לעיל בסעיף "התחייבויות אחרות לזמן קצר". בנוסף, הקיטון ביחס לאשתקד נובע משינוי בשווי ההוגן של ההתחייבות הפיננסית.
התחייבות בגין הטבות לעובדים, נטו	47	169	53	
מסים נדחים	28,028	38,048	27,760	עיקר הקיטון ביחס לאשתקד נובע ממסים נדחים בתחום הייזום וכן מפעילות בקנדה (לרבות בגין הפרשי תרגום והפחתת שיעורי מס של נכסים מניבים).
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	**751,280**	**420,029**	**565,005**	
הון המיוחס לבעלי מניות החברה	740,595	725,548	732,872	עיקר הגידול בתקופת הדוח נובע מרווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה בסך כ-12.5 מיליון ש"ח ומנגד הפסד כולל אחר בגין תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ בסך כ-3.6 מיליון ש"ח.
זכויות שאינן מקנות שליטה	476	2,897	(65)	
סה"כ הון	**741,071**	**728,445**	**732,807**	
סה"כ התחייבויות והון	**2,671,643**	**2,153,803**	**2,443,246**	

6.25.9. **<u>תוצאות הפעילות</u>**

להלן ניתוח תוצאות פעילות הקבוצה בהתאם לדוחות הכספיים של החברה (באלפי ש"ח):

סעיף	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	הסבר
	2026	2025	2025	
הכנסות מביצוע עבודות, ממכירת דירות ומדמי שכירות	513,614	424,435	1,911,291	עיקר הגידול בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מגידול בפעילות בתחום הבנייה.
עלות העבודות, מכירת דירות ואחזקת מבנים להשכרה	(473,033)	(387,481)	(1,783,526)	ראו הסבר לעיל.
רווח גולמי	**40,581**	**36,954**	**127,765**	
עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	20	(94)	7,686	
הוצאות מכירה ושיווק	(3,007)	(2,812)	(12,580)	הסעיף כולל בעיקר הוצאות שיווק ומכירות בתחום הייזום, בגין תחילת שיווק של פרויקטים.
הוצאות הנהלה וכלליות	(15,273)	(14,913)	(63,112)	
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו	717	2,309	14,535	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני נובע בעיקר משינויים בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברות המוחזקות.
הכנסות (הוצאות) אחרות	27	(25)	(79)	
רווח תפעולי	**23,065**	**21,419**	**74,215**	
הוצאות מימון	(11,933)	(7,615)	(41,579)	עיקר הגידול בתקופת הדוח ביחס לתקופה מקבילה אשתקד נובע מהוצאות ריבית ועמלות בגין הלוואות בתחום הייזום בגין פרויקטים המצויים בהליכי הקמה ושיווק.
הכנסות מימון	3,948	4,322	28,365	הכנסות מימון נובעים בעיקר בגין עודפי מזומנים בבנקים. בשנת 2025, כולל שערוך מכשיר פיננסי נגזר לבעל מניות בסך 18,974 אלפי ש"ח.
רווח לפני מסים על ההכנסה	**15,080**	**18,126**	**61,001**	
מסים על הכנסה	(3,235)	(3,171)	(8,793)	
רווח נקי	**11,845**	**14,955**	**52,208**	

6.25.10. **<u>נזילות</u>**

להלן ניתוח תזרימי המזומנים של החברה ושינוים שחלו בהם בהתאם לדוחות הכספיים של החברה (באלפי ש"ח):

סעיף	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	הסבר
	2026	2025		
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת, לפני רכישת קרקעות לבניה	(59,206)	(32,161)	34,721	(1)
תזרים מזומנים נטו שנבע מפעילות (ששימש לפעילות) שוטפת	(263,896)	(33,610)	27,683	(2)
תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות השקעה	(39,045)	(6,601)	(4,313)	
תזרים מזומנים נטו שנבע מפעילות (ששימש לפעילות) מימון	242,118	(23,897)	19,690	(3)

(1) תזרים המזומנים ששימש לפעילות שוטפת בתקופת הדוח, בתחום הביצוע, הינו 47,080 אלפי ש"ח, לעומת 5,577 אלפי ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד, אשר נובעים מפערי עיתוי בין מועדי הגבייה למועדי התשלום. תזרים החברה לתקופת הדוח ולתקופה מקבילה אשתקד, הינו בניכוי תזרים ששימש למימון עלייה במלאי קרקעות לבניה, בניינים ודירות למכירה, נטו, וכן בגין עליה ביתרת לקוחות והכנסות לקבל מרוכשים, וזאת כתוצאה מגידול בהון החוזר וצמיחה בפעילות בתחום הייזום. תזרים המזומנים לשנת 2025, כולל תזרים חיובי מתחום הביצוע בסך 157,219 אלפי ש"ח, בניכוי תזרים ששימש למימון עלייה במלאי קרקעות לבניה, בניינים ודירות למכירה, נטו, וכן בגין עליה ביתרת לקוחות והכנסות לקבל מרוכשים, וזאת כתוצאה מגידול בהון החוזר וצמיחה בפעילות בתחום הייזום.

(2) תזרים מזומנים נטו מפעילות שוטפת בתקופת הדוח, הינו לאחר תשלומים בגין רכישת קרקעות לבניה, אשר הסתכמו בסך כ-204,690 אלפי ש"ח, בעיקר בגין פרויקטים באר יעקב ומזכרת בתיה (לעומת סך כ-7,039 אלפי ש"ח בשנת 2025).

(3) תזרים המזומנים נטו שנבע מפעילות מימון בתקופת הדוח, נבע בעיקר מקבלת אשראי ומנטילת הלוואות מתאגידים בנקאיים ומבעלי עניין (בניכוי ריבית ששולמה), ויועד למימון רכישת קרקעות לבניה (פרויקט באר יעקב ומזכרת בתיה) וקידום פרויקטים בתחום הייזום. בשנת 2025, תזרים המזומנים נטו שנבע מפעילות מימון, יועד בעיקר לקידום פרויקטים ותשלום ריבית בתחום הייזום.

6.25.11. **<u>מקורות מימון</u>**

הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים, מתזרים מזומנים מפעילות שוטפת ומההון העצמי, כמפורט להלן:

סעיף	ליום 31 במרץ				ליום 31 בדצמבר 2025	
	2026		2025			
	באלפי ש"ח	% מסך המאזן	באלפי ש"ח	% מסך המאזן	באלפי ש"ח	% מסך המאזן
הון המיוחס לבעלי מניות של החברה	741,071	27.8%	728,445	33.8%	732,807	30.0%
התחייבויות לזמן ארוך	751,280	28.1%	420,029	19.5%	565,005	23.1%
התחייבויות לזמן קצר	1,179,292	44.1%	1,005,329	46.7%	1,145,434	46.9%
סה"כ	**2,671,643**	**100%**	**2,153,803**	**100%**	**2,443,446**	**100%**

נכון ליום 31 במרץ 2026, עומדת החברה בכל ההתניות הפיננסיות אשר התחייבה להן.

נכון ליום 31 במרץ 2026 לחברה הון חוזר חיובי בסך כ-281.0 מיליון ש"ח, לעומת הון חוזר חיובי בסך כ-278.6 מיליון ש"ח לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. 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	1,460,298	(332,725)	1,127,373
התחייבויות שוטפות	1,179,292	(266,177)	913,115
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	281,006	(66,548)	214,258

חלק שני - היבטי ממשל תאגידי

לפרטים ראו חלק שני לדוח הדירקטוריון לשנת 2025.

חלק שלישי - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

6.25.12. **<u>אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי</u>**

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך הדוח, ראו באור 6 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 במרץ 2026

6.25.13. **<u>מצבת התחייבויות התאגיד</u>**

לפרטים בדבר מצבת התחייבויות של תאגיד לפי מועדי פירעון, ראו **<u>נספח א'</u>** לדוח הסברי הדירקטוריון.

רפי ביסקר, יו"ר הדירקטוריון	אליאס טנוס, מנכ"ל

תאריך: 25 במאי 2026

נספח א'

מצבת התחייבויות של תאגיד לפי מועדי פירעון

להלן פירוט מצבת התחייבויות של התאגיד לפי מועדי פירעון, נכון ליום 31 במרץ 2026:

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	-	27,250	-	-	-	18,533	**45,783**
שנה שניה	-	27,250	-	-	-	17,516	**44,766**
שנה שלישית	-	52,450	-	-	-	15,565	**68,015**
שנה רביעית	-	23,050	-	-	-	11,369	**34,419**
שנה חמישית ואילך	-	138,300	-	-	-	14,861	**153,161**
סה"כ	**-**	**268,300**	**-**	**-**	**-**	**77,844**	**346,144**

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	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה שניה	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה שלישית	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה רביעית	-	-	-	-	-	-	**-**
שנה חמישית ואילך	-	-	-	-	-	-	**-**
סה"כ	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

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	-	27,250	-	-	-	18,533	**45,783**
שנה שניה	-	27,250	-	-	-	17,516	**44,766**
שנה שלישית	-	52,450	-	-	-	15,565	**68,015**
שנה רביעית	-	23,050	-	-	-	11,369	**34,419**
שנה חמישית ואילך	-	138,300	-	-	-	14,861	**153,161**
סה"כ	**-**	**268,300**	**-**	**-**	**-**	**77,844**	**346,144**

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 [1]	תשלומי קרן					ריבית ברוטו	סה"כ
	שקלי צמוד	שקלי לא צמוד	דולר	יורו	אחר		
שנה ראשונה	575,477	3,823	-	-	-	-	579,300
שנה שניה	343,843	-	-	-	-	-	343,843
שנה שלישית	152,835	-	-	-	-	-	152,835
שנה רביעית	1,889	-	-	-	-	-	1,889
שנה חמישית ואילך	3,853	-	-	-	-	-	3,853
סה"כ	**1,077,897**	**3,823**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1,081,720**

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 [1]	יורו	אחר		
שנה ראשונה	-	375,804	-	-	-	24,463	400,267
שנה שניה	-	397,063	-	-	58,046	58,294	513,403
שנה שלישית	-	-	-	-	-	-	-
שנה רביעית	-	-	-	-	-	-	-
שנה חמישית ואילך	-	7,229	-	-	-	3,541	10,770
סה"כ	**-**	**780,096**	**-**	**-**	**58,046**	**86,298**	**924,440**

סך יתרות האשראי שניתן לתאגיד המדווח ע"י בעלי השליטה (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	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

נספח ב'

גילוי רבעוני ליום 31 במרץ 2026

1. **גילוי רבעוני בדבר פרויקטי נדל"ן של החברה שאינם מסווגים כמהותיים מאוד, בהם קיימת פעילות שיווק למועד הדוח:**

שם הפרויקט		לתקופה שהסתיימה ביום 31.03.2026
View נצרת שלב א'	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	1
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	100%
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, בתקופה (מ"ר)	109
	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו (בש"ח) ללא מע"מ	17,833
מערבה רחובות שלב א'	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	5
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	32%
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, בתקופה (מ"ר)	503
	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו (בש"ח) ללא מע"מ	21,951
Create קרית אתא שלבים א'-ד'	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	22
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	55%
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, בתקופה (מ"ר)	2,331
	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו (בש"ח) ללא מע"מ	17,191
BSTowers הקריה האקדמית פתח תקווה	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	7
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	22%
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, בתקופה (מ"ר)	618
	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו (בש"ח) ללא מע"מ	28,724
ליליאן אנטוקולסקי	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	--
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	56%
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, בתקופה (מ"ר)	--
	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו (בש"ח) ללא מע"מ	--
רמברנדט	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	1
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	60%
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, בתקופה (מ"ר)	189
	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו (בש"ח) ללא מע"מ	53,022
View נצרת שלב ב'	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	14
	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	30%
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, בתקופה (מ"ר)	1,740
	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו (בש"ח) ללא מע"מ	13,322

2. <u>גילוי רבעוני בדבר פרויקטי הנדל"ן של החברה אשר מסווגים כמהותיים מאוד, נכון ליום 31 במרץ 2026</u>:

א. <u>חבצלת השרון, נתניה – פרויקט בתכנון</u>

<u>עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (אלפי ש"ח)</u>

	חבצלת השרון נתניה פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	31.03.2026	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	159,634	159,634	159,634	--
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות	8,363	8,363	7,921	--
	עלויות מצטברות בגין בנייה ואחרות	4,062	3,361	498	--
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	17,244	14,897	4,822	--
	סה"כ עלות מצטברת	189,303	186,255	172,875	--
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	189,303	186,255	172,875	--
עלויות יושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	--	--	--	--
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	4,608	4,608	5,050	--
	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	275,232	275,932	278,795	--
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (*)	5,378	7,725	17,800	--
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	285,218	288,266	301,645	--
	שיעור השלמה (כספי) לא כולל קרקע	--	--	--	--

(*) החל ממועד קבלת היתר בנייה החברה מהוונת עלויות מימון בגין ערבויות חוק מכר בלבד.

<u>שיווק הפרויקט</u>

נכון למועד הדוח, טרם החל שיווק בפרויקט.

ב. <u>מיכאל וחנה לוין, ראשון לציון - פרויקט התחדשות עירונית</u>

<u>עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (אלפי ש"ח)</u>

	חבצלת השרון נתניה פרויקט בתכנון (נתונים לפי 100%. חלק החברה 100%)	31.03.2026	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
עלויות שהושקעו	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	--	--	--	--
	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות	--	--	--	--
	עלויות מצטברות בגין בנייה ואחרות	3,664	3,503	2,953	2,192
	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)	--	--	--	--
	סה"כ עלות מצטברת	3,664	3,503	2,953	2,192
	סה"כ עלות מצטברת בספרים	3,664	3,503	2,953	2,192
עלויות יושקעו	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	19,557	19,557	19,557	19,557
	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	25,335	25,335	25,335	25,335
	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	305,708	305,836	306,386	307,147
	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (*)	11,120	11,153	11,153	11,153
	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	361,720	361,881	362,431	363,192
	שיעור השלמה (כספי) לא כולל קרקע	--	--	--	--

(*) החל ממועד קבלת היתר בנייה החברה מהוונת עלויות מימון בגין ערבויות חוק מכר בלבד.

<u>שיווק הפרויקט</u>

נכון למועד הדוח, טרם הוחל בשיווק הפרויקט.

הטבלאות שבנספח זה לעיל כוללות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר מתבסס על מידע הקיים בידי החברה במועד זה ונסמך על אומדנים של החברה ועל בסיס ניסיונה המצטבר. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להשתנות בשל מכלול נסיבות ובכללן תנאי השוק, עיכובים רגולטוריים ונוספים בלוחות הזמנים, שינויים במחירי התשומות, הפרת התחייבויות מצד צדדים שלישיים או גורמים נוספים שאינם בשליטת החברה, כמפורט בפסקת מידע צופה פני עתיד בסעיף 6.7.8.6 לפרק 6 לתשקיף החברה או מהתממשות אילו מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 6.22 לפרק 6 לתשקיף החברה.

פרק 7 - ניהול החברה

7.1. דירקטוריון החברה

להלן פרטים על הדירקטורים המכהנים בחברה נכון למועד פרסום התשקיף:

שם הדירקטור:	רפאל (רפי) ביסקר	אליאס טנוס	עלא טנוס	וסים טנוס	איווה טנוס	גדיר טנוס
תפקיד:	יו"ר דירקטוריון	דירקטור ומנכ"ל	דירקטור ומנכ"ל השקעות ופעילות חו"ל ובסט קנדה	דירקטור וסמנכ"ל נכסים ופיתוח מקרקעין	דירקטורית חליפית של וסים טנוס	דירקטורית חליפית של עלא טנוס
שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון:	Rafael Bisker	Elias Tannous	Alaa Tannous	Wasim Tanous	Eva Tanous	Ghadir Tanous
מספר זיהוי:	050826817	025797317	029924636	040754814	050460500	029215654
תאריך לידה:	03.09.1951	13.3.1974	01.01.1976	31.07.1981		
מען להמצאת כתבי בי-דין:	קרליבך 4, תל אביב	פארק עסקים יקום, בניין E	17 Romney Road, Etobicoke, Ontario, Canada	פארק עסקים יקום, בניין E	אגוז 45, נוף הגליל	אגוז 43, נוף הגליל
נתינות:	ישראל	ישראל	ישראל, קנדה	ישראל	ישראל	ישראל
תחילת כהונה:	18.04.2019	21.02.2007	21.02.2007	21.02.2007	—	—
חבר בוועדות דירקטוריון:	לא	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני:	לא	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו בעל/ת מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן	כן	כן	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור חיצוני מומחה:	לא	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:	כן	כן	כן	לא	לא	לא
האם הדירקטור/ית הינו/ה עובד/ת של התאגיד, של חברה בת או חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו:	מעניק שירותי ניהול לקבוצה על פי הסכם ניהול	מעניק שירותי ניהול לקבוצה על פי הסכם ניהול	מעניק שירותי ניהול לקבוצה על פי הסכם ניהול	מעניק שירותי ניהול לקבוצה על פי הסכם ניהול	עובדת בקבוצה כנשיאת הקבוצה	עובדת בקבוצה כמנהלת תחום חוזים והתקשרויות
השכלה:	תואר בהנדסה אזרחית, הטכניון, חיפה	תואר בהנדסה אזרחית, U.H. University, אנגליה	תעודת הנדסאי תעשייה וניהול, הטכניון, חיפה; תואר ראשון במנהל עסקים, North London University, אנגליה; תואר שני במשפטים, Hertfortshire University, אנגליה	השכלה תיכונית	השכלה תיכונית	תואר ראשון בעבודה סוציאלית; קורס סוכן ביטוח אלמנטרי והשלמות בתחום הביטוח; קורס חשב בכיר מדופלם

שם הדירקטור:	רפאל (רפי) ביסקר	אליאס טנוס	עלא טנוס	וסים טנוס	איווה טנוס	גדיר טנוס
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	יו"ר דירקטוריון פעיל בחברה	דירקטור ומנכ"ל החברה	דירקטור בקבוצה; ומנכ"ל השקעות ופעילות חו"ל ובסט קנדה	דירקטור וסמנכ"ל נכסים ופיתוח מקרקעין בחברה	נשיאת הקבוצה	מנהלת תחום חוזים והתקשרויות בחברה
תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור:	--	בסט ייזום, בסט בנייה, בסט אנגליה (וחברות מוחזקות בקבוצה). חבר ועד מנהל של העמותה לכבודם של אווה ובדיע טנוס ע"ר. דירקטור בתאגידים פרטיים: ט. דידלוס בע"מ; נירו טיטאן בע"מ; אייי.סי.אי השקעות (ישראל) בע"מ; רויאל דייל השקעות בע"מ; פרפקט ר.ד. הנדסה וייעוץ בע"מ (נציג תאגיד ט. דידלוס בע"מ).	בסט קנדה, בסט ייזום, בסט בנייה, בסט אנגליה (וחברות מוחזקות בקבוצה). מנכ"ל וחבר ועדת מנהל של העמותה לכבודם של אווה ובדיע טנוס ע"ר. דירקטור בתאגידים פרטיים בקנדה: Kingdale Equity Ltd.; Kingdale Investments Ltd.; ICE Investments (Canada) Ltd. דירקטור בתאגידים פרטיים: הירתסטון בע"מ; נירו טיטאן אחזקות בע"מ; אייי.סי.אי השקעות (ישראל) בע"מ; רויאלדייל השקעות בע"מ. תפקידים בעמותות בקנדה: Genius 100 Foundation Nazarene Community Network; Canadian Friends of Sheba Medical Centre; Canadian Friends of the Hebrew University; Duke Heights BIA	בסט ייזום, בסט בנייה, בסט אנגליה (וחברות מוחזקות בקבוצה). מ"מ יו"ר העמותה לכבודם של אווה ובדיע טנוס ע"ר. דירקטור בתאגידים פרטיים: ס.וו.ב.ט. לאנד בע"מ; נירו טיטאן בע"מ; אייי.סי.אי השקעות (ישראל) בע"מ; רויאל דייל השקעות בע"מ; בי.טי.קיי. אורות בע"מ.	--	--
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	לא	אחיהם של ה"ה עלא טנוס ו-וסים טנוס	אחיהם של ה"ה אליאס טנוס ו-וסים טנוס	אחיהם של ה"ה אליאס טנוס ועלא טנוס	אמם של ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס	אחותם של ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס
האם הינו מורשה חתימה עצמאי בחברה:	לא	לא	לא	לא	לא	לא

7.2. נושאי משרה בכירה

שם:	ערן קונפינו	סאמר כרדוש	אסף סימון	אמיר מרציאנו	נועם שכנר	אורנה שגב	ימית פלד	סיוון היללי	גיא הלפרין	נדב לוי	שלומי דרורי
מספר זיהוי:	028449502	028158590	032779183	027407444	028538304	040094245	038253837	061225603	27119262	021710389	029063518
תאריך לידה:	27/07/1971	17/12/1970	13/05/1978	28/06/1974	21/03/1971	06/06/1980	30/12/1975	14/06/1982	22/01/1974	02/12/1985	19/02/1972
תאריך תחילת כהונה בתפקיד הנוכחי:	מרץ 2020	נובמבר 2021	ינואר 2024	פברואר 2021	אפריל 2026	ינואר 2024	אפריל 2026	יולי 2025	דצמבר 2022	מרץ 2024	דצמבר 2022
התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל עניין בו:	משנה למנכ"ל ומנהל הכספים הראשי	מנכ"ל בסט בניה	מנכ"ל בסט ייזום	מנכ"ל בילדאפ	סמנכ"ל, יועץ משפטי	סמנכ"לית מטה	סמנכ"לית משאבי אנוש	סמנכ"לית שיווק ומכירות	סמנכ"ל פעילות חו"ל	מנהל כספים וחשבות	מבקר פנים
האם הוא בעל ענין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בתאגיד:	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
השכלה:	מנהל עסקים, התמחות בראיית חשבון, המכללה למנהל; רואה חשבון	BSc הנדסה אזרחית	תואר ראשון במנהל עסקים, התמחות במימון, המכללה למינהל; תואר שני במשפטים, אוניברסיטת בר אילן; תואר שני EMBA, האוניברסיטה העברית	תואר ראשון בהנדסה אזרחית	LLB משפטים, אוניברסיטת תל אביב; LLM משפטים, Cardozo School of Law, ניו יורק	BA מדעי החברה והרוח, האוניברסיטה הפתוחה; MBA מנהל עסקים, יזמות וחדשנות, הקריה האקדמית אונו	תואר ראשון במדעי ההתנהגות, המכללה למינהל	מנהל עסקים, התמחות בשיווק וכלכלה, המרכז ללימודים אקדמאיים	מוסמך לארכיטקטורה B.Arch, הפקולטה לארכיטקטורה ובינוי ערים, הטכניון. תואר שני במנהל עסקים MBA, בית הספר לניהול ע"ש גילפורד גלייזר, אוניברסיטת בן-גוריון בנגב	תואר ראשון כלכלה וחשבונאות; רואה חשבון	תואר ראשון בחשבונאות; רואה חשבון
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	משנה למנכ"ל החברה ומנהל הכספים הראשי	מנכ"ל בסט בניה	מנכ"ל בסט ייזום; מנכ"ל אפריקה ישראל התחדשות עירונית	מנכ"ל בילדאפ	יועץ משפטי בקבוצת ישפרו-תנופורט	סמנכ"לית מטה בחברה; ייעוץ ופיתוח עסקי וניהול פרויקטים	סמנכ"לית משאבי אנוש ב-BDO ישראל	סמנכ"לית שיווק ומכירות בקבוצת שבירו; סמנכ"לית שיווק ומכירות ושירות לקוחות בקבוצת קרדן	סמנכ"ל פעילות חו"ל בסט. מנהל תחום השקעות נדל"ן והשקעות אלטרנטיביות, דבליו אם - אינטגרייטד וולת' מנג'מנט בע"מ	חשב בחברה; מנהל כספים בחברה	מנכ"ל ש. דרורי יעוץ בע"מ; מנכ"ל טרקלין חשמל בע"מ
האם מורשה חתימה עצמאי:	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

7.3. **מורשי חתימה עצמאיים**

נכון למועד התשקיף, אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס הם מורשי חתימה עצמאיים בחברה, כהגדרת המונח בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך. בכוונת החברה לעדכן את מורשי החתימה בחברה כך שלא יהיו בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

7.4. **הוראות תקנון החברה המתייחסות למינוי, כהונה ומילוי מקום של דירקטורים**[1]

תקנון ההתאגדות של החברה כולל, בין היתר, את ההוראות הבאות ביחס לחברי הדירקטוריון:

הנושא	**הסעיפים בתקנון**
מספר חברי הדירקטוריון, דרכי מינויים, משך כהונתם, מילוי מיקומם, שכרם וסיום כהונתם	85-94
דירקטורים חליפיים	87
דירקטורים חיצוניים	93, 111
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, סמכויותיהן ואופן פעולתן	98-115
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	155-159

7.5. **פרטים נוספים**

7.5.1. משרדי החברה - קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ
פארק עסקים GREENWORK, בניין E
יקום
טלפון: 09-7798308

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 - קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א, תל אביב

[1] הנושאים המפורטים בסעיף 7.4 זה להלן לקוחים מתקנון החברה. ניתן לעיין בנוסח מלא של תקנון החברה כפי 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 שניתנו לרבות כל ההתחייבויות לתשלומים, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנים 2024 ו-2025, בשל כל אלה: (א) כל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה, שניתנו להם בקשר עם כהונתם בה או בתאגיד בשליטתה, בין אם התגמולים ניתנו על ידי החברה ובין אם ניתנו על ידי אחר; (ב) כל 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 שאינו נמנה בפסקאות (א) או (ב), 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:

<u>לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025</u>:

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)								תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)			
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקות בהון התאגיד ו/או בחברות בנות	עלות שכר כולל שווי רכב [3]	דמי ניהול כולל רכב [3]	תשלום מבוסס מניות	מענק	דמי יעוץ	עמלה	שירותים אחרים	ריבית	דמי שכירות	אחר	סה"כ (באלפי ש"ח)
אליאס טנוס	מנכ"ל הקבוצה	80%	26.67% [1]	--	2,563	--	1,222	--	--	--	--	--	--	3,785
עלא טנוס	מנכ"ל השקעות ופעילות חו"ל	80%	26.67% [1]	--	2,507 [4]	--	1,194 [4]	--	--	--	--	--	--	3,701 [4]
וסים טנוס	סמנכ"ל נכסים ופתוח מקרקעין	80%	26.67% [1]	--	2,563	--	1,222	--	--	--	--	--	--	3,785
רפי ביסקר	יו"ר הדירקטוריון	60%	-- [2]	--	2,273	87 [2]	558	--	--	--	--	--	--	2,918
סאמר כרדוש	מנכ"ל בסט בניה	100%	--	2,254	--	--	1,400	--	--	--	--	--	500 [5]	4,154

(1) בעל שליטה.

(2) לפרטים אודות אופציות שהוענקו למר ביסקר ראו סעיפים 3.3.1 ו-3.4 לתשקיף; הנתון בטבלה מתייחס לעלות החשבונאית בגין האופציות האמורות לשנת 2025.

(3) כולל שווי רכב, לא כולל עלות אחזקת רכב; לא כולל החזר הוצאות, המתבצע בהתאם למדיניות החברה.

(4) מתורגם מדולר קנדי, לפי שער חליפי ממוצע לשנת 2025.

(5) ראה סעיף 8.2.5 להלן.

לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 :

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	עלות שכר כולל שווי רכב [3]	דמי ניהול כולל רכב [3]	תשלום מבוסס מניות	מענק	דמי יעוץ	עמלה	שירותים אחרים	ריבית	דמי שכירות	אחר	
אליאס טנוס	מנכ"ל הקבוצה	80%	26.67% [1]	--	2,447	--	1,222	--	--	--	--	--	--	3,669
עלא טנוס	מנכ"ל השקעות ופעילות חו"ל	80%	26.67% [1]	--	2,620	--	1,306	--	--	--	--	--	--	3,926
וסים טנוס	סמנכ"ל נכסים ופתוח מקרקעין	80%	26.67% [1]	--	2,447	--	1,222	--	--	--	--	--	--	3,669
רפי ביסקר	יו"ר הדירקטוריון	60%	-- [2]	--	2,172	509 [2]	894	--	--	--	--	--	--	3,575
סאמר כרדוש	מנכ"ל בסט בניה	100%	--	1,976	--	--	1,080	--	--	--	--	--	500 [5]	3,556

(1) בעל שליטה.

(2) לפרטים אודות אופציות שהוענקו למר ביסקר ראו סעיפים 3.3.1 ו-3.4 לתשקיף ; הנתון בטבלה מתייחס לעלות החשבונאית בגין האופציות האמורות לשנת 2024.

(3) כולל שווי רכב, לא כולל עלות אחזקת רכב ; לא כולל החזר הוצאות, המתבצע בהתאם למדיניות החברה.

(4) מתורגם מדולר קנדי, לפי שער חליפי ממוצע לשנת 2025.

(5) ראה סעיף 8.2.5 להלן.

8.2. <u>תיאור הסכמי העסקת נושאי המשרה</u>

בסעיף זה תובא תמצית התנאים להם היו זכאים נושאי המשרה שצוינו בטבלאות שלעיל בתקופת התשקיף.

יודגש כי כלל תנאי ההעסקה של נושאי המשרה בחברה הינם בהתאם למדיניות התגמול של החברה המצורפת כ<u>**נספח א'**</u> לפרק 8 זה (להלן: "**מדיניות התגמול**").

8.2.1. <u>אליאס טנוס, מנכ"ל ודירקטור בקבוצה</u>

בהתאם להסכם למתן שירותי ניהול שנחתם בין בסט בניה לבין ט. דידלוס בע"מ, חברה פרטית בבעלותו (100%) ובשליטתו של מר אליאס טנוס, מבעלי השליטה בחברה ("**חברת אליאס**" ו"**אליאס**"[1], בהתאמה), בתוקף מיום 1 בינואר 2022, כפי שעודכן (לרבות עדכון מחודש מאי 2026, לאחר תאריך הדוחות הכספיים, בתוקף מיום 1 ביוני 2026) ("**תקופת ההסכם**") מעניק אליאס (באמצעות חברת אליאס) את השירותים כדלקמן: ; (א) שירותי מנכ"ל לחברה (או שירותי יו"ר דירקטוריון החברה, כפי שתקבע האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה)[2] ו-(ב) דירקטור בחברה ובחברות נוספות בקבוצה[3] ("**השירותים**" או "**הסכם ניהול אליאס**", לפי העניין), כאשר בין הצדדים לא חלים יחסי עובד מעביד. נכון למועד תשקיף זה אליאס מכהן כמנכ"ל החברה. יחד עם זאת ככל שבתקופת ההסכם ישתנה תפקידו ממנכ"ל החברה ליו"ר דירקטוריון החברה כי אז הדבר לא יהווה שינוי תנאים ולא יהיה טעון אישורים בהתאם לסעיף 275 לחוק החברות.

בתמורה למתן השירותים כאמור, בהיקף של משרה מלאה (100%), חברת אליאס זכאית לדמי ניהול חודשיים, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 ועד למועד תשקיף זה, היו בסך של כ-204 אלפי ש"ח, ואשר החל מיום 1 ביוני 2026, כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, יעמדו על סך של כ-231 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כנגד חשבונית מס ("**התמורה החודשית**"). התמורה החודשית תתעדכן מידי תחילת שנה קלנדרית בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן, כאשר מדד הבסיס לעניין זה הינו מדד חודש מרץ 2026 הידוע ביום 1 במאי 2026 ("**מדד הבסיס**").[4]

לתמורה החודשית מתווסף סך 10 אלפי ש"ח (אשר החל מיום 1 ביוני 2026, כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, התעדכן לסך של כ-10.7 אלפי ש"ח, צמודים למדד הבסיס), בתוספת מע"מ, בגין ההוצאות הקבועות של הרכב הפרטי של חברת אליאס, והחברה נושאת בהוצאות המשתנות של הרכב הפרטי של חברת אליאס, לרבות הוצאות רישוי, כבישי אגרה, ביטוח, דלק, שטיפה ותיקונים, ואולם החברה לא תישא בעלויות של דוחות, עבירות תנועה או קנסות מכל מין וסוג שהוא. בנוסף, חברת אליאס זכאית להחזר הוצאות עסקיות, ללא תקרה, לרבות הוצאות אירוח והוצאות אש"ל בארץ ובחו"ל, אשר אליאס הוציא לצורך ביצוע השירותים בהתאם למדיניות החברה וכמקובל למנכ"ל חברה בחברות אחרות דומות בשוק. כמו כן, החברה תספק לחברת אליאס מחשב וטלפון נייד.

לפי הסכם הניהול, החברה כוללת את אליאס במסגרת ביטוח נושאי משרה של החברה והעניקה לאליאס כתבי פטור ושיפוי.

בנוסף, חברת אליאס היתה זכאית עד לתום שנת 2025 למענק שנתי בשיעור של 5% מהרווח הנקי, כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנה הרלוונטית, שלא יעלה על 6 משכורות ולא יפחת מ-2 משכורות, כפוף לאישור דירקטוריון החברה, והוסכם כי במקרה בו החברה תציג הפסד בדוחותיה הכספיים המאוחדים בשנה מסוימת, לא ישולם מענק בגין שנה זו. כפי שעודכן, החל משנת 2026 (כולל), כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, חברת אליאס תהיה זכאית למענק

---

[1] יצוין כי אליאס יהיה רשאי להחליף את החברה הפרטית בחברות אחרות בבעלותו ובשליטתו המלאה במהלך תקופת ההתקשרות כאמור, בתנאים זהים להתקשרות כאמור, בשינויים המחוייבים, וזאת ללא צורך באישור נוסף של אורגני החברה.

[2] **לעניין זה יודגש ויובהר, כי ביום 27 במאי 2026 אישרו הדירקטוריון והאסיפה הכללית כי התגמול לחברת אליאס יינתן בגין כהונה כמנכ"ל החברה או בגין כהונה כיו"ר דירקטוריון החברה ובמקרה בו בתקופת ההסכם ישתנה תפקידו ממנכ"ל החברה ליו"ר דירקטוריון החברה הדבר לא יהווה שינוי תנאים ולא יהיה טעון אישורים בהתאם לסעיף 275 לחוק החברות.**

[3] יוער, כי בגין כהונתו כדירקטור בחברה ו/או בחברות בנות אינו זכאי לתגמול.

[4] יצוין, כי עד לחודש מאי 2026 התמורה התעדכנה אחת לשנה לפי הגבוה מבין: (1) תוספת 5% לעומת התמורה בשנה החולפת; ו-(2) עליית מדד המחירים לצרכן, על פי המדד הידוע במועד תחילת ההתקשרות.

שנתי המורכב משני רכיבים כדלקמן: **רכיב כמותי** - מענק על פי נוסחה המבוססת על עמידה ביעדים מדידים כמתואר להלן, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 13 מהתמורה החודשית; וכן **רכיב שיקול דעת** - מענק נוסף על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהתחשב בתרומתו של אליאס כנושא משרה להצלחת החברה והקבוצה, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 3 מהתמורה החודשית. מובהר כי רכיב שיקול דעת כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה לפי דין ולמדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה במועד האישור. סך המענק השנתי (הכולל את שני הרכיבים) לא יעלה בכל מקרה על מכפלה של פי 13 פעמים התמורה החודשית.

להלן היעדים המדידים עבור חברת אליאס והמענק המשתנה הניתן בגינם, הנגזרים מן הרווח לפני מס (כהגדרת המונח בסעיף 8.2.6 להלן) (הסכומים הנקובים להלן צמודים למדד הבסיס):

מדרגות המענק המשתנה	רווח לפני מס (טווח במיליון ש"ח)	מענק מירבי למדרגה (תמורות חודשיות)	מענק מירבי מצטבר (תמורות חודשיות)
	0-25	0	0
תנאי סף	25	3.0	3.0
מדרגה 1	25-45	3.0	6.0
מדרגה 2	45-67.5	3.0	9.0
מדרגה 3	67.5-90	4.0	13.0

מובהר כי בכל מדרגה הזכאות למענק (תמורות חודשיות) הינה יחסית לטווח הרווח הנקוב באותה מדרגה. לשם המחשה, אם הרווח לפני מס עמד בשנה מסוימת על 35 מיליון ש"ח (היינו, באמצע הטווח של מדרגה 1), תהיה הזכאות של חברת אליאס בגין מדרגה זו 1.5 תמורות חודשיות, ובסך הכל, יסתכם המענק לאותה שנה ב-4.5 תמורות חודשיות.

סכום המענק השנתי (ככל שיהיה זכאי לו) וכן חישוב גובה המענק השנתי ייבדקו על ידי מבקר הפנים ויובאו לדיון ואישור ועדת התגמול של החברה.

ההתקשרות בהסכם החלה ביום 1.1.2022, והיא תמשך עד לתום 5 שנים מיום 1.6.2026. זאת, אלא אם כן הודיעה החברה על סיום ההתקשרות בין הצדדים, בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 12 חודשים, ואילו חברת אליאס תהא רשאית להביא את ההתקשרות לסיום בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 3 חודשים. על אף האמור, החברה רשאית לסיים את הסכם ניהול אליאס באופן מיידי, ללא מתן הודעה מוקדמת, במקרים מיוחדים שנקבעו בהסכם. הודעת החברה בדבר סיום ההתקשרות כאמור תהיה כפופה לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה, לרבות אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה בהתאם לתקנון החברה.

ראה לעניין תנאים אלה גם האמור בסעיף 8.2.4 להלן.

8.2.2. **<u>עלא טנוס, מנהל פעילות חו"ל ומנכ"ל בסט קנדה ודירקטור בקבוצה</u>**

בהתאם להסכם למתן שירותי ניהול שנחתם בין החברה לבין Kingdale Equity Ltd., חברה פרטית קנדית בבעלותו (100%) ובשליטתו של מר עלא טנוס, מבעלי השליטה בחברה ("**חברת עלא**" ו"**עלא**", בהתאמה[5]), בתוקף מיום 1 בינואר 2022, כפי שעודכן (לרבות עדכון מחודש מאי 2026, לאחר תאריך הדוחות הכספיים, בתוקף מיום 1 ביוני 2026) ("**תקופת ההסכם**"), מעניק עלא (באמצעות חברת עלא) שירותי ניהול פעילות החברה בחו"ל ושירותי ניהול לחברות אחרות בקבוצה (או שירותי יו"ר דירקטוריון החברה לרבות יו"ר דירקטוריון בסט קנדה, כפי שתקבע האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה) ("**השירותים**" או "**הסכם ניהול עלא**", לפי העניין), כאשר בין הצדדים לא חלים יחסי עובד מעביד. נכון למועד תשקיף עלא מכהן כמנכ"ל השקעות ופעילות חו"ל ובסט קנדה. יחד עם זאת ככל שבתקופת ההסכם ישתנה תפקידו ליו"ר דירקטוריון החברה לרבות יו"ר דירקטוריון בסט קנדה כי אז הדבר לא יהווה שינוי תנאים ולא יהיה טעון אישורים בהתאם לסעיף 275 לחוק החברות[6].

---

[5] יצוין כי עלא יהיה רשאי להחליף את החברה הפרטית בחברות אחרות בבעלותו ובשליטתו המלאה במהלך תקופת ההתקשרות כאמור, בתנאים זהים להתקשרות כאמור, בשינויים המחויבים, וזאת ללא צורך באישור נוסף של אורגני החברה.

[6] **לעניין זה יודגש ויובהר, כי ביום 27 במאי 2026 אישרו הדירקטוריון והאסיפה הכללית כי התגמול לחברת עלא יינתן בגין כהונה כמנכ"ל פעילות חו"ל ובסט קנדה או בגין כהונה כיו"ר דירקטוריון החברה לרבות**

בתמורה למתן השירותים כאמור בהיקף של משרה מלאה (100%), חברת עלא זכאית לדמי ניהול חודשיים, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 ועד למועד תשקיף זה, היו בסך כ-81 אלפי דולר קנדי, ואשר החל מיום 1 ביוני 2026 וכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית יעמדו על סך של כ-108.3 אלפי דולר קנדי, בתוספת מע"מ על פי הדין הקנדי כנגד חשבונית מס ("**התמורה החודשית**"). התמורה החודשית תתעדכן מידי תחילת שנה קלנדרית בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן, כאשר מדד הבסיס לעניין זה הינו מדד המחירים לצרכן בקנדה עבור חודש מרץ 2026 הידוע ביום 1 במאי 2026 ("**מדד הבסיס**")[7].

לתמורה החודשית מתווסף סך 4 אלפי דולר קנדי (אשר החל מיום 1 ביוני 2026, כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, התעדכן לסך של 5 אלפי דולר קנדי, צמודים למדד הבסיס), בתוספת מע"מ על פי הדין הקנדי (להלן: "**הוצאות רכב**"), בגין ההוצאות הקבועות של הרכב הפרטי של חברת עלא והחברה נושאת בהוצאות המשתנות של הרכב הפרטי של חברת עלא, לרבות הוצאות רישוי, כבישי אגרה, ביטוח, דלק, שטיפה ותיקונים, ואולם החברה לא תישא בעלויות של דוחות, עבירות תנועה או קנסות מכל מין וסוג שהוא. בנוסף, חברת עלא זכאית להחזר הוצאות עסקיות, ללא תקרה, לרבות הוצאות אירוח והוצאות אש"ל בארץ ובחו"ל, אשר עלא הוציא לצורך ביצוע השירותים בהתאם למדיניות החברה וכמקובל למנכ"ל פעילות חו"ל בחברות אחרות דומות בשוק. כמו כן, החברה תספק לחברת עלא מחשב וטלפון נייד.

לפי הסכם הניהול, החברה כוללת את עלא במסגרת ביטוח נושאי משרה של החברה והעניקה לעלא כתבי פטור ושיפוי.

בנוסף, חברת עלא היתה זכאית עד לתום שנת 2025 למענק שנתי בשיעור של 5% מהרווח הנקי, כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנה הרלוונטית, שלא יעלה על 6 משכורות ולא יפחת מ-2 משכורות, כפוף לאישור דירקטוריון החברה, והוסכם כי במקרה בו החברה תציג הפסד בדוחותיה הכספיים המאוחדים בשנה מסוימת, לא ישולם מענק בגין שנה זו.

כפי שעודכן, החל משנת 2026 (כולל), כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, חברת עלא תהיה זכאית למענק שנתי המורכב משני רכיבים כדלקמן: **רכיב כמותי** - מענק על פי נוסחה המבוססת על עמידה ביעדים מדידים כמתואר להלן, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 13 מהתמורה החודשית; וכן **רכיב שיקול דעת** - מענק נוסף על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהתחשב בתרומתו של עלא כנושא משרה להצלחת החברה והקבוצה, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 3 מהתמורה החודשית. מובהר כי רכיב שיקול דעת כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה לפי דין ולמדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה במועד האישור. סך המענק השנתי (הכולל את שני הרכיבים) לא יעלה בכל מקרה על מכפלה של פי 13 פעמים התמורה החודשית, ובלבד שסך התמורה לחברת עלא הכוללת את התמורה החודשית, הוצאות הרכב והמענק השנתי כאמור לעיל, לא יעלה על 6.5 מיליון ש"ח לשנה (צמודים למדד הבסיס).

בסט קנדה ובמקרה בו בתקופת ההסכם ישתנה תפקידו ליו"ר דירקטוריון החברה או בסט קנדה הדבר לא יהווה שינוי תנאים ולא יהיה טעון אישורים בהתאם לסעיף 275 לחוק החברות.

[7] יצוין, כי עד לחודש מאי 2026 התמורה התעדכנה אחת לשנה לפי הגבוה מבין: (1) תוספת 5% לעומת התמורה בשנה החולפת; ו-(2) עליית מדד המחירים לצרכן, על פי המדד הידוע במועד תחילת ההתקשרות.

היעדים המדידים של חברת עלא נחלקים לפי הרווח לפני מס (כהגדרת המונח בסעיף 8.2.6 להלן) ברמת של בסט קנדה (60%) וברמת הקבוצה (40%). יודגש כי מדרגות הרווח לפני מס ברמת הקבוצה נקובות בש"ח והסכומים צמודים למדד הידוע ביום 1.5.2026, דהיינו מדד חודש מרץ 2026. ואילו, מדרגות הרווח לפני מס בקנדה נקובות בדולר קנדי וצמודות למדד הבסיס. להלן היעדים המדידים עבור חברת עלא והמענק המשתנה הניתן בגינם:

מדרגות המענק המשתנה בסט קנדה 60%	**רווח לפני מס (טווח במיליון דולר קנדי)**	**מענק מירבי למדרגה (תמורות חודשיות)**	**מענק מירבי מצטבר (תמורות חודשיות)**
	0-1.5	0	0
תנאי סף	1.5	1.8	1.8
מדרגה 1	1.5-2.6	1.8	3.6
מדרגה 2	2.6-3.8	1.8	5.4
מדרגה 3	3.8-5.1	2.4	7.8

מדרגות המענק המשתנה רמת הקבוצה 40%	**רווח לפני מס (טווח במיליון ש"ח)**	**מענק מירבי למדרגה (תמורות חודשיות)**	**מענק מירבי מצטבר (תמורות חודשיות)**
	0-25	0	0
תנאי סף	25	1.2	1.2
מדרגה 1	25-45	1.2	2.4
מדרגה 2	45-67.5	1.2	3.6
מדרגה 3	67.5-90	1.6	5.2

מובהר כי בכל מדרגה הזכאות למענק (תמורות חודשיות) הינה יחסית לטווח הרווח הנקוב באותה מדרגה. לשם המחשה, אם הרווח לפני מס עמד בשנה מסוימת על 35 מיליון ש"ח (היינו, באמצע הטווח של מדרגה 1 לרמת הקבוצה), תהיה הזכאות של חברת עלא בגין מדרגה זו 1.8 תמורות חודשיות.

סכום המענק השנתי (ככל שיהיה זכאי לו) וכן חישוב גובה המענק השנתי ייבדקו על ידי מבקר הפנים ויובאו לדיון ואישור ועדת התגמול של החברה.

ההתקשרות בהסכם החלה ביום 1.1.2022, והיא תמשך עד לתום מ-5 שנים מיום 1.6.2026. זאת, אלא אם כן הודיעה החברה על סיום ההתקשרות בין הצדדים, בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 12 חודשים, ואילו חברת עלא תהא רשאית להביא את ההתקשרות לסיום בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 3 חודשים. על אף האמור, החברה רשאית לסיים את הסכם ניהול עלא באופן מיידי, ללא מתן הודעה מוקדמת, במקרים מיוחדים שנקבעו בהסכם. הודעת החברה בדבר סיום ההתקשרות כאמור תהיה כפופה לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה, קרי אישור דירקטוריון החברה מראש.

ראה לעניין תנאים אלה גם האמור בסעיף 8.2.4 להלן.

8.2.3. **<u>וסים טנוס, סמנכ"ל נכסים ופיתוח מקרקעין ודירקטור בקבוצה</u>**

בהתאם להסכם למתן שירותי ניהול שנחתם בין החברה לבין ס.וו.ב.ט לאנד בע"מ, חברה פרטית בבעלותו (100%) ובשליטתו של מר וסים טנוס ("**חברת וסים**" ו-"**וסים**", בהתאמה[8]), כפי שעודכן (לרבות עדכון מחודש מאי 2026, לאחר תאריך הדוחות הכספיים, בתוקף מיום 1 ביוני 2026) ("**תקופת ההסכם**"), החל מיום 1 בינואר 2022 מעניק וסים (באמצעות חברת וסים) את השירותים כדלקמן: (א) מתן שירותים בתפקידו כסמנכ"ל נכסים ופיתוח מקרקעין של החברה ו-(ב) דירקטור בחברה ובחברות נוספות בקבוצה[9] ("**השירותים**" או "**הסכם ניהול וסים**", לפי העניין), כאשר בין הצדדים לא חלים יחסי עובד מעביד. בתמורה למתן השירותים כאמור בהיקף של משרה מלאה (100%), חברת וסים זכאית לדמי ניהול חודשיים, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 ועד למועד תשקיף זה, היו בסך כ-204 אלפי ש"ח, ואשר החל מיום 1 ביוני 2026 וכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית יעמדו על סך של כ-231 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כנגד חשבונית מס ("**התמורה החודשית**"). התמורה החודשית תתעדכן מידי תחילת שנה קלנדרית בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן, כאשר מדד הבסיס לעניין זה הינו מדד חודש מרץ 2026 הידוע ביום 1 במאי 2026 ("**מדד הבסיס**")[10].

לתמורה החודשית מתווסף סך 10 אלפי ש"ח (אשר החל מיום 1 ביוני 2026, כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, התעדכן לסך של 10.7 אלפי ש"ח, צמודים למדד הבסיס), בתוספת מע"מ, בגין ההוצאות הקבועות של הרכב הפרטי של חברת וסים, והחברה נושאת בהוצאות המשתנות של הרכב הפרטי של חברת וסים, לרבות הוצאות רישוי, כבישי אגרה, ביטוח, דלק, שטיפה ותיקונים, ואולם החברה לא תישא בעלויות של דוחות, עבירות תנועה או קנסות מכל מין וסוג שהוא. בנוסף, חברת וסים זכאית להחזר הוצאות עסקיות, ללא תקרה, לרבות הוצאות אירוח והוצאות אש"ל בארץ ובחו"ל, אשר וסים הוציא לצורך ביצוע השירותים בהתאם למדיניות החברה וכמקובל לסמנכ"ל חברה בחברות אחרות דומות בשוק. כמו כן, החברה תספק לחברת וסים מחשב וטלפון נייד.

לפי הסכם הניהול, החברה כוללת את וסים במסגרת ביטוח נושאי משרה של החברה והעניקה לוסים כתבי פטור ושיפוי.

בנוסף, חברת וסים היתה זכאית עד לתום שנת 2025 למענק שנתי בשיעור של 5% מהרווח הנקי, כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנה הרלוונטית, שלא יעלה על 6 משכורות ולא יפחת מ-2 משכורות, כפוף לאישור דירקטוריון החברה, והוסכם כי במקרה בו החברה תציג הפסד בדוחותיה הכספיים המאוחדים בשנה מסוימת, לא ישולם מענק בגין שנה זו.

כפי שעודכן, החל משנת 2026 (כולל), כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, חברת וסים תהיה זכאית למענק שנתי המורכב משני רכיבים כדלקמן: **רכיב כמותי** - מענק על פי נוסחה המבוססת על עמידה ביעדים מדידים כמתואר להלן, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 6.5 מהתמורה החודשית; וכן **רכיב שיקול דעת** - מענק נוסף על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהתחשב בתרומתו של וסים כנושא משרה להצלחת החברה והקבוצה, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 3 מהתמורה החודשית. מובהר כי רכיב שיקול דעת כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה לפי דין ולמדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה במועד האישור. סך המענק השנתי (הכולל את שני הרכיבים) לא יעלה בכל מקרה על מכפלה של פי 6.5 פעמים התמורה החודשית.

---

[8] יצוין כי וסים יהיה רשאי להחליף את החברה הפרטית בחברות אחרות בבעלותו ובשליטתו המלאה במהלך תקופת ההתקשרות כאמור, בתנאים זהים להתקשרות כאמור, בשינויים המחויבים, וזאת ללא צורך באישור נוסף של אורגני החברה.

[9] יוער, כי בגין כהונתו כדירקטור בחברה ו/או בחברות בנות אינו זכאי לתגמול.

[10] יצוין, כי עד לחודש מאי 2026 התמורה התעדכנה אחת לשנה לפי הגבוה מבין: (1) תוספת 5% לעומת התמורה בשנה החולפת; ו-(2) עליית מדד המחירים לצרכן, על פי המדד הידוע במועד תחילת ההתקשרות.

להלן היעדים המדידים עבור חברת וסים והמענק המשתנה הניתן בגינם, הנגזרים מן הרווח לפני מס (כהגדרת המונח בסעיף 8.2.6 להלן) (הסכומים הנקובים להלן צמודים למדד הבסיס):

מדרגות המענק המשתנה	רווח לפני מס (טווח במיליון ש"ח)	מענק מירבי למדרגה (תמורות חודשיות)	מענק מירבי מצטבר (תמורות חודשיות)
	0-25	0	0
תנאי סף	25	2.0	2.0
מדרגה 1	25-45	1.0	3.0
מדרגה 2	45-67.5	1.5	4.5
מדרגה 3	67.5-90	2.0	6.5

מובהר כי בכל מדרגה הזכאות למענק (תמורות חודשיות) הינה יחסית לטווח הרווח הנקוב באותה מדרגה. לשם המחשה, אם הרווח לפני מס עמד בשנה מסוימת על 35 מיליון ש"ח (דהיינו, באמצע הטווח של מדרגה 1), תהיה הזכאות של חברת וסים בגין מדרגה זו 0.5 תמורות חודשיות, ובסך הכל, יסתכם המענק לאותה שנה ב-2.5 תמורות חודשיות.

סכום המענק השנתי (ככל שיהיה זכאי לו) וכן חישוב גובה המענק השנתי ייבדקו על ידי מבקר הפנים ויובאו לדיון ואישור ועדת התגמול של החברה.

ההתקשרות בהסכם החלה ביום 1.1.2022, והיא תמשך עד לתום מ-5 שנים מיום 1.6.2026. זאת, אלא אם כן הודיעה החברה על סיום ההתקשרות בין הצדדים, בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 12 חודשים, ואילו חברת וסים תהא רשאית להביא את ההתקשרות לסיום בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 3 חודשים. על אף האמור, החברה רשאית לסיים את הסכם ניהול וסים באופן מיידי, ללא מתן הודעה מוקדמת, במקרים מיוחדים שנקבעו בהסכם. הודעת החברה בדבר סיום ההתקשרות כאמור תהיה כפופה לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה, קרי אישור דירקטוריון החברה מראש.

ראה לעניין תנאים אלה גם האמור בסעיף 8.2.4 להלן.

8.2.4. **יוסף כי בעלי השליטה בחברה הודיעו לחברה כי בשל עקרון השוויון הקבוע בהסכם בעלי המניות הפנימי ביניהם (ראה סעיף 3.6.3 לעיל), מיד לאחר פרסום הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים המבוקרים של החברה, והחל מפרסום הדוחות הכספיים כאמור לשנת 2026, תערך התחשבנות בין שלושת בעלי השליטה "מעל החברה", באופן בו כל אחד משלושת בעלי השליטה יקבל שליש מהגמול הכולל המצרפי ששלושתם קיבלו מהקבוצה בשנה הקלנדרית שחלפה.**

8.2.5. **<u>רפי ביסקר, יו"ר הקבוצה</u>**

בהתאם להסכם למתן שירותי ניהול שנחתם בין בסט בניה לבין מר רפי ביסקר ("**ביסקר**"), החל מיום 1 בינואר 2019 כפי שעודכן מעת לעת וביום 27 במאי 2026, ביסקר מכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל בחברה, בהיקף שלא יפחת מ-80% משרה[11] ("**הסכם הניהול**"), תמורת דמי ניהול חודשיים אשר ליום 31 בדצמבר 2025 ועד למועד תשקיף זה, הינם בסך של כ-186 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כנגד חשבונית מס ואשר החל מיום 1 ביוני 2026 וכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית יעמדו על סך של כ-196 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כנגד חשבונית מס ("**התמורה החודשית**"). התמורה החודשית תתעדכן מידי תחילת שנה קלנדרית בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן, כאשר מדד הבסיס לעניין זה הינו מדד חודש מרץ 2026 הידוע ביום 1 במאי 2026 ("**מדד הבסיס**")[12]. כמו כן, ביסקר זכאי להחזר הוצאות, ללא תקרה, אש"ל ואירוח שיוצאו על ידו בפועל לצורך מתן השירותים כנגד הצגת קבלות בהתאם לנהלי החברה, וכן מימון מנוי על עיתונות, ותנאים נלווים כמקובל, לרבות טלפון נייד, רכב חברה (החברה תישא בכל הוצאות הרכב והטלפון הנייד, למעט גילום מס).

בנוסף, ביסקר היה זכאי עד לתום שנת 2025 למענק שנתי כפי שנקבע מדי שנה על ידי החברה, לפי שיקול דעתה הבלעדי. כפי שעודכן, החל משנת 2026 (כולל), וכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית,

[11] עד לחודש אפריל 2026 ההיקף עמד על לא פחות מ- 50%.

[12] יצוין, כי עד לחודש מאי 2026 התמורה התעדכנה אחת לשנה כדלקמן: (1) תוספת 5% לעומת התמורה בשנה החולפת; ו-(2) עליית מדד המחירים לצרכן, על פי המדד הידוע במועד תחילת ההתקשרות.

ביסקר יהיה זכאי למענק שנתי המורכב משני רכיבים כדלקמן: **רכיב כמותי** - מענק על פי נוסחה המבוססת על עמידה ביעדים מדידים כמתואר להלן, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 6 מהתמורה החודשית; וכן **רכיב שיקול דעת** - מענק נוסף על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהתחשב בתרומתו של ביסקר כנושא משרה להצלחת החברה והקבוצה, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 3 מהתמורה החודשית. מובהר כי רכיב שיקול דעת כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה לפי דין ולמדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה במועד האישור. סך המענק השנתי (הכולל את שני הרכיבים) לא יעלה בכל מקרה על מכפלה של פי 6 פעמים התמורה החודשית.

להלן היעדים המדידים עבור ביסקר והמענק המשתנה הניתן בגינם, הנגזרים מן הרווח לפני מס (כהגדרת המונח בסעיף 8.2.6 להלן) (הסכומים הנקובים להלן צמודים למדד הבסיס:

מדרגות המענק המשתנה	רווח לפני מס (טווח במיליון ש"ח)	מענק מירבי למדרגה (תמורות חודשיות)	מענק מירבי מצטבר (תמורות חודשיות)
	0-25	0	0
תנאי סף	25	2.0	2.0
מדרגה 1	25-45	1.0	3.0
מדרגה 2	45-67.5	1.0	4.0
מדרגה 3	67.5-90	2.0	6.0

מובהר כי בכל מדרגה הזכאות למענק (תמורות חודשיות) הינה יחסית לטווח הרווח הנקוב באותה מדרגה. לשם המחשה, אם הרווח לפני מס עמד בשנה מסוימת על 35 מיליון ש"ח (דהיינו, באמצע הטווח של מדרגה 1), תהיה הזכאות של ביסקר בגין מדרגה זו 0.5 תמורות חודשיות, ובסך הכל, יסתכם המענק לאותה שנה ב-2.5 תמורות חודשיות.

סכום המענק השנתי (ככל שיהיה זכאי לו) וכן חישוב גובה המענק השנתי ייבדקו על ידי מבקר הפנים ויובאו לדיון ואישור ועדת התגמול של החברה.

הסכם הניהול כולל התחייבות של ביסקר לסודיות במהלך תקופת הסכם הניהול.

כפי שעודכן במאי 2026, ההתקשרות עם ביסקר תמשך עד לתום חמש (5 שנים) מיום 1.6.2026[13] וכל אחד מהצדדים רשאי להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בכתב בת 4 חודשים.

בנוסף, החברה העניקה לביסקר אופציות, כמתואר בסעיף 3.4 לפרק 3 לתשקיף.

8.2.6. **<u>הגדרת רווח לפני מס לעניין חישוב המענק המשתנה</u>**

בכל הסכמי הניהול של בעלי השליטה ושל מר ביסקר, המנויים לעיל, מוגדר המונח "רווח לפני מס" באופן זהה (כאשר ביחס לבסט קנדה ההגדרה תותאם לבסט קנדה בשינויים המחויבים), כדלקמן:

רווח החברה בשנה הרלוונטית לפני מיסים על ההכנסה על פי הדוחות הכספיים (המאוחדים) שלה לאותה שנה, לפני המענקים לבעלי שליטה ובניכוי חלק המיעוט ברווחי חברות מאוחדות באותה שנה לפני מס, בנטרול רווחי והפסדי שערוך שטרם מומשו בקשר עם נכסי נדל"ן המסווגים בדוחותיה הכספיים של החברה כנדל"ן להשקעה או רכוש קבוע בישראל בלבד (להלן: "**נדל"ן להשקעה בישראל**" ו- "**רווחי/הפסדי שיערוך של נדל"ן להשקעה בישראל**"), ובלבד שהתוצאה הינה חיובית. מרווחי/הפסדי שערוך של נדל"ן להשקעה בישראל של חברות כלולות ינוטרלו הוצאות/הכנסות מיסים וכן ינוטרלו רווחי/הפסדי שיערוך שטרם מומשו של נדל"ן להשקעה בישראל. יובהר כי במקרה של מימוש נכס נדל"ן להשקעה בישראל יתווספו/יופחתו רווחי/הפסדי השערוך של נדל"ן להשקעה בישראל שנוטרלו מהרווח לפני מס כאמור לעיל (לרבות בחברות כלולות) לסכום רווח לפני מס. יודגש, כי הרווח לפני מס יכלול רווחי/הפסדי שערוך בקשר עם נכסי נדל"ן מחוץ לישראל (כדוגמת קנדה וכפי שיהיה מעת לעת).

במידה שבשנה נתונה תרשום החברה הפסד (להלן: "**ההפסד המועבר**"), ההפסד המועבר יועבר

[13] יוער, כי בהתאם להסכם הניהול, הסכם הניהול היה בתוקף ל-8 שנים משנת 2019 וחודש כאמור בחודש מאי 2026.

לשנה העוקבת וייגרע מן הרווח לפני מס של החברה או יתווסף להפסד של השנה העוקבת, לפי העניין, לצורך חישוב המענק השנתי בשנה העוקבת וזאת לתקופה מירבית של שלוש שנים. היה ותוצאת סיכום זו תהיה שלילית היא תועבר לשנה שלאחר מכן וכך הלאה מידי שנה בשנה וזאת לתקופה מירבית של שלוש שנים. 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: "**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, וזאת לתקופה מירבית של שלוש שנים. 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 וזאת לתקופה מירבית של שלוש שנים.

בנוסף, ביחס לתנאי כהונתם של בעלי השליטה ומר רפי ביסקר יחולו הוראות סעיפים 6.2(ג) (תנאי סף להענקת המענק המדיד), 6.2 (יב) (עיתוי תשלום המענק וחלקיות מענק) ו-6.8 (השבת המענק במקרה של טעות) למדיניות התגמול המצורפת כנספח א'.

8.2.7. **סאמר כרדוש, מנכ"ל בסט בניה**

מר סאמר כרדוש ("**כרדוש**") מועסק בקבוצה מיום 23 באוקטובר 1994, ומכהן כמנכ"ל בסט בניה מיום 1 בדצמבר 2021, בהיקף משרה מלאה (100%). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, תנאי העסקת כרדוש כוללים, בין היתר, את המרכיבים הבאים: שכר חודשי בסך 140 אלפי ש"ח; החזר הוצאות נלוות והשתתפות בשווי רכב בסך של 9.2 אלפי ש"ח בחודש; הפרשות סוציאליות כמקובל על פי דין; קרן השתלמות; 24 ימי חופשה בשנה; ימי הבראה ומחלה בהתאם לקבוע בחוק; רכב חברה (סה"כ - עלות מעביד חודשית מסתכמת לסך 188 אלפי ש"ח); טלפון סלולרי ומחשב נייד. כמו כן, זכאי כרדוש למענק שנתי בגובה עד 10 משכורות, מותנה בעמידה ביעדים של בסט בניה. הצדדים יכולים להביא את הסכם ההעסקה לסיומו בהודעה מוקדמת בכתב בת 3 חודשים.

בנוסף, כרדוש זכאי ליחידות פאנטום, בשווי 2 מיליון ש"ח (על בסיס שווי בסט בניה בהתאם להערכת שווי מיום 31 בדצמבר 2023 ("**הערכת הבסיס**")), בהתאם למנגנון מקובל וכפי שסוכם בין הצדדים על בסיס העקרונות שלהלן ("**יחידות הפאנטום**"): יחידות הפאנטום שיוענקו יקנו לכרדוש את הזכות לקבלת תשלום מבסט בניה בגובה ההפרש שבין הערכת הבסיס לבין השווי של בסט בניה (כפי שהוגדר בהסכם) בשנה שקדמה למימוש יחידות הפאנטום. יחידות הפאנטום תבשלנה במנות שנתיות שוות על פני 3 שנים, בגין השנים 2025 עד 2027 ובלבד שיתקיימו בין הצדדים יחסי עובד-מעביד, ותהיינה ניתנות למימוש עד לחלוף 3 חודשים ממועד אישור הדוחות הכספיים של החברה לשנת 2029. בהתאם להסכם, תקבע תקרה למימוש יחידות הפאנטום שלא תעלה על פי שניים משווי ההטבה במועד ההקצאה, צמוד למדד המחירים לצרכן. במקרה של סיום יחסי עובד מעביד יחידות הפאנטום שטרם הסתיימה תקופת ההבשלה שלהן עד למועד סיום העסקה תפקענה ולא תהיינה עוד ניתנות למימוש. יחידות הפאנטום שנסתיימה תקופת ההבשלה שלהן עד למועד סיום ההעסקה תהיינה ניתנות למימוש במשך 90 ימים ממועד סיום ההעסקה.

לאחר השלמת הנפקת מניות החברה על פי תשקיף זה, דירקטוריון החברה יהיה רשאי, לפי שיקול דעתו הבלעדי, להמיר את יחידות הפאנטום שטרם מומשו במניות או אופציות של החברה, לפי יחס המרה שיקבע ("**החלטת הקצאה בפועל**"); להאיץ את תקופות ההבשלה; ולבצע התאמות באופן חישוב יחידות הפאנטום כדי לשמור על שוויין. יודגש כי נכון למועד תשקיף זה, דירקטוריון החברה טרם קיבל החלטת הקצאה בפועל של יחידות הפאנטום, והזכות למניות או לאופציות טרם התגבשה, ולפיכך החברה לא מבקשת את אישור הבורסה לרישום למסחר של המניות או האופציות כאמור. אם וככל שהזכות תתגבש בעתיד, לאור החלטת דירקטוריון החברה (לפי שיקול דעתו של דירקטוריון החברה) להקצות בפועל את יחידות הפאנטום, החברה תפנה לבורסה לקבלת אישורה לרישום למסחר של המניות או

האופציות. הרישום למסחר יהיה כפוף לעמידה בתקנון והנחיות הבורסה כפי שיהיו באותה עת, לרבות תשלום מחיר מימוש מזערי במזומן.

8.2.8. **<u>מדיניות תגמול</u>**

מדיניות התגמול לנושאי המשרה בחברה, בהתאם להוראות הפרק הרביעי א' לחוק החברות, אושרה על ידי דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של החברה ביום 27 במאי 2026 ומצורפת כ**<u>נספח א'</u>** לפרק 8 זה להלן ("**מדיניות התגמול**"). יוער, כי כפוף להשלמת ההנפקה על פי תשקיף זה, המשנה למנכ"ל ומנהל הכספים הראשי של החברה יהיה זכאי למענק הנפקה חד פעמי בשנת 2026, בסך 700 אלפי ש"ח ("**מענק ההנפקה**"). יוער כי מענק ההנפקה אושר עובר לאישור מדיניות התגמול בחברה ואינו חלק ממדיניות התגמול, אלא בנוסף לה.

יצוין כי בהתאם לתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות לענין החובה לקבוע מדיניות תגמול), התשע"ג-2013, מדיניות התגמול תהא טעונה אישור מחדש רק בחלוף חמש שנים מהמועד בו תהפוך החברה חברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות.

8.3. <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 השליטה בחברה (כהגדרתם בסעיף 3.5 בפרק 3 לעיל) ועסקאות שלבעלי השליטה בחברה יש עניין אישי באישורן, שהחברה התקשרה בהן בשנתיים שקדמו למועד התשקיף, או שהן בתוקף במועד התשקיף:

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
1.	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	הסכם למתן שירותי ניהול שנחתם בין בסט בניה לבין ט. דידלוס בע"מ, חברה פרטית בבעלותו (100%) ובשליטתו של מר אליאס טנוס, החל מיום 1 בינואר 2022, כפי שעודכן במאי 2026, לאחר תאריך הדוחות הכספיים. **יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000 ("תקנות ההקלות"), התקשרות זו, ביחס לבעל השליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית.**	ט. דידלוס בע"מ, חברה בשליטת מר אליאס טנוס, מבעלי השליטה בחברה, היא צד להתקשרות	ראו סעיף 8.2.1 לעיל
2.	דירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	הסכם למתן שירותי ניהול שנחתם בין בסט קנדה לבין Kingdale Equity Ltd., חברה פרטית קנדית בבעלותו (100%) ובשליטתו של מר עלא טנוס, החל מיום 1 בינואר 2022, כפי שעודכן במאי 2026, לאחר תאריך הדוחות הכספיים. **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.**	Kingdale Equity Ltd., חברה בשליטת מר עלא טנוס, מבעלי השליטה בחברה, היא צד להתקשרות	ראו סעיף 8.2.2 לעיל
3.	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	הסכם למתן שירותי ניהול שנחתם בין בסט בניה לבין ס.וו.ב.ט לאנד בע"מ, חברה פרטית בבעלותו (100%) ובשליטתו של מר וסים טנוס, החל מיום 1 בינואר 2022, כפי שעודכן במאי 2026, לאחר תאריך הדוחות הכספיים. **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.**	ס.וו.ב.ט לאנד בע"מ, חברה בשליטת מר וסים טנוס, מבעלי השליטה בחברה, היא צד להתקשרות	ראו סעיף 8.2.3 לעיל
4.	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	ביום 21 בפברואר 2022, התקשרה בסט בניה עם גב' איווה טנוס ("**איווה**") בהסכם העסקה, שתחולתו רטרואקטיבית מיום 1 בפברואר 2018, בעבור שירותיה כנשיאת הקבוצה (בכפיפות למנכ"ל החברה), תמורת שכר חודשי ברוטו אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הוא 51 אלפי ש"ח (עלות מעביד חודשית מסתכמת לסך של כ-58 אלפי ש"ח), כאשר בין הצדדים חלים יחסי עובד מעביד. השכר החודשי צמוד למדד המחירים לצרכן הידוע במועד ההתקשרות, ומתעדכן אחת לשנה. איווה זכאית לתנאים נלווים כמקובל, לרבות טלפון נייד, החזר הוצאות רכב, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הוא בסך כ-2,800 ש"ח לחודש, החזר הוצאות אשר הוציאה לצורך ביצוע תפקידה, 24 ימי חופשה שנתית, 10 ימי הבראה, דמי מחלה על פי דין. הסכם העסקה כולל התחייבות של איווה לשמירה על סודיות ותקופת אי תחרות בת חצי שנה מתום סיום הסכם ההעסקה. ביום 27 במאי 2026 הודיע מר וסים טנוס כי הוא ממנה את איווה כדירקטור חליף בהתאם להוראות סעיף 87 לתקנון החברה המצורף כנספח א' לפרק 10 להלן. <u>**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.**</u>	גב' איווה טנוס, קרובה (אם) של בעלי השליטה בחברה, היא צד להתקשרות	--

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
.5	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	ביום 22 בפברואר 2022, התקשרה בסט בניה עם גב' גדיר טנוס ("**גדיר**") בהסכם העסקה, שתחולתו רטרואקטיבית מיום 1 באוקטובר 1990, בעבור שירותיה כמנהלת תחום חוזים והתקשרויות, תמורת שכר חודשי ברוטו אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הוא כ-28 אלפי ש"ח (עלות מעביד חודשית, בצירוף שווי רכב כולל גילום מס, מסתכמת לסך כ-61 אלפי ש"ח), כאשר בין הצדדים חלים יחסי עובד מעביד. השכר החודשי צמוד למדד המחירים לצרכן הידוע במועד ההתקשרות, ומתעדכן אחת לשנה. כמו כן, גדיר זכאית לתשלום בונוס שנתי, על בסיס עמידה ביעדים, בסכום שלא יעלה על 5 משכורות ולא יפחת מ-2 משכורות, כפוף לאישור החברה ומנכ"ל החברה ובשיקול דעתם הבלעדי, וכפוף לאישור אורגני החברה כנדרש על פי דין ("**התגמול המשתנה**"). ביום 27 במאי 2026 הוסכם בין הצדדים לבטל את התגמול המשתנה החל משנת 2026 (כולל) ואילך. גדיר זכאית לתנאים נלווים כמקובל, לרבות קרן השתלמות, טלפון ומחשב נייד, רכב חברה צמוד (החברה תישא בכל הוצאות הרכב), החזר הוצאות אשר הוציאה לצורך ביצוע תפקידה, 24 ימי חופשה שנתית, 10 ימי הבראה, דמי מחלה על פי דין. הסכם העסקה כולל התחייבות של גדיר לשמירה על סודיות ותקופת אי תחרות בת חצי שנה מתום סיום הסכם ההעסקה. ביום 27 במאי 2026 הודיע מר עלא טנוס כי הוא ממנה את גדיר כדירקטור חליף בהתאם להוראות סעיף 87 לתקנון החברה המצורף כנספח א' לפרק 10 להלן. **<u>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.</u>**	גב' גדיר טנוס, קרובה (אחות) של בעלי השליטה החברה, היא צד להתקשרות	--
.6	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	ביום 27 במאי 2026 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס ו-וסים טנוס, בעלי השליטה בחברה, אשר יכנס לתוקפו עם הפיכתה של החברה לחברה ציבורית, כמתואר 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) 20 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 20 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**.	ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס, ווסים טנוס, בעלי השליטה בחברה, הם צד להתקשרות	--
.7	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	ביום 27 במאי 2026, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה עבור החברה וחברות מוחזקות שלה, הכוללת בין היתר את הדירקטורים ונושאי המשרה מקרב בעלי השליטה בחברה, וכן אישור הענקת כתבי שיפוי ופטור מעודכנים לנושאי המשרה בחברה. בנוסף, אושרה רכישת פוליסת ביטוח הנפקה מסוג POSI המכסה, בין היתר, את בעלי השליטה. **יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לבעלי השליטה, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית**.	ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס, ווסים טנוס, בעלי השליטה בחברה, כלולים בהחלטות האמורות	--

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
עסקאות אחרות (עסקאות לא חריגות)				
.8	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	החברה נוהגת לתרום מדי שנה לעמותה רשומה על שם אווה ובדיע (ז"ל) טנוס ע"ר ("העמותה"), אשר הוקמה על ידי בעלי השליטה לכבוד הוריהם. חברי העמותה (לרבות בעלי השליטה ועובדים של החברה) פועלים בה בהתנדבות מלאה ללא שכר. מטרות העמותה הן, בין היתר, תרומות לארגונים עבור מחקרים רפואיים. בשנים 2025 ו-2024 תרמה החברה לעמותה סך 1 מיליון ש"ח בכל שנה. ביום 29 במרץ 2026, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הארכת תוקפו של הסכם שבין החברה לבין העמותה, לשם המשך העמדת תרומות לעמותה כאמור ב-36 חודשים נוספים, היינו בתוקף מיום 1 בינואר 2026 ועד ליום 31 בדצמבר 2028, כאשר בתום התקופה האמורה, תתחדש תקופתו של ההסכם באופן אוטומטי לתקופות של 12 חודשים נוספים בכל פעם, אלא אם הודיע צד להסכם זה למשנהו בהודעה בכתב שתישלח לפני תום כל תקופה כאמור, בדבר אי רצונו בחידוש תקופת ההסכם. ביום 27 במאי 2026 הוסכם בין הצדדים האמורים כי עם הפיכת החברה לחברה ציבורית יגדל סכום התרומה השנתית לעמותה כאמור לסך 1.5 מיליון ש"ח החל משנת 2026 (כולל) או 2% מהרווח הנקי של החברה לאותה שנה, לפי הנמוך מביניהם. ככל שלא נעשה שימוש במלוא הכספים שהועמדו לטובת העמותה בשנה קלנדארית כלשהיא, הסכומים שלא נעשה בהם שימוש יועברו לשנים הבאות.	בעלי השליטה בחברה, באמצעות העמותה, הם צד להתקשרות	--
.9	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	ביום 27 ביוני 2022, התקשרו בסט בניה ואיי.סי.אי השקעות (ישראל) בע"מ, חברה בבעלות (בעלי השליטה (בשרושור) ("**איי.סי.אי**"), בהסכם למתן שירותי אירוח לקבוצה ("**הסכם האירוח**"), וזאת לאור צורכי הקבוצה לארח מעת לעת לקוחות, ספקים ומזמיני עבודה, ולצורך קבלת חלל אירוח ושירותי אירוח והסעדה ("**השירותים**"). השירותים ניתנים על ידי החווה בקיבוץ שריד ("**החווה**"), אשר הייתה בבעלות בסט בניה עד למכירתה לאיי.סי.אי בחודש יוני 2022. השירותים כוללים כיבוד קל, שימוש בבריכה וביתר מתקני החווה, בתמורה לסך 25 אלפי ש"ח לחודש, צמודים למדד מחירים לצרכן, בתוספת מע"מ (ליום 31 בדצמבר 2025 - סך של 27 אלפי ש"ח לחודש, בתוספת מע"מ). ככל שהקבוצה תערוך אירועים מיוחדים בחווה, היא תישא בכל העלויות הישירות והנלוות הכרוכות בקיום האירוע כאמור. במהלך תקופת הסכם האירוח, כל צד יהיה רשאי להביא את הסכם המסגרת לידי סיום מוקדם, בהודעה של 60 יום מראש ובכתב. הסכם האירוח כולל התחייבות של איי.סי.אי לשמירה על סודיות. ביום 27 במאי 2026 הוסכם על עדכון התמורה בגין השירותים לסך 35 אלפי ש"ח לחודש, צמודים למדד מחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2026, בתוספת מע"מ. הסכם האירוח הינו בתנאי שוק.	איי.סי.אי, חברה בבעלות בעלי השליטה (בשרשור), היא צד להתקשרות	--
.10	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	החל מינואר 2017, העמידה איי.סי.אי הלוואות בסכומים שונים לבסט בניה, אשר נשאו ריבית לפי סעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה. נכון לאפריל 2022, עמדה יתרת ההלוואות האמורות על סך 37.7 מיליון ש"ח. ההלוואות והריבית בגינן נפרעו במלואן ברבעון הראשון של שנת 2025.	איי.סי.אי, חברה בבעלות בעלי השליטה (בשרשור), היא צד להתקשרות	--

	האורגנים שאישרו את ההתקשרות	תיאור ההתקשרות	העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
.11	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	בחודש פברואר 2022, התקשרה החברה בהסכם לשימוש במחסן המצוי בנכס בבעלות גב' איווה טנוס. המחסן משמש את פעילות החברה, ובגין השימוש בו משלמת החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 דמי שימוש חודשיים בסך כ-16.5 אלפי ש"ח. ביום 27 במאי 2026 הוסכם כי תקופתו של הסכם זה תסתיים למאוחר מבין: (א) החברה פינתה את המחסן ומסרה לבעלים את המחסן ריק ונקי מכל חפץ שהוא, או (ב) ביום 31 במאי 2026.	גב' איווה טנוס, קרובה (אם) של בעלי השליטה בחברה, היא צד להתקשרות	--
.12	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	בעלי השליטה או מי מהם העמידו בעבר ערבויות אישיות לטובת חשבונות חח"ד בבנקים של חברות בקבוצה, וכן העמידו ערבויות אישיות לטובת הלוואה מתאגיד בנקאי, אשר סכומן ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בסך כ- 35.9 מיליון ש"ח, ואשר עדיין בתוקף למועד התשקיף ובגינן ניתן להם שיפוי מצד החברה. בנוסף, מר עלא טנוס מעמיד, מעת לעת, ערבויות אישיות לטובת פעילות בסט קנדה, ובגינן ניתן לו שיפוי מצד החברה. יצוין כי הערבויות הועמדו על ידי בעלי השליטה ללא תמורה. לעניין זה יצוין, כי כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, בכוונת החברה לפעול להסרת הערבויות האישיות אשר הועמדו על ידי בעלי השליטה כאמור באמצעות פניה יזומה לתאגידים הבנקאיים, **אולם אין כל ודאות כי ערבויות אלו יבוטלו**, ובכל מקרה ככל שהסרת ערבות מסוימת תותנה בשינוי תנאי המימון שהועמד על ידי תאגיד הממן הרלוונטי כי אז הסרת הערבות האמורה תהיה כפופה לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין.	ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס, ווסים טנוס, בעלי השליטה בחברה, הם צד להתקשרות	--
.13	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	הנכסים שלהלן: פרויקט "ביג פאשן" בנצרת (המוחזק באמצעות ארמון ההגמון מרכזים מסחריים בע"מ), מגרשים בנוף הגליל קרקע וזכויות בניה בנצרת (באמצעות ארמון ההגמון (קסר אל מוטראן) בע"מ), מוחזקים על-ידי בסט בניה בשיעור של 30%, יחד עם שותפות כדלקמן: חברת סמיר עוואד בע"מ בשיעור של 50%, אשר בעלי השליטה בחברה מחזיקים בה 0.83% כל אחד (ובסך הכול 2.49%); וקבוצת ס.ת.ר, הכוללת שני תאגידים והמוחזקת על ידי מר סובחי טנוס, דודם של בעלי השליטה, ובת זוגתו.	ה"ה אליאס טנוס, עלא טנוס, ווסים טנוס, בעלי השליטה בחברה, מחזיקים בחברה שהיא צד להתקשרות; וכן סובחי טנוס, קרוב (דוד) של בעלי השליטה בחברה, הוא צד להתקשרות	--
.14	הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה	בחודש פברואר 2012 ודצמבר 2017, ונכון למועד התשקיף, העמידה בסט בניה ערבויות בנקאיות לטובת הוועדה המקומית לתכנון ובנייה נוף הגליל, עבור היתרי בניה לטובת מר עלא טנוס וגב' גדיר טנוס, בסך כ-163 אלפי ש"ח. לעניין זה יצוין, כי כפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, בכוונת החברה לפעול להסרת הערבויות האמורות **אולם אין כל ודאות כי ערבויות אלו יבוטלו**.	מר עלא טנוס, מבעלי השליטה בחברה וגב' גדיר טנוס, קרובה (אחות) של בעלי השליטה החברה, הם צד להתקשרות	--

<table>
<tr><th></th><th>האורגנים שאישרו את ההתקשרות</th><th>תיאור ההתקשרות</th><th>העניין האישי של בעל השליטה בהתקשרות</th><th>פרטים נוספים</th></tr>
<tr><td>.15</td><td>הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה</td><td><u>רכישת דירות בפרויקטים של הקבוצה על ידי בעלי שליטה או קרוביהם</u>
במהלך התקופה שתחילתה ביום 1 בינואר 2023 ועד מועד התשקיף, בעלי השליטה (או קרוביהם) רכשו דירות בפרויקטים שבבעלות הקבוצה, כדלקמן:
<table>
<tr><th rowspan="2">שם הפרויקט</th><th rowspan="2">סוג הרכישה</th><th rowspan="2">זהות הרוכשים</th><th rowspan="2">מועד הסכם הרכישה</th><th colspan="2">מיליון ש"ח (כולל מע"מ)</th><th rowspan="2">פרטים נוספים</th></tr>
<tr><th>תמורת ההסכם</th><th>יתרה לתשלום</th></tr>
<tr><td>אור ים אור עקיבא</td><td>הסכם מכר לרכישת דירה</td><td>מר וסים טנוס</td><td>אוקטובר 2021</td><td>כ-2.2</td><td>--</td><td>התמורה שולמה במלואה והדירה נמסרה</td></tr>
<tr><td>לילאן אנטוקולסקי 10 תל אביב</td><td>הסכם מכר לרכישת דירה</td><td>מר אליאס טנוס</td><td>מרץ 2024</td><td>כ-6.6</td><td>כ-5.3</td><td>התמורה תשולם בתנאי 80/20, כמקובל בפרויקט זה</td></tr>
<tr><td>פרויקט Mirage חבצלת השרון</td><td>הסכם מכר לרכישת דירה</td><td>מר דניאל טנוס, בנו של מר אליאס טנוס</td><td>מאי 2026</td><td>כ-5.2</td><td>כ-4.8</td><td>התמורה תשולם בתנאי 80/20, כמקובל בפרויקט זה</td></tr>
</table></td><td>דירות שנרכשו על ידי בעלי השליטה או קרוביהם</td><td>--</td></tr>
</table>

8.4. <u>פטור שיפוי וביטוח</u>

8.4.1. <u>מתן התחייבות לפטור</u>

במועדים שונים אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, מתן כתב פטור ("**כתב הפטור**") לדירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברה ובחברות בנות של החברה (לרבות דירקטורים הנמנים עם בעלי השליטה בחברה) (ביחד: "**נושאי המשרה המכהנים**"). במסגרת כתב הפטור התחייבה החברה, כפוף להוראות סעיפים 259[14] ו-263[15] לחוק החברות (וכל הוראת דין שתבוא במקומם), לפטור את נושאי המשרה המכהנים 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.

בשנת 2026 עודכן נוסח כתב הפטור במסגרתו הובהר כי הפטור לא יחול על החלטה או עסקה שלבעל שליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי ובהתאם לכך ביום 27 במאי 2026 אישרו הדירקטוריון והאסיפה הכללית להעניק לכל נושאי המשרה המכהנים בחברה (לרבות נושאי משרה שהינם בעלי השליטה וקרוביהם) את כתב הפטור האמור.

יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לנושאי משרה מקרב בעלי השליטה וקרוביהם, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (כמשמעות המונח בחוק החברות).

8.4.2. <u>מתן התחייבות לשיפוי</u>

במועדים שונים בעבר אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, מתן התחייבות לשיפוי ("**כתב השיפוי**") לנושאי המשרה המכהנים. במסגרת כתב השיפוי, החברה התחייבה, כפוף להוראות הדין, לשפות את נושאי המשרה המכהנים בשל כל חבות או הוצאה שיפורטו להלן, שתוטל עליהם או שיוציאו עקב אחת או יותר מאלה: (א) 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 ("**תאגיד אחר**"). ביום 27 במאי 2026 אישרו הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה להעניק לכל נושאי המשרה המכהנים בחברה לרבות נושאי משרה שהינם בעלי השליטה וקרוביהם) את כתב השיפוי האמור.

החבויות וההוצאות האמורות כוללות כל אחת מהחבויות וההוצאות להלן ("**עילות השיפוי**"):

א. חבות כספית שתוטל על נושא המשרה 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 עורכי דין, שיוציא נושא המשרה או שיחויב בהן בידי בית משפט, בהליך שיוגש נגדו בידי החברה או בשמה או בידי אדם אחר, או באישום פלילי שממנו יזוכה, או באישום פלילי שבו יורשע בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית;

ג. הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שיוציא נושא המשרה עקב חקירה או הליך שהתנהל נגדו בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו ומבלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת

---

[14] 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".

[15] 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 לעניין שיפוי וביטוח בשל הפרת חובת אמונים כאמור בסעיף 261(2) לחוק החברות; (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."

הוכחת מחשבה פלילית או בקשר לעיצום כספי. בפסקה זו, תהיינה למונחים "סיום הליך פלילי בלא הגשת כתב אישום בעניין שנפתחה בו חקירה פלילית" ו-"חבות כספית כחלופה להליך פלילי", המשמעות שנקבעה להם בסעיף 260(א) לחוק החברות;

ד. הוצאות שהוציא בקשר עם "הליך" שהתנהל בעניינו, 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) והליך 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. כל חבות או הוצאה אחרת שיוציא נושא המשרה, המותרות בשיפוי על-פי דין.

יצויין, כי סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה, במצטבר, על-פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ויוצאו להם על ידי החברה, לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי 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 כפוף 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, לרבות במסגרת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה או במסגרת של קבלת שיפוי מצד שלישי כלשהו זולת החברה.

יצוין כי בהתאם לתקנה 1ב(ב) לתקנות ההקלות, התקשרות זו, ביחס לנושאי משרה מקרב בעלי השליטה וקרוביהם, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (כמשמעות המונח בחוק החברות).

8.4.3. **<u>התקשרות בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה בחברה</u>**

ביום 27 במאי 2026 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את ההתקשרויות הבאות:

א. התקשרות החברה בפוליסה ייעודית (מסוג POSI) לכיסוי חבות החברה (לרבות חבות בעלי השליטה בכובעם כנושאי משרה), הדירקטורים ונושאי המשרה ביחס לפרסום התשקיף, שהינה על בסיס הגשת תביעה, לתקופה של 7 שנים החל מיום 28 במאי 2026, בגבולות אחריות של 20 מיליון דולר לתביעה ולמצטבר לתקופת הביטוח. הפרמיה בגין הפוליסה הינה כ-43.4 אלפי דולר, בתוספת דמי טיפול בשיעור של 2.2 אלפי דולר. ההשתתפות העצמית לתביעה לחברה, בכל תביעה - סך 35 אלפי דולר.

ב. התקשרות החברה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה שוטפת (D&O) ("**הפוליסה השוטפת**") לתקופה של 12 חודשים החל ממועד השלמת ההנפקה לפי תשקיף זה, בגבול אחריות של 20 מיליון דולר לתביעה ולמצטבר לתקופת הביטוח. הפרמיה השנתית בגין הפוליסה השוטפת הינה כ-31.4 אלפי דולר (כולל דמי טיפול). ההשתתפות העצמית לתביעה לחברה בכל העולם, למעט ארה"ב וקנדה, הינה 5 אלפי דולר (בארה"ב וקנדה - 25 אלפי דולר) ובגין תביעות של הפרת דיני ניירות ערך - סך 35 אלפי 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 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, והכול כפוף 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 לנושאי משרה מקרב בעלי השליטה וקרוביהם, תהא טעונה אישור מחדש בחלוף 5 שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (כמשמעות המונח בחוק החברות).

ההתקשרויות לפטור, שיפוי וביטוח כפופות לאמור בהוראת סעיף 263 לחוק החברות.

8.5. <u>החזקת ניירות ערך על-ידי בעלי עניין</u>

למיטב ידיעת החברה, החזקות בעלי העניין ונושאי המשרה הבכירה בניירות הערך של החברה, בתקופה של 12 חודשים שקדמו למועד התשקיף, סמוך למועד פרסום התשקיף וסמוך לפני ההנפקה נשוא תשקיף זה, הן כמפורט בסעיף 3.3 לתשקיף זה.

נספח א' לפרק 8

מדיניות התגמול של החברה

קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ

<u>מדיניות תגמול נושאי משרה</u>

מאי, 2026

תוכן עניינים

1. הגדרות 3
2. כללי 3
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: 5
6. מבנה התגמול הכולל ורכיביו 6
   6.1. רכיבי שכר קבוע 6
   6.2. תגמול משתנה – מענק מבוסס יעדים 8
   6.3. מענקים חד פעמיים 13
   6.4. תגמול משתנה – רכיב הוני 13
   6.5. הודעה מוקדמת 14
   6.6. תנאי פרישה 15
   6.7. יחס בין רכיבי התגמול המשתנה בכלולתם (כולל הרכיב ההוני) ורכיבי התגמול הקבוע בחבילת התגמול 15
   6.8. השבת תגמול משתנה במקרה של טעות 15
   6.9. היחס בין תנאי העסקתו של נושא המשרה לתנאי העסקתם של עובדי החברה 16
   6.10. גמול דירקטורים 16
   6.11. ביטוח, שיפוי ופטור 17

1. הגדרות

להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בתוכנית תגמול זו:

"**החברה**"	קבוצת בסט א.ע.ו 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 תוארו שונה, וכן דירקטור, או מנהל הכפוף במישרין למנהל הכללי.
"**מנכ"ל**"	מנהל כללי או מנהלים כלליים משותפים של החברה.
"**סמנכ"ל**"	סמנכ"ל, המשנה למנכ"ל, או כל בעל תפקיד ניהולי אחר הכפוף ישירות למנכ"ל.
"**מנכ"ל חברת ליבה**"	מנהל כללי של חברת-בת שהינה אחת מחברות הליבה של הקבוצה.[1]
"**יו"ר דירקטוריון פעיל**"	יו"ר דירקטוריון פעיל בחברה, אשר נותן שירותי ניהול ו/או ייעוץ לחברה.
"**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

---

[1] למועד אישור מדיניות התגמול, החברות הבאות הן חברות הליבה של הקבוצה: ב.ס.ט. בניה בע"מ, בסט ייזום בע"מ, BST Canada Ltd . יובהר כי ככל שבעתיד תהיינה חברות ליבה נוספות, הוראות מדיניות זו יחולו על המנהלים הכלליים שלהן.

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.

אין במסמך זה כדי להוות הסכם לטובת צד שלישי כלשהו, אין בו כדי להקים כל זכות שהיא לנושאי המשרה בחברה, ולא תהיה לנושא משרה בחברה זכות מוקנית, מכוח עצם אימוץ מדיניות תגמול זו, לקבל איזה מרכיבי התגמול המפורטים במדיניות התגמול.

3. תוקפה של מדיניות התגמול

3.1. מדיניות התגמול תכנס לתוקפה החל ממועד הפיכת החברה לחברת איגרות חוב 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.

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[2] בתנאי כהונתו והעסקתו של מנכ"ל חברת ליבה ושל סמנכ"ל, 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;

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;

ד. המלצת הגורם הממונה על נושא המשרה;

---

[2] 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.

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.[3] 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[4];

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.

6. מבנה התגמול הכולל ורכיביו

להלן יפורטו הקווים המנחים של מדיניות התגמול בחברה, כפי שאושרה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון 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:

- החברה תהא רשאית לעדכן את שכרם של נושאי המשרה בחברה בהתאם לתקרות השכר הקבועות במדינות התגמול.
- נושאי משרה העתידים לעבוד בחברה – שכרם יקבע בהתאם לשיקולים לקביעת תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה המנויים לעיל.

---

[3] עלות מעביד.

[4] 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;

- השכר יכול שיהיה צמוד למדד באופן חלקי או מלא. הצמדת השכר תיעשה, אם בכלל, באופן פרטני, על-פי שיקול דעת החברה, ובהתאם להסכם ההעסקה 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[5]. תקרת השכר הקבוע תהיה צמודה לעליית מדד המחירים לצרכן הידוע בגין חודש מרץ 2026:</u>

תפקיד[6]	**תקרה**[7] (במונחי תמורות חודשיות)
יו"ר דירקטוריון פעיל	עד 250 אלפי ש"ח
מנכ"ל	עד 250 אלפי ש"ח
סמנכ"ל	עד 250 אלפי ש"ח
מנכ"ל חברת ליבה	עד 250 אלפי ש"ח

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 מנכ"ל[8] או סמנכ"ל[9] 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.

---

[5] התקרות כאמור תותאמנה באופן יחסי להיקף המשרה בפועל של נושא המשרה הרלוונטי.
[6] ובלבד שאינו בעל עניין.
[7] התקרה המפורטת להלן תהיינה צמודה למדד הידוע בעת כניסת מדיניות התגמול לתוקף.
[8] על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון בלבד.
[9] על ידי המנכ"ל בלבד.

- **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, מנוי 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).
- 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.
- 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**[10]

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.

[10] להלן בס"ק זה: "**המענק**".

- 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 וסמנכ"ל עשויים להיות זכאים למענק.

ג. תנאי סף להענקת המענק המדיד:

(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. מובהר כי לגבי נושא משרה שהינו מנכ"ל של חברת ליבה - תנאי סף זה יחול ביחס לרווח בדוחות הכספיים השנתיים של כל חברת ליבה כאמור ביחס למנכ"ל שלה.

(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 יהיה כפוף לתנאי הסף האמורים לעיל.

אי עמידה באחד או יותר מתנאי הסף שלעיל, משמעותה כי נושאי המשרה לא יהיו זכאים למענק מדיד בשנה הקלנדרית הרלוונטית.

ד. 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.

ה. משקולות המרכיבים במודל התגמול מסך המענק[11]

תפקיד	יעדים מדידים	שיקול דעת
יו"ר דירקטוריון פעיל	עד 100%	עד 50% ולא יותר מ-3 תמורות חודשיות
מנכ"ל	עד 100%	עד 25% ולא יותר מ-3 תמורות חודשיות
סמנכ"ל	עד 100%	עד 50%
מנכ"ל חברת ליבה	עד 100%	עד 50%

ו. יעדים מדידים – יעדים מדידים יוגדרו לנושאי משרה לא יאוחר מחודש אפריל של השנה הרלוונטית)[12] 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 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	- 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

[11] להלן: "**מודל התגמול**".

[12] למעט במקרים חריגים מנימוקים שיירשמו.

- EBITDA - שיעורי תפוסה - NOI - נכסים (לרבות לפי שווי ו/או היקף) - רווח לפני מס - מדדי צמיחה בהיקף הפעילות	- 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.

ז. 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.

ח. 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.

ט. 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.

י. מרכיב שיקול הדעת – המענק של סמנכ"ל ומנכ"ל חברת ליבה (שאינו נמנה על בעלי השליטה או קרוביהם), יכול שיוענק בחלקו על פי קריטריונים איכותיים שאינם ניתנים למדידה, קרי לפי שיקול דעת בלבד, לרבות הערכת המנכ"ל, בהתחשב בתרומתו של הסמנכ"ל ללא תלות בעמידה תנאי הסף. בהתייחס לסמנכ"ל בחברה ומנכ"ל חברת ליבה מרכיב שיקול הדעת לא יעלה על 50%. 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 יא' להלן. בהתייחס למנכ"ל החברה ויו"ר, מרכיב שיקול דעת כאמור, לא יעלה על 3 תמורות חודשיות בשנה.

יא. 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 צמודות למדד הידוע במועד מדיניות תגמול זו:

תפקיד	תקרת המענק השנתי
יו"ר דירקטוריון פעיל	3,300 אלפי ש"ח
מנכ"ל	3,300 אלפי ש"ח
סמנכ"ל	3,300 אלפי ש"ח
מנכ"ל חברת ליבה	3,300 אלפי ש"ח

יב. 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 (בכפוף לאישורי האורגנים המוסמכים על פי הדין). 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. **מענקים חד פעמיים**

א. ועדת התגמול[13], הדירקטוריון (וביחס למנכ"ל ו/או יו"ר הדירקטוריון ו/או נושא משרה הנמנה על בעלי השליטה - גם אישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה), רשאים להחליט על מתן מענק חד פעמי בגין מאמצים ניכרים מצד נושא משרה בחברה, במסגרת ביצוע עסקה ו/או פעולה אחרת כגון: הנפקה נוספות לציבור, רכישת פעילות ו/או נכס, מכירת פעילות ו/או נכס, מיזוג, מכירת החברה או חלק מהותי מנכסיה, רכישת חברה, פעולות הקשורות ביישום ו/או התאמה בעקבות שינויים רגולטוריים מיוחדים, הסכם שיתוף-פעולה אסטרטגי, חתימה על הסכם משמעותי, חסכון משמעותי בהוצאות החברה וכיוב' (להלן: "**בונוס חד פעמי**").

ב. סכום הבונוס החד פעמי לא יעלה על 12 תמורות חודשיות (לפי העניין) של אותו נושא משרה לו מוענק בונוס זה. ביחס למנכ"ל החברה או יו"ר החברה, סכום הבונוס החד פעמי בגין שנה מסוימת ביחד עם המענק בשיקול דעת לא יעלו על 3 משכורות חודשיות.

ג. יודגש כי המענק החד פעמי, ככל שיינתן וכפוף לקבלת כל האישורים הנדרשים על פי דין, הינו עד לתקרת התגמול המשתנה המפורטת בסעיף יא' לעיל.

ד. על תשלום הבונוס החד פעמי יחולו המגבלות הקבועות במדיניות זו לעניין השבת התשלומים העודפים במקרה של טעות.

6.4. **תגמול משתנה – רכיב הוני[14]**

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, מנכ"ל חברת ליבה וסמנכ"ל עשויים להיות זכאים לתגמול הוני. יודגש כי נושא משרה שהינו גם בעל שליטה – לא יהיה זכאי 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:

---

[13] במועד אישור מדיניות התגמול טרם נדרשה החברה למנות ועדת תגמול.

[14] להלן: "**תגמול הוני**".

תפקיד	תקרה שנתית (במונחי עלות השכר הקבוע, במועד ההקצאה)
יו"ר דירקטוריון פעיל	עד 2,000 אלפי ש"ח
מנכ"ל	עד 2,000 אלפי ש"ח
סמנכ"ל	עד 2,000 אלפי ש"ח
מנכ"ל חברת ליבה	עד 2,000 אלפי ש"ח

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 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.[15] 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.

6.5. **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	12 חודשים

[15] 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.

מנכ"ל חברת ליבה	12 חודשים
סמנכ"ל	12 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.

6.6. **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).

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).

6.7. **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
מנכ"ל חברת ליבה	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.

6.8. **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.

6.9. **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 ושל ממוצע העלות של כל נושאי המשרה האחרים בחברה (היו"ר, מנהלי חברות הליבה והסמנכ"לים) לבין עלות השכר הממוצעת בחברה, הינו 13.3 ו-8.9, בהתאמה; והיחס בין עלות שכרם של המנכ"ל ושל כל נושאי המשרה האחרים בחברה (היו"ר, מנהלי חברות הליבה והסמנכ"לים) לבין עלות השכר החציונית בחברה, הינו 19.1 ו-12.5, בהתאמה[16]. נכון למועד אישור מדינות התגמול לא מכהן בחברה סגן יו"ר דירקטוריון. להערכת דירקטוריון החברה[17], לא קיימת ליחסים אלו השפעה על יחסי העבודה בחברה.

6.10. **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

[16] מבוסס על עלות השכר לשנת 2025, לרבות חלקיות תשלומים המשולמים על בסיס שנתי כולל עלות תשלום התגמול ההוני (לו זכאי המנכ"ל והסמנכ"ל).

[17] במועד אישור מדינות התגמול טרם נדרשה החברה למנות ועדת תגמול.

בהתאם למדיניות תגמול זו, ולדירקטורים הזכאים לדמי ניהול ו/או שכר בגין מתן שירותים לחברה ו/או העסקה אשר לא יהיו זכאים לגמול דירקטור בנוסף לדמי הניהול ו/או העסקה.
כמו כן, החברה תוכל להתקשר עם דירקטור בהסכם לקבלת שירותים נוספים, כגון ייעוץ מקצועי, בכפוף להוראות הדין.

6.11. **ביטוח, שיפוי ופטור**

א. 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 50 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.

ב. 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.

ג. 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.

פרק 9 - דוחות כספיים

דוחות כספיים מאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

דוחות כספיים סולו של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

דוחות כספיים מאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2026

דוחות כספיים סולו של החברה ליום 31 במרץ 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א,
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

Shape the future
with confidence

28 במאי 2026

לכבוד
הדירקטוריון של
קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ ("**החברה**")

ג.א.נ,.

הנדון: **<u>מכתב הסכמה בקשר עם תשקיף להשלמה לציבור וכן תשקיף מדף של החברה, אשר יפורסם לציבור במהלך חודש מאי 2026</u>** ("**התשקיף**")

הרינו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה של הדוחות שלנו כמפורט להלן (לרבות בדרך של הפניה) תשקיף שבנדון:

(1) דוח רואה החשבון המבקר מיום 25 במאי, 2026, על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ולכל אחת משלוש השנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023.

(2) דוח רואה החשבון המבקר מיום 25 במאי, 2026, על הדוחות הכספיים הנפרדים (סולו) של החברה בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ליום 31 בדצמבר 2025 ולכל אחת משלוש השנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023.

(3) דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 25 במאי 2026, על מידע כספי תמציתי מאוחד ביניים של החברה ליום 31 במרץ 2026, ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

(4) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970 מיום 25 במאי 2026, על מידע כספי תמציתי נפרד ביניים של החברה ליום 31 במרץ 2026, ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואה החשבון המבקר	2-5
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	6-7
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד	8
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	9
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	10
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	11-12
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים	13-79

- - - - - - - - - - -

Shape the future
with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. 6232525-3-972+
פקס5622555-3-972+
ey.com

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי
לבעלי המניות של קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד, על הרווח הכולל, 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.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי מהווים כ-4.5% וכ-5.3% מכלל הנכסים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, והכנסותיהן הכלולות בדוחות המאוחדים על רווח או הפסד מהוות כ-0.3%, כ-0.4% וכ-0.4% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023, בהתאמה. כמו כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הינה כ-267,038 אלפי ש"ח וכ-253,627 אלפי ש"ח לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, בהתאמה, וחלקה של החברה ברווחי אותן חברות הינו בסך של כ-156 אלפי ש"ח, כ-9,918 אלפי ש"ח וכ-1,654 אלפי ש"ח לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן ישויות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן ישויות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד 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 המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

עניני מפתח בביקורת

עניני 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.

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. 972-3-6232525+
פקס972-3-5622555+
ey.com

Shape the future
with confidence

הכרה בהכנסה מיזמות נדל"ן והעלויות המיוחסות אליה

כפי שמתואר בבאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מכירה בהכנסות ממכירת דירות למגורים לאורך זמן על פי קצב ביצוע החוזה. ההכרה בהכנסה מיזמות נדל"ן בפרויקטים השונים והעלויות המיוחסות אליהם הוא נושא משמעותי בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, בהתבסס על המהותיות ועל שיקול הדעת של ההנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי הכרוך בנושא זה. החברה מכירה בהכנסות ממכירת דירות למגורים ושטחי משרדים לאורך זמן על פי קצב ביצוע החוזה. לצורך מדידת התקדמות הביצוע החברה מיישמת את שיטת התשומות. המורכבות ושיקול הדעת קשורים להערכה של העלויות הצפויות להשלמה של הפרויקט אשר משמש את החברה לחישוב ההכרה בהכנסה. זיהינו נושא זה כעניין מפתח בביקורת, בשל המורכבות של האומדנים המשמשים בחישוב, כמתואר בבאור 2 בדוחות הכספיים המאוחדים.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת האומדנים הקשורים להכרה בהכנסה מיזמות נדל"ן והעלויות המיוחסות אליה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים:

- הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לתהליך של הכרה בהכנסה ממכירות יזמות נדל"ן והעלויות המיוחסות אליהם.
- בחינת נאותות המדיניות החשבונאית למדידת ההכרה בהכנסה ויישומה
- דגימה של חוזי מכר ונאותות רישומם בספרים.
- בחינת נאותות הטיפול ברכיבי המימון המשמעותי
- בחינת ההנחות וההערכות המיושמות על ידי ההנהלה ואימות העסקאות על ידי ראיות ביקורת ובדיקות מבססות שכללו דוחות ליווי, חוזים, מסמכים והסכמים עם קבלני ביצוע והשוואה לדוחות הבקרה התקציבית של החברה.
- בחינת אומדן עלויות ההשלמה של הפרויקטים שנדגמו בעזרת דוחות התקציב עבור כל פרויקט שנדגם וביצוע חישוב בלתי תלוי של שיעור ההשלמה.
- בחינת נאותות הגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

הכרה בהכנסה מפרויקטים בביצוע

כאמור בבאור 2 בדוחות הכספיים המאוחדים, ההכרה בהכנסה מפרויקטים כוללת אומדנים הקשורים להערכה של העלויות הצפויות להשלמה של הפרויקט ומדידת התקדמות קיום מחויבות ביצוע אשר משמש את החברה להכרה בהכנסה ובחינת קיומם של פרויקטים מפסידים.

ההכרה בהכנסה מפרויקטים בביצוע הוא נושא משמעותי בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, בהתבסס על המהותיות ועל שיקול דעת של ההנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי הכרוך בנושא זה. המורכבות ושיקול הדעת קשורים להערכה של העלויות הצפויות להשלמה של הפרויקט, ההכנסות הצפויות מהפרויקט וחישוב שיעור ההשלמה אשר משמש את החברה להכרה בהכנסה. זיהינו נושא זה כעניין מפתח בביקורת, בשל המורכבות של האומדנים המשמשים בחישוב.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה להכרה בהכנסה מפרויקטים בביצוע ואי הוודאויות הכרוכות בקביעת האומדנים הקשורים למדידת התקדמות מחויבויות הביצוע וההכרה בהכנסה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים:

- השגנו הבנה של סביבת הבקרה הפנימית בקשר עם קביעת ועדכון אומדני החברה בנוגע להכנסות הצפויות מהפרויקט והעלויות הצפויות לגמר הפרויקט.

Shape the future
with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. 972-3-6232525+
פקס972-3-5622555+
ey.com

- בנוסף, לגבי מדגם של פרויקטים, בחנו את דוחות הבקרה התקציבית, קיבלנו סקירה מהנהלת החברה על סטטוס הפרויקט והשוונו זאת לדוחות הבקרה התקציבית.
- בחינת אומדני החברה למול החוזה עם מזמין העבודה, חישוב התייקרויות, תוספות וחריגים, הסכמים עם קבלני ביצוע וחשבונות חלקיים למול קבלני ביצוע.
- על פי דגימה, בחינה של האומדנים הצפויים לאורך שנים עברו לבחינת נאותות הנחות ההנהלה עליהן התבססה החברה בתקופות קודמות.
- בחינת נאותות הגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (Standards IFRS Accounting) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

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

- 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.
- 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.

Shape the future
with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. 972-3-6232525+
פקס972-3-5622555+
ey.com

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים 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 איתי בר-חיים.

תל-אביב,
25 במאי, 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

	באור	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	3	349,746	306,444
השקעות לזמן קצר ומזומנים מוגבלים	4	30,474	35,100
לקוחות והכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה ומרוכשים	5	341,488	320,223
חייבים ויתרות חובה	6	17,890	10,878
מלאי דירות ומשרדים למכירה	7	680,886	501,138
הלוואה לצד קשור	27	3,570	-
		1,424,054	1,173,783
נכסים לא שוטפים			
נדל"ן להשקעה	8	154,697	139,031
נדל"ן להשקעה בהקמה	9	-	24,101
מלאי מקרקעין לזמן ארוך	10	507,989	526,257
השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	11	285,217	268,875
השקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	12	1,283	3,916
רכוש קבוע	13	12,517	12,369
נכסי זכות שימוש	13	32,051	28,520
מסים נדחים	26	25,438	10,578
		1,019,192	1,013,647
		2,443,246	2,187,430

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	באור	ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
		אלפי ש"ח	
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים	14	330,279	325,478
חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה		13,566	11,705
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	15	446,158	448,425
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	16	57	436
הלוואות מבעלי עניין	27,20	20,318	21,206
זכאים ויתרות זכות	17	104,779	97,739
התחייבות בגין שירותי בניה	7א'	173,409	38,397
התחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה ומקדמות מרוכשים	25ב'	56,868	29,809
		1,145,434	973,195
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים	18	298,372	309,877
התחייבות בגין חכירה		15,516	15,997
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	16	25,547	26,303
הלוואות מבעלי עניין	27,20	177,634	73,767
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	21	20,123	39,510
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	25	53	170
מסים נדחים	26	27,760	38,693
		565,005	504,317
הון המיוחס לבעלי מניות של החברה			
הון מניות ופרמיה	23	182,636	182,636
קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה		1,055	1,055
קרן בגין תשלום מבוסס מניות		5,565	5,478
קרן מהפרשי תרגום בחברות מוחזקות		(41,175)	(25,030)
יתרת רווח		584,791	543,021
		732,872	707,160
זכויות שאינן מקנות שליטה		(65)	2,758
סה"כ הון		732,807	709,918
		2,443,246	2,187,430

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

תאריך אישור הדוחות הכספיים	רפי ביסקר יו"ר דירקטוריון	אליאס טנוס מנכ"ל	ערן קונפינו משנה למנכ"ל ומנהל הכספים הראשי
25 במאי, 2026			

	באור	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
		אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח למניה)		
הכנסות מביצוע עבודות, ממכירות ומדמי שכירות	24א'	1,911,291	1,538,954	1,309,980
עלות העבודות, מכירות ואחזקת מבנים להשכרה	24ב'	(1,783,526)	(1,380,845)	(1,170,397)
רווח גולמי		**127,765**	**158,109**	**139,583**
עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	9,8	7,686	6,449	4,746
הוצאות מכירה ושיווק	24ג'	(12,580)	(4,486)	(4,142)
הוצאות הנהלה וכלליות	24ד'	(63,112)	(56,698)	(51,975)
חלק החברה ברווחי ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו	11	14,535	22,340	21,881
הוצאות אחרות, נטו		(79)	(76)	(46)
רווח תפעולי		**74,215**	**125,638**	**110,047**
הוצאות מימון	24ה'	(41,579)	(26,842)	(13,149)
הכנסות מימון	24ה'	28,365	7,364	7,265
רווח לפני מסים על הכנסה		61,001	106,160	104,163
מסים על הכנסה	26	(8,793)	(23,074)	(19,654)
רווח נקי		**52,208**	**83,086**	**84,509**
מיוחס ל:				
בעלי מניות החברה		54,270	84,143	84,510
זכויות שאינן מקנות שליטה		(2,062)	(1,057)	(1)
		52,208	83,086	84,509
רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח):	28			
רווח נקי בסיס למניה		3.30	5.11	5.13
רווח נקי מדולל למניה		3.22	5.00	5.03

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
רווח נקי	52,208	83,086	84,509
רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):			
סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד בהתקיים תנאים ספציפיים:			
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	(16,906)	(13,809)	6,732
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	(16,906)	(13,809)	6,732
סה"כ רווח כולל	35,302	69,277	91,241
מיוחס ל:			
בעלי מניות החברה	38,125	71,116	91,346
זכויות שאינן מקנות שליטה	(2,823)	(1,839)	(105)
	35,302	69,277	91,241

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	מיוחס לבעלי מניות החברה							
	הון מניות ופרמיה	יתרת רווח	קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה	קרן בגין תשלום מבוסס מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
	אלפי ש"ח							
יתרה ליום 1 בינואר, 2023	182,636	374,368	1,055	3,766	(18,839)	542,986	4,702	547,688
רווח נקי (הפסד)	-	84,510	-	-	-	84,510	(1)	84,509
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	-	-	-	-	6,836	6,836	(104)	6,732
סה"כ רווח (הפסד) כולל	-	84,510	-	-	6,836	91,346	(105)	91,241
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	1,203	-	1,203	-	1,203
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023	182,636	458,878	1,055	4,969	(12,003)	635,535	4,597	640,132
רווח נקי (הפסד)	-	84,143	-	-	-	84,143	(1,057)	83,086
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	-	-	-	-	(13,027)	(13,027)	(782)	(13,809)
סה"כ רווח (הפסד) כולל	-	84,143	-	-	(13,027)	71,116	(1,839)	69,277
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	509	-	509	-	509
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	182,636	543,021	1,055	5,478	(25,030)	707,160	2,758	709,918
רווח נקי (הפסד)	-	54,270	-	-	-	54,270	(2,062)	52,208
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	-	-	-	-	(16,145)	(16,145)	(761)	(16,906)
סה"כ רווח (הפסד) כולל	-	54,270	-	-	(16,145)	38,125	(2,823)	35,302
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	87	-	87	-	87
דיבידנד לבעלי מניות החברה	-	(12,500)	-	-	-	(12,500)	-	(12,500)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	182,636	584,791	1,055	5,565	(41,175)	732,872	(65)	732,807

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי	52,208	83,086	84,509
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת :			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
פחת והפחתות	14,527	12,763	9,443
הוצאות מימון, נטו	13,214	19,478	5,884
הפסד (רווח) ממכירת רכוש קבוע	(17)	214	77
חלק החברה ברווחי ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני	(14,535)	(22,340)	(21,881)
עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו	(7,686)	(6,449)	(4,746)
מסים על ההכנסה	8,793	23,074	19,654
תשלום מבוסס מניות	87	509	1,203
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	(117)	(240)	(644)
	14,266	27,009	8,990
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:			
ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה	4,893	5,553	(1,251)
עלייה בלקוחות ובהכנסות לקבל בגין עבודות בחוזי הקמה	(21,265)	(63,047)	(38,344)
ירידה (עלייה) במלאי בניינים למכירה ומלאי מקרקעין לזמן ארוך	31,566	(52,463)	(11,381)
עלייה בהשקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	-	(1,889)	(1,203)
עלייה (ירידה) בהתחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה ומקדמות מרוכשים	27,059	6,235	(28,178)
עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים	(2,412)	65,476	117,813
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	(12,305)	6,397	8,839
ירידה בהתחייבות בגין שירותי בניה	(31,925)	(23,406)	(3,154)
	(4,389)	(57,144)	43,141
מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה עבור:			
דיבידנד שהתקבל	3,136	2,440	2,961
מיסים ששולמו	(30,500)	(23,292)	(19,769)
	(27,364)	(20,852)	(16,808)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת (לפני רכישת קרקעות לבניה)	34,721	32,099	119,832
רכישת קרקעות לבניה *)	(7,038)	(169,540)	(105,832)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	27,683	(137,441)	14,000

*) רכישת קרקעות לבניה מוצגת בדוח על המצב הכספי במסגרת מלאי מקרקעין לזמן ארוך.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
רכישת רכוש קבוע	(3,602)	(4,858)	(4,185)
השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	(165)	(17,950)	(24,670)
תמורה ממימוש רכוש קבוע	1,117	481	1,125
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה	10,666	30	-
שינוי בהשקעות בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ובהשקעות אחרות	(22,904)	9,489	(9,794)
שינוי בהשקעות לזמן קצר ומזומנים מוגבלים, נטו	4,626	(8,921)	56,038
מסים ששולמו	(951)	-	-
ריבית שהתקבלה	6,900	6,498	5,552
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה	(4,313)	(15,231)	24,066
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	39,568	126,000	82,770
פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	(52,485)	(12,984)	(18,523)
קבלת הלוואות מבעלי עניין	119,621	82,500	-
פירעון הלוואות מתאגידים מוחזקים ובעלי עניין	(16,628)	(11,512)	(8,308)
פירעון התחייבויות בגין חכירה	(13,545)	(11,744)	(8,230)
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו	9,825	57,836	(28,837)
דיבידנד ששולם	(12,500)	-	-
ריבית ששולמה	(54,166)	(44,115)	(30,589)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	19,690	185,981	(11,717)
הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים	242	178	1,065
עלייה במזומנים ושווי מזומנים	43,302	33,487	27,414
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	306,444	272,957	245,543
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	349,746	306,444	272,957
פעילויות מהותיות שאינן כרוכות במזומן			
הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה	15,449	12,103	17,554

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ (להלן: "החברה"), התאגדה בשנת 2007 והינה בשליטת האחים אליאס טנוס, עלא טנוס ווסים טנוס, המחזיקים כל אחד כ-26.67% מהון המניות המונפק של החברה (יחד - 80%). החברה, בעיקר באמצעות החברות המוחזקות שלה, עוסקת בתחומי ביצוע עבודות בניה וגמרים, הנדל"ן היזמי, וכן השכרה של נכסי מקרקעין בישראל ובקנדה.

ביום 24 במרץ, 2022, החברה התקשרה עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ והפניקס גמל ופנסיה בע"מ (להלן יחד: "הפניקס") בהסכם השקעה לפיו החברה הקצתה להפניקס מניות שלה, ובנוסף הפניקס התקשרה בהסכם לרכישת מניות נוספות של החברה, כך שלאחר הקצאת ורכישת המניות, הפניקס מחזיקה במניות אשר מהוות 20.0% מהון המניות המונפק של החברה. לפרטים נוספים, ראה באור 23ג'.

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

הקבוצה	-	החברה והחברות המוחזקות על ידה.
חברות מאוחדות	-	חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS 10).
חברות כלולות	-	חברות אשר לחברה השפעה מהותית בהן ואינן חברות מאוחדות, ואשר השקעת החברה בהן כלולה בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.
חברות מוחזקות	-	חברות מאוחדות או חברות כלולות.
צדדים קשורים	-	כהגדרתם בתקן IAS 24.
בעלי עניין ושליטה	-	כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ג. השלכות מלחמת "חרבות ברזל", "עם כלביא" ו"שאגת הארי"

בחודש אוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") במדינת ישראל. המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי, בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש וכן, לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. בחודש יוני 2025 התקיים מבצע "עם כלביא", מבצע צבאי רחב היקף של מדינת ישראל נגד איראן ובחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש בין מדינת ישראל לחמאס.

לאחר תקופת הדוח, ביום 28 בפברואר, 2026 החל מבצע "שאגת הארי" - מתקפה משולבת על ידי מדינת ישראל וארצות הברית, כנגד מטרות ממשל באיראן.

נכון למועד פרסום הדוחות, אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשלכות האפשריות של אירוע זה על פעילותה ותוצאותיה.

להערכת החברה, היה והמלחמה תימשך זמן רב ו/או תסלים לחזיתות נוספות, הרי שלהשלכותיה עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית ובכללן על החברה. עקב העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של המלחמה על פעילותה העתידית של החברה אינה ידועה.

למועד אישור הדוח, לחברה קיימת היכולת לעמוד בהתחייבויותיה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים IFRS Accounting Standards (להלן - IFRS). כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע- 2010.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט: נדלן להשקעה, נדלן להשקעה בהקמה, נכסים והתחייבויות פיננסיות המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד וכן השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

לחברה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לפרויקטים של ייזום נדל"ן, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך עד שלוש שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות, המחזור התפעולי הינו שנה.

לפיכך, ביחס לפרויקטים של ייזום נדל"ן, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים במאזן במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות).

בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. השקעה בהסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

1. עסקאות משותפות (Joint Ventures)

בעסקאות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על הזכויות בנכסים נטו של ההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

2. פעילויות משותפות (Joint Operations)

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

ה. השקעה בחברות כלולות

חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן, אך לא שליטה. ההשקעה בחברה כלולה מוצגת על בסיס שיטת השווי המאזני.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ו. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן, אך ללא שליטה. השקעות החברה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק החברה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת.

שיטת השווי המאזני מיושמת עד למועד איבוד ההשפעה המהותית בחברה הכלולה או איבוד השליטה המשותפת בעסקה המשותפת, או סיווגן כהשקעה המוחזקת למכירה.

ז. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע הפעילות וההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח.

החברה קובעת עבור כל חברה מוחזקת, מהו מטבע הפעילות של כל חברה ולפי מטבע זה נמדדים מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של כל חברה בנפרד.

נכסים והתחייבויות מתורגמים לפי שער סגירה בכל תאריך דיווח. פריטי דוח רווח או הפסד מתורגמים לפי שערי חליפין ממוצעים בכל התקופות המוצגות. הפרשי התרגום שנוצרו נזקפים כרווח (הפסד) כולל אחר לסעיף נפרד בהון.

עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער, למעט אלה המהוונים לנכסים כשירים או נזקפים להון בעסקאות גידור, נזקפים לרווח או הפסד.

פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן - המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

ח. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה.

ט. פקדונות לזמן קצר

פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ושאינם עונים להגדרת שווי מזומנים. הפקדונות מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם.

י. מלאי מקרקעין, מלאי דירות ומשרדים למכירה

עלות מלאי דירות ומשרדים למכירה כוללת עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה. כמו כן החברה מהוונת לעלות מלאי דירות ומשרדים למכירה עלויות אשראי אשר התהוו מהתקופה שבה החברה החלה בפעילות לפיתוח הקרקע.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן דירות למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה.

מקרקעין בבנייה נמדדים על בסיס העלות. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתייחסות למימון הקמת הנכס עד למועד קבלת היתר בניה לפרויקט, עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בפרויקטי התחדשות עירונית בתמורה למתן דירות למוכרי המקרקעין, מוכר לראשונה במועד בו החברה משיגה שליטה במלאי המקרקעין. באותו המועד מלאי המקרקעין המשויך לבעלי הקרקע (היזם) מוכר לפי שוויו ההוגן במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה למפונים והכרה בהתחייבות פיננסית לתשלום

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

דמי שכירות ועלויות נוספות שישולמו למוכרי המקרקעין. במקרה של החברה, מדידת מלאי המקרקעין נעשתה בשיטה העקיפה וזאת באמצעות מדידת השווי ההוגן של ההתחייבות למתן שירותי בנייה למפונים בתוספת התחייבות לתשלום דמי שכירות ועלויות נוספות המיוחסות למוכרי המקרקעין.

בתקופת המדידה העוקבת תשלומי דמי השכירות לדיירים משתנים כתלות בביצועי החברה והם אינם משקפים עדכון לעלות הקרקע, על כן, שינוי אומדן בגין התחייבות זאת נזקף לסעיף עלות ההכנסות ממתן שירותי הבניה למפונים.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציית תמורות, במסגרתה מתחייבת הקבוצה למסירת מזומן כתלות בגובה המחיר שבו יימכרו הדירות שייבנו על הקרקע, נמדד בהתאם לשווי המחויבות הפיננסית שנוצרה בגין התשלומים העתידיים הצפויים. 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 נזקפים לעלויות הקרקעות.

ההתחייבות בגין מתן שירותי בנייה כוללת בתוכה רכיב מימון משמעותי.

מלאי דירות ומשרדים למכירה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה. עלויות המלאי של נדל"ן יזמי מוקצות לכל חוזה מכר בנפרד, כמתואר להלן:

1. עלויות קרקע, משפטיות ומימון שהוון מוקצות לחוזים לפי יחס מחירי מכירה.
2. עלויות בנייה ועלויות משותפות אחרות שבלתי ניתנות לזיהוי פרטני לדירות, מוקצות לפי שטח הדירה ועלות הבנייה למ"ר ביחס לבניין כולו.

יא. הכרה בהכנסה

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

להלן קריטריונים ספציפיים בדבר הכרה בהכנסה בגין סוגי השירותים השונים המסופקים על ידי החברה:

1. הכנסות קבלנות בניה ותשתית

בהתאם לחוזים עם לקוחות בתחום זה, ביצועי החברה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו, ולפיכך ההכנסה מביצוע פרויקטים מוכרת לאורך זמן. מרבית הפרויקטים בתחום זה הינם לתקופות של עד שלוש שנים. מחיר העסקה כולל תמורה משתנה רק במידה שצפוי ברמה גבוהה שלא יתרחש היפוך של סכום משמעותי של הכנסה מצטברת שהוכרה במועד בו ייפתר חוסר הוודאות. החברה מיישמת את שיטת התשומות המבוססת על עלויות (method cost-based) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מתקיימת לאורך זמן.

האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות לכל חוזה בנפרד על בסיס מפתח העמסה סביר. כמו כן, החברה אינה כוללת במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע. כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא ההפסד מוכר מידית ללא קשר לשיעור ההשלמה.

לצורך בחינת קיום רכיב מימון משמעותי בחוזה בחרה החברה ליישם הקלה מעשית שבתקן ולפיכך אינה מתאימה את סכום התמורה בגין רכיב המימון כאמור, במקרים בהם צפוי במועד ההתקשרות בחוזה, שהתקופה שבין מועד קבלת התשלום לבין מועד אספקת השרות לא תעלה על שנה.

2. הכנסות מפיתוח והקמה של נדל"ן ביזום בישראל

החברה פועלת בתחום הנדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את יחידות הדיור, המשרדים ושטחי המסחר כמחויבויות ביצוע.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

בקשר עם פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, החברה הגיעה למסקנה על סמך חוזי המכירה שלה עם לקוחות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ועל סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות, ובהתאם לחוות דעת משפטיות שהתקבלו, שכאשר החברה מתקשרת בחוזה למכירת דירות מגורים / משרדים / שטחי מסחר בישראל, לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. בנסיבות הללו, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן.

בעת הפעלת שיקול דעת זה, החברה מעריכה את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים, תביעות, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה וכן תמורה שלא במזומן.

מדידת התקדמות ביצוע - לצורך מדידת התקדמות הביצוע החברה מיישמת את שיטת התשומות (Input method) זאת מבלי להתחשב בעלויות שאינן משקפות את התקדמות הביצוע, כגון קרקע, היטלים ועלויות האשראי. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה נדרשת להעריך את העלויות הדרושות להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר. בדרך כלל, לא ניתן לבצע מסירה של דירת מגורים ספציפית בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין בכללותו. לכן, החברה קובעת את שיעור התקדמות הביצוע, על פיו מוכרת ההכנסה בגין כל חוזה מכר ספציפי, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה - לצורך בחינת קיום רכיב מימון משמעותי בחוזה החברה בוחרת בהקלה המעשית שבתקן החדש לפיה אין לתאם את סכום התמורה בגין רכיב המימון כאשר במועד ההתקשרות בחוזה צפוי שהתקופה שבין מועד קבלת התמורה לבין מועד ההכרה בהכנסה לא תעלה על שנה. במקרים של קבלת מקדמות לזמן ארוך (מעל שנה), תצבור החברה ריבית בגין המקדמות לאורך תקופת ההתקשרות הצפויה וזאת כאשר קיים בחוזה רכיב מימון משמעותי כהגדרתו בתקן. עם מימוש המקדמות תכיר החברה בריבית שנצברה כהכנסה ממכירת דירות מגורים.

אחריות - במסגרת חוזי החברה עם לקוחותיה היא מספקת ללקוחותיה שירותי אחריות, וזאת בהתאם להוראות חוק ובהתאם למקובל בענף. שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה שבוצעה ולא כשירות נוסף שניתן ללקוח. בהתאם לכך מכירה החברה בדוחותיה הכספיים בהפרשה לאחריות בהתאם להוראות IAS 37.

3. עלויות השגת חוזה

עבור השגת חלק מהחוזים של החברה עם לקוחותיה היא נושאת בעלויות תוספתיות להשגת החוזה (למשל עמלות מוכרנים המותנות בביצוע עסקת מכירה מחייבת). עלויות אשר התהוו על מנת להשיג את החוזה עם הלקוח ושלא היו מתהוות לה אם החוזה לא היה מושג ושהחברה מצפה להשיבן, מוכרות כנכס ומופחתות על בסיס שיטתי שהוא עקבי עם מתן השירותים שסופקו במסגרת החוזה הספציפי.

יב. מסים על הכנסה

1. מסים שוטפים

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

2. מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

המסים הנדחים בגין נדל"ן להשקעה המוחזק במטרה להשיב את מרבית (substantially all) ההטבות הכלכליות הגלומות בו בדרך של מימוש ולא בדרך של שימוש, נמדדים לפי אופן היישוב הצפוי של נכס הבסיס, על בסיס מימוש ולא שימוש.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת.

יג. חכירות

החברה מטפלת בחוזה כחוזה חכירה כאשר בהתאם לתנאי החוזה מועברת זכות לשלוט בנכס מזוהה לתקופת זמן בעבור תמורה.

1. החברה כחוכר

עבור העסקאות בהן החברה מהווה חוכר היא מכירה במועד התחילה בחכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה וזאת למעט עסקאות חכירה לתקופה של עד 12 חודשים ועסקאות חכירה בהן נכס הבסיס בעל ערך נמוך, בהן בחרה החברה להכיר בתשלומי החכירה כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה.

במועד התחילה התחייבות בגין חכירה כוללת את כל תשלומי החכירה שטרם שולמו מהוונים בשיעור הריבית הגלומה בחכירה כאשר היא ניתנת לקביעה בנקל או בשיעור

הריבית התוספתי של החברה. לאחר מועד התחילה מודדת החברה את ההתחייבות בגין חכירה בשיטת הריבית האפקטיבית.

נכס זכות השימוש במועד התחילה מוכר בגובה ההתחייבות בגין חכירה בתוספת תשלומי חכירה ששולמו במועד התחילה או לפניו ובתוספת של עלויות עסקה שהתהוו.

נכס זכות השימוש נמדד במודל העלות ומופחת לאורך החיים השימושיים שלו, או תקופת החכירה לפי הקצר שבהם.

2. החברה כמחכיר

חכירה תפעולית

עסקת חכירה בה לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגת כחכירה תפעולית. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו בגין הסכם החכירה ,מוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה.

3. תשלומי חכירה הצמודים למדד

במועד התחילה משתמשת החברה בשיעור המדד הקיים במועד התחילה לצורך חישוב תשלומי החכירה העתידיים.

בעסקאות בהן החברה מהווה חוכר, שינויים בגובה תשלומי החכירה העתידיים כתוצאה משינוי במדד מהווים ליתרת נכס זכות שימוש ונזקפים כהתאמה ליתרת ההתחייבות בגין חכירה.

4. אופציות להארכה וביטול של תקופת חכירה

תקופת החכירה שאינה ניתנת לביטול כוללת גם תקופות המכוסות על ידי אופציה להאריך את החכירה כאשר ודאי באופן סביר שהאופציה להארכה תמומש וגם תקופות המכוסות על ידי אופציה לבטל את החכירה כאשר ודאי באופן סביר שהאופציה לביטול לא תמומש.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יד. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר, בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

רכיבי פריט רכוש קבוע בעלי עלות משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט, מופחתים בנפרד, לפי שיטת הרכיבים.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

	%	
	טווח	בעיקר
בניינים (למעט רכיב הקרקע)	2-6.5	4
מכונות וציוד	7-20	10
כלי רכב	15	15
ריהוט וציוד משרדי	6-20	10
מחשבים ותוכנות	33	33
שיפורים במושכר		ראה להלן

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות (לרבות תקופת האופציה להארכה שבידי החברה שבכוונתה לממשה) או בהתאם לתקופת החיים המשוערת של השיפור, לפי הקצר שבהם.

טו. עלויות אשראי

החברה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים. נכסים כשירים הם נכסים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם לשימושם המיועד או למכירתם.

היוון עלויות האשראי מתחיל במועד שבו הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, התחילו הפעולות להכנת הנכס ונגרמו עלויות אשראי, ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימושו המיועד או למכירתו.

טז. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

נדל"ן להשקעה בהקמה המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה.

בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בהקמה כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות ודמי תיווך בשל התקשרויות בהסכמים להשכרתו.

לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת החברה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים או על ידי ביצוע הערכת שווי על ידי הערכת שווי פנימית.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יז. מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסים

נכסים פיננסים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.
החברה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

(א) המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסים, וכן
(ב) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

המודל העסקי של החברה הינו החזקת הנכסים הפיננסים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכסים הפיננסים מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.
לאחר ההכרה הראשונית, מכשירים בקבוצה זו נמדדים על פי תנאיהם לפי עלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפרשה לירידת ערך.

יח. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.
מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר.
מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו.
כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה.

יט. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

בקבוצה קיימים מספר סוגי הטבות לעובדים:

1. הטבות עובד לזמן קצר

הטבות לעובדים לזמן קצר הינן הטבות אשר חזויות להיות מסולקות במלואן לפני 12 חודש לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתייחסים.

2. הטבות לאחר סיום העסקה

התוכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח או לקרנות והן מסווגות כתוכניות להפקדה מוגדרת וכן כתוכניות להטבה מוגדרת.

א) תכנית להפקדה מוגדרת

לקבוצה תוכניות להפקדה מוגדרת, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין שלפיהן החברה משלמת באופן קבוע תשלומים מבלי שתהיה לה מחויבות משפטית או משתמעת לשלם תשלומים נוספים גם אם בקרן לא הצטברו סכומים מספיקים כדי לשלם את כל ההטבות לעובד המתייחסות לשירות העובד בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הפקדות לתוכנית להפקדה מוגדרת בגין פיצויים או בגין תמלוגים, מוכרות כהוצאה במקביל לקבלת שירותי העובדה מהעובד.

ב) תכנית להטבה מוגדרת

לקבוצה תוכנית להטבה מוגדרת בגין תשלום פיצויים בהתאם לחוק פיצויי פיטורין. לפי החוק, זכאים עובדים לקבל פיצויים עם פיטוריהם או עם פרישתם. ההתחייבות בשל סיום העסקה נמדדת לפי שיטת שווי אקטוארי של יחידת הזכאות החזויה.

כ. עסקאות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים

עלות העסקאות עם עובדים המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי ההוגן של המכשירים ההוניים במועד ההענקה. השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל.
עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה תנאי הביצוע ו/או השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול (להלן - תקופת ההבשלה).

כא. עיקרי השיקולים האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

אומדנים והנחות

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הוודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי החברה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

1. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד בתקופה שבה הם נוצרו. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. לגבי נדל"ן להשקעה בהקמה, נדרש גם אומדן לעלויות ההקמה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי החברה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים,

הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

2. הכנסות מעבודות על פי חוזי הקמה

הכנסה מעבודה על פי חוזי הקמה מוכרת, בין השאר, כאשר ההכנסות והעלויות הכרוכות בביצוע העבודה ידועות או ניתנות לאומדן מהימן. קביעת אומדני ההכנסות והעלויות בגין חוזי הקמה דורשת מהנהלת החברה לבצע תחזית מפורטת של תזרים מזומנים עתידיים הצפויים להתקבל ממזמין העבודה ולצאת מידי החברה בכדי לממן את ביצועי העבודה. הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של האומדנים הנ"ל בכל תאריך דיווח.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3. מדידת התקדמות קיום מחויבויות ביצוע

החברה קובעת עבור כל עסקה בה היא מקיימת מחויבות ביצוע לאורך זמן את השיטה המתאימה למדידת התקדמות קיום מחויבות הביצוע המבוססת על תפוקות או המבוססת על תשומות. בשיקול הדעת שמפעילה החברה לצורך קביעת השיטה המתאימה, מביאה החברה בחשבון את טבעם של הסחורות או השירותים אותם החברה מעבירה ללקוח. לצורך חישוב שיעור ההתקדמות בקיום מחויבות הביצוע בכל תקופה נדרשת החברה לעיתים לאמוד נתונים שונים כגון: היקף התפוקות הצפוי לנבוע מהחוזה,

היקף התשומות הצפוי לשמש לקיום החוזה ועוד. החברה מפעילה שיקול דעת לצורך קביעת האומדנים הרלוונטיים ומתבססת בין היתר על נתוני שוק, ניסיון העבר של החברה, ועובדות והנחות נוספות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

כב. שינוי יזום במדיניות חשבונאית

יישום עמדת סגל חשבונאית 6-11 - הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית

ביום 7 ביולי, 2025, פרסמה רשות ניירות ערך את עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית (להלן: "**עמדת הסגל**"). עמדת הסגל משקפת את הטיפול החשבונאי אשר סגל הרשות מצפה מתאגידים מדווחים ליישם ביחס למספר סוגיות מהותיות שעלו במסגרת הביקורת, כמפורט להלן:

1. מדידת שווי הוגן של הקרקע שהתקבלה מהדיירים המפונים במועד ההכרה לראשונה - יש למדוד את הקרקע בהתאם לשוויה ההוגן. כהקלה פרקטית וכשיטה מעשית, ניתן למדוד את הקרקע בהתאם לשווי ההתחייבות למתן שירותי בנייה בתוספת שווי ההתחייבות לתשלום דמי השכירות למפונים אם מדידה זו לא תביא להערכת שווי בלתי סבירה החורגת משמעותית משווי הקרקע שהיה נאמד אילו הייתה נערכת הערכת שווי לקרקע.

עיתוי מדידת שווי הקרקע - לעמדת סגל הרשות, בעסקאות קומבינציה, יש למדוד את שווי הקרקע במועד ההכרה לראשונה כאשר מועד ההכרה לראשונה בקרקע יהיה בהתאם למועד השגת השליטה על המקרקעין. קרי, כאשר החברה יכולה לנהוג במקרקעין כמנהג בעלים.

2. מדידה עוקבת של התחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים מפונים והתחייבויות נוספות קשורות - ההתחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים מפונים והתחייבויות נוספות קשורות מהוות התחייבות פיננסית. בהתאם לעמדת הסגל, בשים לב כי תשלומי דמי השכירות לדיירים משתנים כתלות בביצועי החברה והם אינם משקפים עדכון לעלות הקרקע, יש להכיר בכל שינוי אומדן בהתחייבות זאת כהוצאה או הכנסה בדוח על הרווח או ההפסד כחלק מעלות ההכנסות במסגרת הרווח הגולמי של החברה ממתן שירותי הבניה לדיירים המפונים.

3. מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע - עלויות טרום ביצוע ניתנות להיוון גם לפני להשגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש (בדרך כלל רף של 67%) אם בידי החברה ראיות חזקות לכך שתנאי ההכרה בנכס מתקיימים קודם למועד השגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש. יחד עם זאת, בהתאם לעמדת הסגל לא ניתן להוון עלויות לפני מועד החתימה עם נציגות הדיירים המפונים.

4. הקצאת עלויות טרום ביצוע - יש להקצות על בסיס סביר את עלויות טרום הביצוע בין מתן שירותי בנייה לדיירים המפונים לבין עלות מכירת דירות חדשות ללקוחות.

5. מדידת רכיב מימון משמעותי - יש לקבוע את סכום רכיב המימון המשמעותי בגין התחייבות למתן שירותי בנייה במועד הכרה לראשונה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. סכום רכיב המימון המשמעותי לא יעודכן או ישתנה בתקופות עוקבות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

6. הצגת פיצול הכנסות ועלות המכר - יש להציג במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים הפרדה בין הכנסות מהענקת שירותי בניה לדיירים המפונים לבין הכנסות ממכירת דירות חדשות שהחברה בונה. כמו כן, יש להציג גם פירוט של סעיף עלות המכר בגין אותן הכנסות, בהתאם להוראות תקנה 33 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) תש"ע-2010.

עמדת הסגל פורסמה מתוך מטרה להביא ליישום פרשנות אחידה בטיפול החשבונאי בעסקאות קומבינציה בתמורה למתן דירות, ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו לפני מועד פרסומה.
עמדת הסגל מיושמת לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2025. יישום עמדת הסגל מהווה שינוי במדיניות חשבונאית ומבוצעת למפרע.

לעמדת הסגל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

כג. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

1. תקן דיווח כספי בינלאומי 18, *הצגה וגילוי בדוחות כספיים*

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), הצגת דוחות כספיים (להלן: "IAS 1").

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (management-defined performance measures) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS7, דוח על תזרימי מזומנים ו-IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים.

התקן החדש יושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו.
החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות הכספיים המאוחדים.

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

ביום 30 במאי 2024, פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 מכשירים פיננסיים (להלן: "IFRS 9") ולתקן דיווח כספי בינלאומי 7 מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן: "IFRS 7") המתקנים היבטים מסוימים של סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים.
התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:

גריעה של התחייבות פיננסית אשר מסולקת באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית
ישות ראשית לגרוע התחייבות פיננסית (או חלק ממנה) המסולקת במזומן באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית לפני מועד הסילוק בהתקיים תנאים מוגדרים. האפשרות הנ"ל מהווה מדיניות חשבונאית וישות אשר תבחר ליישם מדיניות זאת נדרשת ליישמה על כלל ההתחייבויות אשר מסולקות באותה מערכת תשלומים אלקטרונית.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הערכת מאפייני תזרים מזומנים חוזיים לצורך סיווג של נכסים פיננסיים
התיקונים מבהירים כיצד להעריך את מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של נכסים פיננסיים הכוללים מאפיינים הקשורים לסביבה, חברה וממשל (ESG) ומאפיינים מותנים דומים אחרים. בנוסף, התיקונים מרחיבים את הגדרת המונח Non-Recourse וכן, מבהירים את המאפיינים של מכשירים צמודים לפי חוזה (CLIs).

גילויים
דרישות גילוי חדשות התווספו ל-IFRS 7 עבור נכסים והתחייבויות פיננסיים עם תנאים חוזיים המתייחסים לאירועים מותנים (כולל אלו הקשורים ל-ESG), ומכשירים הוניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVTOCI).

התיקונים לתקנים יישומו למפרע החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2026 או לאחריו. אימוץ מוקדם יותר אפשרי בכפוף למתן גילוי. בנוסף, ישות ראשית ליישם מוקדם רק את התיקונים הקשורים לסיווג נכסים פיננסיים והגילויים הקשורים בהם תוך מתן גילוי. ישות לא תציג מידע השוואתי אך, היא רשאית לעשות זאת אם, ורק אם, ניתן לעשות זאת ללא שימוש בראיה לאחור ("hindsight").

לתיקונים לעיל לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 3: - מזומנים ושווי מזומנים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים למשיכה מיידית	68,247	83,830
מזומנים למשיכה מיידית במטבע חוץ	1,950	11,610
שווי מזומנים - פקדונות לזמן קצר *)	279,549	211,004
	349,746	306,444

*) הפקדונות נושאים ריבית שנתית בשיעור של 3.7%-4.4% (2024 - 4.25%-4.55%).

באור 4: - השקעות לזמן קצר ומזומנים מוגבלים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים בחשבונות ליווי	12,652	24,113
פקדונות בתאגידים בנקאיים *)	17,822	10,987
	30,474	35,100

*) פקדונות ייעודים בתאגידים בנקאיים, שהועמדו להבטחת ערבויות ביצוע ומזומנים במסגרת פרויקט בניה בליווי בנקאי בש"ח. הפקדונות נושאים ריבית שנתית בשיעור של 0.2%-4.4% (2024 - 0.5%-4.5%).

באור 5: - לקוחות והכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה ומרוכשים

א. הרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חובות פתוחים (1), (2)	12,025	48,850
הכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה ומרוכשים (ראה סעיף ב' להלן)	324,568	267,494
המחאות לגבייה	4,895	3,879
	341,488	320,223
(1) בניכוי הפרשה להפסדי אשראי חזויים	225	225

(2) חובות הלקוחות אינם נושאים ריבית. ירידת ערך חובות לקוחות מטופלת באמצעות רישום הפרשה להפסדי אשראי חזויים.

באור 5: - לקוחות והכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה ומרוכשים (המשך)

ב. הכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה ומרוכשים (התחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה ומקדמות מרוכשים)

	אלפי ש"ח	
	נכסי חוזה	התחייבויות חוזה
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	267,494	29,809
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025 *)	324,568	56,868
שינוי השנה	57,074	27,059
*) הרכב:		
הכנסות לקבל ממזמיני עבודות	181,290	34,913
הכנסות לקבל מרוכשי דירות	143,278	21,955
	324,568	56,868
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	235,124	23,574
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024 *)	267,494	29,809
שינוי השנה	32,370	6,235
*) הרכב:		
הכנסות לקבל ממזמיני עבודות	213,367	5,749
הכנסות לקבל מרוכשי דירות	54,127	24,060
	267,494	29,809

באור 6: - חייבים ויתרות חובה

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מוסדות ממשלתיים	8,410	1,902
פקדונות בנאמנות ובגין הסכמי חכירה	773	871
מקדמות לקבלני משנה וספקים והוצאות מראש	3,227	1,184
עובדים	622	724
חברות כלולות	262	139
הלוואה לצד ג' (1)	3,000	3,000
הלוואה לשותף (2)	1,000	1,000
חייבים שונים	596	2,058
	17,890	10,878

1) בחודש דצמבר 2024, ניתנה הלוואה לפטריארכיה היוונית-אורתודוקסית של ירושלים בסך 3 מיליון ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בגובה ריבית הפריים בתוספת 3.0%. קרן ההלוואה והריבית בגינה יפרעו עד 30 באפריל, 2025. ביום 22 בינואר 2026, חתמו הצדדים על תוספת להסכם במסגרתה הוארך מועד פירעון ההלוואה (קרן וריבית) ליום 30 באפריל 2026, יתר תנאי ההלוואה המקוריים, לרבות שיעור הריבית, ימשיכו לחול ללא שינוי.

2) על פי הסכם שיתוף פעולה ניתנה לשותפה הלוואה בסך 1 מיליון ש"ח אשר לא תישא ריבית בגין 8 חודשים הראשונים מהעמדתה ובגין התקופה של 4 חודשים נוספים תישא ההלוואה ריבית בגובה ריבית הפריים בתוספת 4.0%. ההלוואה תיפרע במוקדם מבין: קיזוז מהתשלום השני על פי הסכם שיתוף הפעולה או ביום 31 ביולי, 2025.

באור 6: - חייבים ויתרות חובה (המשך)

ביום 23 ביוני 2025 נחתמה תוספת להסכם, במסגרתה הוארך מועד פירעון ההלוואה ב-6 חודשים נוספים, כך שמועד הפירעון החדש הינו עד ליום 31 בינואר 2026. ביום 31 במרץ 2026 נחתמה תוספת להסכם, במסגרתה הוארך מועד פירעון ההלוואה, כך שמועד הפירעון החדש הינו עד ליום 31 ביולי 2026. בתקופת ההארכה תמשיך ההלוואה לשאת ריבית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 4.0% בתקופת ההארכה תמשיך ההלוואה לשאת ריבית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 4.0%, ולמעט האמור בתוספת זו - יתר תנאי ההסכם המקורי נותרו ללא שינוי.

באור 7: - מלאי דירות ומשרדים למכירה

א. הרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
נמסאווי, נצרת (1)	1,456	20,189
שער העיר, נוף הגליל (2)	128,956	167,074
רמברנדט 30, תל אביב (3)	21,463	29,306
ליליאן אנטוקולסקי, תל אביב (4)	35,331	58,660
גבעת הכלניות, קריית אתא (5)	119,675	70,695
מערבה, רחובות (6)	164,422	152,846
קריה אקדמית, פתח תקווה (7)	209,583	-
אור ים, אור עקיבא	-	2,368
	680,886	501,138

(1) נמסאווי, נצרת

לפרטים אודות רכישת הקרקע, ראה באור 10א'1. על זכויות המקרקעין בחלקה 50 ניתן להקים מבני מגורים הכוללים זכויות של עד 77 יחידות דיור. בחודש ינואר 2021, התקבל היתר הבניה לחלקה 50 ובסט ייזום החלה בביצוע הפרויקט. במהלך שנת 2022 החלה בסט ייזום בשיווק הפרויקט.
בחודש אפריל 2024, התקבל טופס 4 לפרויקט. נכון למועד הדוחות הכספיים נמכרו 76 יחידות דיור ונמסרו 75 יחידות דיור. למועד חתימת הדוחות הכספיים נמכרו 77 יחידות דיור.

(2) שער העיר, נוף הגליל

בסט ייזום שער העיר בע"מ המוחזקת במלואה על ידי בסט ייזום (להלן - שער העיר) חתמה על הסכמים לרכישת זכויות בקרקע בנוף הגליל, בתמורה לסך של כ-16.8 מיליון ש"ח. התמורה בגין רכישת הזכויות שולמה במלך שנים 2019-2020 והזכויות במקרקעין הנ"ל נרשמו על שמה של שער העיר. על הזכויות בקרקע ניתן לבצע הקמת מבנה משרדים בן 13 קומות מעל קומת קרקע למסחר ומעל 3 קומות מרתף לחניה.

ביום 24 ביולי, 2022, התקשרה שער העיר עם משקיע פיננסי, צד שלישי לא קשור, בדבר הסכם מכר עבור 50% מהמקרקעין בתמורה לסך של כ-141 מיליון ש"ח. בנוסף, בין שער העיר לבין הצד השלישי, נחתם הסכם לשיתוף פעולה, לפיו שער העיר והצד השלישי יבנו את הפרויקט (הקבלן המבצע יהיה חברה מאוחדת של החברה). במסגרת ההבנות בין הצדדים הפרויקט ייועד להשכרה ארוכת טווח, אלא אם כן יסתבר כי קיים קושי בהשכרת הפרויקט ומתוך רצון למקסם את רווחי הצדדים, בהתאם יוכלו הצדדים לקבוע כי הפרויקט לא יושכר אלא יימכר.

החלק הנמכר (50%) הוצג בדוחות בסעיף מלאי בניינים למכירה, כאשר לאור חתימת הסכם שיתוף הפעולה כאמור ושינוי ייעוד המקרקעין, סווג חלק שער העיר, שאינו נמכר, לסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה.

באור 7: - מלאי דירות ומשרדים למכירה (המשך)

במהלך שנת 2022 התקבל היתר בניה והחלה הבנייה.

ביום 22 במאי, 2024 לאור מחלוקות מהותיות, בקשר לאפיון הפרויקט ואופן ניהולו ושיווקו, והואיל וטרם שולמה מלוא התמורה על ידי הקונה, וטרם נמסרה החזקה לקונה נקבע שהסכם המכר והסכם השיתוף יהיו בטלים ומבוטלים ומבלי שמי מהצדדים יהיה זכאי לפיצוי בגין הביטול ומבלי שלמי מהצדדים תהיינה טענות כלפי הצד האחר בגין הביטול.

שער העיר והמשקיע הפיננסי הגישו דיווחים לרשויות מיסוי מקרקעין בנוגע לביטול הסכם המכר והסכם השיתוף.

ביום 28 במאי, 2024, השיבה שער העיר למשקיע הפיננסי את התשלומים שבוצעו בסך 88.6 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ וערבויות חוק המכר בוטלו.

החל ממועד הביטול, הנכס מיועד על ידי החברה למכירה לצדדים שלישיים, למעט שטחים מסוימים המשרתים את המתחם בכללותו והמיועדים להשכרה ארוכת טווח ומוצגים בנדל"ן להשקעה (ראה באור 8).

בחודש אוגוסט 2025, התקבל טופס 4 לפרויקט.

נכון למועד הדוחות הכספיים נמכרו 10,939 מ"ר שטחי משרדים בפרויקט. ולמועד חתימת הדוחות הכספיים 11,260 מ"ר מתוך היקף של כ-21,000 מ"ר.

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 14א'(2) להלן.

(3) <u>רמברנדט 30, תל אביב</u>

ביום 5 באוגוסט, 2018 ובמועדים נוספים לאחר מכן נחתם הסכם בין חברה מאוחדת, בסט גשם ייזום בע"מ (להלן - בסט גשם), לבין בעלי הדירות במגרש בגוש 6217 חלקה 602 ברח' רמברנדט 30 בתל אביב. בהתאם להסכם ובכפוף להתקיימות תנאים מתלים מצטברים, בסט גשם תיטול על עצמה את תכנון ובניית הפרויקט, לרבות בניית יחידות הבעלים, מכוח הוראות תמ"א 38 וזאת בתמורה לקבלת זכויות במקרקעין כאשר יחס החלוקה יהיה כ-53% לבעלים וכ-47% לבסט גשם. הבניין הקיים, כולל 8 יחידות, ייהרס, ויוקם בניין מגורים חדש, בן 6 קומות (כולל קומת קרקע) ו-2 קומות גג חלקיות מעל 3 קומות מרתפי חנייה ובסה"כ 13 יחידות דיור חדשות, מתוכן 8 יחידות יוקצו לדיירים ו-5 יחידות יוקצו לבסט גשם. ביום ה-10 בנובמבר, 2022 התקיימו מלוא התנאים המתלים הקבועים בהסכם התמ"א. ביום 14 במרץ, 2023 נהרס המבנה ובסט גשם החלה בביצוע הפרויקט.

ברבעון הראשון לשנת 2023 רשמה בסט גשם בספריה התחייבות בגין שירותי בנייה ושכר דירה שישולמו לבעלי הקרקע בסך של כ-18.6 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ההתחייבות לבעלי הקרקע בגין שירותי בנייה הינה כ-1.4 מיליון ש"ח וכן כ-0.3 מיליון ש"ח בגין שכר דירה.

נכון למועד הדוחות הכספיים נמכרו 2 יחידות דיור ולמועד חתימת הדוחות נמכרו 3 יחידות דיור.

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 14א'(1) להלן.

(4) <u>ליליאן אנטוקולסקי, תל אביב</u>

חברה מאוחדת, בסט 4 איי ג'י בע"מ (להלן - בסט 4 איי ג'י) חתמה על הסכמי ביצוע של פרויקט הריסה ובניה מכוח הוראות תמ"א 38/2 עם בעלי הזכויות במקרקעין הנמצאים ברחוב אנטוקולסקי 6 וברחוב ליליאן 10 בתל אביב. בהתאם להסכמים ולאור התקיימות תנאים מתלים מצטברים, בסט 4 איי ג'י נטלה על עצמה את תכנון ובניית הפרויקטים, לרבות בניית יחידות הבעלים, מכוח הוראות תמ"א 38 וזאת בתמורה לקבלת זכויות

במקרקעין, כאשר יחס החלוקה יהיה כ- 54.5% מיחידות הדיור יוקצו לבעלים וכ-45.5% יוקצו לבסט 4 איי ג'י. 2 הבניינים הקיימים, כוללים 24 יחידות, ייהרסו, ויוקמו 2 בנייני מגורים חדשים בני 6 קומות ו-2 קומות גג חלקיות מעל 3 קומות מרתפי חנייה משותפות ובסה"כ 43 יחידות דיור חדשות, מתוכן 24 יחידות יוקצו לדיירים ו-19 יחידות יוקצו ליזם. בחודש דצמבר 2022, התקבל היתר לפרויקט. ביום ה-14 במאי, 2023 התקיימו מלוא התנאים המתלים הקבועים בהסכם התמ"א. ביום 3 דצמבר, 2023 נהרסו המבנים ובסט 4 איי ג'י החלה בביצוע הפרויקט.

באור 7: - מלאי דירות ומשרדים למכירה (המשך)

במהלך שנת 2023 רשמה בסט 4 איי ג'י בספריה התחייבות בגין שירותי בנייה ושכר דירה שישולמו לבעלי הקרקע בסך של כ-48.4 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ההתחייבות לבעלי הקרקע בגין שירותי בנייה הינה כ-12.8 מיליון ש"ח וכן כ-1.9 מיליון ש"ח בגין שכר דירה.

נכון למועד הדוחות הכספיים ולמועד חתימתם נמכרו 10 יחידות דיור.

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 14א'(4) להלן.

(5) גבעת הכלניות, קריית אתא

ביום 31 באוגוסט, 2021 רכשה בסט ייזום קרקע יחד עם שותפה (חלק בסט ייזום 50%), בשטח של כ-57.8 דונם בשכונת גבעת הכלניות בקרית אתא, זאת במסגרת מכרז רמ"י ועיריית קרית אתא, בתמורה לסך של כ-320 מיליון ש"ח (חלק בסט ייזום כ-160 מיליון ש"ח) כולל הוצאות פיתוח. הקרקע כוללת זכויות ל-664 יחידות דיור. במהלך שנת 2024 החל שיווק וביצוע של שלב א' הכולל 226 יחידות דיור. במהלך שנת 2025 החל שיווק של שלבים ב'-ד' הכולל 266 יחידות דיור והחל ביצוע של 200 יחידות דיור. נכון למועד הדוחות הכספיים נמכרו 248 יחידות דיור (חלק בסט ייזום 50%).

למועד חתימת הדוחות הכספיים, בסט ייזום יחד עם השותפה, משווקת ומבצעת 492 יחידות דיור (שלבים א' עד ד'), מתוכם נמכרו 267 יחידות דיור (חלק בסט ייזום 50%).

לגבי יתרת הפרויקט ראה באור 10א'(3).

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 14א'(5) להלן.

(6) מערבה, רחובות

ביום 1 ביוני, 2022, קיבלה בסט ייזום הודעה בדבר זכייה במכרז של רשות מקרקעי ישראל בשכונת קרית משה, רחובות. המקרקעין נוגע להקמת 132 יחידות דיור שוק חופשי. עלות רכישת המקרקעין הינה כ-131.5 מיליון ש"ח כולל הוצאות פיתוח ומס רכישה. מלוא סכום התמורה שולמה ביום 28 באוגוסט, 2022. במהלך שנת 2024, התקבל היתר חפירה ודיפון בשני מגרשי הפרויקט והחל שיווק וביצוע. במהלך שנת 2025 התקבל היתר מלא למגרש 176. נכון למועד הדוחות הכספיים נמכרו 37 יחידות דיור. למועד חתימת הדוחות הכספיים נמכרו 40 יחידות דיור והתקבל היתר מלא למגרש 177.

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 14א'(3) להלן.

(7) קריה אקדמית, פתח תקווה

ביום 15 בנובמבר, 2021, התקשרה בסט ייזום עם בעלי הזכויות במגרש בקריה האקדמית פתח תקווה, בעסקת אופציה לקומבינציה לפיה תהא בסט ייזום זכאית ל-54% מיחידות הדיור ותמורה נוספת עבור שרותי בנייה של שטחי המסחר. ביום 15 באוגוסט, 2024 לאור מחלוקות מהותיות, בקשר לשינוי בתמורה הנדרש כתוצאה משינוי התב"ע ומאפיינים נוספים, הסתיימה תקופת האופציה ועסקת האופציה לקומבינציה התבטלה, מבלי שמי מהצדדים יהיה זכאי לפיצוי בגין הביטול ומבלי שלמי מהצדדים תהיינה טענות כלפי הצד האחר בגין הביטול.

ביום 6 בנובמבר, 2024, בסט ייזום הגיעה להבנות עם בעלי הזכויות, והתקשרה בעסקת מכר ומתן שירותי בנייה (להלן: "הסכם"), להקמת 193 יח"ד ושטחי מסחר (בהתאם לתב"ע עדכנית). בהתאם להסכם, תהא בסט ייזום זכאית ל-80% מיחידות הדיור במקרקעין, 157 יח"ד (להלן: "יחידות החברה") כאשר במסגרת ההתקשרות, זכאים בעלי הזכויות לכ-28.75% מהתקבולים שיתקבלו ממכירת יחידות החברה, ובנוסף תהא זכאית החברה לקבלת תמורה כספית בגין מתן שירותי בנייה עבור שטחי המסחר להם זכאים בעלי הזכויות במסגרת ההסכם.

במהלך שנת 2025, התקבל היתר חפירה ודיפון והיתר לפי התבע הישנה בשני מגרשי הפרויקט והחל שיווק וביצוע. נכון למועד הדוחות הכספיים נמכרו 28 יחידות דיור. למועד חתימת הדוחות הכספיים נמכרו 33 יחידות דיור.

במהלך שנת 2025 רשמה בסט ייזום בספריה התחייבות בגין שירותי בנייה ובגין תמורות שישולמו לבעלי הקרקע בסך של כ-157 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ההתחייבות לבעלי הקרקע בגין שירותי בנייה הינה כ-44 מיליון ש"ח וכן כ-115 מיליון ש"ח בגין תמורות.

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 14א'(6) להלן.

באור 7: - מלאי דירות ומשרדים למכירה (המשך)

ב. פרטים בדבר חוזי המכירה של החברה

במהלך שנת 2025 חתמה החברה על חוזים למכירת 128 יחידות דיור ו-5,015 מ"ר שטחי משרדים שתמורתם הכוללת הינה כ-379.5 מיליון ש"ח (2024 - 115 חוזים ו-5,924 מ"ר שטחי משרדים, תמורה כוללת כ-321 מיליון ש"ח).
בחוזי מכירה אלה נכללים גם פרויקטים שהקמתם טרם הסתיימה עד ליום 31 בדצמבר, 2025 או פרויקטים שטרם הושלמה מכירתם עד ליום 31 בדצמבר, 2025.

ג. צפי הכנסות שיוכרו בשנים הבאות מחוזי מכירה מחייבים שנחתמו עד ליום 31 בדצמבר, 2025

עד שנה	שנה עד שנתיים	שנתיים עד חמש שנים	סה"כ
אלפי ש"ח			
144,304	88,242	12,176	244,723

צפי הכנסות שיוכרו בשנים הבאות מחוזי מכירה מחייבים שנחתמו עד ליום 31 בדצמבר, 2024

עד שנה	שנה עד שנתיים	שנתיים עד חמש שנים	סה"כ
אלפי ש"ח			
57,670	29,872	39,754	127,296

ד. החברה צופה כי סך של כ-248 מיליון ש"ח מתוך היתרה של מלאי בניינים למכירה ימומשו לאחר יותר מ-12 חודשים מתקופת הדיווח.

ה. לגבי ערבויות, ראה באור 22ב'.

באור 8: - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מקרקעין בנצרת - הר הקפיצה ופסגת נצרת (1)	30,655	28,710
שטחי מסחר ומשרדים להשכרה - נוף הגליל (2)	17,900	17,950
שטחי משרד מגדל H-Tower (3)	4,820	11,060
מקרקעין ב-Whitchurch-Stouffville Canada (4)	5,819	6,971
מקרקעין ב-Meabrook Cambridge (5)	67,521	69,090
שער העיר (6)	25,532	-
קרקע בשפרעם	2,300	2,300
דירת מגורים וחנות להשכרה (7)	150	2,950
	154,697	139,031

(1) זכויות מקרקעין בשטח של כ-6,100 מ"ר במתחם "הר הקפיצה" (חלקות 4 ו-5) הכוללים 15 מגרשים וזכויות מקרקעין בשטח של כ-5,500 מ"ר במתחם "פסגת נצרת" (חלקות 24+10) הכוללים 13 מגרשים.

(2) שטחי מסחר ומשרדים בנוף הגליל הכולל 4 קומות מעל קומת קרקע מסחרית וקומת מרתף. בנוסף מחזיקה החברה בשטחי מסחר ומשרד בדמי מפתח.

(3) מגדל משרדים ברח' מנחם בגין בתל אביב.
במהלך החציון הראשון של 2025 השלימה בסט בנייה, חברה בת של החברה (להלן: "בסט בנייה"), את מכירת יחידה A בקומה 6 לרבות 4 חניות תמורת סך של כ-7.5 מיליון ש"ח. הרווח שהוכר לפני מס כתוצאה מהמכירה הוא כ-0.7 מיליון ש"ח.
ליום 31 בדצמבר, 2025 מחזיקה בסט בנייה ב-113 מ"ר בקומה 13 ו-6 חניות.

(4) קרקע חקלאית בקנדה בעיר Whitchurch-Stouffville הכוללת כ-100 אקר (חלק החברה 33%).

(5) בחודש מאי 2021, רכשה בסט קנדה, חברה בת קנדית בבעלות מלאה של החברה (להלן: בסט קנדה"), 50% מבניין מגורים הממוקם באונטריו בתמורה לסך של 22,127 אלפי דולר קנדי. הרכישה מומנה באמצעות הלוואה בסך 18,000 אלפי דולר קנדי, לפרוט ראה באור 18ג(3).

(6) קומת מסחר בפרויקט שער העיר נוף הגליל לפרטים נוספים ראה באורים 7א(3), 9(א).

(7) במהלך החציון הראשון לשנת 2025 השלימה בסט בנייה את מכירת דירת המגורים תמורת סך של כ-3.3 מיליון ש"ח. כתוצאה מהמכירה הוכר רווח לפני מס כ-0.5 מיליון ש"ח.

ב. התנועה

	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	139,031
גריעות	(10,666)
הפחתה *)	(615)
סיווג מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה	25,657
התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	(6,396)
עליית ערך, נטו	7,686
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	154,697

*) ביום 30 לנובמבר, 2025 ניתנה החלטת ועדת השגות בתיק רמ"י במסגרת הופחת שווי הקרקע של שער העיר בעקבות כך בוטלה ההפרשה לתשלום בגין רמ"י.

באור 8: - נדל"ן להשקעה (המשך)

	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	138,562
גריעות	(53)
תוספות	606
סיווג מרכוש קבוע לנדל"ן להשקעה	2,797
התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	(6,025)
עליית ערך, נטו	3,144
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	139,031

ג. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן וזאת בהתאם להערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים אשר הינם בעלי כישורים מקצועיים וניסיון רב או על ידי הערכת שווי פנימית שבוצעה על ידי החברה. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק, ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה או בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכסים.
באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם והם מהוונים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק המקרקעין תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו. בחישוב השווי ההוגן של משרדים בישראל השתמשו מעריכי השווי בעיקר בשיעורי היוון שבין 7.0% ל-7.5% (2024 - זהה). דמי שכירות הראויים שבהם השתמשו מעריכי השווי למשרדים בישראל הינם בטווח של 65 ש"ח עד 135 ש"ח למ"ר לחודש, למקומות חניה 1,050 ש"ח למקום חניה לחודש. דמי שכירות הראויים שבהם השתמשו מעריכי השווי הפנימיים למסחר בישראל הינם בטווח של 106.4 ש"ח עד 152 ש"ח למ"ר לחודש, למקומות חניה 350 ש"ח למקום חניה לחודש. בחישוב השווי ההוגן של הנכסים בקנדה השתמשו מעריכי השווי בעיקר בשיעור היוון של בין 3.88% ל-8.0% (2024 - זהה).

ד. השווי ההוגן מסווג לרמה 3 במדרג שווי הוגן.

ה. בדבר שעבודים, ראה באור 22ג'.

באור 9: - נדל"ן להשקעה בהקמה

א. התנועה

	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	24,101
תוספות *)	1,556
מיון לנדל"ן להשקעה	(25,657)
עליית ערך	-
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	-

*) כולל עלויות מימון שהוונו בשנת 2025 בסך 894 אלפי ש"ח.

באור 9: - נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	79,850
תוספות *)	16,900
שינוי יעוד	(75,954)
עליית ערך	3,305
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	24,101

*) כולל עלויות מימון שהוונו בשנת 2024 בסך 1,703 אלפי ש"ח.

בהמשך לאמור בבאור 7א'(3) הנכס מיועד על ידי החברה למכירה לצדדים שלישיים, למעט שטחים מסוימים המיועדים להשכרה ארוכת טווח ומוצגים כנדל"ן להשקעה בהקמה. כחלק מהסיווג של השטחים למכירה, בוצע מיון של עלויות למלאי בניינים למכירה ויתרת השטחים שמסווגים לנדל"ן להשקעה בהקמה, מוצגים על בסיס השווי הוגן. במועד שינוי היעוד נרשמה עליית ערך בסך של 3.3 מיליון ש"ח. בחודש אוגוסט 2025, התקבל טופס 4 לפרויקט והנכס מוין לסעיף נדל"ן להשקעה.

באור 10: - מלאי מקרקעין לזמן ארוך

א. ההרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
נמסאווי, נצרת (1)	37,367	33,968
ח'אלת אל דיר, נצרת (2)	11,390	11,390
גבעת הכלניות, קריית אתא (3)	82,661	132,164
מערבה, רחובות (4)	128,107	120,900
חבצלת השרון, נתניה (5)	186,255	172,875
פרויקטים תמ"א 38 תל אביב (8)	33,363	32,094
שער העיר שלב ב' (9)	3,182	2,199
פרויקטים פינוי בינוי (10)	15,596	12,421
קרקעות, נוף הגליל (11)	10,068	-
קריה אקדמית פתח תקווה	-	8,246
	507,989 *)	526,257 *)

*) כולל עלויות אשראי מצטברות שהוונו, בשנת 2025 בסך של כ-54,141 אלפי ש"ח (2024 - 40,841 אלפי ש"ח).

באור 10: - מלאי מקרקעין לזמן ארוך (המשך)

(1) נמסאווי, נצרת (חלקות 49, 50, 51)

בחודש ינואר 2014, חתמה החברה הבת בסט ייזום (להלן "בסט יזום") על הסכם עם חברת איי.פי.איי לימיטד בע"מ (להלן: "איי.פי.איי"), לחכירת מלוא זכויות המקרקעין בפרוייקט נמסאווי הידוע בגוש 16538 חלקות 49, 50, 51 בנצרת לתקופה של 999 שנים בתמורה לסך של כ-16.9 מיליון ש"ח (להלן: "העסקה"). במהלך שנת 2020, השלימה בסט ייזום את תשלום יתרת התמורה לאיי.פי.איי בסך של כ-16.9 מיליון ש"ח (סה"כ כ-33.8 מיליון ש"ח), וזכויות המקרקעין בחלקה 49 נרשמו על שמה.
על זכויות המקרקעין בחלקות 50 ו-51 ניתן להקים מבני מגורים הכוללים זכויות של עד 129 יחידות דיור כולל שטחי מסחר ובחלקה 49 ניתן להקים בניין הכולל כ-13,000 מ"ר של שטחי משרד ומסחר. במהלך שנת 2021 התקבל היתר בניה והחלה בנייה בחלקה 50, לפרטים נוספים ראה באור 7א'(2). בהתאם, סווגו השקעות, המיוחסות לחלקה 50, בסך של כ-11.7 מיליון ש"ח לסעיף מלאי דירות ומשרדים למכירה. לאחר תאריך המאזן החלה החברה לשווק יחידות דיור בחלקה 51. למועד חתימת הדוחות הכספיים נמכרו 14 יחידות דיור.

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 18ג'(4) להלן.

(2) ח'אלת אל דיר, נצרת

ביום 27 בדצמבר, 2019 נחתם הסכם בין בסט בנייה לבין בעלי השליטה, המחזיקים בזכויות מקרקעין בשטח של כ-2,250 מ"ר בשכונת ח'אלת אל דיר בנצרת, לרכישת זכויות המקרקעין בתמורה לסך של 9,045 אלפי ש"ח. סך של 6,045 אלפי ש"ח מתוך התמורה הנ"ל שולם בדרך של סגירת יתרת חוב בעלי השליטה בקבוצה והיתרה שולמה בהתאם לאבני הדרך שנקבעו בהסכם. במתחם זה ישנן זכויות מקרקעין בהיקף של 1,000 מ"ר נוספים אשר מוחזקים על ידי בסט בנייה. נכון למועד הדוחות הכספיים, החברה מקדמת בקשה להיתר בניה להקמה של פרויקט למגורים אשר יכלול 44 יחידות דיור.

(3) גבעת הכלניות, קריית אתא

בהמשך לאמור בבאור 7א'(6), מלאי המקרקעין לזמן ארוך מייצג את יתרת שלבי הפרויקט הכולל 238 יחידות דיור שנמצאים בשלבי תכנון ורישוי מתקדמים (חלק בסט ייזום 50%).

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 18ג'(1) להלן.

(4) מערבה, רחובות

ביום 1 בפברואר, 2023, קיבלה בסט ייזום הודעה בדבר זכייה במכרז של רשות מקרקעי ישראל בשכונת קרית משה, רחובות. המקרקעין נוגע להקמת 135 יחידות דיור לשוק החופשי. עלות רכישת המקרקעין מרשות מקרקעי ישראל והוצאות הפיתוח הינה כ-103.4 מיליון ש"ח. מלוא סכום התמורה שולמה ביום 2 במאי, 2023 ולצורך מימון הרכישה, בסט ייזום נטלה הלוואה באותו המועד מתאגיד בנקאי בסך של כ-83 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים.

נכון למועד הדוחות הכספיים, הפרויקט נמצא בשלבי תכנון ורישוי מתקדמים.

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 18ג'(3) להלן.

באור 10: - מלאי מקרקעין לזמן ארוך (המשך)

(5) חבצלת השרון נתניה

ביום 9 באפריל, 2024 קיבלה בסט ייזום הודעה בדבר זכייה במכרז של רשות מקרקעי ישראל בחבצלת השרון, נתניה. המקרקעין נוגע להקמת 136 יח"ד לבנייה רוויה. עלות רכישת המקרקעין מרשות מקרקעי ישראל והוצאות הפיתוח הינה כ-159.8 מיליון ש"ח. ביום 16 באפריל, 2024, שילמה החברה סך של 17.3 מיליון ש"ח בקשר לרכישת המקרקעין ויתרת סכום התמורה שולמה ביום 7 ביולי, 2024. לצורך מימון הרכישה, ביום 7 ביולי, 2024, בסט ייזום נטלה הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 126 מיליון ש"ח.

נכון למועד הדוחות הכספיים, הפרויקט נמצא בשלבי תכנון ורישוי מתקדמים והתקבל היתר חפירה ודיפון.

למידע נוסף בדבר מימון שהתקבל בפרויקט ראה באור 18ג'(5) להלן.

(6) ביום 23 בדצמבר, 2025 קיבלה בסט ייזום הודעה בדבר זכייה במכרז של רשות מקרקעי ישראל במחנה צריפין המפונה, בבאר יעקב. המקרקעין נוגע להקמת 112 יח"ד ושטחי מסחר. עלות רכישת המקרקעין מרשות מקרקעי ישראל והוצאות הפיתוח הינה כ-87.5 מיליון ש"ח. לאחר תקופת הדוח, ביום 08 בינואר, 2026, שילמה החברה סך של 6.8 מיליון ש"ח בקשר לרכישת המקרקעין ויתרת הסכום שולמה ביום 22 במרץ, 2026.

(7) ביום 31 בדצמבר, 2025 קיבלה בסט ייזום הודעה בדבר זכייה במכרז מחיר מטרה של רשות מקרקעי ישראל, במזכרת בתיה. המקרקעין נוגע להקמת 186 יח"ד: 37 יח"ד במסלול שוק חופשי ו-149 יח"ד במסלול של מחיר מטרה. עלות רכישת המקרקעין מרשות מקרקעי ישראל והוצאות הפיתוח הינה כ-105.8 מיליון ש"ח. לאחר תקופת הדוח, ביום 14 בינואר, 2026 שילמה החברה סך של 7.9 מיליון ש"ח בקשר לרכישת המקרקעין ויתרת הסכום שולמה ביום 26 במרץ, 2026.

(8) פרויקטים תמ"א 38 תל אביב:

(א) במהלך שנת 2019, בסט 4 איי ג'י חתמה על הסכם הריסה ובניה עם בעלי הזכויות של מקרקעין הנמצאים ברחוב צירלסון 22 בתל אביב. בהתאם להסכם ובכפוף להתקיימות תנאים מתלים מצטברים (חתימת רוב דרוש, קבלת היתר בניה

וחתימה על הסכם הליווי), בסט 4 איי ג'י נטלה על עצמה את תכנון ובניית הפרויקטים, לרבות בניית יחידות הבעלים, מכוח הוראות תמ"א 38 וזאת בתמורה לקבלת זכויות במקרקעין, כאשר יחס החלוקה יהיה כ-54% מיחידות הדיור יוקצו לבעלים וכ-46% יוקצו לבסט 4 איי ג'י. בחודש דצמבר 2022, התקבל היתר לפרויקט.

נכון לתאריך החתימה על הדוחות הכספיים טרם התקיימו כל התנאים המתלים בהסכם שנחתם עם הבעלים.

בחודש מרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, התקשרה בסט ייזום בעסקה למכירת הזכויות הכלכליות בפרויקטים האמורים לפרטים נוספים ראה באור 30(ה).

(ב) חברה מאוחדת, בסט 4 איי ג'י פיתוח בע"מ הינה חברה אשר הוקמה בשנת 2019 ועוסקת במספר פרויקטי תמ"א 38 הריסה ובניה ברחבי ת"א - יפו, אשר הינם בשלב התחלתי. נכון לתאריך החתימה על הדוחות הכספיים טרם התקיימו כל התנאים המתלים בהסכמים שנחתמו עם הבעלים.

במהלך שנת 2025 נזקפה ירידת ערך מלאי לעלות המכירות שהסתכמה בסך 9.2 מיליון ש"ח (2024 - 2.8 מיליון ש"ח).

בחודש מרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, התקשרה בסט ייזום בעסקה למכירת הזכויות הכלכליות בפרויקטים האמורים לפרטים נוספים ראה באור 30(ו).

באור 10: - מלאי מקרקעין לזמן ארוך (המשך)

(9) שער העיר שלב ב'

חברת הבת שער העיר מקדמת תב"ע של כ-16,000 מ"ר תוספת לשטחי תעסוקה בבניין נוסף מעל הקומה המסחרית שנבנתה במסגרת פרויקט שער העיר שלב א' המוצג במלאי דירות ומשרדים למכירה.

(10) פרויקטים פינוי בינוי:

(א) הערמון אור יהודה

בסט ייזום מקדמת פרויקט התחדשות עירונית לפינוי של 48 יח"ד והקמה של 258 יח"ד חדשות כולל שטחי מסחר ומשרדים. הפרויקט נמצא בשלבי תכנון.

(ב) חנה לוין ראשון לציון

בסט ייזום מקדמת פרויקט התחדשות עירונית לפינוי של 80 יח"ד והקמה של 256 יח"ד חדשות. הפרויקט נמצא בשלבי תכנון והתב"ע הינה במתן תקף.

(ג) אלופי צה"ל חולון

בסט ייזום מקדמת פרויקט התחדשות עירונית לפינוי של 88 יח"ד והקמה של 348 יח"ד חדשות ושטחי מסחר. הפרויקט נמצא בשלבי תכנון.

(ד) מתחם אפק קרית ביאליק

בסט ייזום מקדמת פרויקט התחדשות עירונית יחד עם שותפה (חלק בסט ייזום 50%) לפינוי של 422 יח"ד והקמה של כ-2,141 יח"ד חדשות ושטחי מסחר. הפרויקט נמצא בשלבי תכנון וקידום חתימות.

(ה) מתחם הגאולה ומתחם אגרון כפר סבא

ביום 10 ביוני, 2024 התקשרה בסט ייזום יחד עם שותפה בהסכם שיתוף פעולה במסגרתם המחתה השותפה לבסט ייזום מחצית מזכויותיה והתחייבויותיה בפרויקט התחדשות עירונית מסוג פינוי ובינוי, במקרקעין המצויים במתחם הרחובות ששת הימים וגאולה בכפר סבא (להלן: "מתחם א") המהווה את מגרש 109, ושני פרויקטים נוספים באותו מתחם - מגרש 108 (להלן: "מתחם ב") ומגרש 107 (להלן: "מתחם ג").

ביחס למתחם א' התמורה בגין המחאת הזכויות וההתחייבויות, עומדת על סך כולל של 4.5 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, כולל החזר מחצית מהוצאות שנצברו בגין ליווי הפרויקט עד לשלב זה בסך של 0.9 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ.

ביחס למתחם ב', המחתה השותפה לבסט את מחצית מזכויותיה והתחייבויותיה בהסכמי הפינוי ובינוי שנחתמו על ידי הדיירים בתמורה לסך כולל של 3.2 מיליוני ש"ח, בתוספת מע"מ, כולל החזר מחצית מהוצאות שנצברו בגין ליווי הפרויקט עד לשלב זה בסך של 0.3 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ.

בכפוף לזכיית השותפה במכרז למתחם ג' ובכפוף לבדיקת נאותות שתבצע בסט ייזום ביחס למתחם ג', יתקשרו הצדדים בהסכמי פינוי ובינוי עם הדיירים, כאשר בגין פעולות ייזום שביצעה השותפה תשלם בסט לשותפה סך כולל של 2.9 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ. בהסכמים נקבעו תנאים מקדימים ואבני דרך לתשלום עבור כל מתחם. נכון לתאריך המאזן, שולם סך של 2.5 מיליון ש"ח, בגין מתחם א' וכ-0.3 מיליון ש"ח, בגין מתחם ב'.

(11) קרקעות, נוף הגליל:

במהלך תקופת הדוח השלימה בסט בנייה התקשרות בהסכם לרכישת זכויות במקרקעין המצויים בנוף הגליל, וזאת כחלק מתוכניתה להרחבת מלאי הקרקעות בפעילות הייזום. ההסכם כלל מספר תנאים מתלים, לרבות בדיקות תכנוניות ומשפטיות, מסמכי בעלות ותנאים מסחריים מול הגורמים המתקשרים.

כל התנאים המתלים התקיימו במלואם במהלך התקופה, והחברה הבת השלימה את סגירת העסקה ואת העברת הזכויות בהתאם להוראות ההסכם.

בהתאם לכך, סווג הסכום הכולל בגין רכישת הקרקעות במסגרת סעיף "מלאי מקרקעין לזמן ארוך", בסך של כ-10,068 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025.

באור 10: - מלאי מקרקעין לזמן ארוך (המשך)

ב. התנועה:

	אלפי ש"ח
יתרה נטו ליום 1 בינואר, 2025	526,257
תוספות	32,565
מיון למלאי דירות ומשרדים למכירה	(77,529)
הוצאות מימון שהוונו	26,696
יתרה נטו ליום 31 בדצמבר, 2025	507,989

	אלפי ש"ח
יתרה נטו ליום 1 בינואר, 2024	534,157
תוספות	186,956
מיון למלאי דירות ומשרדים למכירה	(220,740)
ירידת ערך	(2,794)
הוצאות מימון שהוונו	28,678
יתרה נטו ליום 31 בדצמבר, 2024	526,257

ג. לגבי שעבודים, ראה באור 22ג'.

באור 11: - השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (עודף הפסדים על השקעה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני)

א. הרכב

שנת 2025

	אחזקה	השקעה	הלוואה (2)	סה"כ
	%		אלפי ש"ח	
ארמון ההגמון (קסר אל-מוטראן) בע"מ (4)	30	13,707	-	13,707
ארמון ההגמון מרכזים מסחריים בע"מ (4)	30	57,073	-	57,073
קדמת נצרת שותפות מוגבלת	45	3,552	-	3,552
המרכז המסחרי במחלף באקה בע"מ (1),(4)	50	11,101	5,437	16,538
קבוצת ס.א.ב.ס נכסים בע"מ	35	372	-	372
א.צ.ג.א השקעות בע"מ (1)	50	1,799	930	2,729
בישא השקעות בע"מ	50	1,353	45	1,398
ישראל-הודו עובדים זרים לבניין בע"מ (4)	25	119	1,715	1,834
Maebrook Roseline Inc	50	13,469	-	13,469
Champagne Centre Ltd (3)	50	124,725	-	124,725
Maebrook Scott Inc	50	16,019	-	16,019
Maebrook Rideau Inc	50	15,348	2,821	18,169
BST Hallam (4)	50	-	14,441	14,441
תאגידים אחרים, נטו		(2,059)	2,091	32
		256,578	27,480	284,058 (*)

*) סך של 285,217 אלפי ש"ח מוצג במסגרת סעיף השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני וסך של 1,159 אלפי ש"ח מוצג בסעיף זכאים ויתרות זכות.

(1) ההלוואה אינה צמודה ונושאת ריבית בהתאם לשיעור שנקבע בתקנות מס הכנסה.
(2) מועדי הפרעון של ההלוואות טרם נקבעו.
(3) למידע נוסף, ראה באור 11ד'.
(4) למידע נוסף, ראה באור 11ה'.

שנת 2024

	אחזקה	השקעה	הלוואה (2)	סה"כ
	%		אלפי ש"ח	
ארמון ההגמון (קסר אל-מוטראן) בע"מ	30	14,117	-	14,117
ארמון ההגמון מרכזים מסחריים בע"מ	30	56,542	-	56,542
קדמת נצרת שותפות מוגבלת	45	2,537	-	2,537
המרכז המסחרי במחלף באקה בע"מ (1)	50	8,814	3,303	12,117
קבוצת ס.א.ב.ס נכסים בע"מ	35	375	-	375
א.צ.ג.א השקעות בע"מ (1)	50	1,560	885	2,445
בישא השקעות בע"מ	50	1,363	45	1,408
Maebrook Roseline Inc	50	14,430	-	14,430
Champagne Centre Ltd (3)	50	126,662	-	126,662
Maebrook Scott Inc	50	16,476	-	16,476
Maebrook Rideau Inc	50	17,312	2,266	19,578
תאגידים אחרים, נטו		(1,431)	2,789	1,358
		258,757	9,288	268,045 (*)

*) סך של 268,875 אלפי ש"ח מוצג במסגרת סעיף השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני וסך של 830 אלפי ש"ח מוצג בסעיף זכאים ויתרות זכות.

(1) ההלוואה אינה צמודה ונושאת ריבית בהתאם לשיעור שנקבע בתקנות מס הכנסה.
(2) מועדי הפרעון של ההלוואות טרם נקבעו.
(3) למידע נוסף, ראה באור 11ד'.

באור 11: - השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (עודף הפסדים על השקעה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני) (המשך)

ב. תנועה

	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	268,045
הלוואות שהוענקו	19,335
ריבית	240
התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	(15,106)
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות ושותפויות	14,535
דיבידנד שהתקבל	(2,991)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	284,058

	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	275,296
הלוואות שנפרעו, נטו	(9,797)
הנפקת שטרי הון	308
ריבית	227
התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	(15,489)
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות ושותפויות	22,340
דיבידנד שהתקבל	(4,840)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	268,045

ג. לגבי שעבודים, ראה באור 22ג'.

ד. תמצית מידע פיננסי של חברה כלולה מהותית

Champagne Centre Ltd

הקבוצה מחזיקה ב-50% מהון המניות של חברת Champagne Centre Ltd חברה קנדית שבבעלותה מבנה המושכר לשוכרים שונים ומשמש כמרכז רפואי וזכויות להקמה של שטחי מרכז רפואי נוספים.

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
המצב הכספי של החברה הכלולה לתאריך הדיווח		
נכסים שוטפים	5,637	5,332
נכסים לא שוטפים	337,440	350,864
התחייבויות שוטפות	(61,900) *)	(4,781)
התחייבויות לא שוטפות	(72,245)	(144,037)
סה"כ הון	208,932	207,378
שיעור ההחזקה בחברה הכלולה	50%	50%
יתרת חשבון ההשקעה בחברה הכלולה	104,466	103,689

*) לאחר תאריך המאזן, בוצע מימון מחדש אשר במסגרתו האשראי שסווג לזמן קצר ביום 31 בדצמבר, 2025 בסך 60 מיליון ש"ח, נפרע וכנגדו הועמד אשראי לזמן ארוך.

באור 11: - השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (עודף הפסדים על השקעה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני) (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
תוצאות הפעולות של החברה הכלולה בשנה		
הכנסות	18,670	19,848
עליית ערך נדל"ן להשקעה	17,078	16,413
סה"כ רווח כולל	24,874	20,062
שיעור ההחזקה בחברה הכלולה	50%	50%
חלק החברה ברווח החברה הכלולה	12,437	10,031

החברה לא צירפה את הדוחות הכספיים של Champagne Centre Ltd כיוון שהם אינם מוסיפים מידע משמעותי מעבר לזה המוצג לעיל.

ה. פרטים נוספים

1. המרכז המסחרי במחלף באקה בע"מ (להלן "חברת המרכז המסחרי באקה")

חברת המרכז המסחרי באקה (חלק החברה במניות החברה 50%) חתמה על הסכם עם הבעלים של מקרקעין גוש 8773 חלקה 45 בסמוך למחלף "באקה" - כביש 6 לשם הקמת מרכז מסחרי עבורה ועבור בעלי המקרקעין במסגרת עסקה במתכונת של חכירה כאשר חברת מרכז המסחרי באקה תקים את המרכז המסחרי ותתפעלו לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים החל ממועד קבלת החזקה במקרקעין. חברת המרכז המסחרי באקה תשלם לבעל המקרקעין דמי שכירות שנתיים בשיעור של 26% מדמי השכירות של המרכז המסחרי ובהבטחת רף מינימלי משתנה של דמי שכירות. לבעלי הקרקע שמורה הזכות להארכת הסכם השכירות בתום התקופה בהתאם להסכמות בין הצדדים.

במהלך שנת 2020 הושלמה הקמתו של המרכז המסחרי והתקבל טופס 4.

בחודש מרץ 2021, חתמה חברת המרכז המסחרי על הסכם מימון עם תאגיד בנקאי במסגרתו הועמדו לחברה הלוואות בסך כולל של 40 מיליון (מתוכן 29 מיליון ש"ח שימשו לפרעון יתרת הלוואות, שהועמדו במסגרת הליווי הבנקאי של הקמת הפרויקט). ההלוואות נושאות ריבית משתנה בשיעור של פריים בתוספת מרווח של 1.35%, הינן לתקופה של 5 שנים כאשר הלוואה אחת בסך של 32 מיליון ש"ח תפרע בתשלום אחד בחודש מרץ 2026, והלוואה שניה בסך של 8 מיליון ש"ח נפרעת בתשלומים חודשים החל

מ-6 חודשים ממועד העמדת ההלוואות ועד חודש מרץ 2026. הריבית בגין ההלוואות משולמת בכל חודש.

לאחר תאריך הדוח, בחודש פברואר 2026, נפרעו כלל ההלוואות הקיימות והועמדו לחברה הלוואות בסך כולל של 37 מיליון ש"ח. ההלוואות נושאות ריבית משתנה בשיעור של פריים בתוספת מרווח של0.28%, הינן לתקופה של 5 שנים כאשר הלוואה אחת בסך של 34 מיליון ש"ח תפרע בתשלום אחד בחודש פברואר 2031, והלוואה שניה בסך של 3 מיליון ש"ח נפרעת בתשלומים חודשים החל ממועד העמדת ההלוואה ועד חודש פברואר 2031.

להבטחת הסכם המימון רשמה חברת המרכז המסחרי באקה שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי.

באור 11: - השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (עודף הפסדים על השקעה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני) (המשך)

בעלי מניות קבוצת בסט, בסט ייזום ובעלי המניות הנוספים בחברת המרכז המסחרי באקה, נתנו ערבות עד לגובה האשראי להבטחת התחייבויות חברת המרכז המסחרי באקה לתאגיד הבנקאי.

ביום 30 בספטמבר, 2025 נחתם הסכם מכר בין יורשי הבעלים של מקרקעין גוש 8773 חלקה 45 בסמוך למחלף "באקה" לבין חברת המרכז המסחרי במחלף באקה בע"מ, למכירת יתרת זכויות הבעלות במקרקעין (26%) במרכז המסחרי בבאקה, בכפוף לחכירה קיימת ל-18 שנים וחודשיים, בתמורה של 33.0 מיליון ש"ח, הכוללת 14.7 מיליון ש"ח בעד הממכר וכן 18.3 מיליון ש"ח עבור פדיון יתרת דמי החכירה ושווי ה"גרט", כמפורט בהסכם העקרונות משנת 2014.

תשלום התמורה כפוף להשלמת רישום הזכויות, באמצעות נאמנות והמצאת האישורים הנדרשים, אשר טרם הושלמו למועד הדוח.

2. ארמון ההגמון (קאסר אל מוטראן) בע"מ וארמון ההגמון מרכזים מסחריים בע"מ

החברה מחזיקה ב-30% מהון המניות של חברת ארמון ההגמון (קאסר אל מוטראן) בע"מ ומהון המניות של חברת ארמון ההגמון מרכזים מסחריים בע"מ. בבעלות החברות הכלולות זכויות מקרקעין והחזקה בשיעור של כ-41% בקניון ביג פאשן בנצרת.

3. BST Hallam

ביום 11 באפריל, 2025, התקשרה בסט אנגליה, חברה בת זרה בבעלות מלאה של החברה (להלן: "בסט אנגליה"), באמצעות חברה בת שבבעלותה, בהסכם מיזם משותף, לצורך רכישת נכס להשבחה בלונדון, אנגליה. הנכס נרכש בתמורה לכ-7.56 מיליון ליש"ט, ומטרת המיזם היא להשביח את הנכס באמצעות פרויקט פיתוח והשבחה למגורים. הנכס מוחזק ע"י חברה משותפת לצדדים.

במסגרת העסקה, הזרימה בסט אנגליה, באמצעות חברת הבת שבבעלותה, מימון למיזם, לרבות הלוואות לחברת הנכס והלוואות מזנין בסכומים כוללים של כ-3.55 מיליון ליש"ט, הנושאות ריביות שונות הנעות בין 16% ל-24% לשנה, לצורך רכישת הנכס ומימון חלקי של הפרויקט.

במהלך שנת 2025 התקבל אישור להסבת הבניין הקיים למגורים ולתוספות בנייה, והשותפים פועלים לקבלת כלל האישורים הנדרשים לצורך תחילת ביצוע העבודות.

ביום 15 בדצמבר, 2025 עודכן הסכם המיזם המשותף לקראת מימון מחדש שבוצע לאחר תאריך המאזן, בינואר 2026, במסגרתו נטלה החברה המשותפת הלוואת פיתוח.

עבודות הביצוע בנכס צפויות להתחיל במהלך שנת 2026.

4. ישראל-הודו עובדים זרים לבניין בע"מ

ביום 10 במרץ, 2025, הושלמה התקשרות במסגרתה רכשה בסט בנייה 25% ממניות חברת ישראל - הודו עובדים זרים לבניין בע"מ (להלן: "ישראל-הודו"), העוסקת במתן שירותי כוח אדם לעובדים זרים בענף הבנייה.

בין בסט בנייה לבין בעלי המניות הנוספים בישראל-הודו, נחתם הסכם, במסגרתו הוסדר מערך היחסים בין הצדדים כבעלי מניות בישראל-הודו (ובכלל זאת לעניין זכויות המיעוט, מימון פעילות ישראל-הודו, חלוקת דיבידנדים וכו'). במסגרת התמורה המוסכמת, העמידה בסט בנייה לישראל-הודו הלוואת בעלים בסך של 1.0 מיליון ש"ח, כאשר 0.4 מיליון ש"ח מתוכה יועדו לפירעון חלקי של הלוואת בעלים קודמת. בנוסף, רכשה בסט בנייה מחצית מהזכויות הנובעות משטרי הון קיימים של ישראל-הודו מידי חברת י. סער השקעות בע"מ תמורת 0.7 מיליון ש"ח. כמו כן, בסט בנייה העמידה ערבויות בנקאיות בסך כולל של 2.6 מיליון ש"ח להבטחת עמידת ישראל-הודו בתנאי היתר ההעסקה של עובדים זרים ולהבטחת קו האשראי שלה בתאגיד בנקאי.

עסקה זו בוצעה במטרה לחזק את יכולותיה של החברה למתן שרותי בנייה בתחום פעילותה.

באור 12: - השקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
הוצאות נדחות בגין מסגרת אשראי	548	1,292
נכס פיננסי	735	735
מקדמות בגין קרקעות *)	-	1,889
	1,283	3,916

*) ראה גם באור 10א'(11).

באור 13: - רכוש קבוע, נטו

א. ההרכב והתנועה

שנת 2025

	מקרקעין ושיפורים במושכר	כלי רכב *)	מכונות וציוד	ריהוט וציוד	נכסי זכות שימוש	סה"כ
	אלפי ש"ח					
עלות						
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	12,078	3,434	1,029	2,757	59,526	78,824
תוספת השנה	12	1,248	194	2,148	15,491	19,093
גריעות השנה	-	(1,094)	-	-	(96)	(1,190)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	12,090	3,588	1,223	4,905	74,921	96,727
פחת נצבר						
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	4,541	608	467	1,313	31,006	37,935
תוספת השנה	984	497	223	959	11,864	14,527
גריעות השנה	-	(303)	-	-	-	(303)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	5,525	802	690	2,272	42,870	52,159
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025	6,565	2,786	533	2,633	32,051	44,568

*) ראה גם באור 27ב(3).

שנת 2024

	מקרקעין ושיפורים במושכר	כלי רכב *)	מכונות וציוד	ריהוט וציוד	נכסי זכות שימוש	סה"כ
	אלפי ש"ח					
עלות						
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	12,046	4,151	7,031	4,476	47,539	75,243
תוספת השנה	2,749	1,087	98	924	12,273	17,131
גריעות השנה	(2,717)	(1,804)	(6,100)	(2,643)	(286)	(13,550)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	12,078	3,434	1,029	2,757	59,526	78,824
פחת נצבר						
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	3,886	1,238	6,042	3,348	20,913	35,427
תוספת השנה	968	508	519	675	10,093	12,763
גריעות השנה	(313)	(1,138)	(6,094)	(2,710)	-	(10,255)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	4,541	608	467	1,313	31,006	37,935
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024	7,537	2,826	562	1,444	28,520	40,889

*) ראה גם באור 27ב(3).

באור 13: - רכוש קבוע, נטו (המשך)

ב. משרדי החברה ממוקמים בפארק עסקים יקום. בחודש מרץ 2021, נחתם הסכם שכירות בין בסט בנייה לבין חברת יקום פיתוח בע"מ (להלן - "חברת יקום"), להשכרה של 1,158 מ"ר שטחי משרד כולל 50 מקומות חניה לתקופה של 10.5 שנים המסתיימת ביום 1.10.2031. הסכם השכירות כולל אופציה להארכת תקופת השכירות בשתי תקופות שכירות נוספות של 5 שנים כ"א. דמי השכירות החודשיים בהתאם להסכם הינם בסך של כ-50 ש"ח למ"ר לחודש שכירות צמוד למדד המחירים לצרכן.
בחודש מאי 2022, נחתם תוספת להסכם השכירות בין חברת הבת לבין חברת יקום, להשכרת שטח נוסף של 500 מ"ר שטחי משרד כולל 10 חניות לתקופה זהה ובמחיר חודשי זהה.
לאור חתימת הסכם השכירות רשמה החברה הבת, נכס זכות שימוש בסך של כ-7.9 מיליון ש"ח ומנגד רשמה התחייבות בגין נכס זכות שימוש באותו סכום.
בחודש נובמבר 2023, נחתם תוספת להסכם, מחודש מרץ 2021, בגין שימוש בחדר כושר במתחם הפארק, וזאת בתמורה לתוספת של 1.5 ש"ח למ"ר לחודש שכירות צמוד למדד המחירים לצרכן.
ביום 31 בדצמבר, 2025 סיימה החברה המאוחדת התקשרות בגין תוספת זו.
במהלך שנת 2023, סיימה חברה מאוחדת התקשרות בגין שכירות מחסנים בשטח קיבוץ יקום של 2,143 מ"ר ובמקביל חתמה החברה המאוחדת על הסכם שכירות חדש לשימוש בשטחי מחסנים בשטח של 1,853 מ"ר. דמי השכירות החודשיים בהתאם להסכם הינם בסך של כ-7 ש"ח למ"ר לחודש שכירות צמוד למדד המחירים לצרכן.

ג. במהלך חודש ספטמבר 2022, השכירה בסט בניה לבסט ייזום שטח של 112.5 מ"ר ברוטו הממוקם בקומה 13 במבנה בבניין הידוע "רסיטל" ברח' דרך מנחם בגין 156 תל אביב, הידוע גם כחלק מחלקה 418 בגוש 6110 לרבות 3 חניות מס' 79-77 המצויות בקומה 5-. המשרד משמש כמשרד מכירות של בסט ייזום ויושכר לתקופה של 24 חודשים עם אופציה לתקופה נוספת של 12 חודשים. לאור חתימה ההסכם סווג סך של כ-1,921 אלפי ש"ח מנדל"ן להשקעה לרכוש קבוע ליום 31 בדצמבר 2022.
במהלך שנת 2024 בסט ייזום סיימה את תקופת השכירות ביחידה הנ"ל. בהתאם סיווגה החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 את היחידה הנ"ל לנדל"ן להשקעה חלף רכוש קבוע.

ד. לגבי שעבודים, ראה באור 22ג'.

באור 14: - אשראי מתאגידים בנקאיים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
משיכות יתר	19,559	23,602
הלוואות למימון פרויקטים בייזום (א)	310,720	264,464
הלוואה צמודה לדולר קנדי (ב)	-	36,703
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך	-	709
	330,279	325,478

(א) פרטים נוספים:

1. בחודש נובמבר 2022, נחתם הסכם מימון לפרויקט רמברנדט 30 (ראה באור 7א'(3)). הסכם המימון כולל, בין השאר, תנאים מקדמיים בדבר השקעת הון עצמי, והוא כולל מסגרת אשראי פיננסי בסך 14 מיליון ש"ח ומסגרת לערבויות לבעלי הקרקע, וערבויות מכר. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בגובה ריבית הפריים בתוספת 1.0%. להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי. החברה, בסט ייזום וגורדי גשם ייזום והשקעות בע"מ נתנו ערבות בלתי מוגבלת להבטחת האשראי בפרויקט ובעל מניות המיעוט נתן ערבות מוגבלת בסכום, בהתאם לשיעור אחזקתו, להבטחת האשראי בפרויקט. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, האשראי הינו בסך 15.7 מיליוני ש"ח.

2. בחודש דצמבר 2022, נחתם הסכם מימון לפרויקט שער העיר (ראה באור 7א'(2)). הסכם המימון כולל, בין השאר, תנאים מקדמיים בדבר השקעת הון עצמי, והוא כולל מסגרת אשראי פיננסי בסך של כ-90 מיליון ש"ח ומסגרת ערבויות מכר בסך של כ-141 מיליון ש"ח. אשראי נושא ריבית שנתית משתנה בגובה ריבית הפריים בתוספת 1.3%. להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי. החברה ובסט ייזום נתנו ערבות בלתי מוגבלת להבטחת חובות שער העיר לתאגיד הבנקאי.

   ביום 20 במאי 2024, נחתם כתב תיקון להסכם הליווי במסגרתו סוכם כי לא יאוחר מתום 90 ימים ממועד חתימת כתב התיקון להסכם הליווי, שער העיר תמכור במכירה מוקדמת לפחות 20% (כ-3,600 מ"ר עילי משרדים) משטחי הפרויקט בתמורה כוללת שאינה נמוכה מסך 58.8 מיליון ש"ח כולל תמורה בגין חניות. כמו כן ההון העצמי בפרויקט יהיה בסך 67.9 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2024 הפקידה שער העיר לחשבון הפרויקט הון עצמי בסך 27.9 מיליוני ש"ח ובכך השלימה את ההון העצמי הנדרש.

   בהתאם לכתב התיקון, מוסכם כי כאשר יימכרו 40% לפחות משטחי הפרויקט (כ-7,100 מ"ר עילי משרדים) בתמורה כוללת שאינה נמוכה מסך 117.8 מיליון ש"ח (כולל תמורה בגין חניות), יוקטן סכום ההון העצמי לסך 54.3 מיליוני ש"ח, וכאשר יימכרו 50% לפחות משטחי הפרויקט (כ-8,900 מ"ר עילי משרדים) בתמורה כוללת שאינה נמוכה מסך 147 מיליון ש"ח (כולל תמורה בגין חניות), יוקטן סכום ההון העצמי לסך 40 מיליוני ש"ח.

   ביום 14 בינואר, 2025 נחתם כתב תיקון נוסף להסכם הליווי במסגרתו הוגדלה מסגרת האשראי הפיננסי לסך של כ-147 מיליון ש"ח ומסגרת ערבויות מכר בסך של כ-207 מיליון ש"ח.

   נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת האשראי הינה בסך של 63 מיליוני ש"ח.

באור 14: - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך)

3. בחודש אוגוסט 2022, נחתם הסכם מימון לרכישת מקרקעין ברחובות במסגרתו הועמדה לבסט ייזום הלוואה של 97.8 מיליון ש"ח אשר שימשה למימון רכישת המקרקעין ברחובות (לפרטים בקשר לפרויקט, ראה באור 7א'(6)). האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בגובה ריבית הפריים בתוספת 1.0% אשר תשולם כל שלושה חודשים. קרן ההלוואה תועמד לפרעון ביום 28 באוגוסט, 2024. להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי. במסגרת הסכם המימון, העמידה החברה לטובת התאגיד הבנקאי, התחייבות בלתי חוזרת להנחתת הלוואות ו/או שטרי הון שניתנו על ידי החברה לבסט ייזום.

בחודש דצמבר 2024, נחתם הסכם ליווי לביצוע הפרויקט. הסכם הליווי כולל, בין השאר, תנאים מקדמיים בדבר השקעת הון עצמי, והוא כולל מסגרת אשראי בסך 314.5 מיליון ש"ח ומסגרת אשראי פיננסי בסך של כ-130 מיליון ש"ח. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בגובה ריבית הפריים בתוספת 0.75%. בנוסף לבטוחות שניתנו במסגרת הסכם מימון הקרקע נרשמו שעבודים נוספים על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, היקף האשראי הפיננסי שנוצל הינו בסך 63.5 מיליון ש"ח.

4. בחודש אפריל 2023, נחתם הסכם מימון לפרויקט ליליאן אנטוקולסקי (ראה באור 7א'(4)). הסכם המימון כולל, בין השאר, תנאים מקדמיים בדבר השקעת הון עצמי, והוא כולל מסגרת אשראי פיננסי בסך 26.0 מיליון ש"ח ומסגרת לערבויות לבעלי הקרקע, וערבויות מכר. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בגובה ריבית הפריים בתוספת 1.0% שנתית. להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי. החברה, בסט ייזום וגורדי גשם ייזום והשקעות בע"מ נתנו ערבות בלתי מוגבלת להבטחת חובות החברה המאוחדת לתאגיד הבנקאי ובעל מניות המיעוט נתן ערבות מוגבלת בסכום שיעור אחוז אחזקתו מחובות הפרויקט. ביום 25 ביוני, 2025 נחתם כתב תיקון להסכם הליווי במסגרתו הוגדלה מסגרת האשראי הפיננסי לסך של 52.5 מיליון ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, סך האשראי הפיננסי שנוצל הינו 41 מיליון ש"ח.

5. בחודש פברואר 2024, נחתם הסכם ליווי לביצוע שלב א' בפרויקט קריית אתא (226 יח"ד) (חלק בסט ייזום 50%) (ראה באור 7א'(5)). הסכם הליווי כולל, בין השאר, תנאים מקדמיים בדבר השקעת הון עצמי, כמו כן המימון כולל מסגרת אשראי כספי של עד 30 מיליון ש"ח לצורך מימון של עד 80% מעלויות השבחה של יתר השלבים בפרויקט בכללותו (חלק בסט ייזום 50%). האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.9%.

בנוסף במהלך שנת 2025 נחתמו תוספות להסכם הליווי כאמור לביצוע שלב ב' (66 יח"ד), לביצוע שלב ג' (108 יח"ד) ולביצוע שלב ד' (92 יח"ד) (חלק בסט ייזום 50%). בעקבות כך נפרעו הלוואות הקרקע שסווגו לזמן ארוך בגין השלבים הנ"ל בסך של כ-102.6 מיליון ש"ח.

במסגרת התוספת עודכנו מסגרות הפרויקט - אשראי פיננסי לסך של כ-411 מיליון ש"ח וערבויות מכר לסך של כ-925 מיליון ש"ח (חלק בסט ייזום 50%).

להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי. בנוסף, במסגרת הסכם הליווי, לצורך הבטחת חלק החברה לאשראי בפרויקט, העמידה בסט ייזום לטובת התאגיד הבנקאי, התחייבות בלתי חוזרת לעמידה בהתניות פיננסיות לפיה ההון העצמי המוחשי של בסט ייזום לא יפחת מ-200 מיליון ש"ח. בהתאם, הלוואות ו/או שטרי הון שניתנו על ידי החברה לבסט ייזום, לא יפחתו מסך 185 מיליון ש"ח. ליום 31 בדצמבר, 2025 בסט ייזום עומדת בהתניות הפיננסיות שנקבעו בהסכם.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, האשראי הינו בסך 127.6 מיליון ש"ח.

באור 14: - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך)

6. חודש נובמבר 2025, נחתם הסכם מימון לפרויקט קריה אקדמית פתח תקווה (ראה באור 7א'(7)). הסכם המימון כולל, בין השאר, תנאים מקדמיים בדבר השקעת הון עצמי, והוא כולל מסגרת אשראי פיננסי בסך 140.0 מיליון ש"ח ומסגרת לערבויות לבעלי הקרקע, וערבויות מכר. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בגובה ריבית הפריים בתוספת 0.85% שנתית. להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי. בנוסף, במסגרת הסכם המימון, העמידה החברה לטובת התאגיד הבנקאי, התחייבות בלתי חוזרת להנחתת שטרי הון שניתנו על ידי החברה לבסט ייזום.

נכון ל31 בדצמבר, 2025 החברה טרם עמדה בתנאים המקדימים לצורך העמדת האשראי וטרם ניצלה את המסגרת האשראי.

(ב) בחודש אוגוסט 2024, במסגרת מימון מחדש, קיבלה בסט קנדה הלוואה בסך של כ-14.5 מיליון דולר קנדי (ליום 31 בדצמבר, 2024 יתרת ההלוואה 36.7 מיליון ש"ח), למימון נדל"ן להשקעה בקנדה (ראה באור 8א'(5)). ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 8.7% ומועד פרעון הקרן הינו ביום 1 ביוני, 2025. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, האשראי נפרע במלואו.

(ג) לגבי בטחונות שהועמדו וערבויות שנתנו בעלי המניות ראה באור 22ב'.

(ד) לגבי שעבודים, ראה באור 22ג'.

באור 15: - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
חובות פתוחים (1), (2)	445,572	448,371
המחאות לפרעון	586	54
	446,158	448,425
1) החובות לספקים אינם נושאים ריבית.		
2) בעלי עניין	649	585

באור 16: - הלוואות מצדדים קשורים ואחרים

הרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
זמן קצר		
ארמון ההגמון מרכזים מסחריים בע"מ (1)	57	57
חברות מוחזקות בקנדה	-	379
	57	436
זמן ארוך		
חברות מוחזקות בקנדה (2)	18,302	19,781
בעל מניות של חברה מוחזקת (3)	7,245	6,522
	25,547	26,303

(1) במהלך שנת 2024 קוזז חלק מיתרת ההלוואה בסך של 2,400 אלפי ש"ח בדרך של חלוקת דיבידנד שלא במזומן מהחברה המוחזקת.

באור 16: - הלוואות מצדדים קשורים ואחרים (המשך)

(2) הלוואות במטבע דולר קנדי אינן צפויות להיפרע בשנת 2026 ובהתאם מסווגות לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר, 2025.

(3) הלוואה אינה צמודה, נושאת ריבית בשיעור של פריים בתוספת 2.8%. למועד הדוח, מועד הפירעון טרם נקבע. לעניין עסקה לרכישת הזכויות מבעל המניות של החברה המוחזקת, שנחתמה לאחר תאריך הדוח, ראה ביאור 30ה' להלן.

באור 17: - זכאים ויתרות זכות

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
הפרשה לבדק ואחריות	31,075	31,968
מוסדות ממשלתיים	23,969	20,737
הפרשה לתביעות משפטיות (1)	2,248	2,161
בעלי עניין (2)	4,677	8,791
עובדים והתחייבויות אחרות בשל שכר ומשכורת (3)	32,386	23,081
הכנסות מראש	613	647
עודף הפסדים על השקעה בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	1,159	830
התחייבות לשכ"ד מפונים	2,201	2,257
אחרים	6,451	7,267
	104,779	97,739

(1) למידע נוסף ראה באור 22ד'.

(2) ליום 31.12.25, היתרה משקפת התחייבות לתשלום מענקים בהתאם להסכמי שרותים וניהול בסך של כ-5.0 מיליון ש"ח (31.12.24 - 4.7 מיליון ש"ח). למידע נוסף ראה באור 27ב'(3). היתרה ליום 31.12.24 כוללת 3.1 מיליון ש"ח, בגין התחייבות לתשלום דמי פיצויים לבעלי עניין שנצברו עד מועד סיום יחסי עובד מעביד בשנת 2021, אשר נפרעה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025, במסגרת הסכם הסדר קיזוז ותשלום חובות, וכן 1.0 מיליון ש"ח עבור דמי ניהול הפניקס (למידע נוסף ראה באור 23ג').

(3) כולל הפרשה לחופשה ליום 31 בדצמבר, 2025 בסך של 11,002 אלפי ש"ח (2024 - 8,321 אלפי ש"ח) והפרשה לתשלום מענקי שכר בסך של 7,450 אלפי ש"ח (2024 - 3,833 אלפי ש"ח).

באור 18: - הלוואות מתאגידים בנקאיים

א. הרכב ההלוואות

31 בדצמבר 2025

	סוג ריבית	שיעור ריבית	יתרה	חלויות שוטפות	יתרה, בניכוי חלויות שוטפות
		%	אלפי ש"ח		
הלוואות בדולר קנדי	קבועה	6.15	38,909	-	38,909
הלוואות לא צמודות	משתנה	6.5-6.85	259,463	-	259,463
			298,372	-	298,372

באור 18: - הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

31 בדצמבר 2024

	סוג ריבית	שיעור ריבית	יתרה	חלויות שוטפות	יתרה, בניכוי חלויות שוטפות
		%	אלפי ש"ח		
הלוואות לא צמודות	משתנה	6.75-7.3	310,586	(709)	309,877
			310,586	(709)	309,877

ב. מועדי הפרעון ליום 31 בדצמבר 2025

	אלפי ש"ח
שנה ראשונה	-
שנה שניה	298,372
	298,372

מועדי הפרעון ליום 31 בדצמבר 2024

	אלפי ש"ח
שנה ראשונה	709
שנה שניה	309,877
	310,586

ג. פרטים נוספים:

1) בחודש נובמבר 2021, חתמה בסט ייזום יחד עם שותפה על הסכם מימון עם תאגיד בנקאי על פיו הועמדה לצדדים הלוואה של 288.1 מיליוני ש"ח (חלק בסט ייזום 50%), אשר שימשה למימון רכישת המקרקעין בקריית אתא (לפרטים בקשר לפרויקט, ראה באור 10א'(3)). האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.5% אשר תשולם כל שלושה חודשים. קרן ההלוואה תיפרע ביום 30 בנובמבר, 2023. בחודש נובמבר 2023, הושלם מימון מחדש של ההלוואה והועמדה הלוואה של 256.7 מיליוני ש"ח (חלק בסט ייזום 50%), האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.9% אשר משולמת כל שלושה חודשים. קרן ההלוואה תועמד לפרעון ביום 30 ביוני, 2025.

בחודש פברואר 2024, נחתם הסכם ליווי לביצוע שלב א' בפרויקט קריית אתא (226 יח"ד) (חלק בסט ייזום 50%), במסגרת הסכם הליווי הועמדה ההלוואה בגין יתרת הפרויקט בסך 169.7 מיליוני ש"ח והיא תועמד לפירעון ביום 30 בספטמבר, 2026. ראה באור 14א'(6).

כמו כן הועמדה לבסט ייזום יחד עם שותפה הלוואה בסך של 17.0 מיליוני ש"ח (חלק בסט ייזום 50%). ההלוואה נושאת ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1.0% אשר תשולם כל שלושה חודשים החל מיום 15 במאי, 2022. ההלוואה תפרע ב-12 תשלומים שווים ורצופים החל מיום 15 במאי, 2022 ועד ליום 16 בפברואר, 2025. נכון לתאריך הדוחות הכספיים ההלוואה נפרעה במלואה.

במהלך חודש מרץ 2025, נחתמה תוספת להסכם הליווי לביצוע שלב ב' (66 יח"ד) (חלק בסט ייזום 50%). בעקבות כך נפרע אשראי בסך 27.3 מיליון ש"ח והועמד בחשבון הליווי.

ביום 8 ביולי, 2025, נחתמה תוספת להסכם ליווי לביצוע שלב ג' בפרויקט קריית אתא (108 יח"ד). בעקבות כך נפרע אשראי בסך 36.2 מיליון ש"ח והועמד בחשבון הליווי.

באור 18: - הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

במהלך חודש ספטמבר 2025, הגיעו בסט ייזום יחד עם שותפה להסכמה מול התאגיד הבנקאי לדחיית פרעון הלוואות של רכישת המקרקעין בקריית אתא אשר נכון לתאריך זה עמדה על סך 106.7 מיליוני ש"ח והיא תועמד לפירעון ביום 30 בספטמבר, 2027.

ביום 19 בנובמבר, 2025, נחתמה תוספת להסכם ליווי לביצוע שלב ד' בפרויקט קריית אתא (92 יח"ד). בעקבות כך נפרע האשראי בסך 39.1 מיליון ש"ח והועמד בחשבון הליווי.

להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי. לעניין בטוחות שהעמידה בסט ייזום ראה ביאור 14(א)5. לעיל.

במהלך חודש מרץ, 2026 עודכנה הריבית על יתרת האשראי בגין קרקע לריבית הפריים בתוספת 0.4%.

יתרת האשראי בגין המקרקעין לתאריך המאזן הינו 67.6 מיליון ש"ח (חלק בסט ייזום 50%).

2) ביום 24 באפריל, 2025 חתמה בסט קנדה על הסכם הלוואה חדש בסך של כ-17.0 מיליון דולר קנדי, במסגרת מימון מחדש שנערך לנכס (ראה באור 8א'(5)). ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 6.15% ומועד פרעון הקרן הינו 1 ביוני, 2027.

3) במסגרת הסכם מימון לרכישת מקרקעין ברחובות הועמדה לבסט ייזום הלוואה של כ-82.8 מיליון ש"ח, אשר שימשה למימון רכישת המקרקעין ברחובות (לפרטים בקשר לפרויקט, ראה באור 10א'(5)). האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1.1% אשר תשולם כל שלושה חודשים. קרן ההלוואה תועמד לפרעון ביום 1 במאי, 2025. במהלך חודש ספטמבר 2024, נחתמה תוספת להסכם כך שחלק מהאשראי בסך 80.7 מיליון ש"ח יועמד לפרעון ביום 1 בינואר, 2026, והיתרה בסך 2.1 מיליון ש"ח סווגה לאשראי זמן קצר. בחודש דצמבר 2025, נחתמה תוספת להסכם כך שהאשראי בסך של כ- 82.8 מיליון ש"ח יועמד לפרעון ביום 1 באפריל, 2027.

להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי. בנוסף, החברה נתנה ערבות בלתי מוגבלת להבטחת חובות בסט ייזום לתאגיד הבנקאי.

4) בחודש פברואר 2022, נחתם הסכם מימון של המקרקעין בחלקה 51 (לפרטים בקשר לפרויקט, ראה באור 10א'(1). האשראי בסך 12.0 מיליון ש"ח, נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.5% אשר תשולם חודש בחודשו. בחודש יוני 2022, נחתמה תוספת להסכם בה הועמד אשראי נוסף בסך 4.9 מיליון ש"ח. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1.1% אשר תשולם כל שלושה חודשים.

ביום 2 ביוני, 2024 נחתמה תוספת להסכם המימון בו אוחדו ההלוואות להלוואה אחת בסך 16.9 מיליון ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.8% אשר תשולם כל חודש. האשראי יועמד לפירעון בחודש מאי 2026. ביום 30 ביוני 2025, נחתמה תוספת לדחיית פרעון הלוואות של 16.9 מיליון ש"ח ליום 1 בינואר, 2027. בהתאם סווגה ההלוואה לזמן ארוך.

להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי.

5) במסגרת הסכם מימון לרכישת מקרקעין בנתניה הועמדה לבסט ייזום הלוואה של כ-126.0 מיליון ש"ח, אשר שימשה למימון רכישת המקרקעין בנתניה (לפרטים בקשר לפרויקט, ראה באור 10א'(6)). האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.75% אשר תשולם חודש בחודשו. קרן ההלוואה תועמד לפרעון ביום 6 ביולי, 2026.

להבטחת הסכם המימון נרשם שעבוד על זכויות הפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי. בנוסף, במסגרת הסכם הליווי, לצורך הבטחת האשראי בפרויקט, העמידה בסט ייזום לטובת התאגיד הבנקאי, התחייבות בלתי חוזרת לפיה, שטרי הון שניתנו על ידי החברה לבסט ייזום, לא יפחתו מסך 101 מיליון ש"ח. במהלך חודש ספטמבר 2025, הגיעה בסט ייזום להסכמה מול התאגיד הבנקאי לדחיית פרעון הלוואות בגין לרכישת מקרקעין בנתניה בסך 126.0 מיליוני ש"ח והיא תועמד לפירעון ביום 6 באפריל, 2027.

6) לגבי שעבודים, ראה באור 22ג'.

באור 19: - מכשירים פיננסיים

א. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכוני שוק (סיכון מדד מחירים לצרכן, סיכון מטבע חוץ וסיכון ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה.

1. סיכון מדד תשומות הבניה

החברה חשופה לשינויים במדד תשומות הבניה המשפיעים על עלויות ביצוע פרויקט בניה ועל הרווח הצפוי בפרויקט. מנגד, החברה נוהגת להצמיד את התקבולים מלקוחותיה למדד תשומות הבניה ובכך למזער את החשיפה של החברה לשינויים אלו.

2. סיכון אשראי

החברה עוסקת בבנייה למכירה ובעבודות קבלנות. הזכויות בנכסים שנמכרו מועברות לקונים לאחר קבלת מלוא התמורה. העבודות הקבלניות מבוצעות בדרך כלל עבור מזמני עבודות המאוגדים במסגרת תאגידית, ההתקשרויות כוללות מנגנוני תשלום בשלבי ביצוע או אבני דרך חוזיות.
במסגרת פעילות זו, ההתחשבנות מול מזמיני העבודות מתבצעת על בסיס חשבונות חלקיים או סופיים המאושרים על ידי המזמין.
לפיכך, לחברה לא נוצרות בדרך כלל יתרת לקוחות והכנסות לקבל בפיגור, ולכן החשיפה לסיכון אשראי מלקוחות אינה מהותית.
הנהלת החברה בוחנת באופן שוטף את יתרת הלקוחות וההכנסות לקבל ובדוחות הכספיים נכללות הפרשות שלהערכתן מספיקות לכיסוי הפרשים שעלולים להיווצר בעת אישור החשבון הסופי על ידי המזמין.
לאור האמור לעיל, להערכת החברה אין חשיפה מהותית לסיכון אשראי.

3. סיכון נזילות

מטרת החברה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במשיכות יתר והלוואות מבנקים.

4. סיכון שער חליפין

לחברה השקעה בקנדה, אשר נכסיה הפיננסיים נטו, חשופים לשינוי אפשרי בשער החליפין של הדולר הקנדי. החשיפה המטבעית הנובעת מהנכסים הפיננסיים נטו של פעילות החוץ בקנדה ומנוהלת בעיקר על ידי נטילת הלוואות הנקובות בדולר קנדי.

5. סיכון ריבית

החברה חשופה לסיכון בגין שינויים בריבית השוק הנובע מהלוואות לזמן ארוך וזמן קצר שהתקבלו ונושאות ריבית משתנה.

באור 19: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

31 בדצמבר, 2025

	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
			אלפי ש"ח				
אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים	336,155	305,765	-	-	-	-	641,920
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	446,158	-	-	-	-	-	446,158
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	58	-	-	-	-	26,626	26,684
זכאים ויתרות זכות	103,379	-	-	-	-	-	103,379
התחייבויות בגין חכירה	13,973	5,150	5,150	710	710	4,263	29,956
הלוואות מבעלי עניין	35,223	33,627	57,326	24,199	23,035	83,502	256,912
	934,946	344,542	62,476	24,909	23,745	114,391	1,505,009

31 בדצמבר, 2024

	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
			אלפי ש"ח				
אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים	329,275	320,259	-	-	-	-	649,534
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	448,425	-	-	-	-	-	448,425
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	437	-	-	-	-	27,383	27,820
זכאים ויתרות זכות	96,629	-	-	-	-	-	96,629
התחייבויות בגין חכירה	12,057	4,806	4,806	858	858	5,151	28,536
הלוואות מבעלי עניין	28,479	47,149	7,100	31,937	-	-	114,665
	915,302	372,214	11,906	32,795	858	32,534	1,365,609

באור 19: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. שווי הוגן

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על-פי שווים ההוגן:

	יתרה בספרים		שווי הוגן	
	31 בדצמבר		31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
	אלפי ש"ח			
נכסים פיננסיים				
השקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	735	735	504	497
	735	735	504	497
התחייבויות פיננסיות				
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	215	6,958	184	6,155
הלוואות מבעלי עניין	68	12,956	63	11,958
	283	19,914	247	18,113

השווי ההוגן של הלוואות שהתקבלו הנושאים ריבית קבועה מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואות דומות בעלות מאפיינים דומים (שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר, 2025 - פריים בתוספת 0.75%) (2024 - זהה) (רמה 3 במדרג השווי ההוגן).

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, אשראי מתאגידים בנקאיים והלוואות לזמן ארוך בריבית משתנה, התחייבויות לספקים ונותני שרותים, זכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלה.

ד. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

	מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית	
	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עליית ריבית של 1%	ירידת ריבית של 1%
	אלפי ש"ח	
2025	(5,897)	5,897
2024	(5,987)	5,987

באור 19: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון

	הלוואות מתאגידים בנקאיים	הלוואות מבעלי עניין	הלוואות מתאגידים מוחזקים	התחייבות בגין חכירה	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון
יתרה ליום 1 בינואר 2024	468,196	22,870	35,861	26,601	553,528
תזרים מזומנים	170,853	71,857	(869)	-	241,841
השפעת שינויים בשערי חליפין	(3,693)	-	(2,042)	(120)	(5,855)
שינויים אחרים	-	246	(6,211)	1,221	(4,744)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	635,356	94,973	26,739	27,702	784,770
תזרים מזומנים	(3,091)	102,475	518	-	99,902
השפעת שינויים בשערי חליפין	(2,915)	-	(1,653)	(1,445)	(6,013)
שינויים אחרים	(699)	504	-	2,825	2,630
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	628,651	197,952	25,604	29,082	881,289

באור 20: - הלוואות מבעלי עניין

א. הרכב ההלוואות

31 בדצמבר 2025

	סוג ריבית	שיעור ריבית	יתרה	חלויות שוטפות	יתרה, בניכוי חלויות שוטפות
		%	אלפי ש"ח		
הלוואות לא צמודות (ד)	קבועה	6.83-8.63	197,952	(20,318)	177,634
			197,952	(20,318)	177,634

31 בדצמבר 2024

	סוג ריבית	שיעור ריבית	יתרה	חלויות שוטפות	יתרה, בניכוי חלויות שוטפות
		%	אלפי ש"ח		
הלוואות לא צמודות (ג)	משתנה	5.18	12,956	(12,956)	-
הלוואות לא צמודות (ד)	קבועה	8.63-8.88	82,017	(8,250)	73,767
			94,973	(21,206)	73,767

באור 20: - הלוואות מבעלי עניין (המשך)

ב. מועדי הפרעון ליום 31 בדצמבר, 2025

	אלפי ש"ח
שנה ראשונה	20,318
שנה שניה	20,250
שנה שלישית	45,450
שנה רביעית	16,050
שנה חמישית ואילך	95,884
	197,952

ג. ביום 24 באפריל, 2022 נחתמה תוספת להסכם עם איי.סי.אי השקעות בע"מ, חברה פרטית בבעלות של בעלי המניות (להלן - "איי.סי.אי"), ובו סוכם לוח פירעונות של היתרה. בהתאם, במהלך שנת 2022 נפרעה סך של כ-5.3 מיליון ש"ח, בחודש מרץ 2023, נפרעה קרן בסך של 6.4 מיליון ש"ח (10 מיליון ש"ח בקיזוז יתרת חוב בסך 3.6 מיליון ש"ח), בתוספת ריבית שנצברה עד מועד הפרעון, בחודש מרץ 2024, נפרעה קרן בסך של 10 מיליון ש"ח בתוספת ריבית שנצברה עד מועד הפרעון, ויתרת הקרן בסך של 12.2 מיליון ש"ח בתוספת ריבית שנצברה, נפרעה בחודש מרץ 2025.

ד. ביום 27 באוקטובר, 2022 התקשרה החברה עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ והפניקס גמל ופנסיה בע"מ (להלן יחד: "**הפניקס**") בהסכם מחייב להעמדת מסגרת האשראי בסך 275 מיליון ש"ח (להלן: "**הסכם המסגרת המקורי**"), לצרכי רכישה, השקעה ו/או מימון חלק מההון העצמי הנדרש לפרויקטים על ידי החברה.

הריבית בגין כל אחת מההלוואות שיועמדו מכוח מסגרת האשראי, תשולם בתשלומים חצי שנתיים קלנדריים (קרי 30.6 ו-31.12 של כל שנה), עד למועד הפירעון הסופי של האשראי. קרן כל אחת מההלוואות שתועמדנה מכוח מסגרת האשראי תיפרע ביום 31.12 של כל שנה החל מיום 31 בדצמבר, 2025 וכן במועד הפירעון הסופי של האשראי, כמפורט להלן:

- בכל מועד פירעון קרן שאינו המועד הפירעון הסופי - 10% מסכום קרן המקורית של ההלוואה.
- במועד הפירעון הסופי של האשראי, ביום 26 באוקטובר, 2028 - היתרה הבלתי מסולקת של קרן ההלוואה.

להלן משיכות אשראי שבוצעו בשנת 2024:

1. בחודש אפריל 2024, משכה החברה סך של 42.0 מיליון ש"ח עבור פרויקט כלניות, קריית אתא. האשראי נושא ריבית שנתית בשיעור 8.63%.
2. בחודש מאי 2024, משכה החברה סך של 40.5 מיליון ש"ח עבור פרויקט שער העיר. האשראי נושא ריבית שנתית בשיעור 8.88%.

ביום 17 בספטמבר, 2024, נחתם כתב תיקון מס' 1 להסכם המסגרת המקורי, לעניין פירעון קרן ההלוואות והריבית בגינה, בפרויקט שער העיר. בהתאם לכתב התיקון, יחולו על המשיכה בפרויקט, התנאים החדשים הבאים:

- ההלוואה הועמדה לתקופה של 24 חודשים, דהיינו עד ליום 25 במאי, 2026.
- במקרה של פירעון מוקדם של הלוואת יזום שער העיר, לא תשולם עמלת הפירעון המוקדם, ככל שפירעון מוקדם כאמור מבוצע לאחר חלוף 21 חודשים ממועד העמדת ההלוואה כאמור.
- להבטחת קרן ההלוואה נרשם שעבוד מדרגה ראשונה, מוגבל לסכום של 45 מיליון ש"ח והמחאה על דרך השעבוד מדרגה ראשונה, על עודפי פרויקט שער העיר.

ביום 14 באוגוסט 2025, חתמה החברה על הסכם מסגרת אשראי מתוקן ומובע מחדש (להלן: "**הסכם 2025**"), אשר כולל, בין היתר, את השינויים המהותיים הבאים:

- היקף מסגרת האשראי הועמד על סך של 300 מיליון ש"ח (חלף 275 מיליון ש"ח);
- תקופת המשיכה נקבעה ל-36 חודשים ממועד החתימה על הסכם 2025 (היינו עד ליום 14 באוגוסט 2028); מועד הפירעון הסופי נקבע לעד 6 שנים ממועד החתימה על הסכם 2025 (עד ליום 14 באוגוסט 2031)
- תנאי ההלוואה הראשונה לעיל עבור פרויקט כלניות, קריית אתא נשארו ללא שינוי.
- ההלוואה השנייה עבור פרויקט שער העיר נפרעה וכנגדה הועמדה הלוואה חדשה אשר חלים עליה תנאי הסכם 2025, כאשר המרווח בגינה עודכן לשיעור של 3.4% קרי, שעור ריבית של 7.445%.
- בסמוך לאחר החתימה על הסכם 2025, החברה תבצע משיכה בסך של 70.0 מיליון ש"ח עבור פרויקטי ייזום נוספים. האשראי נושא ריבית שנתית בשיעור 7.445%.
- יתרת המסגרת, בהיקף של כ-147.5 מיליון ש"ח, תישא מרווח בשיעור של 3.0% (כפוף לדירוג A- מינוס), (או דירוג מקביל, לפי סולם דירוג אחר).

בחודש דצמבר 2025, משכה החברה סך של 50.0 מיליון ש"ח עבור פרויקטי ייזום נוספים. האשראי נושא ריבית שנתית בשיעור 6.83%.

העמדת מסגרת האשראי וכל סכום מתוך מסגרת האשראי כפופה להתקיימות תנאים מוקדמים, אשר החברה עמדה בהם.

כמו כן התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

1) ההון העצמי של הלווה אינו נמוך מ-400 מיליון ש"ח (325 מיליון ש"ח לפי הסכם המסגרת המקורי);
2) יחס הון עצמי למאזן של הלוואה יהיה גבוה מ-20%.
3) יחס חוב ברוטו ל-CAP לא יעלה על 72.5%.
4) יחס מקורות לשימושים לא יפחת מ-1.2.
5) יחס EBITDA להוצאות מימון בעבר לא יפחת מ-1.5.

למועד הדיווח החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות.

לאחר תאריך המאזן, ביום 18 במרץ, 2026 בוצעה משיכה נוספת בסכום של 70 מיליון ש"ח עבור פרויקטי ייזום נוספים. האשראי נושא ריבית שנתית בשיעור 6.57%.

יתרת מסגרת האשראי שטרם נוצלה נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 ונכון למועד החתימה על הדוחות הינה 97.5 מיליון ש"ח ו-27.5 מיליון ש"ח, בהתאמה.

על פי תנאי הסכם 2025, זכות למשיכת כספים מותנית, בין היתר, בדירוג האשראי של החברה. המרווח הבסיסי שנקבע בהסכם 2025 מבוסס על דירוג של A- (A מינוס), (או דירוג מקביל, לפי סולם דירוג אחר). בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם, שינוי בדירוג האשראי של החברה עשוי להביא לעדכון של המרווח מעל שיעור הריבית, ובכך להשפיע על עלות המימון בפועל. החברה מדורגת על ידי חברת הדירוג מידרוג החל ממאי 2023.

ביום 1 ביולי, 2025 הודיעה חברת מידרוג על השארת דירוג החברה של החברה על A3.il, עם אופק דירוג יציב.

באור 21: - התחייבויות אחרות לזמן ארוך

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבות לבעל מניות (1)	18,538	37,512
אחרים	1,585	1,998
	20,123	39,510

(1) למידע נוסף ראה באור 23ג'(3)

באור 22: - התקשרויות, התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים

א. התקשרויות

החברה מתקשרת באופן ישיר עם מזמיני עבודות. ההסכמים הינם הסכמי ביצוע עבודות סטנדרטיים כאשר הסעיפים העיקריים המשותפים בדרך כלל להסכמים עם החברה הינם:

1) ציון הזמן בו מתחייבת החברה לסיים את העבודה.
2) אחריות החברה בנוגע לנזקים.
3) סעדים בעת הפרת חוזה על ידי כל אחד מהצדדים.
4) העבודה, התמורה ותנאי התשלום בגין העבודה.
5) אחריות החברה לתקופת בדק (שנה עד שנתיים).
6) ערבויות ביצוע וטיב שעל החברה להפקיד.

כמו כן קיימות התקשרויות עם רוכשי דירות ומשרדים, להשלמת ומסירת הדירות לרוכשים וזאת במהלך העסקים הרגיל.

ב. ערבויות

1. ליום 31 בדצמבר, 2025 העמידה החברה ערבויות להבטחת התחייבויות החברה כלפי רוכשי דירות במסגרת חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ד-1974, בסך של כ-288 מיליון ש"ח (31.12.24 - כ-104 מיליון ש"ח) וערבויות ביצוע ואחרות למזמיני עבודה וצדדים שלישיים בסך של כ-744 מיליון ש"ח (31.12.24 - כ-520 מיליון ש"ח) אשר להבטחתן נרשמו שעבודים על נכסי החברה כמתואר בסעיף ג' להלן וכן הופקדו פקדונות בתאגידים בנקאיים להבטחת הערבויות.

   יצוין כי הסכום האמור כולל סך של 0.2 אלפי ש"ח בגין ערבויות בנקאיות שהועמדו על-ידי בסט בנייה לטובת רשות מקומית עבור היתרי בנייה לטובת מר עלא טנוס וגב' גדיר טנוס.

2. למידע אודות ערבויות שהועמדו לטובת תאגידים בנקאיים במסגרת הפרויקטים השונים ראה באורים 14 ו-18 לעיל.

3. בעלי השליטה או מי מהם העמידו בעבר ערבויות אישיות לטובת חשבונות חח"ד בבנקים של חברות בקבוצה, וכן העמידו ערבויות אישיות לטובת הלוואה מתאגיד בנקאי, אשר סכומן ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בסך כ- 35.9 מיליון ש"ח. בנוסף, מר עלא טנוס מעמיד, מעת לעת, ערבויות אישיות לטובת פעילות בסט קנדה, ובגינן ניתן לו שיפוי מצד החברה. הערבויות מוגבלות לגובה ההתחייבות או מוגבלות לסך שנקבע בהסכם המימון. יצוין כי הערבויות הועמדו על ידי בעלי השליטה ללא תמורה.

ג. שעבודים

להבטחת אשראי וערבויות מתאגידים בנקאיים אשר יתרתם ליום 31 בדצמבר, 2025 הינם בסך של כ-1,716 מיליון ש"ח (31.12.24 - כ-1,287 מיליון ש"ח), נרשמו שעבודים על המקרקעין, הציוד הכבד וזכויות אחרות של החברה.

באור 22: - התקשרויות, התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

ד. הפרשות לתביעות משפטיות וביטוח

1. נגד חברות מוחזקות הוגשו תביעות משפטיות ותביעות ביטוח על ידי לקוחות ואחרים בגין ליקויי בנייה ונזקי גוף ונזקים אחרים. סך התביעות לתאריך הדיווח הינו כ-53.6 מיליון ש"ח (31.12.24 - 64.5 מיליון ש"ח). בתביעות המטופלות על-ידי חברות ביטוח, החברות המוחזקות מבוטחות מפני הסיכונים נשוא התביעות, למעט רכיב של השתתפות עצמית. סכום ההשתתפות העצמית הכולל בגין התביעות הנ"ל אינו מהותי לקבוצה. להערכת ההנהלה, בהסתמך על חוות דעת יועציה המשפטיים, לא צפוי שהחברות המוחזקות תישאנה בהוצאות בגין תביעות אלו מעבר להפרשות שנכללו בגינן בדוחות הכספיים.

להלן תאור תמציתי בדבר התביעה העיקרית:

ביום 27 בדצמבר, 2018 הוגשה תביעה ע"י בעלי הזכויות בפרויקט קבוצת הרכישה "רסיטל" כנגד בסט בנייה שהינה הקבלן הראשי בפרויקט רסיטל וכנגד נתבעים נוספים, אשר הועמדה על סך של 40 מיליון ש"ח (לצורכי אגרה). לטענת התובעים פרץ זרם מים במגרש סמוך לפרויקט רסיטל, עליו בנתה קבוצה אחרת פרויקט אחר, כתוצאה מכך פרויקט רסיטל והפרויקט האחר הוצפו במים למשך תקופה ארוכה ונגרם עיכוב משמעותי בביצוע העבודה בפרויקט.

להערכת החברה, בהסתמך על יועציה המשפטיים, התביעה נגד בסט בנייה הינה חסרת בסיס, בין היתר בשל כך שאירוע פריצת המים לא אירע בשטח הפרויקט אלא בפרויקט סמוך, וכן, התובעים ובסט בנייה הסכימו כי התובעים יהיו רשאים להיפרע מן החברה רק מתוך כספי פוליסת ביטוח העבודות קבלניות והחברה לא תישא בתשלום כלשהו לתובעים, יהיה פסק הדין כנגד החברה אשר יהיה; לפיכך בסט בנייה לא תישא בעלויות בעקבות התביעה. על בסיס האמור לא נרשמה בדוחות הכספיים הפרשה בגין התביעה כאמור.

2. להלן פירוט הרכב ההתחייבות

	2025	2024
	אלפי ש"ח	
יתרת התחייבות תחילת השנה	2,161	2,572
שולם בשנת הדוח על חשבון תביעות	(203)	(115)
הגדלת (הקטנת) הפרשה	290	(296)
יתרה לסוף השנה	2,248	2,161

באור 23: - הון מניות

א. הרכב:

	31 בדצמבר 2024 ו-2025	
	רשום	מונפק ונפרע
	מספר המניות	
מניות רגילות (ללא ערך נקוב)	100,000,000	16,462,407

ב. תשלום מבוסס מניות ליו"ר הדירקטוריון

1. בהתאם לתוכנית הקצאת כתבי אופציה, שאושרה על-ידי הדירקטוריון ב-1 בספטמבר, 2019 מחזיק יו"ר הדירקטוריון של החברה, באמצעות נאמן, ב-69 כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א (המשקפות כ-5.0% מהון המונפק של החברה לאחר מימוש האופציות), במועדים שנקבעו, החל מיום 1 בספטמבר, 2019 75% מהאופציות ויתרת 25% מהאופציות יוכלו להיות ממומשות החל מיום 1 בספטמבר, 2020. האופציות ניתנות למימוש עד ליום 31 באוגוסט, 2026.

ההקצאה בוצעה בהתאם לסעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 במסלול רווח הון.

באור 23: - הון מניות (המשך)

שווי כתבי האופציה נכון למועד אישור התוכנית, על-פי נוסחת בלק אנד שולס, הסתכם לכ-4,364 אלפי ש"ח. הערך הכלכלי של כתבי האופציה חושב בהתבסס על שווי חברה בסך של 246.6 מיליוני ש"ח המהווה את הבסיס לתוספת המימוש, סטיית תקן שנתית בשיעור של 25.06%, שיעור היוון שנתי של 0.36%, תשואת דיבידנד שנתית צפויה בגין המניה של 0% (קיים מנגנון התאמה מלא לדיבידנד שיחולק), אורך חיים ממוצע צפוי של כ-3.63 שנים ומחיר מניה של 187,227 ש"ח.

בעקבות הליך פיצול הון מניות החברה וביטול ערכן הנקוב שבוצע בשנת 2022, 69 כתבי האופציה פוצלו לסך של 690,000 כתבי אופציות הניתנים למימוש ל-690,000 מניות רגילות של החברה (ללא ערך נקוב).

ביום 24 במרץ 2022 במסגרת הסכם ההשקעה עם הפניקס, מומשו 346,579 כתבי אופציה כנגד הקצאה של 346,579 מניות של החברה, לפרטים נוספים ראה סעיף ג'(1) להלן.

2. ביום 20 בנובמבר, 2022 אישר דירקטוריון החברה תוכנית להקצאת כתבי אופציה ליו"ר הדירקטוריון של החברה (להלן - תכנית 2023), לפיה הוענקו ביום 6 בינואר, 2023 ליו"ר הדירקטוריון של החברה, ללא תמורה, 170,168 כתבי אופציה בלתי סחירים בחברה, הניתנים למימוש למניות רגילות של החברה. ההקצאה בוצעה על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961, במסלול רווח הון עם נאמן. כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש בשלוש מנות שנתיות שוות, בכפוף לקיום הסכם השירותים שבין הצדדים, החל מתום שנה ממועד 24 במרץ, 2022 ועד לתום שלוש שנים מהמועד הנ"ל, בהתאמה.

על פי תנאי התוכנית, כנגד מימוש כתבי אופציה יוקצו ליו"ר הדירקטוריון של החברה מניות בכמות אשר השווי הכולל שלהן יהיה שווה לסכום ההטבה הכספי שיחושב על פי ההפרש שבין מחיר המימוש ל"שער המניה העתידי" כהגדרתו בתוכנית (מנגנון Cashless Transaction), וזאת ללא תמורה.

שווי כתבי האופציה, נקבע בהתאם לשווי החברה לפי הסכם ההשקעה כאמור בסעיף ג' להלן, מסתכם בכ-3,393 אלפי ש"ח וחושב בהתבסס על סטיית תקן שנתית בשיעור של37.14%, שיעור היוון שנתי של 3.24%, תשואת דיבידנד שנתית צפויה בגין המניה של 0% (קיים מנגנון התאמה מלא לדיבידנד שיחולק) ואורך חיים ממוצע צפוי לתוכנית של 3.36 שנים. מתוך שווי כתבי האופציה, נזקף לדוח הרווח וההפסד בכל אחת מהשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2025, 2024 ו-2023 סך של כ-87 אלפי ש"ח, כ-509 אלפי ש"ח וכ-1,203 אלפי ש"ח, בהתאמה.

במרץ 2026, לאחר תאריך הדוח הכספי, אישרו הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הארכת מועד פקיעת האופציות האמורות ליום 30 באפריל 2028. נוכח הארכת מועד פקיעת כתבי האופציה עד ליום 30 באפריל 2028, כמתואר לעיל, תוספת השווי של כתבי האופציה, על-פי נוסחת בלק אנד שולס, מסתכמת בסך של כ-248 אלפי ש"ח וחושבה בהתבסס על סטיית תקן שנתית בשיעור של 32.14%, שיעור היוון שנתי של 3.39%, תשואת דיבידנד שנתית צפויה בגין המניה של 0% (קיים מנגנון התאמה מלא לדיבידנד שיחולק) ואורך חיים ממוצע צפוי לתוכנית של 2.1 שנים.

ג. ביום 24 במרץ 2022 התקשרה החברה עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ והפניקס גמל ופנסיה בע"מ (להלן יחד: "**הפניקס**") בהסכם השקעה:

1. בהתאם להסכם ההשקעה החברה הקצתה להפניקס 2,945,828 מניות שלה, אשר מהוות במועד הסכם ההשקעה כ-17.89% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה בתמורה לסך של כ-193.1 מיליון ש"ח המשקף מחיר למניה של כ-65.56 ש"ח (להלן: "המניות המוקצות" ו-"מחיר מניית החברה בעסקה") ובנוסף הפניקס התקשרה עם מר רפי ביסקר, המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, בהסכם לפיו מר ביסקר מכר להפניקס 346,579 מניות של החברה אשר תהוונה כ-2.11% מהון המניות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בה בתמורה לסך של כ-22.7 מיליון ש"ח (להלן: "המניות הנמכרות"), כך שלאחר הקצאת המניות המוקצות ורכישת המניות הנמכרות על ידי הפניקס, הפניקס מחזיקה במניות אשר מהוות 20.0% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה. בגין מימוש האופציות כאמור קיבלה החברה תוספת מימוש בסך של כ-4.6 מיליון ש"ח, אשר נזקפה בדוח על השינויים בהון העצמי. בהתאם להסכם ההשקעה, בגין מתן שירותים, הפניקס יהיו זכאים לדמי הקצאת אשראי שנתיים בסך של 1.0 מיליון ש"ח.

באור 23: - הון מניות (המשך)

2. החברה התחייבה כי ככל שהחברה תונפק במהלך תקופה של 5 שנים ממועד העסקה, והמחיר שייגזר למניית החברה יבטא להפניקס ביחס למניות המוקצות ולמניות הנמכרות בהשוואה למחיר מניית החברה בעסקה, שיעור תשואה פנימי (IRR) הנמוך מ-8%, בחישוב שנתי, הפניקס זכאית, לפי בחירתה, לאחת מבין שתי החלופות הבאות או שילוב שלהן: (א) הקצאת מניות נוספות של החברה להפניקס, ללא תמורה באופן שיביא לכך שה-IRR יהיה לפחות 8%, בחישוב שנתי; ו/או - (ב) הפחתה רטרואקטיבית של המחיר למניה אותו שילמה הפניקס במועד ההשלמה, כך שהמחיר המתוקן יבטא IRR של 8%.

3. בנוסף נקבע כי בארוע הנפקה הפניקס יהיו זכאים בנוסף לפיצוי בשיעור של 5% מההפרש בין שווי הבסיס של החברה לשווי שיקבע בארוע ההנפקה. ככל שלא תתרחש הנפקה בתקופה של 5 שנים, אזי הפניקס תהא זכאית לפיצוי בשיעור של 5% מההפרש בין שווי הבסיס של החברה לשווי החברה כפי שיקבע לפי הערכת שווי.

לאור העובדה כי זכותה של הפניקס לקבלת פיצוי במקרה שלא תתרחש הנפקה מהווה ארוע שלא בשליטת החברה, החברה מכירה בהתחייבות פיננסית המשקפת את רכיב ההטבה כאמור. החברה מודדת את ההתחייבות לפיצוי תוך שימוש במודל בלק אנד שולס, בהתאם לתנאים ולנתונים במועד המדידה.

שווי ההתחייבות למועד הסכם ההשקעה הינה בסך של כ-15.8 מיליון ש"ח. ההנחות שהיוו בסיס בחישוב השווי ההוגן: שיעור ריבית חסרת סיכון 1.65%, סטיית תקן 31.54%. ההתחייבות כאמור קוזזה מתמורת הנפקת הון המניות ונרשמה בדוחות הכספיים ביניים מאוחדים בסעיף התחייבויות אחרות לזמן ארוך.

שווי ההתחייבות למועד הדוח הינה בסך של כ-18.5 מיליון ש"ח (31.12.24 - 37.5 מיליון ש"ח). ההנחות שהיוו בסיס בחישוב השווי ההוגן: ארוע הנפקה בשעור הסתברות של 50% (31.12.24 - 0%), שיעור ריבית חסרת סיכון 3.45% (31.12.24 - 4.25%), סטיית תקן 33.10% (31.12.24 - 33.50%). עדכון ההתחייבות נרשם במסגרת הכנסות המימון של החברה.

ד. דיבידנד לבעלי מניות החברה

ביום 30 באוקטובר, 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה בסך של 12,500 אלפי ש"ח. הדיבידנד שולם במהלך חודש נובמבר, 2025.

באור 24: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
א. הכנסות מביצוע עבודות, ממכירות ומדמי שכירות			
ביצוע עבודות בניה	1,575,424	1,377,428	1,149,206
מכירת דירות למגורים ומשרדים	296,147	130,577	149,931
דמי שכירות וניהול	7,795	7,543	7,689
מתן שירותי בניה	31,925	23,406	3,154
	1,911,291	1,538,954	1,309,980
ב. עלות העבודות, מכירות ואחזקת מבנים להשכרה			
ביצוע עבודות בניה והוצאות ישירות אחרות	1,474,280	1,258,656	1,049,111
הקמת דירות למגורים ומשרדים *)	276,633	99,223	118,051
אחזקת מבנים להשכרה	243	284	190
מתן שירותי בניה	32,370	22,682	3,045
	1,783,526	1,380,845	1,170,397
ג. הוצאות מכירה ושיווק			
פרסום	5,401	2,399	1,634
אחרות	7,179	2,087	2,508
	12,580	4,486	4,142
ד. הוצאות הנהלה וכלליות			
משכורת ונלוות לשכר **)	43,613	36,326	32,330
הוצאות משרד	6,296	6,226	5,610
שירותים מקצועיים ומשפטיים	4,279	6,372	7,062
הוצאות פחת והפחתות	4,457	3,927	3,513
תרומות ***)	1,451	1,325	1,574
אחרות	3,016	2,522	1,886
	63,112	56,698	51,975

*) כולל ירידת ערך מלאי בסך 9,231 אלפי ש"ח בגין פרויקטי תמ"א 38/2 בתל אביב (בשנת 2024 - 2,794 אלפי ש"ח).

**) כולל תשלום מבוסס מניות - בשנת 2025 שווי ההטבה 87 אלפי ש"ח (בשנת 2024 - 510 אלפי ש"ח ובשנת 2023 - 1,203 אלפי ש"ח). לפרטים נוספים ראה באור 23ב'2.

***) כולל תרומה שנתית בסך של 1.0 מיליון ש"ח לעמותה לכבודם של אווה ובדיע טנוס.

באור 24: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
ה. הכנסות (הוצאות) מימון			
הוצאות מימון			
ריבית ועמלות בנקאיות, נטו	(45,916)	(39,172)	(33,000)
שערוך התחייבות לבעלי מניות (ראה באור 23ג')	-	(6,510)	(3,703)
ריבית על הלוואות מבעלי עניין וחברות קשורות	(10,459)	(6,615)	(734)
מימון התחייבות לשירותי בנייה	(9,915)	(3,272)	(1,482)
אחרות	(2,879)	(1,654)	(803)
היוון עלויות אשראי למלאי מקרקעין	27,590	30,381	26,573
	(41,579)	(26,842)	(13,149)
הכנסות מימון			
הכנסות ריבית	6,900	6,498	5,552
הפרשי שער	257	5	1,065
הכנסות מימון מעסקאות 20/80	1,789	477	-
ריבית על הלוואות לחברות מוחזקות	315	225	-
שערוך התחייבות לבעלי מניות (ראה באור 23ג')	18,974	-	-
אחרות	130	159	648
	28,365	7,364	7,265
הוצאות מימון, נטו	(13,214)	(19,478)	(5,884)

באור 25: - נכסים התחייבויות בשל הטבות לעובדים

הטבות לעובדים כוללות הטבות לזמן קצר, הטבות לאחר סיום העסקה, הטבות אחרות לטווח ארוך והטבות בגין פיטורין.
למידע נוסף על הטבות לאנשי מפתח ניהוליים ראו באור 23 ובאור 27, בדבר צדדים קשורים ובעלי עניין.

הטבות לאחר סיום העסקה

דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה לשלם פיצויים לעובד בעת פיטורין או פרישה או לבצע הפקדות שוטפות בתוכניות הפקדה מוגדרת לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין כמתואר להלן. התחייבות החברה בשל כך מטופלת כהטבה לאחר סיום העסקה. חישוב התחייבות החברה בשל הטבות לעובדים מתבצע על פי הסכם העסקה בתוקף ומבוסס על משכורת העובד ותקופת העסקתו אשר יוצרים את הזכות לקבלת הפיצויים.

ההטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ממומנות, בדרך כלל, על ידי הפקדות המסווגות כתוכנית להטבה מוגדרת או כתוכנית להפקדה מוגדרת כמפורט להלן.

1. תוכניות להפקדה מוגדרת

לגבי חלק מתשלומי הפיצויים, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פיו הפקדותיה השוטפות של החברה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל. הפקדות אלו וכן הפקדות בגין תגמולים מהוות תוכניות להפקדה מוגדרת.

2. התחייבויות התוכנית, נטו

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
התחייבות נטו בגין תוכנית להטבה מוגדרת	2,491	2,491
קופה מרכזית לפיצויים	(2,438)	(2,321)
	53	170

באור 26: - מסים על הכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות החברה

חברות בישראל

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש.

באור 26: - מסים על הכנסה (המשך)

ב. שיעורי המס החלים על חברות החברה

חברות בישראל

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2025, 2024 ו-2023 הינו 23% .
חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

חברות בקנדה

שיעור המס על הכנסות בקנדה מורכב משיעור מס פדרלי של 15% ובתוספת שיעור מס אזורי בתלות באזור בו פועלת החברה, כאשר שיעור המס באונטריו הינו 11.5%. לפיכך סה"כ שיעור המס הינו 26.5%.

ג. מסים נדחים

ההרכב והתנועה

	הפרשים בעיתוי הכנסות והוצאות	הפרש עיתוי בגין רווחים לא מחולקים בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	סה"כ
	אלפי ש"ח			
יתרה ליום 1 בינואר, 2023	(7,726)	(25,928)	(6,244)	(39,898)
נזקף לדוח רווח והפסד	7,872	(3,619)	2,150	6,403
נרשם כנגד קרן הון הפרשי תרגום	-	-	(2,063)	(2,063)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023	146	(29,547)	(6,157)	(35,558)
נזקף לדוח רווח והפסד	4,581	3,299	(3,014)	4,866
נרשם כנגד קרן הון הפרשי תרגום	-	-	2,577	2,577
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	4,727	(26,248)	(6,594)	(28,115)
נזקף לדוח רווח והפסד	18,718	6,079	(286)	24,511
נרשם כנגד קרן הון הפרשי תרגום	-	-	1,282	1,282
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	23,445	(20,169)	(5,598)	(2,322)

המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
נכסים לא שוטפים	25,438	10,578
התחייבויות לא שוטפות	(27,760)	(38,693)
	(2,322)	(28,115)

המסים הנדחים מחושבים בעיקר לפי שעור מס של 23% (2024 - זהה) בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש. לא הוכרו הטבות מסים נדחים בגין הפסדים והפרשים זמניים בחברה ובחברות מוחזקות בסך כולל של כ-6.7 מיליון ש"ח, מאחר שאין צפי לניצולם של הפסדים אלו בעתיד הנראה לעין.

באור 26: - מסים על הכנסה (המשך)

ד. מסים על הכנסה הכלולים ברווח או בהפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מסים שוטפים	31,606	27,940	27,214
מסים נדחים	(24,511)	(4,866)	(6,403)
בגין שנים קודמות	1,698	-	(1,157)
	8,793	23,074	19,654

ה. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים ברווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מסים על ההכנסה שנזקף ברווח או הפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
רווח לפני מסים על הכנסה	61,001	106,160	104,163
שיעור המס הסטטוטורי	23%	23%	23%
מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי	14,030	24,417	23,957
עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:			
השפעת המס על חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות	(3,769)	(2,047)	(514)
מסים בגין שנים קודמות	1,698	-	(1,157)
הפסדים בגינם לא נוצרו מסים נדחים, הוצאות (הכנסות) לא מוכרות, הכנסות פטורות ופערים אחרים, נטו	(3,166)	704	(2,632)
מסים על הכנסה	8,793	23,074	19,654

ו. שומות מס ושומות מס סופיות

לחברה ולמרבית החברות המוחזקות שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2019.

באור 27: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

בעלי השליטה בחברה הינם ה"ה אליאס, עלא (באמצעות חברה בבעלותו) ו-וסים טנוס.

"בעל עניין" - כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

"צד קשור" - כהגדרת מונח זה ב-IAS 24.

אנשי המפתח בהנהלה של החברה (Key management personnel הנכללים, יחד עם גורמים אחרים, בהגדרת "צדדים קשורים" האמורה ב- IAS 24) כוללים את בעלי השליטה בחברה.

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

ההרכב

		31 בדצמבר 2025	
	בדבר תנאים ראה באור	בעלי עניין וצדדים קשורים	חברות כלולות
		אלפי ש"ח	
יתרות חובה			
הכנסות לקבל וחייבים ויתרות חובה (2)		2,985	262
הלוואה לצד קשור (1)		-	3,570
השקעה בחברות מוחזקות (1), (3)	11	-	285,217
		2,985	289,049
יתרות זכות			
חברות מוחזקות (3)	16	-	18,517
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	15	649	-
זכאים ויתרות זכות	17(2)	4,677	-
הפניקס	20ד'	197,952	-
		203,278	18,517

		31 בדצמבר 2024	
	בדבר תנאים ראה באור	בעלי עניין וצדדים קשורים	חברות כלולות
		אלפי ש"ח	
יתרות חובה			
הכנסות לקבל וחייבים ויתרות חובה (2)		558	139
השקעה בחברות מוחזקות (1) (3)	11	-	268,875
		558	269,014
יתרות זכות			
חברות מוחזקות (3)	16	-	20,217
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	15	585	-
זכאים ויתרות זכות	17(2)	8,791	-
איי.סי.אי השקעות בע"מ	20ג'	12,956	-
הפניקס	20ד'	82,017	-
		104,349	20,217

מידע נוסף:

(1) כולל הלוואות בדולר קנדי ללא ריבית המוצגת במאזן, אשר חלקה מסווג בנכסים השוטפים וחלקה מסווג בנכסים הלא שוטפים.

באור 27: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

(2) יתרת הכנסות לקבל בגין רכישת דירות בתנאי שוק על-ידי בעלי עניין.

(3) למידע בדבר הלוואות שניתנו לישויות המטופלות לפי השווי המאזני וכן הלוואות שהתקבלו מחברות מוחזקות, ראה באור 11 ובאור 16, בהתאמה.

(4) יתרת חוב שוטף של בעל עניין הגבוהה ביותר במשך השנה היתה אפס.

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
הכנסות ממכירת דירות (1)	2,253	1,686	142
עלות המכר (2)	199	186	127
הוצאות הנהלה (3)	2,327	2,314	2,304
הוצאות מימון	10,459	3,738	734
הכנסות מימון	315	225	-

הטבות לבעלי עניין וצדדים קשורים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
שכר ונלוות ודמי ניהול לבעלי עניין (3)א., (4), (6), (7)	13,711	13,655	13,063
מספר המקבלים	6	6	6
שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה (5)	2,918	3,575	4,169
מספר המקבלים	1	1	1

מידע נוסף:

(1) רכישת דירות בתנאי שוק על-ידי בעלי עניין.

(2) דמי שכירות חודשיים בסך של כ-16.5 אלפי ש"ח בגין שימוש במחסן המצוי בנכס בבעלות גב' איווה טנוס, אימם של בעלי השליטה, לפי הסכם משנת 2022.

(3) הוצאות ההנהלה כוללות:

א. דמי הקצאת אשראי שנתיים, בגין מתן שירותים, בסך של 1,000 אלפי ש"ח (2023, 2024 - זהה), להפניקס, אשר הינה בעלת עניין בחברה, אשר נקבע במסגרת הסכם ההשקעה של הפניקס בחברה כמתואר בבאור 23ג' לעיל.

ב. תרומה בהיקף שנתי של 1,000 אלפי ש"ח (2023, 2024 - זהה), לעמותה רשומה על שם אווה ובדיע (ז"ל) טנוס, הוריהם של בעלי השליטה בחברה. החברה נוהגת לתרום מדי שנה לעמותה האמורה, אשר מטרותיה, בין היתר, הינן תרומות לארגונים עבור מחקרים רפואיים, לפי הסכם שבין החברה לבין העמותה. ביום 29 במרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הארכת תוקפו של ההסכם ב-36 חודשים נוספים, כאשר בתום התקופה האמורה, תתחדש תקופתו באופן אוטומטי לתקופות של 12 חודשים נוספים בכל פעם, אלא אם הודיע צד בדבר אי רצונו בחידוש תקופת ההסכם.

באור 27: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. בגין שירותי אירוח לקבוצה שמעמידה איי.סי.איי, לפי הסכם משנת 2022, לאור צורכי הקבוצה לארח מעת לעת לקוחות, ספקים ומזמיני עבודה, ולצורך קבלת חלל אירוח ושירותי אירוח והסעדה, באמצעות חווה בקיבוץ שריד, זכאית איי.סי.איי. לתמורה בסך של 25 אלפי ש"ח לחודש, צמוד למדד בתוספת מע"מ (ליום 31 בדצמבר 2025 - סך של 27 אלפי ש"ח לחודש, בתוספת מע"מ). ככל שהקבוצה תערוך אירועים מיוחדים בחווה, היא תישא בכל העלויות הישירות והנלוות הכרוכות בקיום האירוע כאמור.

(4) אליאס טנוס, מנכ"ל ודירקטור בחברה; עלא טנוס, מנכ"ל בסט קנדה ודירקטור בחברה; וסים טנוס, סמנכ"ל נכסים ופיתוח מקרקעין ודירקטור בחברה: בהתאם להסכם למתן שירותי ניהול עם כל אחד מהמנהלים האמורים (באמצעות תאגיד בבעלותו) מעניק המנהל שירותי ניהול בתפקידיהם בקבוצה וכהונה כדירקטור בה, כאשר בין הצדדים לא חלים יחסי עובד מעביד. בתמורה למתן השירותים כאמור בהיקף של משרה שלא יפחת מ-80%, זכאי המנהל לדמי ניהול חודשיים, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 הם בסך של כ-204 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ (בהתייחס למר עלא טנוס - בסך של 81 אלפי דולר קנדי). לתמורה החודשית מתווסף סך של 10 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ (בהתייחס לעלא טנוס - 4 אלפי דולר קנדי), בגין הוצאות רכב קבועות (והחברה נושאת בהוצאות המשתנות של הרכב), וכן החזר הוצאות עסקיות. התמורה החודשית האמורה מתעדכנת אחת לשנה לפי הגבוה מבין תוספת של 5% לעומת התמורה בשנה החולפת או עליית המדד. בחודשים ינואר 2025, ינואר 2024 וינואר 2023, עודכנה התמורה בהסכמים למתן שרותי הניהול לסכום חודשי של 214 אלפי ש"ח, 204 אלפי ש"ח ו-195 אלפי ש"ח לחודש (כולל הוצאות אחזקת רכב כאמור), בהתאמה, לכל אחד מאליאס ו-וסים טנוס, ולסכום חודשי של 85 אלפי דולר קנדי, 81 אלפי דולר קנדי ו-77 אלפי דולר קנדי, בהתאמה, לעלא טנוס. בנוסף, זכאי כל אחד מהמנהלים האמורים למענק שנתי בשיעור של 5% מהרווח הנקי לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנה הרלוונטית, שלא יעלה על 6 משכורות ולא יפחת מ-2 משכורות, כפוף לאישור דירקטוריון החברה.

יצוין כי ביחס לשניים מהמנהלים האמורים, החברה מעמידה לרשותם את הרכבים ומקזזת מהתשלומים להם את עלותם. רכבים אלה רשומים במשרד הרישוי על שם בעלי המניות האמורים, ולזכות החברה רשומים שעבודים על רכבים אלה בהיותה בעלת הזכויות בהם.

(5) רפי ביסקר, יו"ר דירקטוריון החברה: בהתאם להסכם למתן שירותי ניהול שנחתם עם רפי ביסקר, החל מיום 1 בינואר 2019, מכהן רפי ביסקר כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה, בהיקף שלא יפחת מ-50% משרה, תמורת דמי ניהול חודשיים אשר ליום 31 בדצמבר 2025 הינם בסך של כ-186 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כנגד חשבונית מס, צמוד למדד. בנוסף, בכל חודש אוקטובר בכל שנה משנות ההתקשרות על פי הסכם הניהול, תעלה התמורה בשיעור ריאלי של 5%. כמו כן, רפי ביסקר זכאי למענק שנתי שייקבע מדי שנה על ידי החברה, לפי שיקול דעתה הבלעדי. כן זכאי רפי ביסקר להחזר הוצאות, טלפון נייד ורכב חברה (החברה נושאת בהוצאות הרכב והטלפון הנייד, למעט גילום מס). לפרטים בדבר אופציות אשר הוענקו על-ידי החברה לרפי ביסקר, ראה באור 23 לעיל. בשנת 2025 עמד שווי ההטבה בגין תשלום מבוסס מניות על סך של 87 אלפי ש"ח (2024 - 509 אלפי ש"ח, 2023 - 1,203 אלפי ש"ח).

(6) בהתאם להסכם העסקה בתוקף משנת 2018, זכאית גב' איווה טנוס, אמם של בעלי השליטה בחברה, עבור שירותיה כנשיאת הקבוצה (בכפיפות למנכ"ל החברה), לשכר חודשי ברוטו אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בסך של 51 אלפי ש"ח, צמוד למדד, כאשר בין הצדדים חלים יחסי עובד מעביד, וכן לתנאים נלווים כמקובל, לרבות טלפון נייד, החזר הוצאות רכב (נכון ליום 31 בדצמבר 2025 - בסך כ-2.8 אלפי ש"ח לחודש) והחזר הוצאות. סך עלות מעביד ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-58 אלפי ש"ח.

(7) בהתאם להסכם העסקה בתוקף משנת 1990, זכאית גב' גדיר טנוס, אחותם של בעלי השליטה בחברה, עבור שירותיה כמנהלת תחום חוזים והתקשרויות, לשכר חודשי ברוטו אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בסך של 28 אלפי ש"ח (עלות מעביד חודשית, בצירוף שווי רכב כולל גילום מס, מסתכמת לסך כ-61 אלפי ש"ח), כאשר בין הצדדים חלים יחסי עובד מעביד, צמוד למדד, וכן לתנאים נלווים כמקובל ולהחזר הוצאות. כמו כן, גדיר טנוס זכאית לתשלום בונוס שנתי, על בסיס עמידה ביעדים, בסכום שלא יעלה על 5 משכורות ולא יפחת מ-2 משכורות, כפוף לאישור החברה ומנכ"ל החברה ובשיקול דעתם הבלעדי, וכפוף לאישור אורגני החברה כנדרש על פי דין.

באור 27: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

(8) ראה גם באור 22.ב.1. לעיל לעניין ערבויות שהועמדו לטובת בעל עניין וצד קשור.

ג. באור פרופורמה

בחודש מאי 2026, אישר דירקטוריון החברה, כי עם הפיכת החברה לתאגיד מדווח והחל מיום 1 ביוני 2026, ייכנסו לתוקפם הסכמי דמי ניהול בין החברה לשלושת בעלי השליטה, אשר עיקריהם מפורטים בבאור 30 ח' להלן;
מובאות להלן טבלאות פרופורמה המרכזות את ההתאמות לדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר של החברה, אילו ההסכמים כאמור היו בתוקף מתחילת התקופה המוקדמת ביותר המוצגת בדוחות הכספיים (רכיב משתנה מבוסס על רכיב מותנה ביעדים מדידים לרבות רכיב שיקול הדעת, והכל עד התקרה הרלוונטית ככל שנושא המשרה הגיע אליה בהתאם לתנאי ההסכמים).

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2025		2024		2023	
	כמוצג בדוחות כספיים אלה	נתוני פרופורמה	כמוצג בדוחות כספיים אלה	נתוני פרופורמה	כמוצג בדוחות כספיים אלה	נתוני פרופורמה
	אלפי ש"ח					
הוצאות הנהלה וכלליות	(63,112)	(68,227)	(56,698)	(62,239)	(51,975)	(57,780)
רווח תפעולי	**74,215**	**69,100**	**125,638**	**120,097**	**110,047**	**104,242**
רווח לפני מסים על הכנסה	61,001	55,886	106,160	100,619	104,163	98,358
מסים על הכנסה	(8,793)	(7,525)	(23,074)	(21,558)	(19,654)	(18,406)
רווח נקי	**52,208**	**48,361**	**83,086**	**79,061**	**84,509**	**80,147**
מיוחס ל:						
בעלי מניות החברה	54,270	50,423	84,143	80,118	84,510	80,148
זכויות שאינן מקנות שליטה	(2,062)	(2,062)	(1,057)	(1,057)	(1)	(1)
	52,208	**48,361**	**83,086**	**79,061**	**84,509**	**80,147**

באור 28: - רווח נקי למניה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2025		2024		2023	
	כמות מניות משוקללת	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה	כמות מניות משוקללת	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה	כמות מניות משוקללת	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה
	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח
כמות המניות והרווח	16,462	54,270	16,462	84,143	16,462	84,510
רווח נקי בסיסי (ש"ח)		3.30		5.11		5.13
השפעת מניות רגילות פוטנציאליות מדללות *)	372	-	362	-	341	-
כמות מניות והרווח לצורך חישוב הרווח נקי מדולל	16,834	54,270	16,824	84,143	16,803	84,510
רווח נקי מדולל (ש"ח)		3.22		5.00		5.03

*) בחישוב הרווח המדולל למניה, נלקחה בחשבון השפעתן המדללת של אופציות יו"ר הדירקטוריון כמתואר בבאור 23ב', וזאת תחת ההנחה כי מימושן יבוצע במנגנון נטו (Cashless Exercise) המבוסס על רכיב ההטבה הגלום בהן במועד הדיווח.

באור 29: - מגזרי פעילות

א. כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, החברה בנויה לפי מגזרי פעילות בהתבסס על המוצרים והשירותים של היחידות העסקיות.

הקבוצה פועלת בישראל ובחו"ל בשלושה מגזרים עיקריים כדלקמן:

קבלנות בנייה וגמרים	פתרונות מתקדמים בפרויקטים ציבוריים ומסחריים רחבי היקף בענף הבנייה, ביצוע בנייני משרדים, מגדלי מגורים, מבנים ציבוריים, מבני הייטק ועבודות גמרים.
ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן	איתור מיזמים בתחום הנדל"ן, ייזום והקמת בניה למגורים ומשרדים בישראל.
נדל"ן מניב בקנדה	התמחות בפרויקטי נדל"ן מניב, השבחה ומכירה של נכסים והשקעות בנדל"ן מניב למגורים ומרכזים רפואיים.
אחרים	בעיקר נדל"ן להשקעה בישראל ופרויקט באנגליה.

רווחי המגזרים נמדדים על בסיס רווח (הפסד) תפעולי ורווח לפני מס כפי שנכללו בדיווחים אשר נסקרים באופן סדיר על ידי מקבל ההחלטות התפעולי הראשי.

החברה מתמחרת את עסקאותיה הבין מגזריות לפי מחירי שוק מקובלים ללקוחות חיצוניים בגין מוצרים דומים. תוצאות עסקאות אלה מבוטלות, במסגרת ההתאמות, לצורך עריכת הדוחות הכספיים המאוחדים.

נתוני תחומי הפעילות של המגזרים כוללים גם את חלקם היחסי בתוצאות חברות כלולות תחת סעיף "חלק החברה ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו" ברווח התפעולי של המגזר.

פריטים שלא הוקצו, כוללים בעיקר נכסי מטה של החברה, עלויות הנהלה וכלליות, מימון (כולל עלויות מימון והכנסות מימון, לרבות בגין התאמת שווי הוגן של מכשירים פיננסיים) ומסים על ההכנסה אשר מנוהלים על בסיס קבוצתי.

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025					
	קבלנות בנייה וגמרים	ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן	נדל"ן מניב בקנדה	אחרים	התאמות	סה"כ
	מבוקר					
	אלפי ש"ח					
הכנסות מחיצוניים	1,575,424	328,072	4,686	3,109	-	1,911,291
הכנסות בין מגזריות	167,028	-	-	-	(167,028)	-
סה"כ הכנסות	1,742,452	328,072	4,686	3,109	(167,028)	1,911,291
עלות המכר	(1,631,349)	(308,520)	(1,556)	(726)	158,625	(1,783,526)
רווח גולמי	111,103	19,552	3,130	2,383	(8,403)	127,765
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	-	-	2,791	4,895	-	7,686
הכנסות (הוצאות) תפעוליות נטו	(40,028)	(22,380)	8,489	35	(1,555)	(55,439)
תוצאות המגזר	71,075	(2,828)	14,410	7,313	(9,958)	80,012
הוצאות תפעוליות נטו כלל מגזריות						(5,797)
רווח תפעולי						74,215
הוצאות מימון, נטו שהוקצו למגזרים	(1,682)	(31,243)	(3,309)	10	-	(36,224)
הוצאות מימון, נטו שלא הוקצו למגזרים						23,010
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	**69,393**	**(34,071)**	**11,101**	**7,323**	**7,255**	**61,001**

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024					
	מבוקר					
	אלפי ש"ח					
	קבלנות בנייה וגמרים	ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן	נדל"ן מניב בקנדה	אחרים	התאמות	סה"כ
הכנסות מחיצוניים	1,377,428	153,983	5,119	2,424	-	1,538,954
הכנסות בין מגזריות	123,670	-	-	-	(123,670)	-
סה"כ הכנסות	1,501,098	153,983	5,119	2,424	(123,670)	1,538,954
עלות המכר	(1,376,901)	(121,446)	(2,053)	(743)	120,298	(1,380,845)
רווח גולמי	124,197	32,537	3,066	1,681	(3,372)	158,109
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	-	-	2,685	3,764	-	6,449
הכנסות (הוצאות) תפעוליות המגזר, נטו	(32,749)	(10,620)	5,863	6,104	(1,900)	(33,302)
תוצאות המגזר	91,448	21,917	11,614	11,549	(5,272)	131,256
הוצאות תפעוליות נטו כלל מגזריות						(5,618)
רווח תפעולי						125,638
הוצאות מימון, נטו שהוקצו למגזרים	(2,175)	(12,909)	(2,633)	-	-	(17,717)
הוצאות מימון, נטו שלא הוקצו למגזרים						(1,761)
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	89,273	9,008	8,981	11,549	(12,651)	106,160

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023					
	קבלנות בנייה וגמרים	ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן	נדל"ן מניב בקנדה	אחרים	התאמות	סה"כ
	מבוקר					
	אלפי ש"ח					
הכנסות מחיצוניים	1,148,939	153,085	5,079	2,877	-	1,309,980
הכנסות בין מגזריות	105,981	-	-	-	(105,981)	-
סה"כ הכנסות	1,254,920	183,085	5,079	2,877	(105,981)	1,309,980
עלות המכר	(1,153,605)	(120,590)	(1,776)	(696)	106,270	(1,170,397)
רווח גולמי	101,315	32,495	3,303	2,181	289	139,583
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	-	-	1,813	2,933	-	4,746
הכנסות (הוצאות) תפעוליות המגזר, נטו	(28,078)	(11,448)	13,314	1,587	(2,484)	(27,109)
תוצאות המגזר	73,237	21,047	18,430	6,701	(2,195)	117,220
הוצאות תפעוליות נטו כלל מגזריות						(7,173)
רווח תפעולי						110,047
הוצאות מימון, נטו שהוקצו למגזרים	(2,521)	(3,586)	(2,010)	(7)	40	(8,084)
הוצאות מימון, נטו שלא הוקצו למגזרים						2,200
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	**70,716**	**17,461**	**16,420**	**6,694**	**(7,128)**	**104,163**

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2025						
	קבלנות בנייה וגמרים	ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן	נדל"ן מניב בקנדה	אחרים	התאמות	סה"כ
	מבוקר					
	אלפי ש"ח					
נכסי המגזר	690,721	1,396,764	251,544	218,873	(147,547)	2,410,355
נכסים שאינם מוקצים						32,891
סה"כ נכסים						2,443,246
התחייבויות המגזר	603,799	1,405,666	60,247	26,451	(413,484)	1,682,679
התחייבויות שאינן מוקצות						27,760
סה"כ התחייבויות						1,710,439

	ליום 31 בדצמבר 2024					
	קבלנות בנייה וגמרים	ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן	נדל"ן מניב בקנדה	אחרים	התאמות	סה"כ
	מבוקר					
	אלפי ש"ח					
נכסי המגזר	666,452	1,137,363	257,549	228,869	(122,989)	2,167,244
נכסים שאינם מוקצים						20,186
סה"כ נכסים						2,187,430
התחייבויות המגזר	583,877	1,101,344	63,438	44,523	(354,363)	1,438,819
התחייבויות שאינן מוקצות						38,693
סה"כ התחייבויות						1,477,512

באור 30: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. ביום 29 באפריל, 2025 התקשרה בסט קנדה, בהסכם שיתוף פעולה אסטרטגי עם הפניקס ועם קבוצת מנורה. במסגרת זו, הוקמה שותפות ייעודית המתמקדת בתחום המגורים להשכרה (Multifamily) בקנדה - סקטור המאופיין ביציבות גבוהה וביקושים קשיחים. הקמת השותפות הושלמה בחודש אוקטובר 2025, לאחר קיום התנאים המתלים, לרבות התאמת כלל מסמכי ההתאגדות וההסכמים הרלוונטיים לדרישות הדין והרגולציה החלים בקנדה.

החזקות הצדדים בשותפות הם 33.33% לבסט קנדה ו-66.67% להפניקס ולמנורה. השותפים העמידו מסגרת השקעה הונית כוללת בסך 160 מיליון דולר קנדי, אשר תהווה את ההון העצמי לרכישת נכסי מגורים, לצד מימון בכיר שיינתן ממוסדות פיננסים קנדיים. כביטוי לאמון השותפים בקבוצת בסט ובמנהליה, נקבע מנגנון מימון ייחודי בו הפניקס ומנורה יעמידו "השקעה הונית עודפת" ויממנו כ-55% מהונה העצמי הנדרש של בסט קנדה, ולמעשה הפניקס ומנורה יעמידו יחדיו 85% ממסגרת ההשקעה הכוללת, בעוד בסט קנדה תעמיד 15% בלבד.

השותפות, תחת הובלתו של מר עלא טנוס ובאמצעות צוות בסט קנדה, פועלת לאיתור, רכישה והשבחה של נכסי נדל"ן העומדים בקריטריונים הקפדניים כפי שנקבעו במשותף על ידי הפניקס, מנורה ובסט. תקופת ההשקעה הוגדרה ל-24 חודשים, החל מחודש ינואר 2026, מהלך זה צפוי להאיץ באופן ניכר את היקף הפעילות של הקבוצה בקנדה, תוך מינוף הניסיון היזמי של בסט קנדה בגיבוי האיתנות הפיננסית של גופים מוסדיים מרכזיים בישראל.

בהקשר זה, יצוין כי בתחילת ינואר 2026, לאחר תאריך הדוח, התקשרה חברה מוחזקת בבעלות מלאה של השותף הכללי של השותפות האמורה (להלן: "הרוכש"), בהסכם רכישה מותנה לרכישת 487 יחידות דיור, הממוקמות בשלושה מתחמי מגורים נפרדים בטורונטו, אשר עומדים בקריטריוני ההשקעה של השותפות. הנכסים כוללים שלושה בנייני מגורים רבי-קומות מסוג Class B. התמורה הכוללת עבור שלושת הנכסים עומדת על כ-144 מיליון דולר קנדי, וההון העצמי המקסימלי הנדרש לצורך הרכישה וההשבחה מוערך בכ-71 מיליון דולר קנדי. בכוונת השותפות לפעול לשם קבלת מימון בכיר בשיעור של עד 65% לכל אחד מהנכסים.
הסכם הרכישה האמור כולל תנאים מתלים אשר על המוכר לעמוד בהם, כאשר התקיימותם כפופה לשביעות רצון הרוכש, ולרוכש נתונה הזכות, לפי שיקול דעתו הבלעדי, לאשר כי התנאים המתלים הושלמו. בסמוך לחתימת ההסכם האמור, העבירה השותפות פיקדון בסך כ-3 מיליון דולר קנדי, הניתן להחזר. ביום 10 במרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, נחתם עדכון להסכם הרכישה, במסגרתו ניתנה למוכר ארכה לצורך השלמת התנאים הנדרשים מצדו. למועד חתימת הדוח, טרם התקיימו מלוא התנאים המתלים.

ב. בחודש ינואר, 2026, התקשרה בסט בנייה עם תאגיד הבריאות ליד המרכז הרפואי תל אביב (ע"ר) בהסכם, לפיו בסט בניה תשמש כקבלן ראשי בפרויקט ביצוע לעבודות בניה במגדל הצפוני שבמתחם המרכז הרפואי תל אביב. פרויקט רחב היקף בן 13 קומות (כולל 5 קומות חניון) הכולל מחלקות אשפוז, שיקום, פסיכאטריה ובית חולים חירום ממוגן.

ההסכם הינו כמויות למדידה, כאשר ההיקף הכספי של העבודות צפוי לעמוד על כ-420 מיליון ש"ח. ביצוע הפרוייקט צפוי להסתיים בשנת 2029.

ג. בהמשך לביאור 10א'(6), בחודש מרץ, 2026 נחתם הסכם מימון לרכישת מקרקעין בבאר יעקב במסגרתו הועמדה הלוואה של 70 מיליון ש"ח, אשר שימשה למימון רכישת המקרקעין. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בניכוי 0.1% אשר תשולם חודש בחודשו. קרן ההלוואה תועמד לפרעון ביום 22 במרץ, 2028.

ד. בהמשך לביאור 10א'(7), בחודש מרץ, 2026 נחתם הסכם מימון לרכישת מקרקעין במזכרת בתיה במסגרתו הועמדה הלוואה של 84.5 מיליון ש"ח, אשר שימשה למימון רכישת המקרקעין. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בניכוי 0.1% אשר תשולם חודש בחודשו. קרן ההלוואה תועמד לפרעון ביום 26 במרץ, 2028.

ה. בחודש מרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, התקשרה בסט ייזום עם השותף (25%) בחברת הפרויקטים בעסקה למכירת הזכויות הכלכליות בפרויקטים האמורים, ובכלל זאת 49% ממניות חברת הפרויקטים וכן חלק מהלוואות הבעלים שהועמדו על ידה לפרויקטים, וכן למכירת זכויות כלכליות בפרויקט התחדשות עירונית 38/2 נוסף הכולל 25 יח"ד לשיווק. כל זאת, בתמורה לבסט ייזום בסך של כ-12.5 מיליון ש"ח, שתשולם תוך 30 יום ממועד ההתקשרות; לבסט ייזום תהא זכות לקבלת החזר הוצאות מסוימות שהושקעו בפרויקטים; וכן בסט ייזום תהיה זכאית לתמורה נוספת בסך של 2.5 מיליון ש"ח המותנית בהבשלה של 6 פרויקטים, ולתמורה המותנית בשיעורים מסוימים מהרווחיות של הפרויקטים בתנאים ובפרמטרים שנקבעו, ככל שתהיה.

באור 30: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

בנוסף, בסט ייזום העניקה לשותף אופציה לרכישת יתרת ההחזקות בחברת הפרויקטים (26%) לתקופה של 10 שנים ממועד ההתקשרות. עד למועד מימוש האופציה האמורה, נקבעו בין הצדדים מנגנונים לניהול חברת הפרויקטים. יוסף כי ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמה יתרת ההשקעה נטו (בניכוי הפסדים) בגין חלקה של בסט ייזום בפרויקטים האמורים בסך של כ- 25 מיליון ש"ח. יצוין בהקשר זה כי לאור ההאטה בשוק המגורים בתל אביב בשנת 2025, נרשם בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 הפסד נקי בגין שחיקה ברווחיות פרויקטי הקבוצה בתל אביב (לרבות חלקה בפרויקטים האמורים) וירידת ערך מלאי, בסך של כ-14 מיליון ש"ח. יצוין כי בסט ייזום מחזיקה (בעקיפין) בזכויות בחברת הפרויקטים האמורה יחד עם בעל זכויות מיעוט (16.67%) (להלן: "בעל זכויות המיעוט"). בחודש מרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, במקביל להתקשרויות האמורות, התקשרה בסט ייזום עם בעל זכויות המיעוט בעסקה במסגרתה, רכשה בסט ייזום מבעל זכויות המיעוט את מלוא החזקותיו בעקיפין בחברת הפרויקטים בתמורה בסך של כ-1.2 מיליון ש"ח, שתשולם תוך 30 יום ממועד ההתקשרות. כמו כן, בעל זכויות המיעוט יהיה זכאי לתוספת תמורה (בסכום המוערך כזניח), בגין חלק מהתמורות המותנות המתוארות לעיל.

ו. בחודש מרץ 2026, לאחר תאריך הדוח, אישרו הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הארכת מועד פקיעת האופציות, של יו"ר הדירקטוריון, ליום 30 באפריל 2028.

ז. ביום 19 במאי, 2026 פרסמה החברה לציבור טיוטה של התשקיף להנפקת ניירות ערך של החברה ("התשקיף"). בכפוף להשלמת ההנפקה, תהפוך החברה לחברה ציבורית.

ח. בחודש מאי 2026, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, כי החל מיום 1 ביוני 2026 ובכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, ייכנסו לתוקפם תיקונים להסכמי התקשרות, ההסכמים, המסמכים וההחלטות הבאים (לפי העניין):

1. תיקונים לכל אחד מהסכמי שירותי הניהול, המתוארים בבאור 27.ב.(4) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, שבין החברה לבין החברות הפרטיות אשר בבעלות כל אחד מבעלי השליטה (להלן בפסקה זו לגבי כל אחד מבעלי השליטה - "התיקון", "חברת הניהול" ו- "המנהל"), כדלקמן:

(א) היקף מתן השירותים לא יפחת מ-100% משרה;

(ב) הגדרת שירותי הניהול של חברות הניהול של מר אליאס טנוס ושל מר עלא טנוס, תוקנו כך ששירותי הניהול עשויים לכלול גם חלופה של כהונה כיו"ר דירקטוריון החברה (חלף התפקיד הנוכחי של המנהל), כפוף לאישור האסיפה הכללית של החברה.

(ג) ההתקשרות תמשך עד לתום 5 שנים מיום 1.6.2026, זאת, אלא אם כן הודיעה החברה על סיום ההתקשרות בין הצדדים, בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 12 חודשים (למעט במקרים חריגים), ואילו חברת הניהול תהא רשאית להביא את ההתקשרות לסיום בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 3 חודשים.

(ד) בתמורה למתן השירותים כאמור, חברת הניהול של מר אליאס טנוס וחברת הניהול של מר וסים טנוס זכאית לדמי ניהול חודשיים, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 היו בסך של כ- 204 אלפי ש"ח, ואשר החל מיום 1 ביוני 2026 יעמדו על סך של כ-231 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כנגד חשבונית מס ("התמורה החודשית"). חלף מנגנון העדכון השנתי הקודם שהיה קבוע בהסכמי ההתקשרות, התמורה החודשית תתעדכן מידי תחילת שנה קלנדרית בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן, כאשר מדד הבסיס לעניין זה הינו מדד חודש מרץ 2026 הידוע ביום 1 במאי 2026 ("מדד הבסיס"); עבור חברת הניהול של מר עלא טנוס, עודכן סכום התמורה החודשית מסך 68.8 אלפי דולר קנדי ל-108.3 אלפי דולר קנדי (צמודים למדד הבסיס).

באור 30: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

(ה) עדכון סכום כיסוי הוצאות קבועות של הרכב שבבעלות חברת הניהול מסך 10 אלפי ש"ח לחודש לסך של 10.7 אלפי ש"ח לחודש (ובמקרה של מר עלא טנוס - עדכון מסך 4 אלפי דולר קנדי לסך של 5 אלפי דולר קנדי), צמודים למדד הבסיס, בגין ההוצאות הקבועות של הרכב שבבעלות חברת הניהול;

(ו) חברת הניהול זכאית להחזר הוצאות עסקיות, ללא תקרה, לרבות הוצאות אירוח והוצאות אש"ל בארץ ובחו"ל, כמקובל לבעל תפקיד בחברות דומות אחרות בשוק.

(ז) עדכון המנגנון הקבוע בהסכמי הניהול ביחס למענק שנתי כך שהחל משנת 2026 (כולל) חברת הניהול תהיה זכאית למענק שנתי המורכב משני רכיבים כדלקמן: רכיב כמותי - מענק על פי נוסחה המבוססת על עמידה ביעדים מדידים, אשר לא יעלה התקרות הנקובות להלן ("תקרת המענק המשתנה"). היעדים המדידים מבוססים על הרווח לפני מס בנטרול רווחי אקווטי ושערוכים; וכן רכיב שיקול דעת - מענק נוסף על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהתחשב בתרומתו של המנהל להצלחת החברה והקבוצה, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 3 מהתמורה החודשית. מובהר כי רכיב שיקול דעת כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה לפי דין ולמדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה במועד האישור. סך המענק השנתי (הכולל את שני הרכיבים) לא יעלה בכל מקרה על תקרות המענק המשתנה הנקובות להלן עבור כל אחד מהמנהלים, הנמדדות במכפלות של התמורה החודשית; התיקון מסדיר את מדרגות היעדים המדידים, שנגזרים מן הרווח לפני מס של הקבוצה (כהגדרת המונח בתיקון);

עבור חברת הניהול של מר אליאס טנוס, תקרת המענק המשתנה הינה 13 תמורות חודשיות.

עבור חברת הניהול של מר עלא טנוס, תקרת המענק המשתנה הינה 13 תמורות חודשיות, כאשר בכל מקרה לא יעלה התגמול הכולל של מר טנוס על סך של 6,500 אלפי ש"ח לשנה. היעדים המדידים של חברת הניהול של מר עלא טנוס נחלקים לפי יעדי רווח לפני מס ברמה של בסט קנדה (60%) וברמת הקבוצה (40%).

עבור חברת הניהול של מר וסים טנוס, תקרת המענק המשתנה הינה 6.5 תמורות חודשיות.

2. תיקון להסכם דמי הניהול מול יו"ר הדירקטוריון, מר רפי ביסקר, המתואר בבאור 27.ב.(5) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, אשר על פיו יוגדל היקף המשרה של מר ביסקר לשיעור שלא יפחת מ-80% ותוארך תקופת ההתקשרות ב-5 שנים החל מיום 1 ביוני 2026. עדכון המנגנון הקבוע בהסכמי הניהול ביחס למענק שנתי כך שהחל משנת 2026 (כולל) מר ביסקר יהיה זכאי למענק שנתי המורכב משני רכיבים כדלקמן: רכיב כמותי - מענק על פי נוסחה המבוססת על עמידה ביעדים מדידים, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 6 מהתמורה החודשית; וכן רכיב שיקול דעת - מענק נוסף על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהתחשב בתרומתו של מר ביסקר כנושא משרה להצלחת החברה והקבוצה, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 3 מהתמורה החודשית. מובהר כי רכיב שיקול דעת כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה לפי דין ולמדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה במועד האישור. סך המענק השנתי (הכולל את שני הרכיבים) לא יעלה בכל מקרה על מכפלה של פי 6 פעמים התמורה החודשית; התיקון מסדיר את מדרגות היעדים המדידים, הנגזרים מן הרווח לפני מס של הקבוצה, כהגדרתו בתיקון.

3. תיקון להסכם ההעסקה של גב' רדיר טנוס, אחותם של בעלי השליטה, המתואר בבאור 27.ב.(7) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, אשר על פיו, יבוטל רכיב המענק השנתי.

4. תיקון להסכם, המתואר בבאור 27.ב.(3)ג. לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, שבין החברה לבין חברה בבעלות בעלי השליטה, לקבלת שירותי אירוח בחווה בקיבוץ שריד, אשר במסגרתו יתעדכנו דמי האירוח מסך של כ-27 אלפי ש"ח לחודש לסך של 35 ש"ח לחודש, צמוד למדד חודש מרץ 2026.

5. תיקון להסכם למתן תרומות, המתואר בבאור 27.ב.(3)ב. לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, שבין החברה לבין העמותה על שם אווה ובדיע (ז"ל) טנוס ("העמותה"), אשר על פיו, יעלה סך התרומות של החברה לעמותה מ-1.0 מיליון ש"ח לשנה לסך של 1.5 מיליון ש"ח לשנה.

באור 30: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

6. סיום תקופתו של הסכם, המתואר בבאור 27.ב.(2) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, לשכירות למחסן אשר בבעלות גב' אווה טנוס, אימם של בעלי השליטה בחברה, ביום 1 ביוני 2026.

7. רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה עבור החברה וחברות מוחזקות שלה, הכוללת בין היתר את הדירקטורים ונושאי המשרה מקרב בעלי השליטה בחברה משרה בהיקף כיסוי של 50 מיליון דולר, וכן רכישת פוליסת ביטוח הנפקה מסוג POSI המכסה, בין היתר, את בעלי השליטה.

8. תיקון להסכם ההשקעה שבין החברה לבין קבוצת הפניקס ("הסכם השקעה הפניקס"), כמתואר בבאור 3.ג.23. לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, אשר על-פיו, זכות הצעה ראשונה להפניקס בפרויקטים של הקבוצה - אשר אמורה היתה לשרוד לאחר הפיכת החברה לחברה ציבורית - תפקע עם הפיכת החברה לחברה ציבורית. בנוסף, סך הפיצוי לו זכאית הפניקס בעת הנפקת מניות לציבור, בשיעור של 5% מעליית השווי של הקבוצה, יוגבל לתקרה בסך של 52.5 מיליון ש"ח.

יצויין, כי בד בבד עם התיקון המתואר להסכם השקעה הפניקס, הסכימה הפניקס כי תפקענה גם הוראות שנועדו לשרוד בהסכם בעלי המניות שבין הפניקס לבין בעלי השליטה בחברה, כך שלאחר הפיכת החברה לחברת ציבורית יפקעו זכות הפניקס למינוי דירקטור וזכות הפניקס להשתתפות במכר מניות במקרה של מכירת שליטה.

9. תיקון להסכם האשראי שבין החברה לבין קבוצת הפניקס ("הסכם מסגרת האשראי"), כמתואר בבאור 20.ד. לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, כדלקמן:

(א) מסגרת האשראי תגדל לסך של 325 מיליון ש"ח.

(ב) החברה תבצע משיכה ממסגרת האשראי בסך של 52.5 מיליון ש"ח ("סכום המשיכה הנוספת") לשם תשלום סכום הפיצוי לו זכאית הפניקס מכוח הסכם השקעה הפניקס (ראה ס"ק 8 לעיל). החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לפרוע את סכום המשיכה הנוספת (קרן וריבית שנצברה בגינה) בתום 3 שנים ממועד המשיכה, ללא עמלת פירעון מוקדם.

(ג) מגבלות החלוקה עודכנו, באופן שכל חלוקה כפופה למגבלות שלהלן (מעבר למגבלות על פי דין, לרבות מבחני החלוקה): (1) סכום החלוקה מידי שנה קלנדרית לא יעלה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה במצטבר למועד החלוקה; (2) במועד החלוקה (ולאחריה) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-500 מיליון ש"ח; (3) החברה עומדת בכל אמות המידה לפי הסכם האשראי.

(ד) המגבלות על עסקאות עם בעלי עניין הוחלפו במגבלות על ביצוע עסקאות חריגות עם בעלי עניין, אשר מחייבות הסכמה מראש ובכתב של הפניקס (כמלווה). עסקאות אלו כוללות, בין היתר: (1) עסקה חדשה אשר סכומה (בהתחשב בחלקן בעסקה החדשה של החברות הרלוונטיות מחברות הקבוצה בלבד) עולה על 5% מהיקף ההון העצמי המוחשי (מאוחד) של הקבוצה; כל עסקה חדשה, אם הסכום המצטבר של כל העסקאות החדשות שנכרתו לפניה, ממועד חתימת הסכם זה ואילך, עולה על 10% מהיקף ההון העצמי המוחשי (מאוחד) של הקבוצה; (3) עסקה או תשלום שאינם בתנאי שוק, או אינם במהלך העסקים הרגיל של חברת הקבוצה הרלוונטית (ומובהר כי כל פעילות בקשר לנדל"ן ולמימון נדל"ן, לרבות שותפויות בתחום הנדל"ן ומימון הנדל"ן, וכן פעילות בתחומים משיקים או נלווים לתחומי הנדל"ן והבניה, בין בישראל ובין מחוץ לישראל, הנה במהלך העסקים הרגיל), או יש בה כדי להביא לאי עמידת הלווה באמות המידה הפיננסיות.

(ה) ככל והחברה תגייס אג"ח/חוב פרטי לא מובטח נוסף במסגרתו החברה תתחייב לעמוד בהתניות פיננסיות מחמירות יותר מבחינת החברה או נוספות לעומת המוסכם בהסכם מסגרת האשראי, או להעמיד בטוחות להבטחת אג"ח/חוב פרטי זה, תחולנה ההתחייבויות כאמור גם ביחס להסכם מסגרת האשראי.

באור 30: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

10. עדכון כתבי הפטור שהוענקו לנושאי המשרה בחברה, המחריגים מתחולת הפטור החלטה או עסקה שלבעל שליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור).

11. אימוץ מדיניות תגמול לדירקטורים ולנושאי המשרה בחברה.

12. אישור תקנון חברה המותאם לחברה ציבורית, חלף התקנון הנוכחי של החברה.

13. החלטה כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית יעמוד על שניים.

14. אישור הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין בעלי השליטה בה ("הסדר תיחום הפעילות"), אשר על-פיו, כל אחד מבין בעלי השליטה התחייב לפעול בתחומי הפעילות של החברה בישראל, אנגליה וקנדה ("מדינות הפעילות") באמצעות החברה באופן בלעדי ובכפוף לאמור להלן: (1) לא ירכשו ו/או יזמו ו/או יפתחו ו/או יבצעו פרויקטים חדשים בתחומי הפעילות של החברה במדינות הפעילות בין במישרין ובין בעקיפין ("הפרויקטים החדשים"), אלא בכפוף למתן זכות סירוב ראשונה לחברה לרכישת הפרויקטים החדשים; (2) בכל מקרה בו תוצע להם עסקה חדשה בתחומי הפעילות במדינות הפעילות, הם יפנו תחילה לחברה בהצעה לקבלת העסקה החדשה על ידיה. הסדר תיחום הפעילות מפרט את התהליך בו תודיע החברה על קבלת או דחיית ההצעה מבעלי השליטה וכן מספר חריגים (ובכללם, נכסים או פרויקטים קיימים בבעלות מי מבעלי השליטה, פעילות במדינות שאינן מדינות בהן פועלת החברה, פרויקטים בהם פחות מ-10 דירות). 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: (1) 20 שנים ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית; או (2) המתחייב אינו מכהן כנושא משרה בחברה ואינו בעל שליטה בחברה.

- -

קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ

תמצית נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר 2025

קוסט פורר גבאי את קסירר
טל. +972-3-6232525
פקס+972-3-5622555
ey.com
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

Shape the future
with confidence

לכבוד

בעלי המניות של קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר הנכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים להן, נטו הסתכמו לסך של 183 אלפי ש"ח ו-182 אלפי ש"ח לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, בהתאמה, ואשר חלקה של החברה ברווחי החברות הנ"ל הסתכם לסך של 10 אלפי ש"ח, 7 אלפי ש"ח ו-13 אלפי ש"ח לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, 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 אלה מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד , הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי ,לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

Shape the future
with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס+972-3-5622555
ey.com

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן , מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

תל-אביב,
25 במאי, 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

דוח מיוחד לפי תקנה 9ג'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 (להלן - דוחות כספיים מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים.

		ליום 31 בדצמבר	
		2025	2024
	מידע נוסף	אלפי ש"ח	
נכסים			
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	ב	18,384	57,825
השקעות לזמן קצר	ג	582	-
חייבים ויתרות חובה	ג	24,665	856
		43,631	58,681
נכסים לא שוטפים			
השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	ה	909,943	768,620
השקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	ג	1,283	2,027
		911,226	770,647
סה"כ נכסים		954,857	829,328
התחייבויות והון עצמי			
התחייבויות שוטפות			
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים		67	-
הלוואות מבעלי עניין	ג	20,250	8,250
זכאים ויתרות זכות		5,496	2,639
		25,813	10,889
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מבעלי עניין	ג	177,634	73,767
התחייבויות אחרות לזמן ארוך		18,538	37,512
		196,172	111,279
סה"כ התחייבויות		221,985	122,168
הון			
הון מניות ופרמיה		182,636	182,636
קרנות הון		(34,555)	(18,497)
יתרת רווח		584,791	543,021
סה"כ הון		732,872	707,160
סה"כ התחייבויות והון		954,857	829,328

25 במאי, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	רפי ביסקר יו"ר דירקטוריון	אליאס טנוס מנכ"ל	ערן קונפינו משנה למנכ"ל ומנהל הכספים הראשי

		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
	מידע נוסף	אלפי ש"ח		
הוצאות הנהלה וכלליות		(797)	(617)	(2,173)
חלק החברה ברווחי ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו		32,388	85,151	83,081
רווח תפעולי		31,591	84,534	80,908
הוצאות מימון		(1,126)	(7,223)	(3,725)
הכנסות מימון		27,049	8,627	7,762
רווח לפני מסים על ההכנסה		57,514	85,938	84,945
מסים על ההכנסה	ד	(3,244)	(1,795)	(435)
רווח כולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה		54,270	84,143	84,510

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>			
רווח נקי	54,270	84,143	84,510
התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
הכנסות מימון, נטו	(25,923)	(1,404)	(4,037)
חלק החברה ברווחי ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני	(32,388)	(85,151)	(83,081)
תשלום מבוסס מניות	87	510	1,203
מסים על ההכנסה	3,244	1,795	435
	(54,980)	(84,250)	(85,480)
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:			
ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה	2,769	(297)	(559)
ירידה בהשקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	-	-	196
עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים	67	-	(59)
עלייה בזכאים ויתרות זכות	155	69	(557)
	2,991	(228)	(979)
מיסים ששולמו	(559)	(1,498)	-
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	1,722	(1,833)	(1,949)
<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>			
שינוי בהשקעות בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ובהשקעות אחרות	(143,378)	(132,653)	(45,617)
הפקדת פקדונות בתאגידים בנקאיים	(582)	-	-
ריבית שהתקבלה	988	2,999	4,395
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(142,972)	(129,654)	(41,222)
<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>			
פרעון הלוואות מתאגידים מוחזקים ובעלי עניין	(4,200)	-	-
קבלת הלוואות מתאגידים מוחזקים ובעלי עניין	120,000	82,500	-
דיבידנד ששולם	(12,500)	-	-
ריבית ששולמה	(1,733)	(345)	(18)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	101,567	82,155	(18)
הפרשי תרגום	242	(254)	1,057
ירידה במזומנים ושווי מזומנים	(39,441)	(49,586)	(42,132)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	57,825	107,411	149,543
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	18,384	57,825	107,411
<u>פעילות מהותית שאינה כרוכה במזומן</u>			
קבלת דיבידנד מישות המטופלת בשיטת השווי המאזני	60,000 *)	-	40,000

*) סך של 50.0 מיליון ש"ח קוזז כנגד המחאת חוב של חברה מוחזקת אשר הוסב כנגד הנפקת 3 שטרי הון ע"י החברה המוחזקת, סך של כ-2.0 מיליון ש"ח קוזז כנגד חוב של החברה והיתרה בסך כ-8.0 מיליון ש"ח התקבלה לאחר תאריך המאזן.

א. כללי:

(1) כללי:

להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן - "דוחות מאוחדים"), המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים, המיוחסים לחברה עצמה (להלן - "מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג (להלן - "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970 (להלן - "התוספת העשירית"), בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.

יש לקרוא את המידע הכספי הנפרד ביחד עם הדוחות המאוחדים.

במידע כספי נפרד זה -

1. החברה - החברה והחברות המוחזקות על ידה.
2. חברות מאוחדות/חברות בנות - חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS10).
3. חברות כלולות - חברות אשר לחברה השפעה מהותית בהן ואינן חברות מאוחדות, ואשר השקעת החברה בהן כלולה בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.
4. חברות מוחזקות - חברות מאוחדות או חברות כלולות.
5. צדדים קשורים - כהגדרתם בתקן IAS 24.
6. בעלי עניין ושליטה - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

(2) עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד:

למעט המפורט בסעיף ג. להלן, 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:

א. הצגת הנתונים הכספיים:

1) 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 החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מוחזקות, לרבות מוניטין.

2) נתונים על רווח והפסד ורווח כולל אחר

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 החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין, ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה וכן ירידת ערך השקעה בחברה בשליטה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני או ביטולה.

ב. עסקאות בין החברה לחברות מוחזקות

1) הצגה

יתרות הדדיות בקבוצה והכנסות והוצאות הנובעות מעסקאות הדדיות, אשר בוטלו במסגרת הכנת הדוחות המאוחדים, הוצגו בנפרד מהיתרה בגין חברות מוחזקות והרווח בגין חברות מוחזקות, יחד עם יתרות דומות מול צדדים שלישיים.

רווחים והפסדים שטרם מומשו הנובעים מעסקאות בין החברה לחברות מוחזקות שלה, הוצגו במסגרת היתרה בגין חברות מוחזקות ובמסגרת הרווח בגין חברות מוחזקות.

2) מדידה

עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים ("IFRS Accounting Standards"), המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

א. כללי (המשך):

(2) עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד (המשך):

ג. יישום לראשונה של תקנים חדשים ותיקונים לתקנים

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, *הצגה וגילוי בדוחות כספיים*

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), הצגת דוחות כספיים (להלן: "IAS 1").

מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות בדוחות הכספיים.

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (management-defined performance measures) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS 7, דוח על תזרימי מזומנים ו-IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים.

החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות של החברה.

ב. מזומנים ושווי מזומנים:

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
	אלפי ש"ח	
מזומנים למשיכה מיידית	16,960	7,475
מזומנים למשיכה מיידית במטבע חוץ	1,322	10,820
שווי מזומנים - פיקדונות לזמן קצר	102	39,530
	18,384	57,825

ג. נכסים והתחייבויות פיננסיים:

(1) דו"ח לפי בסיסי הצמדה:

	ליום 31 בדצמבר 2025		
	בש"ח לא צמוד	דולר קנדי	סה"כ
	אלפי ש"ח		
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	17,062	1,322	18,384
השקעות לזמן קצר	582	-	582
חייבים ויתרות חובה	24,597	-	24,597
נכסים לא שוטפים			
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	735	-	735
סה"כ נכסים	42,976	1,322	44,298
התחייבויות שוטפות			
הלוואות מבעלי עניין	20,250	-	20,250
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מבעלי עניין	177,634	-	177,634
סה"כ התחייבויות	197,884	-	197,884
נכסים בניכוי התחייבויות	(154,908)	1,322	(153,586)

	ליום 31 בדצמבר 2024		
	בש"ח לא צמוד	דולר קנדי	סה"כ
	אלפי ש"ח		
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	47,005	10,820	57,825
חייבים ויתרות חובה	807	-	807
נכסים לא שוטפים			
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	735	-	735
סה"כ נכסים	48,547	10,820	59,367
התחייבויות שוטפות			
הלוואות מבעלי עניין	8,250	-	8,250
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מבעלי עניין	73,767	-	73,767
סה"כ התחייבויות	82,017	-	82,017
נכסים בניכוי התחייבויות	(33,470)	10,820	(22,650)

ג. נכסים והתחייבויות פיננסיים: (המשך)

(2) טבלאות סיכון ריבית ונזילות:

התחייבויות פיננסיות שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים:

להלן מועדי הפרעון של התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך, כולל אומדן תשלומי ריבית.

	הערך בספרים	תזרים מזומנים חזוי	עד שנה	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל 5 שנים
	אלפי ש"ח					
ליום 31 בדצמבר 2025						
התחייבויות לזמן ארוך						
הלוואות מבעלי עניין	197,884	257,259	35,154	33,627	104,560	83,918
ליום 31 בדצמבר 2024						
התחייבויות לזמן ארוך						
הלוואות מבעלי עניין	82,017	101,657	15,471	47,149	39,037	-

ד. מסים על הכנסה:

(1) הפרשים זמניים בגין השקעות בחברות מוחזקות אשר לא הוכרה בגינם התחייבות מסים נדחים:
החברה לא הכירה בהתחייבויות מסים נדחים בגין חברות מוחזקות מאחר ובכוונת החברה להחזיק בהשקעות ולפתחן, מאחר ודיבידנדים מחברות מוחזקות אינם חייבים במס.

(2) הוצאות מסים על הכנסה שהוכרו ברווח והפסד:

	ליום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	אלפי ש"ח		
מסים שוטפים	(1,944)	(1,795)	(435)
מסים בגין שנים קודמות	(1,300)	-	-
	(3,244)	(1,795)	(435)

(3) שומות מס:

לחברה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2019.

ה. השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

לגבי השקעות בחברות בנות וערבויות שנתנה החברה בגין הלוואות של חברות בנות ראו באור 11 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ו. התקשרויות

למידע בדבר התקשרויות, ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ

דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ, 2026

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

	עמוד
סקירת דוחות כספיים ביניים מאוחדים	2
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	3-4
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד	5
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	6
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	7-9
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	10-11
באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים	12-22

- -

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' מנחם בגין 144א',
תל-אביב

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

Shape the future with confidence

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר

לבעלי המניות של

של קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של קבוצת בסט א.ע.ו. בע"מ וחברות מאוחדות (להלן - החברה), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 31 במרץ, 2026 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח או הפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים"", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי התמציתי לתקופת ביניים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ- 3.9% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 במרץ 2026 והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ- 0.3% מכלל ההכנסות המאוחדות לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. כמו כן לא סקרנו את המידע הכספי התמציתי לתקופת ביניים של חברות המוצגות על בסיס השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הסתכמה לסך של כ- 298 מיליון ש"ח ליום 31 במרץ 2026, ואשר חלקה של החברה ברווחי החברות הנ"ל הסתכם לסך של כ- 1.4 מיליון ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי התמציתי לתקופת הביניים של אותן חברות נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוחות הסקירה שלהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחווים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970.

תל-אביב,
25 במאי, 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

	ליום 31 במרץ		ליום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	288,885	242,713	349,746
השקעות לזמן קצר ומזומנים מוגבלים	69,984	30,021	30,474
לקוחות והכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה ומרוכשים	347,408	323,781	341,488
חייבים ויתרות חובה	62,068	12,259	17,890
מלאי בניינים ודירות למכירה	690,442	492,377	680,886
הלוואה לצד קשור	1,311	-	3,570
	1,460,098	1,101,151	1,424,054
נכסים מוחזקים למכירה	34,749	9,423	-
	1,494,847	1,110,574	1,424,054
נכסים לא שוטפים			
נדל"ן להשקעה	152,941	131,217	154,697
נדל"ן להשקעה בהקמה	-	29,888	-
מלאי מקרקעין לזמן ארוך	664,818	534,280	507,989
השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	283,893	286,912	285,217
השקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	863	9,149	1,283
רכוש קבוע, נטו	12,530	12,508	12,517
נכסי זכות שימוש	33,976	27,001	32,051
מסים נדחים	27,775	12,274	25,438
	1,176,796	1,043,229	1,019,192
	2,671,643	2,153,803	2,443,246

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

	ליום 31 במרץ		ליום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים	375,804	411,482	330,279
חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה	13,633	11,596	13,566
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	405,841	402,020	446,158
חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין	27,686	8,295	20,318
זכאים ויתרות זכות	103,743	100,894	104,779
התחייבות בגין שירותי בניה	169,689	30,956	173,409
התחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה ומקדמות מרוכשים	64,495	39,637	56,868
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	49	449	57
התחייבויות אחרות לזמן קצר	18,352	-	-
	1,179,292	1,005,329	1,145,434
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים	436,484	227,727	298,372
התחייבות בגין חכירה	17,098	14,446	15,516
הלוואות מצדדים קשורים ואחרים	27,892	20,844	25,547
הלוואות מבעלי עניין	240,249	73,810	177,634
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	1,482	44,985	20,123
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	47	169	53
מסים נדחים	28,028	38,048	27,760
	751,280	420,029	565,005
	1,930,572	1,425,358	1,710,439
הון המיוחס לבעלי מניות של החברה			
הון מניות ופרמיה	182,636	182,636	182,636
קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה	1,055	1,055	1,055
קרן בגין עסקה עם זכויות מיעוט	(1,382)	-	-
קרן בגין תשלום מבוסס מניות	5,593	5,565	5,565
קרן מהפרשי תרגום בחברות מוחזקות	(44,649)	(21,673)	(41,175)
יתרת רווח	597,342	557,965	584,791
	740,595	725,548	732,872
זכויות שאינן מקנות שליטה	476	2,897	(65)
סה"כ הון	741,071	728,445	732,807
	2,671,643	2,153,803	2,443,246

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

25 במאי, 2026			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	רפי ביסקר יו"ר דירקטוריון	אליאס טנוס מנכ"ל	ערן קונפינו משנה למנכ"ל ומנהל הכספים הראשי

	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
הכנסות מביצוע עבודות, ממכירת דירות ומדמי שכירות	513,614	424,435	1,911,291
עלות העבודות, מכירת דירות ואחזקת מבנים להשכרה	(473,033)	(387,481)	(1,783,526)
רווח גולמי	**40,581**	**36,954**	**127,765**
עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	20	(94)	7,686
הוצאות מכירה ושיווק	(3,007)	(2,812)	(12,580)
הוצאות הנהלה וכלליות	(15,273)	(14,913)	(63,112)
חלק החברה ברווחי ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו	717	2,309	14,535
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	27	(25)	(79)
רווח תפעולי	**23,065**	**21,419**	**74,215**
הוצאות מימון	(11,933)	(7,615)	(41,579)
הכנסות מימון	3,948	4,322	28,365
רווח לפני מסים על הכנסה	15,080	18,126	61,001
מסים על הכנסה	(3,235)	(3,171)	(8,793)
רווח נקי	**11,845**	**14,955**	**52,208**
מיוחס ל:			
בעלי המניות של החברה	12,551	14,944	54,270
זכויות שאינן מקנות שליטה	(706)	11	(2,062)
	11,845	14,955	52,208
רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח):			
רווח נקי בסיס למניה	0.76	0.91	3.30
רווח נקי מדולל למניה	0.75	0.89	3.22

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
רווח נקי	11,845	14,955	52,208
רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):			
סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד בהתקיים תנאים ספציפיים:			
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	(3,609)	3,485	(16,906)
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	(3,609)	3,485	(16,906)
סה"כ רווח כולל	8,236	18,440	35,302
מיוחס ל:			
בעלי המניות של החברה	9,077	18,301	38,125
זכויות שאינן מקנות שליטה	(841)	139	(2,823)
	8,236	18,440	35,302

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

	מיוחס לבעלי מניות החברה								
	הון מניות ופרמיה	יתרת רווח	קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה	קרן בגין עסקה עם זכויות מיעוט	קרן בגין תשלום מבוסס מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
	בלתי מבוקר								
	אלפי ש"ח								
יתרה ליום 1 בינואר, 2026 (מבוקר)	182,636	584,791	1,055	-	5,565	(41,175)	732,872	(65)	732,807
רווח נקי (הפסד)	-	12,551	-		-	-	12,551	(706)	11,845
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	-	-	-	-	-	(3,474)	(3,474)	(135)	(3,609)
סה"כ רווח (הפסד) כולל	-	12,551	-	-	-	(3,474)	9,077	(841)	8,236
עסקה עם זכויות מיעוט				(1,382)			(1,382)	1,382	-
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	-	28	-	28	-	28
יתרה ליום 31 במרץ, 2026	182,636	597,342	1,055	(1,382)	5,593	(44,649)	740,595	476	741,071

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

	מיוחס לבעלי מניות החברה							
	הון מניות ופרמיה	יתרת רווח	קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה	קרן בגין תשלום מבוסס מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
	בלתי מבוקר							
	אלפי ש"ח							
יתרה ליום 1 בינואר, 2025 (מבוקר)	182,636	543,021	1,055	5,478	(25,030)	707,160	2,758	709,918
רווח נקי	-	14,944	-	-	-	14,944	11	14,955
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	-	-	-	-	3,357	3,357	128	3,485
סה"כ רווח כולל	-	14,944	-	-	3,357	18,301	139	18,440
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	87	-	87	-	87
יתרה ליום 31 במרץ, 2025	182,636	557,965	1,055	5,565	(21,673)	725,548	2,897	728,445

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

	מיוחס לבעלי מניות החברה							
	הון מניות ופרמיה	יתרת רווח	קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה	קרן בגין תשלום מבוסס מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
	מבוקר							
	אלפי ש"ח							
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	182,636	543,021	1,055	5,478	(25,030)	707,160	2,758	709,918
רווח נקי	-	54,270	-	-	-	54,270	(2,062)	52,208
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	-	-	-	-	(16,145)	(16,145)	(761)	(16,906)
סה"כ רווח (הפסד) כולל	-	54,270	-	-	(16,145)	38,125	(2,823)	35,302
עלות תשלום מבוסס מניות		-	-	87	-	87	-	87
דיבידנד לבעלי מניות החברה	-	(12,500)	-	-	-	(12,500)	-	(12,500)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	182,636	584,791	1,055	5,565	(41,175)	732,872	(65)	732,807

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי	11,845	14,955	52,208
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת :			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
פחת והפחתות	4,289	3,308	14,527
הוצאות מימון, נטו	7,985	3,293	13,214
הפסד (רווח) ממכירת רכוש קבוע	(352)	9	(17)
חלק החברה ברווחי ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני	(717)	(2,309)	(14,535)
ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה, נטו	(20)	94	(7,686)
מיסים על ההכנסה	3,235	3,171	8,793
תשלום מבוסס מניות	28	87	87
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	(6)	(1)	(117)
	14,442	7,652	14,266
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:			
ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה	(44,655)	(1,381)	4,893
עלייה בלקוחות ובהכנסות לקבל בגין עבודות בחוזי הקמה	(5,920)	(3,558)	(21,265)
ירידה במלאי בניינים למכירה ומלאי מקרקעין לזמן ארוך	9,970	2,004	31,566
עלייה בהשקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	-	(3,034)	-
עלייה בהתחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה ומקדמות מרוכשים	7,627	9,828	27,059
ירידה בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים	(40,317)	(46,405)	(2,412)
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	7,430	5,837	(12,305)
ירידה בהתחייבות בגין שירותי בניה	(6,296)	(7,967)	(31,925)
	(72,161)	(44,676)	(4,389)
מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך התקופה עבור:			
דיבידנד שהתקבל	-	-	3,136
מסים ששולמו	(13,332)	(10,092)	(30,500)
	(13,332)	(10,092)	(27,364)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (שימשו לפעילות) שוטפת (לפני רכישת קרקעות לבניה)	**(59,206)**	**(32,161)**	**34,721**
רכישת קרקעות לבניה *)	(204,690)	(1,449)	(7,038)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	**(263,896)**	**(33,610)**	**27,683**

*) רכישת קרקעות לבניה מוצגת בדוח על המצב הכספי במסגרת מלאי מקרקעין.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	בלתי מבוקר		מבוקר
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
רכישת רכוש קבוע	(935)	(586)	(3,602)
השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	(1)	(914)	(165)
תמורה ממימוש רכוש קבוע	213	20	1,117
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה	-	-	10,666
שינוי בהשקעות בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ובהשקעות אחרות	(1,806)	(12,063)	(22,904)
שינוי בהשקעות לזמן קצר ומזומנים מוגבלים, נטו	(39,510)	5,079	4,626
מסים ששולמו	-	-	(951)
ריבית שהתקבלה	2,994	1,863	6,900
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(39,045)	(6,601)	(4,313)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	185,733	-	39,568
פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	-	(1,451)	(52,485)
קבלת הלוואות מבעלי עניין	70,000	-	119,621
פירעון הלוואות מתאגידים מוחזקים ובעלי עניין	2,707	(12,261)	(16,628)
פירעון התחייבויות בגין חכירה	(4,122)	(3,067)	(13,545)
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו	(1,274)	4,528	9,825
דיבידנד ששולם	-	-	(12,500)
ריבית ששולמה	(10,926)	(11,646)	(54,166)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (שימשו לפעילות) מימון	242,118	(23,897)	19,690
הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים	(38)	377	242
עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	(60,861)	(63,731)	43,302
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	349,746	306,444	306,444
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	288,885	242,713	349,746
פעילות מהותית שלא כרוכה במזומן			
הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה	5,493	1,180	15,449

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים המאוחדים.

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 1: - כללי

א) דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרץ , 2026 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים).

ב) החל מתחילת שנת 2022 ישנה עלייה בשיעור האינפלציה בישראל ובכלל העולם, אשר גוררת אחריה עליות בשיעור הריבית. למגמות אלו השפעות רחבות על הפעילות הכלכלית בכלל המשק, ובמידה מסוימת על פעילות החברה. עיקר ההשפעה של האינפלציה על פעילות קבלנות ראשית וגמרים של החברה אשר חווה התייקרות של חומרי הגלם ועלויות הייבוא. הואיל ומדובר בתופעה עולמית אשר משפיעה על כלל הענף, הרי שגם מחירי המכירה של החברה עולים ברמות שונות, בהתאם לעליית מחירי התשומות, באופן אשר מונע פגיעה מהותית בתוצאותיה הכספיות של החברה.

ג) השלכות מלחמת "חרבות ברזל", "עם כלביא" ו"שאגת הארי"

בחודש אוקטובר, 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") במדינת ישראל. המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי, בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס נרחב של אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש וכן לשיבושים בפעילות הכלכלית בישראל. בחודש יוני 2025 התקיים מבצע "עם כלביא", מבצע צבאי רחב היקף של מדינת ישראל נגד איראן ובחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש בין מדינת ישראל לחמאס.

ביום 28 בפברואר, 2026 החל מבצע "שאגת הארי" - מתקפה משולבת של מדינת ישראל וארצות הברית, כנגד מטרות ממשל באיראן. ביום 5 באפריל, 2026 הוכרזה הפסקת אש בת שבועיים בין ארצות הברית לאיראן ולאחר מכן הוארכה. נכון למועד פרסום הדוחות, על אף שלא הוכרזה הארכה רשמית נוספת להפסקת האש, לא חל שינוי משמעותי במצב.

נכון למועד פרסום הדוחות, אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשלכות האפשריות של אירוע זה על פעילותה ותוצאותיה.

להערכת החברה, היה והמלחמה תימשך זמן רב ו/או תסלים לחזיתות נוספות, הרי שלהשלכותיה עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית ובכללן על החברה. עקב העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של המלחמה על פעילותה העתידית של החברה אינה ידועה.
למועד אישור הדוח, לחברה קיימת היכולת לעמוד בהתחייבויותיה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

מתכונת העריכה של דוחות כספיים ביניים מאוחדים

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לכללים חשבונאיים מקובלים לעריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים כפי שנקבעו בתקן חשבונאות בינלאומי 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים".

המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים, עקבית לזו שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

באור 3: - יישום לראשונה של תיקונים לתקני חשבונאות קיימים

תיקונים ל- IFRS 9 *מכשירים פיננסים* ול- IFRS 7 *מכשירים פיננסיים: גילויים*

ביום 30 במאי 2024, פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 *מכשירים פיננסיים* (להלן: "IFRS 9") ולתקן דיווח כספי בינלאומי 7 *מכשירים פיננסיים: גילויים* (להלן: "IFRS7 ") המתקנים היבטים מסוימים של סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים.

התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:

- **גריעה של התחייבות פיננסית אשר מסולקת באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית -** ישות ראשית לגרוע התחייבות פיננסית (או חלק ממנה) המסולקת במזומן באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית לפני מועד הסילוק בהתקיים תנאים מוגדרים. האפשרות הנ"ל מהווה מדיניות חשבונאית וישות אשר תבחר ליישם מדיניות זאת נדרשת ליישמה על כלל ההתחייבויות אשר מסולקות באותה מערכת תשלומים אלקטרונית.
- **הערכת מאפייני תזרים מזומנים חוזיים לצורך סיווג של נכסים פיננסיים -** התיקונים מבהירים כיצד להעריך את מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של נכסים פיננסיים הכוללים מאפיינים הקשורים לסביבה, חברה וממשל (ESG) ומאפיינים מותנים דומים אחרים. בנוסף, התיקונים מרחיבים את הגדרת המונח Non-Recourse וכן, מבהירים את המאפיינים של מכשירים צמודים לפי חוזה (CLIs).
- **גילויים** - דרישות גילוי חדשות התווספו ל- IFRS 7 עבור נכסים והתחייבויות פיננסיים עם תנאים חוזיים המתייחסים לאירועים מותנים)כולל אלו הקשורים ל- ESG), ומכשירים הוניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVTOCI).

התיקונים יושמו למפרע החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026. לא נדרש להציג מחדש תקופות קודמות כדי לשקף את היישום של תיקונים אלה, ההשפעה של היישום לראשונה תוכר כתיאום ליתרות הפתיחה של נכסים פיננסים ושל התחייבויות פיננסיות וההשפעה המצטברת, אם קיימת, תוכר כתיאום ליתרת הפתיחה של העודפים (או רכיב אחר של ההון, כפי שמתאים) במועד היישום לראשונה.

לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים של החברה.

באור 4: - מגזרי פעילות

דיווח בדבר מגזרי פעילות

	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2026					
	קבלנות בנייה וגמרים	ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן	נדל"ן מניב בקנדה	אחרים	התאמות	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הכנסות מחיצוניים	424,774	86,967	1,247	626	-	513,614
הכנסות בין מגזריות	54,596	-	-	-	(54,496)	-
סה"כ הכנסות	479,370	86,967	1,247	626	(54,596)	513,614
עלות המכר	(441,211)	(81,814)	(116)	(455)	50,563	(473,033)
רווח גולמי	38,159	5,153	1,131	171	(4,033)	40,581
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	-	-	(1)	21	-	20
הכנסות (הוצאות) תפעוליות המגזר, נטו	(9,268)	(6,095)	(1,778)	439	782	(15,920)
תוצאות המגזר	28,891	(942)	(648)	631	(3,251)	24,681
הוצאות תפעוליות נטו כלל מגזריות						(1,616)
רווח תפעולי						23,065
הוצאות מימון, נטו שהוקצו למגזרים	(521)	(8,905)	(814)	826	-	(9,414)
הוצאות מימון, נטו שלא הוקצו למגזרים						1,429
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	**28,370**	**(9,847)**	**(1,462)**	**1,457**	**(3,438)**	**15,080**

באור 4: - מגזרי פעילות (המשך)

דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025					
	קבלנות בנייה וגמרים	ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן	נדל"ן מניב בקנדה	אחרים	התאמות	סה"כ
	אלפי ש"ח					
הכנסות מחיצוניים	356,805	65,828	1,174	632	-	424,435
הכנסות בין מגזריות	39,388	-	-	-	(39,388)	-
סה"כ הכנסות	396,189	65,828	1,174	632	(39,388)	424,435
עלות המכר	(364,629)	(59,785)	(389)	(212)	37,534	(387,481)
רווח גולמי	31,560	6,043	785	420	(1,854)	36,954
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	-	-	(114)	20	-	(94)
הכנסות (הוצאות) תפעוליות המגזר, נטו	(8,718)	(5,250)	(628)	953	(391)	(14,034)
תוצאות המגזר	22,842	793	43	1,393	(2,245)	22,826
הוצאות תפעוליות נטו כלל מגזריות						(1,407)
רווח תפעולי						21,419
הוצאות מימון, נטו שהוקצו למגזרים	(475)	(5,258)	(1,056)	(2)	-	(6,791)
הוצאות מימון, נטו שלא הוקצו למגזרים						3,498
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	**22,367**	**(4,465)**	**(1,013)**	**1,391**	**(154)**	**18,126**

באור 4: - מגזרי פעילות (המשך)

דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025					
	קבלנות בנייה וגמרים	ייזום ופיתוח פרויקטי נדל"ן	נדל"ן מניב בקנדה	אחרים	התאמות	סה"כ
	מבוקר					
	אלפי ש"ח					
הכנסות מחיצוניים	1,575,424	328,072	4,686	3,109	-	1,911,291
הכנסות בין מגזריות	167,028	-	-	-	(167,028)	-
סה"כ הכנסות	1,742,452	328,072	4,686	3,109	(167,028)	1,911,291
עלות המכר	(1,631,349)	(308,520)	(1,556)	(726)	158,625	(1,783,526)
רווח גולמי	111,103	19,552	3,130	2,383	(8,403)	127,765
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	-	-	2,791	4,895	-	7,686
הכנסות (הוצאות) תפעוליות המגזר, נטו	(40,028)	(22,380)	8,489	35	(1,555)	(55,439)
תוצאות המגזר	71,075	(2,828)	14,410	7,313	(9,958)	80,012
הוצאות תפעוליות נטו כלל מגזריות						(5,797)
רווח תפעולי						74,215
הוצאות מימון, נטו שהוקצו למגזרים	(1,682)	(31,243)	(3,309)	10	-	(36,224)
הוצאות מימון, נטו שלא הוקצו למגזרים						23,010
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	**69,393**	**(34,071)**	**11,101**	**7,323**	**7,255**	**61,001**

באור 5: - באור פרופורמה

בהמשך לבאור 27 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים, בחודש מאי 2026, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, כי החל מיום 1 ביוני 2026 ובכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, ייכנסו לתוקפם הסכמי דמי ניהול בין החברה לשלושת בעלי השליטה, אשר עיקריהם מפורטים בבאור 6ח' להלן.
מובאות להלן טבלאות פרופורמה המרכזות את ההתאמות לדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר של החברה, אילו ההסכמים כאמור היו בתוקף מתחילת התקופה המוקדמת ביותר המוצגת בדוחות הכספיים (רכיב משתנה מבוסס על רכיב מותנה ביעדים מדידים לרבות רכיב שיקול הדעת, והכל עד התקרה הרלוונטית ככל שנושא המשרה הגיע אליה בהתאם לתנאי ההסכמים).

	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ				לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2026		2025		2025	
	כמוצג בדוחות כספיים אלה	נתוני פרופורמה	כמוצג בדוחות כספיים אלה	נתוני פרופורמה	כמוצג בדוחות כספיים אלה	נתוני פרופורמה
	אלפי ש"ח					
הוצאות הנהלה וכלליות	(15,273)	(16,470)	(14,913)	(16,196)	(63,112)	(68,227)
רווח תפעולי	**23,065**	**21,868**	**21,419**	**20,136**	**74,215**	**69,100**
רווח לפני מסים על הכנסה	15,080	13,883	18,126	16,843	61,001	55,886
מסים על הכנסה	(3,235)	(2,939)	(3,171)	(2,851)	(8,793)	(7,525)
רווח נקי	**11,845**	**10,944**	**14,955**	**13,992**	**52,208**	**48,361**
מיוחס ל:						
בעלי מניות החברה	12,551	13,006	14,944	15,049	54,270	50,423
זכויות שאינן מקנות שליטה	(706)	(2,062)	11	(1,057)	(2,062)	(2,062)
	11,845	**10,944**	**14,955**	**13,992**	**52,208**	**48,361**

באור 6: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. ביום 29 באפריל, 2025 התקשרה בסט קנדה, בהסכם שיתוף פעולה אסטרטגי עם הפניקס ועם קבוצת מנורה. במסגרת זו, הוקמה שותפות ייעודית המתמקדת בתחום המגורים להשכרה (Multifamily) בקנדה - סקטור המאופיין ביציבות גבוהה וביקושים קשיחים. הקמת השותפות הושלמה בחודש אוקטובר 2025, לאחר קיום התנאים המתלים, לרבות התאמת כלל מסמכי ההתאגדות וההסכמים הרלוונטיים לדרישות הדין והרגולציה החלים בקנדה.

החזקות הצדדים בשותפות הם 33.33% לבסט קנדה ו-66.67% להפניקס ולמנורה. השותפים העמידו מסגרת השקעה הונית כוללת בסך 160 מיליון דולר קנדי, אשר תהווה את ההון העצמי לרכישת נכסי מגורים, לצד מימון בכיר שיינתן ממוסדות פיננסים קנדיים. כביטוי לאמון השותפים בקבוצת בסט ובמנהליה, נקבע מנגנון מימון ייחודי בו הפניקס ומנורה יעמידו "השקעה הונית עודפת" ויממנו כ-55% מהונה העצמי הנדרש של בסט קנדה, ולמעשה הפניקס ומנורה יעמידו יחדיו 85% ממסגרת ההשקעה הכוללת, בעוד בסט קנדה תעמיד 15% בלבד.

השותפות, תחת הובלתו של מר עלא טנוס ובאמצעות צוות בסט קנדה, פועלת לאיתור, רכישה והשבחה של נכסי נדל"ן העומדים בקריטריונים הקפדניים כפי שנקבעו במשותף על ידי הפניקס, מנורה ובסט. תקופת ההשקעה הוגדרה ל-24 חודשים, החל מחודש ינואר 2026, מהלך זה צפוי להאיץ באופן ניכר את היקף הפעילות של הקבוצה בקנדה, תוך מינוף הניסיון היזמי של בסט קנדה בגיבוי האיתנות הפיננסית של גופים מוסדיים מרכזיים בישראל.

בהקשר זה, יצוין כי בתחילת ינואר 2026, התקשרה חברה מוחזקת בבעלות מלאה של השותף הכללי של השותפות האמורה (להלן: "הרוכש"), בהסכם רכישה מותנה לרכישת 487 יחידות דיור, הממוקמות בשלושה מתחמי מגורים נפרדים בטורונטו, אשר עומדים בקריטריוני ההשקעה של השותפות. הנכסים כוללים שלושה בניני מגורים רבי-קומות מסוג Class B. התמורה הכוללת עבור שלושת הנכסים עומדת על כ-144 מיליון דולר קנדי, וההון העצמי המקסימלי הנדרש לצורך הרכישה וההשבחה מוערך בכ-71 מיליון דולר קנדי. בכוונת השותפות לפעול לשם קבלת מימון בכיר בשיעור של עד 65% לכל אחד מהנכסים.
הסכם הרכישה האמור כולל תנאים מתלים אשר על המוכר לעמוד בהם, כאשר התקיימותם כפופה לשביעות רצון הרוכש, ולרוכש נתונה הזכות, לפי שיקול דעתו הבלעדי, לאשר כי התנאים המתלים הושלמו. בסמוך לחתימת ההסכם האמור, העבירה השותפות פיקדון בסך כ-3 מיליון דולר קנדי, הניתן להחזר. ביום 10 במרץ 2026, נחתם עדכון להסכם הרכישה, במסגרתו ניתנה למוכר ארכה לצורך השלמת התנאים הנדרשים מצדו. למועד חתימת הדוח, טרם התקיימו מלוא התנאים המתלים.

ב. בחודש ינואר, 2026, התקשרה בסט בנייה עם תאגיד הבריאות ליד המרכז הרפואי תל אביב (ע"ר) בהסכם, לפיו בסט בניה תשמש כקבלן ראשי בפרויקט ביצוע לעבודות בניה במגדל הצפוני שבמתחם המרכז הרפואי תל אביב. פרויקט רחב היקף בן 13 קומות (כולל 5 קומות חניון) הכולל מחלקות אשפוז, שיקום, פסיכאטריה ובית חולים חירום ממוגן.

ההסכם הינו כמויות למדידה, כאשר ההיקף הכספי של העבודות צפוי לעמוד על כ-420 מיליון ש"ח. ביצוע הפרוייקט צפוי להסתיים בשנת 2029.

ג. בהמשך לביאור 10א'(6) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, בחודש מרץ, 2026 נחתם הסכם מימון לרכישת מקרקעין בבאר יעקב במסגרתו הועמדה הלוואה של 70 מיליון ש"ח, אשר שימשה למימון רכישת המקרקעין. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בניכוי 0.1% אשר תשולם חודש בחודשו. קרן ההלוואה תועמד לפרעון ביום 22 במרץ, 2028.

ד. בהמשך לביאור 10א'(7) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, בחודש מרץ, 2026 נחתם הסכם מימון לרכישת מקרקעין במזכרת בתיה במסגרתו הועמדה הלוואה של 84.5 מיליון ש"ח, אשר שימשה למימון רכישת המקרקעין. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בניכוי 0.1% אשר תשולם חודש בחודשו. קרן ההלוואה תועמד לפרעון ביום 26 במרץ, 2028.

באור 6: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

בחודש מרץ 2026, התקשרה בסט ייזום עם השותף (25%) בחברת הפרויקטים הפועלת בתחום ההתחדשות העירונית בתל אביב בעסקה למכירת הזכויות הכלכליות בפרויקטים האמורים, ובכלל זאת 49% ממניות חברת הפרויקטים וכן חלק מהלוואות הבעלים שהועמדו על ידה לפרויקטים, וכן למכירת זכויות כלכליות בפרויקט התחדשות עירונית 38/2 נוסף הכולל 25 יח"ד לשיווק. כל זאת, בתמורה לבסט ייזום בסך של כ-12.5 מיליון ש"ח, שתשולם תוך 30 יום ממועד ההתקשרות; לבסט ייזום תהא זכות לקבלת החזר הוצאות מסוימות שהושקעו בפרויקטים; וכן בסט ייזום תהיה זכאית לתמורה נוספת בסך של 2.5 מיליון ש"ח המותנית בהבשלה של 6 פרויקטים, ולתמורה המותנית בשיעורים מסוימים מהרווחיות של הפרויקטים בתנאים ובפרמטרים שנקבעו, ככל שתהיה. בנוסף, בסט ייזום העניקה לשותף אופציה לרכישת יתרת ההחזקות בחברת הפרויקטים (26%) לתקופה של 10 שנים ממועד ההתקשרות. עד למועד מימוש האופציה האמורה, נקבעו בין הצדדים מנגנונים לניהול חברת הפרויקטים. יוסף כי ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמה יתרת ההשקעה נטו (בניכוי הפסדים) בגין חלקה של בסט ייזום בפרויקטים האמורים בסך של כ- 25 מיליון ש"ח. יצוין בהקשר זה כי לאור ההאטה בשוק המגורים בתל אביב בשנת 2025, נרשם בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 הפסד נקי בגין שחיקה ברווחיות פרויקטי הקבוצה בתל אביב (לרבות חלקה בפרויקטים האמורים) וירידת ערך מלאי, בסך של כ-14 מיליון ש"ח. יצוין כי בסט ייזום מחזיקה (בעקיפין) בזכויות בחברת הפרויקטים האמורה יחד עם בעל זכויות מיעוט (16.67%) (להלן: "בעל זכויות המיעוט"). בחודש מרץ 2026, במקביל להתקשרויות האמורות, התקשרה בסט ייזום עם בעל זכויות המיעוט בעסקה במסגרתה, רכשה בסט ייזום מבעל זכויות המיעוט את מלוא החזקותיו בעקיפין בחברת הפרויקטים בתמורה בסך של כ-1.2 מיליון ש"ח, שתשולם תוך 30 יום ממועד ההתקשרות. כמו כן, בעל זכויות המיעוט יהיה זכאי לתוספת תמורה (בסכום המוערך כזניח), בגין חלק מהתמורות המותנות המתוארות לעיל.

ביום 17 למאי, 2026 שילם השותף 12.5 מיליון ש"ח לבסט יזום ושולמו 1.2 מיליון ש"ח לבעל זכויות המיעוט.

ה. בחודש מרץ 2026, אישרו הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הארכת מועד פקיעת האופציות, של יו"ר הדירקטוריון, ליום 30 באפריל 2028.

ו. ביום 19 במאי, 2026 פרסמה החברה לציבור טיוטה של התשקיף להנפקת ניירות ערך של החברה ("התשקיף"). בכפוף להשלמת ההנפקה, תהפוך החברה לחברה ציבורית.

ז. בחודש מאי 2026, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, כי החל מיום 1 ביוני 2026 ובכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית, ייכנסו לתוקפם תיקונים להסכמי התקשרות, ההסכמים, המסמכים וההחלטות הבאים (לפי העניין):

1. תיקונים לכל אחד מהסכמי שירותי הניהול, המתוארים בבאור 27.ב.(4) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, שבין החברה לבין החברות הפרטיות אשר בבעלות כל אחד מבעלי השליטה (להלן בפסקה זו לגבי כל אחד מבעלי השליטה - "התיקון", "חברת הניהול" ו-"המנהל"), כדלקמן:

(א) היקף מתן השירותים לא יפחת מ-100% משרה;

(ב) הגדרת שירותי הניהול של חברות הניהול של מר אליאס טנוס ושל מר עלא טנוס, תוקנו כך ששירותי הניהול עשויים לכלול גם חלופה של כהונה כיו"ר דירקטוריון החברה (חלף התפקיד הנוכחי של המנהל), כפוף לאישור האסיפה הכללית של החברה.

(ג) ההתקשרות תמשך עד לתום 5 שנים מיום 1.6.2026, זאת, אלא אם כן הודיעה החברה על סיום ההתקשרות בין הצדדים, בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 12 חודשים (למעט במקרים חריגים), ואילו חברת הניהול תהא רשאית להביא את ההתקשרות לסיום בהודעה מוקדמת בכתב מראש בת 3 חודשים.

(ד) בתמורה למתן השירותים כאמור, חברת הניהול של מר אליאס טנוס וחברת הניהול של מר וסים טנוס זכאית לדמי ניהול חודשיים, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 היו בסך של כ-204 אלפי ש"ח, ואשר החל מיום 1 ביוני 2026 יעמדו על סך של כ-231 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ כנגד חשבונית מס ("התמורה החודשית"). חלף מנגנון העדכון השנתי הקודם שהיה קבוע בהסכמי ההתקשרות, התמורה החודשית תתעדכן מידי תחילת שנה קלנדרית בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן, כאשר מדד הבסיס לעניין זה הינו מדד חודש מרץ 2026 הידוע ביום 1 במאי 2026 ("מדד הבסיס"); עבור חברת הניהול של מר עלא טנוס, עודכן סכום התמורה החודשית מסך 68.8 אלפי דולר קנדי ל-108.3 אלפי דולר קנדי (צמודים למדד הבסיס).

באור 6: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

(ה) עדכון סכום כיסוי הוצאות קבועות של הרכב שבבעלות חברת הניהול מסך 10 אלפי ש"ח לחודש לסך של 10.7 אלפי ש"ח לחודש (ובמקרה של מר עלא טנוס - עדכון מסך 4 אלפי דולר קנדי לסך של 5 אלפי דולר קנדי), צמודים למדד הבסיס, בגין ההוצאות הקבועות של הרכב שבבעלות חברת הניהול;

(ו) חברת הניהול זכאית להחזר הוצאות עסקיות, ללא תקרה, לרבות הוצאות אירוח והוצאות אש"ל בארץ ובחו"ל, כמקובל לבעל תפקיד בחברות דומות אחרות בשוק.

(ז) עדכון המנגנון הקבוע בהסכמי הניהול ביחס למענק שנתי כך שהחל משנת 2026 (כולל) חברת הניהול תהיה זכאית למענק שנתי המורכב משני רכיבים כדלקמן: רכיב כמותי - מענק על פי נוסחה המבוססת על עמידה ביעדים מדידים, אשר לא יעלה התקרות הנקובות להלן ("תקרת המענק המשתנה"). היעדים המדידים מבוססים על הרווח לפני מס בנטרול רווחי אקווטי ושערוכים; וכן רכיב שיקול דעת - מענק נוסף על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהתחשב בתרומתו של המנהל להצלחת החברה והקבוצה, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 3 מהתמורה החודשית. מובהר כי רכיב שיקול דעת כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה לפי דין ולמדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה במועד האישור. סך המענק השנתי (הכולל את שני הרכיבים) לא יעלה בכל מקרה על תקרות המענק המשתנה הנקובות להלן עבור כל אחד מהמנהלים, הנמדדות במכפלות של התמורה החודשית; התיקון מסדיר את מדרגות היעדים המדידים, שנגזרים מן הרווח לפני מס של הקבוצה (כהגדרת המונח בתיקון);

עבור חברת הניהול של מר אליאס טנוס, תקרת המענק המשתנה הינה 13 תמורות חודשיות.

עבור חברת הניהול של מר עלא טנוס, תקרת המענק המשתנה הינה 13 תמורות חודשיות, כאשר בכל מקרה לא יעלה התגמול הכולל של מר טנוס על סך של 6,500 אלפי ש"ח לשנה. היעדים המדידים של חברת הניהול של מר עלא טנוס נחלקים לפי יעדי רווח לפני מס ברמה של בסט קנדה (60%) וברמת הקבוצה (40%).

עבור חברת הניהול של מר וסים טנוס, תקרת המענק המשתנה הינה 6.5 תמורות חודשיות.

2. תיקון להסכם דמי הניהול מול יו"ר הדירקטוריון, מר רפי ביסקר, המתואר בבאור 27.ב.(5) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, אשר על פיו יוגדל היקף המשרה של מר ביסקר לשיעור שלא יפחת מ-80% ותוארך תקופת ההתקשרות ב-5 שנים החל מיום 1 ביוני 2026. עדכון המנגנון הקבוע בהסכמי הניהול ביחס למענק שנתי כך שהחל משנת 2026 (כולל) מר ביסקר יהיה זכאי למענק שנתי המורכב משני רכיבים כדלקמן: רכיב כמותי - מענק על פי נוסחה המבוססת על עמידה ביעדים מדידים, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 6 מהתמורה החודשית; וכן רכיב שיקול דעת - מענק נוסף על פי שיקול דעת הדירקטוריון, בהתחשב בתרומתו של מר ביסקר כנושא משרה להצלחת החברה והקבוצה, אשר לא יעלה על מכפלה של פי 3 מהתמורה החודשית. מובהר כי רכיב שיקול דעת כפוף לאישורי האורגנים המוסמכים של החברה לפי דין ולמדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה במועד האישור. סך המענק השנתי (הכולל את שני הרכיבים) לא יעלה בכל מקרה על מכפלה של פי 6 פעמים התמורה החודשית; התיקון מסדיר את מדרגות היעדים המדידים, הנגזרים מן הרווח לפני מס של הקבוצה, כהגדרתו בתיקון.

3. תיקון להסכם ההעסקה של גב' רדיר טנוס, אחותם של בעלי השליטה, המתואר בבאור 27.ב.(7) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, אשר על פיו, יבוטל רכיב המענק השנתי.

4. תיקון להסכם, המתואר בבאור 27.ב.(3)ג. לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, שבין החברה לבין חברה בבעלות בעלי השליטה, לקבלת שירותי אירוח בחווה בקיבוץ שריד, אשר במסגרתו יתעדכנו דמי האירוח מסך של כ-27 אלפי ש"ח לחודש לסך של 35 ש"ח לחודש, צמוד למדד חודש מרץ 2026.

5. תיקון להסכם למתן תרומות, המתואר בבאור 27.ב.(3)ב. לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, שבין החברה לבין העמותה על שם אווה ובדיע (ז"ל) טנוס ("העמותה"), אשר על פיו, יעלה סך התרומות של החברה לעמותה מ-1.0 מיליון ש"ח לשנה לסך של 1.5 מיליון ש"ח לשנה.

באור 6: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

6. סיום תקופתו של הסכם, המתואר בבאור 27.ב.(2) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, לשכירות למחסן אשר בבעלות גב' אווה טנוס, אימם של בעלי השליטה בחברה, ביום 1 ביוני 2026.

7. רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה עבור החברה וחברות מוחזקות שלה, הכוללת בין היתר את הדירקטורים ונושאי המשרה מקרב בעלי השליטה בחברה משרה בהיקף כיסוי של 50 מיליון דולר, וכן רכישת פוליסת ביטוח הנפקה מסוג POSI המכסה, בין היתר, את בעלי השליטה.

8. תיקון להסכם ההשקעה שבין החברה לבין קבוצת הפניקס ("הסכם השקעה הפניקס"), כמתואר בבאור 3.ג.23. לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, אשר על-פיו, זכות הצעה ראשונה להפניקס בפרויקטים של הקבוצה - אשר אמורה היתה לשרוד לאחר הפיכת החברה לחברה ציבורית - תפקע עם הפיכת החברה לחברה ציבורית. בנוסף, סך הפיצוי לו זכאית הפניקס בעת הנפקת מניות לציבור, בשיעור של 5% מעליית השווי של הקבוצה, יוגבל לתקרה בסך של 52.5 מיליון ש"ח.

יצויין, כי בד בבד עם התיקון המתואר להסכם השקעה הפניקס, הסכימה הפניקס כי תפקענה גם הוראות שנועדו לשרוד בהסכם בעלי המניות שבין הפניקס לבין בעלי השליטה בחברה, כך שלאחר הפיכת החברה לחברת ציבורית יפקעו זכות הפניקס למינוי דירקטור וזכות הפניקס להשתתפות במכר מניות במקרה של מכירת שליטה.

9. תיקון להסכם האשראי שבין החברה לבין קבוצת הפניקס ("הסכם מסגרת האשראי"), כמתואר בבאור 20.ד. לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, כדלקמן:

(א) מסגרת האשראי תגדל לסך של 325 מיליון ש"ח.

(ב) החברה תבצע משיכה ממסגרת האשראי בסך של 52.5 מיליון ש"ח ("סכום המשיכה הנוספת") לשם תשלום סכום הפיצוי לו זכאית הפניקס מכוח הסכם השקעה הפניקס (ראה ס"ק 8 לעיל). החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לפרוע את סכום המשיכה הנוספת (קרן וריבית שנצברה בגינה) בתום 3 שנים ממועד המשיכה, ללא עמלת פירעון מוקדם.

(ג) מגבלות החלוקה עודכנו, באופן שכל חלוקה כפופה למגבלות שלהלן (מעבר למגבלות על פי דין, לרבות מבחני החלוקה): (1) סכום החלוקה מידי שנה קלנדרית לא יעלה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה במצטבר למועד החלוקה; (2) במועד החלוקה (ולאחריה) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-500 מיליון ש"ח; (3) החברה עומדת בכל אמות המידה לפי הסכם האשראי.

(ד) המגבלות על עסקאות עם בעלי עניין הוחלפו במגבלות על ביצוע עסקאות חריגות עם בעלי עניין, אשר מחייבות הסכמה מראש ובכתב של הפניקס (כמלווה). עסקאות אלו כוללות, בין היתר: (1) עסקה חדשה אשר סכומה (בהתחשב בחלקן בעסקה החדשה של החברות הרלוונטיות מחברות הקבוצה בלבד) עולה על 5% מהיקף ההון העצמי המוחשי (מאוחד) של הקבוצה; כל עסקה חדשה, אם הסכום המצטבר של כל העסקאות החדשות שנכרתו לפניה, ממועד חתימת הסכם זה ואילך, עולה על 10% מהיקף ההון העצמי המוחשי (מאוחד) של הקבוצה; (3) עסקה או תשלום שאינם בתנאי שוק, או אינם במהלך העסקים הרגיל של חברת הקבוצה הרלוונטית (ומובהר כי כל פעילות בקשר לנדל"ן ולמימון נדל"ן, לרבות שותפויות בתחום הנדל"ן ומימון הנדל"ן, וכן פעילות בתחומים משיקים או נלווים לתחומי הנדל"ן והבניה, בין בישראל ובין מחוץ לישראל, הנה במהלך העסקים הרגיל), או יש בה כדי להביא לאי עמידת הלווה באמות המידה הפיננסיות.

(ה) ככל והחברה תגייס אג"ח/חוב פרטי לא מובטח נוסף במסגרתו החברה תתחייב לעמוד בהתניות פיננסיות מחמירות יותר מבחינת החברה או נוספות לעומת המוסכם בהסכם מסגרת האשראי, או להעמיד בטוחות להבטחת אג"ח/חוב פרטי זה, תחולנה ההתחייבויות כאמור גם ביחס להסכם מסגרת האשראי.

באור 6: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

10. עדכון כתבי הפטור שהוענקו לנושאי המשרה בחברה, המחריגים מתחולת הפטור החלטה או עסקה שלבעל שליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור).

11. אימוץ מדיניות תגמול לדירקטורים ולנושאי המשרה בחברה.

12. אישור תקנון חברה המותאם לחברה ציבורית, חלף התקנון הנוכחי של החברה.

13. החלטה כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית יעמוד על שניים.

14. אישור הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין בעלי השליטה בה ("הסדר תיחום הפעילות"), אשר על-פיו, כל אחד מבין בעלי השליטה התחייב לפעול בתחומי הפעילות של החברה בישראל, אנגליה וקנדה ("מדינות הפעילות") באמצעות החברה באופן בלעדי ובכפוף לאמור להלן: (1) לא ירכשו ו/או יזמו ו/או יפתחו ו/או יבצעו פרויקטים חדשים בתחומי הפעילות של החברה במדינות הפעילות בין במישרין ובין בעקיפין ("הפרויקטים החדשים"), אלא בכפוף למתן זכות סירוב ראשונה לחברה לרכישת הפרויקטים החדשים; (2) בכל מקרה בו תוצע להם עסקה חדשה בתחומי הפעילות במדינות הפעילות, הם יפנו תחילה לחברה בהצעה לקבלת העסקה החדשה על ידיה. הסדר תיחום הפעילות מפרט את התהליך בו תודיע החברה על קבלת או דחיית ההצעה מבעלי השליטה וכן מספר חריגים (ובכללם, נכסים או פרויקטים קיימים בבעלות מי מבעלי השליטה, פעילות במדינות שאינן מדינות בהן פועלת החברה, פרויקטים בהם פחות מ-10 דירות). 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: (1) 20 שנים ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית; או (2) המתחייב אינו מכהן כנושא משרה בחברה ואינו בעל שליטה בחברה.

- -

קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 במרץ, 2026

בלתי מבוקרים

תוכן עניינים

	עמוד
דוח מיוחד לפי תקנה 38ד'	3
נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה	4
נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה	5
נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה	6
מידע נוסף	7

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א',
תל-אביב 6492102

טל. +972-3-6232525
פקס+972-3-5622555
ey.com

Shape the future
with confidence

דוח מיוחד לסקירת המידע הכספי הביניים הנפרד לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ (להלן - החברה), ליום 31 במרץ 2026 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחווים חוות דעת של ביקורת.

לא סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר הנכסים בניכוי ההתחייבויות המיוחסים להן נטו הסתכמו לסך של כ- 180 אלפי ש"ח ליום 31 במרץ, 2026 ואשר ההפסד מחברות מוחזקות אלו הסתכם לסך של כ- 0.6 אלפי ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותן חברות נסקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחות הסקירה שלהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הביניים הנפרד הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

תל-אביב,
25 במאי, 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

דוח מיוחד לפי תקנה 38ד'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ, 2026 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

	ליום 31 במרץ		ליום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח		
נכסים			
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	31,641	29,771	18,384
השקעות לזמן קצר	454	-	582
חייבים ויתרות חובה	22,845	767	24,665
	54,940	30,538	43,631
נכסים לא שוטפים			
השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	974,733	814,424	909,943
השקעות אחרות ויתרות חובה לזמן ארוך	863	2,027	1,283
	975,596	816,451	911,226
סה"כ נכסים	1,030,536	846,989	954,857
התחייבויות והון עצמי			
התחייבויות שוטפות			
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	57	-	67
הלוואות מבעלי עניין	27,788	8,250	20,250
זכאים ויתרות זכות	3,495	2,953	5,496
התחייבויות אחרות לזמן קצר	18,352	-	-
	49,692	11,203	25,813
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מבעלי עניין	240,249	73,810	177,634
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	-	36,428	18,538
	240,249	110,238	196,172
סה"כ התחייבויות	289,941	121,441	221,985
הון			
הון מניות ופרמיה	182,636	182,636	182,636
קרנות הון	(39,383)	(15,053)	(34,555)
יתרת רווח	597,342	557,965	584,791
סה"כ הון	740,595	725,548	732,872
סה"כ התחייבויות והון	1,030,536	846,989	954,857

25 במאי, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	רפי ביסקר יו"ר דירקטוריון	אליאס טנוס מנכ"ל	ערן קונפינו משנה למנכ"ל ומנהל הכספים הראשי

	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח		
הוצאות הנהלה וכלליות	(366)	(156)	(797)
חלק החברה ברווחי ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו	11,349	11,813	32,388
רווח תפעולי	10,983	11,657	31,591
הוצאות מימון	(620)	(131)	(1,126)
הכנסות מימון	2,500	4,055	27,049
רווח לפני מסים על ההכנסה	12,863	15,581	57,514
מסים על ההכנסה	(312)	(637)	(3,244)
רווח כולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה	12,551	14,944	54,270

	לשלושה חודשים שהסתיימו בתאריך 31 במרץ		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח		
<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>			
רווח נקי	12,551	14,944	54,270
התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
הכנסות מימון, נטו	(1,880)	(3,924)	(25,923)
חלק החברה ברווחי ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני	(11,349)	(11,813)	(32,388)
תשלום מבוסס מניות	28	87	87
מסים על ההכנסה	312	637	3,244
	(12,889)	(15,013)	(54,980)
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:			
ירידה בחייבים ויתרות חובה	16	89	2,769
עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים	(10)	-	67
עלייה בזכאים ויתרות זכות	(2,122)	(191)	155
	(2,116)	(102)	2,991
דיבידנד שהתקבל	7,957	-	-
מיסים ששולמו	(247)	(140)	(559)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	5,256	(311)	1,722
<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>			
שינוי בהשקעות בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ובהשקעות אחרות	(62,215)	(28,543)	(143,378)
הפקדת פקדונות בתאגידים בנקאיים	128	-	(582)
ריבית שהתקבלה	91	426	988
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(61,996)	(28,117)	(142,972)
<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>			
פרעון הלוואות מתאגידים מוחזקים ובעלי עניין	-	-	(4,200)
קבלת הלוואות מתאגידים מוחזקים ובעלי עניין	70,000	-	120,000
דיבידנד ששולם	-	-	(12,500)
ריבית ששולמה	(3)	(3)	(1,733)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	69,997	(3)	101,567
הפרשי תרגום	-	377	242
ירידה במזומנים ושווי מזומנים	13,257	(28,054)	(39,441)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	18,384	57,825	57,825
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	31,641	29,771	18,384
<u>פעילות מהותית שאינה כרוכה במזומן</u>			
קבלת דיבידנד מישות המטופלת בשיטת השווי המאזני	-	-	60,000 *)

*) סך של 50.0 מיליון ש"ח קוזז כנגד המחאת חוב של חברה מוחזקת אשר הוסב כנגד הנפקת 3 שטרי הון ע"י החברה המוחזקת, סך של כ-2.0 מיליון ש"ח קוזז כנגד חוב של החברה והיתרה בסך כ-8.0 מיליון ש"ח התקבלה במהלך הרבעון הראשון בשנת 2026.

באור 1: - כללי

מידע כספי נפרד זה ערוך במתכונת מתומצתת ליום 31 במרס, 2026 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך, בהתאם להוראות תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לכללים חשבונאיים מקובלים לעריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים כפי שנקבעו בתקן חשבונאות בינלאומי 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן בהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

ב. מדיניות חשבונאית שיושמה על ידי החברה

המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת מידע כספי נפרד זה עקבית לזו שיושמה בעריכת המידע הכספי הנפרד ליום, 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך המוצג בביאור 2 בדוחות הכספיים המאוחדים.

דוח אירועים

דוח אירועים כהגדרתו בתקנה 56א לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969

ממועד חתימת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2026, כפי שנחתמו ביום 25 במאי 2026, ועד למועד דיווח פומבי (ת012) של התשקיף מיום 28 במאי 2026, לא אירעו אירועים (כמשמעם בתקנה האמורה) מהותיים.

28 במאי, 2026

בכבוד רב,

רפי ביסקר	**אליאס טנוס**	**ערן קונפינו**
יו"ר דירקטוריון	מנכ"ל	משנה למנכ"ל ומנהל הכספים הראשי

פרק 10 - פרטים נוספים

10.1 חוות דעת עורך דין

החברה קיבלה את חוות הדעת המשפטית הבאה:

ישראל שמעונוב	Israel Shimonov
דודי ברלנד	Dudi Berland
ניר כהן ששון	Nir Cohen Sasson
בנימין בן זמרה	Benjamin Ben Zimra
לירון עזריאל	Liron Azriel
אורן אלקבץ	Oren Elkabetz
יונתן רובינזון	Jonathan Robinson
איגור כץ	Igor Katz
שמרית מלמן	Shimrit Melman
עידו לכמן	Ido Lachman
אוריה מנסור	Uria Mansur
ניב פוגל	Niv Fogel
דניאל טנצר	Daniel Tentzer
עמית הראל	Amit Harel
נמרוד ניר	Nimrod Nir
איתי ינאי	Itay Yanay
רוי טנדלר	Roy Tendler
פרי זינגר נחום	Perry Zinger Nachum
עדי אבן	Adi Even
ירדן בן שטרית	Yarden Ben Shitrit
תומר יצחק קיסר	Tomer Isaac Keisar
אמיר רוזנברג	Amir Rosenberg
מתן גוברמן	Matan Guberman
נדב בועזי	Nadav Boazy
גל אביב	Gal Aviv

28 במאי 2026

לכבוד
קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ
פארק עסקים GREENWORK, בניין E,
יקום

ג.א.נ.,

הנדון: קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ ("החברה") –תשקיף להשלמה של הנפקה ראשונה לציבור של מניות רגילות של החברה ותשקיף מדף ("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,

לירון עזריאל, עו"ד נמרוד ניר, 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. 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 בדבר עמלת התחייבות מוקדמת למשקיעים מסווגים ראו בסעיף 5.1 לעיל.

10.3.2 לפרטים בדבר 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>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 בפארק עסקים GREENWORK, בניין E, יקום, בשעות העבודה המקובלות.

נספח א'

תקנון קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ

אשר יכנס לתוקף באופן אוטומטי, עם וכפוף להצלחת ההנפקה לפי התשקיף, לפני הרישום למסחר של ניירות הערך החברה

תקנון

קבוצת בסט א.ע.ו 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. בהוראות שניתן להתנות עליהן לפי חוק החברות תחולנה על החברה הוראות תקנון זה, 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.

7. 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

8. שם החברה הוא כדלקמן:

בעברית: **קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ**
בלועזית: **BST GROUP E.A.W. LTD**

מטרות החברה

9. החברה רשאית לעסוק בכל עיסוק חוקי.

תכלית החברה

10. 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. ההון הרשום של החברה הינו 1,000,000,000 מניות רגילות, ללא ערך נקוב (להלן: "**המניות**" או "**מניות רגילות**").

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.

<u>אחריות בעלי המניות</u>

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.

<u>חברה ציבורית</u>

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.

<u>מניות</u>

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 רגיל 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) לעיל 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;

[1] בכפוף לעמידה בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו ולהוראות הדין, לרבות הוראות סעיף 46ב' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

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;

(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 (3) 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) שינוי תקנון זה או תזכיר ההתאגדות של 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.
(ה) אישור פעולות ועסקאות הטעונות אישור האסיפה הכללית.

(ו) הגדלת הון המניות הרשום וביטולו.
(ז) מיזוג (אלא אם מדובר בעסקה הטעונה אישור לפי סעיף 275(א) לחוק החברות).
(ח) מינוי או פיטורי יו"ר דירקטוריון החברה.
(ט) מינוי או פיטורי מנכ"ל החברה.

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 מחמישה חברים ולא יעלה על 9 חברים, ובכללם הדירקטורים החיצוניים.

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 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. מבלי לגרוע מהאמור בתקנה 93 לעיל, בחברה יכהנו דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית במספר שאותו יקבע הדירקטוריון. הוראה זו אינה מחליפה ו/או משנה את האמור בתקנה 93 לעיל.

<u>סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו</u>

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 המכהנים;

(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.

<u>ישיבות הדירקטוריון</u>

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 בדואר אלקטרוני), 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.

102. 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.

103. 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 המכהנים אותה עת בדירקטוריון החברה.

104. 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.

105. החלטות בדירקטוריון יתקבלו ברוב רגיל. בהצבעה בדירקטוריון יהיה קול אחד לכל דירקטור. ליושב-ראש הדירקטוריון לא יהיה קול נוסף או מכריע.

106. 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.

107. הדירקטוריון רשאי לקיים ישיבות באמצעות שימוש בכל אמצעי תקשורת ובלבד שכל הדירקטורים המשתתפים יכולים לשמוע זה את זה כל הזמן.

108. 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.

109. 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.

110. 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>

111. 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.

112. 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.

113. 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.

114. 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.

115. 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>

116. המנהל הכללי ימונה ויפוטר בידי האסיפה הכללית ברוב רגיל, ורשאית האסיפה הכללית למנות יותר ממנהל כללי אחד.

117. 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.

(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>

118. 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.

119. המנהל הכללי יוכל לקבוע, בכפוף להוראות חוק החברות, את הסמכויות והתפקידים של נושאי המשרה שמונו על-ידו כאמור. תנאי כהונתם של נושאי המשרה יאושרו בהתאם לאמור בחוק החברות.

<u>המבקר הפנימי</u>

120. דירקטוריון החברה ימנה מבקר פנימי, לפי הצעת ועדת הביקורת.

121. המבקר הפנימי יבדוק, בין היתר, את תקינותן של פעולות החברה מבחינת השמירה על החוק ונוהל עסקים תקין.

122. הממונה הארגוני על המבקר הפנימי יהיה יושב ראש הדירקטוריון, או כפי שיקבע הדירקטוריון.

123. המבקר הפנימי יגיש לאישור הדירקטוריון הצעה לתוכנית עבודה שנתית או תקופתית והדירקטוריון יאשר אותה בשינויים הנראים לו.

<u>רואה החשבון המבקר</u>

124. 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.

125. האסיפה הכללית רשאית לסיים את כהונתו של רואה החשבון המבקר בכפוף ובהתאם להוראת חוק החברות.

126. 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.

127. שכרו של רואה החשבון המבקר עבור שירותים נוספים לחברה שאינם פעולת ביקורת ייקבע בידי הדירקטוריון.

<u>תוקף פעולות ואישור עסקאות שאינן חריגות</u>

128. 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.

129. 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 עניינו האישי בפעולה, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים, והכל בכפוף להוראות חוק החברות.

130. 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.

131. 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.

132. הצעה פרטית מהותית (כהגדרתה בחוק החברות), תאושר בדרך הקבועה בחוק החברות.

<u>חלוקה</u>

133. החלטת החברה על חלוקה תתקבל בדירקטוריון החברה, ובכפוף למגבלות על פי דין.

<u>דיבידנד ומניות הטבה</u>

134. 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.

135. החברה רשאית לקבוע מועד קובע לצורך הזכות לקבלת דיבידנד, ובלבד שמועד זה יהיה מאוחר ממועד ההחלטה על חלוקת הדיבידנד.

136. 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.

137. 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.

138. דיבידנד שתשלומו לא נדרש תוך תקופה של שבע (7) שנים מיום ההחלטה על חלוקתו, יראו את הזכאי לו כמוותר עליו, והוא יחזור לבעלות החברה.

139. 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.

140. 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.

141. 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>

142. אישור מיזוג טעון רוב קולות בעלי המניות, בכפוף להוראות חוק החברות.

<u>פרוטוקולים</u>

143. 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.

144. 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.

145. 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>

146. 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.

147. החברה רשאית לנהל מרשם בעלי מניות נוסף מחוץ לישראל.

148. 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>

149. הודעה בדבר כינוס אסיפה כללית תימסר כאמור בתקנה 61 לעיל.

150. (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.

151. 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.

152. לשותפים במניה יכולה החברה ליתן הודעה בשולחה הודעה לשותף ששמו נזכר ראשון במרשם בעלי המניות לגבי אותה מניה.

153. 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>

154. 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>

155. (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) 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.

ביטוח אחריות

156. 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:

(א) הפרת חובת זהירות כלפי החברה או כלפי אדם אחר;

(ב) הפרת חובת אמונים כלפיה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה;

(ג) חבות כספית שתוטל עליו לטובת אדם אחר.

(ד) תשלום לנפגע ההפרה במסגרת הליך אכיפה מנהלית כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך;

(ה) הוצאות שהוציא או יוציא בקשר עם הליך אכיפה מנהלית שהתנהל בעניינו 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, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין;

(ו) הוצאות שהוציא או שיוציא בקשר עם הליך שהתנהל בעניינו, לפי פרק ז'1 לחוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988 ו/או בקשר אליו לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין;

(ז) 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.

בכל מקרה בו יכלול חוזה הביטוח כיסוי לחברה עצמה, תהא לנושאי משרה זכות קדימה על פני החברה בקבלת תגמולי ביטוח.

שיפוי

157. 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.

158. 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.

159. סכום השיפוי המירבי לכל נושאי המשרה לא יעלה על סכום מצטבר השווה ל- 25% מההון העצמי של החברה לפי הדוחות הכספיים האחרונים של החברה כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי בפועל. 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>

160. (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>

161. החברה רשאית לשנות תקנון זה בהחלטה שהתקבלה ברוב רגיל באסיפה הכללית.

***

פרק 11 - חתימות

החברה:

קבוצת בסט א.ע.ו בע"מ _____

הדירקטורים:

רפאל (רפי) ביסקר _____

אליאס טנוס _____

עלא טנוס _____

וסים טנוס _____

איווה טנוס _____

גדיר טנוס _____