מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

("החברה")

דוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026

תאריך המאזן: 30 בספטמבר 2026

תאריך אישור הדוח: 16 בנובמבר 2026

תוכן עניינים

פרק א' - שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד

פרק ב' - דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד ליום 30 בספטמבר 2026

פרק ג' - דו"חות כספיים של התאגיד ליום 30 בספטמבר 2026

פרק ד' - הצהרות מנהלים

<u>פרק א'</u>

עדכון תיאור עסקי התאגיד לדוח התקופתי לשנת 2025

של מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

<u>פרק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2025</u>

מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

("החברה")

בהתאם לתקנה 39א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970, יובאו להלן פרטים בדבר שינויים או חידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי החברה בכל עניין שיש לתארו בדוח התקופתי של החברה, אשר חלו מיום פרסום הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025 ועד ליום אישור דוח רבעוני זה. מובהר, כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח רבעוני זה כולל רק מידע אשר הינו, לדעת החברה, מידע מהותי. יחד עם זאת, בחלק מהמקרים ולשם שלמות התמונה, כללה החברה תיאור מפורט מהנדרש, הכולל גם מידע שלדעתה אינו מהותי בהכרח.

העדכון נערך בהנחה שבפני קוראיו מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025 שפורסם ביום 27 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-01789) ("**הדוח התקופתי**"), הדוח לרבעון הראשון לשנת 2026 שפורסם ביום 11 במאי 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-043075 ("**הדוח לרבעון הראשון לשנת 2026**") והדוח לרבעון השני לשנת 2026 שפורסם ביום 12 באוגוסט 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-075381) ("**הדוח לרבעון השני לשנת 2026**").

1. <u>עדכון לסעיף 6.3 בפרק תיאור עסקי התאגיד - שעניינו "התפתחות בהיקף פעילות החברה בישראל"</u>

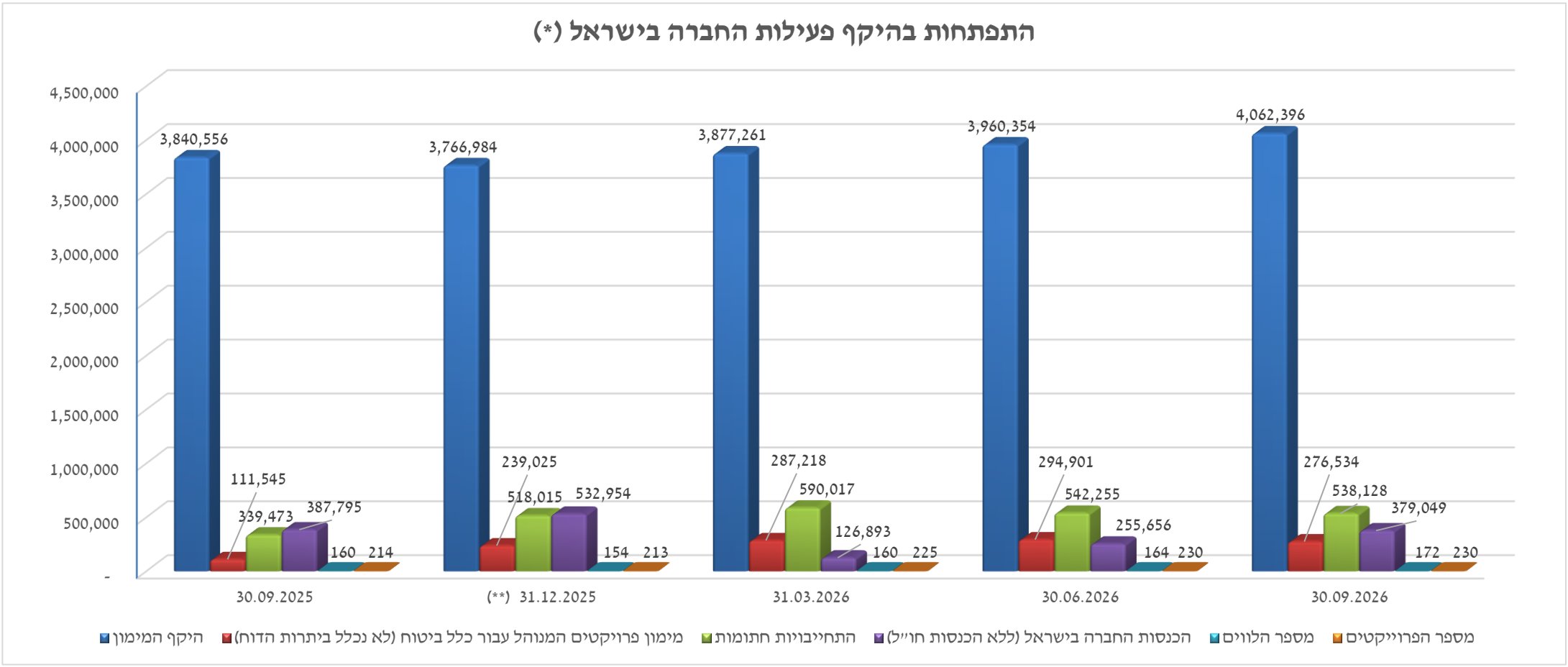
תיק הלקוחות[1] של החברה בישראל ליום 30 בספטמבר 2026 (תום הרבעון השלישי של שנת 2026) גדל בכ-93 מיליוני ש"ח לעומת תיק הלקוחות ליום 30 ביוני 2026, בכ-136 מיליוני ש"ח לעומת תיק הלקוחות ליום 31 בדצמבר 2025 (תום הרבעון האחרון של שנת 2025) ובכ-599 מיליוני ש"ח לעומת תיק הלקוחות ליום 30 בספטמבר 2025 (תום הרבעון המקביל אשתקד).

להלן יובא פירוט[2] לגבי הצמיחה בהיקף תיק הלקוחות (כולל התחייבויות חתומות של לקוחות) של החברה בישראל ברבעון השלישי של שנת 2026 לעומת שנת 2025, באלפי ש"ח[3]:

[1] תיק הלקוחות של החברה הינו יתרת קרן המימון שהועמדה ללקוח, בתוספת יתרת תמורה שנצברה, ובתוספת התחייבויות חתומות של הלקוח למועד הדוח, כולל תיק לקוחות המנוהל עבור מספר גופים בהחזקת כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ (**"כלל ביטוח"**). ביום 25 ביוני 2025, החברה התקשרה בהסכם להעמדת מסגרת אשראי נון ריקורס עם מספר תאגידים פיננסיים בשליטת כלל ביטוח (אשר החברה התייחס אליו בדיווחיה המיידים ודוחותיה כ-"תאגיד פיננסי ד"). לאחר תאריך המאזן, ביום 13 באוקטובר 2026, התקשרה החברה בתוספת להסכם האמור. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 26 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-045616) וביום 13 באוקטובר 2026 (מס' 2026-01-092768), וכן סעיף 17.3.2.3 לפרק הראשון בדוח התקופתי. יודגש, כי כלל ביטוח הינה בעלת עניין בחברה מכוח החזקותיה במניות החברה.

[2] מובהר, כי שיעור ה-Default על הקרן בשנים המתוארות בתרשים להלן הינו זניח (כ-0.2%), כאשר שיעור זה נשמר גם ב-12 השנים האחרונות (ביחס לעסקאות אשר נחתמו באותן שנים).

[3] נתוני היקף המימון ויתרת לקוחות החברה הינם נתונים גולמיים (ברוטו), קרי לפני הפרשות החברה להפסדי אשראי.



(*) ללא הכנסות שכ"ד מחברת בת מאוחדת בחו"ל.

(**) לפרטים אודות ערבויות ביצוע שהחברה העמידה ללקוחותיה עד ליום 31 בדצמבר 2025, ראו ביאור 6.ד. לדוחות הכספיים שצורפו לדוח התקופתי. הערבויות האמורות נפרעו במהלך שנת 2026.

2. <u>עדכון לסעיף 8 בפרק תיאור עסקי התאגיד - שעניינו "לקוחות"</u>

תחום הפעילות העיקרי של החברה הינו מתן אשראי ליזמים בתחום הנדל"ן והבנייה למגורים. עיקר האשראי שמועמד על ידי החברה ניתן בקשר עם פרויקטים בתחום המגורים. כמו כן, החברה מעמידה ליזמים מימון עודפים בפרויקטים, מימון רכישת קרקעות ללא לווי בנקאי וכן מימון לצרכים שונים של יזמי נדל"ן. לצד פעילות זו, ישנה פעילות נוספת לחברה בתחומי נדל"ן נוספים בישראל, וזאת בהיקפים נמוכים יחסית לסך הכולל של תיק אשראי לקוחות החברה.

נכון ליום 30 בספטמבר 2026, החברה התקשרה בהסכמים למתן מימון (כולל התחייבויות חתומות של לקוחות) ל-230 פרויקטים ל-172 לקוחות שונים, כאשר לקוחותיה של החברה מורכבים ממגוון תאגידים ישראליים העוסקים בתחום הנדל"ן, לרבות יזמים, קבלנים וחברות פרטיות קטנות וגדולות הבונות מאות יחידות דיור בשנה. כמו כן, נכון ליום 30 בספטמבר 2026, החברה התקשרה בהסכם יחיד עם תאגידים ומיזם יחידים (אשר אינם מאוגדים תחת חברה פרטית), כאשר יתרת המימון שנותרה לחובת המיזם אינה מהותית. מובהר, כי למועד אישור הדוח, למיטב ידיעת החברה, לחברה אין לקוחות אשר ההכנסה השנתית מהם בשנה שקדמה למועד מתן האשראי על ידי החברה, עלתה על סך של 400 מיליון ש"ח.

2.1. <u>להלן נתונים לגבי עשרת הלקוחות הגדולים של החברה ליום 30 בספטמבר 2026 במונחי יתרת האשראי[4] שניתן על ידי החברה ללקוחותיה השונים לתום התקופה כאמור</u>:

<u>מובהר כי המידע בטבלאות מכיל נתונים לגבי לקוחות שונים של החברה בתקופות האמורות ומיקומם בטבלאות משתנה בהתאם לכלל היקף האשראי שניתן ללקוחות החברה בכל תקופה</u>

<u>עשרת הלקוחות הגדולים של החברה ליום 30 בספטמבר 2026</u>:

[4] קרן ללא תמורה שנצברה וללא התחייבויות חתומות.

לקוח	מספר הפרויקטים של הלקוח המומנים על ידי החברה	סך היקפי המימון של החברה (קרן בתוספת תמורה) בכל פרויקט של הלקוח (באלפי ש"ח)	שיעור המימון שניתן ללקוח ביחס לכלל תיק האשראי של לקוחות החברה ליום 30.09.2026	סה"כ יתרת המימון ללקוח (באלפי ש"ח)	דרגת השעבודים של החברה בפרויקט[5]	שלב הפרויקט	שווי הבטוחה לשירות החוב של החברה (*) (באלפי ש"ח)[6]	שיעור המימון (LTV) / כושר ספיגה[7]	הערות
1	3 פרויקטים	105,254	6.83%	277,403	דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	352,000	79% מובהר, כי כל הסכמי ופרויקטי הלקוח הינם בקיזוז מלא, כאשר הבטוחות הינן מלאי, פרויקטים בביצוע וקרקעות. לאור זאת, לא ניתן לחשב שיעור כושר ספיגה, ולכן חושב שיעור LTV לחשיפת החברה ביחס לשווי הבטוחות.	קיים שעבוד צולב על כל פרויקטי הלקוח
		144,032							
		28,117				ביצוע/לקראת ביצוע/קרקע/מלאי			
2	5 פרויקטים	74,926	6.82%	277,007	דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	134,000	33%	קיים שעבוד צולב על חלק מפרויקטי הלקוח
		84,836				קרקע	136,000	68%	
		64,488				הפרויקט נשען על עודפים בהצלבה מלאה	83,000	נשען על עודפים בהצלבה מלאה	
		35,698				ביצוע/לקראת ביצוע	71,500	25%	
		17,060					100,000	81%	
3	7 פרויקטים	51,962	6.56%	266,419	דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	80,000	19%	
		51,570					112,000	16%	

[5] על כלל נכסי הפרויקט הרלוונטיים.

[6] ככל ומדובר בפרויקט בשלב ביצוע במימון שהוענק על ידי החברה, שווי הבטוחה המוצג הינו העודף הצפוי במועד תום הפרויקט האמור. ככל ומדובר בקרקע במימון שהוענק על ידי החברה, שווי הבטוחה המוצג הינו שווי הקרקע.

[7] שיעור ה-LTV מחושב בגין פרויקטים שהינם בשלב קרקע או בגין פרויקטים לא בשלים כיחס בין כלל המימון המושקע בפרויקט/קרקע (מימון החברה והמימון הבכיר) חלקי שווי הקרקע. יחד עם זאת, יובהר כי בחברה, שיעור ה-LTV נקבע כאחוז מתוך ההון העצמי / העודפים הממומנים על ידי החברה. ככלל, החברה מתבססת בקביעת השווי על שמאויות, עסקאות בפועל ו/או דוחות אפס/ביצוע עדכניים לפרויקטים. במקרה בו אין שמאויות ו/או דוחות ביצוע מעודכנים, שווי הבטוחה נקבע ע"י הערכות הנהלת החברה בהתאם למידע אובייקטיבי הקיים על הבטוחה הנאסף מהשוק בהתאם לניסיון הנהלת החברה ויכולותיה. בהערכת שווי קרקע לפני החלטת ועדה, מתבססת החברה באופן שמרני על מחיר רכישת הקרקע בלבד ותחת הנחה כי תשלומי הריבית שולמו במלואם (אלא אם יש מידע אחר), וללא כל עליית ערך קרקע "נאיבית" הנוצרת כתוצאה מהתקדמות בתכנון הפרויקט לקראת אישור ועדה לקבלת היתר בנייה בתנאים.

כושר ספיגה מחושב בגין פרויקטים שהינם לאחר קבלת היתר או הינם בשלב ביצוע, כעודפי הפרויקט בניכוי החוב לתאריך המאזן, חלקי המלאי בפרויקט שטרם נמכר לתאריך המאזן.

לקוח	מספר הפרויקטים של הלקוח המומנים על ידי החברה	סך היקפי המימון של החברה (קרן בתוספת תמורה) בכל פרויקט של הלקוח (באלפי ש"ח)	שיעור המימון שניתן ללקוח ביחס לכלל תיק האשראי של לקוחות החברה ליום 30.09.2026	סה"כ יתרת המימון ללקוח (באלפי ש"ח)	דרגת השעבודים של החברה בפרויקט[5]	שלב הפרויקט	שווי הבטוחה לשירות החוב של החברה (*) (באלפי ש"ח)[6]	שיעור המימון (LTV) / כושר ספיגה[7]	הערות
		29,217				קרקע	38,000	93%	קיים שעבוד צולב על חלק מפרויקטי הלקוח
		21,748				קרקע	27,500	89%	
		30,475				ביצוע/לקראת ביצוע	329,600	23%	
		16,088					70,000	26%	
		65,360					111,000	22%	
4	4 פרויקטים	122,593	4.34%	176,378	דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	244,000	24%	התקבל היתר, ומשכך העודפים הצפויים חושבו בהתאם להוראות ההסכם עם הלקוח ושווי מלאי לפי מחזור בהתאם להוראות ההסכם
		15,456					147,000	25%	
		22,133					228,000	25%	
		16,197				קרקע	22,000	94%	
5	פרויקט אחד	169,278	4.17%	169,278	דרגה ראשונה	קרקע	250,000	68%	-
6	2 פרויקטים	78,718	4.05%	164,521	דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	181,000	23%	קיים שעבוד צולב לכל פרויקטי הלקוח
		85,803			דרגה ראשונה		54,000		
7	10 פרויקטים	8,177	3.20%	130,148	דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	5,000	(-7%)	קיים שעבוד צולב לכל פרויקטי הלקוח
		2,780				ביצוע/לקראת ביצוע	900	ל.ר. - כל המלאי נמכר	
		48,050				נשען על עודפים אחרים בהצלבה מלאה	57,000	ל.ר. - נשען על עודפים אחרים וקרקעות אחרות בהצלבה	
		10,641				ביצוע/לקראת ביצוע	14,500	8%	

לקוח	מספר הפרויקטים של הלקוח הממומנים על ידי החברה	סך היקפי המימון של החברה (קרן בתוספת תמורה) בכל פרויקט של הלקוח (באלפי ש"ח)	שיעור המימון שניתן ללקוח ביחס לכלל תיק האשראי של לקוחות החברה ליום 30.09.2026	סה"כ יתרת המימון ללקוח (באלפי ש"ח)	דרגת השעבודים של החברה בפרויקט[5]	שלב הפרויקט	שווי הבטוחה לשירות החוב של החברה (*) (באלפי ש"ח)[6]	שיעור המימון (LTV) / כושר ספיגה[7]	הערות
		4,794				ביצוע/לקראת ביצוע	16,900	33%	
		27,352				ביצוע/לקראת ביצוע	44,200	15%	
		4,616				ביצוע/לקראת ביצוע	2,500	ל.ר. - כל המלאי נמכר	
		9,085			דרגה ראשונה	זכות במקרקעין מיוני 2024	25,000	36%	
		10,266				זכות במקרקעין מיוני 2024	15,000	68%	
		4,387			דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	29,400	27%	
8	15 פרויקטים	10,668	123,187	3.03%	דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	11,000	14%	קיים שעבוד צולב לכל פרויקטי הלקוח
		760			דרגה שנייה		400	ל.ר. - כל המלאי נמכר	
		6,476			דרגה שנייה		14,000	60%	
		649			דרגה שנייה		300	ל.ר. - כל המלאי נמכר	
		5,343			דרגה שנייה		8,700	41%	
		4,924			דרגה שנייה		8,000	49%	
		75,601			דרגה שנייה	הפרויקט נשען על עודפים בהצלבה מלאה	72,000	ל.ר. - הפרויקט נשען על עודפים וקרקעות אחרות בהצלבה	
		2,509			דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	500	ל.ר. - כל המלאי נמכר	
		5,480			דרגה שנייה		13,600	41%	
		3,485			דרגה שנייה		13,000	22%	
		1,452			דרגה שנייה		18,200	29%	
		1,426			דרגה שנייה		17,800	29%	
		1,439			דרגה שנייה		10,600	27%	
		1,702			דרגה שנייה		31,600	30%	
		1,273			דרגה שנייה		56,000	27%	
9	פרויקט אחד	116,288	116,288	2.86%	דרגה ראשונה	קרקעות ומלאי דירות	120,000[8]	3%	-

[8] ראה ביאור 5ב.(5) לדוחות הכספיים. שווי הבטוחה מוערך בסך של בין 90,000 ל-120,000 אלפי ש"ח, ובהתאם, היתרה נטו בספרי החברה לאחר ביצוע הפרשה ספציפית ללקוח האמור, הינה בסך של 90,902 אלפי ש"ח.

לקוח	מספר הפרויקטים של הלקוח הממומנים על ידי החברה	סך היקפי המימון של החברה (קרן בתוספת תמורה) בכל פרויקט של הלקוח (באלפי ש"ח)	שיעור המימון שניתן ללקוח ביחס לכלל תיק האשראי של לקוחות החברה ליום 30.09.2026	סה"כ יתרת המימון ללקוח (באלפי ש"ח)	דרגת השעבודים של החברה בפרויקט[5]	שלב הפרויקט	שווי הבטוחה לשירות החוב של החברה (*) (באלפי ש"ח)[6]	שיעור המימון (LTV) / כושר ספיגה[7]	הערות
10	7 פרויקטים	11,400	111,492	2.74%	דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	14,300	9%	קיים שעבוד צולב על חלק מפרויקטי הלקוח
		9,043					15,900	13%	
		5,792			דרגה ראשונה	קרקע	7,500	77%	
		8,619			דרגה שנייה	ביצוע/לקראת ביצוע	8,500	(1%-)	
		40,654				ביצוע/לקראת ביצוע	109,000	24%	
		28,496				זכות במקרקעין מינואר 2026	46,500	81%	
		7,488				זכות במקרקעין מפברואר 2026	16,400	94%	

(*) הבטוחה כאמור כוללת את הנכסים המשועבדים לחברה כנגד החוב של לקוח החברה, כגון נכסי נדל"ן ו/או פרויקט (במקרה כאמור, מדובר בעודפים הגלומים בפרויקט (אחרי הלוואות הבנק, כלומר אחרי שהחובות שקודמים לחברה נפרעו).

(**) <u>אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד</u>: המידע בדבר העודפים בקשר עם הפרויקטים, הינו בבחינת מידע הצופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס על מידע שקיבלה החברה מהלקוחות נכון למועד אישור הדוח, כאשר בפרויקטים אשר נמצאים בשלבי הביצוע, המידע מבוסס על דוחות ביצוע בגין הפרויקט (מצבו, יתרות כספיות ועוד) אשר מקבלת החברה באופן שוטף ולגבי פרויקטים טרם בניה, המידע מתבסס על נתונים למועד העמדת המימון (תוך בחינת עדכניות המידע) (צורך בעדכונו) באופן שוטף), כולל הערכות ותכנונים של הלקוחות אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני הלקוחות, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזורים בהם ממוקמים הפרויקטים הספציפיים; (2) יחולו שינויים בעלויות הבנייה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם מיומן.

(***) בכל הפרויקטים קיים ריקורס ללקוחות וכן ערבויות אישיות.

2.2. <u>להלן נתונים לגבי עשרת הלקוחות הגדולים במונחי הכנסות לחברה (באלפי ש"ח)</u>:

<u>מובהר כי המידע בטבלה מכיל נתונים לגבי לקוחות שונים של החברה בתקופות האמורות ומיקומם בטבלה משתנה בהתאם לשיעור ההכנסות מכלל לקוחות החברה לאותה תקופה</u>

לקוח	ליום 30 בספטמבר 2026		ליום 31 בדצמבר 2025		ליום 30 בספטמבר 2025	
	הכנסות מלקוח (באלפי ש"ח)	שיעור מכלל הכנסות החברה	הכנסות מלקוח (באלפי ש"ח)	שיעור מכלל הכנסות החברה	הכנסות מלקוח (באלפי ש"ח)	שיעור מכלל הכנסות החברה
1	34,754	9.17%	[9]59,431	11.15%	[10]44,802	11.5%
2	27,249	7.19%	36,156	6.79%	32,793	8.5%
3	22,376	5.90%	[11]28,254	5.3%	[12]27,062	7.0%
4	19,749	5.21%	23,590	4.43%	17,435	4.5%
5	15,313	4.04%	16,609	3.12%	[13]16,801	4.3%
6	11,562	3.05%	14,131	2.65%	14,809	3.8%
7	11,070	2.92%	13,965	2.62%	10,801	2.8%
8	10,341	2.73%	[14]13,068	2.45%	9,260	2.4%
9	9,849	2.60%	12,951	2.43%	9,008	2.3%
10	7,077	1.87%	10,468	1.96%	6,096	1.6%

מובהר, כי ההכנסות המפורטות בשורות 1 ו-3 לשנת 2025 וכן ההכנסות המפורטות בשורה 1, 3 ו-5 לרבעון השלישי לשנת 2025 בטבלה לעיל כוללות גם הכנסות הנובעות ממימון שהוענק על ידי תאגידים פיננסיים, כמפורט בהערות שוליים מטה. בהתאם, חלק מההכנסות מועברות לתאגידים הפיננסיים, ובשל כך חשיפת החברה לאירועי אשראי כלשהן קטנה יותר.

2.3. <u>הביטחונות הניתנים לחברה במסגרת פעילות המימון</u>

להלן פירוט היקפי האשראי של החברה בישראל (ברוטו לפני הפרשות ובמונחי קרן ותמורה) באלפי ש"ח לפי דרגת הבטוחות המבטיחה אותם:

דרגת חוב	היקפי האשראי של החברה (במונחי קרן ותמורה) ליום 30 בספטמבר 2026	היקפי האשראי של החברה (במונחי קרן ותמורה) ליום 31 בדצמבר 2025	היקפי האשראי של החברה (במונחי קרן ותמורה) ליום 30 בספטמבר 2025
	(באלפי ש"ח)		
חוב מובטח בשעבוד מדרגה ראשונה	663,565	1,000,568	934,734
חוב מובטח בשעבוד מדרגה שניה	3,398,898	2,766,416	2,905,821

[9] בגין הלקוח האמור, העמיד התאגיד הפיננסי הרלוונטי מימון בסך 150 מיליון ש"ח. ראו פרטים נוספים לעניין לקוח זה בסעיף 17.3.2 לדוח התקופתי – טבלת אשראי מתאגידים פיננסיים (פרויקטים א' ו-ד'). מובהר, כי ההכנסות המפורטות לעיל הינן ההכנסות ברוטו.

[10] ראו הערת שוליים 9 לעיל.

[11] בגין הלקוח האמור, העמיד התאגיד הפיננסי הרלוונטי מימון בסך 158.5 מיליון ש"ח. ראו פרטים נוספים לעניין לקוח זה בסעיף 17.3.2 לדוח התקופתי – טבלת אשראי מתאגידים פיננסיים (פרויקט ב'). מובהר, כי ההכנסות המפורטות לעיל הינן ההכנסות ברוטו.

[12] ראו הערת שוליים מספר 11 לעיל.

[13] בגין הלקוח האמור, העמיד תאגיד פיננסי מימון בסך של 16.44 מיליון ש"ח. המימון ללקוח אשר מומן בשיתוף עם התאגיד הפיננסי מטופל כהעברה של נכס פיננסי הכשירה לגריעה לפי הוראות IFRS9 כך שהחברה מציגה בנטו רק את חלקה במימון שהועמד ללקוח והכנסות ממימון הפרויקטים מחושבות לפי שיעור ריבית אפקטיבי נטו, המשקלל את תשלום התמורה לתאגיד הפיננסי. ראו פרטים נוספים לעניין לקוח זה בסעיף 17.7.2 לדוח התקופתי – טבלת אשראי מתאגידים פיננסיים (כלל ביטוח - תאגיד פיננסי ד').

[14] ראו הערת שוליים מספר 13 לעיל.

דרגת חוב	היקפי האשראי של החברה (במונחי קרן ותמורה) ליום 30 בספטמבר 2026	היקפי האשראי של החברה (במונחי קרן ותמורה) ליום 31 בדצמבר 2025	היקפי האשראי של החברה (במונחי קרן ותמורה) ליום 30 בספטמבר 2025
	(באלפי ש"ח)		
סה"כ	4,062,463	3,766,984	3,840,556

2.4. נתוני שיעור היקפי המימון בהסכמים שהוארכו בהסכמת החברה ולקוחותיה השונים

להלן נתונים לגבי שיעורי(*) היקפי המימון בהסכמים שהוארכו בהסכמת החברה ולקוחותיה השונים בשש השנים האחרונות, המעידים על השימוש בכלי לוחות הזמנים ככלי לניטור הסיכון וניהולו בכל מצבי השוק לאורך השנים(**):

יום	שיעור היקפי המימון בהסכמים שהוארכו בתקופת הדוח מתוך סך תיק הלקוחות
31.12.2020	26%
31.12.2021	19%
31.12.2022	21%
31.12.2023	8%
31.12.2024	17%
31.12.2025	32%
30.09.2026	28%(***)

(*) שיעור היקפי המימון בהסכמים שהוארכו בתקופת הדוח ביחס לתיק הלקוחות באותה תקופה.

(**) יש לציין שפועל יוצא נוסף מהמודל הינו שככל והתיק יותר "בוגר" (ולרוב הסיכון בפרויקטים בוגרים הינו נמוך יותר לאור הבשלתם), אזי חלק התיק בו ייעשה שימוש בהארכות תקופות כאמצעי בקרה הינו גדול יותר.

(***) הסכמים שהוארכו בתום התקופה ההסכמית הינם בשיעור של כ-17% בלבד.

בהתאם ולמועד הדוח, ההסכמים בהם בוצעה הארכת תקופה הינם במרביתם פועל יוצא של מודל החברה (מודל המיושם מיום הקמתה) כאמור לעיל, כאשר ניתן לציין כי לאור התארכות לוחות הזמנים בפרויקטים (עקב תנאי השוק), מגמה זו והשימוש במודל קיבלו משנה תוקף.

2.5. גביית חובות במהלך תקופת הדוח

מתוך סך ההלוואות לחברות קבלניות שסווגו במסגרת הנכסים השוטפים בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, החברה גבתה בפועל במהלך תקופת הדוח סך של כ-775,285 אלפי ש"ח ברוטו (מהם סך של כ-159,862 אלפי ש"ח באמצעות מימון שהעמידה החברה ליזמים בהסכמים חדשים). היתרה שלא נפרעה מורכבת מיתרות שצפויות בעיקרן להיפרע במהלך השנה, אולם קשה לחזות בגינן את מועד הפירעון המדויק, כגון מימון חובות בפיגור, מימון שנמצא בהליכי פירעון אשר צפויים להבשיל במהלך השנה פרויקטים שידרשו הארכת תקופה לאור מצב שוק הנדל"ן ועוד.

2.6. פרטים אודות האשראי הניתן על ידי החברה

2.6.1. פיזור הלוואות

נכון ליום 30 בספטמבר 2026, כ-96.3% מהיקף ההלוואות (המהוות כ-94.8% ממספר הפרויקטים להם הוענק מימון) נושאות ריבית משתנה לפי ריבית הפריים, כ-3.1% מהיקף ההלוואות (המהוות כ-4.8% ממספר הפרויקטים) נושאות ריבית בשיעור קבוע וכ-0.6% מהיקף ההלוואות (המהוות כ-

0.4% ממספר הפרויקטים) משתתפות ברווחי הפרויקטים בלבד <u>או</u> משתתפות ברווחי הפרויקטים, בתוספת ריבית משתנה על קרן המימון. למועד אישור הדוח, החברה לא מעמידה הלוואות צמודות מדד.

2.6.2. <u>ריכוז נתוני האשראי(*) בגין פעילות החברה בישראל</u>

	ליום 30 בספטמבר 2026	ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 30 בספטמבר 2025
	(באלפי ש"ח)		
סכום האשראי לכלל הפרויקטים	2,910,360	2,742,710	2,857,491
יתרת האשראי[15] בגין סכומים בפיגור	-	35,177	7,719
סכום ההפרשה הספציפית בגין סכומים בפיגור	-	(13,030)	2,487
יתרת האשראי[16] בגין חובות בקשיים	211,351	185,242	444,308
סכום ההפרשה הספציפית בגין חובות בקשיים	53,055	(42,084)	43,753
סכום האשראי הגבוה ביותר לפרויקט בודד	140,000	192,231	247,785
סכום האשראי הממוצע ללווה	16,921	18,044	18,200

(*) הנתונים לעיל אינם כוללים הפרשה כללית להפסדי אשראי.

3. <u>עדכון לסעיף 17 בפרק תיאור עסקי התאגיד - שעניינו "מימון"</u>

3.1. נכון לתאריך המאזן, פילוח מקורות המימון של החברה (באלפי ש"ח) הינו כדלקמן:

מועד	מימון מתוך עודפי המזומנים של החברה	מקורות מתאגידים פיננסיים (*)	מקורות תאגידים בנקאיים (**)	מקורות מאגרות חוב[17]	סה"כ[18]	היקף המסגרת הלא מנוצלת (***)
	(באלפי ש"ח)					
נכון ליום 30.09.2025	-	337,870	1,891,326	812,104	2,982,461	615,331
נכון ליום 31.12.2025	46,456	179,420	1,952,815	813,048	2,991,740	633,960
נכון ליום 30.09.2026	-	-	2,436,845	768,788	3,171,707	458,515

(*) קרן ההלוואות שהתקבלו מתאגיד פיננסי ללא הוצאות ריבית שנצברו וללא הפרשה כללית להפסדי אשראי ו/או הוצאות מראש בגין מרכיב ביטוח אשראי. ליום 30 בספטמבר 2026, בנוסף לסכומים המפורטים בטבלה לעיל, התקבלו סכומי מימון נוספים מכלל ביטוח[19] בסך של 253,615 אלפי ש"ח. המימון ללקוח אשר מומן בשיתוף עם כלל ביטוח מטופל כהעברה של נכס פיננסי הכשיר לגריעה לפי הוראות IFRS 9 כך שהחברה מציגה בנטו רק את חלקה במימון שהועמד ללקוח. ראו פרטים נוספים לעניין לקוח זה בסעיף 17.3.2 לדוח התקופתי – טבלת אשראי מתאגידים פיננסיים (כלל ביטוח - תאגיד פיננסי ד').

(**) קרן ההלוואות שהתקבלו מתאגידים בנקאיים ללא הוצאות ריבית שנצברו ו/או הוצאות נדחות בגין עמלות הקמת אשראי.

(***) כולל יתרות מזומנים ושווי מזומנים.

[15] האשראי כולל קרן ותמורה שנצברה.
[16] האשראי כולל קרן ותמורה שנצברה.
[17] ראו תקנה 20 (מסחר בבורסה) לפרק הרביעי - פרטים נוספים אודות התאגיד בדוח התקופתי.
[18] הסכומים כוללים את השקעות החברה ברוטו לפני הפרשות (במונחי קרן) מכל מקורות המימון כמפורט בטבלה. השקעות אלו כוללות פרויקטים בארץ ופרויקטים בחו"ל אשר חלקם מוצגים בדוחות הכספיים כמלאי נדל"ן.
[19] ראו הערת שוליים מספר 1 לעיל.

3.2. <u>תאגידים בנקאיים</u>

3.2.1. לפרטים אודות הסכמים מהותיים עם התאגידים הבנקאיים עמם התקשרה החברה במהלך שנת 2025, הרבעון הראשון לשנת 2026 והרבעון השני לשנת 2026, ראו ביאור 17 לדוח התקופתי וביאורים 8 ו-9 לדוחות הכספיים המצורפים להלן, בהתאמה.

3.2.2. ביום 19 ביולי 2026, הגיעה החברה להסכמות עם תאגיד בנקאי ב', לפיהן תאגיד בנקאי ב' יעמיד לחברה אשראי נוסף בהיקף של 100 מיליון ש"ח ותנאי מסגרות האשראי הקיימות שהועמדו לחברה יעודכנו כמפורט להלן:

א. העמדת אשראי נוסף לזמן ארוך בסך של 100 מיליון ש"ח לתקופה בת 24 חודשים, בריבית נמוכה מהריבית הנקובה במסגרות האשראי הקיימות לזמן ארוך שהועמדו לחברה על ידי תאגיד בנקאי זה;

ב. מיחזור מסגרות אשראי בסך של 250 מיליון ש"ח אשר היו אמורות להיפרע בחודשים ספטמבר 2026 וינואר 2027 והעמדתן מחדש כאשראי לזמן ארוך לתקופה של 24 חודשים, תוך הפחתת שיעור הריבית הנקובה בהלוואות אלה;

ג. עלות הריבית של מסגרת האשראי המעודכנת (רטרואקטיבית החל מיום 12 ביולי 2026), הינה נמוכה בשיעור אבסולוטי שנע בין 0.3% ל-0.6% ביחס למסגרות האשראי הקיימות, אשר ממוחזרות במסגרת הסכמות הצדדים נשוא דיווח זה;

ד. הארכת מסגרת אשראי לזמן קצר בסך של 200 מיליון ש"ח ב-12 חודשים נוספים, וזאת עד לחודש יוני 2027;

ה. יתר תנאי מסגרות האשראי שהועמדו לחברה על ידי תאגיד בנקאי זה בסך של 350 מיליון ש"ח נותרו ללא שינוי.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שהחברה פרסמה ביום 20 ביולי 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-068477), אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה.

3.2.3. ביום 24 בספטמבר 2026, הגיעה החברה להסכמות עם תאגיד בנקאי ג' וכן עם תאגיד בנקאי ה', לפיהן:

א. מול תאגיד ה' הוסכם כמפורט להלן:

1. העמדת אשראי נוסף לזמן ארוך בסך של 250 מיליון ש"ח לתקופה בת 36 חודשים, בריבית שנתית בשיעור שנתי של ריבית הפריים בתוספת מרווח שהינו בטווח שבין 0.2% לבין 0.8%, כאמור בטבלה הרצ"ב.
2. הארכת מסגרת אשראי לזמן קצר בסך של 160 מיליון ש"ח ב-12 חודשים נוספים, וזאת עד ליום 30 בספטמבר 2027.
3. יתר תנאי מסגרות האשראי שהועמדו לחברה על ידי תאגיד בנקאי זה בסך של 490 מיליון ש"ח נוספים נותרו ללא שינוי (כך שבסה"כ האשראי שהועמד על ידי תאגיד בנקאי ה' לחברה עומד על סך של 900 מיליון ש"ח).

ב. מול תאגיד ג' הוסכם כי יועמד לחברה אשראי נוסף לזמן ארוך בסך של 50 מיליון ש"ח לתקופה בת 19 חודשים בריבית זהה לריבית של המימון לטווח ארוך שכבר הועמד לחברה קרי בשיעור הפריים בתוספת הטווח של 0.3% עד 1.2%. יתר המסגרות מול תאגיד בנקאי זה ללא שינוי.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שהחברה פרסמה ביום 29 בספטמבר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-088726), אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה. האשראי הועמד בפועל לחברה בחודש

אוקטובר 2026.

3.2.4. בהתאם לאמור לעיל, סך היקפי האשראי של כלל התאגידים הבנקאיים שהועמד לחברה, נכון לתאריך המאזן, הינו בסך כולל של כ-2,851 מיליוני ש"ח.

3.2.5. להלן עיקרי תנאי הסכמי האשראי עם התאגידים הבנקאיים השונים עמם התקשרה החברה, נכון לתאריך המאזן (למען הנוחות, מובאים מלוא התנאים מול כלל התאגידים הבנקאיים, הגם שלא לגבי כולם חל שינוי):

שם התאגיד	היקף קרן המימון שהועמד לחברה (במיליוני ש"ח)	טווח שיעורי הריבית	ערבויות ובטחונות אשר הועמדו לטובת האשראי	קובננטים[20]	הערות
תאגיד בנקאי א'	151	ריבית פריים בתוספת שיעור של 0.3% עד ריבית פריים בתוספת שיעור של 1.3%	1. שיעבוד הסכמי מימון של החברה, ושמירה על יחס LTV של לפחות 1.25 (יחס שווי חוזים לאשראי בפועל). 2. שש"כ פארי פאסו יחד עם יתר התאגידים הבנקאיים.	1. יחס הון מוחשי למאזן מוחשי לא יפחת משיעור של 15% והון אבסולוטי שלא יפחת מסך של 125 מיליון ש"ח. 2. יחס LTV חוב פיננסי ליתרת חובות של הלווים לא יעלה על 82%. 3. תניית Cross Default ביחס לממנים אחרים. 4. קיימת לתאגיד הבנקאי זכות להשוואת בטחונות/קובננטים עם תאגידים בנקאיים אחרים. 5. אי קיום נחיתות ביחס לממנים אחרים. 6. קיימות בנוסף לאמור לעיל התניות חיתום נוספות, כגון: פיזור מינימלי בגין היקף אשראי ללווה בודד והיקפו מהתיק, שיעור מימון מקסימלי בפרויקטים, התמקדות בפעילות ליבה, עמידת החברה בהוראות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים ("**חוק הפיקוח**") ואי שינוי שליטה.	האשראי ניתן לטווח של 0-24 חודשים בהתאם לצרכי החברה.
תאגיד בנקאי ב'	900	ריבית פריים בתוספת שיעור של 0.3% עד ריבית פריים בתוספת שיעור של 1.1%		1. יחס הון מוחשי למאזן מוחשי לא יפחת משיעור של 15% והון אבסולוטי שלא יפחת מסך של 220 מיליון ש"ח. 2. יחס LTV חוב פיננסי ליתרת חובות של הלווים לא יעלה על 85%. 3. ככל ויחס הון עצמי למאזן יפחת מ-20% אזי חלוקת דיבידנד כפופה לאישור התאגיד הבנקאי. 4. תניית Cross Default ביחס לממנים אחרים. 5. קיימת לתאגיד הבנקאי זכות להשוואת בטחונות/קובננטים עם תאגידים בנקאיים אחרים. 6. קיימות בנוסף לאמור לעיל התניות חיתום נוספות, כגון: פיזור מינימלי בגין היקף אשראי ללווה בודד והיקפו מהתיק, התמקדות בפעילות ליבה, עמידת החברה בהוראות חוק הפיקוח ואי שינוי שליטה.	האשראי ניתן לטווח של 0-36 חודשים בהתאם לצרכי החברה.
תאגיד בנקאי ג' ושלושה תאגידים פיננסיים[21]	650	ריבית פריים בתוספת שיעור של 0.3% עד ריבית פריים בתוספת שיעור של 1.2%		1. יחס הון מוחשי למאזן מוחשי לא יפחת משיעור של 15% והון אבסולוטי שלא יפחת מסך של 310 מיליון ש"ח. 2. חלוקת דיבידנד מותרת בכפוף לכך שלא אירע אירוע הפרה ולא צפוי לקרות אירוע הפרה בשל ביצוע פעולות מסוימות כמפורט בהסכם, וכן כי סכום הפעולות האמורות אינו עולה על שיעור של 65% מהרווח הנקי של החברה.	האשראי ניתן לטווח של 0-24 חודשים בהתאם לצרכי החברה.

[20] ככל שקיימת התייחסות בקובננטים להון עצמי למאזן, מובהר כי מדובר בהון עצמי מוחשי למאזן מוחשי, והכל לפי ההתאמות המפורטות בהסכמי האשראי.
"**הון עצמי מוחשי**" משמעו סך ההון העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות במאזן, בניכוי נכסים בלתי מוחשיים, חייבים בעלי עניין, ערבויות שניתנו להבטחת חוב בעלי עניין, זכויות מיעוט, נכסי מיסים נדחים והוצאות נדחות, קרנות הון משערוך ושיפורים במושכר.
"**מאזן מוחשי**" משמעו סך המאזן של החברה בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, נכסים בלתי מוחשיים, ויתר הניכויים לצורך חישוב ההון המוחשי, הפרשה כללית העולה על שיעור מסוים, ובניכוי התחייבויות בהלוואות נון ריקורס.]
[21] לפרטים נוספים אודות התקשרות החברה עם תאגידים פיננסיים, ראו סעיף 17.3.2 לפרק א' - תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי.

שם התאגיד	היקף קרן המימון שהועמד לחברה (במיליוני ש"ח)	טווח שיעורי הריבית	ערבויות ובטחונות אשר הועמדו לטובת האשראי	קובננטים[20]	הערות
				3. תניית Cross Default ביחס לממנים אחרים. 4. קיימת לתאגיד הבנקאי זכות להשוואת בטחונות/קובננטים עם תאגידים בנקאיים אחרים. 5. קיימות בנוסף לאמור לעיל התניות חיתום נוספות, כגון: פיזור מינימלי בגין היקף אשראי ללווה בודד והיקפו מהתיק, שיעור מימון מקסימלי בפרויקטים, התמקדות בפעילות ליבה, עמידת החברה בהוראות חוק הפיקוח, אי שינוי שליטה ושמירה על הדירוג הקיים של סדרות אגרות החוב של החברה. 6. קיומם של שלושת התנאים הבאים במצטבר יהווה הפרה: (1) שיעור הפרשה לחובות מסופקים של החברה יעלה על 20% מההון העצמי של החברה, (2) החברה תרשום הפסד ביחס לאותה שנה קלנדרית ו-(3) יחס ההון עצמי למאזן יהיה פחות מ-17.5%.	
תאגיד בנקאי ד'	250	ריבית פריים בתוספת שיעור של 0.3% עד ריבית פריים בתוספת שיעור של 1.2%		1. יחס הון מוחשי למאזן מוחשי לא יפחת משיעור של 15% והון אבסולוטי שלא יפחת מסך של 220 מיליון ש"ח. 2. יחס LTV חוב פיננסי ליתרת חובות של הלווים לא יעלה על 82%. 3. חלוקת דיבידנד מותרת רק מרווחים שוטפים. 4. תניית Cross Default ביחס לממנים אחרים. 5. קיימת לתאגיד הבנקאי זכות להשוואת בטחונות/קובננטים עם תאגידים בנקאיים אחרים. 6. קיימות בנוסף לאמור לעיל התניות חיתום נוספות, כגון: פיזור מינימלי בגין היקף אשראי ללווה בודד והיקפו מהתיק, שיעור מימון מקסימלי בפרויקטים, התמקדות בפעילות ליבה, עמידת החברה בהוראות חוק הפיקוח ואי שינוי שליטה. 7. קיומם של שלושת התנאים הבאים במצטבר יהווה הפרה: (1) שיעור הפרשה לחובות מסופקים של החברה יעלה על 20% מההון העצמי של החברה, (2) החברה תרשום הפסד ביחס לאותה שנה קלנדרית ו-(3) יחס ההון עצמי למאזן יהיה פחות מ-20%.	האשראי ניתן לטווח של 0-36 חודשים בהתאם לצרכי החברה.
תאגיד בנקאי ה'	900	ריבית פריים בתוספת שיעור של 0.2% עד ריבית פריים בתוספת שיעור של 0.8%		1. יחס הון מוחשי למאזן מוחשי לא יפחת משיעור של 15%. 2. יחס LTV חוב פיננסי לסך היתרה לסילוק בגין ההסכמים המשועבדים לא יעלה על 85%, בכפוף לגרייס של רבעון פעם בשנה קלנדרית. 3. יחס הפסדי אשראי כהגדרתו בהסכם לא יעלה בכל עת על 3% (וב-2.5% עצירת משיכות). 4. תניית Cross Default ביחס לממנים אחרים. 5. קיימות בנוסף לאמור לעיל התניות חיתום נוספות, כגון: פיזור מינימלי בגין היקף אשראי ללווה בודד והיקפו מהתיק, שיעור מימון מקסימלי	האשראי ניתן לטווח של 0-36 חודשים בהתאם לצרכי החברה.

שם התאגיד	היקף קרן המימון שהועמד לחברה (במיליוני ש"ח)	טווח שיעורי הריבית	ערבויות ובטחונות אשר הועמדו לטובת האשראי	קובננטים[20]	הערות
				בפרויקטים, התמקדות בפעילות ליבה, עמידת החברה בהוראות חוק הפיקוח ואי שינוי שליטה.	

3.2.6. נכון ליום 30 בספטמבר 2026, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהסכמים כאמור.

3.3. <u>תאגידים פיננסיים</u>

3.3.1. להלן עיקרי תנאי הסכמי האשראי עם התאגידים הפיננסיים השונים עמם התקשרה החברה, <u>נכון לתאריך המאזן</u>:

שם התאגיד	פרויקטים	יתרת קרן החוב ליום 30.09.2026 (במיליוני ש"ח)	מועדי פירעון קרן וריבית	שיעורי הריבית	ערבויות ובטחונות אשר הועמדו לטובת האשראי
כלל ביטוח (תאגיד פיננסי ד')	פרויקטים העומדים בקריטריונים שנקבעו בהסכם	253.6	מועד הפירעון של כל הלוואה אשר תועמד מכוח מסגרת האשראי יהיה המוקדם מבין: (1) תום 60 חודשים ממועד העמדת המימון על ידי החברה ללקוח, או (2) עד 6 חודשים מתום תקופת הבנייה של הפרויקט.	כל הלוואה תישא ריבית בשיעור שנתי השווה לשיעור הריבית השנתי הקבוע בהסכם המימון שבין החברה ללקוח, בהפחתה של 2%, בחישוב שנתי, דהיינו הריבית תצטרף לקרן בתום כל שנה.	1. שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה על הכספים שמשויכים לתאגיד הפיננסי בחשבון הייעודי, אליו יושב המימון ותמורותיו (כאשר 40% מהסכומים שיהיו בחשבון הייעודי ומהזכויות בקשר אליהם מוחרגים ומשוחררים מתכולת השעבוד). 2. שיעבוד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום של 60% (או אחוז אחר - במקרה שבו החברה תעמיד בפועל חלק גדול יותר מכספי המימון כאמור בהוראות ההסכם) מזכויותיה של החברה לקבלת כספים מכוח הסכמי המימון וכל הזכויות החוזיות לקבל כספים כאמור. 3. החברה תמסור לתאגיד הפיננסי מסמכי תיקון של אגרת החוב היוצרת את השעבוד המפורט בהתאם למועדים בהסכם, כך שלאחר תיקונם יכלול השעבוד הנ"ל את הסכמי המימון הנוספים אשר החברה מבקשת לקבל הלוואות בקשר עמם. 4. יודגש, כי חיתום וניהול הסכמי המימון מול לקוחותיה השונים של החברה ייעשה באופן בלעדי ע"י החברה, ללא התערבות התאגיד הפיננסי (תוך שמירת עקרונות החיתום והניהול הקבועות בהסכם עם התאגיד הפיננסי). 5. ההלוואה הינה נון ריקורס. כלומר, לתאגיד הפיננסי אין זכות חזרה לחברה במקרה של כשל פירעון של הלקוח הסופי, אלא מתוך כספים שיתקבלו מהלקוח ביחס לפרויקט ספציפי. כמו כן, לא תיערך הצלבה בין סכומים שיגבו בגין הסכמי מימון שונים, גם אם מדובר בלקוח זהה, אלא אם כן צוין כי המימון באותו הסכם מימון מובטח גם ע"י בטוחות מהסכמי מימון אחרים של אותו לקוח והבטוחות האמורות נלקחו בחשבון ע"י התאגיד הפיננסי לצורך העמדת הלוואה בגין אותו הסכם מימון. 6. בהסכמת הצדדים, יתכנו מקרים בהם חלקו של התאגיד הפיננסי במימון יהיה שיעור יחסי נמוך יותר מ-60% (למשל, במקרה בו חלוקה כאמור תביא לחריגה מעקרונות המימון), והחזר הסכומים לחברה באמצעות העמדת ההלוואה ע"י התאגיד הפיננסי בגין הפרויקט הספציפי ישקף שיעור נמוך יותר מ-60% מסכום הקרן המקורית שהעמידה החברה ללקוחותיה.

שם התאגיד	פרויקטים	יתרת קרן החוב ליום 30.09.2026 (במיליוני ש"ח)	מועדי פירעון קרן וריבית	שיעורי הריבית	ערבויות ובטחונות אשר הועמדו לטובת האשראי
					7. כל סכום נוסף שישולם על ידי לקוחות החברה בגין או בקשר עם המימון (לרבות ריבית פיגורים או ריבית בגין איחור בתשלומים, עמלות והוצאות), יחולק בין החברה לבין התאגיד הפיננסי לפי היחס שהוסכם על הצדדים בהסכם. 8. בכל מקרה בו התאגיד הפיננסי לא יעמיד את ההלוואה, לרבות אם לא יתקיימו התנאים המוקדמים לכך, תהיה החברה רשאית להעמיד תחילה את המימון בעצמה.

3.3.2. לאחר תאריך המאזן, התקשרה החברה בתוספת להסכם להעמדת מסגרת אשראי נוספת נון-ריקורס עם מספר גופים בהחזקת כלל ביטוח, שלפיה כלל ביטוח תעמיד לחברה מסגרת אשראי נוספת בסך כולל של 250 מיליון ש"ח (קרן בלבד), כאשר העמדת המימון תיעשה בהתאם לתנאי התוספת להסכם וכמפורט בטבלה הרצ"ב ("**מסגרת האשראי הנוספת**" ו-"**התוספת להסכם**", בהתאמה), אשר מכוחה תעמיד החברה מימון לפרויקטים שונים של לקוחותיה, העונים על הקריטריונים למתן אשראי שעליהם הסכימו הצדדים.

בהתאם להוראות ההסכם המקורי שנחתם בין הצדדים ביום 25 ביוני 2025 והתוספת להסכם, חלקה של כלל ביטוח יעמוד על שיעור של כ-60% (קרן בלבד) מהמימון שהועמד ו/או יועמד על ידי החברה ללקוחותיה בפרויקטים שונים, אשר עומדים, כאמור, בקריטריונים שנקבעו בהסכם.

תוקף התוספת להסכם הינו 18 חודשים ("**תקופת הניצול הראשונה**"), כאשר לצדדים ניתנת האפשרות להאריכו בתקופה נוספת של 9 חודשים ("**תקופת הניצול הנוספת**").

יודגש, כי מסגרת האשראי הנוספת הינה בנוסף למסגרת האשראי הקיימת בסך של עד 300 מיליון ש"ח, כך שהיקף המימון הכולל אשר כלל ביטוח תעמיד לחברה יעמוד על סך של עד 550 מיליון ש"ח, והיקף הפעילות המשותפת (קרי, חלק מהמימון שיועמד על ידי כלל ביטוח וחלק מהמימון שיועמד על ידי החברה לפרויקטי לקוחות החברה) יעמוד על סך כולל של עד 917 מיליון ש"ח (במונחי קרן).

3.3.3. להלן עיקרי תנאי הסכמי האשראי עם התאגידים הפיננסיים השונים עמם התקשרה החברה, נכון למועד אישור הדוח:

שם התאגיד	היקף מסגרת האשראי (במיליוני ש"ח)	יתרת קרן החוב לתאריך אישור החובה במיליוני ש"ח)	מועדי פירעון קרן וריבית	שיעורי הריבית	ערבויות ובטוחות אשר הועמדו לטובת האשראי	הערות
כלל ביטוח	550	275	מועד הפירעון של כל הלוואה אשר תועמד מכוח מסגרת האשראי יהיה המוקדם מבין: (1) תום 60 חודשים ממועד העמדת המימון על ידי החברה ללקוח; או (2) עד 6	כל הלוואה תישא ריבית בשיעור שנתי השווה לשיעור הריבית השנתי הקבוע בהסכם המימון שבין החברה ללקוח, בהפחתה של 2%, בחישוב שנתי. דהיינו,	1. שעבוד קבוע מדרגה ראשונה, ללא הגבלה, על הכספים המשויכים לתאגיד הפיננסי בחשבון הייעודי שאליו יושב המימון ותמורותיו (כאשר 40% מהסכומים שיהיו בחשבון הייעודי ומהזכויות	1. יודגש כי חיתום וניהול הסכמי המימון מול לקוחותיה השונים של החברה ייעשו באופן בלעדי על ידי החברה, ללא התערבות התאגיד הפיננסי (תוך שמירה על עקרונות החיתום והניהול הקבועים בהסכם עם התאגיד הפיננסי).

		חודשים מתום תקופת הבנייה של הפרויקט.	הריבית תצטרף לקרן בתום כל שנה.	2. שעבוד מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, של 60% (או אחוז אחר - במקרה שבו החברה תעמיד בפועל חלק גדול יותר מכספי המימון, כאמור בהוראות ההסכם) מזכויותיה של החברה לקבלת כספים מכוח הסכמי המימון, וכל הזכויות החוזיות לקבל כספים כאמור. החברה תמסור לתאגיד הפיננסי מסמכי תיקון של אגרת החוב היוצרת את השעבוד המפורט, בהתאם למועדים הקבועים בהסכם, כך שלאחר תיקונם יכלול השעבוד הנ"ל את הסכמי המימון הנוספים אשר החברה מבקשת לקבל הלוואות בקשר עמם.	בקשר אליהם מוחרגים ומשוחררים מתכולת השעבוד). 2. ההלוואה הינה נון-ריקורס. כלומר, לתאגיד הפיננסי אין זכות חזרה לחברה במקרה של כשל פירעון של הלקוח הסופי, אלא מתוך כספים שיתקבלו מהלקוח ביחס לפרויקט ספציפי. כמו כן, לא תיערך הצלבה בין סכומים שייגבו בגין הסכמי מימון שונים, גם אם מדובר בלקוח זהה, אלא אם כן צוין כי המימון באותו הסכם מימון מובטח גם על ידי בטוחות מהסכמי מימון אחרים של אותו לקוח, והבטוחות האמורות נלקחו בחשבון על ידי התאגיד הפיננסי לצורך העמדת הלוואה בגין אותו הסכם מימון. 3. בהסכמת הצדדים, ייתכנו מקרים שבהם חלקו של התאגיד הפיננסי במימון יהיה בשיעור יחסי נמוך יותר מ-60% (למשל, במקרה שבו חלוקה כאמור תביא לחריגה מעקרונות המימון), והחזר הסכומים לחברה באמצעות העמדת ההלוואה על ידי התאגיד הפיננסי בגין הפרויקט הספציפי ישקף שיעור נמוך יותר מ-60% מסכום הקרן המקורית שהעמידה החברה ללקוחותיה. 4. כל סכום נוסף שישולם על ידי לקוחות החברה בגין או בקשר עם המימון (לרבות ריבית פיגורים או ריבית בגין איחור בתשלומים, עמלות והוצאות) יחולק בין החברה לבין התאגיד הפיננסי לפי היחס שעליו הסכימו הצדדים בהסכם. 5. בכל מקרה שבו התאגיד הפיננסי לא יעמיד את ההלוואה, לרבות אם לא יתקיימו התנאים המוקדמים לכך, תהיה החברה רשאית להעמיד תחילה את המימון בעצמה. 6. המסגרת מורכבת ממסגרת אשראי מקורית בסך של עד 300 מיליון ש"ח וכן ממסגרת אשראי נוספת בסך של עד 250 מיליון ש"ח (מהם 150 מיליון ש"ח לניצול מיידי ו-100 מיליון ש"ח לניצול עתידי, בכפוף להוראות התוספת להסכם ולאישור פרטני של כלל ביטוח).

3.4. <u>אגרות חוב</u>

לפרטים נוספים אודות סדרות אגרות החוב שהנפיקה החברה, ראו סעיף 17.3.3 לדוח התקופתי וסעיפים 5.4 ו-14 לדוח הדירקטוריון המצורף להלן.

4. <u>עדכון לסעיף 23 בפרק תיאור עסקי התאגיד - שעניינו "דיון בגורמי סיכון"</u>

4.1. **סיכוני מאקרו**

4.1.1. <u>סיכון תנודות בשיעור האינפלציה ושיעורי הריבית</u>

למועד הדוח, ריבית בנק ישראל עומדת על שיעור של 3.25%, לאחר שהוועדה המוניטרית החליטה ביום 21 באוקטובר 2026 להותירה ללא שינוי[22]. במסגרת החלטתה, ציינה הוועדה האמורה כי האינפלציה בשנים-עשר החודשים האחרונים עמדה בחודש ספטמבר 2026 על 1.6%, מעט מתחת למרכז תחום היעד. עוד צוין, כי האינדיקטורים השוטפים לפעילות הכלכלית מצביעים על המשך צמיחה לאחר ההתאוששות המהירה ברבעון השני מהשפעות מבצע "שאגת הארי", וכי על פי תחזית חטיבת המחקר, התוצר צפוי לצמוח בשיעורים של 5.6% ו-7.5% בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה.

למועד הדוח, שיעור האינפלציה ב-12 החודשים שהסתיימו באוקטובר 2026 עמד על שיעור של 1.1% ומדד המחירים לצרכן לחודש אוקטובר 2026 ירד ב-0.1% לעומת החודש הקודם[23]. לפי הודעת בנק ישראל מיום 21 באוקטובר 2026, בתקופה שבין החלטת הריבית הקודמת לבין החלטה זו נחלש השקל בשיעור של 3.1% מול הדולר והתחזק בשיעור של 0.3% מול האירו; במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, נחלש השקל בשיעור של 2.2%. עוד ציין בנק ישראל כי רמת אי-הוודאות נותרה גבוהה על רקע המתיחות הגיאופוליטית, אולם פרמיית הסיכון של ישראל נותרה בתקופה הנסקרת ברמות הדומות לאלו ששררו טרם 7 באוקטובר 2023[24].

לפי התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר של בנק ישראל מאוקטובר 2026[25], התוצר (ללא ייצור בחו"ל) צפוי לצמוח בשיעור של 3.4% בשנת 2026 ובשיעור של 5.1% בשנת 2027. שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים, המסתיימים ברבעון השלישי של שנת 2027, צפוי לעמוד על 2.0%, ובמהלך השנים 2026-2027 צפויה האינפלציה להסתכם ב-1.5% ו-ב-2.1%, בהתאמה. ריבית בנק ישראל צפויה לעמוד על 3.0% בממוצע ברבעון השלישי של שנת 2027. התחזית גובשה בהנחה שעצימות הלחימה תיוותר נמוכה, בדומה לרמתה בעת גיבוש התחזית, באופן שיקל במידת מה את מגבלות ההיצע במשק, וכי הסביבה הגיאופוליטית תישאר מתוחה.

לפי תחזית חטיבת המחקר של בנק ישראל מאוקטובר 2026, תרחיש הבסיס מניח כי עצימות הלחימה תיוותר נמוכה, בדומה לרמתה בעת גיבוש התחזית, באופן המקל במידת מה את מגבלות ההיצע במשק, וכי הסביבה הגיאופוליטית תישאר מתוחה. עם זאת, התחזית מאופיינת ברמת אי-ודאות גבוהה ביחס למספר רב של גורמים העשויים להשפיע באופן ניכר על המשק. התחזית אינה כוללת התייחסות להשפעות אפשריות של תוצאות הבחירות בישראל על המשק. בהתאם לתרחיש זה, פויה להימשך התכנסות התוצר ללא ייצור בחו"ל אל עבר מגמתו טרם המלחמה, במקביל

[22] אתר בנק ישראל, "הוועדה המוניטרית החליטה ב-21/10/2026 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 3.25%" אשר פורסמה ביום 21 באוקטובר 2026:
https://www.boi.org.il/media/3nab5pfo/%D7%94%D7%97%D7%9C%D7%98%D7%AA-%D7%A8%D7%99%D7%91%D7%99%D7%AA-21102026.pdf

[23] אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "ירידה של 0.1% במדד המחירים לצרכן בחודש אוקטובר 2026", אשר פורסם ביום 15 בנובמבר 2026:
https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/326/10_26_326b.pdf

[24] אתר בנק ישראל, "הוועדה המוניטרית החליטה ב-21/10/2026 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 3.25%" אשר פורסמה ביום 21 באוקטובר 2026:
https://www.boi.org.il/media/3nab5pfo/%D7%94%D7%97%D7%9C%D7%98%D7%AA-%D7%A8%D7%99%D7%91%D7%99%D7%AA-21102026.pdf

[25] אתר בנק ישראל, "התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, אוקטובר 2026", אשר פורסמה ביום 21 באוקטובר 2026:
https://www.boi.org.il/media/kwrhjht1/forcast1026h1.pdf/

להתאוששות התעסוקה במשק.

בענף הבנייה, הפעילות נותרה ברמה גבוהה יחסית. על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ב-12 החודשים שבין יולי 2025 ליוני 2026 החלה בנייתן של כ-76.04 אלף דירות, והסתיימה בנייתן של כ-60.97 אלף דירות, כאשר בסוף יוני 2026 עמד מספר הדירות בבנייה פעילה על כ-כ-217.24 דירות[26]. מהשוואת העסקאות שבוצעו בחודשים אוגוסט-ספטמבר 2026, מדד מחירי הדירות ירד ב-0.2% לעומת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים יולי-אוגוסט 2026, ובהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד מדד מחירי הדירות ירד ב-1.5%[27].

יחד עם זאת, למועד הדוח, שוק הנדל"ן מתאפיין במלאי גבוה של דירות חדשות לא מכורות[28] - בחודשים יולי-ספטמבר 2026 נמכרו בישראל 21,750 דירות, ירידה של 5.7% לעומת אפריל-יוני 2026 (בניכוי עונתיות נרשמה ירידה של 6.8% לעומת שלושת החודשים הקודמים) וירידה של 7.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד (בניכוי עונתיות נרשמה עלייה של 2.6% לעומת שלושת החודשים הקודמים), כמפורט להלן:

א. מתוך עסקאות הנדל"ן בתקופה האמורה, נמכרו כ-9,190 דירות חדשות, ירידה של 7.2% לעומת אפריל-יוני 2026 ועלייה של 4.0% לעומת התקופה המקבילה אשתקד; 35.7% מהן נמכרו בסבסוד ממשלתי.

ב. במקביל, נמכרו כ-12,560 דירות יד שנייה, נתון המהווה ירידה של 4.5% לעומת אפריל-יוני 2026 וירידה של 14.2% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

ג. מחוזות הדרום והמרכז הובילו במספר הדירות שנמכרו ביולי-ספטמבר 2026, עם 23.0% ו-22.1%, בהתאמה, כאשר קריית גת, חיפה ותל אביב-יפו מובילות במספר הדירות החדשות שנמכרו במהלך החודשים יולי-ספטמבר 2026.

מבחינת המגמה של סך הדירות החדשות שנמכרו, עולה כי מחודש אפריל 2023 עד מאי 2024 נצפתה מגמת עלייה של 3.7%, כאשר מחודש יוני 2024 עד דצמבר 2025 המגמה לרוב הייתה בירידה בשיעור ממוצע של 1.8%, ואילו מחודש דצמבר 2025 נצפית מגמת עלייה ממוצעת של 1.9%.בספטמבר 2026 נמכרו 6,150 דירות, מתוכן 2,620 חדשות (42.6%) ו-3,530 יד שנייה (57.4%), כאשר בסוף החודש האמור נותרו למכירה כ-85,080 דירות חדשות, ומספר חודשי ההיצע עמד על 25.8. במחוז תל אביב נמצאו 31.2% ממלאי הדירות ובמחוז המרכז 24.8% מהמלאי.

למועד הדוח, שיעור של כ-97% מתיק אשראי לקוחות החברה הינו בריבית המשתנה בהתאם לריבית הפריים, בעוד שרק שיעור של כ-78% ממקורות המימון של החברה לתיק האשראי כאמור הינו בריבית המשתנה לפי ריבית הפריים.

ביום 23 במרץ 2025 פרסם בנק ישראל הוראת שעה הקובעת מגבלות על מכירת דירות בדחיית תשלום ועל שימוש בהלוואות מסוג בולט ובלון, וזאת עד לסוף שנת 2026. לצעדים אלו עשויה להיות גם השפעה עקיפה על שוק האשראי החוץ-בנקאי, שכן צמצום מקורות המימון הבנקאיים ליזמים ולרוכשים עשוי להוביל לפנייה מוגברת לגופים חוץ-בנקאיים ולהשפיע על מאפייני הסיכון

[26] אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "התחלות וגמר בנייה - יולי 2025 - יוני 2026", אשר פורסם ביום 17 בספטמבר 2026: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/297/04_26_297b.pdf

[27] אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "שינוי במחירי שוק הדירות", אשר פורסמה ביום 15 בנובמבר 2026: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/361/10_26_361b.pdf

[28] אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "דירות בעסקאות נדל"ן – יולי-ספטמבר 2026", אשר פורסם ביום 12 בנובמבר 2026: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/355/04_26_355b.pdf

ותמחור האשראי בשוק זה.

בראי הנתונים לעיל, לדעת החברה, לאינפלציה אין השפעה ישירה מהותית על החברה ופעילותה, משום שהחברה אינה מתקשרת בהסכמים צמודי מדד, למעט הסכמי שכירות וליסינג רכב, אשר השפעתם אינה מהותית, וגם התמורות שהחברה מקבלת ועתידה לקבל מלקוחותיה אינן צמודות מדד.

יחד עם זאת, תיתכן השפעה עקיפה על החברה בשל שיעורי האינפלציה והריבית, בין היתר בשל השפעתם על עלויות לקוחות החברה הפועלים בענף הנדל"ן, על הביקוש לרכישת דירות, על מבנה המימון בענף ועל היקף העסקאות בשוק הנדל"ן, באופן העלול להגדיל את סיכוני האשראי של לקוחות החברה.

החברה ממשיכה בהליכי חיתום קפדניים וברישום בטוחות מסוגים שונים לטובתה, לרבות שעבודים בדרגה ראשונה ושנייה, ערבויות אישיות וריקורס, אשר נועדו להבטיח, במידה המיטבית, את השבת המימון שהחברה מעמידה ליזם ואת תשלום התמורה ויתר הסכומים המגיעים לה.

לפרטים נוספים אודות תהליך בחינת והתקשרות עם לקוחות החברה וכן הבטוחות הניתנות לחברה במסגרת פעילותה, ראו סעיפים 8.3-8.7 לדוח התקופתי.

הערכות החברה בדבר עליית שיעורי הריבית והאינפלציה והשלכותיהם האפשריות על החברה ופעילותה מהוות "מידע צופה פני עתיד" כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע זה מבוסס בין היתר, על ההערכות ואומדנים של החברה במועד אישור הדוח ומתבסס על הפרסומים בנושא זה, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה.

4.1.2. <u>מצב בטחוני, מדיני ופוליטי</u>

לפרטים נוספים אודות השפעות מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת האריה" על החברה והלחימה בעזה, ראו סעיף 1.3.5 לדוח הדירקטוריון המצורף להלן.

לאחר תאריך המאזן, ביום 27 באוקטובר 2026, נערכו בחירות כלליות לכנסת, שנוכח תוצאותיהן קיימת אי וודאות באשר להרכב הממשלה הבאה בישראל. שוק ההון, אשר חווה ירידות שערים בתקופת מבצע "שאגת האריה" במחצית הראשונה של השנה, התייצב ברבעון השלישי והציג עליות שערים, כאשר מתחילת השנה ועד לתום הרבעון השלישי, מדד ת"א-35 עלה בכ-15.8% ומדד ת"א-125 עלה בכ-11.3%, בעוד שמדד ת"א-90 ירד ב-3.1%. לאחר פרסום תוצאות הבחירות, נראה כי אי הוודאות הפוליטית יוצרת חוסר יציבות גם בשוק ההון.

<u>פרק ב'</u>

דין וחשבון הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026

<u>פרק ב' - דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה</u>
<u>לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026</u>

בהתאם להוראות תקנה 48 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("**התקנות**"), דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון ואת תמצית הדוחות הכספיים ביניים של החברה לתקופה של שלושה ותשעה חודשים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026 ולאותו מועד ("**תקופת הדוח**" ו-"**מועד המאזן**").

הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970, ובהתחשב בכך שבידי המעיין בו מצוי גם הדוח התקופתי המלא של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("**הדוח התקופתי**"), לרבות הדוחות הכספיים לשנת 2025, כפי שנכללו בדוח התקופתי, הדוח לרבעון הראשון לשנת 2026 וכן הדוח לרבעון השני לשנת 2026 (אלא אם צוין במפורש אחרת, הנתונים הכספיים בדוח זה מתייחסים לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2026 ("**הדוחות הכספיים**").

נתונים המופיעים בדוח הינם נכונים למועד המאזן. עם זאת, במקרים מסוימים בדוח מובאים פרטים הסוקרים אירועים בחיי החברה אשר התרחשו לאחר מועד המאזן וסמוך ליום 16 בנובמבר 2026, הוא מועד אישורו על-ידי דירקטוריון החברה ("**מועד אישור הדוח**"). במקרים שכאלו, יצוין הדבר במפורש באמירה, כי אלו נמסרים נכון למועד אישור הדוח.

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

1. **<u>כללי</u>**

1.1. <u>נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד</u>

החברה עוסקת במתן מימון ליזמים בתחום הנדל"ן והבנייה למגורים כנגד בטוחות ושעבודים, ובעיקר לצורך השלמת ההון העצמי הנדרש מיזמים על ידי תאגידים בנקאיים לצורך קבלת ליווי בנקאי לפרויקטים בתחום המגורים. כמו כן, החברה מעמידה ליזמים מימון עודפים בפרויקטים, מימון רכישת קרקעות ללא לווי בנקאי וכן מימון לצרכים שונים של יזמי נדל"ן ("**תחום הפעילות**").

לפרטים נוספים אודות תחום הפעילות, ראו ביאור 1א. לדוחות הכספיים.

1.2. <u>התפתחות פעילות החברה בתחום הפעילות</u>

ליום 30 בספטמבר 2026, יתרת תיק הלקוחות[1] של החברה הסתכמה לסך של כ-4,890 מיליוני ש"ח.

במהלך תשעת החודשים הראשונים וברבעון השלישי של שנת 2026, חל גידול ביתרת תיק הלקוחות[2] של החברה בסך של כ-136 מיליוני ש"ח וכ-93 מיליון ש"ח, בהתאמה, לעומת יתרת תיק הלקוחות ליום 31 בדצמבר 2025 וגידול בסך של כ-599 מיליוני ש"ח לעומת ליום 30 בספטמבר 2025 (תום הרבעון השלישי לשנת 2025).

בתקופת הדוח, העמידה החברה ללקוחותיה מימון בסך של כ-563 מיליוני ש"ח ולקוחות החברה השיבו מימון שהועמד להם על ידי החברה בסך של כ-566 מיליוני ש"ח ברוטו (מהם סך של כ-159 מיליון ש"ח

[1] תיק הלקוחות הינו יתרת קרן המימון שהועמדה ללקוחות, בתוספת יתרת לקוחות בגין תמורה שנצברה, ובתוספת התחייבויות חתומות של הלקוח לתקופת הדוח, כולל תיק לקוחות המנוהל עבור כלל ביטוח.
[2] ראה הערת שוליים מספר 1 לעיל.

באמצעות מימון שהעמידה החברה ליזמים להסכמים חדשים). כמו כן, בתקופת הדוח הוכרו הכנסות ממימון פרויקטי לקוחות בסך של כ-379 מיליוני ש"ח, והחברה גבתה יתרות אשראי לקוחות בסך של כ-209 מיליוני ש"ח ברוטו. בסה"כ, בתקופת הדוח נגבו מלקוחות סך של כ-775 מיליוני ש"ח.

<u>להלן פירוט אודות אשראי וביטחונות בתיק הלקוחות של החברה לפי שיעור המימון (LTV) (בניכוי יתרות מתאגידים פיננסיים[3] ובניכוי הפרשות ספציפיות להפסדי אשראי[4]), ליום 30 בספטמבר 2026 (במיליוני ש"ח)</u>:

LTV	שעבוד עודפים - פרויקטים בביצוע/ לקראת ביצוע	משכנתא מדרגה ראשונה - קרקעות ונכסים קיימים	משכנתא מדרגה שנייה - קרקעות ונכסים קיימים (אופציה א')	משכנתא מדרגה שנייה - קרקעות ונכסים קיימים (אופציה ב')	אחר	סה"כ
(במיליוני ש"ח)						
<u>רמות LTV</u>:						
עד 50%	1,194	53	284	6	-	1,531
50.1% - 60%	575	67	39	66	-	680
60.1% - 70%	479	174	162	50	-	814
70.1% - 80%	158	138	18	63	-	315
80.1% - 90%	281	51	26	236	-	358
90.1% - 100%	63	3	-	100	-	66
+100%	[5]129	-	-	[6]7	-	129
אחר	-	-	-	-	117	117
סה"כ	2,878	485	529	529	117	4,009

(1) יחס ה-LTV בחברה מחושב בקרקעות/פרויקטים לא בשלים כאחוז מההון העצמי המושקע בפועל (אופציה א'). כך, **<u>לדוגמא</u>**: אם הושקע בפרויקט מסוים סך של 10 מיליון ש"ח כהון עצמי והתחייבות היזם לחברה בגין הפרויקט עומדת על סך 6 מיליון ש"ח, אזי שיעור ה-LTV עומד על 60%.

בפרויקטים בשלים ("**פרויקט בשל**" הינו פרויקט שהוא, לכל הפחות, בשלב שלאחר החלטת ועדה להיתר בנייה בתנאים ואינדיקציות לתחילת בנייתו באופן מלא ורציף בטווח הקצר ועם מימון בכיר) שיעור ה-LTV מחושב כאחוז מהעודפים הצפויים בפרויקט. כך, **<u>לדוגמא</u>**: אם היקף העודפים הצפוי בפרויקט עומד על סך של 20 מיליון ש"ח והחוב לחברה בגין הפרויקט עומד על סך של 8 מיליון ש"ח, אזי שיעור ה-LTV עומד על 40% (בטבלה לעיל – ראו שורת "עד 50%").

יחד עם זאת, בטבלה לעיל מוצג בנוסף, שיעור ה-LTV בקרקעות/פרויקטים לא בשלים כיחס בין כלל המימון המושקע בפרויקט/קרקע (מימון החברה ובמימון הבכיר) חלקי שווי הקרקע (אופציה ב'). כך, **<u>לדוגמא</u>**: אם שווי הקרקע הינו סך של 40 מיליון ש"ח והבנק העמיד ליזם סך של 30 מיליון ש"ח, והחוב לחברה עומד על סך של 6 מיליון ש"ח, אזי שיעור ה-LTV עומד על 90%.

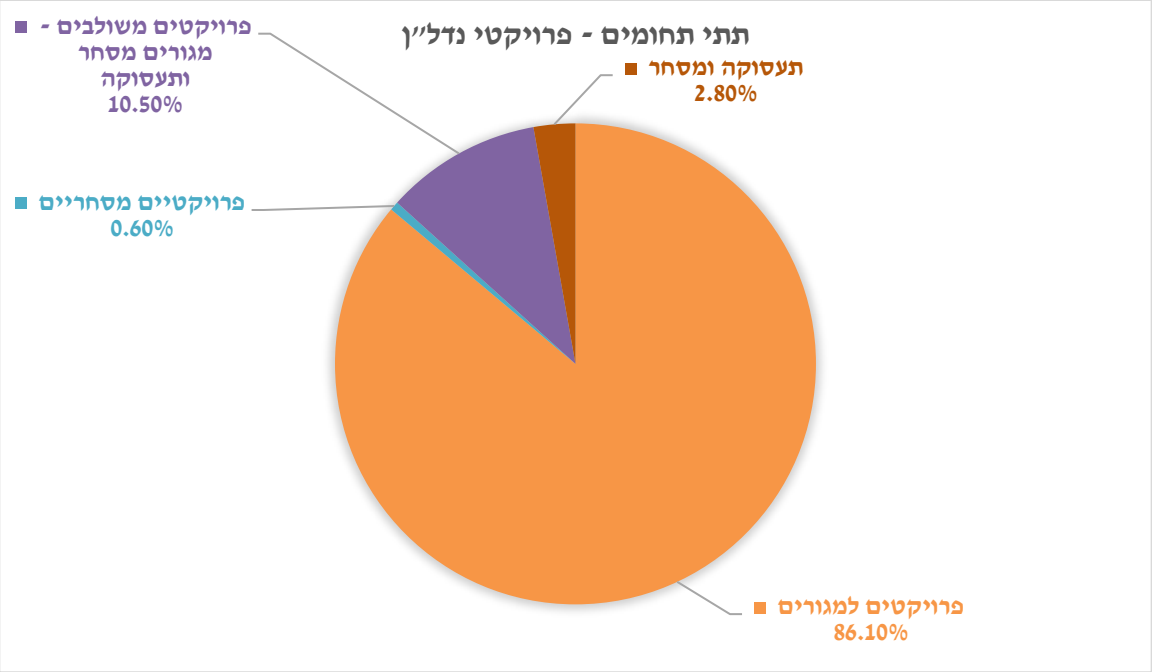
(2) ככלל, החברה מתבססת בקביעת השווי על שמאויות, עסקאות בפועל ו/או דוחות אפס/ביצוע עדכניים לפרויקטים. במקרה בו אין שמאויות ו/או דוחות ביצוע מעודכנים, שווי הבטוחה נקבע ע"י הערכות הנהלת החברה בהתאם למידע אובייקטיבי הקיים על הבטוחה הנאסף מהשוק בהתאם לניסיון הנהלת החברה ויכולותיה. בהערכת שווי קרקע לפני החלטת ועדה, מתבססת החברה באופן שמרני על מחיר רכישת הקרקע בלבד ותחת הנחה כי תשלומי הריבית שולמו

[3] ראו פרטים נוספים בסעיף 17.3.2 לדוח התקופתי – טבלת אשראי מתאגידים פיננסיים.
[4] ראו ביאורים 4 ו-5.ב. לדוחות הכספיים המצורפים להלן.
[5] שיעור של כ-20.3% מסך החובות נשען בהצלבה על עודפים בפרויקטים אחרים של אותו לקוח במימון החברה.
[6] נשען בהצלבה על עודפים בפרויקטים אחרים של אותו לקוח במימון החברה.

במלואם (אלא אם יש מידע אחר), וללא כל עליית ערך קרקע "נאיבית" הנוצרת כתוצאה מהתקדמות בתכנון הפרויקט לקראת אישור ועדה לקבלת היתר בנייה בתנאים.

(3) יודגש, כי למרות המפורט בטבלה לעיל, בחלק גדול מהפרויקטים בחברה ישנן הצלבות בין פרויקטים שונים של אותו יזם ו/או בטחונות נוספים אשר לא שוקללו בכל התחשיבים בחישוב שיעור ה-LTV לעיל, וזאת מסיבות ענייניות או חוסר יכולת לקבוע את שיעור ההישענות לכל פרויקט ביחס לביטחונות העודפים לקיזוז, ובהתאם, שיעור ה-LTV בפועל הינו נמוך (במקרים מסוימים) מהמפורט לעיל.

להלן יובא פירוט בדבר התפלגות תיק אשראי לקוחות החברה בחלוקה לתתי תחומי פרויקטי הנדל"ן של לקוחות החברה במהלך תקופת הדוח:



להלן יובא פילוח תיק אשראי לקוחות החברה על פי תת תחומי פרויקטי הנדל"ן של לקוחות החברה וסוגי הבטוחות שנרשמו לטובת החברה במהלך תקופת הדוח:

דרגת שעבוד/סוג פרויקט נדל"ן	מגורים	מסחר	תעסוקה ומסחר	משולב - מגורים, מסחר ותעסוקה	סה"כ
שעבוד מדרגה ראשונה	20.4%	0%	1.6%	0%	22%
שעבוד מדרגה שנייה	65.7%	0.6%	1.2%	10.5%	78%
סה"כ	86.1%	0.6%	2.8%	10.5%	100%

הנהלת החברה פועלת בתקופה הנוכחית בשמרנות, וזאת לאור מורכבות השוק בו ניתן למצוא הזדמנויות שונות, אך לצידן ישנם גם איומים הנובעים מסביבת הריבית והמצב הגאופוליטי. כל זאת, תוך ביצוע הליך סינון לקוחות מוקפד ותוך מתן דגש לאיכות תיק הלקוחות, וזאת על מנת להקטין את סיכוני פעילות החברה. במקביל, החברה פועלת בגמישות וביצירתיות מול לקוחותיה למציאת פתרונות מתאימים למצב השוק והאתגרים של היזמים וזאת במטרה להקטין את הסיכונים בפעילותה, ולשרת את המוניטין שלה כגוף אמין ויצירתי העומד מאחורי לקוחותיו.

1.3. <u>אירועים מהותיים במהלך תקופת הדוח ולאחריה</u>

1.3.1. <u>חלוקת דיבידנד</u>

ראו ביאור 8ד. ו-9ג. לדוחות הכספיים.

1.3.2. <u>אשראי בר דיווח</u>

ראו סעיף 3 לפרק א' בדוח עיתי זה.

1.3.3. <u>פדיון חלקי של אגרות חוב (סדרה ב')</u>

ראו סעיפים 5 ו-15 להלן.

1.3.4. <u>פדיון מלא של אגרות חוב (סדרה א')</u>

ראו סעיפים 5 ו-15 להלן.

1.3.5. <u>תוכנית רכישה עצמית של מניות החברה</u>

ראו סעיף 12 להלן.

1.3.6. <u>מצב בטחוני בישראל והשפעותיו על הפעילות השוטפת ועסקי החברה</u>

החל מיום 7 באוקטובר 2023, מזה תקופה של כשלוש שנים מדינת ישראל נמצאת במערכה ביטחונית רב-זירתית, ובכלל זה מלחמת "חרבות ברזל" מול ארגון הטרור חמאס, כאשר במקביל, התפתחה גם הסלמה ביטחונית בגבול הצפון אל מול ארגון הטרור חיזבאללה, וכן הסלמה ביטחונית בגזרות נוספות, לרבות עימות צבאי ישיר בין ישראל לאיראן במסגרת מבצעי "עם כלביא" במהלך שנת 2025 ו-"שאגת האריה" במהלך שנת 2026.

לקוחות החברה הפועלים בתחום הנדל"ן, הושפעו ממצבי המלחמה והמבצעים הצבאיים המתמשכים, ובכלל זה מהחלטות רשויות מקומיות ביחס לעצירת פעילות באתרי הבניה, ממחסור בכוח אדם (עקב גיוסי מילואים והגבלות על כניסת עובדים פלסטינאים) וממגמות ירידה בשיעורים משתנים בהתחלות בנייה חדשות בערים מרכזיות לאורך התקופה. נכון למועד אישור הדוח, הפגיעה בכוח אדם בענף התמתנה מאוד, בין השאר, על ידי עליה בשיעור העובדים הזרים בתחום הנדל"ן.

למיטב ידיעת החברה, החל משנת 2025 חלה ירידה בהיקף העסקאות בתחום ביחס לשנים האחרונות, לצד היקף גבוה של מלאי דירות בלתי מכורות המוחזק בידי היזמים, וזאת בד בבד עם ירידה במחירי הדירות . לפרטים נוספים ראו 4.1.1 בפרק א' לדוח עיתי זה.

נכון למועד אישור הדוח, למעט כמפורט בביאורים 5.ב. ו-5ד. לדוחות הכספיים, להערכת החברה, כלל הפרויקטים להם החברה העניקה מימון שמרו על כושר ספיגה נאות ואינם צפויים להימצא במצב של כשל אשראי.

נוסף על האמור לעיל, החברה סבורה כי נכון למועד אישור דוח זה, יש ברשותה מקורות מימון מספיקים על מנת לתמוך, ככל שתידרש החברה, להגדיל את היקף מסגרות האשראי של החברה לצורך עמידה בפעילותה ואף בביקושים למתן מימון נוסף (ככל שיהיו). להערכת החברה, למועד אישור הדוח, החברה יכולה לשמר את מקורות המימון הנוכחיים (על בסיס ההנחה שמסגרות האשראי תמשכנה להתחדש מעת לעת), ואף להמשיך לטייבם (כאמור בסעיף 1.3.2 לעיל), וכן לגייס מקורות לביקושים נוספים כאמור בשוק ההון ומהתאגידים הבנקאיים ופיננסיים הממנים את פעילותה.

להערכת החברה, נכון למועד אישור הדוח, הגם שלמצב הבטחוני יש השפעות על תחום הפעילות של החברה, השפעות אלו אינן עולות כדי השפעה מהותית על תוצאותיה הכספיות של החברה בכללותן וכן, להערכת החברה, נכון למועד אישור הדוח, המצב הבטחוני לא צפוי להשפיע באופן מהותי על תוצאותיה הכספיות של החברה בתקופה הקרובה. כמו כן, נכון למועד אישור הדוח, לא חל שינוי בדבר יכולת החברה להמשיך ולפרוע את התחייבויותיה (לרבות באמות המידה הפיננסיות להפרה שנקבעו לה בשטרי הנאמנות של אגרות החוב של החברה) בהגיע מועד פירעונן.

מודגש ומובהר בזאת כי נכון למועד אישור הדוח, האירועים האמורים עודם מתמשכים ומתפתחים, וכרוכה בהם מידה מסוימת של אי ודאות. לפיכך, הערכות החברה באשר להשלכות האפשריות של אירועי מלחמת "חרבות ברזל" ומבצעי "עם כלביא" ו-"שאגת הארי" על תוצאותיה העסקיות מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן השונה מהותית מן הצפוי, וזאת, בין היתר, מחמת האפשרות להתרחבות המלחמה והמבצעים לזירות נוספות ולהסלמתם, אי הוודאות השוררת ביחס למצב הביטחוני, למשך הימשכותו ולהשפעתו על כלכלת ישראל בכללותה ועל החברה ולקוחותיה בפרט, וכן בשל התרחשותם של אירועים שאינם בשליטת החברה.

2. <u>המצב הכספי</u>

להלן יפורטו עיקרי ההתפתחויות שחלו בסעיפי הדוח על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2026, לעומת הדוח על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2025 וביחס לדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

סעיף	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר 2025	הסברי החברה
	2026	2025		
	(באלפי ש"ח)			
מזומנים	20,855	26,657	42,269	הקיטון ביחס ליתרה ליום 31 בדצמבר 2025 נובע מקיטון ביתרות המזומנים.
מלאי נדל"ן	6,136	12,278	10,631	הסעיף הינו בגין מלאי נדל"ן בחו"ל. בתקופת הדוח נמכר אחד מנכסי החברה בחו"ל, ומשכך חל קיטון בנתון ליום 30 בספטמבר 2026 לעומת יום 31 בדצמבר 2025.
הלוואות לחברות קבלניות לזמן קצר[7]	972,522	1,778,591	1,405,399	הקיטון בסעיף הלוואות לחברות קבלניות ליום 30 בספטמבר 2026 לעומת יום 31 בדצמבר 2025 נובע מהחזר מימון במהלך תקופת הדוח בסך של כ-616 מיליון ש"ח, ומנגד עליה ביתרה מתמורה שנזקפה לזכות החברה. בנוסף, בוצע סיווג יתרות אשר סווגו מזמן קצר לזמן ארוך עקב תאריך חוזי של ההסכמים. יצוין, כי לדעת החברה יש לבחון יתרות הלוואות לחברות קבלניות לזמן קצר ביחד עם יתרות אלו לזמן ארוך, שכן במהלך עסקים רגיל, החברה מסכימה להאריך את תקופת המימון כאמצעי בקרה, ומאידך, ישנן הלוואות שנפרעו טרם המועד החוזי שלהן.
נכסים שוטפים אחרים	549	782	730	היתרה מורכבת בעיקר מהוצאות מראש.
הלוואות לחברות קבלניות לזמן ארוך[8]	3,014,580	1,993,950	2,285,542	הגידול בסעיף הלוואות לחברות קבלניות ליום 30 בספטמבר 2026 לעומת יום 31 בדצמבר 2025 נובע מצמיחה בתיק אשראי הלקוחות לזמן ארוך של החברה, קרי מתן מימון נטו במהלך תקופת הדוח בסך 157 מיליון ש"ח, מתמורה שנזקפה לזכות החברה וכן משינוי סיווג יתרות אשר סווגו מזמן קצר לזמן ארוך עקב תאריך חוזי של הסכמים. יצוין, כי לדעת החברה יש לבחון יתרות הלוואות לחברות קבלניות לזמן קצר ביחד עם יתרות אלו לזמן ארוך, שכן במהלך עסקים רגיל, החברה מסכימה להאריך את תקופת המימון כאמצעי בקרה, ומאידך, ישנן הלוואות שנפרעו טרם המועד החוזי שלהן.
נכסים אחרים לזמן ארוך	11,453	7,842	7,379	הסעיף מורכב בעיקר מרכוש קבוע (נכס זכות שימוש בגין שכירות משרדי החברה) ומיתרות מיסים נדחים (בגין הפרשה כללית להפסדי אשראי, הפרשה ספציפית להפסדי אשראי שתואמה בהסכם שומות לשנת 2024, וכן בגין חופשה ופיצויים והתחייבות בגין הסכם

[7] בטבלה זו, את נתוני סעיף "הלוואות לחברות קבלניות לזמן קצר" ונתוני סעיף "הלוואות לחברות קבלניות לזמן ארוך" יש לקרוא יחדיו.

[8] בטבלה זו, את נתוני סעיף "הלוואות לחברות קבלניות לזמן קצר" ונתוני סעיף "הלוואות לחברות קבלניות לזמן ארוך" יש לקרוא יחדיו. הנתון הינו במונחי נטו בניכוי סכומי מימון שהעמידה כלל ביטוח בסך של 276.5 מיליון ש"ח. המימון ללקוחות אשר מומנו בשיתוף עם כלל ביטוח מטופל כהעברה של נכס פיננסי הכשירה לגריעה לפי הוראות IFRS9 כך שהחברה מציגה בנטו רק את חלקה במימון שהועמד ללקוחות. ראו פרטים נוספים לעניין זה בסעיף 17.3.2 לדוח התקופתי – טבלת אשראי מתאגידים פיננסיים (תאגיד פיננסי ד' (כלל ביטוח)).

סעיף	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר 2025	הסברי החברה
	2026	2025		
	(באלפי ש"ח)			
				חכירה). ליום 30 בספטמבר 2026, הסעיף כולל גם יתרה בסך כ-3 מיליון ש"ח בגין מכשירים פיננסים נגזרים (בגין עסקת הגנה שביצעה החברה לאגרות חוב סדרה ב', ג' ו-ד').
סך נכסים	**4,026,095**	**3,820,100**	**3,751,950**	-
התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן קצר[9]	245,507	581,551	695,879	חל קיטון בהתחייבויות החברה לתאגידים בנקאיים בסך של כ-450 מיליון ש"ח ליום 30 בספטמבר 2026 לעומת הנתון ליום 31 בדצמבר 2025, לאור אשראי לזמן קצר בסך של 420 מיליון ש"ח שחודש והועמד לחברה.
חלויות שוטפות של אגרות חוב	115,559	235,686	235,948	הסעיף מורכב מהתחייבויות השוטפות של הפירעון הצפוי בשנה הקרובה בגין אגרות חוב (סדרה ב'). לפרטים נוספים אודות הפדיון החלקי של אגרות חוב (סדרה ב') והפדיון המלא של אגרות חוב (סדרה א') שביצעה החברה בתקופת הדוח, ראו סעיפים 5.4 ו-15 להלן.
התחייבויות שוטפות אחרות	41,232	403,842	273,550	ליום 30 בספטמבר 2026, הסעיף מורכב בעיקר מהפרשה למיסים נטו והוצאות לשלם. ליום 31 בדצמבר 2025, כולל הסעיף בנוסף גם התחייבות שוטפת לתאגידים הפיננסיים שהעמידו אשראי לחברה לצורך פרויקטים ספציפיים[10]. הקיטון ליום 30 בספטמבר 2026 לעומת הנתון ליום 31 בדצמבר 2025 נובע בעיקר מפירעון אשראי שהתקבל מתאגידים הפיננסיים בסך של כ-208 מיליון ש"ח וכן מתשלומים ע"ח חובות מיסים מ-12/2025 בסך של כ-19 מיליון ש"ח שבוצעו בתקופת הדוח.
התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן ארוך[11]	2,207,299	1,324,736	1,276,630	חל גידול בהתחייבויות החברה לתאגידים בנקאיים בסך של כ-930 מיליון ש"ח ליום 30 בספטמבר 2026 לעומת הנתון ליום 31 בדצמבר 2025, וזאת בעיקר לאור קבלת אשראי חדש לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים (שאינו נובע מפירעון והעמדה מחדש של הלוואות לזמן ארוך) בסך של 600 מיליון ש"ח וכן מהעמדה מחדש של הלוואה לזמן ארוך בסך של 600 מיליון ש"ח, ומנגד בוצע פירעון אשראי לזמן ארוך בסך של 222 מיליון ש"ח.
התחייבות לתאגידים פיננסיים לזמן ארוך	-	38,072	-	התחייבויות לתאגידים הפיננסיים המעמידים אשראי לחברה לצורך פרויקטים ספציפיים. יתרות התאגידים הפיננסיים נפרעו בפועל במהלך שנת 2025.
אגרות חוב	653,229	576,417	577,100	הגידול נובע מהנפקת אג"ח (סדרה ד') בחודש ינואר 2026 מחד, ומאידך מסיווג חלק מאגרות החוב החברה (סדרה ב') לחלויות שוטפות.
התחייבויות שאינן שוטפות	1,878	2,807	2,394	הסעיף מורכב בעיקר מהתחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד נטו, וכן מהתחייבות בגין הסכם חכירה למשרדי החברה ברמת גן. בשנת 2025 כולל גם התחייבות בגין מכשירים פיננסים נגזרים (בגין עסקת הגנה שביצעה החברה לאגרות חוב סדרה ב', ג' ו-ד').

[9] בטבלה זו, את נתוני סעיף "התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן קצר" ונתוני סעיף "התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן ארוך" יש לקרוא יחדיו.
[10] לפרטים נוספים אודות התקשרות החברה עם התאגידים הפיננסיים, ראו סעיף 17.3.2 לפרק הראשון לדוח התקופתי.
[11] בטבלה זו, את נתוני סעיף "התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן קצר" ונתוני סעיף "התחייבויות לתאגידים בנקאיים לזמן ארוך" יש לקרוא יחדיו.

סעיף	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר 2025	הסברי החברה
	2026	2025		
	(באלפי ש"ח)			
סך ההתחייבויות	**3,264,704**	**3,163,111**	**3,061,501**	-
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	760,797	656,311	689,855	הגידול בהון ליום 30 בספטמבר 2026 לעומת יום 31 בדצמבר 2025 נובע מרווח בתקופת הדוח בסך של כ-151 מיליון ש"ח, בניכוי דיבידנדים ששולמו בתקופת הדוח בסך של כ-85 מיליון ש"ח, וכן סך של כ-5.2 מיליון ש"ח בגין הוצאה בגין תשלום מבוסס מניות למנכ"ל ולנושאי משרה.
זכויות שאינן מקנות שליטה	594	678	594	-
סך הון	**761,391**	**656,989**	**690,449**	
סך הכל התחייבויות והון	**4,026,095**	**3,820,100**	**3,751,950**	

(*) סווג מחדש.

3. **<u>תוצאות הפעילות העסקית</u>**

3.1. להלן יוסברו עיקרי ההתפתחויות שחלו בסעיפי הדוח על הרווח הכולל לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 לעומת התקופה המקבילה אשתקד ולשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

סעיף	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	הסברי החברה
	2026	2025	2026	2025		
הכנסות	379,049	387,892[12]	123,393	137,555	532,954	תיק הלקוחות של החברה (ללא התחייבויות חתומות וללא האשראי המנוהל עבור כלל ביטוח) צמח מסך של כ-3.23 מיליארד ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לסך של כ-3.76 מיליארד ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (עליה של כ-16%), ולסך של כ-4.06 מיליארד ש"ח נכון ליום 30 בספטמבר 2026 (עליה נוספת בשיעור של כ-8%).יחד עם זאת, חלה ירידה בהכנסות בתקופת הדוח בעיקר לאור ירידה

[12] סכומי המימון ללקוחות אשר מומנו בשיתוף עם התאגיד הפיננסי מטופלים כהעברה של נכס פיננסי הכשירה לגריעה לפי הוראות IFRS9 כך שההכנסות ממימון הפרוייקטים מחושבות לפי שיעור ריבית אפקטיבי נטו, המשקלל את תשלום התמורה לתאגיד הפיננסי. ראו פרטים נוספים לעניין לקוח זה בסעיף 17.3.2 לדוח התקופתי – טבלת אשראי מתאגידים פיננסיים (תאגיד פיננסי ד' - כלל ביטוח).

סעיף	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	הסברי החברה
	2026	2025	2026	2025		
						בריבית הפריים הממוצעת בשיעור של כ-12% וכ-18% בתקופה של 9 חודשים ו-3 חודשים, בהתאמה.
הפסדים (רווחים) מפרויקטים וירידת ערך מלאי	12,494	28,771	4,432	9,585	38,749	השינויים בהפסדי אשראי בתקופת הדוח הינם כדלקמן: <u>הפרשה כללית</u>: גידול נטו בסך של כ-3.6 מיליון ש"ח לעומת גידול בהפרשה בסך של כ-1.3 מיליון בשנת 2025, עקב פירעון החוב לתאגידים הפיננסיים ועקב הגידול בתיק אשראי הלקוחות של החברה כמפורט לעיל. <u>הפרשות ספציפיות</u>: בתקופת הדוח נרשמה הפרשה ספציפית בסך של כ-8.9 מיליון ש"ח בגין חובות בטיפול מיוחד[13]. בשנת 2025 נרשמו הפרשות ספציפיות בסך של כ-36 מיליון ש"ח. בנוסף, בשנת 2025 נרשם הפסד מירידת ערך מלאי החברה בחו"ל בסך 1.5 מיליון ש"ח, בעיקר לאור התאמה לשווי המכירה של הנכס.
הוצאות הנהלה וכלליות	22,720	16,062	7,045	5,295	23,984	העלייה בהוצאות בתקופת הדוח ובתקופת הרבעון ביחס לתקופות המקבילות אשתקד נובעת בעיקר מעליה בהוצאות בגין אופציות שהוקצו למנכ"ל החברה בחודש נובמבר 2025.
הוצאות מימון	148,174	170,295	46,977	60,957	226,819	<u>הוצאות בגין תאגידים בנקאיים</u>: בתקופת הדוח - סך של כ-95 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ-131 מיליון ש"ח בשנת 2025. הירידה בהוצאות בתקופת הדוח לעומת התקופות המקבילות נובעת מעליה באשראי שנטלה החברה מהתאגידים הבנקאיים במקביל לגידול בתיק אשראי לקוחות החברה כמפורט לעיל. בתקופת הדוח היקפי האשראי הממוצעים מהתאגידים הבנקאיים התסכמו בסך של כ-2.1 מיליארד ש"ח לעומת סך של כ-1.8 מיליארד ש"ח בשנת 2025. מנגד, חלה ירידה בריבית הפריים וירידה במרווחים שגובים הבנקים השונים על ההלוואות שנטלה החברה. כמו כן, הסעיף כולל הפחתת עלויות מימון נדחות בגין עמלות הקמת אשראי בתאגידים בנקאיים. <u>הוצאות בגין אגרות חוב</u>:

[13] לפרטים נוספים ראו ביאור 5ב. לדוחותיה הכספיים של החברה.

סעיף	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	הסברי החברה
	2026	2025	2026	2025		
						סך של כ-48.4 מיליון ש"ח בתקופת הדוח לעומת סך של כ-63 מיליון ש"ח בשנת 2025. החברה השלימה הנפקת (סדרה ד') בהיקף של 189 מיליון ש"ח ע.נ, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, בחודש ינואר 2026. אגרות חוב (סדרה ד') נושאות ריבית קבועה בשיעור של 5.37% לשנה. מנגד, בוצעו תשלומים בגין אג"ח (סדרות א') בחודשים ספטמבר 2026 ו-2025 אשר נפדתה באופן מלא וסופי בחודש ספטמבר 2026, וכן בוצע תשלום בגין אגרות חוב (סדרה ב') בחודש יולי 2026. החברה ביצעה עסקאות להגנה מלאה על אגרות חוב (סדרה ד'). <u>הוצאות בגין התחייבות לתאגידים פיננסיים בגין אשראי לחברה לצורך פרויקטים ספציפיים</u>[14]: סך של כ-1.5 מיליון ש"ח בתקופת הדוח, לעומת סך של כ-30.6 מיליון ש"ח בשנת 2025.
רווח לפני מיסים	**195,718**	**172,764**	**64,939**	**61,718**	**243,402**	-
מסים על הכנסה	(44,867)	(40,190)	(15,341)	(14,238)	57,260	<u>מיסים שוטפים</u>: סך של 46.5 מיליון ש"ח בתקופת הדוח, לעומת סך של כ-57.5 מיליון ש"ח בשנת 2025. הגידול נובע מעליה ברווחי החברה בתקופת הדוח. <u>הוצאות (הכנסות) מסים נדחים</u>: בתקופת הדוח - הכנסה בסך של 1.9 מיליון ש"ח, בשנת 2025 - הכנסה בסך של 0.3 מיליון ש"ח, בעיקר כתוצאה מגידול במסים נדחים בגין הפרשה ספציפית להפסדי אשראי שתואמה לצורך מס בשומה לשנת 2024 ותוכר בשנים הבאות. <u>הוצאות מיסים שנים קודמות</u>: בתקופת הדוח 0.8 מיליון ש"ח הנובע מסגירת שומות לשנים 2021-2024, אך מנגד קיטון במיסים לשנת 2025 עקב מימוש אופציות המנכ"ל והתרת המרכיב הפירותי כהוצאה לחברה לצורך מס.
סה"כ רווח כולל	**150,851**	**132,574**	**49,598**	**47,480**	**186,225**	-

(*) סווג מחדש, ראה ביאור 5ב. לדוחות הכספיים.

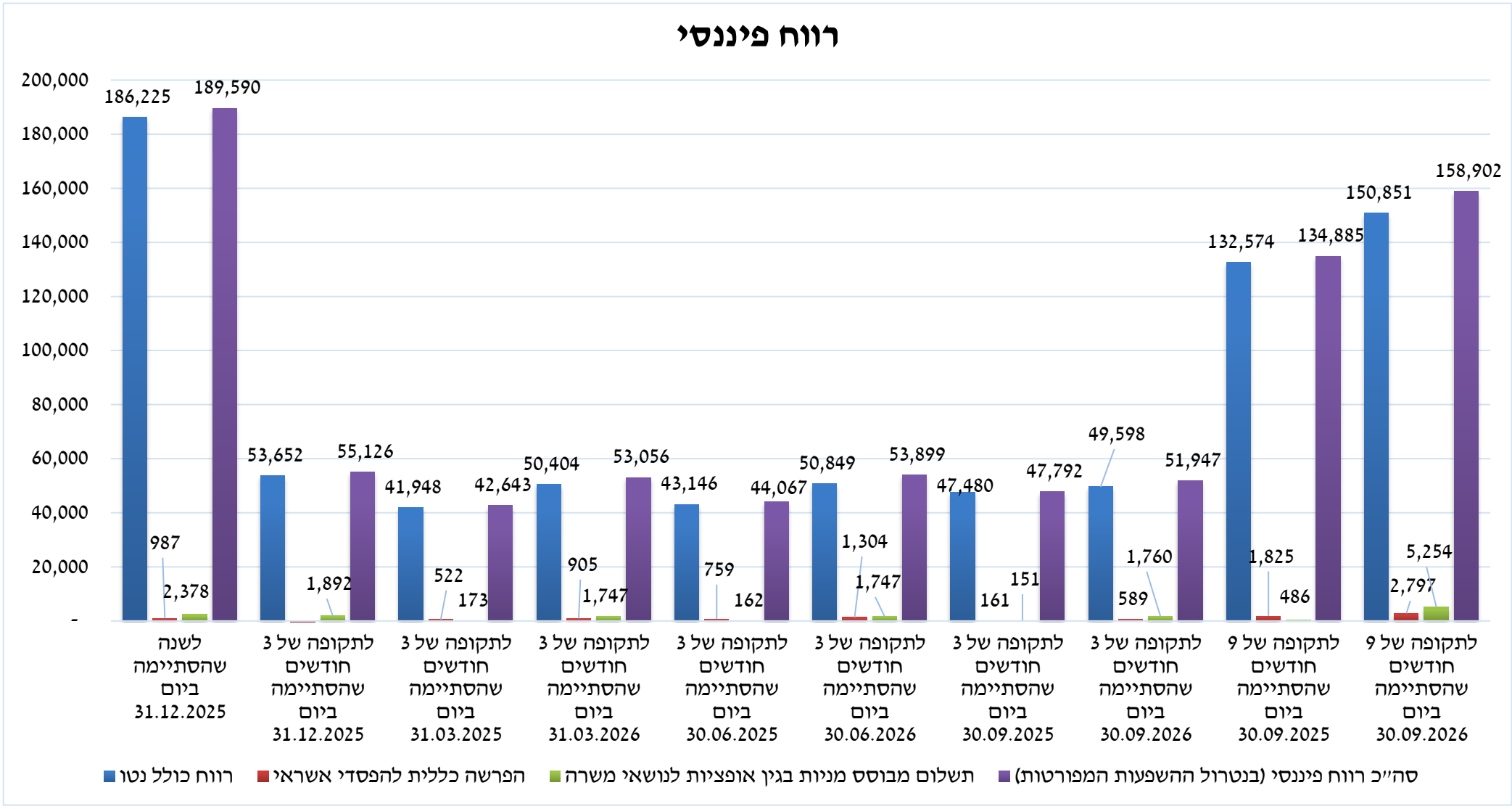
[14] לפרטים נוספים אודות התקשרות החברה עם התאגידים הפיננסיים, ראו פרטים נוספים לעניין לקוח זה בסעיף 17.3.2 לפרק הראשון לדוח התקופתי.

3.2. <u>רווח כולל לאחר מס ובנטרול השפעות חשבונאיות שאינן תזרימיות ("**רווח פיננסי**")</u>

כפי שיפורט להלן, בתקופת הדוח חל גידול ברווח הפיננסי של החברה לעומת התקופה המקבילה אשתקד ולעומת שנת 2025 - שיפור זה חל כתוצאה מעליה ברווחי החברה בתקופת הדוח כמפורט לעיל לאחר ההתאמות, בעיקר בגין תשלום מבוסס מניות בגין אופציות לנושאי משרה כמפורט להלן .

להלן הרווח הפיננסי לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 (באלפי ש"ח) לעומת התקופות המקבילות אשתקד, **<u>בנטרול השפעות חשבונאיות שאינן תזרימיות</u>:**

סעיף	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025		
	(באלפי ש"ח)									
רווח כולל נטו	150,851	132,574	49,598	47,480	50,849	43,146	50,404	41,948	53,652	186,225
הפרשה כללית להפסדי אשראי	2,797	1,825	589	161	1,304	759	905	522	(418)	987
תשלום מבוסס מניות בגין אופציות לנושאי משרה	5,254	486	1,760	151	1,747	162	1,747	173	1,892	2,378
סה"כ רווח פיננסי (בנטרול ההשפעות המפורטות לעיל)	**158,902**	**134,885**	**51,947**	**47,792**	**53,899**	**44,067**	**53,056**	**42,643**	**55,126**	**189,590**


רווח פיננסי
200,000
180,000
160,000
140,000
120,000
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
-
186,225
987
2,378
189,590
53,652
1,892
55,126
41,948
522
173
42,643
50,404
905
1,747
53,056
43,146
759
162
44,067
50,849
1,304
1,747
53,899
47,480
161
151
47,792
49,598
589
1,760
51,947
132,574
1,825
486
134,885
150,851
2,797
5,254
158,902
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025
לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום 31.12.2025
לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום 31.03.2025
לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום 31.03.2026
לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום 30.06.2025
לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום 30.06.2026
לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום 30.09.2025
לתקופה של 3 חודשים שהסתיימה ביום 30.09.2026
לתקופה של 9 חודשים שהסתיימה ביום 30.09.2025
לתקופה של 9 חודשים שהסתיימה ביום 30.09.2026
רווח כולל נטו
הפרשה כללית להפסדי אשראי
תשלום מבוסס מניות בגין אופציות לנושאי משרה
סה"כ רווח פיננסי (בנטרול ההשפעות המפורטות)

4. **נזילות**

יתרת המזומנים של החברה נכון 30 בספטמבר 2026 הינה בסך של כ-20,855 אלפי ש"ח לעומת יתרה בסך של כ-26,657 אלפי ש"ח נכון ליום 30 בספטמבר 2025. השינוי ביתרות המזומנים בתקופת הדוח נובע בעיקרו מהגורמים הבאים:

סעיף	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	הסברי החברה
	2026	2025	2026	2025		
	באלפי ש"ח					
תזרים מזומנים ששימש לפעילות שוטפת	(190,488)	(459,090)	(46,717)	(2,001)	(324,024)	התזרים מפעילות שוטפת נובע בעיקר ממתן הלוואות נטו, בניכוי גבייה מלקוחות ותשלומי מיסים. באופן כללי, תזרים שלילי מפעילות שוטפת מאפיין את הפעילות העסקית בחברה בתקופת צמיחה, בשל אופי הפעילות של החברה.
תזרים מזומנים (ששימש לפעילות) השקעה	(76)	(35)	(5)	-	(35)	נובע מהשקעות ברכוש קבוע.
תזרים מזומנים שנבע מפעילות מימון	169,150	460,356	45,747	7,996	340,902	בתקופת הדוח התזרים כולל תמורה נטו בסך של כ-188 מיליון ש"ח שהתקבלה מהנפקת אגרות חוב (סדרה ד') של החברה, לעומת תמורה מהרחבת אגרות חוב (סדרה ג') בסך של כ-346 מיליון ש"ח בשנת 2025. כמו כן, בתקופת הדוח נפרע אשראי לתאגידים פיננסיים בסך של כ-179 מיליון ש"ח נטו לעומת פירעון אשראי נטו בסך של כ-46 מיליון ש"ח שבוצע בשנת 2025. בתקופת הדוח חל גידול בתזרים בעיקר מקבלת אשראי נטו בסך של כ-483 מיליון ש"ח מתאגידים בנקאיים (לעומת קבלת אשראי בסך של כ-221 מיליון ש"ח בשנת 2025). בתקופת הדוח שולמו דיבידנדים בסך של כ-85 מיליון ש"ח לעומת שנת 2025 בסך של כ-61 מיליון ש"ח.
עלייה (ירידה) במזומנים ובשווי מזומנים	**(21,414)**	**1,231**	**(975)**	**5,995**	**16,843**	התזרים מפעילות שוטפת נובע בעיקר ממתן הלוואות נטו, בניכוי גבייה מלקוחות ותשלומי מיסים. באופן כללי, תזרים שלילי מפעילות שוטפת מאפיין את הפעילות העסקית בחברה בתקופת צמיחה, בשל אופי הפעילות של החברה.

לאור האמור לעיל, ליום 30 בספטמבר 2026, לחברה הון חוזר חיובי בסך של כ-598 מיליוני ש"ח.

5. **<u>גילוי בדבר תזרים המזומנים החזוי בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות</u>**

5.1. בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2026, לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, הנובע מאופי הפעילות העסקית של החברה, במיוחד בתקופות של צמיחה וגידול בתיק לקוחות החברה, משום שהענקת מימון נטו ללקוחות החברה, מסווג לפעילות השוטפת, בעוד שקבלת אשראי מתאגידים בנקאיים ומשוק ההון מסווגת לפעילות מימון בדוחותיה הכספיים של החברה.

5.2. בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2026, קיים הון חוזר חיובי בסך של כ-598 מיליוני ש"ח.

5.3. במסגרת ישיבת הדירקטוריון מיום 16 בנובמבר 2026, נבחנו, בין היתר, יתרות המזומנים של החברה ונכסיה, וזאת בהתחשב בהכנסות, בהוצאות ובהשקעות הצפויות של החברה, וכן בהתחייבויותיה, לרבות בגין אגרות החוב של החברה והתקשרויותיה עם תאגידים בנקאיים ותאגידים פיננסיים, לאור המשך השפעות המלחמה על תוצאות פעילות החברה, על המשק הישראלי ועל ענף הנדל"ן. מבחינת מקורות המימון של החברה ותזרים המזומנים החזוי שלה לשנתיים הקרובות, הואיל ובחודש ינואר 2026 השלימה החברה הנפקת סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ד') בהיקף של 189 מיליון ש"ח; התקשרה עם תאגיד בנקאי א' להארכת תקופת הניצול של מסגרות האשראי של החברה ולהטבת תנאי הריבית; התקשרה עם תאגיד בנקאי ה' להעמדת מסגרת אשראי נוספת בסך כולל של 250 מיליון ש"ח; בחודש מרץ 2026 הגיעה להסכמות עם חלק מהתאגידים הבנקאיים והפיננסיים, שלפיהן תאגיד בנקאי ג' ושלושה תאגידים פיננסיים נוספים העמידו לחברה אשראי בסך של 600 מיליון ש"ח, וכן להסכמות עם תאגיד בנקאי ד', שלפיהן תאגיד בנקאי ד' העמיד לחברה אשראי בסך של 250 מיליון ש"ח; בחודש יולי 2026 הגיעה להסכמות עם תאגיד בנקאי ב' להעמדת מסגרת אשראי נוספת בסך כולל של 100 מיליון ש"ח ולעדכון תנאי מסגרות האשראי הקיימות שהועמדו לחברה, בתנאים מטיבים יותר; בחודש ספטמבר 2026 הגיעה להסכמות עם תאגיד בנקאי ה' להעמדת אשראי נוסף בסך של 250 מיליון ש"ח ולהארכת מסגרות אשראי קיימות, ועם תאגיד בנקאי ג' להעמדת אשראי נוסף בסך של 50 מיליון ש"ח; וכן לאחר מועד המאזן חתמה על תוספת להסכם להעמדת מסגרת אשראי נוספת נון-ריקורס עם מספר גופים בהחזקת כלל ביטוח, שלפיה כלל ביטוח תעמיד לחברה מסגרת אשראי נוספת בסך כולל של 250 מיליון ש"ח (קרן בלבד) בכפוף להוראות ההסכם עם כלל ביטוח. בהתאם להתחייבויותיה הקיימות של החברה לרבעונים הקרובים, אזי, לדעת דירקטוריון החברה, לאחר שבחן את תזרים המזומנים החזוי של החברה לשנתיים הקרובות, אין לחברה בעיית נזילות, ואין חשש סביר כי החברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד פירעונן. זאת, בהתבסס על המשך פעילותה השוטפת של החברה במהלך העסקים הרגיל, שמירה על מסגרות אשראי בבנקים ויכולת גיוס אשראי נוסף מהבנקים השונים ומשוק ההון.

5.4. ביום 31 ביולי 2026, החברה ביצעה תשלומי קרן וריבית של אגרות החוב (סדרה ב'), כאשר סך של כ-114.870 מיליון ש"ח הינו בגין קרן וסך של כ-12.5 מיליון ש"ח הינו בגין ריבית. התשלומים כאמור בוצעו ממקורותיה העצמיים של החברה הנובעים מהכנסות בגין הלוואות מימון אשר ניתנו ללקוחות החברה, וכן ממקורות אשראי לזמן קצר שניתנן לחברה על ידי תאגידים בנקאיים שונים.

5.5. ביום 30 בספטמבר 2026, החברה פרעה בפדיון סופי ומלא את אגרות החוב (סדרה א') של החברה.

6. **<u>מקורות המימון של החברה</u>**

6.1. מקורות המימון העיקריים של החברה ליום 30 בספטמבר 2026, למעט הון עצמי, כללו אשראי מתאגידים בנקאיים בסך של כ-2,437 מיליוני ש"ח, (לעומת סך של כ-2,227 מיליוני ש"ח ליום 30 בספטמבר 2025, מתוכם סך של כ-338 מיליוני ש"ח שנטלה החברה מהתאגידים הפיננסיים דאז), וכן מגיוס הון באמצעות

הנפקת אגרות חוב לציבור, לרבות ביצוע הקצאות פרטיות על דרך של הרחבת סדרה, בסך כולל של 188 מיליון ש"ח.

6.2. נכון ליום 30 בספטמבר 2026, סך של כ-2,191 מיליוני ש"ח מהאשראי מתאגידים בנקאיים הועמד לתקופה של שנתיים עד שלוש שנים וסך של כ-245 מיליוני ש"ח הינן הלוואות לטווח קצר, בעוד שליום 30 בספטמבר 2025, סך של כ-1,315 מיליוני ש"ח הועמד לתקופה של שנתיים עד שלוש שנים וסך של כ-574 מיליוני ש"ח הינן הלוואות לטווח קצר. לפרטים נוספים ראו פרק א' 17 - תיאור עסקי התאגיד לדוח התקופתי וכן סעיף 3 לפרק א' לדוח עיתי זה.

6.3. לפרטים אודות גידול בהיקפי האשראי, הארכת מח"מ ועדכון תנאים למול חלק מהתאגידים הבנקאיים עמם התקשרה החברה נכון למועד המאזן, ראו סעיף 3 לפרק א' לדוח עיתי זה.

6.4. למצבת התחייבויות החברה ליום 30 בספטמבר 2026, ראו דיווח מיידי אודות מצבת התחייבויות החברה שיתפרסם סמוך לפרסום דוח עיתי זה.

6.5. דירקטוריון החברה בוחן מעת לעת אפשרויות לגיוס כספים, בין היתר, באמצעות הנפקת תעודות התחייבות, לרבות באמצעות הנפקת סדרות איגרות חוב נוספות ו/או נע"מ, וכן התקשרויות נוספות עם תאגידים פיננסיים שונים, בהתאם לכדאיות העסקית של החברה, הסביבה הכלכלית ותנאי השוק.

מובהר בזאת, כי המידע המובא לעיל בדבר האפשרות לביצוע גיוס כספים על ידי החברה מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בהכרח בשליטת החברה, ואשר מבוסס על המידע המצוי בידי החברה וכולל הערכות או כוונות של החברה, נכון למועד דוח זה. למען הסר ספק, אין כל ודאות כי גיוס כספים כאמור יצא אל הפועל, שכן ביצועו מותנה, בין היתר, בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים אשר אינם בשליטת החברה ואשר אין ביכולתה להשפיע עליהם, או שיכולתה להשפיע עליהם מוגבלת. הערכת החברה בדבר גיוס כספים כאמור עשויה שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית מן האמור בה, וזאת, בין היתר, עקב שינויים בתנאי השוק, היעדר נכונות להשתתף בגיוס כספים של החברה, היעדר רצון מצד החברה לגייס כספים בתנאים מסוימים, זמינותם של מקורות מימון חלופיים וכיוצא באלה.

חלק ב' - חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

7. פעילות החברה הינה מתן מימון ליזמים בתחום הנדל"ן והבנייה למגורים ובעיקר לצורך השלמת ההון העצמי הנדרש מיזמים על ידי תאגידים בנקאיים לצורך קבלת ליווי בנקאי לפרויקטים בתחום הבניה וכן מימון עודפים בפרויקטים אלו, כנגד בטוחות ושעבודים.

7.1. **תיאור סיכוני השוק אליהם חשופה החברה**

(א) סיכון אשראי

בגין חשיפת החברה לשינויים בשווי ההוגן של תשלומי הריבית הקבועה של אגרות החוב (סדרות ב', ג' ו-ד') של החברה, כתוצאה מהשינויים בשער ה-Forward של ריבית בנק ישראל (הסיכון המגודר), החברה מיישמת חשבונאות גידור שווי הוגן באמצעות עסקת החלפת ריביות (Interest Rate Swap).

לפרטים נוספים ראו ביאור 8א. לדוחות הכספיים וכן ביאורים 3א. ו-7א.(5) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 אשר צורפו במסגרת הדוח התקופתי.

למעט האמור לעיל, לא חל שינוי לעומת המפורט בדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025 אשר צורפו במסגרת הדוח התקופתי.

7.2. **מדיניות החברה בניהול סיכוני השוק והאחראים לניהולם**

למעט אישור מדיניות החברה בנושא ניהול סיכונים בחברה על ידי דירקטוריון החברה ביום 11 באוגוסט 2026, לא חל שינוי לעומת המפורט בדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025 אשר צורפו במסגרת.

לפרטים אודות פעילותה של הנהלת החברה לאור המצב הביטחוני, ראו סעיף 1.3.6 לעיל.

7.3. **פיקוח על מדיניות ניהול סיכוני השוק ואופן מימושה**

לא חל שינוי לעומת המתואר בדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025 אשר צורף במסגרת הדוח התקופתי.

7.4. **ניתוח סיכונים - סיכום טבלאות רגישות באלפי ש"ח (המפורטות בסעיף חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם)**

הטבלה שלהלן מפרטת את השינוי בערכם של שווי מכשירים פיננסיים עיקריים בהתאם לשינויים בריבית (באלפי ש"ח). שינויים בריבית שקלית משתנה לפי הפריים:

	השפעת השינויים על היתרות		ערך ליום 30.09.2026	השפעת השינויים על היתרות	
	עלייה בשיעור הריבית			ירידה בשיעור הריבית	
	+10%	+5%		-5%	-10%
רגישות נכסים, נטו					
סה"כ הלוואות לחברות קבלניות ולקוחות (*)	100,204	49,607	3,898,878	(48,641)	(96,339)
התחייבויות התחייבויות לתאגידים בנקאיים	(7,343)	(3,672)	(2,452,806)	3,672	7,345
אגרות חוב	(25,241)	(12,556)	(768,788)	12,426	24,725
סה"כ	**67,620**	**33,379**	**677,284**	**(32,543)**	**(64,269)**

(*) ברוטו לפני הפרשות להפסדי אשראי.

חלק ג' - היבטי ממשל תאגידי

8. **מדיניות החברה בנושא מתן תרומות**

החברה לא קבעה מדיניות בנוגע לתרומות. בתקופת הדוח היקף התרומות הסתכם ב-46,000 ש"ח.

9. **דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית**

לא חלו שינויים מהותיים ביחס לגילוי שניתן בנושא בדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 אשר צורף במסגרת הדוח התקופתי.

לפרטים נוספים אודות הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית המכהנים החברה, ראו דיווח מיידי אודות מצבת נושאי משרה בכירה שפרסמה החברה ביום 2 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-047949).

10. **המבקר הפנימי**

לא חלו שינויים מהותיים ביחס לגילוי שניתן בנושא בדוח הדירקטוריון אשר נכלל במסגרת הדוח התקופתי.

11. **דיווח על דירקטורים בלתי תלויים**

נכון למועד אישור דוח זה, החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בהתאם להוראות התוספת הראשונה לחוק החברות, תשנ"ט-1999. יחד עם זאת, שלושה מתוך שבעת חברי דירקטוריון החברה הינם דירקטורים בלתי תלויים (כולל שני הדירקטורים החיצוניים).

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

12. **תוכנית רכישה עצמית של מניות החברה**

ביום 16 בנובמבר 2026 אישר דירקטוריון החברה תוכנית רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף כספי של עד 10 מיליון ש"ח, החל מיום 18 בנובמבר 2026 ועד ליום 31 במרץ 2027. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה בדבר אישור תוכנית רכישה שיתפרסם סמוך לפרסום דוח עיתי זה וכן ביאור 9 לדוחות הכספיים.

13. **אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריו**

ראו סעיפים 1 ו-2 לפרק א' לדוח עיתי זה וכן ביאורים 8 ו-9 לדוחות הכספיים.

14. **אומדנים חשבונאיים קריטיים**

הפרשה כללית של החברה להפסדי אשראי

ביום 11 ביולי 2022, אישר דירקטוריון החברה, לאחר המלצת הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, עדכון של שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי משיעור מדורג בהתאם לדרגת השעבוד על הנכס (ולא יותר משיעור של 2.5%) על קרן הלוואות לחברות קבלניות לזמן קצר ולזמן ארוך, לשיעור הנקבע על פי מודל כלכלי שבוצע לחברה על ידי יועץ חיצוני, לפיו, שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי יקבע מדי רבעון בהתאם לדרגת השעבוד ובהתאם למצבו של כל אחד מהפרויקטים (שלב הפרויקט, שיעור ההשלמה והמכירות) ("**המודל הכלכלי**").

המודל הכלכלי האמור נערך בהתאם לאומדנים שבוצעו על ידי החברה בהתבסס, בין היתר, על מודלים כלכליים ומתודולוגיית החברה לחיזוי הפסדי האשראי החזויים מלקוחות החברה, המבוססים, בין היתר, על הפסדי האשראי של החברה שהוכרו בשנים האחרונות ועל שיעורם מסך המימון הניתן על ידי החברה ללקוחותיה השונים, לרבות על תרחישי קיצון.

דירקטוריון החברה דן מעת לעת בסיכון האשראי של החברה ביחס לסביבה העסקית בה פועלת החברה, השווקים הפיננסיים ושוק הנדל"ן בישראל, ובוחן את הצורך להוסיף מקדם נוסף על שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי, לרבות אך לא רק, בשל שינויים בשיעור התשואה לפדיון הנגזר ממחירי אגרות החוב שהנפיקה החברה, שוק הנדל"ן בישראל, אינפלציה, עליות ריבית וירידה בשווקים הפיננסיים. נוסף על האמור לעיל, הוועדה לבחינת דוחות כספיים, במסגרת בחינת אומדני החברה השונים, דנה מדי רבעון באמות המידה לגבי התאמת ההפרשות (פקטורינג) למצב הכלכלי במשק, לרבות במצבים בו המצב הכלכלי במשק ישתנה לרעה, ובוחנת האם נדרש לעדכן את המודל ולבצע פקטור, בהתאם לשינויים במצב השוק ומצבה של החברה.

ביום 3 במרץ 2024, בהתאם לדיונים שנערכו על ידי חברי הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים ודירקטוריון החברה, ולאור מצב המשק הישראלי בכלל וענף הנדל"ן בפרט, וכן לאור, בין היתר, המלחמה והשלכותיה הכלכליות השונות, אישר דירקטוריון החברה, לאחר המלצת הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, לשכלל את הבסיס הכמותי של המודל הכלכלי אשר מבוסס על מטריצות פרמטריות שונות למדידת שיעור ההפרשה הכללית, כך שיכלול פרמטרים איכותיים נוספים אשר ישקפו רמות שונות של סיכון ענפי, ויימדדו בשילוב של נתונים כמותיים והחלטות איכותיות של חברי הוועדה ודירקטוריון החברה. במסגרת ההחלטה האמורה, למודל הכלכלי נוספו שלושה פרמטרים איכותיים למודל אשר יכולים להעיד על עלייה בסיכון הענפי של ענף הנדל"ן למגורים בישראל, קרי נכס הבסיס של החברה, אשר יבחנו כל אחד בנפרד.

מדי רבעון, מתקיימים דיונים גם לגבי הפרמטרים האיכותיים האמורים במסגרת דיוני הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, אשר מעבירה את מסקנותיה לדירקטוריון החברה, ולאחר מכן דירקטוריון החברה דן לגבי הצורך באי שינוי או שינוי שיעור ההפרשה הכללית המבוסס על הנתונים הכמותיים, וזאת בהתאם לכמות הפרמטרים

האיכותיים שנמצאו, מהותיותם בהתאם למודל וניתוח הסיבות שהובילו לקיום פרמטרים אלו (האם רלוונטי לשוק הנדל"ן ולחברה ופעילותה, או לחילופין נובעים מסיבות שאין להם השפעה על אלו).

ככל והוחלט על שינוי בשיעור ההפרשה הכללית, אזי שינוי זה יבוצע לפי ארבעה מצבי עלייה ברמות הסיכון, אשר יתווספו לשיעור הפרשה הכללית כפי שחושבה בהתאם למודל.

לפרטים נוספים אודות הפרמטרים האיכותיים שהתווספו למודל הכלכלי ואופן בחינתם, ראו ביאור 15א.(7) לדוחות הכספיים.

בהמשך לדוח הביקורת של רשות ניירות ערך בשנת 2024, בחודש אוקטובר 2024, התקשרה החברה עם יועצים חיצוניים לצורך בחינת שינויים שחלו בנתונים שעמדו בבסיס המודל, תיקוף הנחות המודל וכן הצעת התאמות למודל בהתבסס על שינויים שחלו כאמור. בהתאם להמלצת הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ביום 14 בנובמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה, וזאת לאחר אישור הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים בישיבתה מיום 11 בנובמבר 2024, את המלצות היועצים החיצוניים לעדכן את המודל הכלכלי לפיו, בין היתר, עודכנו הפרמטרים במודל הכלכלי וכן התווספה מתודולוגיה לבדיקה שוטפת של שיעורי פרמטרים אלו וההפרשה הנגזרת בגינם, כך שסך ההפרשה להפסדי אשראי גדלה לאותו מועד.

ביום 26 בפברואר 2026, לאחר המלצת הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, אישר דירקטוריון החברה לעדכן את מתודולוגיית המודל בגין השקעות חתומות כך שאחת לשנה תבחן החברה את היקף החוזים שנחתמו עם לקוחותיה בגינם יש התחייבות לחברה להעמיד מימון נוסף ללקוחות. במסגרת בחינה כאמור, תיבחן החברה את מועדי הפקיעה של ההתחייבויות כאמור ותבדוק מהו היקף ההתחייבויות התקפה מול הלקוחות - כל עוד המכפלה של 30% מהיקפי המימון כאמור, כפול שיעור ההפרשה הממוצע במודל הפסדי אשראי לא תעלה על 10% מסך ההפרשה הכללית להפסדי אשראי, <u>לא</u> תירשם הפרשה להפסדי אשראי בגין ההשקעות החתומות. במסגרת הבחינה כאמור, נלקחה הסתברות של 30% בממוצע להעמדת מימון נוסף, כיוון שבדרך כלל, החברה מתקשרת בהסכמי מימון באופן בו ההסתברות כי ההתחייבות שלה להעמיד מימון נוסף במועד הנקוב בהסכם הינה יחסית נמוכה, זאת על מנת שלא לחייב את החברה במידה ותבחר שלא להעמיד את יתרת המימון. ככל וייmצא כי סכום המכפלה גבוה מ-10% מסך ההפרשה הכללית להפסדי אשראי, לצורך חישוב ההפרשה הכללית שתירשם בספרים, תבוצע בחינה מדויקת של היקפי ההתחייבויות של החברה, תוך שקלול סבירות התממשות העמדת המימון ושיעור הפסדי אשראי לכל פרויקט בהתאם לתנאיו.

לפרטים נוספים אודות חובות נוספים בהם יש עליה בסיכון האשראי שבגינם לא נדרש לבצע הפרשה ספציפית, אך כן בוצעה הפרשה כללית להפסדי אשראי בהתאם למודל, ראו ביאור 5.ד. לדוחות הכספיים.

לאחר קיום דיון בנושא, החליט דירקטוריון החברה בישיבתו מיום 16 בנובמבר 2026, להמשיך בעדכון שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי של החברה ליום 30 בספטמבר 2026 כפי שהתקבל בהתאם לפרמטרים של המודל הכלכלי, בשיעור נוסף של 25% מעל שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי של החברה שהתקבל במודל הכלכלי, כך ששיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי של החברה, נכון ליום 30 בספטמבר 2026, יעמוד על 0.579%.

החלטת הדירקטוריון התקבלה, בין היתר, לאור ההשפעות של המצב הגיאו-פוליטי, לרבות אי היציבות הביטחונית באזור והחשש מהתחדשות המערכה עם איראן, אשר ממשיכות להשפיע על ענף הנדל"ן ועלולות להכביד עוד יותר על פעילות ענף הנדל"ן בישראל, על היקפי הביקוש, על לוחות הזמנים של פרויקטים, על עלויות הביצוע והמימון ועל רמת הסיכון הכוללת בענף והמשק הישראלי בכללותו.

כמו כן, לאחר תאריך המאזן, ביום 27 באוקטובר 2026, נערכו בחירות כלליות לכנסת, שנוכח תוצאותיהן קיימת אי וודאות באשר להרכב הממשלה הבאה בישראל. שוק ההון, אשר חווה ירידות שערים בתקופת מבצע

"שאגת הארי" במחצית הראשונה של השנה, התייצב ברבעון השלישי והציג עליות שערים, כאשר מתחילת השנה ועד לתום הרבעון השלישי, מדד ת"א-35 עלה בכ-15.8% ומדד ת"א-125 עלה בכ-11.3%, בעוד שמדד ת"א-90 ירד ב-3.1%. לאחר פרסום תוצאות הבחירות, נראה כי אי הוודאות הפוליטית יוצרת חוסר יציבות גם בשוק ההון.

לאחר ששקל את מכלול הנתונים והנסיבות, סבר הדירקטוריון כי נכון יהיה להמשיך בהגדלת שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי כאמור לעיל, בין היתר לנוכח רמת אי הוודאות השוררת בישראל עקב המצב הבטחוני והפוליטי וההשפעות שעלולים להיות לאלו על מצב ענף הנדל"ן בישראל, והסיכון כי הרעה בתנאי השוק תשפיע על יכולת הפירעון של לווים ועל איכות תיק האשראי של החברה.

להלן יפורטו נתונים אודות שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי ליום 30 בספטמבר 2026:

	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2026	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2026	סה"כ לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי בהתאם למודל הכלכלי	כ-0.579%	כ-0.575%	כ-0.512%	כ-0.515%	כ-0.515%
סך השינוי בהפרשה הכללית להפסדי אשראי בהתאם למודל הכלכלי (באלפי ש"ח)	כ-765	כ-1,693	כ-1,175	כ-1,281	כ-(544)
סך השינוי בהפרשה הספציפית להפסדי אשראי (באלפי ש"ח)	כ-3,667	כ-2,218	כ-2,976	כ-35,905	כ-9,063

15. אגרות החוב של החברה

15.1. להלן פרטים בדבר תעודות התחייבות שבמחזור שהנפיקה החברה, נכון למועד אישור הדוח:

סעיף	אגרות חוב (סדרה א')	אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה ג')	אגרות חוב (סדרה ד')
מועד הנפקה ראשונה	ביום 30 בספטמבר 2026, בוצע פדיון סופי של אגרות חוב (סדרה א')[15]	16 באוגוסט 2023[16]	29 בינואר 2025[17]	20 בינואר 2026[18]
שווי נקוב בעת ההנפקה		152,000 אלפי ש"ח	200,000 אלפי ש"ח	189,304 אלפי ש"ח
מועדי הרחבת הסדרה		11 בפברואר 2024[19]. 14 באוקטובר 2024[20].	27 באפריל 2025[21].	-

[15] ביום 30 בספטמבר 2026 בוצע פדיון סופי של אגרות חוב (סדרה א'). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 30 בספטמבר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-089296).

[16] על פי דוח הצעת מדף מיום 14 באוגוסט 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-093780), אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה.

[17] על פי דוח הצעת מדף מיום 28 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-007342), אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה

[18] על פי דוח הצעת מדף מיום 18 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-007368) והדיווח המתקן לו (מס' אסמכתא: 2026-01-007399), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.

[19] על פי דוח הקצאה פרטית מיום 7 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-014079) והדיווחים המתקנים לו מיום 11 בפברואר 2024 (מס' אסמכתאות: 2024-01-015153 ו-2024-01-015186), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.

[20] על פי דוח הקצאה פרטית מיום 14 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-610671), אשר המידע על פיה מובא בדרך של הפניה.

[21] על פי דוח הקצאה פרטית מיום 23 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-027067), אשר המידע על פיה מובא בדרך של הפניה.

סעיף	אגרות חוב (סדרה א')	אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה ג')	אגרות חוב (סדרה ד')
ערך נקוב במועד הרחבת הסדרה		348,090 אלפי ש"ח[22]	346,300 אלפי ש"ח[23]	-
סכום ריבית צבורה (עד למועד המאזן)		2,814 אלפי ש"ח	7,529 אלפי ש"ח	28 אלפי ש"ח
שווי בורסאי בסמוך לתאריך פרסום הדוח (16 בנובמבר 2026)		243,062 אלפי ש"ח	363,546 אלפי ש"ח	185,404 אלפי ש"ח
השווי הבורסאי בדוחות הכספיים האחרונים		242,829 אלפי ש"ח	360,914 אלפי ש"ח	185,859 אלפי ש"ח
סוג הריבית		ריבית בשיעור קבוע של 7.22%.[24]	ריבית בשיעור קבוע של 6.4%.[25]	ריבית בשיעור קבוע של 5.37%.[26]
מועד תשלומי קרן		ביום 31 ביולי של כל אחת מהשנים 2026 עד 2028.	ביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2027 עד 2029.	ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2030 עד 2032.
מועד תשלומי ריבית		הריבית בגין קרן אגרות החוב (סדרה ב') תשולם ביום 31 בינואר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2028 (כולל) וביום 31 ביולי של כל אחת מהשנים 2025 עד 2028 (כולל).	הריבית בגין קרן אגרות החוב (סדרה ג') תשולם ביום 31 במאי של כל אחת מהשנים 2025 עד 2029 (כולל) וביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2029 (כולל).	הריבית בגין קרן אגרות החוב (סדרה ד') תשולם ביום 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2031 (כולל) וביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2026 עד 2032 (כולל).
תנאי הצמדה לקרן ולריבית		קרן אגרות החוב (סדרה ב') והריבית בגינה אינן צמודות למדד כלשהו.	קרן אגרות החוב (סדרה ג') והריבית בגינה אינן צמודות למדד כלשהו.	קרן אגרות החוב (סדרה ד') והריבית בגינה אינן צמודות למדד כלשהו.
האם המירות לנייר ערך אחר		לא.	לא.	לא.
האם קיימת זכות פדיון מוקדם או המרה כפויה, ותנאיהן		קיימת זכות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בסעיפים 7 ו-8 לתנאים מעבר לדף לשטר הנאמנות מיום 14 באוגוסט 2023 שנחתם ביחס לסדרה זו.	קיימת זכות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בסעיפים 7 ו-8 לתנאים מעבר לדף לשטר הנאמנות מיום 17 בינואר 2025 שנחתם ביחס לסדרה זו.	קיימת זכות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בסעיפים 7 ו-8 לתנאים מעבר לדף לשטר הנאמנות מיום 18 בינואר 2026 שנחתם ביחס לסדרה זו.

[22] ביום 10 באוקטובר 2024 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית, בדרך של הרחבת סדרה של 136,890,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח הקצאה פרטית מיום 14 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-610671), אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה.

[23] ביום 22 באפריל 2025 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית, בדרך של הרחבת סדרה בסך של 146,300,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח הקצאה פרטית מיום 23 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-028683), אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה.

[24] בחודש ספטמבר 2023 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי א' בעסקת גידור של 75 מיליון ש"ח ע.נ אגרות חוב (סדרה ב') והמירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל מתאגיד בנקאי א' ריבית קבועה בשיעור 7.22% ותשלם לתאגיד בנקאי א' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 3.4%.

[25] בחודש ינואר 2025 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי א' בעסקת גידור של 200 מיליון ש"ח ע.נ אגרות חוב (סדרה ג') והמירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל מתאגיד בנקאי א' ריבית קבועה בשיעור 6.4% ותשלם לתאגיד בנקאי א' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 2.49%.

[26] בחודש ינואר 2026 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי א' בעסקת גידור של 189.3 מיליון ש"ח ע.נ אגרות חוב (סדרה ד') והמירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל מתאגיד בנקאי א' ריבית קבועה בשיעור 5.37% ותשלם לתאגיד בנקאי א' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 1.98%

סעיף	אגרות חוב (סדרה א')	אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה ג')	אגרות חוב (סדרה ד')
מהותיות		כן.	כן.	כן.

15.2. פרטי הנאמן לאגרות החוב של החברה

סדרת אגרות חוב	שם חברת הנאמנות	האחראי על סדרות אגרות החוב	פרטי התקשרות	כתובת למשלוח מסמכים
אגרות חוב (סדרה ב')	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ	רו"ח רמי סבטי / רו"ח ועו"ד רמי קצב	03-6374354	רחוב דרך מנחם בגין 48, תל אביב-יפו
אגרות חוב (סדרה ג')				
אגרות חוב (סדרה ד')				

15.3. דירוג אגרות החוב

סדרת אגרות חוב	שם חברת המדרגת	הדירוג שננקב למועד הנפקת הסדרה	הדירוג נכון ליום 31 בדצמבר 2025	דירוגים שניתנו בין מועד הנפקת הסדרה לבין מועד אישור הדוח
אגרות חוב (סדרה ב')	חברת מידרוג בע"מ ("**מידרוג**")	A3[27]	A3[28]	ללא שינוי
אגרות חוב (סדרה ג')				
אגרות חוב (סדרה ד')				

15.4. אגרות החוב אינן מובטחות. מעמדם של מחזיקי אגרות החוב הינו מעמד של נושים בלתי מובטחים של החברה, על כל המשתמע מכך.

15.5. עמידה בתנאים ובהתחייבויות למחזיקי אגרות החוב

סדרת אגרות חוב	עמידה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, בתום תקופת הדיווח ובמהלכה	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי/מימוש בטוחות	האם התקבלה הודעת הנאמן לסדרה כי התקיימה עילה לפירעון מיידי או למימוש בטוחות
אגרות חוב (סדרה ב')	כן	לא	לא
אגרות חוב (סדרה ג')			
אגרות חוב (סדרה ד')			

15.6. דרישה לביצוע פעולות מטעם הנאמן

לתום תקופת הדוח ובמהלכה, לא נדרשה החברה לבצע פעולות לדרישת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרות ב', ג' ו-ד') של החברה.

15.7. במסגרת הנפקת אגרות החוב של החברה התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות, כפי שנקבע בשטר הנאמנות לאגרות החוב הרלוונטיות:

[27] לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 16 במרץ 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-030775), ביום 29 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-081334), ביום 28 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-143155), ביום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004845) וביום 28 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-007215) ודיווחים שהחברה המדרגת פרסמה ביום 18 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-15-007166) וביום 1 ביוני 2026 (מס' אסמכתא: 2026-15-051946), אשר המידע על פיהם מובא בדרך של הפניה.

[28] לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 23 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-028862), אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה.

סדרה	אמות מידה פיננסית							
	הון עצמי מינימלי (כהגדרתו בשטר הנאמנות)				יחס מינימאלי של הון עצמי למאזן נטו (כהגדרתו בשטר הנאמנות)			
	סף מינימלי שנקבע כעילה לפירעון מיידי (*)	סף מינימלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סף מינימלי לחלוקת דיבידנד	נכון ליום 30 בספטמבר 2026	סף מינימלי שנקבע כעילה לפירעון מיידי (*)	סף מינימלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סף מינימלי לחלוקת דיבידנד	נכון ליום 30 בספטמבר 2026
ב'	230 מיליון ש"ח	245 מיליון ש"ח	270 מיליון ש"ח	**כ-761 מיליון ש"ח**	15%	16%	17%	**כ-19%**
ג'	275 מיליון ש"ח	290 מיליון ש"ח	315 מיליון ש"ח		15%	16%	17%	
ד'	310 מיליון ש"ח	325 מיליון ש"ח	350 מיליון ש"ח		15%	16%	17%	

(*) לתקופה העולה על שני רבעוני רצופים.

כמו כן, החברה לא תבצע חלוקה בשיעור העולה על 65% מהרווח הנקי.

לפי נתוני הטבלה לעיל, נכון ליום 30 בספטמבר 2026, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה במסגרת הנפקת אגרות החוב של החברה.

15.8. נכון למועד אישור הדוח, לא נדרשה החברה לכנס אסיפות מחזיקי אגרות חוב (סדרות ב', ג' ו-ד') של החברה, וכן לא שונו תנאי מחזיקי אגרות חוב (סדרות ב', ג' ו-ד') של החברה.

16 בנובמבר 2026
תאריך

גיא שמיר
יו"ר הדירקטוריון

מאור דואק
מנכ"ל

מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 30 בספטמבר 2026

(בלתי מבוקרים)

מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 30 בספטמבר 2026

(בלתי מבוקרים)

תוכן העניינים

	ע מ ו ד
דוח סקירה של רואי החשבון	2
תמצית דוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי	3-4
תמצית דוחות ביניים מאוחדים על הרווח הכולל	5
תמצית דוחות ביניים מאוחדים על השינויים בהון	6-8
תמצית דוחות ביניים מאוחדים על תזרימי המזומנים	9-10
ביאורים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים	11-26

Deloitte.

דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של

מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

מבוא:

סקרנו את המידע הכספי המצורף של מניף - שירותים פיננסיים בע"מ הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2026 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח הכולל, שינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים" וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלו 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 נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג בטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחווים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה:

בהתבסס על סקירתנו 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, 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.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל-אביב, 16 בנובמבר, 2026

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי

	ביאור	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר
		2026	2025	2025
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
נכסים				
נכסים שוטפים:				
מזומנים ושווי מזומנים		20,855	26,657	42,269
חייבים אחרים		549	782	730
מלאי נדל"ן		6,136	12,278	10,631
הלוואות לחברות קבלניות	3	972,522	1,778,591	1,405,399
סה"כ נכסים שוטפים		1,000,062	1,818,308	1,459,029
נכסים שאינם שוטפים:				
הלוואות לחברות קבלניות	3	3,014,580	1,993,950	2,285,542
רכוש קבוע		2,348	2,642	2,556
עלויות מימון נדחות		339	554	291
מכשירים פיננסיים נגזרים		3,406	-	-
נכסי מיסים נדחים		5,360	4,646	4,532
סה"כ נכסים שאינם שוטפים		3,026,033	2,001,792	2,292,921
סה"כ נכסים		4,026,095	3,820,100	3,751,950

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
התחייבויות			
התחייבויות שוטפות:			
התחייבויות לתאגידים בנקאיים	245,507	581,551	695,879
חלויות שוטפות של אגרות חוב	115,559	235,686	235,948
התחייבות לתאגידים פיננסיים	-	349,324	205,893
זכאים אחרים	32,564	47,021	57,275
צדדים קשורים	8,418	7,253	10,137
חלויות שוטפות בגין הסכם חכירה	250	244	245
סה"כ התחייבויות שוטפות	402,298	1,221,079	1,205,377
התחייבויות שאינן שוטפות:			
התחייבויות לתאגידים בנקאיים	2,207,299	1,324,736	1,276,630
אגרות חוב	653,229	576,417	577,100
התחייבות לתאגיד פיננסי	-	38,072	-
מכשירים פיננסיים נגזרים	-	678	327
התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו	278	278	278
התחייבות בגין הסכם חכירה	1,600	1,851	1,789
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות	2,862,406	1,942,032	1,856,124
סה"כ התחייבויות	3,264,704	3,163,111	3,061,501
הון			
הון מניות	1	1	1
מניות באוצר	(6,996)	(6,996)	(6,996)
קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	8,923	4,405	6,297
פרמיה על מניות	230,541	227,913	227,913
עודפים	528,328	430,988	462,640
סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	760,797	656,311	689,855
זכויות שאינן מקנות שליטה	594	678	594
סה"כ הון	761,391	656,989	690,449
סה"כ התחייבויות והון	4,026,095	3,820,100	3,751,950

16 בנובמבר, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**מאור דואק - מנכ"ל**	**גיא שמיר - יו"ר הדירקטוריון**	**נילי ברדה - מנהלת כספים**

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על הרווח הכולל

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
הכנסות:					
הכנסות ממימון פרוייקטים	379,049	387,795	123,393	137,523	532,826
הכנסות משכר דירה	57	97	-	32	128
	379,106	387,892	123,393	137,555	532,954
הוצאות:					
הפסדים ממימון פרוייקטים ושינוי בערך מלאי	12,494	28,771	4,432	9,585	38,749
הוצאות הנהלה וכלליות	22,720	16,062	7,045	5,295	23,984
הוצאות מימון	148,174	170,295	46,977	60,957	226,819
סה"כ הוצאות	183,388	215,128	58,454	75,837	289,552
רווח לפני מסים על ההכנסה	195,718	172,764	64,939	61,718	243,402
הוצאות מסים על ההכנסה	(44,867)	(40,190)	(15,341)	(14,238)	(57,260)
רווח כולל לתקופה	150,851	132,574	49,598	47,480	186,142
רווח מיוחס ל:					
בעלים של החברה	150,851	132,573	49,598	47,480	186,225
זכויות שאינן מקנות שליטה	-	1	-	-	(83)
	150,851	132,574	49,598	47,480	186,142
רווח בסיסי למניה (בש"ח)	2.47	2.19	0.81	0.78	3.08
ממוצע משוקלל של מספר המניות (באלפי מניות)	61,143	60,423	61,207	60,921	60,548
רווח מדולל למניה (בש"ח)	2.44	2.15	0.80	0.78	3.02
ממוצע משוקלל של מספר המניות (באלפי מניות)	61,920	61,546	61,984	60,959	61,700

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על השינויים בהון

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר)

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון תשלום מבוסס מניות	מניות באוצר	עודפים	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2026	1	227,913	6,297	(6,996)	462,640	594	690,449
התנועה בתקופת הדוח:							
רווח לתקופה	-	-	-	-	150,851	-	150,851
דיבידנד ששולם	-	-	-	-	(85,163)	-	(85,163)
מימוש אופציות	-	2,628	(2,628)	-	-	-	-
תשלום מבוסס מניות	-	-	5,254	-	-	-	5,254
יתרה ליום 30 בספטמבר 2026	1	230,541	8,923	(6,996)	528,328	594	761,391

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון תשלום מבוסס מניות	מניות באוצר	עודפים	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2025	1	217,441	14,391	(6,996)	337,418	677	562,932
התנועה בתקופת הדוח:							
רווח לתקופה	-	-	-	-	132,573	1	132,574
דיבידנד ששולם	-	-	-	-	(39,003)	-	(39,003)
מימוש אופציות	-	10,472	(10,472)	-	-	-	-
תשלום מבוסס מניות	-	-	486	-	-	-	486
יתרה ליום 30 בספטמבר 2025	1	227,913	4,405	(6,996)	430,988	678	656,989

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר)

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון תשלום מבוסס מניות	מניות באוצר	עודפים	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 ביולי 2026	1	230,541	7,163	(6,996)	499,730	594	731,033
התנועה בתקופת הדוח:							
רווח לתקופה	-	-	-	-	49,598	-	49,598
דיבידנד ששולם	-	-	-	-	(21,000)	-	(21,000)
תשלום מבוסס מניות	-	-	1,760	-	-	-	1,760
יתרה ליום 30 בספטמבר 2026	1	230,541	8,923	(6,996)	528,328	594	761,391

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון תשלום מבוסס מניות	מניות באוצר	עודפים	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 ביולי 2025	1	227,783	4,384	(6,996)	397,508	678	623,358
התנועה בתקופת הדוח:							
רווח לתקופה	-	-	-	-	47,480	-	47,480
דיבידנד ששולם	-	-	-	-	(14,000)	-	(14,000)
מימוש אופציות	-	130	(130)	-	-	-	-
תשלום מבוסס מניות	-	-	151	-	-	-	151
יתרה ליום 30 בספטמבר 2025	1	227,913	4,405	(6,996)	430,988	678	656,989

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר)

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון תשלום מבוסס מניות	מניות באוצר	עודפים	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2025	1	217,441	14,391	(6,996)	337,418	677	562,932
התנועה בשנת הדוח:							
רווח (הפסד) לשנה	-	-	-	-	186,225	(83)	186,142
דיבידנד ששולם	-	-	-	-	(61,003)	-	(61,003)
מימוש אופציות	-	10,472	(10,472)	-	-	-	-
תשלום מבוסס מניות	-	-	2,378	-	-	-	2,378
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	1	227,913	6,297	(6,996)	462,640	594	690,449

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת					
רווח לתקופה	150,851	132,574	49,598	47,480	186,142
התאמות:					
פחת	285	256	96	86	342
תשלום מבוסס מניות	5,254	486	1,760	151	2,378
הפסדים מפרויקטים וירידת ערך מלאי	12,569	28,783	4,432	9,585	38,761
הוצאות ריבית	143,873	168,995	45,811	60,783	226,019
ריבית ששולמה	(177,968)	(151,166)	(52,953)	(55,797)	(224,346)
הוצאות מיסים על הכנסה	44,867	40,190	15,341	14,238	57,260
	179,731	220,118	64,085	76,526	286,556
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:					
מתן הלוואות לחברות קבלניות	(563,260)	(815,929)	(178,155)	(190,046)	(1,178,384)
גביית הלוואות מחברות קבלניות	406,620	309,796	136,119	83,294	659,513
סכומים שהתקבלו עבור הלוואות לחברות קבלניות שנגרעו	23,100	111,436	-	111,436	235,495
צבירת ריבית על הלוואות לחברות קבלניות	(378,865)	(388,814)	(124,277)	(135,890)	(533,450)
גביית ריבית על הלוואות מחברות קבלניות	208,802	154,746	67,442	62,386	263,972
ירידה במלאי	4,495	-	-	-	-
קיטון (גידול) בחייבים אחרים	180	(273)	(248)	(458)	(221)
גידול (קיטון) בזכאים אחרים	(5,236)	3,980	1,854	708	706
גידול (קיטון) בצדדים קשורים	(1,719)	(1,407)	2,803	2,545	1,477
	(305,883)	(626,465)	(94,462)	(66,025)	(550,892)
מס הכנסה ששולם	(64,336)	(52,743)	(16,340)	(12,502)	(59,688)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת	(190,488)	(459,090)	(46,717)	(2,001)	(324,024)

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה					
רכישת רכוש קבוע	(76)	(35)	(5)	-	(35)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(76)	(35)	(5)	-	(35)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון					
הנפקת אגרות חוב	187,733	345,797	-	-	345,797
פרעון אגרות חוב	(237,542)	(119,064)	(237,542)	(119,064)	(119,064)
קבלת אשראי לזמן ארוך מבנקים	1,549,694	1,153,704	600,000	240,000	1,153,704
קבלת אשראי לזמן קצר מבנקים	1,178,410	963,548	439,054	256,127	1,312,161
פירעון הלוואות לזמן ארוך מבנקים	(1,223,616)	(765,200)	(368,771)	-	(765,200)
פירעון אשראי לזמן קצר מבנקים	(1,020,763)	(1,191,605)	(365,932)	(368,996)	(1,479,163)
דיבידנד ששולם	(85,163)	(39,003)	(21,000)	(14,000)	(61,003)
פירעון התחייבות בגין חכירה	(183)	(180)	(62)	(60)	(240)
קבלת אשראי לזמן ארוך מתאגיד פיננסי	-	120,949	-	13,989	120,949
פירעון אשראי לזמן ארוך לתאגיד פיננסי	(179,420)	(8,590)	-	-	(167,039)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	169,150	460,356	45,747	7,996	340,902
גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים	(21,414)	1,231	(975)	5,995	16,843
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	42,269	25,426	21,830	20,662	25,426
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	20,855	26,657	20,855	26,657	42,269

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מניף - שירותים פיננסיים בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 30 בספטמבר 2026

ביאור 1 - כ ל ל י

א. הישות המדווחת:

חברת מניף - שירותים פיננסיים בע"מ (להלן - "מניף" או "החברה") הינה חברה תושבת ישראל.

החברה התאגדה כחברה פרטית ביום 30 במרץ 1999 בישראל וכתובתה הרשמית היא: רחוב אבא הלל 14, רמת גן.

החברה הפכה לציבורית החל מחודש דצמבר 2020 ומניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

החברה עוסקת בעיקר במימון ההון הדרוש ליזמי נדל"ן וממשיכה לפעול לבחינת אפשרויות שונות לכניסה לפעילויות מימון נדל"ן חדשות, המשיקות לתחום הליבה הקיימת של החברה.

48.44% ממניות החברה מוחזקות בידי מבטח שמיר פיננסים בע"מ וחברת האם הסופית של הקבוצה הינה מבטח שמיר אחזקות בע"מ.

יש לעיין בדוחות תמציתיים מאוחדים אלו בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, ולביאורים אשר נלוו אליהם.

ב. לאחר תקופה בת שלוש וחצי שנים בה עלתה הריבית במשק, באופן אשר האט את הפעילות בענף הנדל"ן והגדיל את סיכוני האשראי בתחום, החל מחודש נובמבר 2025 השתנתה המגמה ובנק ישראל החל בהפחתת הריבית כאשר למועד הדוחות הכספיים שיעור ריבית בנק ישראל עומד על 3.25%. בנוסף, שיעור האינפלציה במהלך שנת 2025 עמד על 2.65%.

לדעת החברה, לאינפלציה אין השפעה מהותית על החברה ופעילותה, משום שהחברה אינה מתקשרת בהסכמים אשר הינם צמודי מדד (למעט הסכמי שכירות וליסינג רכב, אשר השפעתם אינה מהותית), ובנוסף, גם התמורות שהחברה מקבלת ועתידה לקבל מלקוחותיה השונים אינן צמודות מדד.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, להערכת החברה ככל ומגמות אלו יתממשו, אזי תיתכן השפעה עקיפה של מצב האינפלציה וירידת הריבית על הסביבה העסקית בה פועלת החברה וכן על החברה שכן ירידת מחירים וסביבת ריבית נמוכה יותר יכולה להאיץ את הפעילות בענף הנדל"ן, להאיץ מכירת דירות, להקל על תזרימי היזם ולייצר יציבות בסביבה העסקית, תוך ירידה בסיכוני האשראי הצפויים. כמו כן לירידת הריבית במשק יכולה להיות השפעה מסוימת על שחיקת המרווח הפיננסי של החברה שכן חלק מהאשראי אותו מעמידה החברה מקורו בהון העצמי ולא ממקורות בגיוס בריבית משתנה, אשר מחירם פוחת עם ירידת הריבית.

ג. מדינת ישראל חווה מאז אוקטובר 2023 אי יציבות ביטחונית ומלחמה אשר נכפתה על המדינה במספר חזיתות אשר הגדילו את הסיכונים ואת אי היציבות בסביבה העיסקית של החברה. בחודש אוקטובר 2025 הושג הסכם הפסקת אש בעזה ורוחות המלחמה בגזרה זו שככו. יחד עם זאת, במהלך שנת 2026 התחדשו רוחות המלחמה בחזית האיראנית והלבנונית וקיימת עדיין אי ודאות ויציבות מספקים. החזרת היציבות הביטחונית יכולה להערכת החברה לתרום ליציבות עיסקית והפחתת הסיכונים בענף.

ד. מבחינת מקורות המימון של החברה ותזרים המזומנים החזוי של החברה לשנתיים הקרובות, הואיל ובחודש ינואר 2026 השלימה החברה הנפקת סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ד') בהיקף של 189 מיליון ש"ח (ראו ביאור 8א. להלן); התקשרה עם תאגיד בנקאי א' להארכת תקופת הניצול של מסגרות האשראי של החברה ולהטבת תנאי הריבית ראו ביאור 8ב. להלן); התקשרה עם תאגיד בנקאי ה' להעמדת מסגרת אשראי נוספת בסך כולל של 250 מיליון ש"ח (ראו ביאור 8ג. להלן); בחודש מרץ 2026 הגיעה להסכמות עם תאגיד בנקאי ג' ושלושה תאגידים פיננסיים נוספים העמידו לחברה אשראי בסך של 600 מיליון ש"ח (ראו ביאור 8ה. להלן), וכן להסכמות עם תאגיד בנקאי ד', שלפיהן תאגיד בנקאי ד' העמיד לחברה אשראי בסך של 250 מיליון ש"ח (ראו ביאור 8ו. להלן); בחודש יולי 2026 הגיעה להסכמות עם תאגיד בנקאי ב' להעמדת מסגרת אשראי נוספת בסך כולל של 100 מיליון ש"ח ולעדכון תנאי מסגרות האשראי הקיימות שהועמדו לחברה, בתנאים מטיבים יותר (ראו ביאור 8ח. להלן); בחודש ספטמבר 2026 הגיעה להסכמות עם תאגיד בנקאי ה' להעמדת אשראי נוסף בסך של 250 מיליון ש"ח ולהארכת מסגרות אשראי קיימות (ראו ביאור 8ט. להלן), ועם תאגיד בנקאי ג' להעמדת אשראי נוסף בסך של 50 מיליון ש"ח (ראו ביאור 8י. להלן); וכן לאחר תאריך המאזן חתמה על תוספת להסכם להעמדת מסגרת אשראי נוספת נון-ריקורס עם מספר גופים בהחזקת כלל ביטוח, שלפיה כלל ביטוח תעמיד לחברה מסגרת אשראי נוספת בסך כולל של 250 מיליון בכפוף להוראות ההסכם עם כלל ביטוח (ראו ביאור 8יא. להלן), לדעת הנהלת ודירקטוריון החברה, לאחר שבחנו את תזרים המזומנים החזוי של החברה לשנתיים הקרובות, אין לחברה בעיית נזילות וכי בידיה מקורות כספיים מספקים לפעילות השוטפת והעסקית של החברה לפירעון התחייבויותיה, וזאת בהתבסס על המשך פעילות שוטפת של החברה במהלך העסקים הרגיל וכן שמירה על מסגרות אשראי מתאגידים בנקאיים ומתאגידים פיננסיים, ויכולת גיוס אשראי נוסף מהבנקים ומשוק ההון.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס עריכת הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים (להלן - "דוחות כספיים ביניים") של החברה נערכו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, "דיווח כספי לתקופות ביניים" (להלן - "IAS 34").

בעריכת דוחות כספיים ביניים אלה, יישמה החברה מדיניות חשבונאית, כללי הצגה ושיטות חישוב הזהים לאלו שיושמו בעריכת דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים נערכו בהתאם להוראות הגילוי בפרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בהתאם לתקנה 4 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, החברה לא צרפה לדוחות כספיים אלו מידע כספי נפרד לפי תקנה 9.ג. לתקנות אלה, לאור ההשפעה הזניחה שיש לדוחות הכספיים של החברות המוחזקות על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. אמות המידה שימשו את החברה בקביעתה זו הינן היקף הנתונים של החברות הבנות מתוך סך הנכסים, ההכנסות, הרווח ותזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת (פחות מ- 5%).

תמצית דוחות הביניים אושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 16 בנובמבר, 2026.

ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת:

בעריכת תמצית הדוחות הכספיים בהתאם ל- IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת. יצוין כי לא חל שינוי באומדנים ובשיקול הדעת בדוחות כספיים אלו ביחס לאלו שזוהו בדוחות הכספיים השנתיים של 2025.

ג. מסים על ההכנסה בדוחות ביניים:

הוצאות מסים על ההכנסה לתקופות המוצגות כוללות את סך המסים השוטפים, וכן את סך השינוי ביתרות המסים הנדחים.

הוצאות מסים שוטפים בתקופות ביניים נצברות תוך שימוש בשיעור מס ההכנסה האפקטיבי השנתי הממוצע.

ד. תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 - "הצגה וגילוי בדוחות הכספיים":

ביום 9 באפריל 2024, פורסם תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" (להלן - " IFRS 18" או "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" (IAS 1).

מטרת התקן החדש הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

השינויים העיקריים בתקן החדש מתמקדים בתחומים הבאים:

(1) מבנה דוח רווח או הפסד - הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד: קטגוריה תפעולית, קטגוריית השקעה, קטגוריית מימון, קטגוריית מסים על ההכנסה וקטגוריית פעילויות שהופסקו.

(2) דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.

(3) הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות הכספיים": (המשך)

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" (להלן - "IAS 7") שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר: שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה ביישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו יכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו יכללו במסגרת פעילות מימון.

התקן החדש יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן החדש יושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי אולם החברה בחרה שלא ליישם את התקן החדש באימוץ מוקדם.

לאור העובדה שלחברה פעילות עסקית עיקרית מוגדרת יחידה של מתן אשראי ללקוחות, הוצאות בגין התחייבויות הנובעות מעסקאות הכרוכות בגיוס מימון בלבד ימשיכו להיות מוצגות ברווח התפעולי של החברה. כמו כן תשלומי ותקבולי ריבית ימשיכו להיות מסווגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת. לפיכך השפעות יישום התקן על החברה הינן זניחות. להערכת החברה ליישום התקן לא תהיה השפעה על אמות המידה הפיננסיות אליהן התחייבה מול הגורמים המממנים השונים וכן לא תהיה השפעה על תגמולים לנושאי המשרה בחברה. החברה מעריכה כי היא תידרש לכלול גילוי בדבר מדד הביצוע רווח מותאם בניטרול הוצאות תשלום מבוסס מניות והפרשה להפסדי אשראי.

ביאור 3 - הלוואות לחברות קבלניות

א. ההרכב:

	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
במסגרת נכסים שוטפים:			
הלוואות לחברות קבלניות	1,018,873	1,833,511	1,467,235
הפרשה ספציפית להפסדי אשראי	(41,734)	(46,240)	(55,114)
הפרשה כללית להפסדי אשראי	(4,617)	(8,680)	(6,722)
	972,522	1,778,591	1,405,399
במסגרת נכסים שאינם שוטפים:			
הלוואות לחברות קבלניות	3,043,590	2,005,272	2,297,956
הפרשה ספציפית להפסדי אשראי	(11,321)	-	-
הפרשה כללית להפסדי אשראי	(17,689)	(11,322)	(12,414)
	3,014,580	1,993,950	2,285,542

ב. בנוגע לסיכון אשראי, ראו גם ביאור 4א. להלן.

ביאור 4 - סיכון אשראי בגין יתרות לקוחות, חייבים והלוואות לחברות קבלניות

א. גיול חובות והפסדי אשראי:

	ברוטו	הפסדי אשראי	נטו
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ליום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר):			
חובות בתקופת המימון ההסכמית (1)	2,301,940	(19,115)	2,282,825
חובות שמועד פירעונם ההסכמי שונה בהסכמת הצדדים בתקופת הדוח (2)	1,196,140	(2,541)	1,193,599
חובות בהם הסתיים מועד ההסכם וטרם חלפו 9 חודשים למועד הדוח (ראו 4ד. להלן)	353,032	(650)	352,382
חובות בטיפול מיוחד (ראו ביאור 5ב. להלן)	211,351	(53,055)	158,296
	4,062,463	(75,361)	3,987,102
ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר):			
חובות בתקופת המימון ההסכמית	2,108,078(*)	(9,076) (*)	2,099,002(*)
חובות שמועד פירעונם המקורי שונה בהסכמת הצדדים בתקופת הדוח (3)	916,661	(9,655)	907,006
חובות בהם הסתיים מועד ההסכם וטרם חלפו 9 חודשים למועד הדוח (ראה 4ד. להלן)	362,016	(1,271)	360,745
חובות בטיפול מיוחד (ראה 5ב. להלן)	452,028 (*)	(46,240) (*)	405,788 (*)
	3,838,783	(66,242)	3,772,541
ליום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר):			
חובות בתקופת המימון ההסכמית	1,758,788	(14,869)	1,743,919
חובות שמועד פירעונם ההסכמי שונה בהסכמת הצדדים בתקופת הדוח (3)	1,289,501	(3,477)	1,286,024
חובות בהם הסתיים מועד המימון ההסכמי וטרם חלפו 9 חודשים למועד הדוח (ראה 4ד. להלן)	496,483	(790)	495,693
חובות בטיפול מיוחד (ראו ביאור 5ב להלן)	220,419	(55,114)	165,305
	3,765,191	(74,250)	3,690,941

(1) יתרה נטו של החברה ולא כוללת את חלקה של כלל ביטוח (אשר החברה התייחסה אליה בדיווחיה המיידים ודוחותיה כ-"תאגיד פיננסי ד'") בסך של 276,534 אלפי ש"ח.

(2) מתוך סכום זה יתרת סכום ההסכמים ששונו בתוך תקופת ההסכם (ולא בסיום התקופה ההסכמית) וזאת עקב שינוי תנאים עסקיים של הפרויקט (כדוגמת התקדמות הפרויקט, פתיחת ליווי, קבלת בטחונות ו/או פרויקטים נוספים וכיו"ב), הינה בסך של 385,121 אלפי ש"ח.

(3) היתרה נטו, בניכוי התאגיד הפיננסי, ליום 30 בספטמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2025 הינה 757,833 ו-1,136,767 אלפי ש"ח, בהתאמה.

(*) סווג מחדש.

(**) החשיפה המקסימלית של החברה ככל ולא היו מועמדות לה בטוחות הינה בגובה יתרת ההלוואות לחברות קבלניות.

ביאור 4 - סיכון אשראי בגין יתרות לקוחות, חייבים והלוואות לחברות קבלניות (המשך)

ב. התנועה בהפרשה להפסדי אשראי בגין יתרות לקוחות, חייבים והלוואות שניתנו לחברות קבלניות הינה כדלקמן:

	הפרשה כללית	הפרשה ספציפית בגין חובות בהם יש עליה משמעותית בסיכון האשראי	הפרשה ספציפית בגין חובות פגומים	סה"כ	נכס שיפוי בגין הפרשה כללית	סה"כ נטו
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר):						
יתרה לתחילת התקופה	19,136	32,797	22,317	74,250	(463)	73,787
מיון בין הקבוצות	-	(32,797)	32,797	-	-	-
גריעת חוב מול הפרשה (2)	-	-	(2,837)	(2,837)	-	(2,837)
גריעת הפרשה כתוצאה משינוי תנאים מהותי (3)	-	-	(8,083)	(8,083)	-	(8,083)
עידכון הפרשה להפסדי אשראי	3,170	-	8,861 (4)	12,031	463	12,494
יתרה לסוף התקופה	22,306	-	53,055	75,361	-	75,361
לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר):						
יתרה לתחילת התקופה	17,988	20,003	17,262	55,253	(597)	54,656
מיון בין הקבוצות	-	(1,859)	1,859	-	-	-
גריעת חוב מול הפרשה	-	-	(18,056)	(18,056)	-	(18,056)
עידכון הפרשה להפסדי אשראי	2,014	25,609	1,422	29,045	(189)	28,856
יתרה לסוף התקופה	20,002	43,753	2,487	66,242	(786)	65,456
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר):						
יתרה לתחילת התקופה	21,541	23,392	25,996	70,929	-	70,929
מיון בין הקבוצות	-	(23,392)	23,392	-	-	-
עידכון הפרשה להפסדי אשראי	765	-	3,667	4,432	-	4,432
יתרה לסוף התקופה	22,306	-	53,055	75,361	-	75,361
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר):						
יתרה לתחילת התקופה	19,821	34,758	20,114	74,693	(766)	73,927
גריעת חוב מול הפרשה	-	-	(18,056)	(18,056)	-	(18,056)
עידכון הפרשה להפסדי אשראי	181	8,995	429	9,605	(20)	9,585
יתרה לסוף התקופה	20,002	43,753	2,487	66,242	(786)	65,456
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר):						
יתרה לתחילת השנה	17,988	20,003	17,262	55,253	(597)	54,656
גריעת חוב מול הפרשה (1)	-	-	(18,056)	(18,056)	-	(18,056)
מיון בין הקבוצות	-	(17,922)(*)	17,922 (*)	-	-	-
עידכון הפרשה להפסדי אשראי	1,148	30,716	5,189	37,053	134	37,187
יתרה לסוף השנה	19,136	32,797	22,317	74,250	(463)	73,787

(1) ראה ביאור 5ב(1).
(2) ראה ביאורים 5.ב.(2), (3).
(3) ראה ביאור 5ב. (4).
(4) כולל רווח מ-Recovery בסך 3.5 מיליון ש"ח, ראה ביאור 5ב. (4).
(*) סווג מחדש.

ביאור 4 - סיכון אשראי בגין יתרות לקוחות, חייבים והלוואות לחברות קבלניות (המשך)

ג. הפסדים ממימון פרויקטים והפרשה להפסדי אשראי/מימוש מלאי נדל"ן בדוחות רווח והפסד:

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
גידול בהפרשה להפסדי אשראי	12,494	28,856	4,432	9,585	37,187
רווח מרישום השקעה שנרשם בגינה הפסד בעבר	-	(12)	-	-	(12)
ירידת (עליית) ערך נטו מלאי נדל"ן לפי שווי מימוש נטו	-	(73)	-	-	1,574
	12,494	28,771	4,432	9,585	38,749

ד. להלן מידע על עומק החוב נטו של חובות בהם הסתיים מועד ההסכם וטרם חלפו 9 חודשים למועד הדוח:

	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
0-30 יום	-	37,773	184,406
30-90 יום	227,825	88,814	115,888
90-120 יום	4,909	90,176	11,837
120-270 יום	119,648	143,982	183,562
סה"כ יתרה נטו	352,382	360,745	495,693

ביאור 5 - התקשרויות

א. בנוסף להשקעות בחברות קבלניות המופיעות בדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2026, לחברה הסכמים חתומים להשקעות בפרויקטים בסך של 538,128 אלפי ש"ח.

לגבי הסכמים חתומים להשקעות בפרויקטים למועד אישור הדוחות הכספיים - ראו ביאור 9א.

ב. מתוך כלל השקעות מניף בארץ במספר פרויקטים התגלו קשיים כמפורט להלן:

	ליום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר)				
פרטים	**יתרת הסכום שהושקע בפרויקט**	**ריבית שנצברה למועד הדוחות הכספיים**	**הפרשה ספציפית להפסדים**	**יתרה נטו למועד הדוחות הכספיים**	**סכום הבטוחה (9)**
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**
חובות פגומים:					
שאינם בפיגור:					
פרויקט ו' (5)	71,840	44,448	(25,385)	90,903	90,000-120,000
פרויקט ח' (7)	32,614	19,735	(16,349)	36,000	36,000-37,800
פרויקט ט' (8)	12,528	10,657	(11,321)	11,864	12,000-15,700
סה"כ חובות פגומים שאינם בפיגור	116,982	74,840	(53,055)	138,767	
חובות בגינם יש עליה משמעותית בסיכון האשראי:					
שאינם בפיגור:					
פרויקטים ב' ו-ג' (4)	12,229	7,300	-	19,529	22,700-27,700
סה"כ חובות פגומים וחובות בגינם חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי והוכרה הפרשה ספציפית	129,211	82,140	(53,055)	158,296	

(*) חוב מוגדר כחוב בפיגור אם הוצאה בגינו דרישת פירעון שלא מולאה במועד הנדרש או אם היזם אינו עומד במועד הפירעון שנקבע בהסכם המימון וכן לא נחתמה בין החברה ובין היזם תוספות להסכם להארכת ההסכם תוך 9 חודשים ממועד סיום ההסכם. לתאריך המאזן, כל החובות בפיגור הינם חובות בפיגור של מעל תשעה חודשים או חובות שבגינם יצאה בקשה לפירעון מיידי.

ביאור 5 - התקשרויות (המשך)

ב. מתוך כלל השקעות מניף בארץ במספר פרויקטים התגלו קשיים כמפורט להלן: (המשך)

	ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)				
פרטים	**יתרת הסכום שהושקע בפרויקט**	**ריבית שנצברה למועד הדוחות הכספיים**	**הפרשה ספציפית להפסדים**	**יתרה נטו למועד הדוחות הכספיים**	**סכום הבטוחה (9)**
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**
חובות פגומים:					
שאינם בפיגור (**):					
פרויקט א' - בפיגור (1)	987	-	-	987	987
פרויקט ד' - בפיגור (2)	1,391	2,174	(1,612)	1,953	1,953
פרויקט ה' - בפיגור (3)	2,000	1,167	(875)	2,292	2,650
סה"כ חובות פגומים ובפיגור	4,378	3,341	(2,487)	5,232	
חובות בגינם יש עליה בסיכון האשראי:					
שאינם בפיגור:					
פרויקטים ב' ו- ג' (4)	15,476	12,446	(9,193)	18,729	22,800-33,000
פרויקט ו' (5)	247,785	60,940	(16,119)	292,606(*)	361,000
פרויקט ז' (6)	26,000	13,633	(4,993)	34,640	52,000
פרויקט ח' (7)	32,614	13,668	(7,668)	38,614	41,000-55,000
פרויקט ט' (8)	13,328	8,419	(5,780)	15,967	17,000-21,000
	335,203	109,106	(43,753)	400,556	
סה"כ חובות פגומים וחובות בגינם חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי והוכרה הפרשה ספציפית	339,581	112,447	(46,240)	405,788	

(*) כולל חשיפת תאגיד פיננסי כאמור בהערה 5 להלן.

(**) חוב מוגדר כחוב בפיגור אם הוצאה בגינו דרישת פירעון שלא מולאה במועד הנדרש או אם היזם אינו עומד במועד הפירעון שנקבע בהסכם המימון וכן לא נחתמה בין החברה ובין היזם תוספות להסכם להארכת ההסכם תוך 9 חודשים ממועד סיום ההסכם. לתאריך המאזן, כל החובות בפיגור הינם חובות בפיגור של מעל תשעה חודשים או חובות שבגינם יצאה בקשה לפירעון מיידי.

ביאור 5 - התקשרויות (המשך)

ב. מתוך כלל השקעות מניף בארץ במספר פרויקטים התגלו קשיים כמפורט להלן: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר)				
פרטים	**יתרת הסכום שהושקע בפרויקט**	**ריבית שנצברה למועד הדוחות הכספיים**	**הפרשה ספציפית להפסדים**	**יתרה נטו למועד הדוחות הכספיים**	**סכום הבטוחה (9)**
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**	**אלפי ש"ח**	
חובות פגומים:					
בפיגור (*):					
פרויקטים ב' ו-ג' (4)	14,729	13,536	(10,283)	17,982	20,000-27,000
פרויקט ד' (2)	1,391	2,267	(2,213)	1,445	1,445
פרויקט ה' (3)	2,000	1,254	(534)	2,720	2,720
סה"כ בפיגור (11)	18,120	17,057	(13,030)	22,147	
שאינם בפיגור:					
פרויקט ט' (8)	13,328	9,287	(9,287)	13,328	13,328
סה"כ חובות פגומים	31,448	26,344	(22,317)	35,475	
חובות בגינם יש עליה משמעותית בסיכון האשראי והוכרה הפרשה ספציפית:					
שאינם בפיגור:					
פרויקט ח' (7)	32,614	15,405	(9,405)	38,614	34,000-50,000
פרויקט ו' (5)	75,000	39,608	(23,392)	91,216	120,000
סה"כ	107,614	55,013	(32,797)	129,830	
סה"כ חובות פגומים וחובות בגינם חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי והוכרה הפרשה ספציפית	139,062	81,357	(55,114)	165,305	

(*) חוב מוגדר כחוב בפיגור אם הוצאה בגינו דרישת פירעון שלא מולאה במועד הנדרש או אם היזם אינו עומד במועד הפירעון שנקבע בהסכם המימון, וכן לא נחתמה בין החברה ובין היזם תוספות להסכם להארכת ההסכם תוך 9 חודשים ממועד סיום ההסכם. לתאריך המאזן, כל החובות בפיגור הינם חובות בפיגור של מעל תשעה חודשים או חובות שבגינם יצאה בקשה לפירעון מיידי.

ביאור 5 - התקשרויות (המשך)

ב. להלן מידע על חובות פגומים וחובות בגינם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי: (המשך)

(1) בגין פרויקטים עם יזם שנקלע להליך חדלות פירעון. בחודש אוגוסט 2025 התקבל אישור בית המשפט לשחרור העודפים בפרויקט, כאשר יתרת החוב בסך של 987 אלפי ש"ח נגבתה בפועל בחודש נובמבר 2025 והתיק הגיע מהותית לסיום. לאור זאת, ברבעון השלישי של 2025, בוצעה מחיקה של יתרת החוב מול הפרשה להפסדים בסך של 18,056 אלפי ש"ח.

(2) בגין פרויקט שנקלע להליך כינוס נכסים. בחודש יוני 2026 התקבל אישור בית המשפט לשחרור יתרת הכספים בפרויקט. סך של 1,276 אלפי ש"ח נגבה בפועל בחודשים יוני ויולי 2026 והיתרה בסך של 179 אלפי ש"ח נמצאת בקופת הכונס וצפויה לעבור לידי החברה לאחר קבלת שומת מס שבח, כך שהתיק הגיע מהותית לסיום. לאור זאת, בוצעה מחיקה של יתרת החוב מול הפרשה להפסדים בסך של 2,279 אלפי ש"ח.

(3) בגין פרויקט אשר בגינו הוגשה בחודש אוגוסט 2023 בקשה למימון משכנתא. הכספים בפרויקט בסך של 2,795 אלפי ש"ח נגבו במלואם, נמצאים כעת בקופת לשכת ההוצאה לפועל והחברה ממתינה לאישור ההוצאה לפועל להעברת הכספים לידי החברה. יתרת החוב בסך של 2,795 אלפי ש"ח צפויה להגבות לאחר אישור ההוצאה לפועל כאמור והתיק הגיע מהותית לסיום. לאור זאת, בוצעה מחיקה של יתרת החוב מול הפרשה להפסדים בסך של 558 אלפי ש"ח.

(4) בתקופת הדוח החברה והיזם הגיעו למתווה פירעון מעודכן אשר נחתם בחודש יולי 2026, לפירעון עד לחודש אוגוסט 2027. למועד אישור הדוחות הכספיים, נגבו מהיזם כ- 5.8 מיליון ש"ח (סך של כ-3.3 מיליון ש"ח עד חתימת המתווה המעודכן וסך של 2.5 מיליון ש"ח כתשלומים ראשונים במסגרת מתווה זה), מרביתם ממקורות חיצוניים (לא מתוך הביטחונות הקיימים). לאור ההסכמות בדבר המתווה המעודכן והסכומים ששולמו עד למועד הדוחות הכספיים, החברה רשמה ברבעון השני של שנת 2026 הכנסה ממחיקת הפרשות להפסדי אשראי שנרשמו בעבר (Recovery) בסך של כ-3.5 מיליון ש"ח. לאור המתווה המעודכן, ככל והיזם יעמוד בהסדר צפויות להירשם הכנסות נוספות.

לחברה יש שעבוד צולב (Cross-Collateralization) בין הבטוחות של הפרויקטים, וזאת ככל ויידרש מימוש זה. הטווח בשווי הבטוחות נובע מהגמישות הנגזרת במימוש בטוחות אלו וזאת לאור אופיים הייחודי של בטוחות אלו. לאור ההסדר, המהווה שינוי תנאים מהותי, הועמד החוב בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים המהוונים (באמצעות שיעור ההיוון המעודכן במועד שינוי התנאים (שינוי תנאים מהותי)), בסך של 20.7 מיליון ש"ח ונגרע החוב המקורי אשר כלל הפרשה להפסדים בסך 8,083 אלפי ש"ח.

(5) לאחר מתווה חוב שנחתם, שהוביל לגביית כ-252 מיליון ש"ח, נותרו משועבדים לחברה מספר נכסים בשווי של 120-90 מיליון ש"ח. החברה פועלת מול היזם לקידום מכירת נכסים אלו או השבחתם לשם המשך פרעון חובות היזם לחברה.

ברבעונים הראשון והשני של שנת 2026, החברה הפסיקה לבצע הפרשה להפסדי אשראי של ההכנסות בגין החוב לאור שווי מימוש הנכסים ולאור השעבוד צולב (Cross-Collateralization) בין הבטוחות של הפרויקטים, ראו הערה 6 להלן. ברבעון השלישי של שנת 2026 הכירה החברה בהכנסה מהפרויקט בסך של 1,992 אלפי ש"ח, כנגד רישום הפרשה ספציפית להפסדי אשראי באותו סכום לאור הסדר צפוי עם היזם הצפוי להוריד את שווי הבטוחות בפרויקט.

(6) גביית התמורות כמפורט בהערה 5 לעיל, שימשה לכיסוי מלוא יתרת חוב שנרשמה בספרי החברה.

ביאור 5 - התקשרויות (המשך)

ב. להלן מידע על חובות פגומים וחובות בגינם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי: (המשך)

(7) החוב הועמד לפירעון מיידי בחודש ספטמבר 2024 ולכן הוצג כחוב בפיגור בדוחות עד ליום 31 במרץ 2025.

החוב בהליך חדלות פרעון שנפתח נגד היזם על ידי הבנק המממן. בחודש יולי 2025, הושג הסדר עם היזם וניתן מימון נוסף בסך של 12.6 מיליון ש"ח ובתמורה התקבלו בטוחות בשווי של בין 20 ל-30 מיליון ש"ח, כך שסכום הבטוחה הוערך בכ-36-37.8 מיליון ש"ח, בגין חוב נטו בסך כולל של כ- 36 מיליון ש"ח.

בתקופת הדוח רשמה החברה הפרשה נוספת בסך של 2.6 מיליון ש"ח, לאור ירידה בשווי הבטוחה המוערך עקב חבויות מס.

בנוסף, בתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026 הכירה החברה בהכנסה מהפרויקט בסך של 4,330 אלפי ש"ח ובסך של 1,247 אלפי ש"ח בהתאמה, כנגד רישום הפרשה ספציפית להפסדי אשראי באותו סכום.

(8) יחס המימון עלה במהלך 2024 באופן העלול לסכן השבת חלק מהתמורות ובהתאם סווג החוב. בנוסף, לאור שווי הבטוחה הכירה החברה בשנת 2025 בהפרשה ספציפית בסך של 2,639 אלפי ש"ח.

בתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 הכירה החברה בהכנסה מהפרויקט בסך של 1,370 אלפי ש"ח ובסך של 427 אלפי ש"ח בהתאמה, כנגד רישום הפרשה ספציפית להפסדי אשראי באותו סכום.

בתקופת הדוח ניהלו הצדדים משא ומתן להסדר החוב אשר טרם הבשיל להסכמות סופיות, ובהתאם לנתוני המתווה המוצע, ביצעה החברה בתקופת הדוח הפרשה נוספת להפסדי אשראי בסך 664 אלפי ש"ח זאת בנוסף להפרשה בסך 10,657 אלפי ש"ח בגין הכנסות שנצברו בפרויקט.

(9) הסכומים המוצגים בטבלה משקפים את אומדן השווי ההוגן ברוטו של הבטוחה, לפני עלויות מימוש. בחישוב ההפרשה הספציפית להפסדי אשראי נלקחו בחשבון גם משך הזמן והעלויות למימוש הבטוחה.

(10) בטבלאות לעיל מוצג סכום הבטוחה לגבי השקעות החברה בארץ בפרויקטים בהם התגלו קשיים. לגבי השקעות החברה ביתר הפרויקטים סכום הבטוחה גבוה משמעותית מסכום החוב והבטוחה לא משפיעה על מדידת ההפרשה הכללית להפסדי אשראי חזויים שנקבעת בהתאם למודל הכלכלי.

(11) למידע על עומק הפיגור של הפרויקטים בפיגור, ראו ביאור 5.ג. להלן.

ביאור 5 - התקשרויות (המשך)

ג. להלן מידע על עומק הפיגור של הפרויקטים בפיגור:

	ליום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר)			
	יתרה בספרים	9-12 חודשים	25-36 חודשים	מעל 36 חודשים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	-	-	-	-
	-	-	-	-

	ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)			
	יתרה בספרים	9-12 חודשים	25-36 חודשים	מעל 36 חודשים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
פרויקט א'	987	-	-	987
פרויקט ד'	1,953	-	-	1,953
פרויקט ה'	2,292	-	2,292	-
	5,232	-	2,292	2,940

	ליום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר)			
	יתרה בספרים	עד 9 חודשים	25-36 חודשים	מעל 36 חודשים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
פרויקטים ב' ו-ג'	17,982	17,982	-	-
פרויקט ד'	1,445	-	-	1,445
פרויקט ה'	2,720	-	2,720	-
	22,147	17,982	2,720	1,445

ביאור 5 - התקשרויות (המשך)

ד. להלן מידע על חובות נוספים בהם יש עליה בסיכון האשראי בגינם לא נדרשת הפרשה ספציפית לאור מאפייני הפרויקט שווי הביטחונות, ובגינם נרשמה הפרשה כללית בהתאם למודל הפסדים חזויים:

המודל העיסקי של החברה הינו ככלל העמדת אשראי בסיכון גבוה, כאשר בבסיס ניהול האשראי של החברה ולאור ענף הפעילות ומח"מ המימון החברה מניחה כי תחול תנודתיות בסיכון האשראי במהלך חיי הפרויקט וזאת בהתאם להתפתחויות בפרויקט.

היות וככלל מדובר בהלוואות ארוכות טווח למימון מיזמים בנדל"ן אשר תקבולי הקרן והריבית בגינן בשנים הראשונות של ההלוואות אינם מהותיים ביחס לסכומי ההלוואות, ובשל כך אירועי הכשל יתגלו ברוב המכריע של המקרים בתקופה מאוחרת יותר מ-12 חודשים ממועד העמדת ההלוואה, קיים קושי משמעותי לקבוע את סכום הפסדי האשראי החזויים הנובעים מאירועי כשל אשר עלולים להתקיים בתוך 12 חודשים לאחר תאריך המאזן.

לפיכך, בחישובי המודל של ההפרשה הכללית להפסדי אשראי, החברה התבססה על ההפסדים הצפויים לאורך כל תקופת חיי ההלוואות של החברה, גם לגבי הלוואות אשר סיכון האשראי שלהם לא עלה משמעותית, כפי שמבוצע לגבי הלוואות אשר סיכון האשראי שלהן עלה משמעותית או לגבי חובות שהפכו פגומים עקב סיכון אשראי.

עוד יצוין, כי ככלל לפי מדיניות החברה קיימת חזקה כי ישנה עלייה משמעותית בסיכון האשראי, ביחס למועד העמדת האשראי, באשראי שהועמד למימון פרויקטים בהם התקדמות הפרויקט חורגת מהותית לרעה מקצב ההתקדמות אותו צפתה החברה במועד העמדת האשראי ובמקרים מסויימים באשראי בו קיים פיגור בתשלומים בהתאם לחוזה ובנסיבות נוספות המעידות על עלייה משמעותית בסיכון האשראי. במסגרת זו נבחנים שיעורי ה-LTV, קצב המכירות, קצב הביצוע, מצבו של היזם ופרמטרים נוספים, כאשר חריגה מהותית לרעה במספר מפרמטרים אלו יובילו לסווג החוב כחוב בו עלה הסיכון באופן משמעותי.

בהתאם לזאת, בנוסף לחובות בגינם בוצעה הפרשה ספציפית, נכון לתאריך המאזן סך של כ-520 מיליון ש"ח (12.8% מתיק אשראי הלקוחות) סווגו כחובות בהם ישנה עלייה משמעותית בסיכון האשראי וזאת לעומת סך של כ-428 מיליון ש"ח (11.3% מתיק אשראי הלקוחות) נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולעומת סך של כ-447 מיליון ש"ח (11.6% מתיק אשראי הלקוחות) נכון ליום 30 בספטמבר 2025.

יודגש, כי בגין חובות אלו לא בוצעה הפרשה ספציפית, וזאת לאור אופי הפרויקט ושווי הביטחונות, ונרשמה בגינם הפרשה כללית לפי מודל הפסדי האשראי של החברה בלבד.

	יתרת הסכום שהושקע בפרויקט	ריבית שנצברה למועד הדוחות הכספיים	הפרשה ספציפית להפסדים	יתרה נטו למועד הדוחות הכספיים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ליום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר)	338,789	181,099	-	519,888
ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)	304,628	142,438	-	447,066
ליום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר)	272,122	155,481	-	427,603

ביאור 6 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

א. לחברה מספר מצומצם של הלוואות הנמדדות בשווי הוגן לפי רמה 3 דרך רווח והפסד.

	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
הלוואות לחברות קבלניות (1)	54,205	268,402	53,156

(1) השווי ההוגן נמדד בטכניקת היוון תזרימי מזומנים.

בתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026 לא חל שינוי במרווח הריבית שגובה החברה בגין הלוואות אלו, שיעור ההיוון השנתי הינו כ- 12%.

ב. העלות המופחתת של אגרות החוב (סדרה ב') ליום 30 בספטמבר 2026 הינה 234,620 אלפי ש"ח.

שווין ההוגן של אגרות חוב (סדרה ב') ליום 30 בספטמבר 2026 בהתאם לשווי אגרות החוב בבורסה (רמה 1) הינו 242,829 אלפי ש"ח.

העלות המופחתת של אגרות החוב (סדרה ג') ליום 30 בספטמבר 2026 הינה 348,008 אלפי ש"ח.

שווין ההוגן של אגרות חוב (סדרה ג') ליום 30 בספטמבר 2026 בהתאם לשווי אגרות החוב בבורסה (רמה 1) הינו 360,914 אלפי ש"ח.

העלות המופחתת של אגרות החוב (סדרה ד') ליום 30 בספטמבר 2026 הינה 186,160 אלפי ש"ח.

שווין ההוגן של אגרות חוב (סדרה ד') ליום 30 בספטמבר 2026 בהתאם לשווי אגרות החוב בבורסה (רמה 1) הינו 185,859 אלפי ש"ח.

נכון ליום 30 בספטמבר 2026, החברה עומדת בכל התנאים ובהתחייבויות למחזיקי אגרות החוב (כל הסדרות).

ג. הערך בספרים של הלוואות מתאגידים בנקאיים, התחייבויות לתאגידים פיננסיים, הלוואות שניתנו לחברות קבלניות ויתרות חייבים אשר מוצגים בעלות מופחתת, דומה בקירוב לשווין ההוגן כיוון שיתרות אלו צמודות לריבית הפריים.

ד. בהמשך לביאור 7א'(6) בדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2025 ולביאור 8א' להלן, לחברה עסקאות לגידור שווי הוגן בגין אגרות החוב שלה אשר שווין ליום המאזן (רמה 2) הינו 3,406 אלפי ש"ח.

ביאור 7 - אמות מידה פיננסיות

בהמשך לאמור בביאור 18 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, נכון ליום 30 בספטמבר 2026 החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות אליהן התחייבה מול הגורמים המממנים השונים.

יצוין, כי על פי ההסכמות מול כל הגורמים המממנים השונים (שאינם נותני אשראי נון ריקורס), בעת חישוב שיעור הון עצמי למאזן יש לבצע התאמות שונות על יתרות ההון והמאזן, ובהתאם, שיעור ההון העצמי למאזן לפי מנגנון החישוב המחמיר ביותר עומד על 18.9%.

ביאור 8 - אירועים במהלך התקופה

א. ביום 19 בינואר 2026, השלימה החברה הנפקת 189.3 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד'), בתמורה לסך נטו של כ-187.7 מיליון ש"ח. אגרות החוב (סדרה ד) נושאות ריבית שנתית קבועה, אשר אינה צמודה למדד, בשיעור של 5.37% אשר משולמת אחת לחצי שנה, ויפרעו (קרן) ב- 3 תשלומים שנתיים החל מחודש מרץ 2030. שיעור הריבית האפקטיבית על אגרות החוב הינה 5.562%. במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ד'), התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות כגון הון עצמי מינימלי ויחס מינימלי של הון למאזן נטו.

ביום 20 בינואר 2026, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי א' בעסקת גידור על 189.3 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד), המירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל החברה מהתאגיד הבנקאי א' ריבית קבועה בשיעור של 5.37% ותשלם לתאגיד בנקאי א' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 1.98%.

החברה ייעדה את יחסי הגידור בין עסקאות הגידור לבין החלק המגודר של אגרות החוב לגידור שווי הוגן חשבונאי לפי הוראות IFRS9.

ב. ביום 21 בינואר 2026, הגיעה החברה להסכמות עם תאגיד בנקאי א', לפיהן הוארכה תקופת האשראי של הלוואה בסך של 270 מיליון ש"ח עד לחודש ינואר 2028 וכן הוארכה תקופת הניצול של מסגרת האשראי הבנקאי המחייבת בסך של 100 מיליון ש"ח שניתנה על ידי התאגיד בנקאי האמור לחברה, וזאת עד ינואר 2027, וכן אושררו כל הקובננטים בפעילות החברה עם התאגיד הבנקאי האמור עד לאותו מועד. תנאי הריבית נמוכים בשיעור של 0.2% ביחס לעלות הריבית הנוכחית, ויתר תנאי מסגרת האשראי האמורה נותרו ללא שינוי.

ג. ביום 26 בינואר 2026, הגיעה החברה להסכמות עם תאגיד בנקאי ה', לפיהן תועמד לחברה מסגרת אשראי נוספת בסך של 250 מיליון ש"ח עד לחודש ינואר 2029. שיעור הריבית על המימון הנוסף נמוך משיעור הריבית הנוכחי מול תאגיד בנקאי ה', ויתר תנאי מסגרת האשראי האמורה נותרו ללא שינוי.

ד. בחודש מרץ 2026 שולם דיבידנד בסך של 36,160 אלפי ש"ח (0.59084 ש"ח למניה רגילה), לאחר שדירקטוריון החברה אישר את עדכון סכום הדיבידנד לחלוקה לסכום זה. בחודש יוני 2026 שולם דיבידנד בסך של 28,003 אלפי ש"ח (0.45751 ש"ח למניה רגילה).בחודש ספטמבר 2026 שולם דיבידנד בסך של 21,000 אלפי ש"ח (0.343099 ש"ח למניה רגילה).

ה. ביום 31 במרץ 2026, הגיעה החברה להסכמות עם תאגיד בנקאי ג', לפיהן הוארכה תקופת האשראי של הלוואה בסך של 450 מיליון ש"ח עד לחודש אפריל 2028. תנאי הריבית נמוכים בשיעור אפקטיבי של עד כ-0.9% ביחס לעלות הריבית טרם ההסכמות.

כמו כן הוארכה תקופת הניצול של המסגרת הבנקאית המחייבת בסך של 150 מיליון ש"ח שניתנה על ידי התאגיד האמור לחברה וזאת עד לחודש אפריל 2027.

תנאי הריבית נמוכים בשיעור אפקטיבי הנע בין כ-0.3% לכ-1% ביחס לעלות הריבית טרם ההסכמות.

ו. ביום 31 במרץ 2026, הגיעה החברה להסכמות עם תאגיד בנקאי ד', לפיהן הוארכה תקופת האשראי של הלוואה בסך של 250 מיליון ש"ח עד לחודש אפריל 2029. תנאי הריבית נמוכים בשיעור אפקטיבי של עד כ-0.9% ביחס לעלות הריבית טרם ההסכמות.

ז. ביום 6 במאי 2026, נפרע לחברה הסכם מהותי בסך של 252 מיליון ש"ח (כ-172 מיליון ש"ח התקבלו במזומן והיתרה בסך של כ-81 מיליון ש"ח בהעמדת הלוואה מחדש ליזם בתנאים מעודכנים, וזאת לאור ההתקדמות המהותית בפרויקט ושוויו). ההסכם המהותי כאמור מומן בעבר באמצעות תאגיד פיננסי ואשר לקראת הפירעון כאמור פרעה החברה עוד במהלך חודש ינואר 2026 את יתרת החוב לתאגיד הפיננסי כאמור.

ביאור 8 - אירועים במהלך התקופה (המשך)

ח. ביום 19 ביולי 2026, הגיעה החברה להסכמות עם תאגיד בנקאי ב', לפיהן אושר לחברה העמדת אשראי נוסף בסך של 100 מיליון ש"ח לתקופה של 24 חודשים וכן, חודשו שתי הלוואות בסך של 250 מיליון ש"ח עד לחודש יולי 2028. תנאי הריבית נמוכים בשיעור אבסולוטי שנע בין 0.3% ל-0.6% ביחס לעלות הריבית טרם ההסכמות. כמו כן, הוארכה תקופת הניצול של המסגרת הבנקאית המחייבת בסך של 200 מיליון ש"ח שניתנה על ידי התאגיד האמור לחברה וזאת עד לחודש יוני 2027.

ט. ביום 24 בספטמבר 2026, הגיעה החברה להסכמות עם תאגיד בנקאי ה', לפיהן אושר לחברה העמדת אשראי נוסף בסך של 250 מיליון ש"ח לתקופה של 36 חודשים בריבית בטווח הריביות עם תאגיד בנקאי ה'. כמו כן, הוארכה תקופת הניצול של המסגרת הבנקאית המחייבת בסך של 160 מיליון ש"ח שניתנה על ידי התאגיד האמור לחברה וזאת עד לחודש ספטמבר 2027.

י. ביום 24 בספטמבר 2026, הגיעה החברה להסכמות עם תאגיד בנקאי ג', לפיהן אושר לחברה העמדת אשראי נוסף בסך של 50 מיליון ש"ח לתקופה של 19 חודשים בריבית זהה לריבית של המימון לטווח ארוך שכבר התקבל כמתואר בסעיף ה' לעיל. האשראי הנוסף התקבל בחודש אוקטובר 2026.

יא. ביום 30 בספטמבר 2026, החברה פרעה בפדיון סופי ומלא את אגרות החוב (סדרה א') של החברה.

ביאור 9 - אירועים מהותיים לאחר תאריך המאזן

א. בהמשך לאמור בביאור 5א, למועד אישור הדוחות הכספיים, לחברה הסכמים חתומים להשקעות בפרויקטים בסך של כ- 640,729 אלפי ש"ח.

ב. ביום 13 באוקטובר 2026 חתמה החברה על תוספת להסכם להעמדת מסגרת אשראי נוספת נון-ריקורס עם מספר גופים בהחזקת כלל ביטוח, לפיה כלל ביטוח תעמיד לחברה מסגרת אשראי נוספת בסך כולל של 250 מיליון ש"ח (קרן בלבד) וזאת בכפוף להוראות ההסכם.

ג. ביום 16 בנובמבר 2026, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד של כ- 0.3267611 ש"ח למניה רגילה, המסתכם נכון למועד אישור הדוח בסך כולל של כ-20,000 אלפי ש"ח.

ד. ביום 16 בנובמבר 2026 אישר דירקטוריון החברה תכנית רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף כספי של עד 10 מיליון ש"ח, החל מיום 18 בנובמבר 2026 ועד ליום 31 במרס 2027.

Deloitte.

16 בנובמבר, 2026

לכבוד
הדירקטוריון של
מניף שירותים פיננסיים בע"מ ("**החברה**")
רחוב אבא הלל 14
רמת גן

ג.א.נ,

הנדון: תשקיף מדף של החברה
מיום 28 בנובמבר 2024

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בהצעות מדף על בסיס תשקיף המדף שבנדון:

דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים מיום 16 בנובמבר 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2026 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

<u>פרק ד'</u>

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של מניף - שירותים פיננסיים בע"מ (להלן: "**התאגיד**"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. מאור דואק, מנהל כללי;
2. נילי ברדה, מנהלת הכספים וקצינת ציות.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושאת המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד ואשר נועדו לספק ביטחון סביר בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושאת המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

בדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "**הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון**"), העריכו הדירקטוריון וההנהלה את הבקרה הפנימית בתאגיד; בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון וההנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית כאמור, ליום 30 בספטמבר 2026, היא אפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון וההנהלה כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, כפי שנמצאה בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון.

למועד הדוח, בהתבסס על האמור בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל, הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970

אני, מאור דואק, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח הרבעוני של מניף - שירותים פיננסיים בע"מ (להלן: "**התאגיד**") לרבעון השלישי של שנת 2026 (להלן: "**הדוחות**");

(2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

(5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 16 בנובמבר 2026

_____

מאור דואק - מנהל כללי

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38ג(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970

אני, נילי ברדה, מצהירה כי:

(1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של מניף - שירותים פיננסיים בע"מ (להלן: "**התאגיד**") לרבעון השלישי של שנת 2026 (להלן: "**הדוחות**" או "**הדוחות לתקופת הביניים**");

(2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

(5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 16 בנובמבר 2026

_____

נילי ברדה - מנהלת כספים