



**אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ**  
**דוח תקופתי לשנת 2024**

## תוכן העניינים

- פרק א' - תיאור עסקי התאגיד
- פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
- פרק ג' - דוחות כספיים
  - מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג'
- פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד
- פרק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

נספח א' – הערכות שווי



**אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ**

**פרק א' - תיאור עסקי התאגיד**

## תיאור עסקי התאגיד

### תוכן עניינים

עמוד	כותרת	סעיף
2	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו	.1
5	מידע כספי לגבי פעילות התאגיד	.2
6	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה	.3
11	תחום היזמות לבניה למגורים	.4
65	תחום המגורים להשכרה בישראל	.5
80	תחום הנכסים המניבים בישראל	.6
84	תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית	.7
93	הון אנושי	.8
93	הון חוזר	.9
94	מימון	.10
97	מיסוי	.11
97	רכוש קבוע, מקרקעין ומיתקנים	.12
97	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	.13
98	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	.14
107	הליכים משפטיים	.15
107	יעדים ואסטרטגיה	.16
108	צפי להתפתחות בשנה הקרובה והתפתחויות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי	.17
108	מידע כספי לגבי אזורים גיאוגרפיים	.18
108	דיון בגורמי סיכון	.19

# אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

## תיאור עסקי התאגיד לשנת 2024

בפרק זה מובא להלן תיאור עסקי אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("אזורים" או "החברה") והתפתחות עסקיה בשנת 2024 ("תקופת הדוח"). דוח זה נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ומהווה את חלק אי של הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 ("הדוח התקופתי"). למעט אם נאמר מפורשות אחרת, הנתונים המופיעים בפרק זה נכונים ליום 31 בדצמבר 2024.

מובהר, כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח תקופתי זה כולל רק מידע אשר הינו, לדעת החברה, מידע מהותי. יחד עם זאת, בחלק מהמקרים ולשם השלמת התמונה, כללה החברה תיאור מפורט מעבר לנדרש, הכולל גם מידע שלדעתה אינו מהותי בהכרח.

### 1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

#### 1.1 כללי

החברה התאגדה בישראל כחברה מוגבלת במניות ביום 7 באפריל 1964. בחודש מאי 1964 נרשמו מניותיה לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה").

בתקופת הדוח פעלה החברה באמצעות חברות המוחזקות על ידה בארבעה תחומי פעילות עיקריים:

- (א) תחום היזמות לבניה למגורים בישראל;
- (ב) תחום מגורים להשכרה בישראל;
- (ג) תחום נכסים מניבים בישראל;
- (ד) תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית.

החברה והחברות הבנות שלה כאמור יכוננו בפרק זה להלן יחדיו "הקבוצה" או "קבוצת אזורים".

#### 1.2 להלן פירוט תמציתי בדבר תחומי הפעילות של הקבוצה

##### 1.2.1 תחום היזמות לבניה למגורים בישראל

בתחום זה פועלת הקבוצה כזמית. תחום זה כולל בעיקרו, רכישת קרקעות וייזום של פרויקטים למגורים וביצועם, לרבות שלבי התכנון, הבניה, השיווק והמכירה, של דירות מגורים בפריסה ארצית וכן רכישת ומכירה של זכויות בקרקעות. נכון למועד הדוח, לחברה פרויקטים ועבודות קרקע בישראל הנמצאים בשלבים שונים של הקמה, שיווק ו/או תכנון הכוללים מעל 44,000 יחידות דיור מתוכננות. לפירוט אודות פעילות הקבוצה בתחום היזמות לבניה למגורים ראו סעיף 0 להלן.

##### 1.2.2 תחום המגורים להשכרה בישראל

הקבוצה פועלת בתחום זה בייזום, בתכנון, בהקמה וביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים ביעוד להשכרה למגורים, וכן ברכישת יחידות דיור המוקמות על ידי יזמים אחרים וזאת במטרה להשכירן כנכסים מניבים. פעילות זו מתבצעת זאת באמצעות קרן להשקעות במקרקעין שהוקמה לצורך ריכוז פעילותה של החברה בתחום המגורים להשכרה. ביום 5 בפברואר 2020 השלימה ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("אזורים ליווינג") הנפקה לציבור של מניותיה והן החלו להיסחר בבורסה ביום 9 בפברואר 2020. נכון למועד דוח זה, מחזיקה החברה בשיעור של כ- 136.22% מהונה המונפק והנפרע של אזורים ליווינג. החברה, באמצעות ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת, שותפות בשליטתה המלאה מספקת לאזורים ליווינג שירותי ניהול.

נכון למועד דוח זה, לאזורים ליווינג 11 מתחמי דיור שונים בפריסה ארצית בשלבי תכנון, הקמה והפעלה הכוללים כ- 2,076 יחידות דיור להשכרה ארוכת טווח, מתוכם חמישה נכסים מאוכלסים ומניבים הכוללים 870 יחידות דיור. בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, המצורפים כפרק ג' של דוח תקופתי זה ("הדוחות הכספיים") מופיע תחום הפעילות בשם "תחום הנדל"ן להשקעה למגורים בישראל". לפירוט אודות פעילות הקבוצה בתחום המגורים להשכרה בישראל, ראו סעיף 0 להלן.

<sup>1</sup> לפרטים אודות הרדמת סך של 9,552,710 מניות ראו ה"ש 4. אזורים בנין נחשבת לבעלת השליטה באזורים ליווינג כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

<sup>2</sup> בנוסף לאזורים ליווינג 72 יחידות דיור המיועדות למכירה בשוק החופשי.

### 1.2.3 תחום הנכסים המניבים בישראל

בתחום זה הקבוצה פועלת בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע של פרויקטים הכוללים שטחי משרדים ומסחר המוקמים כחלק מפרויקטי המגורים של החברה ועם השלמת הקמתם החברה משכירה ומתפעלת נכסים אלו. נכון למועד דוח זה, החברה מחזיקה כ- 50% מנכס המכונה "הרצליה הילס" הכולל שטחי משרדים ומסחר וכן במרכז מסחרי שכונתי מניב שהוקם על ידי החברה כחלק מפרויקט מגורים. בנוסף, לחברה מספר מרכזים מסחריים שכונתיים שנמצאים בשלבי הקמה או תכנון שונים וכן מספר קרקעות משמעותיות לגביהן בוחנת החברה את מימושן באופן המיטבי, בין בדרך של ייזום ובין בדרך של מימוש. בדוחות הכספיים מופיע תחום הפעילות בשם "תחום הנדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל". לפירוט אודות פעילות הקבוצה בתחום הנכסים המניבים בישראל, ראו סעיף 6 להלן.

### 1.2.4 תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית

הקבוצה פועלת בתחום זה בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים ביעוד להשכרה למגורים בארה"ב, למטרת הנבה של הכנסות שכירות. נכון למועד דוח זה, לקבוצה מתחם בו שני בנייני מגורים מאוכלסים ומניבים הכוללים 364 יחידות דיור ועוד יחידת קרקע סמוכה נוספת עליה ניתן להקים פרויקט מגורים נוסף שיכלול 174 יחידות דיור וכן פרויקט נוסף בהקמה הכולל 250 יחידות דיור, ביונקרס (ניו-יורק), ארה"ב. לפירוט אודות פעילות החברה בתחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית, ראו סעיף 7 להלן.

### 1.2.5 מבנה החזקות החברה

להלן מבנה החזקות החברה, בחברות עיקריות, ליום 31 בדצמבר 2024<sup>3</sup>:



- (1) **אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין")** - חברה פרטית בבעלותה המלאה (100%) של החברה, המרכזת את פעילותה של החברה.
- (2) **ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("אזורים ליווינג")** - קרן להשקעות במקרקעין שהוקמה לצורך ריכוז פעילותה של החברה בתחום המגורים להשכרה<sup>4</sup>.
- (3) **ליווינג נכסים 1 בע"מ** - חברה פרטית הנמצאת מיום 5 בפברואר 2020 בבעלותה המלאה של אזורים ליווינג, אשר הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות בשני מתחמי מגורים להשכרה בראשון לציון ובאור יהודה.
- (4) **ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת** - שותפות מוגבלת אשר אזורים בנין מחזיקה במלוא הון המניות המונפק והנפרע של השותף הכללי בה, ליווינג אזורים ניהול בע"מ, ואשר משמשת כחברת הניהול של אזורים ליווינג.
- (5) **אזורים החזקות בינלאומיות בע"מ** - חברה המרכזת את פעילות החברה בארה"ב (המתוארת בתחום פעילות נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית) באמצעות חברות מאוחדות.

<sup>3</sup> התרשים אינו כולל החזקות (במשריך או בעקיפין) בהון מניות של חברות שפעילותן אינה מהותית לפעילותה הכוללת של החברה, וכן אינו כולל החזקות בחברות שאינן פעילות ו/או בפירוק. לרשימת חברות הקבוצה ראו נספח לדוחות הכספיים.

<sup>4</sup> נכון למועד הדוח, שיעור החזקותיה של החברה (בעקיפין) באזורים ליווינג הינו 35.6%. כמו כן, נכון למועד הדוח, ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת אשר משמשת כחברת הניהול של אזורים ליווינג, מחזיקה ב- 0.62% מההון המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה באזורים ליווינג וכן באופציות לא רשומות (אשר חלקן טרם הוקצה) למניות אזורים ליווינג והינה זכאית לאופציות לאגרות חוב (סדרה ב') ההמירות למניות אזורים ליווינג. יצוין כי ביום 25 בדצמבר 2024 החברה התקשרה עם מספר משקיעים מסווגים בעסקה לפיה העניקה להם החברה 3,344,845 אופציות רכש (Call), המקנות, כל אחת, זכות לרכישת מניית אזורים ליווינג המוחזקת על-ידי החברה, בתמורה למחיר מימוש בסך של 6.33 ש"ח ובכפוף ליתר התנאים כמפורט בדיווח מידי מיום 26 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-627335), המובא בדוח זה על דרך הפניה. ביום 5 בפברואר 2025 אזורים ליווינג הודיעה לחברה כי בהתאם להוראות סעיף 11.4(א) לתקנון אזורים ליווינג, סך של 9,552,710 מניות המוחזקות על-ידי החברה תהיינה מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן לא יקנו לחברה זכויות בהון וזכויות הצבעה באזורים ליווינג), כך שהחל מהשינוי האמור החברה מחזיקה בשיעור של 30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 5 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-008889), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

### 1.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

בשנתיים האחרונות לא בוצעו השקעות בהון החברה ולמיטב ידיעת החברה לא בוצעה כל עסקה מהותית אחרת מחוץ לבורסה במניות החברה בידי בעלי עניין בחברה.

### 1.4 חלוקת דיבידנדים

#### 1.4.1 חלוקת דיבידנד

ביום 20 במרץ 2025, דן דירקטוריון החברה בדבר חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה והחליט לאשר חלוקת דיבידנד במזומן בסך כולל של 40 מיליון ש"ח, שהיוו נכון לאותו מועד 0.1894 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה ("הדיבידנד"), וזאת לאחר שבחן, בין היתר, את עמידת החברה במבחנים הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), מבחן הרווח וכן מבחן יכולת הפירעון, וקבע כי החברה עומדת במבחנים. לפרטים נוספים אודות חלוקת הדיבידנד, ראו דיווח מיידי בדבר אישור דירקטוריון החברה את חלוקת הדיבידנד האמורה, המפורסם בסמוך למועד פרסום דוח זה.

בשנים 2023 ו-2024 החברה לא חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה על רקע חוסר הודאות ביחס למצב המשק הישראלי, בשים לב להשפעות מלחמת "חרבות ברזל" ולאיומים הבטחוניים על מדינת ישראל ולאור שיעור האינפלציה וסביבת הריבית הגבוהה בכלל והשפעתם על שוק הנדל"ן למגורים בפרט, וכן בשל חוסר הודאות לגבי צעדי הממשלה ומדיניותה ביחס לתחום פעילותה של החברה ובשים לב לצורכי התזרים למימוש תכנית העבודה של החברה, ליתרות המזומנים שלה ולזמינות האשראי לשוק הנדל"ן.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לחברה יתרת עודפים בסך של 728,905 אלפי ש"ח. הרווחים הראויים לחלוקה בהתאם לרווחים שנצברו בשמונת הרבעונים האחרונים הינם 339,080 אלפי ש"ח.

#### 1.4.2 מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 23 בנובמבר 2021, אישר דירקטוריון החברה אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד<sup>5</sup>. בהתאם למדיניות כאמור, נקבע כי החל ממועד פרסום הדוח התקופתי של החברה לשנת 2021, בכוונת החברה לחלק דיבידנד לבעלי מניותיה בשיעור של 30% מהרווח הנקי של החברה בכל שנה, בכפוף למבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, בכפוף למגבלות ותניות פיננסיות שנקבעו או שיקבעו מעת לעת בהסכמי המימון של החברה ובכלל זה בתנאי אגרות החוב של החברה שהונפקו או שיונפקו על ידי החברה בעתיד, וכל עוד חלוקת הדיבידנד כאמור איננה משפיעה לרעה על תזרים המזומנים של החברה בשים לב לתכניות החברה להשקעות עתידיות, כפי שתהיינה מעת לעת. החלטה על חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החלוקה כאמור לעיל, יכול שתעשה פעם אחת בשנה ו/או מדי רבעון, על בסיס הדוחות הכספיים הסקורים או המבוקרים של החברה, לפי העניין, ובהתאם לשיקול דעתו של דירקטוריון החברה. בנוסף, רשאי דירקטוריון החברה, בכל עת, לשנות את שיעור הדיבידנד המחולק או להחליט שלא לחלק דיבידנד כלל, וזאת בהתחשב בשיקולים עסקיים ופיננסיים, צרכי תזרים, תכניות השקעה ותכניות עסקיות, שיקולי דירוג וכיו"ב.

יודגש, כי יישום מדיניות חלוקת דיבידנד כאמור הינו בכפוף להערכת דירקטוריון החברה בדבר יכולתה של החברה לעמוד, מעת לעת, בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות ובשים לב לתזרים המזומנים הצפוי של החברה, פעילויות החברה, יתרות המזומנים של החברה, תכניותיה ומצבה הכספי, כפי שיהיו מעת לעת. במסגרת זו, במועד אישור החלוקה, יבחן דירקטוריון החברה, בין היתר, כי אין בחלוקה ספציפית המובאת לאישורו כדי לפגוע ביכולתה של החברה לעמוד בתניות הפיננסיות והמגבלות כאמור, לרבות לאחר ביצוע החלוקה. מבלי לגרוע מהאמור, יישום מדיניות חלוקת הדיבידנד כאמור יבוצע בכפוף להוראות כל דין, לרבות מבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות.

**מובהר, כי דירקטוריון החברה יהיה רשאי לבחון מעת לעת את מדיניות חלוקת הדיבידנד כאמור ולשנותה, וכי אין לראות במדיניות חלוקת הדיבידנד כאמור משום התחייבות של החברה לבצע חלוקת דיבידנד על פי המדיניות, וכל חלוקה תידון בנפרד על ידי דירקטוריון החברה אשר יהיה מוסמך להחליט בדבר ביצוע החלוקה בפועל, בין היתר בשים לב לקריטריונים המפורטים לעיל.**

<sup>5</sup> ראו דיווח מיידי של החברה בדבר מדיניות חלוקת דיבידנד ואופן יישומה מיום 24 בנובמבר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-170436), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

1.4.3 מגבלות על חלוקת דיבידנד

לפרטים בדבר תנאים לחלוקת דיבידנדים הקבועים במסמכי מימון שהחברה צד להם, ראו באור ד27' לדוחות הכספיים.

2. מידע כספי לגבי פעילות התאגיד

להלן נתוני הפעילות:

סה"כ	סעיפים לא מיוחסים והתאמות	נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית (3)	מגורים להשכרה בישראל	נכסים מניבים בישראל	מגורים בישראל	
<b>לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)</b>						
<b>סך הכנסות</b>						
1,752,114	(60,687)	36,504	76,383	49,553	1,650,361	הכנסות מחיצוניים
(84)	7,253	(75,343)	(7,253)	75,259	-	עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
<b>סך עלויות מיוחסות</b>						
(1,294,768)	4,787	(15,390)	250	(5,037)	(1,279,378)	עלויות חיצוניות (1)
457,262	(48,647)	(54,229)	69,380	119,775	370,983	סה"כ תוצאות המגזר (2)
<b>רווח מפעולות רגילות</b>						
(247,214)	-	-	-	-	-	סכומים שאינם מיוחסים
210,048	-	-	-	-	-	סה"כ רווח מפעולות רגילות
7,245,091	(3,463,421)	1,206,368	3,463,002	1,211,132	4,828,010	סך נכסי המגזר
3,769,118	(2,650,701)	667,111	2,659,239	427,955	2,665,514	סך התחייבויות המגזר
<b>לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח)</b>						
<b>סך הכנסות</b>						
1,470,204	(81,005)	27,169	82,711	44,241	1,397,088	הכנסות מחיצוניים
136,770	46,065	125,218	(46,065)	11,552	-	עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
<b>סך עלויות מיוחסות</b>						
(1,079,154)	16,867	(11,126)	(12,252)	(7,121)	(1,065,522)	עלויות חיצוניות (1)
527,820	(18,073)	141,261	24,394	48,672	331,566	סה"כ תוצאות המגזר (2)
<b>רווח מפעולות רגילות</b>						
(270,759)	-	-	-	-	-	סכומים שאינם מיוחסים
257,061	-	-	-	-	-	סה"כ רווח מפעולות רגילות
6,859,187	(2,794,751)	1,052,508	3,249,891	1,026,908	4,324,631	סך נכסי המגזר
4,792,647	(1,827,236)	479,725	2,740,333	569,452	2,830,373	סך התחייבויות המגזר
<b>לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 (באלפי ש"ח)</b>						
<b>סך הכנסות</b>						
1,104,256	(111,689)	18,198	72,807	34,065	1,090,875	הכנסות מחיצוניים
76,803	(37,547)	11,848	37,547	64,955	-	עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
<b>סך עלויות מיוחסות</b>						
(830,127)	41,051	(9,009)	(11,168)	(4,400)	(846,601)	עלויות חיצוניות (1)
350,932	(108,185)	21,037	99,186	94,620	244,274	סה"כ תוצאות המגזר (2)
<b>רווח מפעולות רגילות</b>						
(139,949)	-	-	-	-	-	סכומים שאינם מיוחסים
210,983	-	-	-	-	-	סה"כ רווח מפעולות רגילות
6,919,983	(2,514,736)	680,782	3,284,595	972,825	4,496,517	סך נכסי המגזר
5,040,422	(684,321)	322,311	1,903,680	676,838	2,821,915	סך התחייבויות המגזר

- העלויות המיוחסות הינן עלויות משתנות למעט עלויות קבועות בסכומים לא משמעותיים.
- תוצאות המגזר נמדדות בהתבסס על הרווח הגולמי של המגזר לרבות עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה והכנסות (הוצאות) אחרות, נטו הנובעות מממוש נכסי המגזר.
- יצוין כי החל מהדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2023 מוגדר תחום פעילות הנדל"ן למגורים בארה"ב כתחום פעילות נפרד, וכן מדווח כמגזר נפרד החל מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2023 (חלף הכללתו במסגרת תחום 'אחרים' שאינם מהווים תחום פעילות בדוחותיה הקודמים של החברה).

החברה אינה כוללת הוצאות מכירה, הוצאות הנהלה וכלליות, הוצאות אחרות נטו (למעט הכנסות או הוצאות אחרות הנובעות מממוש נכסי תחום הפעילות) והוצאות מימון נטו במדידת תוצאות הפעילות שלה. העלויות האמורות אינן נסקרות על-ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי לצורך קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים לתחום הפעילות של החברה ולהערכת הביצועים של תחום הפעילות.



### 3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

להלן הערכות הקבוצה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית בה היא פועלת, אשר הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בפעילות הקבוצה.

הערכות הקבוצה המפורטות בסעיף זה, מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו ולא אומתו על-ידי החברה באתרי האינטרנט המצוינים בהערות השוליים בסעיף זה וכן על סקירות כלכליות של מחלקות מחקר במוסדות פיננסיים שונים. יובהר כי חלק מהנתונים והערכות הללו הינם בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), אשר יכול וישתנה באופן מהותי לעומת הערכות המובאות להלן.

הערכות ותחזיות החברה באשר להשפעת משתנים שונים על פעילותה, כמפורט להלן, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים המצויים בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח ואינו בשליטת החברה בלבד. מידע זה מבוסס, בין היתר, על הערכותיה של החברה ביחס להתפתחויות בשוק הדיור וכן ביחס למצב הכלכלי בישראל, אשר לא ניתן לאמוד אותן בשלב זה. השפעת גורמים אלו על פעילות החברה עשויה להיות שונה מהותית מהאופן בו נחזתה על ידי החברה, וזאת בין היתר כתוצאה משינויים במצב הכלכלי בישראל, שינויי חקיקה ושינויים רגולטוריים אחרים שישיעו על השווקים בהם פועלת החברה וכן התממשות אילו מגורמי הסיכון כמפורט בסעיף 19 להלן.

#### 3.1 הכלכלה הישראלית - אינדיקטורים מרכזיים

להלן נתונים כלכליים עיקריים בקשר עם המשק הישראלי:

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטרים מאקרו כלכליים בישראל
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
1,764	1,878	1,999	תוצר מקומי גולמי (במיליארדי ש"ח) <sup>6</sup>
191,600	191,500	201,200	תוצר לנפש (בש"ח) <sup>6</sup>
6.5%	2%	1%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי <sup>6</sup>
4.4%	(0.1%)	(0.4%)	שיעור צמיחה בתוצר לנפש <sup>6</sup>
5.3%	3.0%	3.2%	שיעור אינפלציה <sup>7</sup>
3.38%	4.07%	4.49%	התשואה על אגרת חוב ממשלתית ל-10 שנים <sup>8</sup>
3.25%	4.75%	4.5%	ריבית בנק מרכזי (%)
4.1%	3.1%	2.6%	שיעור אבטלה (נתונים מנוכי עונתיות) <sup>9</sup>
AA-/STABLE	AA-/NEGATIVE	A-/NEGATIVE	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך <sup>10</sup>
3.519 ש"ח לדולר	3.627 ש"ח לדולר	3.647 ש"ח לדולר	שע"ח מטבע מקומי ביחס ליום המסחר האחרון של השנה <sup>11</sup>

#### 3.2 מצב המשק בישראל

לאחר שנתיים של צמיחה גבוהה במיוחד (9.3% בשנת 2021 ו-6.5% בשנת 2022) ששיקפו התאוששות מלאה ממשבר הקורונה, במהלך שנת 2023 חלה התמתנות בקצב הצמיחה בישראל, שירד אל מעט מתחת לקצב הצמיחה ארוך הטווח והסתכם בשיעור של 2.3%. בשנת 2024 הכלכלה הישראלית התמודדה עם אתגרים משמעותיים, בעיקר בשל ההסלמה הביטחונית בחזיתות הדרומית והצפונית ועל פי התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל מינואר 2025, התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) צמח בשנת 2024 בשיעור של 0.6% בלבד. תחזית בנק ישראל לשנת 2025 צופה צמיחה של 4% עם ציפייה להתאוששות הדרגתית של המשק.

הלחימה בעזה לצד ההסלמה בגבול הצפון גרמה לפגיעה חמורה בפעילות הכלכלית בשנת 2024, בעיקר בענפי התיירות, השירותים, והתעשייה שגרמו למגבלות בעיקר מצד ההיצע וזאת במקביל לגיוס מילואים נרחב שהוביל לפגיעה משמעותית בכוח העבודה, בעיקר בענפי ההייטק, הייצור והשירותים. נוסף על הירידה בהיצע העבודה, פינוי התושבים בדרום ובצפון הקשו רבות על חזרת הפעילות הכלכלית לשגרה. בנוסף אי הוודאות הביטחונית הובילה משקיעים זרים להימנע מהזרמת הון לחברות ישראליות, בעיקר בתחום ההייטק

<sup>6</sup> מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Pages/2025/%D7%94%D7%97%D7%A9%D7%91%D7%95%D7%A0%D7%95%D7%AA-%D7%94%D7%9C%D7%90%D7%95%D7%9E%D7%99%D7%99%D7%9D-%D7%9C%D7%A9%D7%A0%D7%AA-2024-%D7%90%D7%95%D7%9E%D7%93%D7%9F-%D7%A9%D7%A0%D7%99.aspx>

<sup>7</sup> מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/016/10\\_25\\_016b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/016/10_25_016b.pdf)

<sup>8</sup> מקור: אתר בנק ישראל - אג"ח ומק"מ תשואות לפדיון <https://www.boi.org.il/roles/statistics/makamandbonds/yield/#mainContent>

<sup>9</sup> מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/036/20\\_25\\_036b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/036/20_25_036b.pdf)

<sup>10</sup> מקור: מעלות S&P <https://www.maalot.co.il/Publications/SVR20241006101926.pdf>

<sup>11</sup> מקור: אתר בנק ישראל - שערי חליפין יציגים <https://www.boi.org.il/roles/markets/exchangerates>

והסטארט-אפים. במקביל, אי-הוודאות הביטחונית והמשבר הכלכלי הביאו גם לצמצום בצריכה של משקי הבית, פגיעה בתיירות פנים ובביקושים לשירותים שאינם חיוניים וזאת לצד עלייה במחירים בתחומים מסוימים (כגון דיור ומזון) שהובילה לירידה בכוח הקנייה של הציבור.

לאור הלחימה בחזיתות הצפונית והדרומית, הממשלה נאלצה להגדיל משמעותית את תקציב הביטחון, מה שגרם לעלייה בגרעון התקציבי (שהגיע לכ-8.5% מהתמ"ג). העליה בהוצאות הביטחונית באה על חשבון השקעות בתשתיות, חינוך ובריאות, מה שעלול לפגוע בצמיחה ארוכת טווח של המשק. כמו כן, הממשלה נאלצה לאשר השקעות בהיקפים מהותיים לסיוע למפונים, לעסקים שנפגעו ולמשפחות של חיילים במילואים. בשל הצניחה בצמיחה הכלכלית, ההכנסות ממסים ישירים ועקיפים ירדו, מה שבין היתר הוביל לגרעון תקציבי כאמור.

ענף ההי טק שהינו ענף הייצוא המרכזי של ישראל ושהיה אחראי לכ-50% מהיצוא בשנת 2023, ספג האטה בעקבות ירידה בגיוסי הון והשפעות גיאופוליטיות. גם היצוא התעשייתי חווה האטה וזאת בשל עבודה בתפוקה חלקית של נמלים מרכזיים בישראל, מה שפגע בשרשראות האספקה והגדיל את עלויות השינוע. חקלאים רבים נאלצו לנטוש שדות בעוטף עזה ובצפון, מה שהוביל לירידה בייצור החקלאי ולעלייה במחירים.

גם המחלוקות הפוליטיות סביב אופן ניהול התקציב, המיסוי וגיוס החרדים יצרו חוסר ודאות במשק וחוסר ההסכמה בין הממשלה ובין המגזר העסקי בנושא ההוצאות הממשלתיות פגע באמון המשקיעים המקומיים והזרים.

נכון למועד הדוח, קיימת אי-ודאות ניכרת בנוגע להשפעת המלחמה ולהחלטות הממשלה לגבי ההתמודדות עם הצרכים הביטחוניים והאזרחיים הנובעים ממנה בעיקר ביחס לגורמים הבאים: היקף הגידול בהוצאות הביטחון ואופן המימון שלהן; החלטות הממשלה בנוגע לסיוע לתושבים באזורי הלחימה, לנפגעים ולניצולים באזור העוטף, ולעסקים ולציבור בשאר הארץ; המידה בה הממשלה תפעל לקיצוץ הוצאותיה והשפעה על המשק; עוצמת הפגיעה בהכנסות ממסים בשל השפעות המלחמה על המשק, וקצב התאוששותו.

לענף הנדל"ן והבנייה שבו תומחרה עלייה בסיכון בשוק אגרות החוב גם טרם המלחמה על רקע קיומם של סיכונים פיננסיים בלתי מבוטלים, השפעה משמעותית על הפעילות המשקית. המגבלות בשל המלחמה על כניסתם של עובדים פלסטיניים, עלולות לפגוע בביצועים של חברות הנדל"ן והבנייה. מנגד, הביקושים העתידיים, בין היתר לשיקום מבנים ותשתיות שנפגעו במלחמה, עשויים דווקא להיטיב עם הענף בטווח הארוך יותר.

עוד יצוין כי חברות הדירוג הבינלאומיות הגיבו לעלייה בסיכון הכלכלי של ישראל ובחודש פברואר 2024 חברת דירוג האשראי מודייס הודיעה על הורדת דירוג אשראי מרמה של A1 לרמה A2 עם תחזית שלילית ובספטמבר 2024 הפחיתה מודייס את הדירוג ל- Baa1 וזאת בשל התמודדות הממשלה עם ההוצאות העצומות של המלחמה והערכה שהגרעון בשנים 2024 ו-2025 יהיה גבוה מהיעד. כמו כן, הוזכרה חולשת מערכת המשפט. גם חברת דירוג האשראי Fitch עדכנה מטה את דרוג האשראי של ישראל ו-S&P עדכנה את תחזית דרוג האשראי של ישראל למעקב שלילי ללא הורדת דירוג.

על פי התחזיות המעודכנות המשק הישראלי צפוי להתאושש בשנת 2025 לאחר ההאטה המשמעותית שחווה בשנת 2024. התחזיות מצביעות על שיעורי צמיחה הנעים בין 3.8% ל-4.4%, בהתאם למקורות השונים. התחזיות מבוססות בין היתר על סיום (או ירידה משמעותית בעצימות) המלחמה מה שיאפשר חזרה לפעילות כלכלית סדירה. בתרחישי הבסיס, צופים כי החל מהרבעון השני של 2025, בנק ישראל יתחיל בהורדות רבעוניות של שיעור הריבית, שתגיע לרמה של 3.75% עד סוף השנה. עם זאת, קיימים סיכונים להתחלה מאוחרת יותר של הורדות הריבית, שכן בנק ישראל עשוי להמתין להוכחות קונקרטיות יותר לדפלציה מתמשכת. הציפייה היא שיציבות ביטחונית והורדת הריבית יעודדו את הצרכנים והמשקיעים לחזור לפעילות מוגברת, מה שיתרום לצמיחה הכלכלית.

### **3.3 האינפלציה ועליית הריבית**

בהמשך להתעצמות האינפלציה בשנת 2022 בין היתר על רקע עליית מחירי האנרגיה והסחורות בעולם בעקבות פרוץ המלחמה באוקראינה, שנת 2023 התאפיינה בסביבת אינפלציה גבוהה בעיקר על רקע הפיחות של השקל. בחודש ינואר 2023 שיעור האינפלציה השנתי עמד על 5.4%, השיעור הגבוה ביותר משנת 2008. מאז ובמהלך שנת 2024 קצב האינפלציה התמתן - הן כתוצאה מהתמתנות הביקושים בהשפעת המדיניות המונוטריטית המרסנת בישראל והן כתוצאה מדעיכה חלקית של לחצי ההיצע. מגמה זו השתנתה במחצית השנייה של 2024 על רקע מגבלות היצע בעקבות השפעות המלחמה בעיקר כשנתוני האינפלציה בחודשים האחרונים של שנת 2024 שיקפו סביבה אינפלציונית גבוהה. יצוין כי מאז פרצה המלחמה, השקל היה במגמה של פיחות אשר תרמה לעליית האינפלציה וזאת בתוספת השפעת העלייה במחירי הנפט הדולריים.

שיעור האינפלציה בשנת 2024 עמד על 3.2% ועל פי תחזית בנק ישראל שיעור האינפלציה בשנת 2025 צפוי לעמוד על 2.8%. התחזית מבוססת על כך שהמגבלות על היצע העבודה צפויות להמשיך להשפיע גם בתחילת

2025, בעיקר בשל גיוס המילואים, ואלו צפויות להוסיף לתרום לעלייה במחירים. נוסף על כך, צפוי שהעלאות מסים עקיפים על מוצרי צריכה, עלית ארנונה והתייקרות תחבורה ציבורית יתרמו לעלייה זמנית באינפלציה. מנגד, במהלך שנת 2025 צפויה ירידה חדה במחירי הטיסות עם חזרת הטיסות לישראל, בעלויות הובלה של יבוא וסחורות, במחירי פירות וירקות עם הגדלת ההיצע של תוצרת החקלאים לאחר חזרה מלאה של החקלאים לאזור הצפון ובמחירי מזון אחר. שיעור האינפלציה בשנת 2025 יהיה תלוי בהשפעת גידול בביקושים שצפוי אחרי סיום המלחמה מחד ומשפעת ההקלות שצפויות בצד ההיצע, מנגד. על פי מרבית התחזיות, הגידול בצריכה הפרטית אחרי המלחמה צפוי להיות מתון יחסית כשלהתאמות התקציביות של הממשלה תהיה השפעה משמעותית על משקי הבית. כמו כן, סיום המלחמה, פערי ריביות אל מול השווקים המובילים בעולם והירידה בפרמית הסיכון של ישראל שצפויה להשיב משקיעים לשוק הישראלי יביאו לחיזוק משמעותי את השקל.

לחברה אגרות חוב (סדרה 15) הצמודות למדד שיתרתן נכון למועד דוח זה הינה בסך של כ- 186 מיליון ש"ח. בשל עליית המדד בשנת 2024 נזקפו לרווח והפסד עלויות מימון בגין עליית המדד בסך של כ- 6 מיליון ש"ח. מנגד, הנדל"ן להשקעה המניב של החברה בישראל ששווי הנוכחי [לאחר מכירת 3 נכסים] כ- 351 מיליון ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד. כפועל יוצא, לעלייה במדד השפעה על גידול בהכנסות השכירות ועל השווי ההוגן של חלק מנכסים אלו. להערכת החברה, לעליית מדד המחירים לצרכן (כשלעצמה) לא צפויה להיות השפעה מהותית על תוצאות פעילותה.

עליית שיעור האינפלציה הובילה את בנק ישראל להעלות את הריבית במספר פעימות החל מחודש אפריל 2022, משיעור של 0.1% לשיעור של 4.75%. בעקבות האמור עלה בהתאמה שיעור ריבית הפריים משיעור של 1.6% לשיעור של 6.25%. בחודש ינואר 2024, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית בכ- 0.25% לשיעור של 4.5% ומאז הריבית נותרה בשיעור זה, וזאת בשל אי הוודאות הגיאופוליטית המתמשכת שמקשה על הפעילות הכלכלית, הסיכונים להאצה באינפלציה והאתגר שבהעברת תקציב בכנסת.

על פי תחזית בנק ישראל, הריבית צפויה להשאר ברמתה הנוכחית בשיעור של 4.5% עד הרבעון השלישי של 2025. לעומת זאת, התחזיות של המערכת הבנקאית משקפות שלוש פעימות של הפחתות ריבית עד לרמה של 3.75% במהלך המחצית השניה של שנת 2025 וזאת על רקע הירידה החדה בפרמיית הסיכון של מדינת ישראל, הצפי להאטה באינפלציה במהלך 2025 ותחת ההנחה שתקציב המדינה שעבר בממשלה יאושר בכנסת.

לשיעורי הריבית במשק השפעה משמעותית על שוק הדיור. מצד הביקוש לדיור, ירידה בשיעור הריבית משפרת את כוח הקניה או את יכולת ההחזר של הרוכשים, מה שמאפשר להם לשלם מחיר גבוה יותר עבור אותה דירה, וכן מרחיבה את שיעור הזכאים למשכנתאות וכתוצאה מכך מביאה לעלייה בביקושים ולעליית שווי נכסים (המשקפת ירידת תשואות נכסים). במקביל, ירידה בשיעור ריבית מפחיתה את עלויות המימון לחברות, משפרת את האיתנות הפיננסית של החברות ואת יכולתן להרחיב את פעילות הייזום במימון גדול יותר. כמו כן, לשינויים בשיעורי הריבית השפעות על שווי נכסי הנדל"ן המניב.

כמו כן, על רקע סביבת הריבית הגבוהה בשנתיים האחרונות, נעשה מעבר כמעט גורף של יזמי המגורים לביצוע עסקאות מכירה של דירות במתכונת תשלום על ידי הרוכשים של 80:20 (ולעיתים 90:10). למנגנון תשלומים זה השפעה ישירה על היקפי האשראי הכספי המועמד על ידי הגוף המממן את הפרויקט, ולפיכך על היקף הוצאות המימון של היזמים ועל רווחיות הפרויקטים.

להערכת החברה, נכון למועד דוח זה החשיפה העיקרית של החברות היזמיות בשל סביבת הריבית הגבוהה היא בפרויקטים שביצועם טרם החל ושיווקם נמצא בשלבים התחלתיים. להערכת החברה, קיים סיכון גבוה יותר לחברות שרכשו קרקעות בהיקפים משמעותיים במינוף גבוה לטווח קצר, מתוך הנחה שהמחירים ימשיכו לעלות. חברות אלה מוצאות עצמן עם עלות מימון גבוהה מהמתוכנן בשל הריבית הגבוהה המשפיעה הן על רווחיות הפרויקטים והן על תזרימי המזומנים של החברות ובמצב של אי ודאות באשר לעליית המחירים בעתיד ויכולת מוגבלת במיחזור ההלוואות באותם היקפים בהם הן נלקחו. נראה כי החשיפה של חברות שלא ביצעו רכישות כאלה אינה גבוהה וכך גם לגבי חברות שיש להן מלאי היסטורי של קרקעות אשר שווין זינק לאורך השנים ויש ביכולתן לממש קרקעות אלו.

הלוואות החברה מתאגדים בנקאיים ומוסדות פיננסיים בישראל הינן הלוואות בריבית מבוססת פריים ולפיכך חשופות לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לחברה הלוואות בריבית מבוססת פריים בסך של כ- 1,919 מיליון ש"ח. מכאן שהפחתת ריבית על ידי בנק ישראל בשיעור של 1% צפויה להביא לקיטון בהוצאות מימון בסך של כ- 19 מיליון ש"ח לשנה (בגין היקף חוב זהה). יצוין עם זאת, כי מרבית האמצעים הנזילים של החברה (נכון ליום 31 בדצמבר 2024 - סך של 658 מיליון ש"ח, לרבות פקדונות משועבדים בחשבונות ליווי) מופקדים באפיקים נושאי ריבית. בתקופת הדוח נשמרה יציבות בשיעורי הריבית בגין פקדונות כספיים, אשר מגדרים בחלקם את השפעת ריבית הפריים הגבוהה על הוצאות המימון של החברה, כאמור לעיל.

להערכת החברה התמשכות התקופה בה סביבת הריבית תיוותר גבוהה, תביא לשחיקה ברווחיות על רקע גידול בעלויות המימון בפרויקטים ו/או בגין הלוואות שניטלו למימון רכישת קרקעות. בנוסף, סביבת הריבית הגבוהה עלולה להביא להאטה בפעילות הכלכלית ולמיתון אשר עלולים להביא לקיטון נוסף בביקושים ליחידות דזור ובעקבות כך לפגיעה בתוצאות פעילותה של החברה. נכון למועד זה, החברה מעריכה בהתבסס על חוסנה הפיננסי ומצב נכסיה שיש ביכולתה להתמודד כראוי עם תנאי השוק הקיימים.

### 3.4 תנודות במדד תשומות הבנייה

מדד תשומות הבנייה עלה בשנת 2024 בשיעור של 2.9% וזאת לעומת 2% בשנת 2023<sup>12</sup>. העלייה במדד תשומות הבנייה נבעה בעיקר מעליית תשומות כח אדם (4.8% לעומת 1.4%) וכן מעליית מחירי שכירת ציוד ורכב (3% בשנת 2024 לעומת ירידה של 0.4% בשנת 2023).

במהלך המחצית השנייה של שנת 2024 נעשו פניות רבות של קבלני ביצוע בטענה כי קיימים עיוותים במדד תשומות הבנייה המתפרסם על ידי הלמ"ס ולפיכך דרשו מיזמים לשאת בחלק מהשפעת הגידול בעלויות הבנייה [בעיקרן מחירי תשומות כח אדם]. החלטה כאמור יכולה להשפיע באופן לא מבוטל על רווחיות הפרויקטים ועל היקפי העודפים שינבעו מהם. בעקבות טענות קבלני הביצוע על כך שמדד התשומות לא משקף את העלויות בפועל נודע כי הוועדה המייעצת בלמ"ס החלה לדון בשינוי המשקלות של רכיבי המדד וכן בהרכב המדד. מסקנות הוועדה והשינויים בהרכב משקלות המדד צפויים להשפיע גם על מחירי הדיירות, ועדיין לא ברור אם תהיה לכך השפעה רטרואקטיבית.

העלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של הקבוצה בפרויקטים השונים ברחבי הארץ, כיוון שההסכמים בהם מתקשרת הקבוצה עם קבלני ביצוע מתומחרים טרם תחילת ביצועם וצמודים למדד זה. מנגד, חלק מהכנסות הקבוצה ממכירת יחידות דזור הינן בסכומים שקליים הצמודים לשינויים במדד תשומות הבנייה.

ביום 7 ביולי 2022 נכנס לתוקף תיקון 9 לחוק המכר (דיירות), התשל"ג-1973 במסגרתו נקבע בין היתר כי בחוזי מכר שיחתמו מיום זה ואילך, ניתן לקבוע הצמדה של מחיר הדירה למדד תשומות הבנייה בלבד, כך שלכל היותר 50% מכל תשלום יוצמד למדד האמור<sup>13</sup>, למעט תשלום 20% הראשונים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד. בעקבות עלייה מהותית של מדד תשומות הבנייה בשנתיים האחרונות בנוסף לסביבת הריבית הגבוהה וכן השלכות הרפורמה המשפטית והמלחמה, התרחבה מאוד המגמה של יזמים לפטור רוכשים מהצמדת התמורה למדד תשומות הבנייה וזאת כחלק מהטבות השיווק שניתנו לרוכשים בשל מצב אי הוודאות. מגמה זו התרחבה בין היתר גם על רקע תיקון 9 לחוק המכר.

### 3.5 זמינות אשראי ושוק ההון<sup>14</sup>

בשנת 2024 המסחר בבורסה התנהל על רקע התמתנות האינפלציה כאשר על רקע ההתפתחויות הבטחוניות, במחצית הראשונה של השנה המסחר התאפיין בתשואות חסר בהשוואה לשוק האמריקאי ובתשואות דומות לאירופה ואילו במחצית השנייה ניכרה התאוששות משמעותית במדדים המובילים. בסיכום השנתי מדדי המניות המובילים בתל אביב רשמו ביצועי יתר לעומת המדדים בעולם, כאשר חלה עליה של כ-10% במחזורי המסחר לעומת שנת 2023. הירידה בהיקף ההנפקות הראשוניות נבלמה והיקף גיוסי ההון במהלך 2024 היה דומה לשנת 2023.

בשוק איגרות החוב שנת 2024 הייתה שנה רוויית תנודתיות ועל אף האתגרים, שוק איגרות החוב סיכם את השנה בעלויות שערות במיוחד באג"ח הקונצרני. היקף הגיוסים מהציבור וממוסדיים באמצעות אגרות חוב שהונפקו על ידי חברות הסתכמו בכ-93 מיליארד ש"ח בשנת 2024 לעומת כ-88 מיליארד בשנה שקדמה לה, עליה של כ-6%. עיקר העליה בגיוס החוב בשנת 2024 מקורה בגיוסי חברות הנדל"ן, אשר היוו כ-47% מסך גיוסי החוב של הסקטור הריאלי.

האשראי הבנקאי הכולל לענף הבינוי והנדל"ן הסתכם לכ-400 מיליארד ש"ח שהיוו כ-20% מסך האשראי במשק וכ-40% מסך האשראי העסקי המקומי. החברות מענף הבינוי והנדל"ן המחזיקות כאמור, שיעור משמעותי מהחוב העסקי במשק, הינן חברות המאופיינות בשיעורי מינוף גבוהים יחסית, ועל כן רגישות במיוחד לשינויים בעלויות המימון.

בניגוד לשנת 2023 שנסתיימה עם צמצום ביתרות האשראי הצרכני למשקי הבית, במחצית הראשונה של 2024 נרשמה צמיחה בשיעור של כ-3.8% שרובה מיוחס לניצול מסגרות בכרטיסי אשראי בנקאיים, דבר המעיד על עלייה בצריכה של משקי הבית.

<sup>12</sup> הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, מדדי מחירי תשומות - דצמבר 2024 וסיכום שנת 2024.

<sup>13</sup> [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/014/10\\_25\\_014b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/014/10_25_014b.pdf)

<sup>14</sup> וזאת עד למועד המסירה הצפוי, אלא אם האיחור נגרם כתוצאה ממעשה או מחדל של הקונה הוא אם חל בנסיבות של סעיף 18 (א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א - 1970 שאז הצמדה תחול עד למועד התשלום בפועל.

<sup>14</sup> הסקירה השנתית של הבורסה לניירות ערך לשנת 2024 [https://content.tase.co.il/media/zlupjwg3/2024\\_annualreview\\_heb.pdf?guid=b0f3e76a-8cf9-42a3-8c76-8960a39ddfc2](https://content.tase.co.il/media/zlupjwg3/2024_annualreview_heb.pdf?guid=b0f3e76a-8cf9-42a3-8c76-8960a39ddfc2)

במהלך שנת 2024 השתנתה מגמת הירידה של האשראי לדיור שהחלה במחצית השנייה של שנת 2022 ונמשכה במהלך שנת 2023. בין החודשים ינואר - ספטמבר 2024 הועמד אשראי למטרת מגורים בהיקף של כ- 65 מיליארד ש"ח (עליה של 16% לעומת התקופה המקבילה אשתקד) ומספר ההלוואות עמד על כ- 66 אלף (עליה של 13% לעומת התקופה המקבילה אשתקד), אך מדובר בהיקף ביצועים נמוכים ביחס לתקופות קודמות. עיקר פעילות האשראי למטרת מגורים המשיכה להיות עבור רכישת דירה יחידה ודירה חלופית כשמשקל המשקיעים היווה רק 10% מהיקף הביצועים של 2024.

ההאטה שנרשמה בשוק הדיור על רקע רמת הריבית הגבוהה וריבוי הזעזועים במשק הביאה קבלנים להציע מגוון הטבות כדי לעודד מכירת דירות. עיקר ההטבות כללו ביטול ההצמדה למדד מחירי התשומות בבנייה, תוספות ושינויים במפרט הדירה ללא תשלום ודחיית מרבית התשלומים למועד האכלוס, עובדה שהשפיעה לרעה על היקפי האשראי לדיור. מנגד מבצעי העמדת הלוואות לרוכשים על ידי בנקים בסבסוד היוזמים הביא בפועל לעליית היקף ההלוואות מסוג זה.

בשל היות ענף הנדל"ן מאופיין ברמת מינוף גבוהה יחסית, לזמינות האשראי יש השפעה ישירה על כושר הפרעון של חברות והיכולת למחזר חובות, היכולת להרחיב את פורטפוליו הנכסים, היכולת לממש את פעילות היזום או להוציא פרויקטים אל הפועל וכן השפעה עקיפה על רווחיות פרויקטים וזאת בשל השפעת זמינות האשראי על מחירי החוב. בהתאם, מאחר ופעילות הקבוצה ממומנת, בין היתר, באמצעות חוב שמקורו בשוק ההון, לזמינות אשראי, לתנודות בשוק ההון ולמחירי החוב עשויות להיות השפעות מהותיות על פעילות הקבוצה.

בתקופת האטה כלכלית נוהגים המוסדות הפיננסיים להקשיח את התנאים להעמדת אשראי, בין היתר ביחס להיקף האשראי וביחס לשיעור הריבית באופן העשוי להקשות על השגת מימון. להערכת החברה, היקף המזומנים הפנויים, תזרימי המזומנים הצפויים מפרויקטים, איתנותה הפיננסית והגישות לגופים מממנים יסייעו לה ככל שתידרש להתמודד עם השפעות כאמור.

### 3.6 מצב גאו-פוליטי

לגורמים גיאוגרפיים, פוליטיים, ביטחוניים וכלכליים השפעה ישירה על יחסים בין מדינות, איומים, מדיניות כלכלית, יציבות פוליטית ועל גורמים סביבתיים אחרים. המצב הגיאופוליטי בישראל כולל את מערכת היחסים עם שכנותיה, העימותים הביטחוניים באזור, יציבות כלכלית ומדינית, והשפעת גורמים בינלאומיים כמו הסכמי סחר, לחצים מדיניים והשלכות של קונפליקטים מקומיים על הכלכלה והחברה. מצב גיאופוליטי יכול להשפיע באופן משמעותי על תחום הנדל"ן למגורים בישראל, שכן מדובר בשוק הרגיש הן לשינויים כלכליים והן לשיקולים ביטחוניים. לעניין זה ראו סעיפים 3.2-3.5 לעיל וכן סעיף 7 בדוח הדירקטוריון. בנוסף, בחודש פברואר 2022 רוסיה פלשה לאוקראינה והחלה מלחמה בין שתי המדינות. בעקבות הלחימה באוקראינה ובשל העובדה שלרוסיה ולאוקראינה יש תפקיד מרכזי באספקת סחורות חקלאיות רבות שמהווים רכיבים מרכזיים בתעשיית המזון העולמית וכן בשל העובדה שרוסיה היא שחקנית מרכזית בשוק הדשנים ובשוק האנרגיה העולמי - חלה עלייה משמעותית במחירי האנרגיה והסחורות בעולם וכן חלו שיבושים נמשכים בשרשרות האספקה. לסנקציות שהוכרזו על רוסיה מצד המערב ישנה השפעה משמעותית על היצע הסחורות העולמי בעטייה נוצרו לחצים אינפלציוניים מוגברים לאורך פרק זמן ארוך יותר ממה שהעריכו, לאחר היציאה ממשבר הקורונה. נכון למועד דוח זה עדיין קיימת אי וודאות באשר להתמשכות העימות בין רוסיה ואוקראינה והשפעתו על מחירי האנרגיה והמזון וכן על הכלכלה העולמית לרבות ישראל.

### 3.7 מדיניות הממשלה

ככלל, תחומי פעילותה של החברה מושפעים ממדיניות הממשלה לרבות בקשר עם מדיניות גופי התכנון ומדיניות הממשלה בקשר עם מתן רישיונות והיתרי בניה לצורך פעילות בתחום הנדל"ן, היקפי שיווק קרקעות על ידי רמ"י, רפורמות שונות בתחומי הרישוי והתכנון ובניה, החלטות מועצת מקרקעי ישראל בנוגע לחכירה בקרקעות כלכליות, מיסוי וכיו"ב. לפירוט בעניין השפעת רפורמות והחלטות הממשלה על פעילות החברה ראו סעיף 4.3.5 להלן.

יודגש, כי הערכות הקבוצה המפורטות בסעיף 3 זה לעיל, מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו באתרי האינטרנט המצוינים בהערות השוליים בסעיף זה וכן על סקירות כלכליות של מחלקות מחקר במוסדות פיננסיים שונים, אשר לא אומתו על ידי החברה. יובהר כי חלק מהנתונים והערכות הינם בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, אשר יכול וישתנה באופן מהותי לעומת הערכות המובאות לעיל.

הערכות ותחזיות החברה באשר להשפעת משתנים שונים על פעילותה כמפורט לעיל הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים המצויים בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח ואינו בשליטת החברה בלבד. מידע זה מבוסס, בין היתר, על הערכותיה של החברה ביחס להתפתחויות בשוק הדיור וכן ביחס למצב הכלכלי בישראל, אשר לא ניתן לאמוד אותן בשלב זה. השפעת גורמים אלו על פעילות החברה עשויה להיות שונה מהותית מהאופן בו נחזתה על ידי החברה, וזאת בין היתר כתוצאה משינויים במצב הכלכלי בישראל, שינויי חקיקה ושינויים רגולטוריים אחרים שישפיעו על השווקים בהם פועלת החברה וכן התממשות אילו מגורמי הסיכון כמפורט בסעיף 19 להלן.

הקבוצה פועלת בתחום כחברה יזמית ופעילותה כוללת בעיקרה רכישת זכויות במקרקעין, יזום וביצוע פרויקטים למגורים באזורים שונים בארץ, לרבות התכנון, הבניה (באמצעות קבלנים עמם מתקשרת החברה) והמכירה.

בטבלאות שבסעיף זה להלן מוצגים נתונים שונים המהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, לרבות נתונים בדבר הכנסות, עלויות, רווח גולמי צפוי, קצב התקדמות פרויקטים מבחינה הנדסית, קצב מכירת דירות צפוי בפרויקטים, מועדי מסירה והשלמת פרויקטים. המידע בדבר הכנסות ועלויות מבוסס על תחשיבים כלכליים של החברה על בסיס ניסיונה, ניתוח מצב השוק, דוחות אפס שנערכו על ידי הבנקים המלווים, והנחות החברה בדבר מחירי מכירה וקצב המכירה. המידע לגבי עלויות צפויות ניתן גם בהתבסס על הסכמים חתומים עם קבלנים מבצעים הקיימים בחלק מהפרויקטים, על הערכות החברה ותחשיבים לגבי עלויות הבניה ועלויות אחרות הקשורות בפרויקט. המידע בדבר מועד סיום הפרויקט מתבסס בחלקו על הסכמים קיימים עם גופים מבצעים ובחלקו על הערכות החברה בהתבסס על ניסיונה.

יובהר, כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שינויים במצב השוק, שינויים במחירי המכירה המוצגים, שינוי בעלויות בשל תלות מסוימת בצדדים שלישיים (לרבות קבלת אישורים רגולטוריים) שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

כן יובהר, כי שטח הדירה המחושב בטבלאות שלהלן הינו שטח הדירה למכירה כמשמעותו במפרט לפי התוספת לצו מכר דירות (טופס של מפרט), התשל"ד - 1974 (לא כולל הצמדות).

#### 4.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו וברווחיות הנובעת ממנו

ענף ייזום הנדל"ן הישראלי מתאפיין בתחרות ובפעילותם של גורמים רבים, ביניהם חברות נדל"ן ציבוריות ופרטיות הפועלות בפריסה ארצית ובינלאומית, חברות יזמיות קטנות בעלות פעילות מקומית וכן קבוצות רכישה. התחרות בתחום מתמקדת באתרי הבנייה השונים, הן בשלב היזמות ואיתור הקרקעות לבניה, והן בשלבים המתקדמים של הקמת הפרויקטים ושיווקם. בנוסף, התחרות אינה מתמקדת רק אל מול פרויקטים חדשים, אלא גם מול היצע דירות יד שנייה. מבנה הענף מבוזר, כך שאין בישראל חברה יחידה בעלת נתח שוק משמעותי. מעמדו התחרותי של פרויקט מסוים מול פרויקטים דומים מושפע ממגוון פרמטרים, כגון: זהות יזם ומבצע הפרויקט, מיקום הפרויקט, איכות הבנייה, תמהיל הדירות ומחירי הדירות.

הרווחיות בתחום הנדל"ן למגורים, כמו גם היקפי הפעילות בתחום, מושפעים בעיקר מהיצע הדירות, הביקוש לדור, מחירי הקרקעות, עלויות ההקמה והמימון והגורמים המשפיעים עליהם.

לפרטים אודות הגורמים אשר עשויים להשפיע על היקף הפעילות בתחום וברווחיותו, ראו סקירת הסביבה הכללית בסעיף 3 לעיל וכן סעיף 4.3 להלן.

#### 4.2 מלחמת חרבות הברזל והשפעותיה על תחום הפעילות

לפירוט בדבר מלחמת חרבות הברזל והשפעותיה על תחום פעילותה של החברה ראו סעיף 7 בדוח הדירקטוריון של החברה.

#### 4.3 מגמות, התפתחויות וגורמים שיש להם השפעה על שוק הדיור בישראל

##### 4.3.1 ביקוש נדל"ן למגורים

במהלך שנת 2024 חלה עליה משמעותית בהיקף העסקאות (חדשות ויד שנייה) לרכישת יחידות דיור לעומת שנת 2023 שהתאפיינה במיעוט עסקאות על פי מגמה שהחלה עוד ברבעון השני של שנת 2022 וזאת בעקבות רצף העלאות הריבית על ידי בנק ישראל שהביאה לעליה משמעותית בשיעורי הריבית על המשכנתאות במשק. ההתאוששות בהיקף העסקאות לרכישת דירות חלה בין היתר לאור ההכרה של רוכשים שמחירי הדיור אינם צפויים לרדת, ההסתגלות של הרוכשים לסביבת הריבית החדשה, החשש לעלויות מחירים נוספות ואפילו ניצול של הטבות המימון שניתנות על ידי היזמים. בנוסף לביקושים של קהל היעד המקומי, חלה עליה בביקושים של תושבי חוץ לדירות בישראל בעיקר על רקע התעצמות האנטישמיות ברחבי אירופה וצפון אמריקה.

על פי פרסומי הלמ"ס<sup>15</sup> במהלך שנת 2024 נמכרו 101,040 יחידות דיור (חדשות ויד שנייה), לעומת 71,774 יחידות דיור בשנת 2023 (גידול של כ-41%). מתוך סך הדירות שנמכרו, 45,644 (45%) הינן דירות חדשות (מתוכן 9,528 בסבסוד ממשלתי) לעומת 27,641 (39%) בשנת 2023 (מתוכן 6,902

<sup>15</sup> מקור: אתר הלמ"ס הודעה לתקשורת מיום 13 בפברואר 2025, לוח 1. - [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/047/04\\_25\\_047b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/047/04_25_047b.pdf)

בסבסוד ממשלתי). היקף הדירות החדשות שנמכרו בשנת 2024 משקף עליה של כ- 65% לעומת שנת 2023 וכ- 17% לעומת שנת 2022.

לאור המבנה הדמוגרפי במדינת ישראל התומך בגידול קשיח בצד הביקוש, צפוי כי בטווח הבינוני ומעלה היקף הרכישות של יחידות דור ימשיך לעלות. במקביל, להערכת החברה סביבת ריבית גבוהה לאורך זמן צפויה להוביל לירידה בהיקף רכישת הקרקעות, להאטה בקצב התחלות הבנייה ולקיטון בהיצע. לאור זאת, מגמות אלו וכן התייקרות עלויות הבנייה ועלויות השכירות ובהיעדר התערבות ממשלתית אפקטיבית, צפויות לתמוך בעליית המחירים בטווח הבינוני-ארוך.

#### 4.3.2 היצע הדירות<sup>17,16</sup>

היצע הדירות הוא מלאי הדירות הבלתי מכורות שבידי היזמים בפרויקטים בהם ניתן היתר בניה. עד שנת 2022 נשמרה יציבות בהיצע הדירות הבלתי מכורות בהיקפים של 42-48 אלפי דירות. במהלך שנת 2023, על רקע הקיטון המשמעותי בהיקפי המכירות של יחידות דור והגידול בשנת 2022 בהיקפי התחלות הבניה חל גידול משמעותי במלאי הדירות הבלתי מכורות. מגמה זו נמשכה גם במהלך שנת 2024 כשבסוף דצמבר 2024 מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה עמד על כ- 76 אלפי דירות ומספר חודשי ההיצע (מספר החודשים שיעברו עד שכל הדירות שנותרו למכירה תימכרנה) היה 23 חודשים (בסוף דצמבר 2023 - כ- 69 אלפי דירות ו- 20.3 חודשים, בהתאמה).

הגידול בהיקפי המלאי הבלתי מכור, צפוי היה לגרום ללחצים להפחתת מחירי הדור, אולם השפעת פרמטרים אחרים בתקופה האחרונה ניטרלו לחלוטין לחצים אלו. להערכת החברה, התמשכות הגידול בהיקפי המלאי הבלתי מכור, הן על רקע השפעות סביבת הריבית הגבוהה והן על רקע השפעות המלחמה, על הביקושים בטווח הקצר יכולים להביא ללחצים להפחתת מחירי הדור.

התחלות בנייה: בחודשים אוקטובר 2023 עד ספטמבר 2024 הוחל בבנייתן של 58,470 דירות, ירידה של כ- 9.7% בהשוואה ל- 12 החודשים הקודמים כאשר כ- 70.6% מסך הדירות שהחלה בנייתן בתקופה זו הינן למטרת מכירה והיתרה נבנות לשימוש עצמי, השכרה או עבור בעלים בעסקאות קומבינציה.

גמר בנייה: בחודשים אוקטובר 2023 עד ספטמבר 2024 הסתיימה בנייתן של כ- 54,110 דירות, ירידה של כ- 6.1% לעומת 12 החודשים הקודמים.

בסוף ספטמבר 2024 נמצאו כ- 178.1 אלפי דירות בתהליכי בנייה פעילה, עלייה של כ- 2.8% ביחס לסוף ספטמבר 2023.

#### 4.3.3 מחירי דירות<sup>18</sup>

במהלך שנת 2024 המשיכה מגמת עליית מחירי הדירות. מהשוואת העסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר - דצמבר 2024 לעומת התקופה המקבילה אשתקד עולה כי מחירי הדירות החדשות עלו בשיעור של 4.4% (מחירי הדירות החדשות ויד שניה עלו בשיעור של 7.3%). מהשוואת מחירי העסקאות של דירות חדשות שבוצעו בחודשים נובמבר - דצמבר 2024, לעומת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים אוקטובר - נובמבר 2024 נמצא כי מחירי הדירות עלו ב- 0.7% (מחירי הדירות החדשות ויד שניה עלו בשיעור של 0.4%).

#### 4.3.4 הטבות והסדרי תשלום בעסקאות למכירת דירות

על רקע העלייה בסביבת הריבית בשנתיים האחרונות, בצירוף אתגרי המשק לאור מלחמת חרבות ברזל, נעשה מעבר כמעט גורף של יזמי המגורים לביצוע עסקאות במתכונת תשלום 20: 80 (ולעיתים 10: 90). הסדר זה יוצר אטרקטיביות רבה אצל רוכשים פוטנציאליים, לרבות כאלה שיתכן ואחרת לא היו יכולים לרכוש דירה חדשה. בהתאם להסדרי מימון אלה, הרוכשים משלמים על הדירות מקדמה של 20% בלבד (או כאמור פחות מכך) כאשר היתרה תשולם בעת האכלוס, להבדיל מתשלום עם התקדמות קצב הבניה כפי שהיה מקובל בעבר. מעבר למבצעי המימון הנ"ל, יזמי המגורים מציעים לאחרונה לרוכשים מבצעים כגון פטור מהצמדה למדד תשומות הבניה שדרוג ושינויים

<sup>16</sup> מקור: התחלת הבנייה וגמר הבנייה בתקופה אוקטובר 2023 - ספטמבר 2024 (פורסם באתר הלמ"ס - 22.12.2024) [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2024/407/04\\_24\\_407b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2024/407/04_24_407b.pdf)

<sup>17</sup> מקור: אתר הלמ"ס - הודעה לתקשורת מיום 14 בינואר 2025, לוח 2. <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/pages/2025/%D7%93%D7%99%D7%A8%D7%95%D7%AA-%D7%A0%D7%93%D7%9C%D7%9F-%D7%A1%D7%A2%D7%A1%D7%A7%D7%90%D7%95%D7%AA-%D7%A0%D7%93%D7%9C%D7%9F-%D7%A1%D7%A4%D7%98%D7%9E%D7%91%D7%A8-%D7%A0%D7%95%D7%91%D7%9E%D7%91%D7%A8-2024.aspx>

<sup>18</sup> מקור: אתר הלמ"ס - הודעה לתקשורת מיום 14 בפברואר 2025. [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/051/10\\_25\\_051b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/051/10_25_051b.pdf)

בדירה ללא עלות, ספיגת העלאת המע"מ ובמקרים מסוימים אף סבסוד משמעותי של הריבית של הלוואת המשכנתא על סכום משמעותי, הטבה שכשלעצמה יכולה להגיע למאות אלפי ש"ח.

בהתאם לפרסום של בנק ישראל מחודש נובמבר 2024 ההתאוששות של מכירת הדירות החדשות מאז חודש נובמבר 2023 מונעת בעיקר על ידי מבצעי הקבלן הנ"ל שכאמור מוזילים באופן אפקטיבי את מחירי הדירות.

בחלק גדול מהמקרים היזם מפנה את הרוכשים לבנק מסוים עמו יש לו הסדר, כדי שהרוכש יחתום על "מבצע מימון" (שמוצע על ידי היזמים) ויטול משכנתא מסוג בולט שמכונה "הלוואת קבלן". ההלוואה שנקחת על ידי הרוכשים, הינה ללא החזר חודשי כאשר הריבית על ההלוואה משולמת על ידי היזם מראש. מועד הפירעון של הלוואות אלה נקבע מראש, והוא בסמוך למועד הצפוי לסיום הבנייה ולמסירת הדירה. הרוכשים, שנטלו הלוואות אלה משלמים על חשבון הדירה את סכום הלוואת הבולט, כנגד ערבות חוק המכר. גובה ההלוואה נקבע על ידי היזם ואינו חורג ממגבלת המשכנתא שהרוכש יכול לקבל.

עבור היזמים הלוואות אלו מוזילות את עלויות המימון שכן הן מסווגות כהלוואות לדיוור ולכן זולות יותר מהלוואות עסקיות או הלוואות המועמדות במסגרת הסכם ליווי של פרויקט. הסדר זה גם מאפשר להגדיל את היקף מכירות הדירות תוך הימנעות מהורדה במחירי הדירות. הרוכשים מצדם נהנים מהקלה בתזרים של החזרי ההלוואה בתקופת הביניים שבין רכישת הדירה ועד לקבלתה בפועל או בדרך של סבסוד ארוך טווח לריבית המשכנתא. גם הבנקים המלווים נהנים מהסדר הלוואות אלו שכן הן פחות מסוכנות מהלוואות עסקיות ליזמים ונושאות עלות הונית נמוכה יותר ואף מאפשרות מתן אשראי נוסף לענף הבינוי והנדל"ן שלא במסגרת מגבלת האשראי הענפית. מכאן שנוצר כאן אינטרס הדדי הן מצד הבנקים שמגדילים את נתח שוק המשכנתאות שלהם הן מצד היזם שמוזיל את עלות המימון והן מצד הרוכש שמקבל הזדמנות לרכישת דירה תוך סבסוד עלות המימון עבורו.

בהתאם לנתוני בנק ישראל הלוואות הבולט מהוות שיעור הולך וגדל מביצועי המשכנתאות החדשות, ולמרות שמספר העסקאות של דירות חדשות נותר בחודשים האחרונים דומה לזה של אמצע שנת 2020, היקפן של הלוואות הבולט שניתנו בחודשים האחרונים יותר מהכפיל את עצמו בהשוואה לביצועים באותה תקופה ומהווה כעת למעלה מ- 15% מהמשכנתאות החדשות.

עם זאת, תופעה זו מעוררת סיכונים וזאת לאור הצורך של הרוכשים לממן את המרתן של הלוואות אלו בחלוף מספר שנים, בתנאי שוק וביכולת החזר עתידית, שאינם ידועים. מיתון עתידי ואבטלה עלולים להחמיר את מצבם של רוכשי דירות רבים ביחס ליום רכישת הדירה ולגרום להם שלא יוכלו לעמוד בנטילת משכנתה להשלמת עסקת הרכישה בנוסף לכיסוי ההלוואה שהועמדה במעמד העסקה. אם רוכשים רבים ייאלצו להתמודד עם מצב של חוסר יכולת לממן את יתרת התשלום להשלמת העסקה, עלולים היזמים להיוותר עם מלאי משמעותי של דירות גמורות שאינן מכורות.

כאמור לעיל, בהסדרי המימון החדשים כרוכים סיכונים משמעותיים בראייה משקית, בעיקר מצדם של הרוכשים והיזמים ואף עבור המערכת הבנקאית ולכך עלולות להיות השלכות נגזרות רחבות בשנים הקרובות. סיכונים אלו עשויים להוביל לגל של ביטולים מצד רוכשים, להצפה של מלאי יחידות דיוור לא מכורות, לקשי תזרים אצל היזמים ולהפחתה משמעותית במחירי הדירות

#### 4.3.5 צעדי הממשלה וההשפעה בשוק הדיוור

למדיניות הממשלה השפעה משמעותית על שוק הנדל"ן בכלל ועל ביקוש לדירות בפרט, שבא לידי ביטוי במדיניות בנושא בניה, היקף הבניה הציבורית והפרטית, מדיניות שיווק קרקעות בבעלות רמ"י, מדיניות מיסוי, רכישה והשכרת דירות, היקף ההטבות לרוכשי דירות, זמינות עובדים זרים ובעלי הכשרה מקצועית מתאימה, מחירי תשומות הבניה, הקצאת קרקעות למכרזים, מדיניות גופי התכנון ומדיניות הממשלה בקשר עם מתן רישיונות לצורך פעילות בתחום הנדל"ן.

לאורך השנים האחרונות, בעקבות העליה המואצת במחירי הדיוור בישראל, עמד נושא מחירי הדיוור בראש סדר היום הציבורי, ובוצעו מספר פעולות על ידי הממשלה שעניינן בלימת עליית המחירים בשוק הנדל"ן, ובכללן: (1) הקמת ועדת השרים לענייני דיוור ("קבינט הדיוור"), מתוך מטרה לפתח את תוכנית הדיוור הלאומי ותיקון הקריטריונים הקיימים במכרזי דיוור לאומיים; (2) הקמת חברה ממשלתית לדיוור ("דירה להשכיר") אשר שמה לעצמה למטרה להקים יחידות דיוור להשכרה לטווח ארוך בעשור הקרוב, אשר תשווקנה במסגרת ובעלויות של דיוור בר השגה; (3) "דירה בהנחה" - החזרת תכנית "מחיר למשתכן" או "דיוור במחיר מופחת"; (4) הקמת מוסד תכנון לאומי חדש, הוועדה למתחמים מועדפים לדיוור, שתדון אך ורק בתכניות דיוור לאומיות בהיקף של מאות יחידות לפחות בהליך מזורז<sup>19</sup> או בתכניות מועדפות לפיתוח מוטה תחבורה ללא צורך בפניה לוועדות תכנון

<sup>19</sup> או בתוכניות להקמת 200 יחיד בישוב ש-80% מתושביו אינם יהודים, על פי נתוני הלמ"ס (הגדרת ישוב מיעוטים בחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959).



נוספות<sup>20</sup>; (6) תיקונים שונים לחוק התכנון והבניה שמטרתם הגדלת היצע יחידות הדיור, ופרסום עדכוני חקיקה שונים בתחום מיסוי מקרקעין, שמטרתם להשפיע על מחירי הדיור; (7) שינויי חקיקה במסגרת "חוק ההסדרים"; (8) מדיניות הממשלה לעניין הסיוע לענף הבנייה בעקבות מלחמת חרבות ברזל ועוד.

תוכנית הדיור הממשלתית לשנים 2022-2025<sup>21</sup>: בחודש יוני 2022 הציגו משרד האוצר, משרד הבינוי והשיכון, רשות מקרקעי ישראל ומשרד הפנים תוכנית דיור ממשלתית הכוללת יעדים לשנים 2022-2025 (להלן בסעיף זה: "**התכנית**"). התכנית נועדה לטפל בכשלים בשוק הדיור במישורים הבאים: היצע, מחירי הקרקע והצמדה למדד תשומות הבניה והבירוקרטיה ותהליכי בנייה ארוכים, ויעדיה כוללים, בין היתר: (1) 280,000 התחלות בנייה בשנות התכנית (70,000 התחלות בניה בממוצע שנתל), יעד המהווה עלייה בשיעור של עשרות אחוזים ביחס להתחלות הבנייה בשנים האחרונות; (2) תכנון 500,000 יחידות דיור חדשות במוסדות התכנון; (3) פרסום מכרזים ל- 300,000 יחידות דיור בקרקעות מדינה; (4) הצלחת מכרזים בקרקעות מדינה להקמת 180,000 יחידות דיור. הצעדים במסגרת התכנית כוללים, בין היתר, תיקון לחוק מכר זירות; הגדלת ההנחה וההיצע ב"דירה בהנחה"; מעבר לשיטת בנייה מתועשת; הגדלת שכר בודקי התוכניות והוספת עובדים חיצוניים באגפי ההנדסה ברשויות המקומיות לטובת האצת קצב מתן היתרי בניה; מתן סמכות מקבילה לרשויות המקומיות באופן שיוכלו לתכנן בינוי למגורים בשיעור של אלפי מ"ר (בהתאם לסוג הוועדה) ועוד.

ביום 24 בפברואר 2024 התקבלה החלטה מספר 185 של הממשלה<sup>22</sup> להקים קרן שתפעל מחוץ לתקציב המדינה ותנוהל באופן עצמאי על ידי מועצה בראשות נציג מטעם השלטון המקומי, וזאת לצורך הגדלת היצע הדיור ברחבי המדינה באמצעות עידוד הרשויות המקומיות ליזום תכניות מפורטות למגורים ולבצען בהתאם למדיניות הממשלה ליצירת פתרונות דיור ועל מנת ליצור מתווה שיסייע לרשויות מקומיות קולטות דיור ויגביר את הכדאיות הכלכלית בקליטת תושבים חדשים לרשות המקומית וכן לצורך צמצום פערים כלכליים בין רשויות מקומיות. הקצאת כספי הקרן תעשה בהתאם לקריטריונים המפורטים להלן:

- עבור כל היתר לבניית יחידת דיור שהוציאה רשות מקומית בין השנים 2018 עד 2020 אשר מגדיל את מלאי יחידות הדיור ברשות ביחס לשנה הקודמת, תהיה זכאית הרשות, החל משנת 2024, למענק בסך של 1,500 ש"ח שיועבר לתקציבה השוטף מדי שנה. עבור כל היתר לבניית יחידת דיור שהוציאה רשות מקומית בשנה קלנדרית, החל משנת 2021 ואילך, אשר מגדיל את מלאי יחידות הדיור ברשות ביחס לשנה הקודמת, תהא זכאית הרשות בחלוף שלוש שנים משנת מתן ההיתר, למענק בסך של 1,500 ש"ח שיועבר לתקציבה השוטף מדי שנה.
- החל משנת 2024 ואילך, כל רשות מקומית תפריש לקרן עד לתחילת הרבעון האחרון של השנה, סכום מסוים מהגידול בסך גביית הארנונה שאינה ממגורים בשנה הקודמת לשנה שבה מבוצעת ההפרשה, לעומת סך הגבייה בפועל של הארנונה שאינה ממגורים בשנת 2022, בשיעורים המפורטים בהחלטה ובהתאם לאשכול שבו נמצאת הרשות המקומית באותה שנה.

ביום 4 בפברואר 2024 אישרה הממשלה בהחלטה מספר 1383 את תכנית הנדל"ן לשנת 2024 שאלו הם עיקריה<sup>23</sup>:

- (1) תכנית דירה ב- 800,000 ש"ח באמצעות סבסוד פיתוח ועידוד שיווק מכרזי מקרקעין - העמקת סבסוד הפיתוח במטרה להגדיל את הצלחת שיווקי המקרקעין באזורי פריפריה, באמצעות הפחתת עלויות הפיתוח במכרז כד שדירת ארבעה חדרים (100 מ"ר) במכרזי מחיר מטרה באזורי עדיפות לאומית לא יעלו על 800,000 ש"ח לדירה. מעל 20% מיח"ד שישווקו בהנחה על פי התכנית יוקצו למשרתי מילואים. סבסוד עלויות הפיתוח ברשויות מקומיות בסך של עד כ- 50,000 ש"ח ליחידות דיור.
- (2) עובדים זרים - הגדלת מכסת העובדים הזרים המותרת להעסקה בישראל ב-65,000 עובדים, בנוסף תורחב מכסת העובדים בחברות ביצוע זרות ב- 10,000 נוספים. כמו כן יופחתו דרישות שכר המינימום להעסקת העובדים הזרים, על מנת לאפשר גם לקבלנים קטנים ובינוניים להשלים את מצבת כוח האדם. במקביל תקודם תוכנית להארכת שעות העבודה באתרי הבנייה.
- (3) קידום תיעוש הבנייה והטמעת טכנולוגיות בענף הבנייה למגורים - מתן מענקים בהיקף של כ- 19 מיליון שקלים להקמת מפעלי ייצור לשיטות בנייה מתועשות מתקדמות בדגש על בנייה

<sup>20</sup> צוין כי במסגרת תיקון לחוק שפורסם באוגוסט 2017, הורחבו התכניות שניתן להביא בפני הוועדה, כך שניתן יהיה להגיש לוועדה גם תכניות לפינוי בינוי ותכניות החלות על קרקע פרטית מרובת בעלים.

<sup>21</sup> [/https://www.gov.il/he/departments](https://www.gov.il/he/departments)

<sup>22</sup> <https://www.gov.il/he/departments/policies/dec185-2023>

<sup>23</sup> מקור: <https://www.gov.il/he/departments/news/spokesman-04022024-a>

מודולרית. בנוסף יוקצה מענק הוצאות פיתוח קרקע בהתאם לתקנות ולנהליו, לשני מפעלים בתחום הבנייה המתקדמת בדגש על בנייה מודולרית שיוגדרו.

(4) עידוד העסקת עובדים ישראלים בענף הבניין - במקביל למאמץ לייבוא עובדים זרים, עידוד אוכלוסיות מקומיות להצטרף לענף הבנייה, באמצעות תכנית מענקים לעידוד תעסוקה בענף בהשקעה של 60 מיליון שקלים.

(5) תיקונים בחוק התכנון והבנייה- תיקונים לחוק שיאפשרו לתכניות מגורים גדולות, הכוללות 80 יחידות דיור ומעלה, ומיזמי תשתית חיוניים, להגיש בקשה להיתר או להרשאה לרשות הרשויה הארצית או לחלופין לות"ל ללא צורך בזמן ההמתנה הקבוע כיום בחוק.

(6) גיבוש מתווה למתן ערבות מדינה במכרזים לפרויקטי נדל"ן גדולים למגורים - הערבות תינתן לגופים המממנים את הפרויקטים ותכסה חלק משלב המכירה המוקדמת שלפני תחילת הבנייה. מטרתה לאפשר הפחתה בדרישות המימון למכירה מוקדמת על ידי צמצום הסיכון למממנים. הערבות תמומש אם הפרויקט יגיע לחדלות פירעון.

(7) תמרוץ למתן היתרים- הארכת המנגנון שנקבע לתמרוץ היתרי בנייה להתחדשות עירונית, לפיו יתוגמלו רשויות מקומיות במענק חד פעמי לפיתוח העירוני המשרת את הליך ההתחדשות העירונית, כל שיחול גם ב- 2024-2025.

(8) דחיית תשלומים במכרזי קרקע - קביעת הוראת שעה, שתאפשר ליזמים במכרזי קרקע לדחות את ביצוע התשלומים על הקרקע עד ליום 30 ביוני 2024 במקום 90 ימים כיום. בנוסף, בנושא הוצאות הפיתוח, מלוא התשלום יועבר לרמ"י עד ל-90 יום ממועד סגירת המכרז, פרט למקרים חריגים.

(9) תיקון חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) - ביטול בהדרגתיות של הפטור הלינארי הקיים ביחס לדירות שנרכשו לפני שנת 2014. העלאה הדרגתית של 5% בכל שנה, החל משנת 2026 עד לשיעור המס החל על השבח הריאלי בשיעור של 25% או בשיעור מס במכירת זכות במקרקעין שאינה דירת מגורים מזכה כהגדרתה בחוק מיסוי מקרקעין, לפי העניין.

(10) הסכמי גג מותאמים לרשות - חתימה על הסכמי גג עם רשויות מקומיות בהן פוטנציאל משמעותי להגדלת כמות השיווקים, וקידום של השקעה תקציבית המותאמת לצרכים היחודיים לפיתוח העירוני ברשות, המיועדים לתת מענה משלים ולעודד בצורה משמעותית את השיווקים של יחידות הדיור למגורים.

(11) עידוד התחדשות עירונית בפריפריה - תקודם לערים נוספות החלטת הממשלה 852, 'תכנית לחיזוק העיר אשקלון ותיקון החלטת ממשלה', יוקצו משאבים תקציביים בהיקף של מאות מיליוני שקלים, שיהווה חלק למחויבות בהסכם הגג שנחתם עם העירייה להקצאת קרקע משלימה, לצורך סבסוד מיזמי התחדשות עירונית חסרי כדאיות כלכלית.

(12) קידום שוק השכירות בישראל - קידום מסלול נוסף לחבות במע"מ לפרויקטים הנבנים לשכירות ארוכת טווח. במסגרת זו, יהיה באפשרות היזמים בתחום לקזז מע"מ תשומות בשלב הבנייה ולדחות את חבות המע"מ למועד מכירת הדירות או תום תקופת השימוש בנכס לצרכי שכירות ארוכת טווח, וזאת בהתאם לשווי במועד זה.

(13) צעדים במיסוי מקרקעין - תיקון חוק מיסוי מקרקעין כך שהסדר המס לעניין מס רכישה החל כיום בהתייחס לדירה שאינה דירה יחידה, יחול כהוראת קבע. בנוסף, תוגדל ההטבה במס רכישה לה זכאים יזמים אשר פועלים בתחום ההתחדשות העירונית בפרויקטים הנבנים בפריפריה, כך ששיעור המס האפקטיבי אשר צפוי לחול עליהם יופחת בשיעור של 2% נוספים.

במסגרת הליכי אישור תקציב המדינה לשנת 2025, אשר נכון למועד פרסום דוח זה טרם אושר על ידי הכנסת, אישרה הממשלה צעדי התאמות תקציביות, הכוללים, בין היתר, את הצעדים הבאים<sup>24</sup>:

(1) מגה הסכמי גג וייעול הליכי רישוי - לצורך מתן מענה לגידול האוכלוסייה במדינה והצורך להגדיל את היצע הדיור באופן משמעותי, הוצע לקדם מגה הסכמי גג עם רשויות מקומיות בעלות פוטנציאל פיתוח מהיר ומשמעותי שיוסיפו עשרות אלפי יחידות דיור בשנה לשוק הדיור הישראלי. הוצע כי הרשויות שיחתמו על מגה הסכם גג יקבלו תיעוד ומעטפת ממשלתית רוחבית לצרכים הנובעים מהפיתוח המואץ וכן משאבים ייעודיים שיתמכו בכך. בנוסף לכך, ועל מנת לקצר את משך ייצור הדירה בישראל שהינו ארוך משמעותית ביחס למדינות ה-OECD,

<sup>24</sup> מקור: [https://www.gov.il/he/pages/press\\_01112024](https://www.gov.il/he/pages/press_01112024)

הוצע לייעל את הליכי רישוי הבנייה ברשויות מקומיות באופן שיתמוך במאמצי הממשלה להגדיל את ההיצע בהיקפים משמעותיים.

(2) האצת פינויים כלכליים – על מנת להגדיל באופן משמעותי את היצע הדיור באזורי הביקוש באופן שיתן מענה לצרכי המשק, נדרש לייעל את השימוש בקרקע. לצורך כך ועל מנת להוסיף עשרות אלפי יחידות דיור לשוק מוצע לקדם העתקות של מתחמים הממוקמים ופרוסים בצורה שאינה יעילה, ביניהם מחנות צה"ל כגון הקרייה בתל אביב, מחנות המש"א בתל השומר, בחיפה ובצריפין, ומכללות צה"ל בגלילות, וכן הקרייה החקלאית בבית דגן וכפר הנוער מקווה ישראל. מהלכים אלו יוסיפו היקף נרחב של יחידות דיור כאמור, וכן יסייעו בחיזוק אזורי הפריפריה ויקדמו תעסוקה איכותית באזורי הנגב והגליל.

(3) מס רכישה מופחת בפריפריה - כחלק ממדיניות הממשלה להרחיב את היצע הדיור בפריפריה, הוצע להגדיל את ההטבה במס רכישה לה זכאים יזמים אשר פועלים בתחום ההתחדשות העירונית בפרויקטים הנבנים בפריפריה, כך שהמס האפקטיבי המוטל על היזם יופחת בכ- 2% יותר ממחצית מס הרכישה ששילם היזם.

(4) קיזוז מע"מ בשכירות - במטרה לעודד את הבנייה לשכירות ארוכת טווח בישראל, להקל על יזמים במימון הפרויקטים, הוצע לתת אפשרות קיזוז מע"מ תשומות בשלב בניית הפרויקטים. אפשרות דחיית חבות המע"מ למועד מכירת הדירות תשפר את הכדאיות הכלכלית ליזמים ותתמרץ את שוק השכירות המוסדית.

(5) הקמת תשתיות ביוב תומכות דיור - שוק הביוב בישראל הוא אחד הגורמים המרכזיים שמעכבים את פיתוח הדיור במדינה בשל חוסר פיתוח נדרש בתשתיות ההולכה והטיפול בביוב שלא מאפשר שיווק דירות בהיקפים של מעל 100 אלף יחידות דיור. מעבר לכך, היעדר פיתוח תשתיות ביוב מספק עלול להביא לסכנות בריאותיות וסביבתיות חמורות שעלולות להשפיע לרעה על בריאות הציבור. במצב הנוכחי רבים מהגופים שמחזיקים במתקני טיהור השפכים לא מצליחים לפתח את המערכות הנדרשות: תאגידי המים המקומיים נדרשים להקים פרויקטים אזוריים במורכבות הנדסית גבוהה ובתקציב משמעותי וזה לא תואם את היכולות שלהם ומקשה על הקמת תשתיות מרכזיות שנדרשות לצורך לאומי. לרשות המים אין יכולת ממשית לפעול במקומות בהם יש כשל, וזאת בניגוד למצב במשק המים בו יש חברת הולכת מים ארצית. בעבר ניסו לפתור את בעיה זו באמצעות הקמת חברות אזוריות חדשות אך החברות לא קמו. חלף זאת, הוצע לאפשר ולמקד את רשות המים ליזום שדרוג והקמת תשתיות הולכה וטיפול בביוב באמצעות חברת מקורות.

(6) הסרת חסמים לפיתוח כלכלי ברשויות מקומיות - קידום שורת צעדים להסרת חסמים לפיתוח כלכלי ברשויות המקומיות ובשלטון המקומי, הגברת יעילותו ועצמאותו הכלכלית של השלטון המקומי וכן ייעול השקיפות והמנהל התקין ברשויות המקומיות. במסגרת הצעדים מקודמים מהלכים להרחבת האפשרות להגדלת הכנסות עצמיות הן באמצעות גביית ארנונה והן באמצעות כלים נוספים כגון היטלי פיתוח, להרחבת מגוון יכולות גיוס האשראי של הרשויות וכן הקלות רגולטוריות בתחום לקיחת האשראי. כמו כן, הוצע לקדם את פוטנציאל הפיתוח הכלכלי של הרשויות המקומיות באמצעות הקלות לעשייה במקרקעין וכן קידום קרן תחזוקה למימון עלויות התחזוקה השוטפת לפרויקטים חדשים.

(7) ייעול הליכי רישוי במסגרת מיקוד מאמץ בשוק הנדל"ן - על מנת לקצר את משך ייצור הדירה בישראל שהינו ארוך משמעותית ביחס למדינות ה-OECD, הוצע לייעל את הליכי רישוי הבנייה ברשויות מקומיות באופן שיתמוך במאמצי הממשלה להגדיל את ההיצע בהיקפים משמעותיים

בנוסף, במסגרת הצעת התקציב של משרד הבינוי והשיכון לשנת הכספים 2025<sup>25</sup>, הגדיר משרד הבינוי והשיכון יעדים של בניה חדשה, מחיר מטרה ועידוד התיישבות כאחד מהיעדים המרכזיים שלו וכן הגדיר את תכניות העבודה העיקריות שלו לשנת 2025 כהגדלת היצע הדיור, יצירת מענים למחסור בדידים עובדות בענף הבניה וקידום תחום ההתחדשות העירונית, לרבות הסרת חסמים ויצירת הסכמי מסגרת.

לעניין תיקוני חקיקה שאושרו במסגרת חוק התכנית הכלכלית לשנים 2023-2024 ראו סעיף 4.12.13 להלן.

#### 4.3.6 ביקוש והיצע בשוק הקבלנות

פעילותה של החברה בתחום פעילות זה מבוצעת באמצעות קבלני מפתח (Turn Key Project). היקף הפעילות בתחום קבלנות הבניה למגורים מושפע מהביקוש לדירות למגורים ומהיקף התחלות הבניה

<sup>25</sup> מקור: <https://main.knesset.gov.il/About/documents/budget/Budget16-HousingConstruction2025.pdf>

וכן מפרמטרים אחרים, בין היתר שיעור הצמיחה ושיעורי האבטלה, זמינות כח אדם וחומרי גלם, תכניות ממשלתיות לפיתוח ערים וישובים חדשים או שכונות מגורים חדשות. שוק קבלנות הבניה למגורים הינו רווי תחרות ופועלים בו שחקנים רבים, אולם קיימים רק מספר מצומצם יחסית של חברות המבצעות עבודות בניה של פרויקטים רחבי היקף למגורים.

#### 4.3.7 זמינות קרקעות וכוח אדם לבנייה ומחירי חומרי גלם

קבוצה הפועלת בייזום פרויקטים בכל תחומי פעילותה, מושפעת הקבוצה: (1) מהמחסור בקרקעות זמינות לבניה בישראל, המגביל את יכולתה ליזום פרויקטים חדשים ומשפיע על מחירי מוצריה; (2) מהמחסור ואי הזמינות של כוח אדם מיומן בענף הבנייה, לו עלולה להיות השפעה על יכולת העמידה בלוחות הזמנים להם התחייבה הקבוצה, עלות העבודה בענף, ועלויות הביצוע; ו- (3) ממחיר חומרי הגלם בענף הבניה המושפעים, בין היתר, מהגבלות ייבוא על חומרים וממחירי סחורות בעולם.

לפירוט בדבר מלחמת חרבות הברזל והשפעותיה על זמינות כח אדם ומחירי חומרי גלם ראו סעיף 7 בדוח הדירקטוריון של החברה.

#### 4.4 מידע כללי על פעילות החברה בתחום הפעילות

##### 4.4.1 האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת הקבוצה בתחום הפעילות

לקבוצה פרויקטים ועתודות קרקע למגורים בפריסה ארצית רחבה. החברה פועלת מבאר שבע בדרום ועד נהריה בצפון ולא ניתן לאפיין פלח גיאוגרפי מוגדר בישראל שבו פועלת הקבוצה.

##### 4.4.2 סוגי התקשרויות לרכישת קרקעות

הקבוצה מבצעת התקשרויות לצורך רכישת קרקעות בצורות התקשרות הנפוצות בדרך כלל בהתקשרויות עם בעלי קרקע, ובכלל זה:

1. **עסקת מזומן** - עסקה בה הזכויות נרכשות בתמורה למזומן על פי הסדרי התשלום שנקבעו בהסכם הרכישה, בין אם במסגרת מכרזים של המדינה באמצעות רשות מקרקעי ישראל ובין אם במסגרת התקשרות עם בעלים פרטיים.
2. **עסקת קומביניציה** - עסקה בה רוכשת החברה חלק מזכויות המוכר במקרקעין ובתמורה זכאים בעלי הקרקע לחלק מיחידות הדיור של הפרויקט.
3. **עסקת קומביניציה תמורה** - עסקה בה החברה רוכשת את מלוא הזכויות המקרקעין בתמורה לתשלום שיעור מההכנסות העתידיות בפרויקט.
4. **עסקת שירותי בניה** - עסקה בה מקימה החברה עבור בעלי הקרקע את יחידות הדיור שבבעלותם בתמורה לתשלום עלויות ההקמה בתוספת פרמיה.
5. **פרויקטים של "התחדשות עירונית"** - למידע בדבר עסקאות במסגרת של התחדשות עירונית ראו סעיף 4.12.13 להלן.

##### 4.4.3 אופי התקשרות עם קבלנים מבצעים

הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי מתבצעים לרוב באמצעות קבלני מפתח המבצעים עבור הקבוצה את כל העבודות מתחילת הבניה ועד להשלמתה ומסירת הדירות לדיירים. על פי רוב, ביצוע הבניה מתבצע על ידי אותם קבלנים איתם מתקשרת הקבוצה "בחווה מפתח" (Turn-Key) כקבלן ראשי לביצוע הפרויקט וזאת עד להשלמתו, כאשר הקבלן מתחייב לשמש כקבלן ראשי משלב השלד ועד לשלב סיום עבודת הגמר והפיתוח. כמו כן נושא הקבלן הראשי באחריות מקבילה לאחריות הקבוצה לדיירים לתיקוני אחריות ובדק. בחירת הקבלן נעשית בדרך כלל לאחר הליך של הזמנה להציע הצעות ומשא ומתן אותו מנהלת הקבוצה אל מול מספר קבלנים. התמורה המשתלמת לקבלן על פי רוב הינה בסכום פאושלי שנקבע מראש, ונעשה על-פי התקדמות ביצוע העבודות בהתאם לחשבונות מאושרים. הקבוצה מקפידה כי הקבלנים שיבחרו יהיו בעלי מוניטין מוכח ויכולת כספית, על מנת להבטיח את איכות הבניה ועמידה בלוח הזמנים אשר לו התחייבה כלפי הדיירים. יצוין כי החברה מעמידה דרך קבע מתחילת הפרויקט מנהל פרויקט מטעמה, אשר מפקח על פעילות הקבלן ובפרויקטים רבים גם מפקחים בשכר או חברות פיקוח שאחראים לפיקוח על עבודות התכנון וביצוע הפרויקט על ידי הקבלן המבצע. בנוסף מעסיקה הקבוצה ספקי שירותים הנדסיים כגון אדריכלים ומתכננים.

#### 4.4.4 סוגי שימושים במלאי הנמכר

הפרויקטים המבוצעים על ידי הקבוצה כוללים: בניית דירות למגורים ובחלק מהמקרים בהתאם למצב התכנוני - מסחר ו/או תעסוקה (בדרך כלל כחלק מפרויקט מעורב שימושים). הקבוצה מתמחה, בין היתר, בבניית פרויקטים של שכונות מגורים מתוחמות, המונות בדרך כלל מאות יחידות דיור והכוללות, בנוסף לבנייני המגורים, שטחי ציבור ושטחים מסחריים המיועדים לתושבי השכונה, תוך שימת דגש על פיתוח חיי קהילה. כמו כן בונה הקבוצה דירות יוקרה באזורי הביקוש בגוש דן. בהתאם לשיקוליה הכלכליים, עשויה החברה לבחור למכור יחידות קרקע ללא הקמת דירות למקסום התשואה על ההון. מדיניות הקבוצה מתבססת על מכירת חלק משמעותי מהדירות בשלבי הבניה הראשוניים ולעיתים אף קודם לכן (מתכונת Pre-Sale), ולא בניה למלאי. בפרויקטים הכוללים היקף גדול של יח"ד, הקמת הפרויקט מתבצעת, אם ניתן ובהתאם לשיקול דעתה המקצועי של החברה, בשלבים כדי להקטין את הסיכונים הכרוכים בהקמת הפרויקט, כאשר תחילת הקמתו של כל שלב ושלב תלויה בהתקדמות העבודות וקצב מכירת יחידות הדיור של השלב הקודם.

#### 4.4.5 מדיניות מימון פרויקטים

מימון הבניה של הפרויקטים מתבצע באמצעות ליווי כפויקט סגור המובטח בשעבוד הזכויות בפרויקט הממומן. במסגרת הליווי מעמיד הגורם המממן אשראי גם לצורך מימון רכישת הקרקע, מימון תשלומי המסים בגין העסקה ומימון ביצוע הבניה, ובנוסף מעמיד הגורם המממן ערבויות נדרשות להבטחת תשלומים ו/או הבנייה, ערבויות חוק מכר לרוכשים ולבעלי דירות בעסקאות "פינוי - בינוי". על פי רוב, העמדת המימון מותנית בהעמדת הון עצמי על ידי הקבוצה ו/או השותפים בפרויקט, כאשר בשנים האחרונות נע שיעור ההון העצמי בדרך כלל נע בין 10% ל- 20% מסך העלויות של השלב הרלוונטי. כאשר הפרויקט מבוצע במספר שלבים, לעיתים ניתנת מסגרת אשראי לכל שלב בנפרד ובחלק מהמקרים ניתנת מסגרת אשראי לכלל שלבי הפרויקט, אך ניצול האשראי המוקצה בגין כל שלב מותנה בקיום יעדי הבניה ו/או יעדי המכירות שנקבעים. בחלק מהמקרים ממומן הפרויקט מאמצעים עצמיים של חברות הקבוצה וממקדמות ממכירות.

#### 4.4.6 שינויים מהותיים בתחום הפעילות בשלוש השנים האחרונות

בשלוש השנים האחרונות לא היו שינויים מהותיים בתחום הפעילות, למעט גידול משמעותי בהיקפי פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית של החברה שנמצאים בשלבי בשלות שונים.

#### 4.4.7 שינויי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום הפעילות

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על הקבוצה ראו סעיף 14 להלן. לפירוט אודות צעדי הממשלה ראו סעיף 3.7 לעיל.

#### 4.5 תחרות

תחום היזמות בענף הבנייה בישראל מתאפיין בתחרות רבה והחברה חשופה בפעילותה לתחרות מצד גורמים רבים העוסקים בייזום, פיתוח והקמה של דירות למגורים. יחד עם זאת, היקף התחרות בתחום אשר פועלות להקמת יחידות דיור בפריסה ארצית בהיקף שנתי דומה לחברה הינו קטן יחסית. לצדן של חברות אלו, פועלות מספר גדול יותר של חברות בינוניות, וכן מספר רב של חברות קטנות ויזמים מסוגים שונים הפועלים באזור גיאוגרפי מסוים. החברה מעריכה כי חלקה של הקבוצה בנתח השוק של מכירת דירות בישראל (על בסיס כמות הדירות החדשות הנמכרות בשנה) הינו כ- 2% בממוצע.

על אף התחרות הרבה כאמור שגורמת לשחיקה יחסית במרווחים היזמיים של חברות הפועלות בתחום, נהנית החברה ממוניטין גבוה בשוק, לאור ניסיונה הרב בתחום ופעילותה רבת השנים בישראל. הפריסה הגיאוגרפית הנרחבת של הפרויקטים המבוצעים במקביל מקטינה את הסיכונים התפעוליים ומאפשרת לחברה למכור בכל רחבי הארץ. יש לציין כי ברשות החברה, כאמור, מצבת קרקעות זמינות לבניה בהיקף משמעותי, דבר אשר מבדל אותה מרובית היזמים הפועלים בתחום.

#### 4.6 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, גורמי הצלחה העיקריים של הקבוצה בתחום הפעילות הינם היכולת לאתר קרקעות ליזום ופרויקטים להמשך פעילותה, המוניטין הטוב של הקבוצה, מיצובה העסקי, איכות התכנון והבניה של הפרויקטים הנבנים, כוח האדם המקצועי והמנוסה, נגישות לגופים מממנים ואיתנות פיננסית, התקשרות עם קבלני ביצוע איכותיים אשר יבטיחו שיעור נמוך יחסית של ליקויי בניה, פעולות שיווק שנוקטת הקבוצה, בחינה מדויקת של מיקום הפרויקטים באופן שיקנה להם ביקוש וכן ניהול נכון של תזרים המזומנים של החברה.

#### 4.7 חסמי כניסה ויציאה בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, חסמי הכניסה של תחום הפעילות משתנים ביחס לגודל והיקף הפעילות בה מעוניין יזם לפעול. באשר לפרויקטים בהיקף ובגודל בהם פועלת החברה, חסמי הכניסה העיקריים הינם יכולת פיננסית המאפשרת את השקעת ההון העצמי הנדרש בפרויקט וקבלת מימון בנקאי. כמו כן, החברה רואה חשיבות רבה בידע, במוניטין, בניסיון, בתכנון, בניהול, בביצוע ובפיקוח על פרויקטים למגורים, נוסף על ניסיון בעבודה ובהתנהלות מול רשויות התכנון ועמידה בדרישות הרישוי הקבועות בחוק.

להערכת הנהלת החברה חסמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם: פרויקטים ארוכי טווח, אחריות לרוכשי הדירות על פי חוק המכר והתחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות בקרקעות, רשויות ורוכשי דירות.

#### 4.8 תמצית התוצאות<sup>26</sup>

בטבלה שלהלן מובאת תמצית התוצאות של הקבוצה בתחום הבניה למגורים בשלוש השנים האחרונות (באלפי ש"ח):

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
976,964	1,313,685	1,650,316	הכנסות ממכירת דירות, מגרשים ושירותי בניה
50,842	60,497	-	הכנסות ממכירת קרקעות
1,027,806	1,374,182	1,650,316	סה"כ הכנסות במגזר הבניה למגורים
93%	93%	94%	שיעור מכלל הכנסות החברה
217,313	276,566	370,839	רווח גולמי בתחום הפעילות (מאוחד)
217,313	276,566	370,839	רווח גולמי בתחום הפעילות (חלק התאגיד)
4,496,517	4,324,631	4,828,010	סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)

#### 4.9 נתונים מצרפיים

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכתם טרם הסתיימה במלואה ליום האחרון של שנת 2024		
מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבניה	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח)	גיוול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מס' יח"ד)
0-6	3,111	2
6-12	16,888	13
12-18	4,762	2
18-24	-	-
מעל 24	496	1
סך-הכל	25,257	18
רווח גולמי צפוי	14,582	
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד למועד הסמוך לתאריך הדוח (*)	-	

(\*) בנטרול ביטולי חוזים.

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת 2024	
מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה	3,224
מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	1,298
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה (*)	420
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (לגבי פרויקטים בהקמה (**))	45
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח) (***)	1,783,870
רווח גולמי שהוכר מפרויקטים בהקמה עד ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	620,863
רווח גולמי שטרם הוכר מפרויקטים בהקמה (באלפי ש"ח)	1,370,947

(\*) בנוסף למכירת יחידות דיור בפרויקטים בהקמה, מכרה החברה 134 יחידות דיור נוספות בפרויקטים בתכנון ובפרויקטים שהסתיימו (לפני 3 ביטולים של חוזי מכירה).

(\*\*) בנוסף למכירת יחידות דיור בפרויקטים בהקמה, מכרה החברה 4 יחידות דיור נוספות בפרויקטים בתכנון ובפרויקטים שהסתיימו.

(\*\*\*) מלאי לאחר גריעות לרוויה וכולל עלות הקרקע שנכללה במסגרת עסקאות קומבינציה.

<sup>26</sup> ההכנסות והרווח הגולמי מוצגים בהתאמה לדוחות הכספיים (בפרויקטים המוחזקים בפעילות משותפת מוצג לפי חלק החברה)

#### 4.10 צבר הכנסות ומקדמות

להלן פירוט ההכנסות מדירות שנמכרו על-ידי החברה עד ליום 31 בדצמבר 2024 וטרם נזקפו לדוח רווח והפסד וכן מקדמות ותשלומים שצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים, בחתך של רבעונים לשנה הקרובה ובחתך של שנים לתקופות שלאחר מכן<sup>27</sup>.

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (*)		
(באלפי ש"ח)			
198,507	586,671	רבעון 1	שנת 2025
159,754	349,873	רבעון 2	
311,556	258,841	רבעון 3	
231,401	235,718	רבעון 4	
927,706	606,690	שנת 2026	
541,302	230,473	שנת 2027	
165,379	26,813	שנת 2028	
9,542	-	שנת 2029 ואילך	
<b>2,545,146</b>	<b>2,295,078</b>	<b>סה"כ</b>	

(\*) הכנסות מחוזי מכירה של יחידות דיור בלבד וללא הכנסות צפויות ממרכיב קומבינציה בעסקאות התחדשות עירונית.

הנתונים בטבלה שלעיל מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הנחות, הערכות ותוכניות הקבוצה נכון למועד הדוח ואין כל ודאות בהתממשותו וזאת, בין היתר, לאור קצב בניית הפרויקטים והערכות הקבוצה ביחס להשלמתם, וכן עקב השפעתם האפשרית של גורמי סיכון המפורטים בסעיף 19 להלן. יובהר כי האמור לעיל לעניין אי הוודאות ביחס לנתוני הצבר מקבל משנה תוקף לאור העובדה שהכנסות הוכרו לפי תקן IFRS 15, כך שעל החברה לאמוד לצורך עריכת הצבר גם את שיעור הביצוע הצפוי של הפרויקטים בכל נקודת זמן לגביה ניתנים נתונים בצבר.

#### 4.11 ספקים וקבלני משנה מהותיים

החברה נוהגת לגוון את התקשרויותיה עם ספקים או קבלנים. הליך בחירת הקבלנים מתבצע לרוב בדרך של הזמנה להציע הצעות ו/או הליך התמחרות לא פומבי, תוך מתן משקל להיכרות הקודמת עימם, לשביעות רצון החברה מפרויקטים שבוצעו עבורה בעבר על ידי אותם קבלנים, איכות השירותים, יכולות הביצוע ולאופי הפרויקט.

להערכת החברה אין לה תלות בספק או בקבלן כלשהו, בין היתר בהתחשב בערבויות המתקבלות מהקבלנים ובעלויות הלא מהותיות שנגרמו לחברה בעת החלפת מספר קבלנים בשנים האחרונות. ככלל רמת הסיכון הנובעת מהתקשרות עם קבלן מושפעת בעיקר מהיקף העבודה, שיעור ההשלמה של היקף העבודות ומידת הקרבה לתאריך האכלוס. לחברה קיימת התקשרות עם מספר קבלנים בהיקף כספי משמעותי ביחס לכלל ההתקשרויות עם קבלנים עימם פועלת הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2024. שיעור ההתקשרויות עם כל אחד מהם נע בטווח שבין 4% ל- 25% מסך התקשרויות הקבוצה עם קבלנים ליום 31 בדצמבר 2024 (לשנת 2023 : 4%-25%).

#### 4.12 פרויקטים מהותיים מאוד ושאינם מהותיים מאוד

<sup>27</sup> מוצג בהתאמה לדוחות הכספיים (בפרויקטים המוחזקים בפעילות משותפת מוצג לפי חלק החברה)

4.12.1 פרויקטים בהקמה - נתונים כלליים על הפרויקטים (על בסיס מאוחד) 29,28

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	מספר יח"ד בפרויקט			מ"ר ממוצע לוח"ד בפרויקט	שיעור השלמה ליום 31.12.24 <sup>30</sup>	מס' יח"ד שלגיהם נחתם הסכם מכירה מחייב			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.24	סה"כ רווח גולמי צפוי ליום 31.12.24	סה"כ רווח צפוי	סה"כ רווח צפוי	סה"כ רווח צפוי	יחידות בסיס צפויים לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט <sup>31</sup>	יחידות בסיס צפויים לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט <sup>31</sup>
						כולל יח"ד בעלים לשיווק ע"י קוטבינציה	יח"ד בלבד	עד ובסמוך למועד פרסום הדוח			נכון ליום 31.12.23	נכון ליום 31.12.24								
פרויקטים לא מהותיים																				
פארק הים (*)	בת ים	100%	2017	רבעון 2 2021	רבעון 1 2025	113	66	117	90%	66	66	-	-	47,168	202,660	249,828	19%	42,634	4,534	30,719
חופים (*)	נתניה	100%	2019	רבעון 2 2022	רבעון 2 2025	115	63	130	91%	27	7	36	1	72,593	213,368	285,961	25%	32,628	39,965	54,934
בוטיק הנביאים	ירושלים	100%	2007	רבעון 2 2024	רבעון 2 2026	16	16	132	19%	16	16	-	-	5,956	122,250	128,205	5%	1,141	4,815	-
שער העיר - שלב א' (*)	גבעת שמואל	100%	ל.ר	רבעון 1 2022	רבעון 3 2026	157	104	119	57%	76	53	28	-	81,066	288,663	369,729	22%	36,250	44,816	135,460
נופי ארנונה	ירושלים	100%	2020	רבעון 3 2022	רבעון 4 2026	48	48	111	33%	22	15	26	-	38,664	108,510	147,174	26%	7,205	31,459	61,387
Symphony	חולון	100%	1988	רבעון 4 2022	רבעון 4 2026	100	100	100	45%	33	16	67	1	63,495	183,091	246,586	26%	11,334	52,161	124,675
קרינצי החדשה - בנייני הבוטיק (*)	רמת גן	33%	2008	רבעון 2 2024	רבעון 4 2026	56	56	138	11%	28	-	1	-	31,335	74,507	105,841	30%	1,745	29,590	9,371
צמרות נהריה - שלב ג'	נהריה	100%	2014	רבעון 4 2023	רבעון 4 2026	195	195	116	43%	161	100	34	4	63,671	215,820	279,490	23%	21,945	41,726	76,540
רמז 8 (*)	תל אביב	100%	ל.ר	רבעון 3 2024	רבעון 2 2027	23	9	131	11%	-	-	9	-	10,572	91,308	101,879	10%	72	10,499	21,924
Central Park שלב ג'	באר שבע	50%	2014	רבעון 3 2023	רבעון 4 2027	135	135	118	16%	41	-	94	4	23,291	85,404	108,695	21%	902	22,388	62,078
עמוס 7-9 <sup>32</sup>	תל אביב	100%	2018	רבעון 3 2024	רבעון 1 2028	12	12	127	2%	-	-	12	-	14,501	91,215	105,716	14%	-	14,501	65,195
עיר הים - שלב א' (*)	חיפה	100%	ל.ר	רבעון 2 2023	רבעון 1 2028	368	258	116	12%	156	112	102	11	107,570	560,772	668,342	16%	8,377	99,192	48,770
הרצליה Ville מתחם 5 (*)	הרצליה	100%	ל.ר	רבעון 3 2024	רבעון 2 2028	186	127	127	1%	54	-	73	2	165,514	452,867	618,381	27%	-	165,514	179,523
מלח הארץ <sup>33</sup>	ירושלים	50%	2022	רבעון 1 2024	רבעון 2 2029	374	374	100	4%	7	-	367	8	104,233	484,087	588,320	18%	-	104,233	103,256
הר נוף, חלב ודבש (*) <sup>34</sup>	ירושלים	100%	2021	רבעון 2 2021	רבעון 3 2029	207	109	96	7%	-	-	109	-	44,474	393,872	438,346	10%	-	44,474	71,236

28 הנתונים הכספיים המוצגים בטבלה לרבות העודפים, הינם בגין יחידות הדיור בלבד ואינם כוללים הכנסות, רווחים ועודפים נוספים שינבעו בגין שווי שטחי המסחר והתעסוקה שנבנים במסגרת הפרויקטים.

29 נתונים בדבר היקף יחידות דיור בטבלה זאת מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק שותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה בלבד.

30 שיעור ההשלמה נקבע בהתאם ליחס עלויות הביצוע בפועל ביחס לסך עלויות הביצוע הצפויות בפרויקט. עלויות אלה לא כוללות את עלות הקרקע ועלויות אחרות שאינן מצביעות על התקדמות העבודה.

31 בכלל הפרויקטים המוצגים בטבלה לעיל, היקף ההון העצמי הנדרש בהתאם להגדרות הסכמי הליווי הינו בשיעורים של 10%-20% מסך עלויות הפרויקט כפי שנכללו בדוח האפס. השינויים ביתרת העודפים נובעים מהפקדות הון עצמי עודף (מעבר לדרישת ההון העצמי המוגדרת בהסכם הליווי) שמבצעת החברה כחלק מניהול שוטף של היקפי האשראי הכספי, או ממשכיות של עודפי הון עצמי אלו, על פי צורכי התזרים של החברה. מעבר לכך, בפרויקטים ששיעור ההשלמה והיקף המכירות בהם גבוה, הגופים המממנים מאפשרים לחברה משיכת עודפים מוקדמת, עוד לפני השלמת הפרויקט והחברה מושכת עודפים אלו בהתאם לצורכי התזרים השוטפים.

32 הקמת הפרויקט הושהתה לטובת החלפת קבלן. נכון למועד אישור דוח זה החברה טרם התקשרה עם קבלן חדש.

33 הקמת הפרויקט החלה מתוקף היתר חפירה ודיפון. להערכת החברה היתר בניה לפרויקט יתקבל במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025.

34 הקמת הפרויקט החלה מתוקף היתר חפירה ודיפון. להערכת החברה היתר בניה לפרויקט יתקבל במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025. החברה טרם החלה את שיווק יחידות הדיור בפרויקט.



שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	מספר יח"ד בפרויקט		מ"ר ממוצע ליח"ד בפרויקט	שיעור השלמה ליום 31.12.24 <sup>30</sup>	מס' יח"ד שלגביהם נחתם הסכם מכירה מחייב			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.24	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי צפוי	סך רווח גולמי שהוכר ליום 31.12.24	יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט <sup>31</sup>	
						כולל יח"ד בעסקאות קומבינציה	יח"ד לשייוק ע"י הקבוצה בלבד			נכון ליום 31.12.23	נכון ליום 31.12.24	סה"כ צמיגות						סה"כ הנכנסות צמיגות
<b>פרויקטים מהותיים מאוד</b>																		
Exchange רמת גן	רמת גן	100%	2007	רבעון 4 2020	רבעון 4 2025	355	355	94	83%	279	268	4	76	422,473	877,147	235,071	234,230	
Moment (*)	בת ים	100%	ל.ר	רבעון 2 2021	רבעון 2 2026	572	714	111	63%	546	541	-	26	216,344	1,227,069	122,072	81,880	
N סוקולוב (*)	נתניה	100%	ל.ר	רבעון 2 2022	רבעון 3 2026	202	264	119	52%	143	114	2	59	119,468	451,197	43,800	125,587	
N ויצמן (*)	נתניה	100%	ל.ר	רבעון 2 2022	רבעון 1 2027	221	292	115	36%	121	89	3	100	125,602	518,416	24,598	146,175	
חופים East	נתניה	100%	1962	רבעון 4 2023	רבעון 2 2027	202	202	114	19%	150	109	4	52	233,822	303,672	31,088	206,013	
<b>סה"כ</b>						<b>3,224</b>	<b>3,932</b>			<b>1,926</b>	<b>1,506</b>	<b>45</b>	<b>1,298</b>	<b>1,991,809</b>	<b>6,945,895</b>	<b>620,863</b>	<b>1,838,953</b>	

(\*) פרויקטים בהם הקרקע נרכשה במסגרת עסקת קומבינציה או פרויקטי התחדשות עירונית. סך ההכנסות והעלויות המוצגות בגין פרויקטים אלו כוללות את מרכיב הקומבינציה.

#### 4.12.2 פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת 2024 - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט

שם הפרויקט	הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח				עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2024						מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ		מלאי שטרם נחתמו לגבי חזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2024	
	מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים	סה"כ הכנסות שהוכרו חתומים	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו בפרויקט	קרקע היטלים (וביתוח (**))	בנייה	עלויות מימון שהוונן לפרויקט	אחרות	סה"כ	שנה בשנה 31.12.23	שנה בשנה 31.12.24	מיום עד 1.1.25 פרסום הדוח	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור	למ"ר לפי חושב צפי הכנסות מלאי בלתי מכור
פרויקטים לא מהותיים														
פארק הים (*)	160,320	29,414	171,497	18,237	9,882	104,784	42	15,638	130,346	27	16,720	-	-	
חופים (*)	32,699	65,862	92,478	6,083	12,075	111,968	350	13,683	138,076	27	21,088	27	127,152	
בוטיק הנביאים	128,205	-	128,205	103,645	20,788	5,546	458	4,248	31,040	61	27,106	-	-	
שער העיר - שלב א (*)	57,828	169,108	128,557	98,379	42,680	92,422	552	15,663	151,317	24	72,038	-	80,520	
נופי ארנונה	20,282	58,688	25,838	53,132	32,155	20,176	1,688	5,405	59,424	28	49,086	-	68,204	
Symphony	19,564	65,261	38,125	46,700	28,883	58,667	140	7,651	95,341	28	87,750	29	161,729	
קריניצי החדשה - בנייני הבוטק (*)	16,813	40,962	6,357	51,417	6,491	3,997	1,031	2,583	14,101	-	37,341	35	48,067	
צמרות נהריה - שלב ג'	64,310	164,469	98,509	130,270	18,483	73,704	2,038	12,674	106,899	12	108,920	13	50,711	
רמוז 8 (*)	-	-	-	-	8,279	4,704	21	2,789	15,793	-	48,763	-	74,493	
Central Park שלב ג'	11,010	21,015	5,051	26,975	9,546	9,978	464	1,337	21,324	-	64,080	13	76,670	
עמוס 7-9	-	-	-	-	49,774	725	217	1,574	52,290	-	38,925	-	105,716	
עיר הים - שלב א' (*)	61,604	264,399	40,485	285,517	54,348	48,154	713	15,248	118,463	18	316,857	19	215,902	

שם הפרויקט	הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח				עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2024						מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ		מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזה מכירה מחייבים ליום 31.12.2024	
	מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים	הכנסות שהוכרו מתחזים חתומים	סה"כ שטרם הוכרו בפרויקט	קרקע היטלים (פיתוח (**))	בנייה	עלויות מימון שהווננו לפרויקט	אחרות	סה"כ	שנה 31.12.23	שנה 31.12.24	מיום עד 1.1.25 פרסום הדוח	צפי הכנסות הבלתי מכור	מחיר ממוצע למ"ר לפי חושב צפי הכנסות מלאי בלתי מכור
הרצליה Ville מתחם 5 (*)	41,049	178,264	-	219,313	13,436	2,750	-	9,169	25,355	-	32	36	315,836	34
מלח הארץ	842	11,104	-	11,946	205,744	7,269	14,674	2,394	230,081	-	33	34	576,260	31
הר נוף, חלב ודבש 35(*)	-	-	-	-	12,055	14,656	3,732	8,176	38,619	-	-	-	324,977	34
<b>פרויקטים מהותיים מאוד</b>														
Exchange רמת גן	500,713	425,498	769,460	156,750	236,549	427,163	25,224	64,990	753,926	64,990	45	49	373,405	48
Moment (*)	894,741	303,968	759,945	438,764	175,063	486,858	1,147	87,515	750,583	87,515	27	-	79,852	23
N סוקולוב (*)	104,988	240,678	181,026	164,640	68,665	132,914	583	23,197	225,359	23,197	21	20	155,359	21
N ויצמן (*)	75,610	211,056	103,958	182,708	81,749	99,531	859	21,203	203,342	21,203	22	23	271,881	23
חופים East	76,586	295,399	71,385	300,600	54,999	39,995	957	13,480	109,431	13,480	23	23	165,511	24
<b>סה"כ</b>	<b>2,267,164</b>	<b>2,545,146</b>	<b>2,517,232</b>	<b>2,295,078</b>	<b>1,141,643</b>	<b>1,745,961</b>	<b>54,890</b>	<b>328,616</b>	<b>3,271,109</b>	<b>328,616</b>			<b>3,272,246</b>	

(\*) פרויקטים בהם הקרקע נרכשה במסגרת עסקת קומבינציה או פרויקט התחדשות עירונית. ההכנסות והעלויות אינן כוללות מרכיב של קומבינציה.  
 (\*\*\*) לרבות עלויות בגין עו"ד דיירים ונותני שירותים אחרים לדיירים בפרויקט התחדשות עירונית.

### 4.12.3 פרויקטים שבנייתם הסתיימה במהלך שנת 2024 - נתונים כלליים על הפרויקט

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת בנייה	מועד סיום בנייה	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	יח"ד שנמכרו	יח"ד שאוכלסו	מ"ר ממוצע ליח"ד	הכנסות שהוכרו (באלפי ש"ח)		סה"כ עלויות שהוכרו (באלפי ש"ח)		סה"כ רווח גולמי שהוכר (באלפי ש"ח)		סה"כ שיעור רווח גולמי (%)		מחיר ממוצע למ"ר (ללא מע"מ) (באלפי ש"ח)	
									מתחילת הפרויקט	תקופת שוטפת	מתחילת הפרויקט	תקופת שוטפת	מתחילת הפרויקט	תקופת שוטפת	מתחילת הפרויקט	תקופת שוטפת	מתחילת הפרויקט	תקופת שוטפת
Oliver	תל אביב	1968	רבעון 3 2021	רבעון 1 2024	50%	37	35	145	18,682	53,305	10,859	7,823	21,910	42%	41%	-	-	12
הנרקיס - מתחם Urban	ראשון לציון	2017	רבעון 2 2021	רבעון 2 2024	100%	97	94	123	14,253	162,889	10,775	3,478	29,643	24%	18%	-	-	14
הנרקיס - מתחם High Life	ראשון לציון	2017	רבעון 4 2020	רבעון 2 2024	100%	102	102	122	15,210	174,564	11,834	3,376	33,720	22%	19%	-	-	14
הנרקיס - מתחם Avenue	ראשון לציון	2017	רבעון 4 2020	רבעון 3 2024	100%	210	182	121	73,524	359,867	65,239	8,285	50,589	11%	14%	-	-	14
<b>סה"כ</b>						<b>446</b>	<b>413</b>		<b>121,669</b>	<b>750,626</b>	<b>98,708</b>	<b>22,962</b>	<b>135,862</b>					

35 החברה טרם החלה את שיווק יחידות הדור בפרויקט.

4.12.4 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2024 - נתונים כלליים על הפרוייקטים

שם הפרוייקט	מיקום הפרוייקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט	יח"ד שנתרו במלאי נכון ליום 31.12.2024	יח"ד שטרם נמסרו נכון ליום 31.12.2024	עלות המלאת המיוחסת ל"ח"ד שנתרו במלאי ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	מ"ר ממוצע ל"ח"ד שנתרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרוייקט, לפי תקופות:				הכנסות צפויות מדיירות במלאי (באלפי ש"ח)	רווח גולמי צפוי במלאי	שיעור רווח גולמי צפוי על דירות (במלאי %)	יתרת עודפים צפויה בסיים הפרוייקט (באלפי ש"ח)
										רבעון 1 לשנת 2024	רבעון 2 לשנת 2024	רבעון 3 לשנת 2024	רבעון 4 לשנת 2024				
Central Park שלב א'	ב"ש	2014	רבעון 2017 1	רבעון 2020 1	50%	1	6	496	100	2	1	2	1,357	861	63%	1,813	
הנרקיס - מתחם הפארק	ראשון לציון	2017	רבעון 2021 2	רבעון 2023 3	100%	2	2	4,762	148	(2)	-	-	8,058	3,296	41%	-	
Oliver	תל אביב	1968	רבעון 2021 3	רבעון 2024 1	50%	11	16	10,619	129	2	4	3	16,846	6,227	37%	20,362	
הנרקיס - מתחם Urban	ראשון לציון	2017	רבעון 2021 2	רבעון 2024 2	100%	2	5	6,269	182	-	-	-	9,217	2,948	32%	-	
הנרקיס - מתחם Avenue	ראשון לציון	2017	רבעון 2020 4	רבעון 2024 3	100%	2	10	3,111	79	-	(1)	-	4,361	1,249	29%	-	
<b>סה"כ</b>						<b>18</b>	<b>39</b>	<b>25,257</b>	<b>637</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>39,838</b>	<b>14,582</b>		<b>22,175</b>	

(\*) נתונים בדבר היקף יחידות דיור בטבלה זאת מתייחסים לכלל הפרוייקט (כולל חלק שותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה.

4.12.5 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת 2024 - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות

שם הפרוייקט	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרוייקט (בכל תקופה), ללא מע"מ				מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור
	רבעון 1 לשנת 2024	רבעון 2 לשנת 2024	רבעון 3 לשנת 2024	רבעון 4 לשנת 2024	
Central Park שלב א'	12	12	12	12	27
הנרקיס - מתחם הפארק	-	-	-	-	27
Oliver	27	25	26	24	24
הנרקיס - מתחם Urban	-	-	-	-	25
הנרקיס - מתחם Avenue	-	-	-	-	28

4.12.6 פרויקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרוייקטים<sup>36</sup>

יח"ד בפרוייקט				חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט (%)	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרוייקט <sup>37</sup>	מועד סיום בנייה משוער בפרוייקט	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרוייקט	עלות נוכחית בספרים (באלפי ש"ח)	מועד רכישת הקרקע	מיקום הפרוייקט	שם הפרוייקט
מצב תכנוני מתוכנן		מצב תכנוני נוכחי									
מ"ר ממוצע ליח"ד (***)	יח"ד (**)	מ"ר ממוצע ליח"ד (***)	יח"ד (**)								
121	144	121	144	100%	כן	רבעון 4 2028	רבעון 1 2025	30,248	ל.ר.	ירושלים	Arnona Residence (*)
81	165	81	165	75%	לא	רבעון 1 2029	רבעון 2 2025	82,927	2020	ירושלים	בית הכרם
117	210	117	210	100%	כן	רבעון 3 2029	רבעון 2 2025	25,815	ל.ר.	גבעת שמואל	שער העיר - שלב ב' (*)
118	220	118	220	100%	לא	רבעון 2 2029	רבעון 2 2025	8,303	ל.ר.	רמת השרון	יצחק אלחנן (*)
111	113	111	113	100%	לא	רבעון 3 2028	רבעון 2 2025	21,878	2019	בת ים	מגרש 30 (*)
110	178	110	178	38%	לא	רבעון 1 2029	רבעון 2 2025	2,912	ל.ר.	תל אביב	שדרת פרנקפורט (*)
110	182	110	182	100%	לא	רבעון 2 2029	רבעון 4 2025	5,315	ל.ר.	נתניה	ההסתדרות (*) <sup>38</sup>
112	392	112	392	100%	לא	רבעון 1 2030	רבעון 4 2025	12,805	ל.ר.	הרצליה	הרצליה Ville מתחם 2 (*)
77	76	77	76	100%	לא	רבעון 3 2030	רבעון 4 2025	11,839	2019	תל אביב	יגיע כפיים <sup>39</sup> (*)
118	270	118	270	50%	לא	רבעון 4 2029	רבעון 4 2025	35,395	2014	באר שבע	Central Park שלב ג' - בנין 6+7 <sup>40</sup>
<b>1,950</b>		<b>1,950</b>						<b>237,437</b>			<b>סה"כ</b>

(\*) הקרקע נרכשה בעסקת קומבינציה או פרויקט במסגרת התחדשות עירונית.  
 (\*\*) כולל יח"ד של בעלי קרקע.  
 (\*\*\*) במונחי שטח מכר.

<sup>36</sup> יודגש כי לפני השקת פרויקט לשיווק או לפני תחילת בנייה של פרויקט החברה תבחן את מצב השוק, הביקושים, זמינות אשראי, סביבת הריבית, התחייבויות החברה כלפי דיירים או בעלי קרקע (במקרה של פרויקט התחדשות עירונית או עסקת קומבינציה) והשפעות תזרימיות (היקף ההון העצמי הנדרש).

<sup>37</sup> יצוין כי ביחס לפרוייקטים: שדרות פרנקפורט, מלאכי, יצחק אלחנן, הרצליה Ville - מתחם 2, החברה נמצאת בשלבים מתקדמים של התקשרות בהסכם ליווי לפרוייקט.

<sup>38</sup> בחודש דצמבר 2023 התקבל היתר הריסה, חפירה ודיפון לפרוייקט.

<sup>39</sup> בחודש דצמבר 2019 התקשרה החברה בעסקת קומבינציה עם בעלי זכויות במקרקעין ("הבעלים") בתל אביב, לפיו תרכוש החברה 55% משטחי המגורים ו-62% משטחי התעסוקה והמסחר שיוקמו בפרוייקט בתמורה לתכנון והקמה של שטחי הבעלים בפרוייקט מעורב שימושים (תעסוקה, מסחר ומגורים). בחודש מאי 2023 אושרה תכנית החלה על המקרקעין ואשר בהתאם לה ניתן לבנות על המקרקעין פרויקט מעורב שימושים שיכלול 37 אלפי מ"ר (שטח עיקרי) במגדל בן 40 קומות מעל קומות מסחר ומרתפי חניה. כ-25.6 אלפי מ"ר ישמשו לתעסוקה ומסחר (עיקרי + שירות), כ-8.5 אלפי מ"ר ישמשו להקמת עד 85 יחידות דיור (כולל דיור בהישג יד) והיתרה תשמש לטובת שטחי ציבור.

<sup>40</sup> עבודות חפירה ודיפון וכן מרתפי חניה של בניינים 6+7 מבוצעים כחלק מהקמת בנין 5 באותו שלב.

להלן פרטים אודות פרויקטים בתכנון נכון למועד דוח זה :

שם הפרויקט	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרויקט, ללא מע"מ (אלפי ש"ח)	סה"כ יחידות לשיווק	הכנסות מחוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מהייבים), סמוך למועד הדוח			עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2024			סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (באלפי ש"ח) (א)+(ב)+(ג)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי הכנסות של המלאי הבלתי מכור (אלפי ש"ח)	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (באלפי ש"ח) (ג)	מקדמות שנתקבלו (באלפי ש"ח) (א)	מספר חוזים מוקדמים חתומים	סה"כ לשיווק	סה"כ רווח גולמי (כולל רכיב הקומב')	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (ללא רכיב הקומב')	סה"כ רווח שטרם הוכר (באלפי ש"ח)	סה"כ עלויות (באלפי ש"ח) + (ד) (ה)	סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח) (ה)
			יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (באלפי ש"ח) (ב)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי הכנסות של המלאי הבלתי מכור (אלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי הכנסות של המלאי הבלתי מכור (אלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי הכנסות של המלאי הבלתי מכור (אלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי הכנסות של המלאי הבלתי מכור (אלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי הכנסות של המלאי הבלתי מכור (אלפי ש"ח)											
Arnona Residence (*)	31	96	46	47,142	101,298	212,637	30	361,078	10,408	-	19,840	272,292	88,786	21%	25%	242,044			
בית הכרם	-	165	-	-	-	377,821	38	377,821	73,655	3,695	5,577	284,982	92,839	25%	25%	202,055			
שער העיר - שלב ב' (*)	25	151	34	5,200	83,117	348,592	24	436,909	16,379	-	9,436	352,276	84,633	17%	19%	326,461			
יצחק אלחנן (*)	-	112	-	-	-	532,255	41	532,255	812	-	7,491	430,914	101,341	15%	19%	422,611			
מגרש 30 (*)	-	55	-	-	-	165,841	28	165,841	17,271	1,301	3,306	140,235	25,606	11%	15%	118,357			
שדרת פרנקפורט (*)	40	98	18	1,945	26,417	140,382	40	168,744	275	-	2,637	136,939	31,806	15%	19%	134,027			
ההסתדרות (*)	-	126	-	-	-	343,515	24	343,515	1,136	-	4,179	282,308	61,207	15%	18%	276,993			
הרצליה Ville מתחם 2 (*)	-	253	-	-	-	1,005,127	34	1,005,127	2,460	-	10,345	834,145	170,982	14%	17%	821,340			
יגיע כפיים (*)	-	42	-	-	-	172,936	54	172,936	5,532	-	6,307	143,513	29,423	13%	17%	131,674			
Central Park שלב ג' - בנין 6+7	-	270	-	-	-	213,363	13	213,363	11,991	929	22,475	170,766	42,597	20%	20%	135,371			
<b>סה"כ</b>		<b>1,368</b>	<b>98</b>	<b>54,287</b>	<b>210,832</b>	<b>3,512,469</b>	<b>325</b>	<b>3,777,589</b>	<b>139,920</b>	<b>5,925</b>	<b>91,593</b>	<b>3,048,369</b>	<b>729,219</b>			<b>2,810,932</b>			

(\*) הקרקע נרכשה בעסקת קומבינציה או פרויקט במסגרת התחדשות עירונית. בפרויקטים אלו ההכנסות והעלויות אינן כוללות מרכיב של קומבינציה.  
 (\*\*) רבות עלויות בגין עו"ד דיירים ונותני שירותים אחרים לדיירים בפרויקטי התחדשות עירונית.

4.12.8 **נתונים אודות פרויקטים עיקריים נוספים המיועדים לשיווק עד תום שנת 2025**<sup>41</sup>

להלן פרטים אודות פרויקטים נוספים שטרם הוחל בשיווקם למועד דוח זה, ואשר להערכת החברה שיווקם יחל עד תום שנת 2025 (תחילת הקמתם צפויה בשנת 2026)<sup>42</sup>:

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק האפקטיבי בפרויקט (%)	מספר יח"ד (**)	מספר יח"ד לשייווק (**)	סך עלויות בדוח על המצב הכספי ליום 31.12.24 (אלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות צפויות (אלפי ש"ח) (***)	סה"כ עלויות צפויות (אלפי ש"ח) (***)	סה"כ רווח גולמי צפוי (אלפי ש"ח) (***)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בנטרול מרכיב הקומבינציה
איינשטיין 19 (*)	תל אביב	50%	78	46	1,800	133,179	117,026	16,153	12%	16%
מלאכי (*) <sup>43</sup>	תל אביב	100%	18	9	3,564	76,760	70,724	6,036	8%	11%
<b>סה"כ</b>			<b>96</b>	<b>55</b>	<b>5,364</b>	<b>209,939</b>	<b>187,750</b>	<b>22,189</b>		

(\*) פרויקט במסגרת התחדשות עירונית.  
 (\*\*) נתונים בדבר היקף יחידות דיור בטבלה זאת מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק שותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה בלבד.  
 (\*\*\*) כולל הכנסות ועלויות בגין מרכיב הקומבינציה.

4.12.9 **עתודות קרקע - נתונים כללים על הפרויקטים**<sup>44</sup>

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישה	עלויות התקשרות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח (באלפי ש"ח)													
			עלות מקורית (***)	עלויות מימון שהיוונו לקרקע	עלויות תכנון, היטלי פיתוח ואחרות	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2024 (א)+(ב)+(ג)+(ד)	חלק התאגיד האפקטיבי ב-%	שטח הקרקע במ"ר	במצב תכנוני נוכחי						
										יח"ד (**)	ייעוד אחר (במ"ר)	ייעוד אחר (במ"ר) <sup>47</sup>	ממוצע מ"ר	ממוצע מ"ר	יח"ד	
קרית גנים	באר שבע	2014	55,865	-	8,023	-	63,888	50%	39,447	1,176	-	118	1,411	-	106	ראו (1) בתחתית הטבלה
המסגר	תל אביב	2021	82,751	-	546	-	83,297	4850%	3,852	-	7,000	-	150	37,000	80	ראו (2) בתחתית הטבלה
קריית כפר שלם (*)	תל אביב	2018	34,811	-	590	-	35,401	4950%	25,000	376	-	111	1,200	86	86	ראו (3) בתחתית הטבלה

41 יודגש כי לפני השקת פרויקט לשיווק או לפני תחילת בנייה של פרויקט החברה תבחן את מצב השוק, הביקושים, זמינות אשראי, סביבת הריבית, התחייבויות החברה כלפי צדדים שלישיים לרבות דיירים או בעלי קרקע (במקרה של פרויקט התחדשות עירונית או עסקת קומבינציה) והשפעות תזרימיות (היקף ההון העצמי הנדרש).

42 יודגש, כי מדובר בפרויקטים אשר טרם נתקבלו בגינם היתרי בנייה והמידע המופיע להלן הינו מידע צופה פני עתיד (כחגדרתו בחוק ניירות ערך) הכפוף לשינויים אפשריים. ייתכן כי שיווק הפרויקטים המפורטים להלן, כולם או חלקם, לא יחל עד תום שנת 2025 וכן ייתכן כי פרויקטים אחרים של החברה, אשר אינם מופיעים בטבלה שלהלן, ישווקו עד מועד זה. לעניין מידע צופה פני עתיד ראו את האמור בסעיף 4 לעיל.

43 בחודש יולי 2023 התקבל היתר בנייה לפרויקט.

44 לחברה זכויות נוספות במקרקעין (בתל-אביב, בירושלים, בקרית ים, בראשון לציון וברמלה) לגביהם מתנהלים הליכים משפטיים אשר עשויים להשפיע על היקף זכויות החברה במקרקעין אלו או על אופן יכולת המימוש של החברה את זכויותיה במקרקעין, ולפיכך מקרקעין אלו לא נכללים בטבלה זו.

45 זכויות הבניה מוצגות ברמת הפרויקט במונחי 100%.

46 יודגש כי אין כל ודאות כי המצב התכנוני המבוקש יאושר על ידי רשויות התכנון וכן כי היקף יחידות הדיור שיאושר כמו גם שטחה הממוצע של יחידת דיור, היקף השטחים שיאושרו לייעודים אחרים, תלויים בהוראות התכנית שתאושר על ידי רשויות התכנון לרבות היקף הזכויות, מגבלות גובה, מגבלות רח"ק, הפרשות לצרכי ציבור ומגבלות אחרות.

47 לא כולל שטחי ציבור.

48 בחודש פברואר 2025 חתמו החברה ודלק נכסים על הסכם שיתוף פעולה עם בעלי זכויות במקרקעין הידועים כחלקות 297 ו-299 בגוש 7104 תל-אביב (להלן: "המגרש הנוסף"). בהתאם להסכם זה וככל שתאושר תכנית המאפשרת איחוד וחלוקה של המגרשים כך שמבני הציבור יבנו על המגרש הנוסף ואילו במקרקעי הפרויקט ניתן יהיה למצות את זכויות הבניה לפי תכנית המתאר של תל-אביב. זכויות החברה והשותף בפרויקט יעמדו על שיעור של 83.5% [כלומר חלקה האפקטיבי של החברה - 41.75%], בכפוף למנגנון התאמה במקרה ששטח המגרש הנוסף במצב נכנס יהיה גדול יותר. למידע נוסף ראו דוח הדירקטוריון - חלק א' 2.1 ו' (1).

49 בהתאם להסכם עם בעלי הזכויות, זכויותיה של החברה ושל השותף בפרויקט המתוכנן הינו 70% [כלומר חלקה האפקטיבי של החברה - 35%].

זכויות בנייה <sup>45</sup>							שטח הקרקע במ"ר	חלק התאגיד האפקטיבי ב-%	עלויות התקשרות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח (באלפי ש"ח)				מועד רכישה	מיקום	שם הפרויקט	
מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן <sup>46</sup>			במצב תכנוני נוכחי			עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2024			ירידות ערך שנושמו במצטבר	עלויות תכנון, היטלי פיתוח ואחרות	עלויות מימון שהווננו לקרקע	עלות מקורית (***)				
סטטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע ליח"ד	ייעוד אחר (במ"ר) <sup>47</sup>	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	ייעוד אחר (במ"ר)											(א)+(ב)+(ג)+(ד)
ראו (4) בתחתית הטבלה	106	-	120	106	-	120	1,791	50 <sup>75%</sup>	1,878	-	1,878	-	-	2022	תל אביב	נחלת יצחק (*)
ראו (5) בתחתית הטבלה	88		107	88		107	2,611	50%	34,881	-	2,503	-	32,379	2022	ירושלים	אמת המים - דרך חברון
ראו (6) בתחתית הטבלה	110	1,450	250	78	2,000	61	4,268	51 <sup>75%</sup>	24,226	-	2,527	-	21,699	2022	ירושלים	ונצאלה הר נוף
ראו (7) בתחתית הטבלה	108	2,300	264	97	11,338	144	8,160	75%	242,102	-	1,771	-	240,331	2021	ירושלים	רוממה
ראו (8) בתחתית הטבלה	90	6,539	108	-	-	-	4,714	50%	58,337	-	609	-	57,729	2021	ירושלים	צומת פת
ראו (9) בתחתית הטבלה	105	-	665	-	-	-	10,650	75%	232,376	-	17,600	-	214,776	2021	ירושלים	הר נוף פי גלילות
ראו (10) בתחתית הטבלה	85	2,420	114	85	2,420	114	2,267	52 <sup>100%</sup>	2,633	-	2,633	-	-	2021	ירושלים	מקור חיים (*)
ראו (11) בתחתית הטבלה	100		320	112	-	46	9,844	100%	3,603	-	3,603	-	-	1996	רחובות	רחובות החדשה (*)
ראו (12) בתחתית הטבלה	86	520	100	112	-	69	1,860	53 <sup>100%</sup>	15,880	-	423	-	15,457	2021	חולון	רבי עקיבא (*)
ראו (13) בתחתית הטבלה	112	-	172	112	-	172	4,250	100%	23,944	-	419	-	23,525	2021	רמת השרון	רצועת הנופש <sup>54</sup>
ראו (14) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	4,208	-	-	-	4,208	****	נהריה	עין שרה
ראו (15) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	2,021	-	2,021	-	-	-	הוד השרון	מתחם התפר, כפר מלל
ראו (16) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	4,060	-	-	-	4,060	****	קריית אתא	גבעת המשטרה
ראו (17) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	32,237	-	224	-	32,013	****	חיפה	רמת הדר
ראו (18) בתחתית הטבלה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	****	תל אביב	יפו המחרוזת
	<b>50,229</b>		<b>4,981</b>		<b>22,758</b>	<b>2,385</b>	<b>118,714</b>		<b>864,971</b>	<b>-</b>	<b>45,368</b>	<b>-</b>	<b>819,602</b>			<b>סה"כ</b>

(\*) הקרקע נרכשה בעסקת קומבינציה. היקף היחיד משקף את חלקה של החברה בלבד (ללא חלק הבעלים בעסקת הקומבינציה). לגבי פרויקט רבי עקיבא - בחלקו זכויות בעלות ובחלקו זכויות מתוקף הסכם קומבינציה.  
 (\*\*) כולל יחידות בעלי קרקע.  
 (\*\*\*) העלות כוללת עלויות מס רכישה ועלויות נוספות בקשר עם רכישת הקרקע.  
 (\*\*\*\*) קרקעות שנרכשו כתוצאה מהליך ההפרטה של חברת שיכון ופיתוח לישראל בע"מ בין השנים 1995-1999. ב- 18.12.2014 חוסלה שיכון ופיתוח לישראל בע"מ עקב מיזוגה עם ולתוך אזורים בנין.

### סטטוס הליכי תכנון:

(1) קרית גנים - בדיאלוג מול הרשות המקומית לשינוי תב"ע להגדלת מספר יחידות הדיוור ללא תוספת זכויות עיקריות. היקף יחיד בטבלה זו כולל את בניינים 6+7 (270 יחיד) לגביהם החל ביצוע חפירה ודיפון במקביל לבניין 5 שמוצג במסגרת בניינים בהקמה.

50 בהתאם להסכם עם בעלי הזכויות, זכויותיה של החברה ושל השותף בפרויקט המתוכנן הינו כ- 56.3% [כלומר חלקה האפקטיבי של החברה - 42.2%].  
 51 בהתאם להסכם עם בעלי הזכויות, זכויותיה של החברה ושל השותף בפרויקט המתוכנן הינו כ- 88.415% [כלומר חלקה האפקטיבי של החברה - 66.3%]. למידע נוסף ראו דוח הדירקטוריון - חלק א' 2. 2.1 ו' (4).  
 52 בהתאם להסכם עם בעלי הזכויות, זכויותיה של בפרויקט המתוכנן הינו כ- 55%.  
 53 המקרקעין מהווה חלק ממגרש המיועד ל- 257 יחיד. 20 יחיד נרכשו במזומן ו- 69 יחיד בעסקת קומבינציה. בגין יתרת היחיד במגרש אין לחברה זכויות.  
 54 המקרקעין מהווה חלק ממגרשי מגורים בשטח כולל של כ- 6,761 מ"ר המיועדים ל- 172 יחיד. זכויות החברה כוללות כ- 30 יחיד (מהווה כ- 30% מהזכויות במגרשים). בנוסף התקשרה החברה עם בעלי זכויות נוספים בהסכם קומבינציה. בגין יתרת היחיד במגרשים אין לחברה זכויות ואולם בחודש מרץ 2023 הגישה החברה כנגד הבעלים במגרש 16 שלא התקשרו עימה בהסכם, תביעת פירוק שיתוף.

- (2) המסגר - בכוונת החברה לקדם תב"ע לשינוי ייעוד המקרקעין ולתוספת זכויות ע"י הריסת המבנה הקיים והקמת פרויקט חדש שיכלול מגדל בשימושים מעורבים למגורים, מסחר ותעסוקה. במסגרת בדיקת אפשרויות התכנון התקיימו מספר פגישות עם צוותי התכנון של העירייה בדבר תכנון מוצע של הפרויקט המתוכנן, אך טרם סוכם על מתווה סופי.
- (3) קריית כפר שלם - בהליך קידום תב"ע מקומית שתאפשר תוספת יח"ד לסך של כ- 1,200 יח"ד וכן שטחי מסחר.
- (4) נחלת יצחק - תב"ע בתוקף.
- (5) אמת המים, דרך חברון - תב"ע בתוקף.
- (6) ונצואלה, הר נוף - בחודש יולי 2023 החליטה הועדה המחוזית ירושלים להפקיד להתנגדויות את תכנית 101-1099571, מגורים ברחוב הרב קצנלבוגן, הר נוף ירושלים. התכנית ביחס למקרקעין ששטחו כ- 5.3 דונם כוללת הקמת כ- 250 יחידות דיור בשני מבני מגורים בגובה של 12 קומות מעל גובה הרחוב ועוד מספר קומות מתחת לגובה הרחוב (בניצול הטופוגרפיה) ובסה"כ כ- 24,000 מ"ר (עיקרי). בנוסף, התכנית מאפשרת בניית חזית מסחרית, הקצאת שטח לטובת שצ"פ ושטח ציבורי מבונה. מובהר כי התכנית כפופה לאישור סופי של הועדה המחוזית ירושלים לאחר גמר תקופת ההפקדה, הליך התנגדויות והחלטה בגינן.
- (7) רוממה - עפ"י תב"ע מאושרת שימוש למגורים מלאכה ומסחר. בחודש יוני 2023 הועדה המחוזית ירושלים אישרה להפקדה את תוכנית 101-1063965 התחדשות עירונית רח' אהליאב וירמיהו בירושלים, בהתאם לשינויים עליהם החליטה הועדה בחודש נובמבר 2023. התכנית ביחס למקרקעין בשטח כולל של 12 דונם, מחדשת אזור תעשייה בשכונת רוממה וקובעת בינוי להקמת מבנים הכוללים מסחר, מגורים ומוסדות ציבור. הבינוי שאושר ביחס למקרקעי החברה כולל כ- 296 יחידות דיור ב- 2 מבני מגורים בני 14 קומות ובנין נוסף בן 20 קומות מעל מסד עם חזית מסחרית ושתי קומות מרתפי חניה. תקופת ההפקדה הסתיימה והועדה המחוזית מינתה חוקר לבחינת ההתנגדויות שהוגשו. מובהר כי התכנית כפופה לאישור סופי של הועדה המחוזית ירושלים בתום הליך הטיפול בהתנגדויות.
- (8) צומת פת - עפ"י תב"ע מאושרת שימוש לתחנת דלק. באוגוסט 2023 הועדה המחוזית ירושלים אישרה להפקדה את התכנית המפורטת 101-1182146, מגדל עמק הצבאים בצומת פת, ירושלים, אשר הוגשה על ידי החברה וחברת דלק. התכנית מאפשרת הקמה על המקרקעין של החברה ודלק, מגדל מעורב שימושים בגובה 30 קומות בשטח כולל של כ- 30,000 מ"ר לצד מבנה ציבורי, מעל 4 קומות מרתף חניה. המגדל יכלול כ- 216 יח"ד בשטח עיקרי של כ- 19,000 מ"ר בתוספת כ- 2,500 מ"ר שטחי מרפסות וכ- 6,539 מ"ר (עיקרי) לשימושי מסחר ותעסוקה. התכנית כוללת גם הקמת בית ספר וכן גשר להולכי רגל שיחבר בין מתחם המגורים שיוקם לבין פארק עמק הצבאים שנמצא מעבר לרחוב הרצוג. מובהר כי התכנית כפופה לאישור סופי של הועדה המחוזית ירושלים לאחר גמר תקופת ההפקדה, הליך התנגדויות והחלטה בגינן. יצוין כי נכון למועד הדוח פועלת על גבי המקרקעין תחנת הדלק.
- (9) פי גלילות, הר נוף - בשלבי קידום תכנון והכנת תב"ע בייעוד למגורים למסחר.
- (10) מקור חיים - תב"ע בתוקף, כאשר נכון למועד הדוח הזכויות במושע עם המדינה.
- (11) רחובות החדשה - התב"ע בשלב טרום הגשה לועדה מקומית.
- (12) רבי עקיבא - תכנית איחוד וחלוקה, בסמכות ועדה מקומית, הכוללת תוספת יח"ד ללא תוספת שטחים אושרה להפקדה על ידי ועדת המשנה לתכנון ובנייה חולון. בחודש פברואר 2024 התכנית הופקדה להתנגדויות.
- (13) רצועת הנופש - תב"ע בתוקף. זכויות בעלות על כ- 7.7% משני מגרשים (כ- 13.2 יח"ד). בנוסף, התקשרה החברה עם כ- 53% מבעלי הזכויות במקרקעין בעסקת קומבינציה בשיעור של 50% (כ- 45.4 יח"ד לחברה).
- (14) עין שרה - קרקע ששטחה כ- 137,000 מ"ר לגביה מקודמת תכנית שתכלול מבני מגורים, מסחר, תעסוקה ומלונאות. להערכת החברה חלק החברה ביחידות דיור שיאושרו הינו כ- 160 יח"ד וכן כ- 16,000 מ"ר מסחר.
- (15) מתחם התפר, כפר מלל - מקרקעין ביעוד חקלאי ששטחו כ- 246,000 מ"ר, לגביה מקודמת תכנית שתכלול מבני מגורים, מסחר ותעסוקה. בשלב זה לא ניתן להעריך את היקפי הזכויות שיאושרו במסגרת התכנית וכן מה הזכויות שינתנו לבעלי הזכויות עימם התקשרה החברה בהסכם עקרונות.
- (16) גבעת המשטרה - מקרקעין ביעוד חקלאי ששטחו כ- 47,000 מ"ר שבכוונת החברה לפעול לקידום תכנית לפיתוח עירוני שתחול עליהם.
- (17) רמת הדר - תב"ע בתוקף בייעוד מלונאי לכ- 600 חדרים.
- (18) יפו המחרוזת - חלק ממגרש בשטח של כ- 5,000 מ"ר עליו זכויות בניה של 22 יח"ד (חלק החברה) וכן ריבוי פלישות.
- (19) לחברה זכויות במקרקעין נוספים בתל-אביב, בירושלים, בקרית ים, בראשון לציון וברמלה לגביהם מתנהלים הליכים משפטיים אשר עשויים להשפיע על היקף זכויות החברה במקרקעין או על אופן יכולת המימוש של החברה את זכויותיה במקרקעין, ולפיכך מקרקעין אלו לא נכללים בטבלה זו.



4.12.10 פילוח רווח גולמי ממכירת דירות לשנת 2024 - נתונים כלליים על פרויקטים שנזקפו לרווח והפסד (על בסיס מאוחד)

שם הפרויקט	שיעור השלמה כספי /הנדסי ליום 31.12.2024	היקף מכירות מצטבר ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	מס' יח"ד בפרויקט לשיווק	מס' יח"ד מכורות ליום 31.12.2024	הכנסות מצטברות שהוכרו ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	עלויות מצטברות שהוכרו ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	הכנסות שוטפות שנצברו בשנת 2024 (באלפי ש"ח)	רווח גולמי שנצבר בשנת 2024 (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי מצטבר ליום 31.12.2024
הנרקיס - מתחם Urban	100%	162,691	99	97	162,889	133,246	14,253	3,478	18%
הנרקיס - מתחם High Life	100%	174,564	102	102	174,564	140,844	15,210	3,376	19%
הנרקיס - מתחם Avenue	100%	359,959	212	210	359,867	309,278	73,524	8,285	14%
Oliver	100%	53,249	48	37	53,305	31,395	18,682	7,823	41%
פארק הים (*)	90%	189,734	66	66	225,815	183,181	83,351	15,711	19%
חופים (*)	91%	101,820	63	27	144,245	111,617	88,022	24,514	23%
בוטיק הנביאים (*)	19%	128,205	16	16	24,560	23,419	24,560	1,141	5%
שער העיר - שלב אי (*)	57%	226,936	104	76	163,834	127,584	105,612	21,426	22%
נופי ארנונה	33%	78,970	48	22	25,838	18,633	19,461	5,589	28%
Symphony	45%	84,825	100	33	38,125	26,792	31,692	9,462	30%
קריניצי החדשה - בנייני הבוטיק (*)	11%	57,774	56	28	6,357	4,612	6,357	1,745	27%
צמרות נהריה - שלב ג'	43%	228,779	195	161	98,509	76,565	77,586	18,065	22%
Central Park שלב ג'	16%	32,025	135	41	5,051	4,148	5,051	902	18%
עיר הים - שלב אי (*)	12%	326,003	258	156	56,142	47,765	56,142	8,377	15%
Moment (*)	63%	1,198,709	572	546	864,382	742,309	451,783	64,013	14%
Exchange רמת גן	83%	926,211	355	279	769,460	534,390	262,359	91,278	31%
N סוקולוב (*)	52%	345,666	202	143	217,492	173,692	150,834	31,558	20%
N ויצמן (*)	36%	286,666	221	121	134,972	110,374	91,511	17,865	18%
חופים East	19%	371,985	202	150	71,385	40,297	71,385	31,088	44%
אחרים (**)	-	-	-	-	-	-	17,804	16,387	-
<b>סה"כ</b>		<b>5,334,774</b>	<b>3,063</b>	<b>2,311</b>	<b>3,599,923</b>	<b>2,843,198</b>	<b>1,665,179</b>	<b>382,084</b>	

(\*) הקרקע נרכשה בעסקת קומבינציה או במסגרת פרויקט התחדשות עירונית.  
 (\*\*) בעיקר הכנסות, רווח גולמי ועדכון הפרשות לגמר של פרויקטים שהקמתם הסתיימה בעבר.

4.12.11 מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

קבלן ביצוע (ייתכן כאשר הפרויקט בהקמה)			מידע על אשראי ליווי פרויקט (ייתכן כאשר קיים לפרויקט ליווי)										
הצמדת התמורה? [לא צמוד/מדד תשומות/אחר] [כן/לא]	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי? [כן/לא]	סוג ההתקשרות עם קבלן ראשי	התאגיד משמש קבלן ראשי? [כן/לא]	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדוח [כן/לא]	ריבית צמודה/ לא צמודה	טווח ריביות אשראי פיננסי	Non- Recourse [כן/לא]	סה"כ מסגרת האשראי (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול ערביות לתאריך המאזן (באלפי ש"ח)	תקרת אשראי ערביות (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן (באלפי ש"ח)	תקרת אשראי פיננסי (באלפי ש"ח)	שם הפרויקט
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	ל.ר	ל.ר	לא	303,798	33,766	303,798	-	-	פארק הים
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	פריים+0.55%	לא	330,000	64,367	330,000	62,300	140,000	חופים
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	ל.ר	ל.ר	לא	131,535	-	131,535	-	-	בוטיק הנביאים
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	פריים+0.5%	לא	405,600	219,760	405,600	25,000	25,000	שער העיר - שלב א'
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	ל.ר	לא	141,000	119,750	141,000	30,000	30,000	נופי ארנונה
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	ל.ר	לא	280,000	260,149	280,000	50,000	50,000	Symphony
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	פריים+0.8%	לא	95,667	58,034	95,667	14,000	14,000	קריניצי החדשה - בנייני הבוטיק
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	פריים+1%	לא	260,000	191,303	260,000	10,000	10,000	צמרות נהריה - שלב ג'
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	ל.ר	ל.ר	לא	158,000	60,121	158,000	-	-	רמז 8 (*)
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	פריים+0.4%	לא	112,500	101,222	112,500	71,848	75,250	Park Central שלב ג'
מדד תשומות	כן	פאושאלי <sup>55</sup>	לא	כן	לא	פריים+1.1%	לא	619,000	352,698	619,000	70,000	70,000	עמוס 7-9
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	פריים+1.1%	לא	768,945	495,116	768,945	175,851	175,851	עיר הים - שלב א'
מדד תשומות	כן	פאושאלי	לא	כן	לא	פריים+0.5%	לא	580,500	320,782	580,500	171,000	171,000	הרצליה Ville מתחם 5
טרם נחתם	-	טרם נחתם	לא	כן	לא	פריים+0.5%	לא	580,500	-	580,500	154,513	171,000	מלח הארץ (**)
טרם נחתם	-	טרם נחתם	לא	-	-	-	-	-	-	-	-	-	הר נוף, חלב ודבש (**)

(\*) לא נקבע שיעור ריבית במסגרת הסכם הליווי.  
(\*\*) נכון למועד אישור דוח זה טרם נחתם הסכם ליווי.

<sup>55</sup> הקמת הפרויקט הושהתה לטובת החלפת קבלן. נכון למועד אישור דוח זה החברה טרם התקשרה עם קבלן חדש.

להלן ניתוח רגישות של נתוני הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר לשינויים במחיר המכירה ומדד בתשומות הבנייה. יצוין כי השפעת שינויים במחיר המכירה מתייחסת רק לגבי יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים והשפעת שינוי במדד תשומות הבנייה מתייחסת רק ביחס ליתרת עלויות הפרויקט הרלוונטיות הצפויות (ללא הכללה של השפעה של שינוי במדד תשומות הבנייה על היקף ההכנסות בגין הסכמי מכר שנחתמו).

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה ובתשומות הבנייה (באלפי ש"ח)										
שפעת ירידה בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		שפעת עליה בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		שפעת ירידה במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		שפעת עליה במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר		סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	שם הפרויקט	
10%	5%	10%	5%	10%	5%	10%	5%			
7,999	3,999	(7,999)	(3,999)	(14,038)	(7,019)	14,038	7,019	31,806	שדרת פרנקפורט (*)	<b>פרוייקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיוק משמעותי שלהם):</b>
19,704	9,852	(19,704)	(9,852)	(21,264)	(10,632)	21,264	10,632	42,597	Arnona Residence (*)	
22,783	11,391	(22,783)	(11,391)	(34,859)	(17,430)	34,859	17,430	84,633	שער העיר - שלב ב' (*)	
<b>50,485</b>	<b>25,243</b>	<b>(50,485)</b>	<b>(25,243)</b>	<b>(70,161)</b>	<b>(35,081)</b>	<b>70,161</b>	<b>35,081</b>	<b>159,035</b>	<b>סה"כ</b>	
1,125	562	(1,125)	(562)	-	-	-	-	4,534	פארק הים (*)	
1,136	568	(1,136)	(568)	(12,715)	(6,358)	12,715	6,358	39,965	חופים (*)	<b>פרוייקטים בהקמה:</b>
2,343	1,171	(2,343)	(1,171)	-	-	-	-	4,815	בוטיק הנביאים	
6,851	3,426	(6,851)	(3,426)	(8,052)	(4,026)	8,052	4,026	44,816	שער העיר - שלב א' (*)	
4,177	2,088	(4,177)	(2,088)	(6,820)	(3,410)	6,820	3,410	31,459	נופי ארנונה	
3,172	1,586	(3,172)	(1,586)	(16,173)	(8,086)	16,173	8,086	52,161	Symphony	
3,233	1,616	(3,233)	(1,616)	(4,807)	(2,403)	4,807	2,403	29,590	קריניצי החדשה - בנייני הבוטיק (*)	
9,747	4,873	(9,747)	(4,873)	(5,071)	(2,536)	5,071	2,536	41,726	צמרות נהריה - שלב ג'	
3,646	1,823	(3,646)	(1,823)	(7,449)	(3,725)	7,449	3,725	10,499	רמז 8 (*)	
5,329	2,664	(5,329)	(2,664)	(7,667)	(3,833)	7,667	3,833	22,388	Central Park שלב ג'	
3,164	1,582	(3,164)	(1,582)	(10,572)	(5,286)	10,572	5,286	14,501	עמוס 7-9	
33,991	16,996	(33,991)	(16,996)	(21,590)	(10,795)	21,590	10,795	99,192	עיר הים - שלב א' (*)	
26,683	13,341	(26,683)	(13,341)	(31,584)	(15,792)	31,584	15,792	165,514	הרצליה Ville מתחם 5 (*)	
19,992	9,996	(19,992)	(9,996)	(57,626)	(28,813)	57,626	28,813	104,233	מלח הארץ	
19,606	9,803	(19,606)	(9,803)	-	-	-	-	44,474	הר נוף, חלב ודבש (*)	
8,712	4,356	(8,712)	(4,356)	(37,341)	(18,670)	37,341	18,670	187,403	Exchange רמת גן	
27,666	13,833	(27,666)	(13,833)	(7,985)	(3,993)	7,985	3,993	94,271	Moment (*)	
12,089	6,044	(12,089)	(6,044)	(15,536)	(7,768)	15,536	7,768	75,668	N סוקולוב (*)	
17,489	8,745	(17,489)	(8,745)	(27,188)	(13,594)	27,188	13,594	101,004	N ויצמן (*)	
16,841	8,421	(16,841)	(8,421)	(16,551)	(8,276)	16,551	8,276	202,733	חופים East	
<b>226,990</b>	<b>113,495</b>	<b>(226,990)</b>	<b>(113,495)</b>	<b>(294,727)</b>	<b>(147,363)</b>	<b>294,727</b>	<b>147,363</b>	<b>1,370,947</b>	<b>סה"כ</b>	
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(136)	(68)	136	68	861	Central Park שלב א'	<b>פרוייקטים שהקמתם הושלמה ומכירתם טרם הושלמה במלואה:</b>
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(806)	(403)	806	403	3,296	הנרקיס - מתחם הפארק	
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(1,685)	(842)	1,685	842	6,227	Oliver	
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(922)	(461)	922	461	2,948	הנרקיס - מתחם Urban	
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	(436)	(218)	436	218	1,249	הנרקיס - מתחם Avenue	
-	-	-	-	<b>(3,984)</b>	<b>(1,992)</b>	<b>3,984</b>	<b>1,992</b>	<b>14,582</b>	<b>סה"כ</b>	
<b>277,475</b>	<b>138,737</b>	<b>(277,475)</b>	<b>(138,737)</b>	<b>(368,872)</b>	<b>(184,436)</b>	<b>368,872</b>	<b>184,436</b>	<b>1,563,174</b>	<b>סך הכל</b>	

(\*) הקרקע נרכשה בעסקת קומבינציה, או פרויקט במסגרת התחדשות עירונית.

על רקע גידול דמוגרפי גבוה בישראל וצמצום משאבי קרקע ושטחים פתוחים וכן על רקע הצורך לחזק את יציבותם של מבנים קיימים (הן לאור החשש מרעידות אדמה והן בשלל איומים בטחוניים), נדרשו הממשלה, הרשויות המקומיות, רשויות התכנון ורשויות נוספות העוסקות בכך, למצוא פתרונות דיור לאוכלוסייה תוך מתן מענה לצרכי ציבור ותעסוקה ובמסגרת מרקמים בנויים, כשתחום ההתחדשות העירונית שהתפתח בשנים האחרונות מהווה אחד מהפתרונות העיקריים לצורך זה.

במהלך שנת 2015, הוקמה הוועדה למתחמי דיור מועדפים (הוותמ"ל) ובמהלך שנת 2016 הוקמה הרשות להתחדשות עירונית, במטרה לקדם פעילות להתחדשות עירונית, ובכלל זה להגדיל את היקף המימוש של מיזמים להתחדשות עירונית (תמ"א 38, פינוי-בינוי וכו'), להאיץ ביצועם של המיזמים כאמור, ולהגדיל היצע הדיור בשים לב לחשיבות שימור השטחים הפתוחים, ייעול השימוש בקרקע, חיזוק העירוניות ושיפור איכות החיים של התושבים. על-פי נתוני משרד הבינוי והשיכון, ככלל, ניכרת עליה בהיקפי פעילות בתחום ההתחדשות העירונית בישראל, ורשויות תכנון רבות רואות במכשיר זה כאמצעי לשידרוג מתחמים ישנים בעיקר והתאמתם לסביבת המגורים הרלוונטית לעת הזו.

להלן סוגים עיקריים של מיזמים של התחדשות עירונית:

**"פינוי בינוי"** - פרויקט פינוי בינוי הינו פרויקט במסגרתו שטח קרקע עליו קיימים מבני מגורים ישנים, שלעיתים כוללים גם שימושים נוספים, נהרסים ותחתם נבנים בנייני מגורים חדשים ומודרניים לרבות בעירוב שימושים הכוללים מספר גדול יותר של יחידות.

לאחר קבלת הסכמת הדיירים עוברות זכויות הדיירים לידי היוזם, הדיירים מפונים ליחידות זמניות, המבנים הקיימים נהרסים ותחתם נבנים בנייני מגורים חדשים (לרבות בניינים בהם עירוב שימושים) כתוצאה מהגדלת זכויות הבנייה. בתום הבניה מוקנות לדיירים זכויות ביחידות החלופיות שנבנו עבורם (או כל תמורה מוסכמת אחרת), ואילו היוזם מוכר את יתר היחידות שבנה בשוק החופשי או בהתאם להוראות התב"ע. הסמכות להכריז על מתחם כמתחם פינוי בינוי נתונה בידי מנהל הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית הממונה על ידי הממשלה (להלן: **"מנהל הרשות"**) מתוקף חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016. הכרזת מנהל הרשות יכולה להיעשות באחד משני מסלולים:

1. לבקשת רשות מקומית או ביוזמת מנהל הרשות בהסכמת הרשות המקומית המקומית הנוגעת בדבר, אם יש בשטח 24 יחידות לפחות, ומוצעת לגבי השטח תכנית לפינוי לשם בינוי או לשם עיבוי הבנייה, שכוללת לכל הפחות מכפלה של מספר היחידות הקיימות או 70 יחידות, לפי הגבוה מביניהם.
2. לבקשת יזם, בהסכמת הרשות המקומית הנוגעת בדבר ועל פי כללים שקבע שר האוצר בתקנות בהתייעצות עם השר, אם יש בשטח 24 יחידות לפחות, ויש תכנון ראשוני לפינוי ובינוי; הכרזה לפי מסלול זה תינתן רק לאחר התייעצות עם מנהל רשות המסים בדבר התקיימות התנאים הרלוונטיים.

בראי החברה, פרויקטים מסוג זה מטרתם לייצר לחברה מלאי פרויקטים בהיקף של מאות יח"ד בערים מרכזיות בישראל. משך הייזום בפרויקטים אלו הינו ארוך (10-5 שנים או יותר) וזאת, בין היתר, כנגזרת מהיקף בעלי היחידות בפרויקט, הליך אישור תכנית בנין עיר חדשה (תב"ע חדשה) ולאחר מכן הליך הוצאת היתר הבניה, שעבוד המקרקעין על ידי בעלי הדירות לטובת הגורם המממן, פינוי בעלי הדירות לדירות חלופיות והקמת הבניינים החדשים.

**תמ"א 38/2** - ביום 18 במאי 2005 נכנסה לתוקף תכנית מתאר ארצית 38 לחיזוק מבנים קיימים מפני רעידות אדמה שנועדה לעודד חיזוקם של מבנים אשר נבנו קודם ליום 1 בינואר 1980 שלא בהתאם לתקן 413 וזאת על מנת לשפר את עמידותם בפני רעידות אדמה (להלן: **"תמ"א 38"**). תמ"א 38 קובעת הוראות למתן היתרי בניה לצורך חיזוק המבנים בלבד, בין באמצעות חיזוק המבנה הקיים (תמ"א 1/38) (פעילות בה החברה אינה עוסקת בה למועד הדוח) ובין באמצעות הריסתו ובנייתו מחדש תוך הוספת דירות לדירות הקיימות במבנה (תמ"א 38/2).

על מנת לאפשר את החיזוק, מתירה תמ"א 38 תוספת זכויות בנייה אשר ברובן מוקנות לזים כתמריץ אשר מממן את חיזוק המבנים וכן מתירה חריגה מקווי בניה ומגובה המותרים ע"פ התוכנית המאושרת החלה על המקום והכל בכפוף לקבלת כלל האישורים והיתר בניה מהועדה המקומית.

יזמים הפועלים בתחום זה מקבלים מהדיירים הקיימים את הזכויות ליחידות המגורים הנוספות במבנה מכוח תמ"א 38 ותביעות נוספות, ובתמורה נושאים היזמים בכלל עלויות הבנייה לדיירים וזאת בהתאם להסכמים השונים הנחתמים עם הדיירים הקיימים.

בראי החברה, מטרתם של פרויקטים מסוג זה היא לייצר לחברה מלאי פרויקטים באזורים בעלי ביקוש גבוה (ת"א והסביבה). פרויקטים אלו כוללים, בדרך כלל, עשרות יח"ד (ולעיתים אף מאות). משך הייזום בפרויקטים אלו עשוי להיות קצר יותר מפרויקטים של פינוי בינוי בשל היקפם והגדרות התכנית. יצוין כי במסגרת עסקאות תמ"א 38, החברה עוסקת בפרויקטים של הריסת המבנה והקמתו מחדש בלבד (תמ"א 38/2) ואינה עוסקת בפרויקטי חיזוק מבנים (תמ"א 38/1).

**תוקף תמ"א 38** - תוקפה המקורי של התכנית נקבע ל- 5 שנים והיא הוארכה מספר פעמים. ביום 15 בנובמבר 2019 החליטה המועצה הארצית לתכנון ובניה כי הוראות תמ"א 38 יחולו עד ליום 1 באוקטובר 2022 וביום 5 באפריל 2022 ולאחר שעודכנה כי תיקוני החקיקה הנוגעים להחלפת תמ"א 38, טרם אושרו בקריאה בשניה ושלישית, החליטה המועצה הארצית לתכנון ולבניה להאריך את תוקפה של התמ"א בשנה נוספת, עד ליום 1 באוקטובר 2023 ובכך לאפשר תקופת מעבר סבירה בין ההסדר הקבוע בתמ"א להסדר החקיקתי שעתיד להחליפה באופן מדורג. ביום 23 באפריל 2023, אישרה המועצה הארצית לתכנון ולבניה את הארכת תוקפה של תמ"א 38 עד לחודש פברואר 2024, בכל רשות מקומית בה מקודמת תוכנית מחליפה לתמ"א 38. בהתאם לכך, רשות מקומית שהגישה תכנית מחליפה עד פברואר 2024 - הוארך תוקף תמ"א 38 בתחומה עד חודש מאי 2026, או עד לאישור התכנית המחליפה (על פי המוקדם מביניהם), אלא אם התקבלה החלטה בוועדה המקומית המתנגדת להארכת התמ"א עד מאי 2026.

ביום 10 ביולי 2022 פורסם ברשומות תיקון 139 לחוק התכנון והבניה אשר ידוע בשם "חלופת שקד", במסגרתו הוסף סימן ד' לפרק ג' לחוק התכנון והבניה "תכנית לעמידות מבנים מפני רעידת אדמה ולפיו נקבעו ההסדרים הדרושים כדי לקדם חיזוק מבנים בפני רעידות אדמה וזאת כחלופה לתמ"א 38. על פי התיקון לחוק, הורחבו סמכויותיהן של הוועדות המקומיות לאשר תכניות תוך הוספת זכויות בנייה במספר מסלולים: תכנית לעמידות בפני רעידת אדמה במסלול הריסה ובנייה ומחדש, הריסה והוספת שטחי בניה מגרש אחר, חיזוק, חיזוק והוספת שטחי בנייה במגרש אחר. בנוסף נקבע מסלול לרישוי מהיר שיאפשר ליעל ולזרז את מימוש תכניות אלה, כך שתוקנה לוועדה המקומית סמכות להחליט במסגרת החלטתה על אישור תכנית, גם על מתן היתר לפי התכנית בהתקיים התנאים הקבועים לכך בחוק.

**חוק ההסדרים, ההתחדשות העירונית** - במסגרת חוקי התכנית הכלכלית שאושרו בשנים האחרונות, נערכו תיקוני חקיקה רבים אשר מטרתם לקדם פרויקטים של התחדשות עירונית לרבות באמצעות הקטנת הרוב הדרוש לשם הגשת תביעה נגד דייר סרבן, מתן הקלות במיסוי החל על עסקאות במקרקעין והקלות בשיעורי היטל ההשבחה, ואפשרות לבעלי הזכויות לבטל עסקת התחדשות עירונית שלא קודמה.

גם במסגרת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג 2023 שפורסם ביום 6 ביוני 2023 אושרו תיקוני חקיקה שמטרתם לקדם פרויקטים של התחדשות עירונית ואלו העיקריים שבהם:

- א. תיקונים לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו - 2016:
  - (1) המנהל יוכל להכריז על מתחם פינוי בינוי באחד משני המסלולים הקיימים גם ללא הסכמת רשות המקומית בהתקיים אחד מהתנאים הבאים:
    - כאשר התכנית היא בסמכות ועדה מחוזית - הועדה המקומית המליצה על הפקדת התכנית.
    - כאשר הרשות המקומית נתנה הסכמתה להגשת התכנית לפי סעיף 9(ב1) לחוק לקידום הבנייה במתחמים מועדפים.
    - התכנית בסמכות הועדה המקומית והיא החליטה על הפקדתה.

• ההכרזה היא על שטח שיועד לתכנון מתחמי בתכנית כוללת להתחדשות עירונית ובלבד שהתכנית אינה סותרת את התכנית הכוללת.

(2) לא נדרשת יותר הסכמה של הרשות המקומית להכרזה מקדמית, אם יש תכנון ראשוני לפינוי ובינוי בשטח שיש בו 24 יחידות לפחות.

(3) אם הממונה קבע שעסקה בטלה או פקעה (בגלל החתמה פוגענית או במקרה בו ההסכם אינו עומד בתוכן או בצורה הקבועה/שתיקבע בחוק) וחלפו 45 ימים מהיום שהקביעה הומצאה לצדדים, תהיה קביעת הממונה הוכחה להנחת דעתו של רשם המקרקעין כי עילת הערה שנרשמה לגבי העסקה בטלה. כלומר הדיירים יוכלו לפנות לרשם לבטל את הערה גם ללא הסכמה של היוזם או יפוי כוח למחיקה.

ב. תיקונים בחוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח - 2008:

(1) הרוב הדרוש להגשת תביעת דייר סרבן בפרויקטים מסוג תמ"א 38 הריסה ובניה הופחת ל- 66% מבעלי הזכויות שלהם 66% ברכוש המשותף (בבניינים שיש בהם יותר מארבע דירות ויותר משני בעלים).

(2) העילות לסירוב סביר של דייר בפרויקט תמ"א 38/2 הותאמו לעילות הקבועות בחוק פינוי בינוי בעניין זה, למעט ביחס לפרויקטים שבהם היו כבר 80% חתימות לפני 1.7.2023.

(3) החלת סעיף "חובת גילוי ושקיפות" (סעיף 6 לחוק פינוי בינוי) שחל עד כה בפינוי בינוי גם על פרויקטים של תמ"א.

ג. תיקונים בחוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו - 2006:

(1) הוקטן הרוב הנדרש למינוי שמאי פינוי בינוי, כך שנדרש רוב של למעלה מ- 40% מבין בעלי הדירות בכל בית משותף במתחם שלהם צמוד 40% מהרכוש המשותף.

(2) הרחבת הזכאים להטבות של קשישים כך שלרשימת הזכאים התווסף גם אדם שבמועד חתימת ראשון בעלי הדירות על הסכם פינוי בינוי, התגורר בדירה והיה זכאי לגמלת סיעוד (לפי סעיף 224(א)(5) או (6) לחוק הביטוח הלאומי [נוסח משולב], התשנ"ה - 1995.

ד. תיקון לפקודת העיריות ולחוק התכנון והבניה כך שלא תדרש יותר תעודת העדר חובות (אישור עירייה) לצורך רישום משכנתה.

בעשור האחרון הגדילה החברה את פעילותה בתחום ההתחדשות העירונית כחלק מפעילותה בתחום הנדל"ן היזמי למגורים. החברה רואה בהתחדשות העירונית מקור חשוב ליצירת מלאי פרויקטים עתידי משמעותי במסגרת תחום הפעילות, בעיקר באזורי ביקוש ובהיקפי יחיד גדולים וזאת בעיקר על רקע מיעוט שיווק הקרקעות על ידי רמ"י וכפועל יוצא, האמרת מחירי הקרקעות שמשוקות על ידה.

פרויקטי התחדשות עירונית נמשכים בדרך כלל פרקי זמן ארוכים למדי בשל מורכבות ההליך. התכנון הסטטוטורי (שינוי תב"ע) המהווה נדבך מרכזי בקידום פרויקטים של התחדשות עירונית אורך לרוב שנים רבות והוא נוסף על פרק הזמן הנדרש להוצאת היתרי בנייה ועל פרק הזמן הנדרש לחתימה על הסכמים בין בעלי הדירות ליוזם. לאור זאת, על רקע נסיונה הרב של החברה הן בהיבט התכנוני והן בהיבט הרישוי, רכיב פעילות זה מאפשר לחברה לנצל את יתרונותיה היחסיים של החברה בתחום הנדל"ן למגורים ותואם את המיקוד העסקי שלה בהקמת שכונות מגורים גדולות.

מנגנון הפיתוח העסקי וניהול הפרויקטים לפיו פועלת החברה בתחום זה, הוא שמאפשר לה לאתר ולבחון פרויקטים באופן המיטבי כאשר כל פרויקט מתחיל בבחינת הכדאיות התכנונית והכלכלית שלו, מצבו המשפטי, ניתוח הזכויות הקיימות והערכה ככל שמתאפשרת לזכויות שתתקבלנה ממנו וזאת בליווי המחלקות הרלוונטיות בחברה. מרגע שהפרויקט "נבחר" נמצא כמתאים לקידום על ידי החברה ובעלי הזכויות בחרו בחברה כיוזם, החברה מתחילה בהחתמת בעלי הדירות הוותיקים על הסכמי הפינוי והבינוי והוא עובר משלב הפיתוח העסקי לטיפול של מנהל פרויקט ייעודי אשר פועל באותו האזור בו מצוי הפרויקט. תפקידו של מנהל הפרויקט הוא לתכלל את כל הפעולות הקשורות בקידום הפרויקט על כל רבדיו. מנגנון זה מאפשר לחברה לקדם עשרות פרויקטים במקביל, ביעילות ותוך שיתוף פעולה מירבי עם השותפים שלנו - הדיירים הוותיקים בפרויקטים השונים, מה שיכול להגיע להגיע למאות דיירים בפרויקט בודד.

בנוסף, החברה מאפשרת מנגנון ייחודי ופורץ דרך לדיירים וותיקים בפרויקטים השונים שלה והוא מנגנון "פינוי זיכוי" המאפשר לדיירים להנות ממסלול בחירה נוסף במסגרת

הפרויקט כד שדירתם החדשה תוקצה להם באחד מהפרויקטים האחרים של החברה אשר מצוי בשלב השיווק. מנגנון חדשני זה, נותן מענה מירבי לדיירים הוותיקים ויתרון יחסי מול מתחרים אחרים בשוק.

במהלך תקופת הדוח, החברה המשיכה לייצב ולמצב את מעמדה כחברה מובילה בתחום זה כשנכון למועד דוח זה, לחברה 10 פרויקטי התחדשות עירונית (פינוי בינוי) בהקמה ובשיווק הכוללים מעל 2,500 יחידות דיור שהעיקריים שבהם כוללים את Moment (בת-ים, השבטים), N סוקולוב (נתניה), N ויצמן (נתניה), שער העיר (גבעת שמואל), עיר הים (חיפה, נווה דוד) והרצליה Ville. בנוסף, לחברה פרויקטים משמעותיים רבים בהם אושרו למתן תוקף תב"עות המאפשרות הקמה של כ- 4,500 יחידות דיור.

להערכת החברה בשנים 2025-2026 היא תחל בהקמתם של פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית בהיקף הכולל מעל 3,200 יח"ד (מתוכן כ- 2,000 יח"ד לשיווק על ידי החברה).

מעבר לכך לחברה מעל 70 פרויקטי התחדשות נוספים (לא כולל פרויקטים בהם נבחרה החברה כיום וטרם החלה חתימת הסכמי פינוי בינוי) שצפויים לכלול כ- 29,000 יחידות דיור (כ- 21,500 יחידות דיור לשיווק), הנמצאים בשלבים שונים של הליכי תכנון, בעיקרם באזורי ביקוש.

הערכות החברה כאמור לעיל הן מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך. היקף הפרויקטים ששיווקם יחל בשנת 2025 אינו ודאי והוא עשוי להשתנות כתוצאה מגורמים שונים, וביניהם קצב התקדמות הבניה בפרויקטים ותנאי השוק. יובהר ויודגש כי עקב מורכבות הפרויקטים, הצורך להתדיין ולהגיע להסכמות עם מספר גדול מאוד של דיירים ולהחתימם על חוזים מחייבים ועל מסמכי השעבודים לטובת הגורם המממן ובהמשך, לפנותם מדירתם הנוכחית, הליכי התכנון המורכבים הנדרשים ובכללם אישור תב"ע חדשה, הסדרי מיסוי מיוחדים החלים על פרויקטים אלה, הסדרים מול רמ"י מקום בו הקרקע הינה קרקע בבעלות רמ"י, וקיומם של מתחרים שעלולים להפריע בהשגת חתימת הדיירים, אין כל ודאות שהפרויקטים האמורים ייצאו אל הפועל ומספר גדול של פרויקטים מסוג "פינוי בינוי" אינם יוצאים אל הפועל בסופו של יום. עוד יובהר, כי מבחינה משפטית בשלב זה של הפרויקט וכל עוד לא הושגה הסכמת הדיירים והתמלאו כל התנאים המתלים, אין לחברה כל זכויות קניניות במקרקעין עליהם מצוי הפרויקט. מכל מקום ההליכים הנדרשים בדרך כלל להוצאתו לפועל של פרויקט מסוג זה יכולים להמשך מספר שנים.

#### 4.12.14 פריטים בדבר פרויקטי "התחדשות עירונית" מהותיים מאוד ליום 31 בדצמבר 2024

החברה בחנה את מהותיותו של כל פרויקט (לענין זה, כאשר פרויקט מתוכנן להיבנות בשלבים, הבחינה מבוצעת ביחס לכל אחד מהשלבים ולא ברמת המצרף של הפרויקט) על פי בחינה בת שני שלבים: בחינת מידת ההיתכנות של הפרויקט ובחינת היקפו הכספי הפוטנציאלי של הפרויקט. במסגרת בחינת מידת ההיתכנות של כל פרויקט, שקלה החברה, בין היתר, שיקולים משפטיים, תכנוניים ומימוניים וקבעה כי פרויקט אשר בגינו הושגו פחות מ- 75% מהסכמות הדיירים הנדרשות וכי צפוי פרק זמן של מעל 3 שנים עד לקבלת היתר בניה, יסווג כפרויקט שאינו מהותי מאוד מבלי להידרש לשלב הבחינה השני. בגין פרויקט אשר הניחה דעתה החברה כי מידת ההיתכנות גבוהה דיה, בחנה החברה את היקפו הכספי הפוטנציאלי של הפרויקט, אשר סווג כמהותי מאוד במידה שמצאה כי מתקיים בו אחד מהבאים: (1) הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט מהווים 10% או יותר מסך ההון המאוחד של התאגיד ביום האחרון של שנת הדיווח בערכים מוחלטים; (2) ההכנסות השנתיות הממוצעות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה שעד לסיום ביצועו מהווה 10% או יותר מהגבוה מבין סך הכנסות התאגיד המאוחדות בשנת הדיווח או הכנסות התאגיד בשנה שקדמה לה, ובלבד שהיו לתאגיד הכנסות מהותיות בשנת הדיווח או בשנה שקדמה לה; פרויקט בחברה כלולה או בעסקה משותפת המוצגת בגישת השווי המאזני, סווג כמהותי מאוד במידה שמתקיים בו סעיף קטן (1) או (2) בהתאמות הנדרשות.

להלן מידע בדבר פרויקטי התחדשות עירונית של החברה שהקמתם טרם החלה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 :

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל יש ודאות טכנונית)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור החתמות	מועד תחילת ההתמדות	מועד החתמות צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב טכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
שלום יהודה 20-26	ירושלים	המתחם ממוקם בשכונת תלפיות וכולל הקמת שני מגדלי מגורים בני 22 קומות עם מסחר מלווה, מבני ציבור ומוסדות מבונים הנמצא על ציר הרכבת הקלה.	פינוי בינוי	100%	48	144	3	100%	2018	2023	-	1,000	4.6	כן	מוכרז / מיסוי	**	2025	התקבל היתר בניה מלא. הושלם הליך פינוי הדיירים.
שער העיר - שלב ב'	שמואל גבעת	הפרויקט ממוקם בכניסה הראשית לעיר גבעת שמואל בסמוך לכביש 4. השלב השני בפרויקט יכלול שני מגדלי מגורים בני 25 קומות מעל קומת מסחר	פינוי בינוי	100%	59	210	3.6	100%	2015	2022	-	1,890	2.6	כן	מוכרז / מיסוי	**	2025	תב"ע מאושרת. התקבל היתר חפירה ודיפון.
קיציס 17-26	תל אביב	המתחם ממוקם בשכונת הדר יוסף ויכלול 4 בניינים בני 12 קומות הכוללים חניונים תת קרקעיים ותמהיל דירת מגוון לרבות דירות גן	תמ"א 38/2	37.50%	80	178	2.2	100%	2018	2023	-	-	7.4	ל.ר	ל.ר	**	2025	תב"ע מאושרת. התקבל היתר בתנאים.
מלאכי 10	תל אביב	הפרויקט כולל הקמת מבנה מגורים בן 6 קומות וקומת גג חלקית מעל 2 קומות מרתף בצפון החדש של תל אביב	תמ"א 38/2	100%	9	18	2.1	100%	2019	2022	-	-	0.5	ל.ר	ל.ר	**	2025	התקבל היתר בניה. השלמת הלווי הבנקאי
שיכון ויצמן - מתחם 2	הרצליה	מתחם זה ממוקם בין רחוב רבנו תם לרב קוק. הפרויקט יכלול 7 בניינים בני 8 - 25 קומות וכן שטחי מסחר. בלב הפרויקט יהיה פארק של כ- 10 דונם. כמו כן יבנה מתחם חינוכי שיכלול מוסד לימודי וגני ילדים.	פינוי בינוי	100%	156	392	2.5	100%	2013	2024	כן 14 (חניויות)	1,465	8.2	כן	מוכרז / מיסוי	**	2025	תב"ע מאושרת. הוגשה של בקשה להיתר בניה. צפי לקבלת היתר הריסה, חפירה ודיפון - מרץ 2025
יחזקאל אלחנן - 6 + 10 השקמה 5-9	רמת השרון	פרויקט שבמסגרתו ייהרסו 4 בנייני רכבת ישנים ובמקומם ייבנו 5 בניינים חדשים בני 8 קומות, חניונים תת קרקעיים ושטח פתוח לרווחת הדיירים.	תמ"א 38/2	100%	108	220	2	100%	2017	2024	-	-	8.6	-	ל.ר	**	2025	תב"ע מאושרת. התקבל היתר בתנאים
הסתדרות 9-13	נתניה	הפרויקט ממוקם בצפון מערב העיר בסמוך לבית ספר, במסגרתו ייהרסו 4 מבנים ויבנו בניינים עם בני כ- 16 קומות עם שטח פתוח במרכז	פינוי בינוי	99%	56	182	3.3	98%	2016	2025	-	-	5	לא	רשויות	**	2025	תב"ע מאושרת. התקבל היתר חפירה ודיפון.
שיכון ויצמן - מתחם 4	הרצליה	מתחם זה ממוקם בין רחוב יוסף הנשיא לרחוב אבו עזרא. הפרויקט יכלול 5 בניינים בני 7 - 16 קומות ושטחי מסחר ובחלקו הדרומי יהיה פארק	פינוי בינוי	100%	138	442	3.2	91%	2013	2025	-	200	9	כן	מוכרז / מיסוי	**	2026	תב"ע מאושרת. נפתחה בקשה להיתר ותכנית איחוד וחלוקה למתחם צפויה להתפרסם במרץ 2025
אינשטיין 19	תל אביב	הפרויקט כולל הקמת שני מבנים עד 11 קומות בלב שכונת רמת אביב. הפרויקט ממוקם בסמוך לתחנת המטרו וקניון רמת אביב	תמ"א 38/2	50%	32	78	2.4	84%	2023	2025	-	-	1.8	ל.ר	ל.ר	**	2026	נפתחה בקשה להיתר והתקבל אישור ועדה.



זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל יש ודאות תכנונית)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור ההתמדת	מועד התחלת התמדת	מועד סיום התמדת צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה / מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
גולומב 23	ירושלים	הפרויקט ממוקם בשכונת קריית יובל על ציר הרכבת הקלה ועל ציר גולומב יפותה פארק, ויקמו 3 מבני מגורים בני 21-23 קומות ומגדל של 29 קומות עם שילוב של מסחר ותעסוקה בקומות הקרקע וכן מבני ציבור	פינוי בינוי	100%	112	389	3.5	97%	2022	2025	-	תעסוקה - 1,680 מסחר - 300	17	כן	מוכרז / רשויות	**	2026	תב"ע מאושרת. הוגשה בקשה להיתר בניה
סן מרטין 1, קטמונים	ירושלים	הפרויקט צופה לעמק הצבאים וכולל 2 מגדלי מגורים בני 35 קומות מעל מסד מסחר ומבני ציבור בשטח מבונה של כ- 1,300 מ"ר, שטחים משותפים לדיירים	פינוי בינוי	100%	85	330	3.9	71%	2021	2026	-	מסחר- 900	3.7	כן	מיסוי	**	2027	תב"ע מאושרת. טרם נפתחה בקשה להיתר
גוואטמלה- 23	ירושלים	הפרויקט יכלול הקמת 2 מגדלי מגורים בני 28-34 קומות שבכל בניין בניה מרקמית בת 7 קומות ו-3 בניינים בני 10 קומות וכן בית ספר	פינוי בינוי	100%	186	612	3.3	84%	2021	2026	-	630	15.8	כן	מיסוי	**	2026	תב"ע מאושרת, בהליך לקראת פתיחת בקשה להיתר
אחד העם 2-10	רמת גן	הפרויקט ממוקם בצמוד לפארק הלאומי ויכלול שני מגדלים בני 23 קומות מעל קומת מסחר שמעליו קומת sky garden לרווחת התושבים וכן מבני ציבור ושטחים פתוחים	פינוי בינוי	100%	48	150	3.1	90%	2021	2025	-	1,000	11	כן	מיסוי	**	2026	תב"ע מאושרת, טרם אושרה תוכנית העיצוב.
דפנה 24-28	תל אביב	הפרויקט ממוקם ליד תחנת רכבת מרכז ויכלול מגדלים עד 25 קומות ובניה מרקמית. הפרויקט יכלול ספא, בריכת שחיה, מכון כושר ודירות שצופות לכיוון הים.	פינוי בינוי	50%	66	201	3.1	95%	2023	2026	-	-	6.6	לא	רשויות	**	2026	תב"ע מאושרת. הוגשה בקשה להיתר בניה.
הזוהר 42	תל אביב	הפרויקט כולל הריסה של בנין הכולל 8 יח"ד ותחתי יבנה בנין של 26 יח"ד	תמ"א 38/2	100%	16	26	1.6	100%	2023	2024	-	-	0.8	לא	ל.ר.	**	2026	הכנת בקשה להיתר
קדושי מצרים 17-23	יהוד	הפרויקט יכלול בנין המחולק ל-3 אגפים ובכל אגף מסד מגורים בן 3 קומות ומעל מגדל מגורים בן 16 קומות וכן שטחי מסחר וגני ילדים.	פינוי בינוי	100%	56	202	3.6	100%	2016	2026	-	620	4	כן	מיסוי	**	2027	קידום תב"ע - תוכנית עברה ועדה מקומית ונקלטה בועדה מחוזית. התקיים דיון בהתנגדויות בפברואר 2025, בעקבותיו תוקנו מסמכי התב"ע והוגשו לאישור העירייה.
נווה דוד - שלב ב'	חיפה	המתחם ממוקם בכניסה הדרומית לחיפה בשכונת נווה דוד בקרבת חוף הים, בסמוך לצירי תנועה מרכזיים 2,4 ומנהרות הכרמל ואזור התעסוקה מת"מ. הפרויקט כולל הקמת 5 בניינים בני 22 קומות עם הקצאת שטחים פתוחים ושטחים למבנים ומוסדות ציבור כולל שטח להרחבת בית ספר קיים.	פינוי בינוי	100%	70	390	5.5	86%	2016	2026	-	-	7.4	כן	לא מוכרז / מיסוי	**	2027	תב"ע מאושרת. טרם החל שלב רישוי

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל יש ודאות תכנונית)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה	יחס ההחלפה	שיעור החתמות	מועד תחילת החתמות	מועד סיום החתמות צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה / מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
נווה דוד - שלב ג'	חיפה	הפרויקט כולל הקמת 2 בניינים בני 22 קומות וקומות מסחר ותעסוקה וכן שטחים פתוחים למבנים ומוסדות ציבור	פינוי בינוי	100%	38	206		82%	2016	2026	-	3,000	5.5	כן	לא מוכרז / מיסוי	**	2027	תב"ע מאושרת. טרם החל שלב רישוי
בן חיים 3-13	רמת השרון	מתחם בן חיים נמצא בסמוך לצירים המרכזיים דרך הראשונים ואוסישקין, המאפשרים נגישות איכותית לכבישים 5 ו-2. התכנית צפויה לכלול שטחים ירוקים, מבני ציבור ומסחר וכן שבילי אופניים ושבילי הליכה.	פינוי בינוי	100%	42	100	2.3	79%	2022	2026	-	-	2.3	לא	רשויות	**	2027	התכנית הופקדה בתנאים
בן חיים 8	רמת השרון	מתחם בן חיים נמצא בסמוך לצירים המרכזיים דרך הראשונים ואוסישקין, המאפשרים נגישות איכותית לכבישים 5 ו-2. התכנית צפויה לכלול שטחים ירוקים, מבני ציבור ומסחר וכן שבילי אופניים ושבילי הליכה.	פינוי בינוי	100%	16	39	2.4	67%	2024	2026	-	-	1.1	לא	רשויות	**	2027	התכנית הופקדה בתנאים
בן חיים 6	רמת השרון	מתחם בן חיים נמצא בסמוך לצירים המרכזיים דרך הראשונים ואוסישקין, המאפשרים נגישות איכותית לכבישים 5 ו-2. התכנית צפויה לכלול שטחים ירוקים, מבני ציבור ומסחר וכן שבילי אופניים ושבילי הליכה.	פינוי בינוי	100%	24	57	3	75%	2023	2026	-	-	1.3	לא	רשויות	**	2027	התכנית הופקדה בתנאים
ברק 4-8	רמת השרון	המתחם נמצא בסמוך לצירים המרכזיים דרך הראשונים ואוסישקין, המאפשרים נגישות מהירה לכבישים 5 ו-2.	פינוי בינוי	100%	24	57	2.8	79%	2022	2026	-	-	0.9	לא	רשויות	**	2027	התוכנית הופקדה בתנאים
שיכון ויצמן - מתחם 1	הרצליה	מתחם זה ממוקם בין רחוב רבנו תם לרב קוק. הפרויקט יכלול 6 בניינים בני 7 - 19 קומות וכן שטחי מסחר. בלב הפרויקט יהיה פארק של כ- 10 דונם. כמו כן יבנה מתחם חינוכי שיכלול מוסד לימודי וגני ילדים.	פינוי בינוי	100%	96	307	3.2	91%	2013	2026	-	1,410	6	כן	מוכרז / מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	תב"ע מאושרת. טרם אושרה תכנית איחוד וחלוקה. טרם החל שלב רישוי.
שיכון ויצמן - מתחם 3	הרצליה	מתחם זה ממוקם על רחוב יוסף הנשיא. הפרויקט יכלול 4 בניינים בני 7 - 14 קומות. בחלק הדרומי יהיה פארק ובנוסף בלב הפרויקט יהיה פארק של כ- 10 דונם. כמו כן יבנה מתחם חינוכי שיכלול מוסד לימודי וגני ילדים.	פינוי בינוי	100%	86	230	2.7	94%	2013	2026	-	-	5	כן	מוכרז / מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	נפתחה בקשה להיתר ותכנית איחוד וחלוקה לתחם צפויה להתפרסם במרץ 2025
שיכון ויצמן - מתחם 7	הרצליה	מתחמים אלו ממוקמים בין רחובות ויצמן, הרב קוק ורבנו תם. הפרויקט יכלול 3 בניינים בני 7 - 19 קומות ושטחי מסחר בשני מתחמי משנה. חלקו הצפוני פונה לפארק ובלב הפרויקט יהיה פארק של כ- 10 דונם. כמו כן יבנה מתחם חינוכי שיכלול מוסד לימודי וגני ילדים.	פינוי בינוי	100%	63	204	3.2	91%	2013	2026	-	-	5.3	כן	מוכרז / מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	תב"ע מאושרת. טרם אושרה תכנית איחוד וחלוקה. טרם החל שלב רישוי.

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל יש ודאות תכנונית)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור החתמות	מועד תחילת החתמות	מועד סיום החתמות צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב תכנוני הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
רופין, מוצקין, אורלוב	פתח תקווה	הפרויקט ממוקם במרכז העיר בקרבה לקו האדום של הרק"ל וכ- 100 מ' מתחנת "קרול" במסגרתו יוקמו שני מגדלים בני 18-34 קומות מעל קומת מסחר ו-2 קומות תעסוקה וכן מבני ציבור ושטחים פתוחים	פינוי בינוי	100%	81	276	3.5	93%	2020	2026	כן	תעסוקה 1,100 - מסחר- 390	6.4	כן	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - התוכנית עברה ועדה מקומית. בפרואר 2025 התקיים דיון בועדה מחוזית. טרם התקבלה החלטה.
שלם 35	רמת גן	המתחם ממקום שכונת רמת השקמה בכיכר כניסה לשכונה ממערב מכביש הטייסים. הפרויקט יכלול הקמת מגדל בן 26 קומות עם מסחר מלווה רחוב והקצאת שטח לעירייה למבנה ציבור	פינוי בינוי	50%	36	115	3.2	86%	2019	2026	240	480	2.4	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - התוכנית עברה ועדה מקומית והומלצה להפקדה לועדה מחוזית. התקיים דיון להפקדה במחוזית, טרם התקבלה החלטה.
לאון בלום- 19-29	תל אביב	הפרויקט ממוקם בשכונת רמת אביב, בסמוך לקניון רמת אביב. 205 יח"ד יוקמו בשילוב בניינים בני 15 קומות, בניה מרקמית ושטחים לטובת הציבור	תמ"א 38/2	50%	84	205	2.4	86%	2019	2026	-	-	5	לר	לר	**	/ 2028 לאחר מכן	ממתין לדיון בועדה המקומית
ידע עם 11-19	רמת גן	הפרויקט ממוקם בשכונת חרוזים על ציר הכניסה המערבית לרמת גן על ציר ההלכה בצמוד לכניסה לתביבי איילון ומכללת שנקר. הפרויקט כולל הקמת מגדל בן 35 קומות מעל קומת מסחר, שטח פתוח למבני ציבור ומוסדות.	פינוי בינוי	100%	50	132	2.6	84%	2012	2026	-	מסחר 1,000	2.5	יש	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תוכנית עברה ועדה מקומית במחוזית - מחכים לשיבוץ בדיון להפקדה.
אבשלום חביב - מתחם ד'	ירושלים	התוכנית ממוקמת באזור להתחדשות עירונית בתכנית אב תלפיות מזרח, התוכנית מציעה 2 מבני מגורים גבוהים בני כ- 23 קומות ובניין נמוך של כ- 11 קומות ומסחר מלווה רחוב	פינוי בינוי	100%	65	312	4.6	72%	2022	2026	-	-	16	כן	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	התוכנית הופקדה, התקיים דיון להתנגדויות בפברואר 2025 אך טרם התקבלה החלטה.
הטייסים 84-86	תל אביב	הפרויקט ישלב מגדל בן 18 קומות ועיבוי בניין קיים, בשילוב שטח לטובת הציבור וחניון תת קרקעי	פינוי בינוי	100%	48	126	2.6	92%	2021	2026	-	-	3.7	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	מסמכי התב"ע מוכנים, התקיים כנס שיתוף ציבור ב- 19/02/25 ממתנים לשיבוץ בועדה.
לה גרדיה 60	תל אביב	המתחם נמצא בשכונת יד אליהו, שני בניינים לפינוי לה גרדיה 60 ויפתח 14	פינוי בינוי	75%	44	110	2.5	84%	2021	2026	-	-	2.9	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	בבחינת תכנון על פי חלופת שקד
איסלנד קולומביה	ירושלים	המתחם ממוקם בשכונת קרית מנחם, איסלנד 19 ו-21	פינוי בינוי	100%	74	289	3.8	78%	2022	2027	-	-	2.6	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	נקלט במחוז, ממתנים לדיון להפקדה.

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל יש ודאות תכנונית)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור החתמות	מועד תחילת החתמות	מועד סיום החתמות צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר / תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה / מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
ההסתדרות / הרצל	פתח תקווה	המתחם בין הרחובות הרצל וההסתדרות הינו חלק ממתחם המטרו במרכז העיר פתח תקווה שבו העירייה עם הרשות מקדמות תוכנית במסלול רשויות	פינוי בינוי	100%	147	514	3.5	78%	2020	2027	-	8.3	לא	רשויות	**	2028 / מאוחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי, הפרויקט מקודם ע"י הוותמ"ל	
נחום / יחזקאל	נתניה	המתחם נמצא בשכונת רמת ידן	פינוי בינוי	100%	120	450	3.8	52%	2024	2026	-	מסחר 1,200	לא	מיסוי	**	2028 / מאוחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי	
רמת הרצל	נתניה	המתחם ממוקם בשכונת נאות הרצל בין רחובות אינשטיין, שפינוזה ובר יוחאי בכניסה המזרחית מכביש 2. הבנייה המוצעת מרקמית ובנייה גבוהה על ציר אינשטיין וכוללת מסחר	פינוי בינוי	100%	150	525	4.4	69%	2016	2026	-	20	לא	מיסוי	**	2028 / מאוחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי	
שד' הרצל 70	ירושלים	המתחם ממוקם בשכונת בית הכרם, בפנית רחוב הרצל ודגניה. יוקם בניין של כ- 20 קומות עם מסחר ומבני ציבור	פינוי בינוי	100%	24	72	3	67%	2023	2026	-	1.9	לא	מיסוי	**	2028 / מאוחר מכן	קידום תביע - לקראת גיבוש מתווה תכנוני והכנת מסמכי תביע להגשה	
אבשלום חביב - מתחם ג'	ירושלים	התוכנית ממוקמת באזור להתחדשות עירונית בתכנית אב תלפיות מזרח	פינוי בינוי	100%	68	366	4	65%	2022	2027	-	6.4	לא	מיסוי	**	2028 / מאוחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי	
מימון 36-46 וגדליהו 8-20	חיפה	לפי התכנון פינוי והריסה של 5 בניינים ובמקומם יוקמו 5 בניינים חדשים של עד 24 קומות ולחלקם שטחי מסחר בקומת הקרקע מלווה רחוב	פינוי בינוי	100%	158	727	4.6	58%	2023	2027	-	1,100	לא	מיסוי	**	2028 / מאוחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי	
מבצע סיני - 38	בת ים	הפרויקט נמצע על ציר מבצע סיני מאגד 5 בניינים	חלופת שקד	100%	80	191	2.4	85%	2023	2027	-	6.3	לא	מיסוי	**	2028 / מאוחר מכן	קידום תביע - התכנון בשלב ראשוני, עם פוטנציאל להליך מואץ בהתאם לחלופת שקד.	
דגניה 2-12	חיפה	מתחם של כ-352 יח"ד הנמצא על הצד הצפון מזרחי של רח' דגניה.	פינוי בינוי	100%	96	442	4.6	73%	2024	2026	1,100	4,000	לא	מיסוי	**	2028 / מאוחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי	
זלמן שניאור 59-75	חיפה	הפרויקט כולל 212 יח"ד אשר יבנו ב-3 מבנים מרקמיים ועוד בניין גבוהה יותר אשר יכלול כ-18 קומות.	פינוי בינוי	100%	54	212	3.9	74%	2024	2026	-	550	לא	מיסוי	**	2028 / מאוחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי	
הקשתות	לוד	טרם גובש. יתוכנן בהתאם לתמ"ל/1064 א	פינוי בינוי	100%	64	543	8.5	50%	2019	2027	-	15.6	כן	רשויות	**	2028 / מאוחר מכן	תביע מאושרת. טרם החל הליך רישוי	
אבו חצירא	בני ברק	הפרויקט יכלול מבני מגורים, מבני מסחר ותעסוקה משולבים ומסוף תחבורה ציבורית בקרקע	פינוי בינוי	100%	-	292	-	0%	2024	2027	כן	תעסוקה 12.500 - מסחר- 3,800	לא	מיסוי	**	2028 / מאוחר מכן	תביע מאושרת. טרם אושרה תכנית איחוד וחלוקה. טרם החל תהליך רישוי. היחידות לפינוי הן יחידות מסחריות.	

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל יש ודאות תכנונית)	מסלול	חלק החברה בברויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור ההתמדות	מועד תחילת ההתמדות	מועד סיום ההתמדות צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
הרא"ה - 52	רמת גן	התוכנית ממוקמת בלב העיר בסמוך לכיכר אורדע.	פינוי בינוי	100%	31	79	2.5	77%	2022	2026	כן	-	2.6	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
מתחם הרב קוק	נתניה	המתחם ממוקם ברב קוק צמוד לפינת ביאליק, יוקם מגדל בין 28 קומות ומבנה ציבור, רוב הדירות המערביות צופות לים	פינוי בינוי	99%	36	110	3.1	83%	2017	2027	-	-	3	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
מתחם אחווה (זומרשטיין)	נתניה	ממוקם בשכונת צפון מערה העיר, בין רחובות טהון, איכליוב לאון וזומרשטיין, יוקמו מגדלים בני 35 קומות לצד בניה נמוכה יותר ומרקמית והקמת ביי"ס	פינוי בינוי	99%	272	841	3.1	81%	2023	2027	-	-	19.8	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
כיכר ויצמן, סוקולוב שנקר	חולון	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	392	1,230	3	63%	2020	2027	6,500	17,500	30	לא	רשויות	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
אבן גבירול	אשדוד	המתחם ממוקם ברובע ב', בין רחובות שד' ויצמן ואבן גבירול. הבינוי יהיה משולב בניה גבוהה מלווה מסחר ובנייה מרקמית, שטחים פתוחים והרחבת בית ספר	פינוי בינוי	100%	149	647	4.2	68%	2018	2027	-	-	25	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
יחצק שדה 5-7, קטמונים	ירושלים	המתחם ממוקם בשכונת גוננים, התוכנית תואמת לתוכנית אב, יוקם מגדל בין כ- 30 קומות עם מסחר ומבנה ציבור ושטח פתוח	פינוי בינוי	100%	40	148	3.5	68%	2016	2027	-	-	3.9	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
שדרות ירושלים/ האגדה	רמת גן	המתחם כולל את הבתים בשד' ירושלים 59-65 אי זוגי והאגדה 8-10, ליד המתחם מתוכננת תחנת מטרו עתידית קו M2	פינוי בינוי	100%	41	123	3	68%	2021	2027	-	-	2.1	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
אלופי צה"ל	חולון	הפרויקט ממוקם בשכונת שרת מזרח, בין רחובות אלופי צה"ל ומשה שרת על ציר הקו הירוק וצמוד לתחנת מטרו עתידית	פינוי בינוי	100%	174	643	3.5	70%	2022	2027	-	מסחר- 24,000	12	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
הרא"ה / הבנים	רמת גן	המתחם ממוקם בשכונת הילל, יבנה בבנייה מרקמית של 9 קומות עם מסחר מלווה וכיכר עירונית	פינוי בינוי	100%	27	70	2.6	85%	2022	2027	מסחר- 290	מסחר- 380	2	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
גיון קנדי	ראש העין	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	266	1,100	4	67%	2021	2028	-	-	22	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
רוטשילד הגדול/ ביאליק	ראשון לציון	התוכנית ממוקמת במרכז העיר על ציר המטרו העתידי, התוכנית תקודם על ידי העירייה והרשות להתחדשות עירונית	פינוי בינוי	70%	142	497	3.5	36%	2021	2027	3,000	3,100	13.2	לא	רשויות	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי
יציאת אירופה 12-14	חיפה	לפי התכנון המוצע פינוי והריסה של 3 בנייני רכבת ובמקומם יקומו, יחד עם 2 בנייני רכבת סמוכים בדרך צרפת 11-17 הכוללים 32 יחיד קיימות, 6 רבי קומות (ששניים מהם מחוברים בבנייה מרקמית נמוכה) שיכללו כ-535 יחיד חדשות, שלחלקם מסחר מלווה רחוב בתחתיתם, וכולם טובלים בשטח ציבורי ירוק לרווחת התושבים	פינוי בינוי	100%	89	396	4.5	83%	2023	2027	-	-	6.7	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום בשלב מקדמי

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל ויש ודאות תכנונית)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור ההתמדת	מועד התחלת התמדת	מועד סיום התמדת צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
חנה סנש	גבעתיים	פרויקט הממוקם סמוך לקניון גבעתיים ומשלב בניה לגובה עם בניה מרקמית. הפרויקט יכלול שטחים לרווחת הציבור וחניון תת קרקעי.	פינוי בינוי	50%	341	871	2.8	52%	2020	2027	-	-	25	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	תוכנית המתאר להתחדשות גבעת רמב"ם בגבעתיים אושרה. בשלב קידום תכנון מפורט
רמת כורזים	תל אביב	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	282	560	2	54%	2022	2028	-	-	30	לא	רשויות	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי. תכנית מקודמת על ידי העירייה
מתחם אושיות שדי' הקיבוצים	רחובות	טרם גובש	פינוי בינוי	99%	112	403	3.6	75%	2019	2027	-	470	33	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
מתחם אושיות שדי' הקיבוצים / מבצע ליטאני	רחובות	טרם גובש	פינוי בינוי	99%	462	1,840	4	47%	2019	2027	-	-	31	לא	רשויות	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
רוטשילד הקטן/הרצל	ראשון לציון	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	108	330	3.5	23%	2020	2027	300	3,000	4.5	לא	רשויות	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי. תכנית מקודמת על ידי העירייה
החרוב 18-32	טירת הכרמל	פינוי והריסה של 8 בניינים קיימים ובמקומם מתוכננים 2 בניינים של עד 24 קומות ובנין אחד מרקמי	פינוי בינוי	50%	48	264	5.5	67%	2023	2027	-	-	6	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
שלומי	שלומי	פינוי והריסה של 9 בניינים ובמקומם יוקמו כ- 13 בניינים של עד 12-18 קומות בתכנון משולב טופוגרפיה ובתמהיל דירות מגוון הכולל מסחר ושטחי ציבור לרווחת התושבים	פינוי בינוי	100%	136	938	6.9	69%	2023	2028	-	-	30	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
הגליל 14-24	קרית ביאליק	פינוי והריסה של 6 בנייני רכבת ישנים במקומם צפויים לקום 6 מגדלים חדשים בני עד 24 קומות וכן שטחי מסחר	פינוי בינוי	100%	112	634	5.7	72%	2023	2027	-	2,600	13	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
הלסינקי	נתניה	פינוי והריסה של 11 בניינים קיימים והקמת 5 בניינים חדשים בני 10-40 קומות	פינוי בינוי	100%	212	851	4	74%	2023	2027	486	2,500	13	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
האצ"ל 2 - ההגנה 2	ירושלים	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	55	210	3.5	60%	2023	2028	-	-	2.6	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
מקור חיים-7, 11, פייר קינג-8-10	ירושלים	טרם גובש	פינוי בינוי	50%	65	228	3.5	55%	2023	2028	-	-	6.6	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי
שדרות ירושלים 89-97	רמת גן	המתחם ממוקם לצד צירים מרכזיים כמו מחלף בר אילן בכביש 4 ומחלף אלוף שדה במרחק דק' בודדות מתחנת הרכבת הקלה שמחברת את רמת גן עם תל אביב ועם גלעין המטרופולין קילומטרים בודדים מאוני' בר אילן	פינוי בינוי	100%	88	246	2.8	72%	2023	2027	-	-	4.6	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תב"ע - תכנון בשלב מקדמי

זיהוי הפרויקט	עיר	תיאור הפרויקט (ככל יוש ודאות תכנונית)	מסלול	חלק החברה בפרויקט	יח"ד קיימות	יח"ד להקמה*	יחס ההחלפה	שיעור ההתמדות	מועד תחילת התמדות	מועד סיום התמדות צפוי	מסחר קיים (מ"ר)	מסחר תעסוקה מוצעים (מ"ר)	שטח הקרקע עליה מקודם הפרויקט (דונם)	החלטה מקדמית במסלול מיסוי	הכרזה מיסוי / רשויות	תנאים מתלים לכניסת הסכם לתוקף	צפי להתחלת הקמה	מצב תכנוני סטטורי ועמדת הרשות המקומית ביחס לפרויקט וסטטוס רישוי
הירדן 101-103 + הררי 2	רמת גן	מתחם ממוקם סמוך לתחנת הירדן של הרכבת הקלה - הקו הסגול	פינוי בינוי	100%	62	213	3	71%	2023	2027	-	600	4	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - עבר פרה-רולינג במחוז, בהמתנה לשיבוץ לוועדה
מתחם הגבעות -הנרייטה סולד-מבצע סיני	בת ים	מתחם של כ- 360 יח"ד צידו המזרחי של הציר נמצא על ציר איילון מה שיאפשר בנייה רוויה של כ- 40 קומות	פינוי בינוי	100%	298	840	2.8	47%	2021	2027	150	-	28	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
מתחם קק"ל תנן	בת ים	מתחם להתחדשות על ציר מבצע סיני	פינוי בינוי	100%	111	333	3	57%	2023	2027	-	-	8.5	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
דוד אלעזר-862 866 וסטגלי מאיר 868, 870, 871	אור עקיבא	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	175	875	5	35%	2023	2028	-	-	16.8	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
התחנה/חרמש	הרצליה	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	66	126	1.9	57%	2021	2028	2,400	3,500	13.1	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
מונטיפיורי-41 45	פתח תקווה	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	55	193	3.2	67%	2023	2028	-	-	2	לא	רשויות	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
יצאת אירופה/ההגנה	תל אביב	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	220	500	2.3	16%	2023	2028	-	-	37	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
זיבוטינסקי 22+28	רמת גן	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	88	264	3	68%	2023	2028	-	-	12.5	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
ביאליק 80-90	רמת גן	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	128	384	3	71%	2024	2026	-	500	5.6	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
ארלוזורוב-דב הוז-יהלום	פתח תקווה	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	257	977	3.8	38%	2024	2027	-	-	9.7	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
דרך חברון 114	ירושלים	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	38	120	3.2	68%	2024	2026	-	-	1	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
בוסתנאי	ירושלים	המתחם יכלול 138 יח"ד בתוך 4 מבנים.	פינוי בינוי	50%	61	138	2.1	67%	2024	2026	-	-	4.9	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
שו"ר	נהריה	טרם גובש	פינוי בינוי	100%	370	1,665	4.5	49%	2024	2027	-	3,500	66	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
לוי אשכול	נהריה	טרם גובש	פינוי בינוי	51%	232	1,392	6	50%	2024	2027	-	-	16	לא	מיסוי	**	/ 2028 לאחר מכן	קידום תביע - תכנון בשלב מקדמי
<b>סה"כ</b>					<b>8,998</b>	<b>32,542</b>												

המידע בטבלה שלעיל בדבר יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים חתומים, יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שטרם חתמו, העלויות הכרוכות בפרויקט ובכלל זה בפינוי הדיירים עם נחתם הסכם, משך הזמן הצפוי להגעה לשיעור ההסכמה הנדרש לתחילת הפרויקט, לוח הזמנים המשוער עד לתחילת הבניה ומספרן ושטחן של היחידות הצפויות להיוותר בידי החברה, הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על ניסיונה של החברה, הנחות החברה ותחשיביה הכלכליים של החברה שערכה בהתחשב, בין היתר, במחירי המכירה הנוכחיים של דירות דומות, בעלויות הבניה שנערכות על סמך תחשיבי עבודות, קצב המכירות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה, בעיתוי חתימת חוזים פרטניים עם כל

אחד מהדיירים בפרויקטים באישור תכנית בנין עיר מתאימה ובתנאים נוספים להוצאתו אל הפועל של כל פרויקט. יובהר כי המידע האמור יכול שלא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

\* היקף שטחי המסחר / תעסוקה הצפוי בפרויקט טרם גובש.

\*\* תוקפם של הסכמי פינוי בינוי (להלן: "ההסכם" או "ההסכמים", לפי העניין) מותנים ומותלים בהתקיימותם במצטבר של תנאים מתלים מקובלים הכלולים בהם. להלן עיקרי התנאים הקיימים (כולם או חלקם, לצד תנאים אחרים התלויים בנסיבות של כל פרויקט) בהסכמים של החברה:

1. כל הבעלים (או במקרים מסוימים - שיעור הבעלים הדרוש לצורך הגשת תביעת דייר סרבן) חתמו על הסכם הפינוי בינוי וכן נמחקו כל ההערות הרשומות על היחידות הקיימות ו/או זכויות צד ג' ביחס לאותן יחידות, ו/או התקבלו הסכמות של מוטבי ההערות, וכן התקבלו הסכמות של בית משפט או אפוטרופוס ככל שנדרשות הסכמות כאמור, אך למעט משכנתאות לטובת מוסד בנקאי/פיננסי מוכר ורישום הזכויות על שם הבעלים שטרם נרשמו, וזאת תוך תקופה מוגדרת מיום חתימת הדייר הראשון על ההסכם או תקופה מוגדרת מהתקיימות אבן דרך תכנונית (דוגמת - מועד פרסום תב"ע חדשה להפקדה).

2. ככל שיחתמו על הסכם הפינוי בינוי כל הדיירים אשר חתימתם תידרש לצורך הוצאה לפועל של שלב מסוים בפרויקט בהתאם לתב"ע החדשה ותכנית האיחוד וחלוקה שתאושר במסגרת התב"ע החדשה, וכן יתקיימו בנוגע לדיירים באותו השלב כל האמור בתנאי המתלה הראשון שלעיל, אזי תהיה רשאית החברה, להודיע לאותם דיירים כי התנאי המתלה הראשון ייחשב כתנאי שהתקיים ביחס לשלב זה. במקרה כזה יידרשו קיומם של יתר התנאים המתלים ביחס לשלב זה בלבד, וכל הוראות הסכם פינוי בינוי יחולו על שלב זה בשינויים המחויבים.

3. הפרויקט הוכרז כ"מתחם" בהתאם לאחת החלופות על פי פרק 4 לחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963 (להלן: "חוק מיסוי מקרקעין"), וניתן לגביו צו הכרזה על מתחם פינוי ובינוי בהתאם לסעיף 14 לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, תשע"ו-2016 (להלן: "חוק הרשות להתחדשות"), ויינתנו הפטורים ממס על פי חוק מיסוי מקרקעין וחוק מס ערך מוסף תשל"ו-1975 (להלן: "חוק מע"מ").

4. תאושר התב"ע החדשה למתן תוקף בהתאם לאבני הדרך שמוגדרים בהסכם.

5. על פי דוח האפס שיינתן על ידי השמאי מאת הגורם המממן, שיעור הרווחיות בפרויקט לא יפחת מרווח מינימלי (לדוגמא: הרווח הקבוע בתקן שמאי 21 לפרויקטים מסוג "פינוי - בינוי").

6. לא יאוחר מתקופה המוגדרת בהסכם שתחילתה קבלת היתר בניה בפועל, יחתם הסכם ליווי בין החברה לבין הגורם המממן אשר ילווה את הפרויקט.

7. תוך תקופה (המוגדרת בהסכם) ממועד הגשת הבקשה להיתר בניה יתקבל היתר בניה אשר יתיר את ביצוע הפרויקט על המקרקעין.



4.12.16 מידע נוסף בדבר פרויקטים של "התחדשות עירונית" ליום 31 בדצמבר 2024

להלן מידע נוסף ביחס לחלק מפרויקטי ההתחדשות העירונית של החברה, אשר הקמתם טרם החלה נכון ליום 31 בדצמבר 2024, שאינם נכללים במסגרת פרויקטים בתכנון (סעיף 4.12.7 לעיל) ושהליך התכנון בגינם נמצא בשלב מתקדם:

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט (%)	מספר יח"ד להקמה בפרויקט	מספר יח"ד לשיווק	סה"כ הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (כולל רכיב קומבינציה) (אלפי ₪)	סה"כ הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (ללא רכיב קומבינציה)	מחיר מכירה ממוצע למ"ר שזעל בסיסו חושבו הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד כולל רכיב הקומבינציה	שיעור רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד בנטרול רכיב הקומבינציה	שטחי מסחר ותעסוקה להקמה צפויים (מ"ר)	אומדן שווי מסחר ותעסוקה בהשלמה (אלפי ש"ח)	מועד צפוי לסיום הקמה	מועד צפוי לתחילת הקמה
שיכון ויצמן מתחם 4	הרצליה	100%	442	304	1,473,573	1,279,742	39.5	316,425	21%	25%	300	9,257	2026	2031
עיר הים - שלב ב	חיפה	100%	390	320	753,272	681,337	22.4	140,780	19%	21%	497	11,083	2027	2031
עיר הים - שלב ג	חיפה	100%	206	168	399,152	360,311	22.5	73,322	18%	20%	270	6,017	2027	2031
קדושי מצרים	יהוד	100%	202	146	429,165	366,322	29.6	75,707	18%	21%	620	14,880	2027	2030
גואטמלה	ירושלים	100%	612	426	1,463,008	1,181,695	35.0	220,514	15%	19%	434	12,641	2026	2031
סן מרטין 1	ירושלים	100%	330	245	763,776	639,461	33.0	136,115	18%	21%	880	40,028	2027	2030
גולומב 23	ירושלים	100%	381	269	1,050,503	877,989	33.8	189,078	18%	22%	1,941	29,387	2026	2031
אחד העם 2-10	רמת גן	100%	150	102	368,472	301,537	40.1	54,417	15%	18%	1,200	33,360	2026	2029
בן חיים 3-13	רמת השרון	100%	100	58	253,348	208,226	43.3	36,951	15%	18%	314	9,715	2027	2029
מתחם דפנה	תל אביב	50%	201	135	394,380	314,486	71.4	52,806	13%	17%	325	5,086	2026	2030
איינשטיין	תל אביב	50%	78	46	132,125	101,945	61.6	19,232	15%	19%	285	4,646	2026	2029
מבצע סיני 30-38	בת ים	100%	191	111	371,108	303,856	31.7	51,199	14%	17%	300	7,710	2027	2030
אבשלום חביב מתחם ד'	ירושלים	100%	312	247	701,315	608,864	27.5	113,792	16%	19%	840	23,040	2027	2031
רמת הרצל	נתניה	100%	525	375	1,063,951	916,710	26.5	128,192	12%	14%	1,817	37,438	2027	2032
מוצקין רופין	פתח תקווה	100%	276	195	548,845	452,558	28.8	72,977	13%	16%	1,892	28,547	2027	2031
שלם 35	רמת גן	50%	115	79	148,408	125,734	37.6	23,306	16%	19%	55	668	2027	2030
שיכון ויצמן מתחם 1	הרצליה	100%	307	211	1,008,658	875,823	39.5	226,408	22%	26%	3,610	73,937	לאחר מכן / 2028	-
שיכון ויצמן מתחם 3	הרצליה	100%	230	158	736,398	633,205	39.5	142,392	19%	22%	-	-	לאחר מכן / 2028	-
שיכון ויצמן, מתחם 7	הרצליה	100%	204	141	678,478	584,683	39.5	140,484	21%	24%	247	7,622	לאחר מכן / 2028	-
דגניה 2-12	חיפה	100%	442	346	846,851	745,758	25.4	121,212	14%	16%	-	-	לאחר מכן / 2028	-
זלמן שניאור 59-75	חיפה	100%	212	158	426,775	368,803	24.9	62,706	15%	17%	-	-	לאחר מכן / 2028	-
הרב מימון 60-46 ונגדליהו 8-20	חיפה	100%	727	569	1,284,053	1,159,481	21.6	202,254	16%	17%	988	26,725	לאחר מכן / 2028	-
איסלנד קולומביה	ירושלים	100%	289	215	701,882	601,800	29.5	139,823	20%	23%	450	11,565	לאחר מכן / 2028	-
אבשלום חביב מתחם ג'	ירושלים	100%	326	258	722,637	637,749	26.8	138,037	19%	22%	299	8,201	לאחר מכן / 2028	-
ידע עם	רמת גן	100%	132	82	357,189	273,184	51.7	33,273	9%	12%	479	14,178	לאחר מכן / 2028	-

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט (%)	מספר יח"ד להקמה בפרויקט	מספר יח"ד לשיווק	סה"כ הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (כולל רכיב קומבינציה)	סה"כ הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (ללא רכיב קומבינציה)	מחיר מכירה ממוצע למ"ר ששל בסיסו הושבו הכנסות צפויות ממכירת יח"ד (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי ממכירת יח"ד (אלפי ש"ח)	שטחי מסחר ותעסוקה בהשלמה (מ"ר)	אומדן שווי מסחר ותעסוקה בהשלמה (אלפי ש"ח)	מועד תחילת הקמה	מועד סיום הקמה
לאון בלום	תל אביב	50%	205	121	311,226	240,088	59.4	38,640	12%	16%	-	-	/ 2028 לאחר מכן	-	-
הטייסים 84-86	תל אביב	100%	126	78	278,481	222,920	41.2	33,363	12%	15%	-	-	/ 2028 לאחר מכן	-	-
אבן גבירול	אשדוד	100%	647	500	1,198,647	1,066,648	25.2	183,487	15%	17%	1,356	27,934	/ 2028 לאחר מכן	-	-
מתחם חנה סנש	גבעתיים	50%	871	521	1,184,021	972,072	47.0	170,205	14%	18%	16,519	113,164	/ 2028 לאחר מכן	-	-
אלופי צהל	חולון	100%	643	469	1,227,181	989,931	33.4	166,980	14%	17%	14,151	339,624	/ 2028 לאחר מכן	-	-
יציאת אירופה	חיפה	100%	396	307	764,502	683,732	22.4	119,536	16%	17%	572	11,783	/ 2028 לאחר מכן	-	-
יצחק שדה	ירושלים	100%	148	108	354,595	296,091	34.3	68,397	19%	23%	600	16,277	/ 2028 לאחר מכן	-	-
הרב קוק 19-23	נתניה	99%	110	74	255,786	219,524	29.5	34,994	14%	16%	250	6,014	/ 2028 לאחר מכן	-	-
זמרשטיין	נתניה	99%	841	569	1,580,785	1,357,162	23.8	198,074	13%	15%	1,110	22,637	/ 2028 לאחר מכן	-	-
ועידת הלסינקי	נתניה	100%	851	639	1,899,051	1,687,001	26.4	331,968	17%	20%	1,013	23,400	/ 2028 לאחר מכן	-	-
אושיות	רחובות	100%	403	291	754,769	623,264	28.9	96,931	13%	16%	880	22,616	/ 2028 לאחר מכן	-	-
מתחם הרואה והבנים	רמת גן	100%	79	52	194,667	161,400	36.1	26,940	14%	17%	-	-	/ 2028 לאחר מכן	-	-
הררי הירדן	רמת גן	100%	213	151	504,172	417,248	39.0	69,567	14%	17%	484	12,439	/ 2028 לאחר מכן	-	-
<b>סה"כ</b>			<b>12,913</b>	<b>9,244</b>	<b>27,585,205</b>	<b>23,538,341</b>		<b>4,450,483</b>	<b>16%</b>	<b>19%</b>	<b>54,978</b>	<b>1,011,619</b>			

(\*) נתונים בדבר היקף יחידות דיור בטבלה זאת מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק שותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה.

המידע הנכלל לעיל בדבר כמות יחידות הדיור שיוקמו, הכנסות צפויות מהפרויקטים, היקף רווח גולמי צפוי בפרויקטים, שטחי מסחר ותעסוקה להקמה צפויים, שווי מסחר ותעסוקה בהשלמה וכן מועדי תחילה וסיום של עבודות ההקמה, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר בהתחשב בגורמים הבאים: (א) מחירי המכירה הנוכחיים; (ב) עלויות הבניה שנערכות על סמך תחשיבי עבודות; (ג) קצב המכירות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה; (ד) מועדים צפויים לקבלת היתרי בניה; (ה) הליכים צפויים מול הרשויות, לרבות רשויות התכנון והבניה, בהתאם לניסיון החברה; ו- (ו) עיתוי צפוי של חתימת חוזים פרטניים עם כל אחד מהדיירים בפרויקטי פיננו-בינוי ואישור תכנית בנן עיר מתאימה. הערכות ותכניות החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (א) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (ב) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירים תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט; (ד) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 להלן.

## 4.13 פרויקטים מהותיים מאוד

### 4.13.1 פרויקט Exchange רמת גן

פרטים	סעיף
Exchange, רמת גן	שם הפרוייקט
צומת עלית, רמת גן	מיקום הפרוייקט
פרוייקט להקמת מגדל מגורים הכולל 355 יח"ד מעל קומת לובי, 5 קומות מרתפים משותפות למגדלי המגורים והמשרדים וכן שתי קומות מסחר אשר בבעלות צד שלישי וממוקמות בסמוך לפרוייקט.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
אין	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
2007	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
8,100 מ"ר (מגרש למגדל מגורים ומגדל משרדים)	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרוייקט
רבעון 1 2020	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל)
רבעון 4 2025	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן)
רבעון 4 2020	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
רבעון 4 2025	מועד סיום שיווק צפוי
תת קרקע - דניה סיבוס; על קרקע - אשטרם [פאושלי].	הסכמים עם קבלני ביצוע
בבעלות (למעט חלק מהחניון מתחת לשצ"פ שהינו בחכירה)	זכויות משפטיות בקרקע
הסכם שיתוף עם הבעלים של בנין המשרדים. הסכם פיתוח מול עיריית רמת גן. הסכם חכירת חלק החניון שמתחת לשצ"פ מול עיריית רמת גן	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?
בסמוך לתחנת הקו האדום של הרכבת הקלה	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
הסכם חכירה של חלק החניון שמתחת לשצ"פ	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2024			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
-	355	33,398	יחידות דיוור
-	ל.ר	ל.ר	שטחי מסחר
-	ל.ר	ל.ר	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2022	2023	2024		
221,970	222,017	222,017	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח)	עלויות שהושקעו
19,084	19,512	17,086	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
154,959	325,072	464,486	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
25,224	25,224	25,224	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (באלפי ש"ח)	
15,478	20,216	25,113	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
436,715	612,041	753,926	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
283,431	248,718	219,556	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
1,170	1,163	7	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	עלויות שטרם הושקעו
3,422	3,079	-	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
410,519	246,921	109,731	עלויות בגין תכנון בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	
27,084	20,323	13,587	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
442,195	271,486	123,325	סה"כ עלות שנתרה להשלמה (באלפי ש"ח)	
26%	59%	83%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 4 2025	רבעון 4 2025	רבעון 4 2025	מועד השלמת בנייה צפוי	

(\*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.

שיווק הפרויקט:

שנת 2022	שנת 2023	שנת 2024					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4			
26	10	2	3	1	5	11	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
2,425	847	194	246	84	492	1,015	יחידות דיור (מ"ר)	
41.9	45.1	44.1	51.1	46.1	44.0	45.9	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
258	268	270	273	274	279	279	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
23,756	24,632	24,826	25,072	25,155	25,647	25,647	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
32.3	32.8	32.8	33.0	33.1	33.3	33.3	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	
1,255,632	1,276,831	1,279,351	1,286,483	1,292,758	1,299,621	1,299,621	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	שיעור השיווק של הפרוייקט
816,187	866,454	876,457	892,204	905,002	926,211	926,211	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
65%	68%	69%	69%	70%	71%	71%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
97	87	85	82	81	76	76	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
9,642	8,816	8,572	8,326	8,243	7,751	7,751	יחידות דיור (מ"ר)	
307,635	283,967	278,454	268,951	263,189	252,024	252,024	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
-	2	-	1	3	4	4	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
-	44	-	46	42	49	49	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	

(\*) במהלך הרבעון השני נחתם חוזה חדש ומנגד בוטל חוזה שנחתם בעבר.

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט:

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	עד ליום האחרון של 2024
500,713	769,460	שנת 2025
385,902	147,488	שנת 2026
39,596	9,262	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029 ואילך
926,211	926,211	סה"כ

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית:

2022	2023	2024	
1,255,632	1,276,831	1,299,621	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט
879,009	883,523	877,147	עלויות פרוייקט צפויות
376,622	393,309	422,473	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרוייקט
60,202	143,793	235,071	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
316,420	249,516	187,403	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
30%	31%	33%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
39,290	45,576	48,124	מגורים
ל.ר	ל.ר	ל.ר	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים) (ש"ח)
ל.ר	ל.ר	ל.ר	מסחרי
ל.ר	ל.ר	ל.ר	משרדים
ל.ר	ל.ר	ל.ר	אחר

**ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :**

ניתוח רגישות לרווח גולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(37,298)	(18,649)	187,403	37,298	18,649	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
12,322	6,161	187,403	(12,322)	(6,161)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

**מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :**

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט			
302,235	מוצג כהלוואות לזמן קצר :	31.12.2024	יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך :		
98,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר :	31.12.2023	
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך :		
בנק הפועלים		מוסד מלווה :	
06/12/2020	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה :		
1,100,000	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) :		
261,407	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) :		
P+0.7%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח] :		
בהתאם לתזרים הפרוייקט		מועדי פירעון קרן וריבית :	
אין		תניות פיננסיות מרכזיות :	
לשם העמדת מסגרת האשראי - השקעה של הון עצמי בפרוייקט בסך של כ- 95 מיליון ש"ח.		תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה] :	
לא	האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח :		
לא	האם מסוג non-recourse [כן/לא] :		
לא נקבע	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :		
להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הליווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.		בטחונות :	

**שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :**

סוג	פירוט	הסכום המובטח (למועד הדוח) 31.12.2024 (באלפי ש"ח)
שעבודים	דרגה ראשונה	838,593
	דרגה שנייה	ל.ר.
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	ל.ר.	ל.ר.

**התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :**

422,473	<b>רווח גולמי צפוי</b>
	<b>התאמות לעודפים :</b>
	הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :
(86,808)	הכנסות
(38,038)	שווי קרקע ונלוות
(27,973)	הוצאות שיווק ופרסום
5,260	הוצאות מימון
(21,503)	אחר
95,000	הון עצמי שהושקע בפרוייקט
(114,182)	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
234,230	<b>סה"כ עודפים צפויים למשיכה</b>
	<b>מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים</b>
	במהלך שנת 2024 בוצעה משיכת עודפים חלקית. משיכת יתרת העודפים צפויה לשנת 2025
	<b>תנאים מתלים למשיכת עודפים</b>
	משיכת עודפים מבוצעת באופן שוטף בהתחשב ביתרת העלויות לגמר, ביתרה לקבל מרוכשים ובשווי המלאי תוך הפעלת מקדמים מקובלים

פרטים	סעיף
Moment אזורים	שם הפרוייקט
מתחם השבטים, בת ים	מיקום הפרוייקט
פרוייקט פינני בינוי להקמת 4 מגדלי מגורים בני 35-34 קומות הכוללים 714 יחידות דיור מעל שתי קומות מסחר, קומות תעסוקה ומרתפי חניה. 142 דירות מיועדות לבעלי הדירות הקיימים ו- 572 דירות לשיווק בשוק החופשי.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
ל.ר.	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
ל.ר.	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
12,358	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרוייקט
רבעון 2 2021	מועד התחלת עבודות הקמה בפועל
רבעון 2 2026	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 1 2021	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
רבעון 2 2026	מועד סיום שיווק צפוי
דניה סיבוס [פאושלי]	הסכמים עם קבלני ביצוע
35,959 אלפי ש"ח	עלויות שכירות
זכויות מכח הסכמי פינני בינוי עם פרטיים ועמידר	זכויות משפטיות בקרקע
הסכם פינני בינוי, הסכם פתוח עם העירייה, הסכם עם "חבר"	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר.	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
בסמוך לפרוייקט צפוי לעבור קו הרכבת הקלה	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2024			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
572 יחיד לשיווק	714	79,968	יחידות דיור
	ל.ר.	6,343	שטחי מסחר ותעסוקה
	ל.ר.		זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2022	2023	2024		
298,061	293,208	293,258	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח) (**)	זאתה
33,738	33,739	33,821	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
70,772	249,017	513,203	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
1,147	1,147	1,147	עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו) (באלפי ש"ח)	
32,997	42,629	54,250	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
436,715	619,740	895,679	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
356,094	265,198	153,361	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
-	1,455	1,413	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח) (**)	
353	354	275	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
726,372	566,780	314,974	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	זאתה
25,964	22,243	14,727	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
752,689	590,832	331,389	סה"כ עלות שנתורה להשלמה (באלפי ש"ח)	
8%	31%	63%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 4 2025	רבעון 1 2026	רבעון 2 2026	מועד השלמת בנייה צפוי	

(\*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.  
 (\*\*) כולל עלויות בגין קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

שיווק הפרוייקט :

שנת 2022	שנת 2023	שנת 2024					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4			
49	20	1	-	2	2	5	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
5,333	3,669	152	-	274	303	729	יחידות דיור (מ"ר)	
22.5	26.6	25.1	-	24.2	25.2	24.8	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
521	541	542	542	544	546	546	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה :
55,732	59,401	59,552	59,552	59,826	60,129	60,129	יחידות דיור (מ"ר)	
18.1	18.7	18.7	18.7	18.7	18.7	18.7	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
1,268,346	1,268,054	1,269,341	1,272,344	1,280,056	1,278,664	1,278,664	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט (במטבע המסחרי)	שיעור השיווק של הפרוייקט
1,064,597	1,171,088	1,174,195	1,176,942	1,187,484	1,198,709	1,198,709	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (במטבע המסחרי)	
84%	92%	93%	93%	93%	94%	94%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
51	31	30	30	28	26	26	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים :
7,875	4,207	4,055	4,055	3,781	3,478	3,478	יחידות דיור (מ"ר)	
82,074	169,186	80,345	79,800	77,269	67,446	67,446	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
3	-	-	2	-	-	-	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
23	-	-	22	-	-	-	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט\* :

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/ שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	
894,741	759,945	עד ליום האחרון של 2024
279,314	354,855	שנת 2025
24,654	83,910	שנת 2026
-	-	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029 ואילך
<b>1,198,709</b>	<b>1,198,709</b>	<b>סה"כ</b>

(\*) לא כולל הכנסות מקומבינציה.

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית :

2022	2023	2024	
1,422,900	1,428,725	1,443,413	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
1,190,446	1,210,575	1,227,069	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
232,454	218,151	216,344	רווח גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
13,266	58,060	122,072	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
219,188	160,091	94,271	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
16%	15%	15%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
17%	15%	16%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי ללא קומבינציה בפרוייקט (%)
26	23	23	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים) (ש"ח)
-	-	-	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

**ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט:**

ניתוח רגישות לרווח גולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(8,032)	(4,016)	94,271	8,032	4,016	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
33,139	16,570	94,271	(33,139)	(16,570)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

**מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט:**

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט			
31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-	יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
31.12.2023	מוצג להלוואות לזמן ארוך:	-	
	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-	
	מוצג להלוואות לזמן ארוך:	-	
	בנק מזרחי		מוסד מלווה:
24/02/2021	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה:		
1,555,500	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח):		
203,039	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח):		
P+1%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:		
	מועדי פירעון קרן וריבית:		
	תניות פיננסיות מרכזיות:		
	תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה]:		
	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:	לא	
	האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	לא	
	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:	לא נקבע	
	בטחונות:	להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הליווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.	

**שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט:**

הסכום המובטח (למועד הדוח) 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג	שעבודים
1,352,461	כלל הזכויות בפרוייקט	דרגה ראשונה	
ל.ר	ל.ר	דרגה שנייה	
ל.ר	ל.ר	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	

**התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח):**

216,344	רווח גולמי צפוי	
	התאמות לעודפים:	
	הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי:	
(33,862)	הכנסות	
(10,490)	שווי קרקע ונלוות	
(32,449)	הוצאות שיווק ופרסום	
5,031	עמלות ערבות ומימון	
(81,636)	עלויות המיוחסות לשטחי המסחר	
(19,047)	אחר	
134,000	הון עצמי שהושקע בפרוייקט	
(96,011)	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח	
81,880	סה"כ עודפים צפויים למשיכה	
	מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים	במהלך שנת 2024 בוצעה משיכת עודפים חלקית. משיכת יתרת העודפים צפויה לשנת 2025
	תנאים מתלים למשיכת עודפים	משיכת עודפים מבוצעת באופן שוטף בהתחשב ביתרת העלויות לגמר, ביתרה לקבל מרוכשים ובשווי המלאי תוך הפעלת מקדמים מקובלים



4.13.3 פרויקט N ויצמן, נתניה

פרטים	סעיף
N ויצמן נתניה	שם הפרוייקט
פרוייקט התחדשות עירונית פינני והריסה של 6 בניינים קיימים, תחתם יוקמו מעל 4 קומות מרתף, 3 בנייני מגורים בני 30 קומת הקרקע והגלריה. סה"כ 292 יח"ד מתוכם 72 יח"ד לבעלי הקרקע ו-220 יח"ד לשיווק.	מיקום הפרוייקט
100%	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
אין	מבנה האחזקה בפרוייקט
איחוד	ציון שמות השותפים בפרוייקט
ל.ר	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
6.26 דונם	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
רבעון 2 2022	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרוייקט
רבעון 1 2027	מועד התחלת עבודות הקמה בפועל
רבעון 2 2022	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 1 2027	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
סיוון ביצוע [פאושלי]	מועד סיום שיווק צפוי
17,113 אלפי ש"ח	הסכמים עם קבלני ביצוע
זכויות מכח הסכמי פינני בינוי עם פרטיים	עלויות שכירות
פינני בינוי	זכויות משפטיות בקרקע
אין	הסכמים מיוחדים
ל.ר	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
התאמות של תאגיד המים	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
אין	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2024			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
222 יח"ד לשיווק	292	32,670	יחידות דיוור
	ל.ר	ל.ר	שטחי מסחר
	ל.ר	ל.ר	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2022	2023	2024		
136,745	148,775	141,352	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח) (**)	עלויות מצטברות
25,726	25,726	25,796	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
10,639	47,288	108,609	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
859	859	859	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונג) (באלפי ש"ח)	
3,664	8,037	10,173	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
177,633	230,685	286,789	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
173,520	193,977	176,436	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
32,232	25,123	33,024	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח) (**)	עלויות סך הכל
1,643	-	80	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
277,590	243,730	189,039	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	
15,188	11,599	9,484	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
326,653	280,452	231,627	סה"כ עלות שנתרה להשלמה (באלפי ש"ח)	
2%	15%	36%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 3 2026	רבעון 4 2026	רבעון 1 2027	מועד השלמת בנייה צפוי	

(\*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.  
 (\*\*) כולל עלויות בגין קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

שיווק הפרוייקט:

שנת 2022	שנת 2023	שנת 2024					כל התקופה	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
74	15	3	9	5	15	32	יחידות דיור (נטו מביטולים)	
8,895	1,500	313	1,022	501	1,427	3,262	יחידות דיור (מ"ר)	
18.7	21.9	23.0	21.4	23.1	23.8	22.8	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	
74	89	92	101	106	121	121	יחידות דיור	
8,895	10,288	10,600	11,622	12,122	13,549	13,549	יחידות דיור (מ"ר)	
18.7	19.5	19.6	19.7	19.9	20.3	20.3	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	
534,333	541,700	543,984	548,735	553,577	558,509	558,509	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	
173,841	209,312	211,499	234,252	248,062	286,666	286,666	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
33%	39%	39%	43%	45%	51%	51%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
147	132	129	120	115	100	100	יחידות דיור	
16,448	15,055	14,742	13,721	13,220	11,793	11,793	יחידות דיור (מ"ר)	
287,567	265,878	265,997	249,700	241,854	214,447	214,447	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
5	2	3	-	10	3	3	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
21	23	21	-	23	23	23	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	

(\*) במהלך הרבעון השלישי נחתמו 5 חוזים חדשים ומנגד בוטלו 5 חוזים שנחתמו בעבר.

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט\*:

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	עד ליום האחרון של 2024
75,610	103,958	שנת 2025
5,976	125,375	שנת 2026
188,608	51,600	שנת 2027
16,472	5,733	שנת 2028
-	-	שנת 2029 ואילך
286,666	286,666	סה"כ

(\*) לא כולל הכנסות מקומבינציה.

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית:

2022	2023	2024	
613,115	624,109	644,018	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
504,069	511,136	518,416	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
109,047	112,974	125,602	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
634	6,732	24,598	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
108,413	106,241	101,004	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
18%	18%	20%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
20%	20%	21%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי ללא קומבינציה בפרוייקט (%)
15	22	23	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

**ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :**

ניתוח רגישות לרווח גולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(27,650)	(13,825)	101,004	27,650	13,825	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
23,163	11,581	101,004	(23,163)	(11,581)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

**מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :**

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט	
54,600	מוצג כהלוואות לזמן קצר : 31.12.2024
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך :
23,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר : 31.12.2025
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך :
בנק דיסקונט	מוסד מלווה :
יולי 2022	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה :
619,601	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) :
321,327	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) :
P+1%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית (ניתן לציין טווח) :
בהתאם לתזרים הפרוייקט	מועדי פירעון קרן וריבית :
אין	תניות פיננסיות מרכזיות :
הון עצמי נדרש - סך של כ- 49 מיליון ש"ח, כאשר עמידה ביעד מכירות בפרוייקט בשיעור של 50% ושיעור ביצוע של 30% תוביל להפחתה בדרישה להשקעת הון עצמי בפרוייקט כאמור לסך של כ- 39 מיליון ש"ח.	תניות מרכזיות אחרות (לרבות קצב מכירה וכדומה) :
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח :
לא	האם מסוג non-recourse [כך/לא] :
לא נקבע	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :
להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הליווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.	בטחונות :

**שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :**

הסכום המובטח (למועד הדוח) (באלפי ש"ח) 31.12.2024	פירוט	סוג
298,274	כלל הזכויות בפרוייקט	דרגה ראשונה
ל.ר.	ל.ר.	דרגה שנייה
ל.ר.	ל.ר.	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)

**התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :**

רווח גולמי צפוי	125,602
<b>התאמות לעודפים :</b>	
הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :	
הכנסות	(59,007)
שווי קרקע ונלוות	7,633
הוצאות שיווק ופרסום	(11,530)
הוצאות מימון	3,546
אחר	14,882
הון עצמי שהושקע בפרוייקט	49,407
סכומי הון עצמי נוספים שהופקדו עד למועד הדוח	15,642
<b>סה"כ עודפים צפויים למשיכה</b>	<b>129,507</b>
החל מ- 2025 בכפוף לקיומם של יתרות זכות בחשבון עודף הון עצמי ניתן למשיכה בכל עת (ובלבד שמסגרות האשראי הכספיים מספיקות). שאר העודפים (הון עצמי נדרש + רווח) בהתאם לקצב המכירה וההקמה ובכפוף לקיומה של יתרת זכות בחשבון	

4.13.4 פרויקט N סוקולוב

פרטים	סעיף
N סוקולוב	שם הפרוייקט
נתניה	מיקום הפרוייקט
פרוייקט התחדשות עירונית פינני והריסה של 3 בניינים קיימים, תחתם יוקמו 3 בנייני מגורים בני 23 קומות כל אחד, מעל 2 קומות מסחר ומרתפי חניה. סה"כ 264 יח"ד מתוכם 62 יח"ד לבעלי הקרקע ו-202 יח"ד לשיווק.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
אין	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
ל.ר	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
5.5 דונם	שטח הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
רבעון 2 2022	מועד התחלת עבודות הקמה בפועל
רבעון 3 2026	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 3 2021	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
רבעון 3 2026	מועד סיום שיווק צפוי
אשטרום צפון [פאושלין]	הסכמים עם קבלני ביצוע
13,277 אלפי ש"ח	עלויות שכירות
זכויות מכח הסכמי פינני בינוי עם פרטיים	זכויות משפטיות בקרקע
פינני בינוי	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?
ל.ר	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2024			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
202 יח"ד לשיווק	264	30,429	יחידות דיור
	ל.ר	690	שטחי מסחר
	ל.ר	ל.ר	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2022	2023	2024		
104,921	113,103	115,487	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח) (**)	עלויות מצטברות
20,217	20,218	20,251	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
19,140	58,206	143,103	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
583	583	583	עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו) (באלפי ש"ח)	
4,883	8,600	11,056	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
149,744	200,710	290,480	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
138,644	146,273	116,907	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
26,550	25,043	25,629	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח) (**)	
3,614	350	317	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
241,194	208,462	129,299	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	עלויות שטרם הושקעו
11,452	7,930	5,474	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
282,810	241,785	160,719	סה"כ עלות שנותרה להשלמה (באלפי ש"ח)	
5%	20%	52%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
-	רבעון 3 2026	רבעון 3 2026	מועד השלמת בנייה צפוי	

(\*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.  
 (\*\*) כולל עלויות בגין קומביניציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

שיווק הפרויקט:

שנת 2022	שנת 2023	שנת 2024					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
86	28	10	7	8	4	29	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
9,562	3,397	1,229	890	1,020	511	3,650	יחידות דיור (מ"ר)	
20.7	21.2	20.7	20.7	21.0	20.6	20.8	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
86	114	124	131	139	143	143	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
9,562	12,959	14,188	15,078	16,098	16,608	16,608	יחידות דיור (מ"ר)	
19.3	19.8	19.9	19.9	20.0	20.0	20.0	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
474,049	486,652	489,228	492,685	497,457	501,033	501,033	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	שיעור השיווק של הפרוייקט
191,464	265,791	291,523	311,085	335,623	345,667	345,667	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
40%	55%	60%	63%	67%	69%	69%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
116	88	78	71	63	59	59	יחידות דיור	
14,544	11,147	9,918	9,028	8,008	7,497	7,497	יחידות דיור (מ"ר)	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
221,820	173,299	154,906	142,256	125,934	120,497	120,497	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
4	6	4	5	1	2	2	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
22	21	21	21	20	20	20	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	

הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט\*:

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	עד ליום האחרון של 2024
104,988	181,026	שנת 2025
97,330	109,333	שנת 2026
143,348	55,307	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029 ואילך
345,666	345,666	סה"כ

(\*) לא כולל הכנסות מקומבינציה.

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

רווחיות גולמית:

2022	2023	2024	
539,400	554,128	570,665	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
432,754	442,495	451,197	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
106,646	111,634	119,468	רווח גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
2,145	12,241	43,800	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
104,501	99,392	75,668	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
20%	20%	21%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
22%	22%	22%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי ללא קומבינציה בפרוייקט (%)
18	19	21	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

**ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט:**

ניתוח רגישות לרווח גולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(15,485)	(7,743)	75,668	15,485	7,743	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
16,072	8,036	75,668	(16,072)	(8,036)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

**מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט:**

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט	
53,500	מוצג כהלוואות לזמן קצר: 31.12.2024
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך: 31.12.2023
-	מוצג כהלוואות לזמן קצר: 31.12.2023
-	מוצג להלוואות לזמן ארוך: 31.12.2023
בנק דיסקונט	מוסד מלווה:
19/12/2021	תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה:
578,000	סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח):
273,528	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח):
P+1%	מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח]:
בהתאם לתזרים הפרוייקט	מועדי פירעון קרן וריבית:
אין	תניות פיננסיות מרכזיות:
הון עצמי נדרש - סך של כ- 41 מיליון ש"ח	תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה]:
לא	האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח:
לא	האם מסוג non-recourse [כן/לא]:
לא נקבע	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הלווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:
להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הלווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.	בטחונות:

**שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט:**

הסכום המובטח (למועד הדוח) 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
304,472	כלל הזכויות בפרוייקט	דרגה ראשונה
ל.ר.	ל.ר.	דרגה שנייה
ל.ר.	ל.ר.	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)

**התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח):**

רווח גולמי צפוי	119,468
<b>התאמות לעודפים:</b>	
הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי:	
הכנסות	(9,588)
שווי קרקע ונלוות	(6,025)
הוצאות שיווק ופרסום	(11,090)
הוצאות מימון	(7,475)
עלויות המיוחסות לשטחי המסחר ואחר	(37,714)
הון עצמי שהושקע בפרוייקט	41,373
סכומי הון עצמי נוספים שהופקדו עד למועד הדוח	36,638
<b>סה"כ עודפים צפויים למשיכה</b>	<b>125,587</b>
<b>מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים</b>	
<b>תנאים מתלים למשיכת עודפים</b>	
החל מ- 2025 בכפוף לקיומם של יתרות זכות בחשבון עודף הון עצמי ניתן למשיכה בכל עת (ובלבד שמסגרות האשראי הכספי מספיקות). שאר העודפים (הון עצמי נדרש + רווח) בהתאם לקצב המכירה וההקמה ובכפוף לקיומה של יתרת זכות בחשבון	

4.13.5 פרויקט חופים East, נתניה

פרטים	סעיף
חופים East	שם הפרוייקט
שדרות בנימין, נתניה	מיקום הפרוייקט
הקמת 2 בנייני מגורים מעל 2 קומות מרתפי חניה ואחסנה, קומת הקרקע והגלריה. סה"כ 202 יחיד להקמה ולשיווק.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
אין	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
1962	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
6.1 דונם	שטח הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
רבעון 4 2023	מועד התחלת עבודות הקמה בפועל
רבעון 2 2027	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 2 2023	מועד התחלת שיווק בפרוייקט בפועל
רבעון 2 2027	מועד סיום שיווק צפוי
שלום את נתן [פאושלי]	הסכמים עם קבלני ביצוע
זכויות בעלות	זכויות משפטיות בקרקע
ל.ר	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?
ל.ר	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2024			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
202 יחיד לשיווק	202	23,399	יחידות דיור
	ל.ר	ל.ר	שטחי מסחר
	ל.ר	ל.ר	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2022	2023	2024		
21,424	28,727	35,834	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח)	עלויות
326	20,664	20,664	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
1,551	5,038	46,743	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
272	958	958	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (באלפי ש"ח)	
-	4,193	5,232	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
23,573	59,580	109,431	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	עלויות שטרם הושקעו
23,573	59,580	69,134	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
35,546	8,009	9	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
18,622	504	504	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
214,571	222,791	181,588	עלויות בגין תכנון בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	
16,214	13,360	12,139	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
284,953	244,664	194,240	סה"כ עלות שנתורה להשלמה (באלפי ש"ח)	
0%	0%	19%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 4 2026	רבעון 3 2027	רבעון 2 2027	מועד השלמת בנייה צפוי	

**שיווק הפרויקט :**

שנת 2022	שנת 2023	שנת 2024					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
-	109	4	12	10	15	41	יחידות דיור (נטו מבטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	11,360	418	1,399	1,103	1,852	4,772	יחידות דיור (מ"ר)	
-	23	24	23	24	23	23	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	109	113	125	135	150	150	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה :
-	11,360	11,778	13,177	14,280	16,132	16,132	יחידות דיור (מ"ר)	
-	23	23	23	23	23	23	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
-	520,694	523,234	526,798	532,078	537,494	537,494	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרוייקט	שיעור השיווק של הפרוייקט
-	257,625	267,837	301,081	330,183	371,985	371,985	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
-	49%	51%	57%	62%	69%	69%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
-	93	89	77	67	52	52	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים :
-	11,630	11,212	9,813	8,710	6,858	6,858	יחידות דיור (מ"ר)	
-	153,629	148,833	131,498	114,585	93,509	93,509	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
-	3	9	7	7	4	4	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר [יש לפרט לפי שימושים]	
-	24	24	24	23	23	23	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח [יש לפרט לפי שימושים]	

**הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים בפרוייקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרוייקט :**

סה"כ מקדמות שנתקבלו/צפויות להתקבל (באלפי ש"ח)	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים (באלפי ש"ח)	עד ליום האחרון של 2024
76,586	71,385	שנת 2025
6,695	155,526	שנת 2026
1,453	92,996	שנת 2027
287,251	52,078	שנת 2028
-	-	שנת 2029 ואילך
371,985	371,985	סה"כ

המידע בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

**רווחיות גולמית :**

2022	2023	2024	
497,149	520,694	537,494	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
308,526	304,078	303,672	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
188,623	216,616	233,822	רווח גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
188,623	216,616	233,822	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרוייקט
-	-	31,088	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
188,623	216,616	202,733	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
38%	42%	44%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)
21	23	24	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר



**ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :**

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(16,513)	(8,256)	202,733	16,513	8,256	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
19,424	9,712	202,733	(19,424)	(9,712)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

**מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :**

מימון ספציפי שנלקח לפרוייקט			
יתרות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר :	-
		מוצג להלוואות לזמן ארוך :	-
	31.12.2023	מוצג כהלוואות לזמן קצר :	30,000
		מוצג להלוואות לזמן ארוך :	-
מוסד מלווה :		ארכימדס, מנורה ואילון	
תאריך אישור ההלוואה / מסגרת ותאריך נטילת ההלוואה :	24/04/2023		
סה"כ מסגרת (באלפי ש"ח) :	496,500		
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (באלפי ש"ח) :	426,783		
מנגנון קביעת ריבית וציון הריבית [ניתן לציין טווח] :	%0.9P+		
מועדי פירעון קרן וריבית :		בהתאם לתזרים הפרוייקט	
תניות פיננסיות מרכזיות :		אין	
תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירה וכדומה] :		לשם העמדת מסגרת האשראי - השקעה של הון עצמי בפרוייקט בסך של 43.2 מיליון ₪	
האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח :		לא	
האם מסוג non-recourse [כן/לא] :		לא	
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :		לא נקבע	
בטחונות :		להבטחת האשראי שיועמד במסגרת הסכם הליווי, משועבדות כל זכויותיה של אזורים בנין בקשר עם הפרוייקט לטובת התאגיד הבנקאי המלווה.	

**שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :**

הסכום המובטח (למועד הדוח) (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג	שעבודים
69,717	כלל הזכויות בפרוייקט	דרגה ראשונה	
ל.ר.	ל.ר.	דרגה שנייה	
ל.ר.	ל.ר.	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	

**התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :**

233,822	רווח גולמי צפוי
	<b>התאמות לעודפים :</b>
	הפרשי מדידה בין רווח גולמי צפוי לבין רווח על פי דוח הפיקוח הבנקאי :
(26,100)	הכנסות
(130,757)	שווי קרקע ונלוות
(10,027)	הוצאות שיווק ופרסום
(3,081)	הוצאות מימון
(7,218)	אחר
43,362	הון עצמי שהושקע בפרוייקט
106,012	סכומי הון עצמי נוספים שהופקדו עד למועד הדוח
206,013	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
החל מ- 2026	מועד צפוי למשיכת יתרת עודפים
	<b>תנאים מתלים למשיכת עודפים</b>
	עודף הון עצמי ניתן למשיכה בכל עת (ובלבד שמסגרות האשראי הכספי מספיקות). שאר העודפים (הון עצמי נדרש + רווח) בהתאם לקצב המכירה וההקמה ובכפוף לקיומה של יתרת זכות בחשבון

4.13.6 פרויקט הרצליה Ville, מתחם 2

פרטים	סעיף
הרצליה Ville	שם הפרוייקט
שיכון ויצמן, בין רחוב רבנו תם לרב קוק, הרצליה	מיקום הפרוייקט
פרוייקט התחדשות עירונית פינני והריסה של 9 בניינים קיימים, תחתם יוקמו 7 בנייני מגורים בני 8-25 קומות, מעל 2 קומות מסחר ומרתפי חניה. סה"כ 448 יח"ד מתוכם 156 יח"ד לבעלי הקרקע ו-292 יח"ד לשיווק.	תיאור קצר של הפרוייקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט
100%	מבנה האחזקה בפרוייקט
אין	ציון שמות השותפים בפרוייקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
ל.ר	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרוייקט
8.3 דונם	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרוייקט
רבעון 4 2025	מועד התחלת עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 1 2030	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
רבעון 2 2025	מועד התחלת שיווק בפרוייקט צפוי
רבעון 1 2030	מועד סיום שיווק צפוי
טרם נחתם	הסכמים עם קבלני ביצוע
40,477 אלפי ש"ח	עלויות שכירות
זכויות מכח הסכמי פינני בינוי עם פרטיים	זכויות משפטיות בקרקע
פינני בינוי	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפה מהותית של התאגיד המדווח לפרוייקט
ל.ר	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת?
ל.ר	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרוייקט
אין	נושאים מיוחדים

מצבו התכנוני של הפרוייקט:

מצב תכנוני לפרוייקט, 31.12.2024			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
253 יח"ד לשיווק	392	43,862	יחידות דיור
74 מ"ר לשיווק	ל.ר	1,026	שטחי מסחר
	ל.ר	ל.ר	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן - לא נדרש שינוי תכנוני			

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרוייקט:

2022	2023	2024		
-	-	3,437	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (באלפי ש"ח) (**)	עלויות זמינות
-	-	584	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (באלפי ש"ח)	
-	-	8,102	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו) (באלפי ש"ח)	
-	-	682	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
-	-	12,805	סה"כ עלות מצטברת (באלפי ש"ח)	
-	-	12,805	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*) (באלפי ש"ח)	
-	-	322,932	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח) (**)	
-	-	24,125	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	613,862	עלויות בגין תכנון, בניה ונלוות שטרם הושקעו (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) (באלפי ש"ח)	עלויות שטרם זמינות
-	-	41,140	עלויות אחרות (באלפי ש"ח)	
-	-	1,002,059	סה"כ עלות שנותרה להשלמה (באלפי ש"ח)	
-	-	0%	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
-	-	רבעון 1 2030	מועד השלמת בנייה צפוי	

(\*) לאחר גריעה מצטברת לרווח והפסד במסגרת הכרה בהכנסה.  
(\*\*) כולל עלויות בגין קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

רווחיות גולמית :

2022	2023	2024	
-	-	1,185,846	הכנסות צפויות בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)
-	-	1,014,864	עלויות פרוייקט צפויות (באלפי ש"ח)
-	-	170,982	<b>רווח גולמי צפוי בגין הפרוייקט (באלפי ש"ח)</b>
-	-	-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
-	-	170,982	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (באלפי ש"ח)
-	-	14%	<b>שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרוייקט (%)</b>
-	-	17%	<b>שיעור רווח גולמי כולל צפוי ללא קומבינציה בפרוייקט (%)</b>
-	-	34	מגורים
-	-	-	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

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

ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרוייקט :

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרוייקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	
(100,513)	(50,256)	170,982	100,513	50,256	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
100,206	50,103	170,982	(100,206)	(50,103)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרוייקט :

נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי לפרוייקט.

שעבודים ומגבלות משפטיות על הפרוייקט :

נכון למועד הדוח, לא רלוונטי

התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה (באלפי ש"ח) :

נכון למועד הדוח, לא רלוונטי

החברה פועלת בתחום זה להשכרת דירות למגורים בפרויקטים מניבים ובייזום לנכסים בהקמה ולנכסים בתכנון באמצעות אזורים ליווינג אשר ביום 5 בפברואר 2020 השלימה הנפקה ראשונה לציבור של מניותיה על פי תשקיף שפורסם על ידה ביום 3 בפברואר 2020, והן החלו להיסחר בבורסה ביום 9 בפברואר 2020 ("ההנפקה לציבור").

במסגרת ההנפקה לציבור, השקיעה אזורים בנין סך של 260 מיליון ש"ח בהונה של אזורים ליווינג באמצעות: (1) המרת יתרת החוב שנוצרה לאזורים ליווינג כלפי אזורים בנין בגין רכישת הזכויות בפרויקט מגורים להשכרה ברובע ט"ז באשדוד ובפרויקט מגורים להשכרה לסטודנטים בבת ים, וכן הסבו לחברה התחייבויות אזורים בנין מכוח הסכם המימון המובטח בזכויות בפרויקט אשדוד (הלוואה בהיקף של כ- 100 מיליון ש"ח); (2) המרת יתרת החוב שנוצרה לאזורים ליווינג כלפי אזורים בנין בגין רכישת מלוא הון מניותיה של ליווינג נכסים 1 בע"מ, שהוחזקו במלואן על ידי אזורים בנין ("חברת הנכסים"), המחזיקה בזכויות חכירה מהוונות בפרויקט הכולל 216 יחידות דיור להשכרה למגורים לטווח ארוך בראשון לציון ובזכויות חכירה מהוונות בפרויקט הכולל 364 יחידות דיור להשכרה למגורים לטווח ארוך באור יהודה וחלק מהלוואות הבעלים שהועמדו לחברת הנכסים, למניות שהוקצו לאזורים בנין.

בד בבד עם השלמת ההנפקה לציבור של מניות אזורים ליווינג, נכנסו לתוקפם מספר הסכמים:

1. הסכם ניהול והסכם ייזום בין אזורים ליווינג לבין חברת הניהול –

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה חברת הניהול בהסכם ניהול ובהסכם ייזום עם אזורים ליווינג. בתוקף למשך 5 שנים ו-7 שנים, בהתאמה. במסגרת הסכם הניהול, מעמידה חברת הניהול שירותי ניהול לאזורים ליווינג, ובין היתר, מעמידה לרשותה 2 דירקטורים (המהווים רוב פחות אחד מהדירקטורים באזורים ליווינג), ביניהם יו"ר הדירקטוריון, שירותי מנכ"ל אשר מונה על ידי דירקטוריון אזורים ליווינג בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם הניהול, שירותי נושאי משרה נוספים ושירותים נוספים. על פי הסכם הניהול, חברת הניהול הייתה זכאית לדמי ניהול בשיעורים על פי מדרגות שנקבעו, המחושבים מתוך שווי נכסי אזורים ליווינג (לא כולל מזומן), וכן לאופציות בשיעור המהווה 5% ממניות וניירות ערך המיירים שתנפיק אזורים ליווינג במחיר מימוש השווה למחיר הנפקתם.

ביום 8 במאי 2024 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה, התקשרות בהסכמי ניהול וייזום חדשים אזורים עם ליווינג וזאת בכפוף לאישור תיקון התקנון של אזורים ליווינג, כך שההוראות הקבועות בתקנון לפיהן מניותיו העודפות של בעל מניות המחזיק בכמות מניות עודפת של מניות מעבר לכמות המותרת על פי מגבלת החזקות הקבועה בתקנון אזורים ליווינג יחולטו וימכרו, לא יחולו על החזקותיו העודפות של בעל השליטה המקורי (החברה), וחלף זאת יחולו על בעל השליטה המקורי אך ורק המגבלות הקבועות בפקודת מס הכנסה. ההתקשרות בהסכמי הניהול והייזום החדשים, התיקון לתקנון וכן תיקון מדיניות התגמול של אזורים ליווינג אושרו באסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג ביום 13 ביוני 2024.

למידע נוסף בקשר עם עיקרי תנאי הסכמי הניהול והייזום החדשים - ראו סעיף 2.2'ה בדוח הדירקטוריון של החברה.

2. הסכם בין החברה, אזורים בנין ואזורים ליווינג, המסדיר היבטים שונים הנוגעים לפעילותן, ובין היתר, התחייבות של החברה, בכפוף למספר חריגים שנקבעו, שלא תרכוש ולא תשקיע בנכסים מניבים לדיור להשכרה (כהגדרתם בהסכם) או בפרויקטים בייזום לדיור להשכרה (כהגדרתם בהסכם) שלא באמצעות אזורים ליווינג, אלא לאחר שניתנה לאזורים ליווינג זכות סירוב ראשון וזו לא הופעלה על ידיה על פי תנאיה (תיחום פעילות). ההסכם מסדיר גם תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות בעתיד על ידי החברה לאזורים ליווינג, שימוש בסימן המסחר "אזורים" ונושאים נוספים. הסכם זה הנו בתוקף כל עוד (א) החברה הנה בעלת השליטה (בעקיפין) בחברת הניהול של אזורים ליווינג וכן (ב) חברת הניהול מעניקה לאזורים ליווינג שירותי ניהול על פי הסכם הניהול.

מקורות הרווח של אזורים ליווינג נובעים מ:

1. רווח מפעילות השכרה של דירות.
2. רווח יזמי המוכר במהלך תקופת ההקמה של פרויקטי החברה.
3. רווח הנובע מעליית שווי מלאי הדירות בפרויקטים בתקופת ההנבה.

<sup>56</sup> לפרטים נוספים בדבר תחום המגורים להשכרה בישראל, ראו דוח תקופתי לשנת 2024 של אזורים ליווינג אשר פורסם ביום 19 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-018354).

מקורות הרווח של החברה בתחום הפעילות כוללים את התמורות על פי הסכם הניהול והסכם היזום כמפורט לעיל.

## 5.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

תחום הפעילות נמצא בשלבי התפתחות ראשוניים בישראל. להערכת החברה, היקף מלאי הנדל"ן המניב למגורים בישראל הינו קטן ביחס לסך שוק הדירות כשמרבית יחידות הדיור מוחזקות ומתופעלות באופן ישיר על ידי גופים קטנים או יחידים ברחבי הארץ או על ידי מספר תאגידים ממשלתיים הפועלים בתחום. למיטב ידיעת החברה, היקף מלאי דירות בשכירות מוסדית בישראל מהווה פלח שאינו מהותי ביחס לסך שוק המגורים בכלל ושוק השכירות בפרט, אולם בשנים האחרונות, בעיקר עם התחלת שיווק קרקעות ביעוד לפרויקטים בתחום ההשכרה על ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר", נכנסו לתחום הפעילות גם מספר שחקנים גדולים ומשמעותיים, המתמחים בעיקר בייזום פרויקטי מגורים ובתחום הנדל"ן המניב האחר (מסחרי ומשרדים) וכן מספר גופים מוסדיים. עם זאת, מבין הפרויקטים ששווקו, נכון למועד דוח זה הושלמה בנייתם של מספר פרויקטים בודדים ונכון לסוף שנת 2024, מעריכה החברה כי היקפם נמוך מ-1% משוק השכירות בישראל, אך ניכר כי היצע הקרקעות והפרויקטים המתוכננים בתחום מצוי במגמת צמיחה.

## 5.3 מגמות והתפתחויות שיש להן השפעה על שוק הדיור להשכרה בישראל

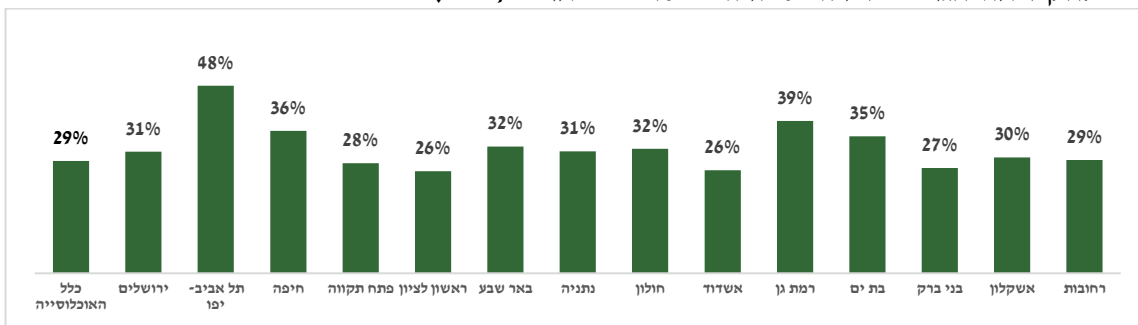
### 5.3.1 היקף המגורים בדירות שכורות

על פי נתוני הלמ"ס<sup>57</sup>, שיעור משקי הבית שאין בבעלותם דירה עומד על כ-29%-31% דהיינו - בהתייחס למספר הדירות בישראל - היקף של כ-830 אלף יחיד (או משקי בית אשר שוכרים דירה)<sup>58</sup>. יצוין כי שיעור זה נמצא במגמה של עליה עקבית ומתונה יחסית לאורך שני העשורים האחרונים (שיעור העלייה מושפע בעיקר מגידול בשיעור השוכרים בפלח המשפחות הצעירות והזוגות הצעירים) ולא ניכרת בו תנודתיות משמעותית כתוצאה מהשינויים במחירי הדיור<sup>59</sup>. קצב הגידול בדירות להשכרה השנתי בעשור האחרון עומד על כ-3.4% גבוה מהגידול הממוצע השנתי של כלל הדירות. בין השנים 2013-2023 חל גידול של כ-4% בשיעור הדירות בשכירות מכלל הדירות - כלומר גידול של כ-250 אלפי משקי בית במהלך עשור.

משקי בית אלו מהווים את הבסיס לביקוש הנוכחי למגורים להשכרה.

בניגוד לתפיסה המקובלת, לפיה מתאפיינת ישראל בשיעור בעלות גבוה, למעשה שיעור משקי הבית הגרים בדירות בבעלות ישראל נמוך מהמקובל במרבית מדינות ה-OECD והוא משקף שיעור הנמוך במעט מהממוצע במדינות האיחוד האירופי (נכון לשנת 2023 כ-71%, בהשוואה לממוצע של כ-76.5% במדינות OECD)<sup>60</sup>.

להלן אחוז הגרים בדירות שכורות בישובים נבחרים (2023)<sup>61</sup>:



<sup>57</sup> הלמ"ס מפרסמת נתונים שונים בנושא זה, כאשר על פי הכנסות והוצאות משק הבית נתונים מסקר הוצאות משק הבית 2021 – לוח ח'2. הנתון הינו 31%, בעוד בפרסומים אחרים של הלמ"ס הנתון עומד על כ-28%.

<sup>58</sup> נתון לגבי מסי הדירות - דירות ומבנים בישראל, 2024  
<sup>59</sup> בשנים 2013-2023, קצב הגידול הממוצע השנתי של מספר הדירות בשכירות עמד על 3.4%, גבוה מקצב הגידול הממוצע השנתי של כלל הדירות - 1.9%.

<sup>60</sup> למ"ס, בעלות על דירה 2013-2023, תרשים 12  
<https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Pages/2024/%D7%91%D7%A2%D7%9C%D7%95%D7%AA-%D7%A2%D7%9C-%D7%93%D7%99%D7%A8%D7%94-2023-2013.aspx>  
למ"ס, בעלות על דירה 2013-2023, לוח 2

<sup>61</sup> <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Pages/2024/%D7%91%D7%A2%D7%9C%D7%95%D7%AA-%D7%A2%D7%9C-%D7%93%D7%99%D7%A8%D7%94-2023-2013.aspx>

### 5.3.2 ביקוש לשכירות

לאור התייקרות האלטרנטיבה של רכישת דירה למגורים: עליית מחירי הדירות יחד עם התייקרות ריבית המשכנתאות מקשים בעיקר על רוכשי דירה ראשונה ומעלים את הביקוש לשכירות. לצד זאת, ירידה בהיקף רכישות המשקיעים מקטינה את היקף היצע הדירות להשכרה. על כן, ההערכה היא כי הבלימה המשמעותית בשוק העסקאות, משקפת מעבר לפתרון של מגורים לשכירות, לפחות בטווח הקצר-בינוני.

### 5.3.3 מחירי השכירות

במהלך השנים האחרונות חל גידול הן במחירי הדירות בבעלות, והן במחירי שכר הדירה. יחד עם זאת, בעוד המחיר הממוצע של דירות בבעלות בין שנת 2019 לשנת 2024 עלה בשיעור של כ-47%, מחירי השכירות באותה תקופה עלו בכ-17.8% ולמרות שהתאפיינו לרוב בעליה מתונה, עקבית ויציבה, במהלך השנים 2022-2024 חלה עלייה של 3.5%, 5.5% ו-4.6% במחירי השכירות ברחבי הארץ (בהתבסס על הנתונים שנכללו במסגרת מדד המחירים לצרכן) בהתאם למגמה של גידול בביקוש למגורים בשכירות אל מול הקיטון בדירות שנרכשו על ידי משקיעים.

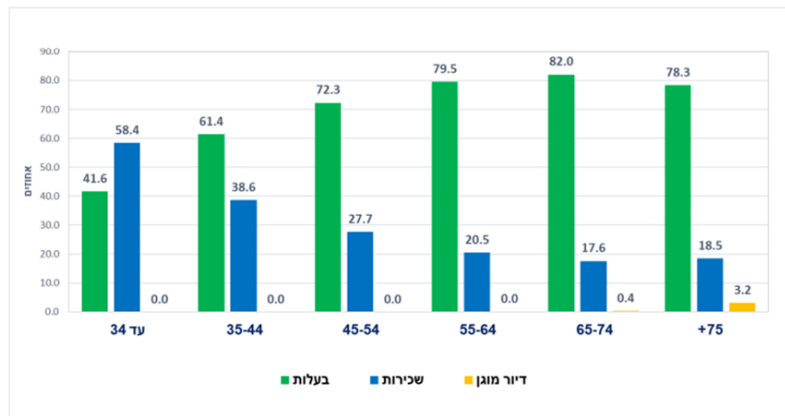
### 5.3.4 מאפייני השוכרים

משקי הבית שוכרי הדירות נמנים על כל גווי האוכלוסיה - הן מבחינת טווח הגילאים של השוכרים והן מבחינה סוציו-אקונומית. על פי סקר של הלמ"ס בקשר עם מאפיינים של דירות מגורים של משקי הבית בישראל [ממצאים מתוך סקר ארוך טווח 2018-2019] עולה כי 73% מהאנשים שחיים ביחידות במשק בית וגילם 40 או פחות, גרים בשכירות. לאחר גיל 40 אחוז זה מצטמצם ועומד על 35%. בנוסף, 71% מהזוגות ללא ילדים שגיל בן/בת הזוג המבוגר הוא 40 או פחות גרים בשכירות. לאחר גיל 40 אחוז זה עומד על 16% בלבד.

על אף ששיעור השוכרים הכולל צומח באופן מדוד ויציב לאורך העשור האחרון, התאפיינה תקופה זו בשינוי משמעותי בזהות השוכרים. כך, נרשמה עלייה משמעותית בשיעור השוכרים מקרב נשואים בגילאי 20-40, רווקים בגילאי 30-50 וירידה בקרב צעירים רווקים ושוכרים בגיל השלישי. תמורות אלו מייצרות ביקוש לשכירות בתמהיל מגוון יותר מבעבר (5-1 חדרים לדירה ודירות מיוחדות).

להלן מידע בדבר היקף דירות בבעלות מול דירות בשכירות לפי קבוצות אוכלוסיה שונות:

תרשים 10 - בעלות על דירה לפי קבוצת גיל של המחזיק בדירה, אחוזים, 2023



### 5.3.5 היצע שוק המגורים להשכרה בישראל

#### שוק המשקיעים

היצע הדירות להשכרה בישראל שכאמור מונה מאות אלפי יח"ד (מעל 800 אלף), מוחזק ברובו המכריע בידי משקיעים פרטיים בלבד, ובשונה ממדינות ה-OECD, עד לאחרונה לא התפתחה לו אלטרנטיבה של שוק השכרה מוסדי. על פי נתוני הלמ"ס כ-3.8% מהשוכרים שוכרים את הדירות מיחברה' כך שמוערך שרק 2%-3% מסך השוק מיוחס לדיוור להשכרה מוסדי. במהלך המחצית הראשונה של העשור האחרון גדל מספרם של המשקיעים הרוכשים דירות מגורים נוספות לצרכי השקעה (במונחי נטו - רכישות לעומת מכירות), קרי, עלה היצע הדירות בשוק ההשכרה. מנגד, במחצית השניה של העשור האחרון (למעט בשנת 2021) היקף רכישות המשקיעים נטו הינו שלילי, מה שעשוי להצביע על הקטנת היצע הדיוור להשכרה. לשינויים ברכישת דירות להשקעה ישנה השפעה על השינוי ברמת מחירי הדיוור בבעלות ועל שכר הדירה.

כ- 3.84% ממשקי הבית שוכרים את דירתם מגוף ציבורי<sup>62</sup>. רבות מדירות אלו ככל הנראה מושכרות מגורמים ממשלתיים כגון עמיגור, עמידר וכד', וייעודם הינו בעיקר לאוכלוסייה נתמכת. פחות מ- 1% מסך השוק (פחות מ- 10,000 יח"ד) מיוחסים לדירור להשכרה מוסדי כשרק בשנים האחרונות החלו להתאכלס פרויקטים ראשונים של 'מגורים להשכרה' מוסדית שהוקמו על קרקעות ששווקו במסגרת תוכניות של משרד השיכון והחברה הממשלתית 'דירה להשכיר'. בנוסף, קיימות דירות להשכרה בפרויקטים של יזמים או גופים פרטיים אשר מעמידים את הדירות להשכרה במסגרת 'חוק לעידוד השקעות הון'.

על פי נתוני המכרזים שמפורסמים באתר רמ"י, במהלך 2024 שווקו בהצלחה קרקעות המיועדות לכ- 900 דירות במסגרת מכרזי "דירה להשכיר" ב-5 מכרזים (כ-10 מכרזים נוספים נסגרו ללא מציעים). היות וחלק מהמכרזים כוללים גם יחידות דירור הניתנות למכירה, ההיקף בפועל של הדירות לייעוד השכרה נמוך מהכמות האמורה. מדובר בהיקף נמוך ביחס לשנים קודמות (כ- 2,000 יח"ד בשנת 2023 ומעל 4,000 יח"ד בכל אחת מהשנים 2021 ו-2022). בנוסף בתחילת שנת 2025 נסגר מכרז דירור להשכרה בשדה דב הכולל כ- 960 דירות להשכרה ארוכת טווח. לדעת החברה, מיעוט המכרזים לשיווק קרקעות להקמת יחידות דירור המיועדות להשכרה נובע ממספר גורמים וביניהם עליות הריבית המקשה על מימון פרויקטים להשכרה הן בשל היקף ההון העצמי הגבוה אותו נדרש להעמיד היזם והן בשל עלויות המימון השוטפות הגבוהות, התארכות הלוחות זמנים להקמת הפרויקטים ועליות מחירי הביצוע.

### 5.3.6 פעולות רגולטוריות שתכליתן הגדלת ההיצע בשוק השכירות

בשנים האחרונות בוצעו מספר מהלכים רגולטוריים שתכליתם הגדלת שוק השכירות, וקידום הקמתו של שוק שכירות קונצרנית ארוכת טווח, ביניהם: (1) פרויקט "דירה להשכיר", הקמת חברה ממשלתית ייעודית לשם קידום דירור להשכרה במסגרת הפרויקט הלאומי לדירור וכן פרויקטים המפוקחים בידי משרד השיכון; (2) תיקון לחוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971 ("חוק השכירות") אשר מסדיר בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת וכן הוראות קוגנטיות לגבי השכרה למגורים. חוק השכירות כולל חובות על המשכיר ועל השוכר, לרבות הוראות בדבר חובת התיקון במושכר ותרופות בשל אי התיקון, שימוש במושכר, גובה דמי השכירות ומועדי תשלום דמי השכירות וכן הוראות כלליות בדבר תקופת השכירות, העברת השכירות והעברת המושכר; (3) תיקוני חקיקה נוספים בתחום התכנון והבניה, לרבות חקיקה המאפשרת הקמת מגורים להשכרה על קרקעות ציבוריות ('קרקע חומה'), וכן תקנות המחייבות בניית דירות להשכרה בתב"עות גדולות המאושרות על-ידי הותמ"ל; (4) חקיקה בתחום המיסוי שתכליתה עידוד פיתוח שוק מוסדי למגורים להשכרה, לרבות תיקון "לחוק הריטים" - תיקון 222 לפקודת מס הכנסה, שמטרתו עידוד הקמת קרנות השקעה במקרקעין לצרכי דירור להשכרה ומטרתו פיתוח ושכלול שוק המגורים להשכרה לטווח ארוך ומתן אפשרות למשקי בית להשקיע בשוק הדירור ללא צורך ברכישת נכס בפועל וניהולו; (5) תיקוני חקיקה בעניין דירור בהישג יד להשכרה והתקנת תקנות הליכי תכנון ובנייה להאצת הבנייה למגורים (הוראת שעה) (דירור בהישג יד להשכרה), תשע"ה-2015 וכן תיקונים לחוק השכירות והשאילה המתוארים במסגרת סעיפים 14.6 ו-14.11 לדוח זה, בהתאמה.

בנוסף, במסגרת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב - 2021 ("חוק ההסדרים 2021") אושרה רפורמה בתחום השכירות המוסדית שמטרתה קידום פרויקטים להשכרה ארוכת טווח דרך התאמת תמריצי מיסוי בחוק לעידוד השקעות הון וכן דרך הקניית סמכות לוועדות מקומיות לאשר הגדלה של שטחי הבניה לטובת השכרה ארוכת טווח, כהגדרתה בתוספת השלישית לחוק התכנון והבניה.

**תוכנית דירור ממשלתית:** מתוך הבנה כי תחום הנדל"ן הינו גורם משמעותי בכלכלת ישראל בחודש בפברואר, 2024 אישרה הממשלה תוכנית נדל"ן לשנת 2024<sup>63</sup> שמטרתה שמירה הרציפות התפקודית בענף, עידוד בנייה באזורי עדיפות לאומית. התוכנית כוללת בין השאר פעולות לסבסוד רכישת דירות בפריפריה, פעולות להגדלת היקף עובדי הבניה, צמצום תהליכים בירוקרטיים, תמרוצים להוצאת היתרים ועוד. בנוסף התוכנית כוללת פעולות לקידום שוק השכירות בישראל הכוללים קידום מסלול נוסף לחבות במע"מ לפרויקטים הנבנים לשכירות ארוכת טווח. במסגרת זו, יהיה באפשרות היזמים בתחום לקזז מע"מ תשומות בשלב הבנייה

<sup>62</sup> מרכז המחקר והמידע, כנסת ישראל - תיאור וניתוח שוק השכירות <https://www.knesset.gov.il/mmm/data/pdf/m03369.pdf>

<sup>63</sup> מקור - הודעת דובר משרד השיכון <https://www.gov.il/he/departments/news/spokesman-04022024-a>

ולדחות את חבות המע"מ למועד מכירת הדירות או תום תקופת השימוש בנכס לצרכי שכירות ארוכת טווח, הוצאת התוכנית לפועל בכלל ובפרט שינוי התקנות בנושא קיזוז המע"מ עשוי להשפיע באופן חיובי על פעילות החברה.

**החלטת מועצת מקרקעי ישראל:** ביום 7 בינואר 2024 אישר שר האוצר החלטה של מועצת מקרקעי ישראל על תיקון פרק משנה 4.8 לקובץ החלטות מועצת מקרקעי ישראל הון ב"מכרז דיור להשכרה". החלטה כוללת מספר תיקונים ועדכונים, שהעיקריים שבהם:

- (א) עדכון ביחס להליך מסלול השיווק של מתחמים המיועדים להשכרה ארוכת טווח, בין היתר: מתן האפשרות להגשת הצעה במכרז למספר יחידים/ תאגידים, בהצעה משותפת; עדכון מחיר המינימום במכרז; מתן אפשרות למכירת יחידות דיור למכירה, ככל שנכללו במתחם על פי החלטת ועדת המכרזים בהתאם לסעיף 4.8.2 (8), בטרם סיום הבניה וכל עוד עמד הזוכה בהתחייבויותיו; עדכון ביחס לגיבוש מכרזי המכרז על ידי משרד הבינוי והשיכון והבאתם לאישור ועדת המכרזים.
- (ב) מתן אפשרות לזוכה לפריסת התשלומים בגין הקרקע ל 3 תשלומים.
- (ג) מתן אפשרות לרה - תכנון, שינוי ייעוד או שימוש בקרקע למטרה אחרת לאחר מועד תום תקופת ההשכרה בלבד, וללא תשלום נוסף. אף על פי כן, ככל שהרשות סבורה שישנו פוטנציאל להגדלת מספר יחידות הדיור במסגרת תכנית חדשה ביותר מ-30%, ועדת המכרזים באישור משרד הבינוי והשיכון תהיה רשאית לקבוע במסגרת תנאי המכרז הוראות בדבר אפשרות לקידום תכנית המממשת את מלוא הפוטנציאל.
- (ד) מתן אפשרות להעברת זכויות מזוכה במכרז אף בטרם סיום מועד הבניה, בהתקיימות מספר תנאים: (1) העברת כל זכויות החכירה בכל יחידות הדיור במתחם המיועדות למטרת השכרה או בחלק בלתי מסוים מהן; (2) שמירה על מטרת ההקצאה; (3) כלל תנאי ההסכם בין הזוכה לבין החברה עד לשלב הבקשה להעברת הזכויות התקיימו, ומקבל הזכויות יתחייב לעמידה בכל התחייבויות הזוכה במכרז. ביחס למכרזים שנסגרו קודם לכניסת החלטה זו לתוקף, והחלה הבניה בפרויקטים, תתאפשר העברה כאמור ליוזמים או לגורמים פרטיים, ואם טרם החלה הבניה בפרויקטים, תתאפשר העברה כאמור ליוזמים בלבד.
- (ה) מתן אפשרות לרשום את הזכויות ביחידות דיור מסוימות על שם אחד או יותר מיחיד המציע (להבדיל מרישום במושע) וזאת לאחר רישום הבית המשותף, במקרה בו זוכה הגיש הצעה משותפת.

האמור בסעיפים קטנים (ד) ו-(ה) לעיל לעניין אפשרות העברת הזכויות ורישום היחידות על שם יחיד מציע יחול גם לגבי מכרזים שנסגרו קום לכניסת החלטה לתוקף.

**החלטת הנהלה של רשות מועצת מקרקעי ישראל בדבר יישום סעיפים 4.8.8 - 4.8.8א בהחלטה 4.8 של מועצת מקרקעי ישראל:** ביום 2 ביוני 2024 התקבלה החלטת הנהלה של רשות מקרקעי ישראל בעניין יישום סעיפים 4.8.8 ו-4.8.8א בהחלטת מועצה 4.8 מכרז דיור להשכרה ("יישום החלטה 4.8") המאפשרת מכירת דירות בשיעור של עד 40% מהדירות המיועדות להשכרה במכרזי דיור להשכרה. להלן תמצית עיקרי החלטה:

- (א) תותר מכירת יחידות דיור למשקיעים פרטיים בשיעור של עד 40% מסך יח"ד להשכרה בכל פרויקט, לרבות אלו המיועדות להשכרה במחיר מפוקח.
- (ב) המכירה לרוכשי הדירות תותר החל ממועד החלטת הוועדה למתן היתר בתנאים.
- (ג) היזם ייחד דירה מסוימת לכל רוכש דירה ויהיה מחויב לרשום את הדירות על שם רוכשי הדירות בלשכת רישום המקרקעין.
- (ד) היזם ייוותר האחראי המלא והבלעדי למלוא ההתחייבויות במכרז, לרבות בחוזה החכירה ובהסכם העיקרי, ולניהול הפרויקט להשכרה במשך כל תקופת ההשכרה, ולא יהיה במכירת הדירות כדי לגרוע מאחריותו כאמור.
- (ה) לרוכשי יח"ד לא תהיה כל סמכות קבלת החלטות ביחס לפרויקט, זהות השוכר, דמי השכירות ועוד, כפי שיפורט בתנאים שיכללו בחוזה הרכישה. הסוברניות של היזם תישמר ביחס לפרויקט אל מול גופי המדינה, ללא כל תלות ברוכשי הדירות.
- (ו) בדירות הנמכרות לרוכשים פרטיים לא יתגוררו הרוכשים עצמם או בני משפחותיהם אלא גם הן תנוהלנה ע"י היזם כדירות בשכירות ארוכת טווח לפי תנאי המכרז.
- (ז) ביחס למכרזים שהוגשו בהם הצעות טרם תיקון החלטת מועצה סעיף 4.8 אשר נכנס לתוקף ביום 7.1.2024, תותר מכירת הדירות לרוכשי הדירות בתנאים האמורים ובלבד שהתקבלה החלטת ועדה לקבלת היתר בתנאים, עד ליום 31.12.2025 לכל המאוחר. בסמכות ועדת המכרזים להאריך את המועד הנ"ל ככל שיוצגו נימוקים המצדיקים עיכובים באיזה מהפרויקטים.

אזורים ליוניג החלה בבחינת ההשלכות האפשריות של יישום החלטה 4.8, בין היתר על השפעת היכולת למכור יחידות דיור למשקיעים, על היכולת לגייס מימון לפרויקטים בשלב ההקמה, על



שווי הנכסים, על מתווי מכירה אפשריים ועל ההיבטים הניהוליים הנדרשים בקשר עם ניהול יחידות הדיור הנמכרות. להערכת אזורים ליווינג, מבחינה ראשונית, עולה כי מכירת דירות על-פי החלטה 4.8, כאמור לעיל, עשויה להניב תזרים מזומנים ממכירת יחידות דיור ובכך לשפר את אפשרויות מימון ההקמה עבור פרויקטים ביזמות. עם זאת, נמסר לאזורים ליווינג, כי לאור פרשנות הותמ"ל את הדין החל, לא ניתן יהיה למכור דירות בפרויקטים בהם התכנית החלה היא תכנית שאושרה על ידי הותמ"ל.

**עדכון לחוק מס ערך מוסף - ביום 7 במרץ 2024** פורסם תזכיר חוק מס ערך מוסף (תיקון) (הוראת שעה), התשפ"ד - 2024, בניסיון לתת מענה לאתגרי השעה עימם מתמודד שוק הדיור בעת הנוכחית ובמטרה לעודד בנייה לשכירות ארוכת טווח, תוך הקלה שתבוא לידי ביטוי בשני מישורים:

(א) תיקון את חוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975, כך שיזמים בתחום שכירות ארוכת הטווח יוכלו לבחור בין מסלול המע"מ הקיים לבין מסלול חדש תוך אפשרות לנכות את מס התשומות בשלב הבנייה לצד חיוב במס במע"מ בשל ההכנסות ממכירת הדירות בפרויקט.

(ב) הוצע לקבוע כי מועד תשלום המע"מ יהיה המוקדם מבין מועד מכירת הדירות או תום תקופת השימוש בנכס למטרות שכירות למגורים לטווח ארוך.

לפי התזכיר, התיקון לחוק יהיה בתוקף לכל היותר עד סוף שנת 2031.

כאמור, אחת מההתאמות התקציביות שאישרה הממשלה לתקציב 2025 היא מתן אפשרות קיזוז מע"מ תשומות בשלב בניית פרויקטים של שכירות ארוכת טווח.

#### 5.4 סוגי הנכסים והשימושים בהם

הפרויקטים אותם יוזמת הקבוצה בתחום הפעילות ממוקדים בנכסי מקרקעין המיועדים לצרכי מגורים להשכרה לתקופה ארוכת טווח. בנוסף, אזורים ליווינג השקיעה במלאי דירות בייעוד למגורים (בהקמה). המודל העסקי של אזורים ליווינג מבוסס על יצירת תשואה עודפת על שוק המגורים בטווח הארוך וזאת בעיקר בדרך של הקמה ורכישה של פורטפוליו דירות בעלות נמוכה משווי דירות רגילות, באמצעות:

**ייזום עצמי:** מיקוד בייזום עצמי של הנכסים, כשנכון למועד הדוח מעל 80% מהיקף יחידות הדיור בפורטפוליו הינו בייזום עצמי והיתרה מקורה ברכישה מצדדי ג'. הייזום העצמי מייצר "הנחה" משמעותית לאזורים ליווינג בגין הדירות שהיא יוזמת ביחס לרכישה מצדדי ג'.

**מיקוד בנכסי דיור להשכרה:** נכסים המוגבלים להשכרה ארוכת טווח מוערכים בשווי הנמוך מדירות ללא מגבלת שכירות (שוק חופשי), פער המייצר גם הוא "הנחה" ביחס לדירות רגילות.

**מתחמי מגורים גדולים ומשמעותיים:** מיקוד במתחמי מגורים להשכרה בהיקף של 100 יח"ד ומעלה בניהול עצמי. מתחמים שלמים מייצרים יתרון לגודל הן ביכולת להקטין את עלויות ההקמה, והן בניהול ובתפעול הנכסים בשלב ההנבה.

**יצירת ערך מוסף לשוכרים למטרת בידול עסקי:** במתחמי מגורים להשכרה של אזורים ליווינג מתוכננים ומוקמים שטחים ציבוריים משמעותיים שמטרתם לייצר סביבת מגורים עדיפה ובעלת ערך מוסף לדיירים, תוך בידול השירותים המוצעים לשוכרים, ביחס למוצע בשוק השכירות (בעיקר הפרטי) במטרה להביא להגדלת הכנסות על ציר הזמן משירותים נוספים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, נכסי תחום הפעילות כללו את הנכסים הבאים:

5.4.1 נכס מניב הכולל שני מבני מגורים הכוללים 112 יחידות דיור בייעוד להשכרה ארוכת טווח ברובע ט"ז באשדוד ("פרויקט אשדוד").

5.4.2 נכס מניב הכולל 216 יחידות דיור בשני מגדלים בייעוד להשכרה ארוכת טווח בשכונת "הרקפות" בראשון לציון ("פרויקט הרקפות").

5.4.3 נכס מניב הכולל 364 יחידות דיור בשמונה מבני מגורים בייעוד להשכרה ארוכת טווח בשכונת "בית בפארק" באור יהודה ("פרויקט בית בפארק").

5.4.4 נכס מניב הכולל 78 יחידות דיור בשני בניינים בשכונת כפר שלם בתל-אביב ("פרויקט כפר שלם") שנרכשו מצד ג'.

- 5.4.5 נכס מניב הכולל 100 יחידות דיור להשכרה בשישה מבני מגורים ביעוד להשכרה ארוכת טווח בשכונת אגמים בעיר אשקלון ("פרויקט אגמים")<sup>64</sup>.
- 5.4.6 98 יחידות דיור אשר נמצאות בשלב בניה במגדל מעורב שימושים הכולל יחידות דיור, מסחר, תעסוקה ו/או מלונאות בשכונת פארק הים בבת-ים ("פרויקט פארק הים") שנרכשו מצד ג'.
- 5.4.7 36 יחידות דיור בפרויקט במסגרתו מוקם בניין אחד בשכונת "קרית היובל" בירושלים ("פרויקט קרית היובל") שנרכשו מצד ג'. במהלך חודש יולי 2022, התקבל היתר בניה לפרויקט והקמתו החלה<sup>65</sup>.
- 5.4.8 72 יחידות דיור אשר נמצאות בשלבי תכנון. בכוונת אזורים ליווינג לפעול להשבתת המקרקעין שנרכשו מצד ג' בדרך של אישור הקלות שתאפשרנה בניה של כ- 86 יחידות במתחם "פארק חורשות" בתל-אביב ("פרויקט פארק חורשות").
- 5.4.9 פרויקט להקמת 350 יחידות דיור להשכרה לתקופה של 20 שנים ושטח של כ- 2,500 מ"ר למסחר ותעסוקה בצופת פת בירושלים ("פרויקט צומת פת"), המצויים בשלבי הקמה ראשוניים<sup>66</sup>.
- 5.4.10 פרויקט להקמת 402 יחידות דיור, (336 יחידות דיור להשכרה לתקופה של 15 שנים ו-66 יחידות דיור אשר ניתנות למכירה מיידית) בנוסף לכ- 900 מ"ר שטחי מסחר על קרקעים וכ- 600 מ"ר שטחי משרדים על קרקעים בשני מתחמים בשכונת "נופי בן שמן" בעיר לוד, בשטח כולל של כ- 10.5 דונם ("פרויקט נופי בן שמן").
- 5.4.11 פרויקט הכולל זכויות להקמת 244 יחידות דיור על מגרשים בשטח כולל של כ- 10.8 דונם ב"רובע הבינלאומי" בלוד. הפרויקט בשלבי תכנון.

## 5.5 סוגי שוכרים

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, הפרויקטים אותם יזמה אזורים ליווינג ממוקדים בפרויקטים של מגורים להשכרה לקהילות מבוססות משפחות - מאפיין את מרבית הפרויקטים של הקבוצה. פרויקטים אלו מאופיינים בתמהיל דירות מגוון ובדגש על דירות של 4-5 חדרים הרלוונטיות לקהל היעד עם חללי פעילות משותפים ופתרונות משלימים למגורים המותאמים למשפחות.

התקשרויות אזורים ליווינג בהסכמי שכירות ביחס לנכסים שבעלותה או שאותם חכרה, כוללות לרוב גם הוראות מיוחדות כמפורט להלן:

א. שירותי אחזקה - שירותים אלה כוללים דרישה לתשלום דמי אחזקה לחברה עבור ניהול המושכר, בהתייחס לשטחים המושכרים השונים מתוך כל שטחי הבניין. השירותים ברוב הנכסים ניתנים על ידי חברות ניהול חיצוניות שאינן קשורות לקבוצה, על בסיס חיוב לפי קריטריונים זהים לכל השוכרים.

ב. תשלום דמי השכירות ודמי האחזקה - תשלומים אלה משולמים, בדרך כלל, על בסיס חודשי.

ג. אופציה להארכת השכירות ומימושה - בהסכמים נכללת אופציה להארכת תקופת השכירות, אשר כפופה לעמידה בתנאי הסכמי השכירות, הודעה מוקדמת של השוכר על מימוש האופציה ולרוב כוללת גם עלייה עליה בדמי השכירות בתקופת האופציה.

<sup>64</sup> הפרויקט כלל בנוסף 96 יחידות דיור המיועדות למכירה בשוק החופשי. ביום 9 ביולי 2024 נתקבל אישור אכלוס (טופס 4) לשני המגרשים בפרויקט שכללו יחידות דיור אלו ואזורים ליווינג החלה לפעול לשיווק ומכירה של 96 יחידות הדיור הניתנות למכירה.

<sup>65</sup> במהלך הרבעונים השני והשלישי של שנת 2024 אזורים ליווינג התקשרה עם המוכר בהסכמים לביטול רכישתן של 30 יחידות דיור ובמהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 של 10 יחידות דיור בפרויקט קריית היובל בירושלים מתוך 66 יחידות דיור אשר נמצאות בהקמה והסכם לרכישתן נחתם בשנת 2021.

<sup>66</sup> ביום 26 בספטמבר 2024 אזורים ליווינג התקשרה בשלושה מזכרי הבנות עם גופים שונים מקבוצת מגדל חברת לביטוח בע"מ ("הגוף המוסדי") בקשר עם: (א) מכירת 49% בלתי מסוימים מזכויות החברה בפרויקט דיור להשכרה בהקמה "צומת פת" בירושלים המוחזק בשיעור של 100% על-ידי אזורים ליווינג בתמורה לסך של כ- 137 מיליון ש"ח בתוספת החזר של 49% מעלויות הקמה מתוקצבות אשר סוכמו בין הצדדים, בהן תישא אזורים ליווינג בגין הפרויקט; (ב) העמדת מימון על ידי הגוף המוסדי, בגין חלקה של אזורים ליווינג בזכויות ובעלויות להקמת פרויקט צומת פת; ו- (ג) הגדלת המימון לפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על-ידי הגוף המוסדי, הכל בכפוף להתקשרות הצדדים בהסכמים מפורטים ומחייבים, לקבלת האישורים ועמידה בתנאים שיפורטו בהסכמים האמורים.

ד. ביטחונות - להבטחת התחייבויות השוכרים מוסרים השוכרים, בדרך כלל, ביטחונות שונים: ערבויות בנקאיות, ערבויות אישיות, שטרי חוב, פיקדונות ושיקים אישיים, והכול בהתאם להסכמה שבין החברה ובין לכל שוכר ושוכר ו/או בהתאם לדרישות המכרז במקרים של מכרזי "דירה להשכיר".

#### 5.6 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

אזורים ליוויג תשקיע בנכסים תוך שימור מעמדה כקרן השקעות במקרקעין. על פי מדיניות ההשקעות הנוכחית, פעילות הקרן תתמקד בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, דהיינו, ייזום ורכישה של נדל"ן מניב להשכרה, תוך התמקדות בנכסי מגורים להשכרה (בשאיפה במתחמי מגורים שלמים) ונכסי נדל"ן הנלווים אליהם כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכיו"ב, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. בנוסף אזורים ליוויג עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדל"ן מסחרי מניב (כגון - בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, שטחי תעשייה וכיו"ב), וזאת תוך התאמה לתנאי השוק המשתנים. אזורים ליוויג שואפת שההשקעה בנכסי מגורים והמסחר להשכרה שבפורטפוליו תניב תשואות שנתיות משוערות של כ- 3% עד 6% אשר נגזרות מתשואות NOI שיבואו לידי ביטוי בתזרים החברה ומתשואות הנובעות מעליית שווי נכסים וכי נכסים מניבים אחרים, ככל שיהיו, יניבו תשואות כמקובל בשווקים הרלוונטיים להם.

לאזורים ליוויג אין מדיניות קבועה בקשר עם מימוש נכסים. רכישה או מימוש של נכסי נדל"ן מניב נבחנים מעת לעת על ידי הנהלתה, לאחר ביצוע בדיקת כדאיות העסקה הספציפית. עם זאת, יצוין כי אזורים ליוויג בוחנת מעת לעת את האפשרות למימוש נכסים או חלקם (לרבות באמצעות הכנסת שותפים), וכן ביטול עסקאות לרכישת נכסים הניתנות לביטול, בשים לב לתנאי השוק בכלל ולהשלכות הנובעות מהגידול באינפלציה ובריבית וכן מהשלכותיה הפוטנציאליות של מלחמת חרבות ברזל.

#### 5.7 שינויים מהותיים בתחום הפעילות בשלוש השנים אחרונות

במהלך שנת 2022 אזורים ליוויג המשיכה באסטרטגיה להרחבת פעילותה והיקף נכסיה בתחום המגורים להשכרה במטרה לייצר צבר של נכסים מניבים מגוונים ומפוזרים בתחום הפעילות, וזאת באמצעות רכישה של קרקעות עד לתום המחצית הראשונה של שנת 2022 וטרום השינויים המאקרו כלכליים המשמעותיים.

לעליה החדה בשיעור האינפלציה בישראל ובעקבותיה להעלאת ריבית בשיעור חד על ידי בנק ישראל ולתמורות המאקרו כלכליות במהלך המחצית השנייה של שנת 2022 היתה השפעה ניכרת על תחום פעילות זה. מחד, בשנת 2023 חלה עלייה של מחירי השכירות בשיעור ניכר (גורם משמעותי בעלית האינפלציה) וזאת במקביל לעלייה חדה של מחירי דירות ומאידך עליית ריבית (ועלית המדד) השפיעה באופן ניכר על עלויות המימון ובנוסף על הנזילות בשווקים והנגישות למקורות מימון.

נכסיה המניבים של אזורים ליוויג הממומנים במימון ארוך טווח צמוד מדד (ובריבית קבועה) הושפעו מעליית מחירי השכירות ושווי הדירות ומנגד עלתה משמעותית עלות המימון בגין התאמה למדד של ההלוואות.

פרויקטים שבתכנון הושפעו בעיקר מהשפעת סביבת הריבית על שווי הקרקעות ביעוד לדירור להשכרה ארוכת טווח בין היתר בשל הגידול בצפי עלויות המימון וההקמה, שבעטיים רשמה אזורים ליוויג ירידת שווי משמעותית בגין חלק מקרקעות אלו. בנוסף, חלה עליה משמעותית בהיקפי ההון העצמי הנדרשים במסגרת הסכמי ליווי הקמת הפרויקטים מצד גורמי המימון. מחירי החוב הנוכחיים אל מול התשואה העתידה להיווצר מהנכסים עם השלמתם, מקטינה את הכדאיות הכלכלית של ההשקעה בפרויקטים ומימונם. מנגד, להערכת החברה צמצום ההיצע המתפתח כתוצאה מהבלימה בשוק הנדל"ן עשויה להשפיע לחיוב על השווי העתידי של הנכסים וההכנסות שינבעו מהם.

בנוסף, קרקעות בתכנון מומנו בהלוואות קצרות טווח הצמודות לריבית פריים. העלייה המהירה בריבית הביאה לגידול משמעותי בעלויות המימון והשפיעה לשלילה על תזרים המזומנים של תחום הפעילות.

בשים לב לאמור, במהלך השנה אזורים ליוויג פעלה להיערך להשפעות שינויים אלו, בין היתר על ידי צמצום פעילות הצמיחה וביצוע פעולות להגדלת נזילותה והונה על ידי הנפקת מניות בדרך של זכויות.

על רקע האמור, ובין היתר לאור פירעון מוקדם של חלק מיתרת הלוואותיה לגופים הממומנים, פעלה אזורים ליוויג במהלך שנת 2024 לביצוע פעולות להגדלת נזילותה, בין היתר על ידי הנפקת אגרות חוב והתקשרות בהסכם לביטול רכישת יחידות הדירור בפרויקט בני ברק ובפרויקט קרית היובל בירושלים שנרכשו מצד ג'. בעקבות האמור, בשנת 2024 צומצם היקף הפורטפוליו בתחום הפעילות בכ- 78 יחידות דירור.

בכוונת אזורים ליווינג להמשיך ולבחון דרכים לשיפור נזילותה ויכולתה לקדם את הקמת הפרויקטים ביזום לרבות באמצעות ביטול חלק מעסקאות הרכישה ו/או מכירה בשלמות או בחלקיות של נכסים או קרקעות בבעלותה.

בחודש ספטמבר 2024 התקשרה אזורים ליווינג עם גופים שונים מקבוצת מגדל ב-3 מזכרי הבנות בקשר עם מכירת 49% מזכויות אזורים ליווינג בפרויקט "צומת פת" בירושלים והעמדת מימון לפרויקט זה ולפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על-ידי הגופים מקבוצת מגדל.

## 5.8 השלכות דיני המס החלים על החברה והייחודיים לתחום הפעילות

"קרן להשקעות במקרקעין" הינה חברה בע"מ הזכאית להטבות מס ולהסדרים מיוחדים במסגרת פרק שני 1 לחלק ד' לפקודת מס הכנסה. בחודש יוני 2016, נכנס לתוקפו תיקון מס' 222 (להלן: "התיקון") לפקודה ובמסגרתו הוכנסו, בין היתר, הסדרי מס ספציפיים לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לצורכי דיור להשכרה (להלן: "קרן לדיור להשכרה"). במסגרת תיקון 258 לפקודה הוכנסו תיקונים נוספים לפרק, כפי שיפורט להלן.

קרן להשקעות במקרקעין, אשר עומדת בתנאים הנקובים בפקודה, הינה גוף שקוף לצורכי מס. דהיינו, לצורך חישוב המס ושיעור המס, תיחשב ההכנסה החייבת המחולקת של קרן להשקעות במקרקעין כהכנסתם החייבת של בעלי המניות.

הסדר המיסוי אשר נקבע בפקודה למיסוי הכנסותיה של קרן השקעות במקרקעין, הינו הסדר של מיסוי אשר אמור לשקף את תוצאות המס שהיו מתקבלות אילו הייתה מתבצעת על ידי המשקיעים בחברה השקעה ישירה במקרקעין. דהיינו לצורך חישוב המס ושיעורי המס תחשב ההכנסה החייבת של קרן השקעות במקרקעין שחולקה לבעלי המניות, כאילו הופקה במישרין על ידי בעלי המניות, הכל בחריגים ובתנאים כפי שיפורטו להלן.

ע"פ הסדר המיסוי, במידה וחברה עומדת בהגדרת קרן השקעות במקרקעין, הרי שלצורך חישוב המס, שיעורי המס וקיצוץ הפסדים, הכנסתה החייבת של החברה לרבות רווח הון ושבח למעט חלק ההכנסה החייבת שאינו מחולק לבעלי המניות, תיחשב כהכנסתם החייבת של בעלי המניות, והחברה מחויבת בניכוי מס במקור בעת חלוקת ההכנסה החייבת לבעלי המניות, בהתאם למפורט בסעיף 5א64 לפקודה.

על אף האמור לעיל, הפסדים שיהיו לחברה לא ייוחסו לבעלי המניות ולא יותרו בקיצוץ כנגד הכנסתם. ההפסדים, ככל שייוצרו, יקוזזו ברמת הקרן כנגד ההכנסה, בהתאם להוראות קיצוץ ההפסדים. ההכנסה החייבת לאחר קיצוץ ההפסדים תחולק לבעלי המניות בהתאם למדיניות הקרן בדבר חלוקת רווחים, ובכפוף להוראות פרק שני 1 לחלק ד' לפקודה בדבר חלוקת דיבידנדים.

הוראות הפקודה מאפשרות השקעה של הקרן ב"מקרקעין מניבים" (לרבות מקרקעין לצורכי דיור להשכרה) גם באמצעות החזקה באיגודי מקרקעין, ובלבד שההשקעה של הקרן ברכישת מניות של איגוד מקרקעין, כהגדרתו בפרק שני 1 לחלק ד לפקודה, העומדת בכל התנאים המנויים בפרק, ובכללם, רכישה של לפחות 50% מאמצעי השליטה באיגוד המקרקעין שלא בדרך של הקצאה.

יראו את ההכנסה החייבת וההפסדים של איגוד המקרקעין, שנוצרו לאחר רכישת האיגוד בידי הקרן, כהכנסתה החייבת והפסדיה של הקרן. לפיכך, חלות גם על הכנסות אלו חובת חלוקה לבעלי המניות בקרן. ככל שהכנסה זו הועברה לבעלי המניות בקרן יחולו גם עליהן הוראות השקיפות, והן תמוסנה בידי בעלי המניות בקרן (שקיפות ההכנסה לבעלי המניות בקרן). הכנסה חייבת של הקרן שמקורה באיגוד המקרקעין שלא הועברה לבעלי המניות יראוה כהכנסתה של הקרן ויחולו עליה הוראות המיסוי הדו-שלבי (הכנסה של הקרן החייבת במס חברות ומס דיבידנד באופן דו-שלבי).

לעניין המבחנים הנכסיים והכמותיים של הקרן, יראו את כל נכסיו והתחייבויותיו של האיגוד כנכסיהם והתחייבויותיה של הקרן, כפי חלקה בהחזקה באיגוד המקרקעין, לפיכך, נכסי האיגוד והתחייבויותיו ימנו במניין נכסי הקרן והתחייבויותיה.

### מקרקעין לצורכי דיור להשכרה

א. מקרקעין בתקופה שממועד רכישתם עד להפיכתם למקרקעין מניבים או עד תום 5 שנים מיום רכישתם (7 שנים באזור הנגב והגליל וכן לגבי מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות, כהגדרתה, בתוך שנתיים ממועד הרכישה) מתקיים לגביהם לפחות אחד מהבאים (תנאים חלופיים) ובלבד שנרכשו במהלך התקופה של שבע שנים מיום תחילתו של תיקון 222 לפקודה (7.6.2016), ובמסגרת תיקון 258 לפקודה הוארכה תקופה זו עד ליום 31/12/2033.

ב. המקרקעין נרכשו במסגרת מכרז שפורסם על ידי המדינה או החברה הממשלתית לדיור והשכרה כשהיא פועלת בשם המדינה, שלפי תנאיו מחצית לפחות מיחידות הדיור שייבנו במקרקעין ישמשו להשכרה למגורים בלבד, לתקופה שנקבעה בתנאי המכרז ולא פחות מ- 15 שנים, ואולם יראו רק

את הדירות שלפי תנאי המכרז ישמשו להשכרה למגורים בלבד כאמור ואת החלק היחסי של הרכוש המשותף הצמוד להן, כמקרקעין לצרכי דיור להשכרה.

ג. חלה על המקרקעין תכנית להשכרה למגורים אשר אושרה לפני תום התקופה שמיום 7.6.2016 ועד ליום 31.12.2033.

ד. המקרקעין שוקו על ידי החברה הממשלתית לדיור להשכרה, למטרה של השכרה למגורים בלבד לתקופה של 15 שנים לפחות, ומטרה זו הובטחה באמצעות ההסכם שנחתם עם החברה הממשלתית לרכישת המקרקעין.

ה. נרכשו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 20 יחידות למגורים לפחות, במתחם רצוף, או שנבנו 20 יחידות דיור כאמור לפחות עד תום חמש שנים מיום רכישת המקרקעין (7 שנים לגבי מקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות, כהגדרתה, בתוך שנתיים ממועד הרכישה), והכל אם אישרה החברה הממשלתית לדיור להשכרה כי היחידות תשמשנה למטרה של השכרה למגורים בלבד ל- 20 שנים לפחות (החל מיום 1.1.2022 - למטרת השכרה לטווח ארוך), ואם נתנה החברה האמורה אישור בכל תום שנת מס כי כל יחידות הדיור שימשו להשכרה למגורים (החל מיום 1.1.2022 - להשכרה לטווח ארוך)

ו. "השכרה לטווח ארוך" - השכרה של יחידות דיור למגורים שהסכם השכירות החל עליה יהיה בכתב ויכלול לפחות את האמור בפסקאות (1) עד (4) להגדרת "השכרה לטווח ארוך" שבתוספת השישית לחוק התכנון והבנייה.

קרן להשקעות במקרקעין שרכשה מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה, תשלם מס רכישה מופחת בשיעור של 0.5% משווי המקרקעין ובכפוף לתנאים האמורים בחוק.

#### חלוקת דיבידנדים בהתאם להוראות סעיף 9א64 לפקודה

ההכנסה החייבת לצרכי מס של הקרן תועבר לבעלי המניות במועד אשר נקבע לכך בפקודת מס הכנסה, כדלקמן:

א. 90% לפחות מההכנסה החייבת של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי - עד 30 באפריל בשנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה.

ב. רווח הון או שבח מקרקעין שהיה במכירת מקרקעין מניבים עד תום 12 חודשים ממועד מכירת המקרקעין.

ג. על אף האמור בהגדרה "רווחים" שבסעיף 302(ב) לחוק החברות, קרן להשקעות במקרקעין רשאית לבצע חלוקה גם מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, ובלבד שהחלוקה בוצעה עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה ("הכנסה בסכום הוצאות הפחת"). במידה והחברה ביצעה חלוקה מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, תופחת ההכנסה בסכום הוצאות הפחת שחולקה מהרווחים שניתן לחלקם לבעלי המניות לפי הוראות חוק החברות וכן מרווח ההון או שבח המקרקעין ממכירת אותם מקרקעין מניבים.

#### מיסוי ההכנסה החייבת של הקרן שאינה הכנסה חייבת של בעלי המניות

א. מיסוי ההכנסה החייבת שלא הועברה במועד הקבוע בפקודת מס הכנסה לבעלי המניות בידי הקרן- ו/או הכנסה חייבת שניתן לא לחלקה (עד 10% מההכנסה החייבת של הקרן למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי) עד ליום 30 באפריל של השנה העוקבת להפקתה, תתחייב במס בצורה דו-שלבית, כמו בכל חברה רגילה ולא יחול עיקרון השקיפות. דהיינו, קרן להשקעות במקרקעין תתחייב במס חברות בשנה שבה הופקו ההכנסות ואילו בעלי המניות יתחייבו במס בעת חלוקת הדיבידנד בעתיד.

ב. הכנסות חריגות (כהגדרתן בפקודת מס הכנסה) יחויבו במס בשיעור של 60%.

ג. הכנסה חייבת אחרת תחויב במס בהתאם להוראות כל דין.

במקרה שהחברה תאבד את מעמדה כקרן להשקעות במקרקעין יחול על החברה משטר המס שחל על כל חברה שאינה קרן להשקעות במקרקעין, החברה תשלם מס הכנסה לרשויות המס ובעלי המניות ישלמו מס על דיבידנד שיחולק להם על ידי החברה.

לפי הוראות חוק מס ערך מוסף התשל"ו-1976 (להלן: "חוק מע"מ"), הכנסות מהשכרת הדירות בידי החברה ומכירתן בעתיד פטורה ממע"מ. בהתאם, מס התשומות אשר ישולם על ידי החברה לצורך הקמת הפרויקטים לדיוור להשכרה, כגון רכישת המקרקעין, עלויות הבניה, הוצ' נלוות וכדומה לא יהיה ניתן לניכוי בידי החברה, וייחשב כחלק מעלות הפרויקט לצורכי מס. כמו כן, מע"מ התשומות, אשר ישולם ע"י החברה לצורך ניהול פעילותה השוטפת, ככל שיעקר פעילותה יהיה בתחום של השכרת דירות, לא יהיה ניתן לתביעה כמע"מ תשומות וסכום המע"מ ייחשב כחלק מעלויותיה. לעניין תזכיר חוק מס ערך מוסף (תיקון) (הוראת שעה), התשפ"ד - 2024, ראה סעיף **Error! Reference source not found.** לעיל.

#### מגבלות על ההחזקה במניות קרן השקעות במקרקעין

בהתאם לפקודה, קרן השקעות במקרקעין הינה חברה אשר מתקיימים לגביה בין היתר, התנאים המפורטים להלן: מתום שלוש שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך, לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב- 70% או יותר מאמצעי השליטה בה, ומתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ואילך (להלן - "המועד השני") ב- 50% או יותר מאמצעי השליטה בה; ואולם מתום המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 30% מאמצעי השליטה, ומתום שלוש שנים לאחר המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 20% מאמצעי השליטה בה. לעניין סעיף זה -

- א. לא התקיים האמור בסעיף מתום המועד השני, לא יקנו מניותיו של בעל מניות המחזיק ביותר מ- 30% מאמצעי השליטה בקרן להשקעות במקרקעין מתום המועד השני או מ- 20% מאמצעי השליטה בה מתום שלוש שנים לאחר המועד השני זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידי, עד להתקיימות האמור בסעיף.
- ב. לא התקיים האמור בסעיף עד המועד השני, גם לאחר שהמניות הפכו לרדומות כאמור בפסקה 1 לעיל, לא יקנו מניותיו של בעל מניות מהותי בקרן להשקעות במקרקעין זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידי, עד להתקיימות האמור בסעיף.

#### 5.9 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

גורמי ההצלחה העיקריים בתחום המגורים להשכרה, הם: היכולת ליצור פורטפוליו נכסים בהיקף הנדרש בשוק תחרותי, וכן לאתר קרקעות באזורי ביקוש עליהן ניתן ליזום פרויקטים בתחום הפעילות תוך הסתייעות במומחיות של הקבוצה בתחום יזום מקרקעין למגורים; הטמעה של מוצר ההשכרה המוסדית בקרב קהל השוכרים הפוטנציאלי; יצירת מסה קריטית של יחידות דיוור להשכרה אשר תבטיח יתרון לגודל בניהול הנכסים, תפעולם ומימנם; זמינות והיענות גבוהה לצרכי השוכרים תוך הקפדה על רמת השירותים הנלווים, כמו גם שמירה על איכות הנכסים לאורך זמן; מחירים תחרותיים; איתנות פיננסית וזמינות מקורות מימון ויכולת מימון בתנאים אטרקטיביים; מיקום נכסי תחום הפעילות ופיזורם הגאוגרפי; איכות ואיתנות השוכרים; הפעלתם של אמצעי גבייה ופלטפורמת תפעול אפקטיביים וקבלת ביטחונות מספקים מהשוכרים; וכן, שמירה קפדנית על היקף עלויות הניהול של תחום הפעילות.

#### 5.10 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה חסמי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הינם: נגישות למקורות מימון, הון וחוב ויכולת פיננסית; ידע, ניסיון ומוניטין חיובי; יכולת ניהולית של פעילות נדל"ן בהיקף גדול ובראייה ארוכת טווח, והתמחות בייזום.

להערכת הנהלת החברה חסמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם: כפיפות מימוש נכסי הנדל"ן לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת, וכתלות במימון הפעילות - גם לאישור הגורמים המממנים. בנוסף, ביחס למגורים להשכרה המשווקים על ידי גורמים ממשלתיים או עירוניים, תנאי המכרז כוללים בדרך כלל הוראה לפיה העברת הזכויות על ידי הגוף הזוכה כפופה לאישור עורך המכרז ולעתים לאישורם של גופים נוספים.

בנוסף יצוין כי לאור העובדה שהחברה פועלת בתחום הפעילות באמצעות אזורים ליוויג שהינה קרן להשקעות במקרקעין, יחולו תנאים ומגבלות החלים על קרן להשקעות במקרקעין מכח פקודת מס הכנסה ביחס למימוש נכסי הנדל"ן המניב למגורים.

## 5.11 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

כתחליף לצריכת שירותי אזוריים ליווינג בהשכרת דירות יכול קהל היעד לבחור בשתי אלטרנטיבות נוספות:

שכירות דירה ממשקיע פרטי - ביחס לשכירות זו שמתחדשת לרב אחת לשנה, מציעה החברה חוזי שכירות ארוכי טווח עם מנגנון מוגדר ומדוד של עדכון שכר הדירה לאורך השנים. כמו כן, מציעה החברה שירותי ניהול מאורגנים וטיפול מקצועי לנושאי התחזוקה ותפעול החוזה והתשלומים.

רכישת דירה בבעלות - באלטרנטיבה זו נדרש משק הבית להשקיע השקעת הון מהותית ולרב לקחת משכנתא המהווה התחייבות פיננסית ארוכת שנים. מנגד נהנה משק הבית מרמת וודאות גבוהה ביחס למשך זמן המגורים בנכס ובנוסף הוא נהנה גם מעדכון הערך של הדירה לאורך מגוריו בה.

## 5.12 תחרות

שוק הנדל"ן המניב למגורים הינו שוק תחרותי, המתאפיין בריבוי מתחרים. למיטב ידיעת החברה, כ- 30% מכלל הדירות בישראל הינן מושכרות, ולכן מחירי השכירות נקבעים במסגרת שוק משוכלל מאד של ריבוי שוכרים ומשכירים בכל אזור בישראל. למיטב ידיעת החברה, בישראל קיימים גופים קטנים (או יחידים) רבים אשר עוסקים בהשקעה בתחום הנדל"ן המניב למגורים, מרביתם פועלים באזורים גיאוגרפיים מסוימים ולא בפרישה ארצית.

נכון להיום הושלמה הקמתם של כ- 20 פרויקטים בלבד במסגרת מכרזי "דירה להשכיר", וכן הושלמו מספר פרויקטים נוספים של מגורים להשכרה בעלי אופי דומה.

נכון למועד דוח זה פועלות בישראל שתי קרנות ריט נוספות המתמקדות במגורים להשכרה. כמו כן ניכר כי קיימות מספר חברות גדולות שהתמודדו במכרזי 'דירה להשכיר' וצברו מלאי נכסים משמעותי בתחום הפעילות ולהערכת החברה, חלקם יפעלו להחזיק פורטפוליו נכסים המיועדים למגורים להשכרה לטווח ארוך וחלקם יפעלו למכור נכסים אלו זה לגופי השקעה שונים. נכון למועד דוח זה, אין ביכולתה של החברה לחזות כיצד תשפיע כניסתן של קרנות חדשות להשקעה במקרקעין בתחום פעילותה וכן הגידול במספר הגופים הקטנים (או היחידים) המשקיעים בתחום, על התחרות בתחום הפעילות של החברה.

להערכת החברה, תחום המגורים להשכרה המנוהל על ידי תאגידי (להבדיל מהשוק הפרטי) כולל מאפיינים חדשים בשוק ההשכרה, על רקע רמת הוודאות שהוא מספק לשוכר לגבי משך זמן השכירות ומחירה. ההבדל המשמעותי נובע ממאפייני המשכיר שהינו תאגיד אשר השכרה מהווה את עיקר פעילותו והכנסתו ועל כן תהליך ההשכרה ותפעול הנכס מתנהל באופן מוסדר, מקצועי וממוסד יותר מהנהוג בשוק הפרטי. מעבר לכך, התחרות בתחום הנדל"ן המניב למגורים נסובה סביב מספר פרמטרים שהעיקריים בהם הינם:

- א. מיקומן הגיאוגרפי של הדירות למגורים המיועדות להשכרה ורמת הביקוש לדירות למגורים להשכרה באותם אזורים.
- ב. גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה.
- ג. איכות הדירות להשכרה ורמת השירותים הנלווים הניתנים לשוכר.
- ד. המוניטין של המשכיר.

בכוונת החברה להתמודד עם התחרות בתחום באמצעים הבאים:

- א. ניצול היחודיות של אזורים ליווינג כקרן להשקעות במקרקעין המשקיעה בנדל"ן מניב למגורים ומהווה אלטרנטיבה אטרקטיבית להשקעה ישירה בדירות מגורים.
- ב. יצירת מסה קריטית של נכסים להשכרה בתחום וזאת על מנת לייצר יתרון לגודל ביחס לניהול הפעילות, תחזוקת הנכסים ומחיר הכסף למימון הפעילות.
- ג. ניהול מקצועי וניצול יתרונותיה של אזורים כחברת ייזום מובילה בתחום המגורים ויכולותיה הניהוליות של אזורים בתחום ניהול נכסי נדל"ן למגורים.
- ד. אחזקתם השוטפת של המבנים שבבעלותה ברמת תחזוקה גבוהה ובסטנדרטים גבוהים ביחס לשוק.
- ה. התמקדות בפרויקטים אשר ישיאו ערך לטווח הארוך, כגון פרויקטים הסמוכים לאזורי תעסוקה מתפתחים, במוקדי תב"עות שעשויות לקדם פיתוח וכיוצ"ב.

הערכות החברה המפורטות לעיל ביחס למבנה התחרות ודרכי ההתמודדות של החברה בתחום, כמפורט לעיל, כפופות להחלטות דירקטוריון אזורים ליווינג וכן כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו ודאי ומבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 להלן.

### 5.13 תמצית תוצאות תחום הפעילות

כמפורט בסעיף 5.1 לעיל, החברה פועלת בתחום הפעילות באמצעות אזורים ליווינג. נכון למועד דוח זה, החברה מחזיקה בשיעור של כ- 6736.22% מהונה המונפק והנפרע של אזורים ליווינג (ללא דילול) שתוצאותיה נכללות בדוחותיה הכספיים של החברה לפי שיטת השווי המאזני.

יצוין כי תחום הפעילות של החברה כולל גם את שירותי הניהול והיזום שמוענקים לאזורים ליווינג על ידי החברה. יובהר כי התמורות על פי הסכם הניהול והסכם היזום כמפורט בסעיף 5.1 לעיל אינן נכללות במסגרת הטבלאות שלהלן.

**על מנת לאפשר השוואתיות בין התקופות המוצגות, כלל הנתונים המוצגים בסעיפים 0-5.19 להלן, הינם במונחי 100% (ולא לפי חלקה של החברה).**

להלן תמצית תוצאות פעילות מגורים להשכרה בישראל:

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
במטבע ההצגה (באלפי ש"ח)			
48,620	58,099	60,642	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
8,026	(46,065)	(11,853)	רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)
(49,243)	(75,157)	(42,262)	רווחי הפעילות (מאוחד)
43,677	52,813	55,560	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד) (*)
43,677	52,813	55,560	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
43,677	52,813	55,756	סך הכל NOI (מאוחד)
43,677	52,813	55,756	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

(\*) ללא NOI מדירות ההשכרה באשקלון.

### 5.14 אזורים גיאוגרפיים

לקבוצה פרויקטים בתחום המגורים להשכרה בפריסה ארצית כולל באשדוד, בראש"צ, באור יהודה, בתל-אביב, בלוד, בבת-ים, באשקלון ובירושלים ולא ניתן לאפיין פלח גיאוגרפי מוגדר בישראל שבו פועלת הקבוצה.

### 5.15 נכסים מניבים למגורים בהקמה - גילוי מצרפי

שנה שנסתיימה ביום			משתנים
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
2	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום השנה <sup>68</sup>
37	27	40	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן בתום השנה (באלפי מ"ר)) (שטח ברוטו עילי)
21,179	114,188	5,267	סך הכל עלויות שהושקעו השנה השוטפת (מאוחד)
110,886	217,900	308,000	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במטבע המסחרי)
303,985	89,661	46,210	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד)
303,985	89,661	561,077	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה)
-	-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)

המידע המפורט בטבלה שלעיל ביחס לתקציב ההקמה, יתרת תקציב ההקמה, וההכנסה השנתית הצפויה הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה ו/או אזורים ליווינג, אשר אין ודאות כי יתממשו במלואם. כן יובהר כי הערכת העלויות הצפויות (מלבד עלות

<sup>67</sup> לפרטים אודות הרדמת סך של 9,552,710 מניות ראו ה"ש 4.

<sup>68</sup> יצוין כי נכון למועד הדוח, 2 פרויקטים נוספים הכוללים 134 יחידות דיור שנרכשו מצדדי ג' בתנאי חוק המכר (דירות), התשל"ג - 1974 נמצאים בשלבי הקמה שונים. לאחר מועד הדוח, התקשרה אזורים ליווינג בהסכם לביטול רכישתן של 10 דירות נוספות בפרויקט בירושלים.



הקרקע אשר ידועה כולה או בחלקה ו/או עלויות שהושקעו בפרויקט) מבוססת בין היתר על הסכמים חתומים ותחשיבים כלכליים שערכה החברה ו/או אזורים ליווינג. הנתונים עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה ו/או של אזורים ליווינג כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, ו/או שיחול שינוי בתנאי השוק, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 19 להלן ו/או המפורטים בסעיף 30 לפרק א לדוח התקופתי של אזורים ליווינג לשנת 2024.

### 5.16 קרקעות מגורים להשכרה בישראל - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנתיימה ביום)		משתנים
31.12.2023	31.12.2024	
865,439	825,784	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
26.86	26.86	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)
136.2	136.2	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר) (*)
5.1	5.1	מגורים משרדים ומסחר

(\*) שטח עיקרי + שירות.

לקבוצה אין זכויות בניה בלתי מנוצלות מהותיות בנכסים.

### 5.17 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2024

שטח נוסף ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים		בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה
		מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (במיליוני ש"ח)	שטח נוסף ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	
535	5	-	16,465	1,711	15	-	13,388	רבעון 1
710	7	-	16,267	2,359	21	-	15,872	רבעון 2
606	6	-	16,141	1,137	11	-	15,551	רבעון 3
460	4	-	21,621	5,603	56	-	14,804	רבעון 4
<b>2,311</b>	<b>22</b>	-	<b>70,494</b>	<b>10,810</b>	<b>103</b>	-	<b>62,615</b>	סה"כ
533	5	-	64,147	35,511	-	-	54,045	שנת 2026
4,669	45	-	64,977	28,078	-	-	26,962	שנת 2027
10,159	93	-	58,025	4,543	43	-	7,509	שנת 2028
68,281	666	-	194,157	7,010	60	-	4,788	שנת 2029 ואילך
<b>85,953</b>	<b>831</b>	-	<b>451,800</b>	<b>85,953</b>	<b>831</b>	-	<b>155,918</b>	סה"כ

המידע בטבלה שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על תחשיבים כלכליים של החברה על בסיס ניסיונה וניתוח מצב השוק נכון למועד דוח זה. יובהר כי המידע האמור יכול שלא להתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל ו/או שינויים במצב השוק, שאינם בשליטת החברה ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן.

### 5.18 שוכרים עיקריים

למיטב ידיעת החברה, אזורים ליווינג התקשרה בהסכמי שכירות ביחס ל- 827 יחידות דיור בפרויקטים המניבים (הן בשכר דירה לא מפקח והן בשכר דירה מפקח), מתוך סך של 870 יחידות דיור בפרויקטים המניבים. כמו כן, למיטב ידיעת החברה ונכון למועד הדוח, אף אחד מן השוכרים עמם התקשרה אזורים ליווינג כאמור, אינו מהווה "שוכר עיקרי" בפרויקטים המניבים.

### 5.19 רכישת ומכירת נכסי מגורים להשכרה בישראל - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שהסתיימה ביום)			משתנים
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
-	-	-	מספר הנכסים שנמכרו בשנה
-	-	-	תמורת מימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)
3	-	-	מספר הנכסים שנרכשו בשנה
645	-	-	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
74	-	-	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)

5.20 גילוי בדבר התאמות

(מאוחד) (באלפי ש"ח)			
ליום			
31.12.2023	31.12.2024		
865,439	517,784	סך הכל קרקעות לא מבונות למגורים	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
1,820,820	2,036	סך הכל נכסים מניבים למגורים	
217,900	360	סך הכל נכסים מניבים בהקמה למגורים	
130,276	157,144	מקדמות ע"ח נדלין להשקעה	
-	-	תשלום ע"ח אופציות לרכישת נדלין להשקעה	
<b>3,034,435</b>	<b>3,019,288</b>	<b>סך הכל (מאוחד)</b>	
-	115,987	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוחות הכספיים	התאמות
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
-	-	התאמות אחרות	
-	-	סך הכל התאמות	
<b>3,034,435</b>	<b>3,135,275</b>	<b>סך הכל, אחרי התאמות</b>	
1,820,820	2,036,360	נדלין להשקעה מניב	הצגה בדוחות הכספיים
1,213,615	1,021,204	נדלין להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקעות	
-	77,711	נדלן להשקעה מוחזק לזמן קצר	
<b>3,034,435</b>	<b>3,135,275</b>	<b>סה"כ</b>	

5.21 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים החלים על תחום הפעילות

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על הקבוצה, ראו סעיפים 5.8 לעיל ו-14 להלן.

6.1 מידע כללי על תחום הפעילות

פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת ייזום, החזקה, וניהול של נכסים מניבים בישראל. נכון למועד דוח זה, לחברה שני נכסים מניבים בישראל שהקמתם הושלמה (לאחר שברבעון הרביעי לשנת 2024 נמכרו על ידה שלושה נכסים מניבים שהקמתם הושלמה) והיא יוזמת מספר פרויקטים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה בשלבי תכנון והקמה מתקדמים. כמו כן, לחברה מספר קרקעות לגביהן בוחנת החברה אלטרנטיבות מימוש שונות.

6.1.1 סוגי הנכסים והשימושים בהם

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, הפרויקטים אותם יוזמת החברה בתחום הפעילות ממוקדים בשני תחומים עיקריים:

- א. מרכזים מסחריים שכונתיים במסגרת פרויקטי מגורים מעורבי שימושים אותם יוזמת החברה;
- ב. מתחמי משרדים במסגרת פרויקטי מגורים מעורבי שימושים אותם יוזמת החברה.

6.1.2 האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

החברה פועלת בפזורה גיאוגרפית ובדגש על איזורי ביקוש. נכון למועד דוח זה, לחברה נכס מניב הכולל שטחי מסחר ומשרדים בהרצליה וכן מרכז שכונתי מניב במבשרת ציון. כמו כן, מקדמת החברה הקמתם של מרכזי מסחר שכונתיים ושטחי משרדים במסגרת פרויקטי מגורים בבעלותה בין היתר בבת ים, גבעת שמואל, בנתניה, בחולון, בהרצליה ובתל אביב. בנוסף, לחברה מלאי קרקעות עתידי עליו נבחנת האפשרות להרחבת הפורטפוליו המניב. הנהלת החברה סוקרת את תוצאות כל נכסי תחום הפעילות בישראל כאזור פעילות אחד.

6.1.3 סוגי שוכרים

שטחי המשרדים מושכרים בעיקרם לחברות ישראליות ובינלאומיות ושטחי המסחר במרכזים המסחריים השכונתיים מושכרים לבתי עסק מסוגים שונים שתואמים את צרכי סביבת המגורים.

6.1.4 מדיניות רכישת ומימוש נכסים

החברה פועלת באופן תמידי על מנת להעשיר את פורטפוליו הנכסים שלה, בעיקר במסגרת פרויקטים למגורים מעורבי שימושים. ככלל, לחברה אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות ומימושים של נכסי תחום הפעילות ויצוין שמימוש נכסים אינו חלק מאסטרטגיית החברה. עם זאת, החברה בוחנת בכל נקודת זמן את כדאיות מימושם של נכסים בשים לב למצב השוק.

6.1.5 השלכות דיני המס החלים על החברה והייחודים לתחום הפעילות

לפרטים אודות המיסוי החל על תחום הנכסים המניבים בישראל, ראו סעיף 11 להלן.

6.1.6 גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, גורמי הצלחה העיקריים של הקבוצה בתחום הפעילות הינם, ידע וניסיון בתכנון וביזום נכסים, מיקום נכסים באזורי ביקוש, התקשרות בהסכמי שכירות ארוכי טווח עם שוכרים איכותיים, טיב הבטוחות מהשוכרים, המוניטין הטוב של הקבוצה, איתנותה הפיננסית ומיצובה העסקי. כמו כן, איכות התכנון והבניה של הפרויקטים הנבנים וכח האדם המקצועי והמנוסה. החברה רואה את יתרונה היחסי בתחום הנכסים המשלבים תהליך ייזום בו לחברה קיימת מומחיות וכן בפרוייקטים המשלבים מספר שימושים.

6.1.7 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת הנהלת החברה, חסמי הכניסה של תחום הפעילות משתנים ביחס לגודל והיקף הפעילות: באשר לפרוייקטים בהיקף ובגודל בהם פועלת החברה, חסמי הכניסה העיקריים הינם יכולת פיננסית המאפשרת את השקעת ההון העצמי הנדרש בפרוייקט וקבלת מימון בנקאי; ניסיון בייזום, ביצוע וניהול פרויקטי נדל"ן וכן התנהלות מול רשויות התכנון.

להערכת הנהלת החברה, חסמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם היכולת לממש נכסים, דבר הנגזר, בין היתר, ממיקום הנכסים ומצבם, תנאי השוק והעלויות הנלוות לכך.

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
במטבע ההצגה (באלפי ש"ח)			
34,065	44,241	49,553	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
53,450	11,552	75,259	רווחים או הפסדים משערורים (מאוחד)
84,936	52,379	121,092	רווחי הפעילות (מאוחד)
26,825	28,690	29,887	NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד) (*)
26,825	28,690	29,887	NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק התאגיד)
31,486	40,827	45,833	סך הכל NOI (מאוחד)
31,486	40,827	45,833	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

(\*) כולל את תוצאות הרצליה הילס, מבשרת, הבלוק, ועוד מספר נכסים לא מהותיים (קאנטרי רחובות ואשקלון ושטחי מסחר ומשרדים ברח' הארבעה 18 ת"א) שהיו הנכסים היחידים שהניבו לאורך התקופות המוצגות במלואן.

עיקר הכנסות החברה בתחום נבעו בשנת 2024 מהשכרת שטחי מסחר ומשרדים בפרויקט הרצליה הילס וכן מהמרכזים המסחריים השכונתיים בגליל ים, בבאר שבע ובמבשרת ציון.

ביום 24 בדצמבר 2024 התקשרה אזורים בניין בהסכמי מכר למכירת מלוא זכויותיה בשלושה נכסים מניבים (בגליל ים, בבאר שבע ובראשון לציון שהקמתו הסתיימה בסמוך לסוף שנת 2024) וזאת בתמורה כוללת בסך כולל של 205.8 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 25 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-627033).

6.3 נכסים מניבים בישראל בהקמה - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			משתנים
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
5	5	5	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
11.8	11.8	9.4	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) (*)
10,833	47,142	22,179	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)
14,348	1,173	19,199	עליה בשווי הוגן
114,871	163,178	136,158	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
206,765	224,828	162,951	תקציב הקמה (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח) (**)
91,894	65,159	49,271	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (אלפי ש"ח)
37%	34%	32%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגבי נחתמו חווי שכירות (%)
-	5,113	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)

(\*) לא כולל שטחי שירות וכן חניונים.

(\*\*) כולל עלויות קרקע.

הפרויקטים למגורים של החברה שבהקמה כוללים את Moment בת ים, שער העיר בגבעת שמואל, N סוקולוב בנתניה, Symphony בחולון והרצליה Ville כוללים גם שטחי מסחר ומשרדים. הקמתו של הפרויקט בראשון לציון שכלל שטחי מסחר הסתיימה בשנת 2024 והוא נכלל במסגרת עסקת המכירה של הנכסים המניבים כמפורט לעיל. כמו כן, לחברה פרויקטים נוספים הכוללים שטחי מסחר הנמצאים בשלבי תכנון או רישוי שונים.

המידע המפורט בטבלה שלעיל ביחס לתקציב ההקמה, יתרת תקציב ההקמה, וההכנסה השנתית הצפויה הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה, אשר אין ודאות כי יתממשו במלואם. יודגש כי בשלב זה המידע בדבר ההכנסה השנתית הצפויה מבוסס על חוזים חתומים ועל משאים ומתנים שמנהלת החברה עם שוכרים פוטנציאליים, על בדיקות שוק שמבצעת החברה ועל ניסיונה של החברה. כן יובהר כי הערכת העלויות הצפויות (מלבד עלות הקרקע אשר ידועה כולה או בחלקה ו/או עלויות שהושקעו בפרויקט) מבוססת בין היתר על הסכמים חתומים ותחשיבים כלכליים שערכה החברה. הנתונים עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, ו/או שיחול שינוי בתנאי השוק, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 19 להלן.

#### 6.4 קרקעות בתחום נכסים מניבים בישראל - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		משתנים
31.12.2022	31.12.2024	
383,553	410,723	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
174	174	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)
72	72	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר) (*)

(\*) בחלק מהקרקעות החברה מקדמת תכנית חדשה, במסגרתה בין היתר הגדלת זכויות הבניה.

(\*\*) שטחי הקרקעות מוצגים במונחי 100%

#### 6.5 רכישת ומכירת נכסים מניבים בישראל - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			משתנים	
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024		
-	-	3	מספר הנכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו
-	-	205,793	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	7	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	
-	-	7,927	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	28,115	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)	נכסים שנרכשו
3	-	-	מספר הנכסים שנרכשו בשנה (*)	
29,006	-	-	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
27	-	-	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	

(\*) החלק היחסי של קרקעות שנרכשו במסגרת פרויקטים מעורבי שימושים שסווגו כנדל"ן להשקעה.

#### 6.6 נכסים מניבים בישראל מהותיים

לפרטים בדבר פרויקט הרצליה הילס המשמש כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) של החברה ראו חלק ו' לדוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד לתקופה של שנים עשר חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.

#### 6.7 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות התומים ליום 31 בדצמבר 2024 (\*)

בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה
שטח נוסף ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נוסף ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	
-	-	-	6,564	64	1	-	6,564	שנת 2025
-	-	-	6,566	219	3	-	6,528	רבעון 1
247	1	-	6,576	321	2	-	6,471	רבעון 2
-	-	-	6,543	2,580	2	-	5,958	רבעון 3
<b>247</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>26,250</b>	<b>3,184</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>25,521</b>	רבעון 4
1,838	1	-	25,593	1,623	5	-	22,256	סה"כ
-	-	-	24,678	2,704	7	-	20,006	שנת 2026
248	2	-	24,668	290	3	-	19,209	שנת 2027
30,065	31	-	204,117	24,598	12	-	10,985	שנת 2028
<b>32,398</b>	<b>35</b>	<b>-</b>	<b>305,306</b>	<b>32,398</b>	<b>35</b>	<b>-</b>	<b>97,977</b>	שנת 2029 ואילך
								סה"כ

(\*) חלק החברה בהכנסות הצפויות מפרויקטים שהקמתם הסתיימה (הרצליה הילס, מבשרת ציון). יצוין כי לא נכללו בטבלה הכנסות מנכסים שנרכשו ושמניבים לחברה הכנסות דמי שכירות משימוש ביניים זמני.

המידע בטבלה שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על תחשיבים כלכליים של החברה על בסיס ניסיונה וניתוח מצב השוק. יובהר כי המידע האמור יכול שלא להתממש, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שינויים במצב השוק, שאינם בשליטת החברה, ולרבות עקב התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן, אשר רובם ככולם אינם בשליטת החברה.

## 6.8 שוכרים עיקריים

לפרטים בדבר שוכרים עיקריים בפרויקט הרצליה הילס ראו פרק ו' לדוח הדירקטוריון.

## 6.9 גילוי בדבר התאמות

להלן פירוט בדבר התאמת שווי הוגן לערכים בדוחות הכספיים:

ליום			
(מאוחד) (באלפי ש"ח)			
31.12.2023	31.12.2024		
383,553	410,723	קרקעות לא מבוטות שאינן למגורים (מאוחד)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
453,637	357,812	נכסים מניבים שאינם למגורים	
163,186	136,158	סך הכל נכסים מניבים בהקמה שאינם למגורים (מאוחד)	
1,000,376	904,693	<b>סך הכל נדל"ן להשקעה שאינו למגורים (מאוחד)</b>	
-	-	סך הכל קרקעות לא מבוטות למגורים (מאוחד)	
-	-	סך הכל נכסים מניבים למגורים (מאוחד)	
-	-	סך הכל נכסים מניבים בהקמה למגורים (מאוחד)	
-	-	<b>סך הכל נדל"ן להשקעה למגורים להשכרה (מאוחד)</b>	
1,000,376	904,693	<b>סך הכל (מאוחד)</b>	
-	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוחות הכספיים	התאמות
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
-	-	התאמות אחרות	
-	-	סך הכל התאמות	
1,000,376	904,693	<b>סך הכל, אחרי התאמות</b>	
1,000,376	904,693	סך הכל סעיף נדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים	הצגה בדוחות הכספיים

## 6.10 תחרות

פעילות החברה בישראל חשופה לתחרות מצד מספר חברות גדולות וותיקות בתחום הנדל"ן להשקעה, שברשותן נכסים בהיקפים גדולים. לעמדת החברה, התחרות בפועל בתחום פעילות זה מאופיינת בתחרות ספציפית ביחס לסוג הנכס ולמיקומו ולפיכך הינה בין נכסים דומים הסמוכים גיאוגרפית ולא בין החברות עצמן.

## 6.11 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים החלים על תחום הפעילות

תחום פעילות נכסים מניבים בישראל כפוף, בדומה לתחום הנדל"ן היזמי, לדיני התכנון והבניה ודיני המקרקעין. לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על הקבוצה ראו סעיף 14 להלן.

## 7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

במסגרת תחום הנדל"ן המניב למגורים בארה"ב, הקבוצה פועלת באמצעות חברת הבת בארה"ב Azorim at Ridge Hill Inc. ("חברת הבת") המוחזקת (בעקיפין) בשיעור של 100% (בחלק זה להלן: "החברה הבת") בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים בייעוד להשכרה למגורים בעיר יונקרס הממוקמת בחלק הדרומי של מחוז ווסצ'סטר בניו יורק, ארה"ב ובנוסף מחזיקה בקרקע נוספת בייעוד למגורים בעיר יוסטון, טקסס ארה"ב.

## 7.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

נכון למועד דוח זה, תחום הפעילות כולל את הפרויקטים המפורטים להלן אותם החברה מפתחת, מקימה, משווקת ומפעילה בייעוד דיור להשכרה בארה"ב למטרת הנבה של הכנסות שכירות.

**Miroza 2** - מתחם מגורים פעיל ומאוכלס הכולל 180 יחידות דיור להשכרה ביונקרס, ניו יורק, ארה"ב שהקמתו הושלמה ואכלוסו החל במחצית השנייה של שנת 2021. 10% מיחידות הדיור יושכרו בשכר דירה מפוקח (affordable units).

**Miroza 3** - פרויקט סמוך לפרויקט Miroza 2 להקמת מתחם מגורים הכולל 184 יחידות דיור להשכרה, אשר הקמתו החלה בחודש ינואר 2022 והסתיימה בחודש מרץ 2024. עם השלמת קבלת אישור אכלוס, במהלך חודש אפריל 2024, החלה החברה הבת לפעול להשכרתן ואכלוסן של יחידות הדיור בייעוד דיור להשכרה למטרת הנבה של הכנסות שכירות. 10% מיחידות הדיור יושכרו בשכר דירה מפוקח.

**Miroza 4** - עתודת קרקע הממוקמת בסמוך לפרויקט Miroza 3. ביום 3 במאי 2023, קיבלה החברה הודעה בדבר קבלת אישור מאת מועצת התכנון ומחלקת הבניה של העיר יונקרס בארצות הברית, להגדלת זכויות הבנייה בחטיבת הקרקע בה ממוקמים הפרויקטים Miroza 2 ו-Miroza 3 ובנוסף קרקע פנויה סמוכה שבבעלות חברת הבת באופן שחברת הבת תוכל להקים על הקרקע הפנויה פרויקט מגורים נוסף שיכלול 174 יחידות דיור, מתוכן 10% יושכרו בשכר דירה מפוקח.

**Hudson 44** - פרויקט ביונקרס הממוקם בסמוך לנהר ההדסון על קרקע ששטחה כ- 1.74 דונם, במסגרתו מוקם מגדל מגורים הכולל 25 קומות, 250 יחידות דיור ו- 222 מקומות חניה. בחודש ספטמבר 2022 החלה החברה הבת את עבודות ההקמה של הפרויקט ונכון למועד דוח זה הושלמו עבודות השלד של מגדל המגורים. החברה הבת צופה כי עבודות ההקמה צפויות להסתיים במהלך המחצית השנייה של שנת 2025. 10% מיחידות הדיור יושכרו בשכר דירה מפוקח.

בנוסף החברה הבת מחזיקה (בעקיפין) קרקע כלהלן:

**קרקע בסן פיליפה, יוסטון ארה"ב** - קרקע בשטח של כ- 22 דונם בעיר יוסטון, מדינת טקסס, ארה"ב המוחזקת על-ידי חברה נינה (LLC Acquisitions Bayou) בבעלות מלאה של החברה הבת. בהתאם לבחינות תכנוניות קודמות של החברה בעבר, ניתן להקים על המקרקעין פרויקט בהיקף של כ- 400 יחידות דיור. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה משנת 2015, לא מתבצעת התקדמות בתכנון הפרויקט.

**הערכות החברה בדבר מועדי השלמת הפרוייקטים שבבניה וכן ביחס להיקף יחידות הדיור שיואשרו בפרוייקטים שביצועם טרם החל כאמור לעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס על הערכות וניתוחים של החברה בהתבסס על ניסיונה. ההערכות האמורות יכול ולא יתממשו, בין היתר, עקב תלות מסוימת בצדדים שלישיים ולרבות עקב התממשות חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן.**

## 7.1.2 האזורים העיקריים בהם ממוקמים הנכסים

החברה פועלת בעיקרה בעיר יונקרס, במחוז ווסצ'סטר, מצפון לעיר ניו יורק שבארצות הברית. בנוסף, החברה מחזיקה בקרקע בעיר יוסטון, במדינת טקסס, ארה"ב.

מחוז ווסצ'סטר (Westchester County) מהווה פרבר אמיד של העיר ניו-יורק ונכלל במטרופולין העיר ניו-יורק, הכולל את אזורי הפרברים בניו-יורק, ניו ג'רזי וקונטיקט.

אוכלוסיית המחוז שמאופיין במערכת תנועה מפותחת הכוללת כבישים מהירים ורכבות מטרו המקשרים בין ששת ערי המחוז ובין המחוז לעיר ניו יורק, מונה כמיליון תושבים.

יונקרס הינה העיר הגדולה ביותר במחוז ווסטצ'סטר ומשתרעת על שטח כולל של כ- 34 קמ"ר, בחלק הדרומי של המחוז, מצפון לעיר ניו-יורק. העיר תחומה ממערב על ידי נהר ההדסון ובמזרח על ידי נהר הברונקס. למעלה מ- 68% משטחי העיר משמשים למגורים והיתרה לנכסים מסחריים ואחרים. למיטב ידיעת החברה, עתודות הקרקע הפנויות הניתנות לפיתוח הינן מצומצמות ביותר. התפתחות שוק הדיור של יונקרס בעשרים השנים האחרונות תואמת ברובה את זו של אזור מטרופולין ניו יורק. היקף יחידות הדיור להשכרה שנבנו הייתה מועטה על רקע ההשפעת חקיקה לייצוב מחירי שירות הדיור ובחלקו בגלל המעבר לבעלות על יחידות דיור בבתים משותפים שהביאה לגידול בשיעור בעלי הדירות וקישון באוכלוסיית השוכרים.

עם זאת, על רקע שוק הדיור המטרופוליני הצפוף של העיר ניו יורק ולאור קרבתה של יונקרס לניו יורק ועלית מחירי הדיור, היכולת להגיע לבעלות על יחידת דיור מהווה אתגר עבור משקי בית רבים. פוטנציאל שוק הנדל"ן למגורים ביונקרס נתמך בפיתוח משמעותי שעוברת העיר בשנים האחרונות הגישה המהירה לעיר ניו-יורק, הן באמצעות תחבורה ציבורית מפותחת והן בכבישים מהירים, ממצבת את המגורים ביונקרס כאלטרנטיבה למגורים בעיר ניו-יורק.

### 7.1.3 סוגי הנכסים והשימושים בהם

הנכסים בתחום פעילות זה כוללים נכסי מקרקעין אותם החברה יוזמת, מקימה, משווקת ומפעילה למטרת הנבה של הכנסות שכירות.

### 7.1.4 סוגי השוכרים

פעילות ההשכרה של החברה בתחום פעילות זה כוללת השכרת דירות למגורים. מרבית השוכרים בנכסי החברה הינם שוכרים אשר תנאי השכירות שלהם, לרבות דמי השכירות, נקבעים במשא ומתן בין הצדדים, ואינם כפופים לפיקוח רגולטורי ביחס לסכום השכירות או דרישות עירוניות ביחס לאפיון סוציו-אקונומי של השוכרים בנכס וכאלו מושפעים ישירות מהביקוש וההיצע של שטחים להשכרה. 10% מיחידות הדיור של החברה בעיר יונקרס בארה"ב יושכרו לשוכרים שהשתכרותם נמוכה מההכנסה החציונית באזור, כיחידות "דיור בר השגה" לפי פקודת הדיור בר השגה של העיר יונקרס. דמי השכירות עבור יחידות אלו נקבעים על ידי מחוז ווסטצ'סטר.

הסכמי השכירות דומים במהותם וכוללים, על פי רוב, תנאים מקובלים לרבות תקופת השכירות, דמי השכירות, מועדי התשלום, בטוחות, שימוש במתקנים ובשירותים, הוראות בדבר הפרות וכד'.

נכון למועד דוח זה, אין לחברה תלות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות.

### 7.1.5 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

ככלל, לחברה אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות ומימושים של נכסי תחום הפעילות אולם יצוין כי לאור כוונת החברה לפתח תחום פעילות זה, מימוש נכסים אינו חלק מאסטרטגיית החברה לעת זו. עם זאת, לא מן הנמנע שהחברה תבחן מעת לעת את כדאיות מימושם של נכסים.

### 7.1.6 שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

במהלך שלוש שנים האחרונות עסקה החברה בפיתוח והקמה של נכסיה הקיימים ובמסגרת זו השלימה את ההקמה והאכלוס של מתחם Miroza 2 הכולל 180 יחידות דיור להשכרה. במקביל החלה והשלימה החברה את הקמתו של מתחם Miroza 3 הסמוך למתחם Miroza 2 וכולל 184 יחידות דיור להשכרה. בנוסף פעלה החברה לקבלת זכויות להקמת מתחם מגורים נוסף על קרקע הממוקמת בסמוך לפרויקט Miroza 3 שיכלול 174 יחידות דיור. כמו כן, החלה החברה בהקמתו של פרויקט נוסף, Hudson 44 במסגרתו מוקם מגדל מגורים הכולל 25 קומות, 250 יחידות דיור ו- 222 מקומות חניה. החברה צופה כי עבודות ההקמה של מגדל זה צפויות להסתיים במהלך המחצית השנייה של שנת 2025.

### 7.1.7 אופי התקשרות עם קבלנים מבצעים



הפרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב למגורים בארה"ב מתבצעים לרוב באמצעות קבלן ראשי והתקשרות ישירה עם קבלני משנה המבצעים עבור הקבוצה את כל העבודות מתחילת הבניה ועד להשלמתה. על פי רוב, ביצוע הבניה מתבצע על ידי אותם קבלנים איתם מתקשרת הקבוצה, בפקוח של הקבלן הראשי עד להשלמת הפרויקט. בחירת הקבלנים נעשית בדרך כלל לאחר משא ומתן אותו מנהלת הקבוצה אל מול מספר קבלנים. התמורה המשתלמת לקבלן על פי רוב הינה בסכום שנקבע מראש, ונעשה על-פי התקדמות ביצוע העבודות בהתאם לחשבונות מאושרים. הקבוצה מקפידה כי הקבלנים שיבחרו יהיו בעלי מוניטין מוכח ויכולת כספית, על מנת להבטיח את איכות הבניה ועמידה בלוח הזמנים אשר לו התחייבה כלפי הדיירים. יצוין כי לחברה מנהל פרויקט מטעמה, אשר מפקח על פעילות הקבלנים. בנוסף מתקשרת הקבוצה עם ספקי שירותים הנדסיים כגון אדריכלים ומתכננים.

#### 7.1.8 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

החברה סבורה כי גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב למגורים בהיקף פעילות דומה להיקף פעילות החברה, הינם בעיקר:

- (א) איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק הנדל"ן תוך יכולת תגובה מהירה;
- (ב) מיקוד גיאוגרפי של הנכסים, תוך מיקוד הפעילות בנדל"ן מניב;
- (ג) קשרי ויחסי עבודה עם גורמי מימון, תיווך ויעוץ מקומיים הרלוונטיים לביצוע עסקאות בתחום הפעילות;
- (ד) ניסיון רב שנים וידע בתחום הנדל"ן המניב למגורים;
- (ה) איתנות פיננסית ונגישות גבוהה למקורות פיננסים מגוונים המאפשרים מימון מותאם לצרכי החברה; נטילת אשראי בתנאי Non-Recourse, לתקופות ארוכות ובתנאים נוחים;
- (ו) יצירת מערכת יחסים אסטרטגית עם שוכרים מובילים.

#### 7.1.9 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

##### חסמי כניסה עיקריים:

- (א) צורך בנזילות גבוהה, איתנות פיננסית והון עצמי גבוה;
- (ב) צורך בידע, ניסיון ומומחיות בתחום הנדל"ן למגורים בארה"ב בכלל ובמדינת ניו יורק בפרט, וכן צוות בעל ניסיון עשיר בתכנון ושיווק פרויקטים;
- (ג) יכולת גיוס מימון זר (בנקאי ואחר) ויצירת שותפויות באופן שמבנה ההון יאפשר אחזקה ארוכת טווח בנכסים ובתשואה ראויה על ההון;
- (ד) מוניטין המעניק נגישות להזדמנויות עסקיות רבות.

##### חסמי יציאה עיקריים:

- (א) יכולת מימוש של הנדל"ן המניב, בין כנכסים בודדים ובין כפורטפוליו, הכפופה לתנאי השוק בכל עת ועת;
- (ב) משך זמן ארוך יחסית של תכנון, השבחה והקמת פרויקטים.

#### 7.1.10 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

התחליף העיקרי הקיים להשכרת דירות מגורים הינו בעלות ישירה של הדיירים בנכסים. תחליף אחר הנו השכרת דירות מגורים בבניינים שאינם מגדלי השכרת דירות ייעודיים והם אינם כוללים שירותים נלווים לרווחת הדיירים, כפי שנהוג במגדלי החברה (כגון חדרי כושר, בריכה, מרפסות שיזוף, לובי וכד').

## 7.2 תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות החברה בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022-2024:

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
במטבע ההצגה (באלפי ש"ח)			
18,198	27,169	36,504	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
11,847	125,218	(60,755)	רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)
21,036	141,261	(39,599)	רווחי הפעילות (מאוחד)
9,746	13,754	14,370	NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)
9,746	13,754	14,370	NOI מנכסים זהים (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק התאגיד)
9,189	16,043	21,156	סך הכל NOI (מאוחד)
9,189	16,043	21,156	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

### 7.3 אזורים גיאוגרפיים

החברה פועלת בתחום הפעילות בארצות הברית, בעיקר בעיר יונקס שבמדינת ניו יורק. להלן יובאו פרמטרים כלכליים לאזור הגיאוגרפי בו פועלת החברה:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			משתנים כלכליים ספציפיים לאזור
2022	2023	2024	
26,007	27,720	29,179	תוצר מקומי גולמי (במילארדי דולרים) <sup>69</sup>
77,980	82,715	87,067	תוצר לנפש (בדולר) <sup>70</sup>
2.5%	2.9%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי <sup>71</sup>
9.4%	6.1%	5.3%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP) <sup>72</sup>
6.5%	3.4%	2.9%	שיעור אינפלציה <sup>73</sup>
3.5%	3.8%	4.1%	שיעור אבטלה <sup>74</sup>
3.88%	4.03%	4.78%	התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד מקומי לטווח ארוך <sup>75</sup>
AA+ STABLE	AA+ STABLE	AA+ STABLE	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך <sup>76</sup>
3.519	3.627	3.647	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה <sup>77</sup>

### 7.4 הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים<sup>78</sup>

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים שיוכרו בגין חוזי שכירות מחייבים	הכנסות מרכיבים קבועים שיוכרו בגין חוזי שכירות מחייבים	שנת	
				2025	2026
(באלפי ש"ח)					
5,775	71	-	9,458	1 רבעון	שנת 2025
6,852	86	-	7,420	2 רבעון	
6,789	79	-	4,326	3 רבעון	
3,461	40	-	1,864	4 רבעון	
2,079	23	-	1,956		שנת 2026
64	1	-	10		שנת 2027
-	-	-	-		שנת 2028
-	-	-	-		שנת 2029 ואילך
25,021	300	-	25,035		סה"כ

הנתונים המובאים בטבלה שלעיל מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. נתונים אלו מבוססים על הנחות, הערכות, אומדנים ותכניות של החברה, נכון למועד הדוח, לרבות אומדן שביצעה החברה ביחס לשיעור הביצוע הצפוי של הפרויקטים בכל נקודת זמן לגביה ניתנים נתונים בצבר ההזמנות. אין כל ודאות בהתממשותם של הערכות ואומדנים אלו, שעשויים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שצפתה החברה, בין היתר, עקב השפעתם האפשרית של גורמי סיכון המפורטים בסעיף 19 לדוח זה להלן.

### 7.5 שוכרים עיקריים - גילוי מצרפי

נכון למועד הדוח, לחברה אין שוכרים עיקריים בתחום הפעילות אשר ההכנסה מהם מהווה 10% או יותר מסך הכנסות החברה בדוחות הכספיים. כמו כן, נכון למועד הדוח, לחברה אין תלות בתחום הפעילות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים.

<sup>69</sup> מקור: אתר האינטרנט [Countryeconomy.com/gdp/usa](https://countryeconomy.com/gdp/usa).

<sup>70</sup> מקור: אתר האינטרנט [Countryeconomy.com/gdp/usa](https://countryeconomy.com/gdp/usa).

<sup>71</sup> מקור: אתר האינטרנט [Countryeconomy.com/gdp/usa](https://countryeconomy.com/gdp/usa).

<sup>72</sup> מקור: אתר האינטרנט [Countryeconomy.com/gdp/usa](https://countryeconomy.com/gdp/usa).

<sup>73</sup> הנתונים נלקחו מאתר המחשב את שיעורי האינפלציה בארה"ב, בכתובת:

<https://www.usinflationcalculator.com/inflation/current-inflation-rates>

<sup>74</sup> מקור: אתר הלשכה לסטטיסטיקה בנושאי עבודה, בכתובת: <https://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000>

<sup>75</sup> מקור: נתוני הבנק המרכזי של ארה"ב ביחס לתשואות של אגרות חוב ממשלתיות לתקופה של 30 שנים, אשר פורסמו בכתובת: <https://www.federalreserve.gov/datadownload>

<sup>76</sup> מקור: אתר Trading Economics בכתובת: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/rating>

<sup>77</sup> מקור: אתר בנק ישראל <http://www.boi.org.il/he/Markets/ExchangeRates/Pages/Default.aspx>

<sup>78</sup> ככלל, הסכמי השכירות של החברה ביחס ליחידות הדיור הינם לתקופה של שנה, כך שהחברה אינה יכולה להעריך את הכנסותיה הצפויות מהשכרת הדיירות לאורך שנים מכוח חוזי שכירות חתומים ליום הדוח.

## 7.6 נכסים מניבים בהקמה - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			משתנים
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
2	2	1	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
33,635	33,635	17,331	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) (*)
85,809	218,955	183,186	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)
17,600	72,828	(40,953)	עליה בשווי הוגן (באלפי ש"ח)
237,434	524,464	324,583	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
796,096	796,096	478,337	תקציב הקמה (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח) (**)
558,662	316,313	156,777	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי ש"ח)
-	-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבות ושנחתמו חוזים לגבי המישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד)

(\*) לא כולל שטחי שירות, חניונים וכ- 160 מ"ר מסחר.  
 (\*\*) כולל עלויות קרקע.

המידע המפורט בטבלה שלעיל ביחס לתקציב ההקמה, יתרת תקציב ההקמה, וההכנסה השנתית הצפויה הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות עבודה של החברה, אשר אין ודאות כי יתממשו במלואם. יודגש כי בשלב זה המידע בדבר ההכנסה השנתית הצפויה מבוסס על חוזים חתומים ועל משאים ומתנים שמנהלת החברה עם שוכרים פוטנציאלים ועל בדיקות שוק שמבצעת החברה. כן יובהר כי הערכת העלויות הצפויות (מלבד עלות הקרקע אשר ידועה כולה או בחלקה ו/או עלויות שהושקעו בפרויקט) מבוססת בין היתר על הסכמים חתומים ותחשיבים כלכליים שערכה החברה. הנתונים עלולים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תכניות העבודה שלה כאמור לא תתממשנה, כולן או חלקן, ו/או שיחול שינוי בתנאי השוק, בין היתר, עקב גורמי הסיכון האמורים בסעיף 19 להלן.

## 7.7 קרקעות - גילוי מצרפי

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		משתנים
31.12.2023	31.12.2024	
56,596	59,081	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
5,806	5,806	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)
15,418	15,418	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)

## 7.8 רכישת ומכירת נכסים - גילוי מצרפי

בשנים 2022-2024 לא נרכשו ולא נמכרו נכסים.

7.9 נכסים מניבים

נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע										
הנחות נוספות בבסיס הערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למ"ר (בש"ח למ"ר)	שיעור התפוסה לסוף השנה (%)	רווחי שערך בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	יחס הנכס לחוב (LTV)	שיעור התשואה המותאם (%)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	תקופת הדיווח	שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו
שיעור היוון 5.3%	היוון ההכנסות ע"פ שיטת ההיוון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדיקציה של ערך	BBG, Inc.	1,702	97%	(4,742)	81%	4%	14,370	28,361	322,395	322,395	2024	Miroza 2 667 Ridge Hill Blvd, Yonkers, NY 10710
שיעור היוון 5.15%	היוון ההכנסות ע"פ שיטת ההיוון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדיקציה של ערך	BBG, Inc.	1,743	97%	-	79%	5%	13,754	27,169	325,342	325,342	2023	דולר ארה"ב מגורים
שיעור היוון 5%	היוון ההכנסות ע"פ שיטת ההיוון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדיקציה של ערך	BBG, Inc.	1,661	89%	-	70%	3%	9,746	18,198	350,141	350,141	2022	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)
													חלק החברה בפועל (%)
													שטחי נכס מיועדים (באלפי מ"ר) (משקף 100% מהנכס)
													100
													מגורים: 14.63

\* בשנת 2022 שווי הנכס כלל את שווי החניון. בשנים 2023-2024 נאמד שווי החניון (משותף לכלל מתחם Miroza) בנפרד.

נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע										
הנחות נוספות בבסיס הערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למ"ר (בש"ח למ"ר)	שיעור התפוסה לסוף השנה (%)	רווחי שערך בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	יחס הנכס לחוב (LTV)	שיעור התשואה המותאם (%)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)	תקופת הדיווח	שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו
שיעור היוון 5.3%	היוון ההכנסות ע"פ שיטת ההיוון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדיקציה של ערך	BBG, Inc.	1,742	68%	(25,173)	61%	1%	4,434	8,143	362,877	362,877	2024	Miroza 3 601 Ridge Hill Blvd, Yonkers, NY 10710
שיעור היוון 5.15%	היוון ההכנסות ע"פ שיטת ההיוון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדיקציה של ערך, בניכוי הפרשה לגמיר גישת העלות	BBG, Inc.	-	-	17,395	-	-	-	-	349,643	349,643	2023	דולר ארה"ב מגורים
-	המבוססת על הוספת שווי עלות ההקמה שהושקעה וההשבה לשווי קרקע פנויה הנאמדת על פי גישת ההשוואה, בהתאם לשימוש המיטבי	BBG, Inc.	-	-	4,899	-	-	-	-	153,428	153,428	2022	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)
													חלק החברה בפועל (%)
													שטחי נכס מיועדים (באלפי מ"ר) (משקף 100% מהנכס)
													100
													מגורים: 16.28

\* הנכס הופעל בשנת 2024 וטרם אוכלס במלואו.

7.10 נכסים מניבים בהקמה

נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה				פריט מידע							
הנחות נוספות בבסיס הערכה	מודל הערכה	תלות בשווי	שם מעריך השווי	שיעור הנכס לגביהם נחתמו חוזה שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	שיעור השלמה בתום השנה (%)	רווחי שערך בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (מאוחד) (באלפי ש"ח)	תקופת הדיווח	שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו
שיעור היוון 5.25%	היוון ההכנסות ע"פ שיטת ההיוון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדיקציה של ערך, בניכוי הפרשה לגמור	אין	BBG, Inc.	0%	60%	(40,953)	318,018	318,018	329,320	2024	שם הנכס
											Hudson 44 40-44 Hudson street, Yonkers, NY 10701
-	גישת העלות המבוססת על הוספת שווי עלות ההקמה שהושקעה וההשבחה לשווי קרקע פנויה הנאמדת על פי גישת השוואה, בהתאם לשימוש המיטבי	אין	BBG, Inc.	0%	18%	5,009	174,821	174,821	166,691	2023	מועד רכישת הקרקע
											מועד סיום בניה משוער
											מטבע פעילות
											שימוש עיקרי
-	גישת העלות המבוססת על הוספת שווי עלות ההקמה שהושקעה וההשבחה לשווי קרקע פנויה הנאמדת על פי גישת השוואה, בהתאם לשימוש המיטבי	אין	BBG, Inc.	0%	3%	-	84,006	84,006	80,885	2022	השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח)
											חלק החברה בפועל (%)
											שימוש נכס מיועדים לפי שימושים (באלפי מ"ר) (משקף 100% מהנכס)
											מגורים : 17.35 מסחר : 0.16

להלן מובאת סקירה של דינים מסוימים החלים על החברה ועל הזכויות והחובות של החברה כמי שפועלת בתחום הנדל"ן להשקעה, אשר הנה תיאור של ההוראות המהותיות בנושא ואינה מתיימרת להוות תיאור ממצה של כל הדינים החלים על החברה.

**(א) דיני איכות סביבה החלים על תחום הפעילות החברה**

לפי חוקים ותקנות פדראליים, מדינתיים ומקומיים בנושא השמירה על איכות הסביבה, כבעלים או מפעיל בהווה או בעבר של נכס מקרקעין, הגורמים הרלבנטיים בחברה להיות עלולים לשאת באחריות ובעלויות הנובעים מהימצאות של חומרים מסוכנים, תחליפים, פסולת או מוצרי דלק בתוך, מתחת או מעל או מפליטת חומרים אלה מהנכס, כולל עלויות חקירה או שיקום, נזק למשאבים טבעיים, או חבות לצד שלישי בגין פגיעות אישיות או נזק לנכס. החוקים האמורים מטילים, לעתים, אחריות ללא קשר לשאלה האם הבעלים ו/או המפעיל ידעו או היו אחראים לנוכחות או שחרור של חומרים כאמור, והאחריות יכולה להיות ביחד או לחוד. נוכחות של חומרים מסוכנים, מזהמים, או הפרות סביבתיות, בכל נכס עלולה להפחית מערכו, לפגוע בפעילות או ביכולת המימוש שלו ולחשוף את החברה להתחייבות מהותית, לרבות אחריות הגבוהה משווי הנכס הרלוונטי. קיומם של תנאים סביבתיים, כגון: צבע עופרת, חומר המכיל אזבסט או biphenyls polychlorinated בנכסים עלולה לחשוף בעלי נכסים לתביעות בגין נזקים אישיים שנגרמו לאנשים שנחשפו אליהם כמו גם לתשלום עלויות תיקון או הקלה תחת חוקי המדינה וחוקים סביבתיים פדראליים. חוקים סביבתיים יכולים גם ליצור שעבודים (liens) על אתרים מזהמים לטובת הממשלה עבור נזקים ועלויות שייגרמו לה לצורך טיפול בזיהומים כאמור.

חוקי המדינה והחוקים הפדראליים בגין חקיקה סביבתית הוחמרו במהלך השנים ולא ניתן להעריך את השפעתם של חוקים עתידיים כאמור על שווי כל נכס.

**(ב) החוק בדבר אזרחי ארה"ב בעלי מוגבלויות (Americans with Disabilities Act)**

על פי החוק בדבר אזרחי ארצות הברית בעלי מוגבלויות משנת 1990 ("ADA") מקומות ציבוריים חייבים לעמוד בדרישות החוק הפדראלי להנגשה ושימוש לאנשים מוגבלים. ה-ADA עלול לחייב הסרה של מחסומים מבניים המונעים גישה של אנשים בעלי מוגבלויות בשטחים ציבוריים מסוימים בנכסי החברה כאשר ניתן לסלק מכשולים אלה ללא קושי. אי ציות להוראות ה-ADA עלול לגרום להטלת קנסות או לפסיקת פיצויים לתובעים פרטיים.

**(ג) חקיקה מקומית בדבר ייעודי המקרקעין ושינוים**

על חברות הנכס יחולו הוראות דין שונות, לרבות הוראות הנוגעות לקבלת היתרים נדרשים לביצוע פעולות בנכסים. בנוסף, במקרה של שינויים בתקנות ובקודים הנוגעים לבנייה ותכנון שייכנסו לתוקפם לאחר ביצוע שיפורים בנכסים, יתכן כי שיפורים אלה לא יתאמו באופן מלא את הוראות הדין. יתכן ששינויים כאלה בחוקי תכנון ובנייה עלולים להגביל את יכולתה של החברה וחברות הבנות שלה לבנות מחדש את היסודות במקרה של פגיעה משמעותית בנכס. למיטב ידיעת החברה, החברה עומדת מכל הבחינות המהותיות בכל דרישות הדין המהותיות.

**(ד) רפורמות בחוקי שכירות**

ביוני 2019 העבירה מדינת ניו יורק שורה של רפורמות במסגרת חוק יציבות הדיור וחוק הגנת הדייר, אשר תיקנו וקבעו סדרה של חוקי שכר דירה למגורים שנחקקו על ידי המדינה והעיר ניו יורק. להערכת החברה, הרפורמות האמורות לא צפויות להשפיע באופן מהותי על הפעילות או שווי הנכסים של החברה.

**(ה) השפעות האינפלציה ועליית הריבית בתחום פעילות נדל"ן למגורים בארה"ב**

החל משנת 2021, חלה עלייה גלובלית בשיעורי האינפלציה, לרבות בארה"ב. בשנת 2022 עמד שיעור האינפלציה השנתי בארה"ב על כ-6.5% ובמהלך שנת 2023 החלה האטה בקצב האינפלציה שהסתכמה ב-3.4%. כפועל יוצא מעליית המחירים ובניסיון להפחית את קצב האינפלציה, במהלך שנת 2022 ובתחילת שנת 2023, במשך תקופה של 15 חודשים, הבנק המרכזי בארה"ב העלה במספר החלטות רצופות את שיעור הריבית הפדרלית עד לרמה בטווח שעמד על 5%-5.25%, הריבית הגבוהה ביותר ב-22 השנים האחרונות.

בשנת 2024, האינפלציה בארצות הברית המשיכה במגמת התמתנות, אך נותרה מעל היעד של 2% של הבנק המרכזי ובסיכום שנתי האינפלציה בארה"ב בשנת 2024 הסתכמה ב-2.9%. התמתנות באינפלציה לוותה בצמיחה כלכלית מתונה, כאשר קרן המטבע הבינלאומית צפתה האטה בצמיחה של ארה"ב ל-2.2% בשנת 2025, לאחר צמיחה של כמעט 3% בשנים 2023 ו-2024.

בתחילת 2024, הבנק המרכזי בארה"ב המשיך לשמור על רמת ריבית של 5.5% במשך מספר החלטות רצופות, תוך הערכה שהאינפלציה תתחיל להתמתן. בהמשך השנה, עם ירידה הדרגתית באינפלציה והתייצבות הכלכלה, הבנק המרכזי החל להפחית את הריבית. בספטמבר 2024, הריבית הופחתה ב-0.5% לטווח של 4.75%-5% ובדצמבר 2024, הריבית עמדה על 4.5%, לאחר הפחתה נוספת של 0.25%.

למועד דוח זה, הלוואות שהקבוצה נטלה בארה"ב במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים בסך של כ-172 מיליון דולר נושאות ריבית משתנה כשעלויות הריבית נכללות במסגרת תקציב הפרויקט ואינן משולמות באופן שוטף. שבגין הלוואה בסך של 72 מיליון דולר שהועמדה כנגד נכס מניב נרכש מכשיר גידור כנגד עלייה בשיעורי הריבית.

להערכת החברה, ירידת ריבית הבסיס בשיעור נוסף של 1% תגרום לירידה בעלויות המימון השנתיות של כ-14 מיליון דולר. עם זאת, ירידה כאמור אינה צפויה להשית נטל תזרימי משמעותי על החברה לאור האמור לעיל.

נכון למועד דוח זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, של השינויים בשיעור האינפלציה והריבית על ענף הנדל"ן בארה"ב ועל פעילותה של הקבוצה בתחום זה - ובפרט על שיעורי הריבית שיחולו על הלוואות וכן על שיעורי ההיוון הנהוגים על נכסים מניבים ועל שוויים. בנוסף, לשינויי הריבית בארה"ב יכולה להיות השפעה על שיעור המימון בהלוואות חדשות שטיטול הקבוצה במסגרת תחום פעילות הנדל"ן בארה"ב (ככל שטיטול) או על מחזור הלוואות קיימות.

החברה מעריכה כי איתנותה הפיננסית ומצב הנכסים הכלולים בפורטפוליו ההשקעות של החברה, יאפשרו לה להתמודד בצורה נאותה עם תנאי השוק הנוכחיים, לממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

**הערכות החברה בדבר השלכות האפשריות העתידיות של השינויים באינפלציה ושיעורי הריבית בארה"ב על פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן למגורים בארה"ב מהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק נירות ערך, המבוסס, בין היתר, על הערכות של החברה נכון למועד פרסום דוח זה ביחס לגורמים אשר אינם בשליטתה. הערכות החברה מבוססות על מידע הקיים כיום בידי החברה והמגמות שקיימות בשוק, ואשר אין כל ודאות כי יתממש, כולו או חלקו, והעשוי להתממש באופן שונה מהותית, וזאת עקב גורמים שאינם בשליטת החברה ובהם, בין היתר, גורמים מאקרו-כלכליים ומצב השווקים והכלכלה בארה"ב ובעולם, ו/או התממשות איזה מבין גורמי הסיכון המתוארים בסעיף 19 להלן.**

## מידע ברמת הקבוצה בכללותה

8. הון אנושי

### 8.1 המבנה הארגוני

נכון ליום 31.12.2024 הקבוצה מעסיקה 113 עובדים<sup>79</sup> (נכון ליום 31.12.2023 - 104 עובדים וליום 31.12.2022 - 100 עובדים). בתרשים שלהלן מתואר המבנה הארגוני של החברה, כפיפות המחלקות השונות להנהלת החברה והתפלגות המועסקים בקבוצה סמוך למועד זה:



### 8.2 תנאי העסקה של עובדי החברה, אימונים והדרכות

ההתקשרות עם מרבית עובדי הקבוצה נעשית באמצעות חוזה עבודה אישיים המסדירים את תנאי שכרם והעסקתם. בכלל זה, זכאים העובדים לפיצויי פרישה ולתגמולים על-ידי הפקדות בקרן פנסיה ו/או בביטוח מנהלים.

במסגרת פעילותה מקיימת הקבוצה ימי עיון והדרכות לעובדים בהתאם לצרכים השוטפים של כל מחלקה, ימי גיבוש ועוד. כמו כן, מעניקה החברה הטבות שונות לעובדים הנלוות לשכר, כגון השתתפות במימון ארוחות וחניה.

### 8.3 תנאי ההעסקה של נושאי המשרה

תנאי כהונתם של נושאי המשרה בחברה מוסדרים בהסכמי העסקה אישיים או בהתקשרות עם חברות בבעלותם וכפופים למדיניות התגמול של החברה. ההסכמים האמורים כוללים הוראות מקובלות, לרבות בדבר הודעה מוקדמת הדדית בת מספר חודשים, ובמקרים מסוימים גם בדבר תקופת הסתגלות.

לפרטים נוספים אודות גמול לנושאי משרה בכירה ובעלי עניין בחברה, לרבות יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, ראו תקנה 21 בחלק ד' הנכלל בדוח התקופתי.

9. הון חוזר

ההון החוזר של הקבוצה על בסיס מאוחד, ליום 31 בדצמבר 2024, הינו 343 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2023 היה לחברה הון חוזר חיובי בסך של 310 מיליון ש"ח).

ההון החוזר כולל בעיקר את מלאי בניינים בהקמה, נטו ואת המזומנים ושווי המזומנים, מזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי, הלוואות ופיקדונות לזמן קצר, לקוחות והכנסות לקבל בצד הנכסים השוטפים - ומנגד אשראי מתאגדים בנקאיים ואחרים, חלויות שוטפות של אגרות חוב, ספקים, קבלנים ונותני שירותים, בעלי קרקע בעסקאות קומבינציה ומקדמות מרכשי דירות, נטו בצד ההתחייבויות השוטפות. להלן פירוט רכיבים עיקריים של ההון החוזר של הקבוצה:

### מלאי בניינים למכירה

יתרת סעיף זה מסתכמת ביום 31.12.2024 ב-2,042 מיליון ש"ח. לפרטים בדבר הפרויקטים של הקבוצה בביצוע ראו טבלאות המתייחסות לפרויקטים בביצוע בסעיף 4.12.1 לעיל.

<sup>79</sup> יצוין כי לחברה 6 עובדים נוספים המועסקים בחברת שיכון ופיתוח ניהול נכסי משב"ש בע"מ, חברה נכדה בשליטת החברה, אשר טרם הרה-ארגון ב-2014 הוחזקה ע"י שיכון ופיתוח לישראל בע"מ, שהייתה עד להפרטתה ולרכישתה על ידי החברה, חברה ממשלתית. העובדים האמורים עוסקים בטיפול בהשכרה, תחזוקה ומכירת דירות מגורים עבור משרד השיכון והבינוי, בהתאם להסכם משנת 1994, אשר לא הוגבל בזמן, ועלות העסקת מרביתם ממומנת על-ידי משרד הבינוי והשיכון.



הסעיף כולל מלאי בניינים בהקמה, נטו לאחר ניכוי העלויות שנגרעו לרווח והפסד בגין החלק היחסי של דירות מכורות שהוכרה הכנסה בגינן לפי תקן IFRS 15. כן כולל סעיף זה מלאי דירות לא מכורות בפרויקטים גמורים.

מדיניות הקבוצה הינה להימנע ככל שניתן מבניה למלאי דירות, והיא לרוב מיישמת מדיניות זו בדרך של חלוקת הפרויקטים שבביצוע לשלבים, כאשר בנייתו של שלב חדש מתחילה, בדרך כלל, לאחר מכירה של שיעור מסוים מהדירות בשלב הקודם (בהתאם למיקום הפרויקט, היקף היחידות בפרויקט, סוג הפרויקט וכד').

### התחייבויות לקבלנים וספקים

הקבוצה מקבלת אשראי מקבלנים וספקים לתקופות שונות שבין 30 ל- 60 יום מתום חודש ביצוע העבודה או מתן השרות. ממוצע ימי האשראי של הקבוצה לשנת 2024 עמד על כ- 60 ימים מתום חודש ביצוע העבודה או מתן השרות. היתרה לזכות הספקים והקבלנים ליום 31.12.2024 מסתכמת בכ- 299 מיליון ש"ח.

כמו כן, נכללת במאזן הפרשה להשלמת עבודות בקשר לפרויקטים שבנייתם הסתיימה, וזאת על בסיס הערכת מהנדסי הפרויקטים. לפרטים ראו באור 18' בדוחות הכספיים.

### התחייבויות בגין חוזים

מסתכם ליום 31.12.2024 בסך של 587 מיליון ש"ח.

### הון חוזר לתקופה של שניים עשר חודשים

להלן פירוט ההון החוזר של החברה וההון החוזר לתקופה של שניים עשר חודשים (במיליוני ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2024:

סך הכל	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	נכסים שוטפים
2,366	(1,530)	3,896	התחייבויות שוטפות
(2,328)	1,225	(3,553)	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות
38	(305)	343	

### מימון 10.

פעילות החברה ממומנת מהון עצמי, מתקבולים מרוכשי דירות ובאמצעות אשראי מהמערכת הבנקאית, מגופים פיננסיים ומשוק ההון (באמצעות הנפקת אגרות חוב ונע"מ). בהקשר זה יצוין כי נכון לסוף שנת 2024, עיקר האשראי שקיבלה החברה נובע מאגרות חוב ומהלוואות שהועמדו לחברה על ידי המערכת הבנקאית לרכישת קרקעות.

#### 10.1 פרטים בדבר הרכב האשראי שקיבלה הקבוצה לרבות שיעור ריבית ממוצעת שנתית

לפרטים בדבר הרכב האשראי שקיבלה הקבוצה לרבות שיעור ריבית ממוצעת שנתית, ראו באור 17 לדוחות הכספיים, סעיף 3.2 בדוח הדירקטוריון וכן (ביחס לאגרות החוב של החברה) בחלק ו' לדוח הדירקטוריון.

#### 10.2 פרטים בדבר מימון הקבוצה

##### אשראי שהתקבל בין תאריך המאזן ועד בסמוך למועד דוח זה

בין תאריך המאזן ועד בסמוך לפני מועד פרסום דוח זה לא הועמדו לחברה הלוואות חדשות, למעט אשראי שניטל באופן שוטף במסגרת הסכמי ליווי של פרויקטים בהקמה.

##### מסגרות אשראי בבנקים

נכון למועד הדוח לחברה מסגרת מחייבת של אשראי כספי בלתי ספציפי (סולו) בסך של 170 מיליון ש"ח, מתוכו נכון ליום 31 בדצמבר 2024 היתרה הבלתי מנוצלת הסתכמה לסך של 135 מיליון ש"ח.

להלן פירוט אודות האשראי בריבית משתנה שקיבלה החברה בשנים 2023-2024 :

סכום האשראי במיליוני ש"ח ליום 31.12.2024	שיעור הריבית המשוקלל סמוך למועד הדוח	טווח הריבית *		מנגנון השינוי (משוקלל)	מטבע
		2023	2024		
1,919	6.68%	6.5%-7.6%	4.83%-7.45%	פריים בישראל	ש"ח
627	8.47%	8.99%-9.36%	8.03%-8.75%	SOFR	דולר

(\* טווח הריביות נכון לסוף השנה)

10.4 הלוואות מהותיות

נכון למועד הדוח לחברה אין הלוואות מהותיות לרבות הסכמי ליווי בנקאי מהותיים, למעט כמפורט בסעיף 10.5 להלן. למידע בדבר הסכמי ליווי בגין פרויקטים מהותיים מאוד ראו סעיפים 4.13.1-4.13.5.

**תניית הפרה צולבת:** נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לחברה ו/או חברות הקבוצה (להלן ביחד: "החברה") הלוואות בהיקף כולל של כ- 1,987 מיליון ש"ח אשר כל אחת מהן אינה מהווה הלוואה מהותית. בנוסף, נכון למועד הדוח לחברה מסגרת מחייבת של אשראי כספי בלתי ספציפי (סולו) בסך של 170 מיליון ש"ח.

מסמכי האשראי בהם התקשרה ומתקשרת מעת לעת החברה לצורך נטילת הלוואות השונות, כוללים עילות לפירעון מיידי אשר, בין היתר, מתייחסות להפרה צולבת (Cross-Default) של אשראים אחרים של החברה (כאשר אותם אשראים אחרים עשויים להיות אשראים מעל היקף מסוים שנקבע, אשראים שלא הוגבלו בסכום, אשראים שהועמדו על ידי אותו מלווה בלבד או אשראים שהועמדו על ידי כל מלווה שהוא) וכן עילות אחרות שעניינן קיומם של אירועים המצביעים על הרעה נחזית בעסקי החברה ו/או ביכולתה לשרת חובותיה. לאור כך, העמדה לפירעון מיידי של אשראי לא מהותי שהועמד לחברה עלולה להביא להעמדה לפירעון מיידי של אשראים אחרים. כן יצוין כי הסכמי האשראי של החברה כוללים עילות לפרעון מיידי, אשר חלקן אינן נוגעות למצבה הפיננסי של החברה אלא נושאות אופי טכני ו/או נוגעות לעמידת בתנאים ואבני דרך שונים של הפרויקטים שנמצאים בליווי, כאשר, על פי נוסח הסכמי האשראי, אי עמידה בהן מקימה לכאורה לבנק המלווה עילה לפירעון מיידי של האשראי (להלן: "העילות הלא פיננסיות"). ככלל, מניסיון החברה ואלא אם נסיבות המקרה הרלבנטי תצבענה אחרת, הבנק המלווה אינו רואה באי עמידה בעילות הלא פיננסיות הנ"ל כעילות אשר דורשות את פרעון המידי בפועל של הלוואות הרלבנטיות (ועד כה החברה לא קיבלה פניות מהגופים המממנים בהקשר זה) ובמקרים אלו, על סמך ניסיון העבר של החברה וככל שהבנק המלווה מתייחס לאי עמידת החברה בעילה הלא פיננסית, הצדדים מגיעים להבנות שונות ביחס לריפוי העילה (בדרך של מתן אורכות זמן וכו'), בין מראש (קרי, בטרם התממשות העילה הלא פיננסית) ובין בדיעבד. לאור האמור, ואלא אם נסיבות המקרה הרלבנטי תצבענה אחרת, החברה אינה רואה בעילות הלא פיננסיות כאמור כעילות שעלולות להביא בפועל להעמדה לפירעון מיידי של האשראים האמורים.

יצוין עוד כי על אף שתרחיש של קיומה של עילת פרעון מיידי בשל תניית הפרה צולבת כאמור עלול להתקיים בנסיבות כאמור, להערכת החברה, לאור מצבה הפיננסי והיקף נכסיה, סבירות התרחשות אירוע כאמור אינה גבוהה.

10.5 תעודות התחייבות

לפירוט בדבר אגרות חוב שהנפיקה החברה ואשר מהוות הלוואות מהותיות ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה בחלק ו' לדוח הדירקטוריון.

10.6 אמות מידה פיננסיות עיקריות ומגבלות מהותיות החלות על חברות הקבוצה בקבלת אשראי, נכון למועד הדוח

לפרטים בדבר אמות מידה פיננסיות עיקריות ומגבלות מהותיות החלות על חברות הקבוצה בקבלת אשראי, נכון למועד הדוח ראו חלק ו' לדוח הדירקטוריון.

10.7 מגבלות נוספות

יצוין כי במסגרת הסכמי נטילת אשראי ממוסדות פיננסיים, לרבות הסכמי ליווי להקמת פרויקטים ובמסגרת התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי בנקים בישראל, התחייבו חברות הקבוצה, בין היתר, לקבלת הסכמת הגורם המממן לשינוי שליטה בחברה, כמקובל במסגרת הסכמים כאלו. כמו כן, בהתאם להוראות שטרי הנאמנות לאגרות החוב של החברה, התחייבה החברה, בין היתר, לקבלת הסכמת מחזיקי אגרות החוב לשינוי שליטה (כהגדרתה בשטרי הנאמנות) בחברה.

החברה ואגרות החוב שהנפיקה החברה ושהינן במחזור, מדורגות נכון למועד דוח זה על ידי מידרוג בע"מ, כדלקמן<sup>80</sup>:

אופק הדירוג	דירוג	מועד הדירוג האחרון	סדרת אגרות החוב הרלוונטית
יציב	A1.il	11.3.2025	החברה
יציב	A1.il	11.3.2025	סדרה 12
יציב	A1.il	11.3.2025	סדרה 13
יציב	A1.il	11.3.2025	סדרה 14
יציב	Aa3.il	11.3.2025	סדרה 15
-	P1.il	11.3.2025	נע"מ (סדרה 1)

#### התחייבות לבעלי האג"ח בנוגע לדירוג החברה

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרות 12-15) התחייבה החברה שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על ידי חברה מדרגת המאשרת על ידי הממונה על שוק ההון במשרד האוצר וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב.

בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 12), שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 13), שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 14) ושטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15), במידה שדירוג אגרות החוב של הסדרה הרלוונטית ירד מתחת לדירוג Baa3, יהיו רשאים מחזיקי אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטר הנאמנות ובאגרת החוב הרלוונטיים.

לפרטים נוספים בנוגע לאגרות חוב של החברה, ראו בחלק ו' לדוח הדירקטוריון.

#### 10.9 בטחונות

##### 10.9.1 בטחונות כלפי גופים מממנים

התחייבויות שוטפות וארוכות טווח שהתקבלו על-ידי חברות הקבוצה, אשר יתרתן ליום 31.12.2024 כ- 1,592 מיליון ש"ח, מובטחות בשעבוד קבוע על הנכסים שנרכשו באמצעותן. בנוסף, החברה התחייבה כלפי בנק לאומי שלא לשעבד את החזקותיה, במישרין ובעקיפין, באזורים בנין.

החברה וכן חברות פרטיות מסוימות בקבוצה, חתמו על ערבויות צולבות, ללא הגבלה בסכום, להבטחת החזר האשראי שניתן לחברות הקבוצה מאת הבנקים.

##### 10.9.2 בטחונות כלפי מחזיקי אגרות החוב של החברה

אגרות החוב של החברה (סדרות 12-14) שבמחזור נכון למועד הדוח, אינן מובטחות בשעבוד. לפרטים בדבר התחייבויות החברה במסגרת שטרי הנאמנות לאגרות החוב הללו, לרבות התחייבות לשעבוד שלילי על מניות אזורים בנין, ראו בחלק ו' לדוח הדירקטוריון.

אגרות חוב (סדרה 15) של החברה שבמחזור נכון למועד הדוח, הובטחו בשעבודים שיצרו החברה וחברות בת שלה בקשר עם פרויקט "הרצליה הילס" להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה. לפרטים נוספים אודות הבטחות שהועמדו לטובת מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב סדרה 15 של החברה מיום מיום 14 ביוני 2021 בין משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 17 ביוני 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-102753) ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה. לפרטים אודות התחייבויות נוספות של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) וכן אודות נכס הנדל"ן המשועבד לטובת מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15), ראו חלקים ו' ו-ז' לדוח הדירקטוריון.

<sup>80</sup> לפרטים בדבר הדירוג העדכני כאמור, לרבות היסטוריית דירוגים, ראו דיווח מיידי של החברה שפורסם ביום 11 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-016279), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

גיוס מקורות מימון נוספים במהלך השנה הקרובה ייבחנו תוך התחשבות בצורכי הפעילות השוטפת של החברה ובכלל זה, מימון מרכיב ההון העצמי ברכישה ובייזום של פרויקטים חדשים, מצב השוק, הזדמנויות עסקיות, פיתוח עסקיה וכל צורך אחר, הכל - בהתאם להחלטות שיקבלו הגופים המוסמכים בחברה.

**11. מיסוי**

לפרטים בדבר משטר המס החל במדינות השונות שבהן פועלת החברה, ואשר למשטר המס החל בהן שעשוי להשפיע מהותית על הוצאות וחשיפות המס של החברה, וכן פרטים בדבר שומות המס והפסדים מועברים לצורכי מס, ראו באור 26 (מסים על הכנסה) לדוחות הכספיים.

**12. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

**משרדי החברה**

משרדי החברה הראשיים ממוקמים בתל-אביב והינם בחכירה מעיריית תל אביב עד לחודש אוגוסט 2025. במהלך שנת 2022, התקשרה אזורים בנין עם עיריית תל-אביב בהסכם שיפוץ לפיו התחייבה העירייה להתקשר עם אזורים בנין בהסכם חכירה עד ליום 31.8.2025 וזאת בהתקיים התנאים הקבועים בהסכם השיפוץ, לרבות ביצוע השיפוץ ותשלום דמי החכירה אשר שולמו על ידי אזורים בנין.

לפרטים נוספים אודות הרכוש הקבוע של החברה ראו באור 14 לדוחות הכספיים. העלות המופחתת של הרכוש הקבוע של החברה הסתכמה ליום 31.12.2024 ב- 16,006 אלפי ש"ח, ליום 31.12.2023 ב- 15,755 אלפי ש"ח וליום 31.12.2022 ב- 16,622 אלפי ש"ח.

**13. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם**

ככלל, פעילותה של החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה, כגון שימוש בחומרים מסוכנים או פליטות מסוכנות. עם זאת, להיבטים של איכות הסביבה, לרבות הוראות הדין בנושא, השפעה על פעילות הקמת פרויקטים של הקבוצה במספר מישורים עיקריים:

- נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקט הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף, פגיעה בקרקע, פינוי עפר ופסולת הבניה וכו'. נושאים אלו מוסדרים בדרך כלל במסגרת תכניות בנין עיר, היתרי הבניה הניתנים לקבוצה והוראות מינהל של הרשויות המפקחות<sup>81</sup>. במסגרת זו, עשויה החברה להידרש על ידי הרשויות הרלוונטיות לערוך פעולות לאיתור וטיפול בזיהום קרקע, גזי קרקע או מי תהום במקרקעין עליהם עתיד להיבנות מבנה וזאת על חשבונה, כאשר לרוב, העלויות הכרוכות ביישום דרישות כאמור אינן מהותיות לחברה והיא עומדת בהן. בחלק מהמקרים נדרשת הכנת תסקיר סביבתי טרם תחילת הפעילות בפרויקט המהווים חלק מפעילות מערכת התכנון והבניה ומטרתם לשלב היבטים סביבתיים בהליך קבלת ההחלטות במוסדות התכנון והבניה.
- הגנה על הפרויקט עצמו ודייריו מפני השפעות והפרעות חיצוניות, כגון: משטר רוחות, רעש ממבני תעשייה וכבישים סואנים, קירבה למתקני אשפה או חשמל וכו'.
- לצורך קבלת היתרי הבניה להקמת הפרויקטים של החברה על החברה לעמוד בדרישות לעניין שמירת איכות הסביבה, בהתאם להוראות המשרד להגנת הסביבה ומחלקת התברואה של הרשות המקומית, וכן בדרישות החקיקה וחוקי העזר הרלוונטיים. כמו כן, עם תום הקמת הפרויקטים, כתנאי לקבלת אישור אכלוס מהרשות המקומית, נדרשת החברה להוכיח כי עמדה בכל הדרישות הסביבתיות כנדרש.

נכון למועד הדוח, לא נפסקו סכומים מהותיים או הוכרו הפרשות מהותיות בדוחות הכספיים ולא היו עלויות סביבתיות אחרות החלות על החברה. כמו כן החברה אינה צד להליך משפטי או מינהלי מהותי הקשור עם איכות הסביבה, אשר החברה או נושא משרה בכירה בה צד לו. כמו כן, להערכת החברה, למועד הדוח לא קיים אירוע או עניין הקשור בפעילות בחברה ואשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך היה לו או צפויה להיות לו השפעה או השלכה מהותית על החברה.

**מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים**

החברה נוקטת בפעולות שונות למניעת סיכונים סביבתיים ולשמירה על איכות הסביבה, הן במהלך התכנון והרישוי והן במהלך ההקמה של נכסיה השונים. במרבית הפרויקטים, במהלך התכנון ממנה

<sup>81</sup> יצוין כי התכנית הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו- 2024 כללה תזכיר חוק לפיו תוטל חובה על יצרני פסולת הבניין להתקשר עם בעל רישיון המחזיק במתקן מורשה שאליו תפונה פסולת הבנייה שייצרו, אך זו לא נכללה בחוק התכנית הכלכלית שאושר.

החברה יועץ סביבתי אשר המלצותיו מיושמות בתכנון ובדיקת הפרויקט. כמו כן, על פי דרישת הרשויות ו/או התקנים החלים לבניה ירוקה ושמירה על איכות הסביבה, החברה מבצעת בדיקות לרבות קידוחי ניסיון בקרקע המיועדת להקמתו של הפרויקט, וזאת בין היתר לצורך בדיקה מראש של האפשרות לקיומו של זיהום קרקע ו/או מי תהום. על פי דרישת הרשויות, החברה מבצעת בדיקות בהתאם לתקנים החלים לבניה ירוקה ושמירה על איכות הסביבה. כמו כן, לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים בכל הקשור לאיכות הסביבה, נעזרת הקבוצה בפרויקטים המוקמים על ידה ביועצים חיצוניים מקצועיים בנושאים סביבתיים בתחומים הרלוונטיים (כגון רעש ופליטות - עשן, מכוניות, איורור, מרתפים, גלאי CO ועוד).

מניעת סיכונים סביבתיים בהקמת הפרויקטים הינו באחריות מנהלי הפרויקטים, המהנדס הראשי וסמנכ"ל התכנון וההנדסה של החברה.

העלויות הכרוכות ביישום דרישות איכות הסביבה מובאות בחשבון בתמחור הפרויקטים ובמרבית המקרים חלקן בסך כל עלות פרויקט אינו מהותי. נכון למועד הדוח, החברה אינה צד להליכים משפטיים או מנהליים מהותיים בתחום זה.

כמו כן, החברה פועלת על מנת לשלב מערכות ידידותיות לסביבה (כגון גגות סולאריים או עמדות טעינה לרכבים חשמליים) בנכסים שהיא מקימה או שיש לה זכויות בהם ובהם ניתן לשלב מערכות כאמור.

#### 14. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום פעילות החברה

בפרויקטים שהקבוצה יוזמת עליה לעמוד בשורה ארוכה של תקנים ותנאים המוטלים על-פי חוק ועל-פי דרישת הרשויות המקומיות בתחומן נמצא הפרויקט, וזאת על מנת לקבל היתרי בניה ואישורי אכלוס. הליכים אלו אורכים זמן רב וכרוכים בעלויות משמעותיות לקבוצה. כמו כן, ככל שהקבוצה פועלת לשינוי ייעוד בפרויקטים שהיא יוזמת, לשינוי תכנית בניין העיר (תב"ע) החלה עליהם ולניצול זכויות בניה לא מנוצלות, עליה לקבל שורה של היתרים ואישורים נוספים מועדות התכנון, מרשויות מקומיות ו/או רשויות שלטוניות, לרבות רשות מקרקעי ישראל, אשר הופכים את השלמת הפעולות האמורות לפעולה מורכבת ובדרך כלל ממושכת, מבלי שקיימת ודאות באשר לתוצאות התהליך. להלן יפורטו אילוצים ומגבלות על פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לפעילות בתחום הנדל"ן של הקבוצה ואשר עשויים להשפיע עליה באופן מהותי:

#### 14.1 רשות מקרקעי ישראל

כ- 90% מהמקרקעין בישראל נמצאים בבעלות ממשלת ישראל באמצעות רשות מקרקעי ישראל, וחלק גדול של המקרקעין בהם פועלת הקבוצה, מוכרים מהרשות בחכירה ארוכת טווח. משכך, חלות על הזכויות במקרקעין והעסקאות בקשר עמן הוראות חוזי החכירה וההוראות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע וכן הוראות בעניין לוחות זמנים. כך גם עשויה החברה לשאת בתשלומים שונים לרשות מקרקעי ישראל, כגון: דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון וכן בתשלומים בגין ארוכות.

#### 14.2 רישוי קבלני ביצוע

ביצוע הבנייה בפרויקטים למגורים צריך להיעשות על-ידי קבלן מורשה, כפי שקובע חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969 ("חוק רישום קבלנים"). קבלן מורשה על פי חוק רישום קבלנים הינו קבלן אשר נרשם בפנקס הקבלנים על ידי רשם הקבלנים ("קבלן מורשה"). חוק רישום קבלנים קובע מהם התנאים לצורך רישום אדם כקבלן מורשה. בנוסף, נקבעו בתקנות מכוח חוק רישום קבלנים סיווגים שונים על פי ענפים שונים והיקף עבודות כחברה יזמית. החברה מתקשרת עם קבלנים בעלי סיווג רישום מתאים מבחינת מהות הבניה והיקפה.

#### 14.3 חוק התקנים, תשכ"ג-1953 ("חוק התקנים")

על פי חוק התקנים, מכון התקנים הישראלי רשאי לקבוע מפרט או כללים טכניים ביחס לטיב החומרים, המוצרים או תהליכי העבודה והבנייה, המכונים תקנים. כמו כן שר התעשייה המסחר והתעסוקה ("התמ"ת") רשאי, לאחר התייעצויות עם נציגי היצרנים והצרכנים, להכריז על תקן ישראלי מסוים, כולו או חלקו, כעל תקן ישראלי רשמי, שאז חלה חובה על פי דין לעמוד בדרישות תקן רשמי כאמור. בהקשר זה יצוין, כי בהתאם להוראות חוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 (ראו להלן), המוכר לא קיים את חיוביו כלפי הקונה, בין היתר, במקרה בו הדירה או כל דבר שבה שונים מן האמור בתקן ישראלי רשמי.

הבנייה בישראל כפופה לתקני בנייה ותווי תקן בקשר עם אופן הבניה איכות החומרים ובטיחותם. התקנים מפורסמים על ידי מכון התקנים הישראלי, וחלקם מוכרזים כמחייבים רשמית על ידי משרד התמ"ת.

בהליך לקבלת היתר בניה נדרשת הקבוצה להציג הסכמים עם מכוני בדיקה מורשים המפקחים על הבניה ועל עמידתה בתקנים. הקבוצה מקפידה לקיים את הוראות התקינה המחמירות ביותר.

**14.4 חוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 והתקנות שהותקנו מכוחו ("חוק המכר") וצו מכר דירות (טופס של מפרט), התשס"ה-2008 ("צו מכר דירות") וחוק המכר (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 והתקנות שהותקנו מכוחו (להלן: "חוק המכר הבטחת השקעות").**

חוק המכר מטיל חובות שונות על מי שבונה דירות על מנת למוכרן לאחרים, ובכלל זאת בקשר עם תקופות בדיק ואחריות בגין אי התאמות בדירות הנמכרות. בהתאם להוראות חוק המכר, מחויב המוכר למסור לכל רוכש מפרט המפרט באופן מדויק את כל הפריטים הכלולים בדירה הנמכרת ואשר בהתאם לצו מכר דירות על המוכר לפרטם. כן קובע חוק המכר הסדרים נוספים, ובהם הנוגעים לווייתור על-ידי הקונים על פריטים במפרט תמורת זיכוי, מגבלות על שכר טרחת עורך דין שקבלן רשאי להשית על רוכש דירה, ריבית הפיגורים שתיגבה מהרוכש בשל איחור בתשלום ופיצוי קבוע לקונה, ללא הוכחת נזק, בגין איחור במסירת הדירה העולה על חודש (או על שישים ימים החל מהיום הראשון לאיחור, בחוזים עליהם חל החוק בנוסחו הקודם) מהמועד המוסכם. צו מכר דירות עוסק בעיקרו בדרישות והוראות בנוגע למפרט הטכני של יחידת הדיור הנמכרת. חוק המכר הבטחת השקעות קובע מנגנונים להגנה על כספי רוכשי הדירות מפני מצב של חדלות פירעון של הקבלן. בהתאם להוראות חוק זה, מוכר דירה חייב להבטיח את כספי רוכש הדירה באחד ממספר אמצעים הנדרשים בחוק. החברות נוהגות להבטיח את כספי הרוכשים בעיקר בדרך של הוצאת ערבויות בנקאיות, ובחלק מהמקרים על ידי הוצאתן של פוליסות ביטוח, וזאת למעט רכיב המע"מ שהשבתו מובטחת באמצעות קרן ייעודית של משרד האוצר.

**תיקון מס' 9 לחוק המכר - ביום 30 ביוני 2022 פורסם ברשומות תיקון מס' 9 לחוק מכר דירות הכולל את השינויים העיקריים הבאים:**

פיצוי בשל איחור במסירה - התקופה שבגינה לא זכאי הקונה לפיצוי בגין איחור במסירת החזקה קוצרה מ-60 ימים בלבד לחודש ימים בלבד (תום תקופה זו תקרא להלן: "תום חודש מהמועד החוזי"). לתקופה שתחילתה מתום חודש מהמועד החוזי וסיומה בתום 4 חודשים מהמועד החוזי, קרי, לתקופה של 3 חודשים רצופים, יהיה הקונה זכאי לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה. לתקופה שתחילתה 5 חודשים לאחר המועד החוזי וסיומה בתום 10 חודשים מהמועד החוזי, קרי, לתקופה של 6 חודשים רצופים, יהיה הקונה זכאי לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה כשהם מוכפלים ב-1.25. לתקופה שתחילתה 11 חודשים לאחר המועד החוזי ואילך, יהיה הקונה זכאי לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה כשהם מוכפלים ב-1.5. הפיצויים כאמור לעיל ישולמו בתום כל חודש בעד אותו חודש.

"כח עליון" - ערב תיקון מס' 9 קבע החוק כי הצדדים להסכם רשאים להסכים כי סעיפי הפיצוי בשל איחור במסירה לא יחולו על איחור במסירה שנגרם כתוצאה מנסיבות שאינן בשליטת המוכר ושהסיכון להתרחשותן ולתוצאותיהן אינו מוטל עליו". בתיקון מס' 9 נקבע כי הפיצוי בגין איחור במסירה כאמור לעיל לא יחול אם מתקיים לגבי האיחור במסירת הדירה אחד מאלה: הוא נגרם כתוצאה ממעשה או מחדל של הקונה בלבד; הוא תוצאה מנסיבות כאמור בסעיף 18(א) לחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1970, ומתקיימים לגביו שאר התנאים הקבועים באותו סעיף.

הצמדה - תשלומים על חשבון התמורה לא יוצמדו למדד כלשהו ולא תתווסף עליהם ריבית כלשהי, למעט בשל איחור בתשלום בהתאם להוראות סעיף 5(ב) לחוק. למרות האמור לעיל, הצדדים להסכם רשאים לקבוע ביניהם כי עד מחצית (50%) מכל תשלום יוצמד למדד תשומות הבנייה, ובלבד ש-20% מהמחיר החוזי המשולמים במועד כריתת ההסכם או לפני כל תשלום אחר לא יוצמדו. כפועל יוצא מהני"ל, למעשה, רק 40% מהתמורה ניתנת להצמדה. ההצמדה כאמור לעיל תהיה עד למועד שלא יאוחר ממועד המסירה כפי שנקבע בחוזה המכר, ולא תחול ככל שתהיה דחייה במועד המסירה, אלא אם התשלום שולם באיחור שהקונה אחראי לו או שהחוזה סוכל בשל נסיבות קיצוניות שלא ניתן לצפות אותן מראש.

**14.5 חוק המכר (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 והתקנות שהותקנו מכוחו**

חוק זה קובע מספר מנגנונים להגנה על כספי רוכשי הדירות מפני מצב של חדלות פירעון של הקבלן. בהתאם להוראות חוק זה, מוכר דירה חייב להבטיח את כספי רוכש הדירה באחד ממספר אמצעים הקבועים בחוק. החברות נוהגות להבטיח את כספי הרוכשים בעיקר בדרך של הוצאת ערבויות בנקאיות, ובחלק מהמקרים על ידי המצאתן של פוליסות ביטוח ("הבטחות"). הבטחות לרוכשי הדירות מוחלפות בבטחות אחרות עם התקיימות התנאים בהתאם להוראות חוק המכר. עם ביטולן של הבטחות בגין כל דירה, מוחרגת הדירה הספציפית מתחולת השעבוד לטובת הגופים המממנים את הפרויקט, אם הוא קיים, בכפוף לתשלום מלוא התמורה בגינה לחברה. במסגרת

תיקון מס' 9 לחוק זה שפורסם בסוף חודש מרץ 2017, נקבע כי הבטחת כספי רוכשי דירות באמצעות ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח, לא תכלול בתוכה את רכיב המע"מ, ובמקרה של מימוש בטוחה כאמור לעיל, הקונה יקבל חזרה סכום בגובה רכיב המע"מ לגבי כל תשלום מאת הקונה למוכר אשר בשלו ניתנה הבטוחה, וזאת באמצעות קרן ייעודית שהוקמה לשם כך על-ידי משרד האוצר.

ביום 3 בנובמבר 2021 פורסמו ברשומות תקנות המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) (הודעה בדבר העדר ליווי פיננסי). על פי התקנות, על מוכר דירה שהתקשר בהסכם מכר החל מיום 3 בדצמבר 2021, למסור לקונה הודעה בכתב בנוסח הקבוע בתקנות על כך שהוא לא התקשר עם תאגיד בנקאי או מבטח בהסכם למתן ליווי פיננסי, במסמך נפרד (עד מועד החתימה על חוזה המכר) או כחלק מחוזה המכר (במעמד החתימה על חוזה הרכישה).

ביום 30 במאי 2022 פורסמו ברשומות תקנות המכר (דירות) (שיעור מרבי של ריבית פיגורים), התשפ"ב-2022, לפי ריבית הפיגורים שתיגבה מהרוכש בשל איחור בתשלום יהיה אחד מאלה, לפי העניין: (1) קיים חשבון המשמש להפקדת תשלומי הקונה לפי חוזה המכר - שיעור הריבית המרבי על אשראי שקבע התאגיד הבנקאי לפי הודעת השינויים האחרונה שפרסם התאגיד הבנקאי לפני תחילת החודש שבו נכרת החוזה; (2) לא קיים חשבון כאמור - שיעור הריבית הצמודה בצירוף הפרשי הצמדה. תקנות אלו נכנסו לתוקף 30 ימים מיום פרסומן, והן חלות על חוזים שנכרתו ביום התחילה או לאחריו.

#### 14.6 חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 והתקנות שהותקנו מכוחו

פעילות החברה מבוצעת בהתאם להוראות חוקים, תקנות, צווים ותקנים החלים בתחום התכנון והבניה והפיקוח על העבודה. בכלל זה, כפופה החברה לקבלת האישורים, ההיתרים והרישיונות הנדרשים מהרשויות המוסמכות. חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 ("חוק התו"ב") אוסר על בנייה ללא קבלת היתר בנייה ואישור תחילת עבודה מהרשויות. בנייה ללא היתר בנייה או תוך סטייה ממנו מהווה עבירה פלילית בהתאם להוראות סעיפים 255-203 לחוק התו"ב. כמו כן, על פי חוק המכר, המוכר לא קיים את חיוביו כלפי הקונה, בין היתר, אם הדירה או כל דבר שבה שונים מן האמור בתקנות שנקבעו מכוח חוק התו"ב.

הקמת פרויקט על קרקע על-ידי החברה תלויה במצב התכנון והרישוי החל על אותה קרקע. התנאי הראשון לבניה הוא קיומה של תב"ע תקפה שאושרה על-ידי רשויות התכנון ואשר על פיה ניתן לבנות על הקרקע פרויקט ביעודים המתאימים.

לצורך הכנת התב"ע מתקשרת החברה עם אדריכלים ויועצים שתפקידם להכין את התכניות הדרושות ולטפל באישורן אצל רשויות התכנון, ולאחר אישור התב"ע - להכין את התכניות הדרושות לצורך הוצאת היתרי הבניה ואת תכניות העבודה האדריכליות הדרושות לצורך ביצוע הבניה ולצורך הכנת מסמכי המכירה והשיוק, לרבות הכנת המפרט הדרוש על פי הוראות חוק המכר.

הליכי התכנון לאישור התב"ע המתבצעים במסגרת חוק התו"ב והתקנות שהותקנו על פיו הינם הליכים ממושכים התלויים ברשויות התכנון ובגורמים נוספים שאינם בשליטת החברה ואשר קשה לצפותם ולהעריך את פרק הזמן הנדרש להסדרתם. פרק זמן זה עלול להתארך באותם מקרים בהם מוגשות התנגדויות על-ידי גורמים שונים לאישורה של התב"ע. יצוין בהקשר זה כי בשנת 2014 אישרה הכנסת את חלקה הראשון של הרפורמה, המכונה גם "רפורמת המרפסות", שמטרתה להביא לשיפור הליכי התכנון והבינוי ולקיצור הליכי הבירוקרטיה - תיקון 101 לחוק התכנון והבניה, אשר נכנס לתוקף באופן הדרגתי, ועוסק בין היתר בקביעת לוח זמנים מירבי לאישור תכניות בניה, הקמת מכוני בקרה בהליך הרישוי והעברת סמכויות מהוועדות המחוזיות לוועדות המקומיות. כהמשך ישיר לתיקון 101, הותקנו ביולי 2016 תקנות התכנון והבניה (רישוי בנייה), התשע"ו-2016, שמטרתן ייעול ושיפור תהליך רישוי הבניה, תוך הסרת חסמים מעכבים בהליכי הרישוי. בין היתר, התקנות הביאו עמן חידוש מהותי בהליך התכנון, והוא מערכת "רישוי זמין" של מינהל התכנון (המהווה תחליף ל"גרמושקה" ההיסטורית), המנגישה בצורה מקוונת את ההליך התכנוני מהגשת בקשות למידע ובקשה להיתר בנייה וקבלת היתר בנייה, ניהול ובקרה על שלבי הביצוע - ועד לקבלת תעודת גמר, וכן שילוב בקרה על תכן וביצוע הבניה.

בנוסף, בשנת 2017 התקבל תיקון לחוק התכנון והבניה המסדיר את סמכותו של מוסד תכנון להתנות הפקדת תכנית, או את אישורה, בהפקדת כתבי שיפוי לעניין תביעות לפי סעיף 197 לחוק.

ביום 5.2.2018 אישרה מליאת הכנסת בקריאה שנייה ושלישית תיקון לחוק התכנון והבניה (חוק דיוור בהישג יד). החוק מבקש לקדם מדיניות קוהרנטית, ולעודד הקמה של דיוור בהישג יד הן ברמה המקומית, והן ברמה הארצית, תוך שיפור המנגנון הקיים בחוק התכנון והבניה בשלושה היבטים עיקריים: (1) הרחבת הסמכויות של מוסדות התכנון לכלול בתכניות שבסמכותם הוראות הנוגעות לדיוור בהישג יד; (2) תיקון התוספת השישית לחוק התכנון והבניה והתנאים הכלולים בה לצורך

מימוש תכנית הכוללת דיור בהישג יד; (3) הוספת הסדר הנוגע ליחידות דיור להשכרה במחיר מופחת ממחיר השוק, במטרה להקל ולאפשר קידום של תכניות הכוללות דיור בהישג יד.

במסגרת חוק ההסדרים 2021 תוקנו דיני התכנון והבניה במספר נושאים:

### ביטול מוסד ההקלות

חוק ההסדרים לשנת 2021 צמצם באופן משמעותי את מוסד ההקלות כך שסמכותה של הועדה המקומית לאשר הקלות הנוגעות לבקשות להיתר מכוח תוכניות שהוחלט להפקידן לאחר 1.1.2023, או לבקשות להיתר מכוח תוכניות שהוחלט להפקידן לפני 1.1.2023, ככל שהוגשו לאחר 1.1.2025 היא אך ורק בנושאים מצומצמים שנקבעו בתקנות התכנון והבניה (הקלה, שימוש חורג וסטייה מתוכנית), התשפ"ג-2023 ואשר אינם כוללים תוספת שטחי בניה; תוספת יח"ד; תוספת קומות, כך שבנושאים אלו לא יהא ניתן לאשר הקלות.

### הסבת שטחי תעסוקה למגורים

הוועדה המקומית הוסמכה להמיר, במסגרת מתן היתר בניה, שטחי מסחר ותעסוקה לטובת מגורים, עד היקף של 30% מסך הזכויות המאושרות במגרש, ובלבד שבמגרש לא מותרים שימושי תעשייה או מלאכה. בנוסף, הוסמכה הועדה המקומית לאשר, בהליך של היתר בניה, תוספת שימושים ציבוריים במקרקעין, המיועדים לשרת את הגדלת/הוספת השימוש למגורים, בהיקף של 1 מ"ר לכל תוספת 20 מ"ר שטח מגורים, ובלבד שתוספת זו לא תעלה על 10% מהשטח הכולל. מתן היתר למגורים כאמור, כפוף למספר תנאים, ובכלל זה שטרם החלה הקמת הבניין שלגביו מבוקש ההיתר, כי במסגרת ההיתר יוספו לכל הפחות 40 יח"ד, וכן ביצוע של הליך ליידוע הציבור, לרבות מתן זכות התנגדות - בדומה להליך אישורה של הקלה. בגין מתן היתר לתוספת/הגדלת השטח לשימוש מגורים ניתן לגבות היטל השבחה, ויראו את מועד מתן ההיתר, כמתן הקלה לעניין חישוב היטל השבחה. כמו כן, מתן ההיתר יכול להוות עילה לתביעת פיצויים לפי סעיף 197, ויראו את מועד מתן ההיתר כמועד אישור התכנית.

### תוספת זכויות בניה למטרת דיור בהישג יד (להלן: "דב"י")

סמכויות ועדה מקומית "רגילה" - חוק התכנון והבניה הסמיך ועדה מקומית לאשר תכנית המגדילה את השטח המותר לבניה במגרש המיועד למגורים, בשיעור של 20%. ובלבד שמדובר בקרקע שהיא מקרקעי ישראל, כי התכנית הוגשה בידי רשות מקרקעי ישראל, וכן כי התכנית תקבע כי הוראות התוספת השישית לחוק (דיור בהישג יד) יחולו עליה. חוק ההסדרים הגדיל את שיעור התוספת שבסמכות ועדה מקומית רגילה ל- 50% (במקום 20%) וכן ביטל את התנאים המגבילים את תחולת הסעיף למקרקעי ישראל בלבד ולתכנית המקודמת על ידי מקרקעי ישראל. כלומר שסעיף זה יחול גם על מקרקעין בבעלות פרטית וגם על תכניות שיוגשו על ידי גורמים אחרים.

בהקשר לפרויקטים בתל אביב, בהתאם למסמך מדיניות דיור כלל עירוני שאושר על ידי הועדה המקומית לתכנון ובניה בעיר תל אביב בחודש יולי 2022, שיעור יחידות הדב"י יעמוד על כ-15% מכל פרויקט חדש בצפון ובמרכז העיר ויעמוד על כ-10% מכל פרויקט חדש בדרום ובמזרח העיר בדומה להיקף הדרישה הקיימת כיום. שיעורים אלה ייבחנו אחת לכמה שנים ובמידת הצורך יעודכנו ביחס לתנאי השוק. להנחיה זו תתווסף דרישה להנחה משמעותית ממחיר שוק (40% ולא יעלה על תקרת דמי השכירות המופחתים כהגדרתם בתוספת השישית לחוק התכנון והבניה) וכן, לשיעור קבוע של בני מקום (25% לתושבי תל אביב - יפו) למשך זמן שלא יפחת מ-25 שנים. מנגד, ביחס לקרקע עירונית, שיעור יחידות הדיור להשכרה יעמוד על 50%. עוד נקבע כי בהתאם לשיקול דעת מהנדס העיר ובכפוף לאישור הוועדה המקומית, תכניות שלא יוכלו לספק את שיעור הדב"י יידרשו להמיר כל יחידת דב"י בתשלום בגובה השווי הכספי של הדירה לטובת קרן ייעודית לדירות דב"י וזאת בכפוף להוראות מתאימות ככל שייקבעו בתכנית תא/5500 ולקביעת הסדר חוקי בעניין.

סמכויות ועדה מקומית עצמאית - חוק ההסדרים מסמיך ועדות מקומיות עצמאיות לאשר תכניות הכוללות:

1. הגדלת השטח הכולל המותר לבניה למגורים, בהיקף שלא יגדל מ- 200% ובלבד, כי נקבע בתכנית כי יחולו על המקרקעין הוראות התוספת השישית לחוק התכנון והבניה (דיור בהישג יד). חוק ההסדרים קובע, כי תכנית להוספת שטח כאמור לא תסתור תכנית מתאר כוללנית, אלא אם היקף שטחי הבניה במגרש לא חורג ביותר מ-60% משטחי הבניה שניתן לאשר במגרש בהתאם לתכנית הכוללנית, ואם התקבל אישור הועדה המחוזית לתכנית, אז בהיקף שלא חורג מ-120% משטחי הבניה.
2. הוספת שימושי מגורים למגרש ביעוד תעסוקה או למסחר (למעט בשטח מגרש שמוותרים בו שימוש קרקע לתעשייה/תעשייה עתירת ידע או מלאכה), בהיקף שלא יעלה על 100% מהשטח הכולל המותר לבניה, ובלבד שיחולו עליה הוראות התוספת השישית וכן הוראת סעיף 63 לחוק התכנון והבניה, הקובע, בין היתר, כי בתכנית שהסעיף חל עליה, לפחות 25% מסך היחידות בתכנית ו-20% מהשטח הכולל המותר לבניית יחידות הדיור, ייועדו ליחידות דיור להשכרה



במחיר מופחת; וכן כי תוספת השטח תפקע ככל ולא הוגשה בקשה להיתר בניה למימוש התוספת בתוך 5 שנים ממועד אישור התכנית.

### היטל השבחה

החל מהמועד הקובע, 1 במאי 2022, שיעור ההיטל שיחול במקרקעין למגורים בשל אישורה של תכנית פינוי בינוי הוא רבע השבחה. יחד עם זאת נקבע כי כל רשות מקומית רשאית עד למועד הקובע, לחלק את השטח בתחומה לאזורים ולקבוע כי בכל אזור (שטח אזור לא יפחת מ-30 דונם), יוטל היטל ששיעורו יעמוד על מחצית או רבע השבחה, או שלא תחול בו חובת תשלום היטל כלל. קביעת הרשות תחול לתקופה של 5 שנים מהמועד הקובע. בתום כל 5 שנים רשאית הרשות לקבוע מחד את שיעור ההיטל. הרשות המקומית תערוך את החישוב, בהתחשב בין היתר בשיקולים הנוגעים לערכי הקרקע, לצפיפות יחידות הדיור הקיימות והצפויה. ההיטל יחול גם על תכנית שהוגשה למוסד תכנון לפני המועד הקובע. ככל והרשות תקבע היטל שונה ממה שנקבע בחוק, יחול ההיטל שקבעה הועדה. ככל ולא תקבע הועדה מתחמים עם שיעורים שונים של מס יחול ההיטל שחל בהוראות החוק.

### תיקון 139 לחוק התכנון והבניה

ביום 30 ביוני 2022 אושר תיקון 139 לחוק התכנון והבניה (חלופת שקד). על פי דברי הצעת החוק, חלופת שקד נועדה לייצר חלופה לתמ"א 38, במסגרתה יינתן מענה לקשיים התכנוניים הכרוכים בהיתר מכוח תמ"א 38, שעיקרם: הצורך בתכנון מיטבי במסגרת תכנית מפורטת של ממש, היעדר אפשרות לתת מענה לצורכי ציבור ולעירוב שימושים, והצורך בראייה תכנונית רחבה אשר תקטין את החשש מסיכול התחדשות עירונית במתחם בשל היתר נקודתי למגרש אקראי. על רקע זה ולצורך כך, במסגרת תיקון 139 הורחבו סמכויות הוועדות המקומיות, אשר הוסמכו לאשר תכניות לחיזוק מבנים במספר מסלולים: (1) מסלול הריסה ובניה מחדש - במסלול זה לכל ועדה מקומית סמכות לאשר תכנית מפורטת אשר, בין היתר, תגדיל את שטחי הבנייה מעל מפלס הקרקע עד 400% מסך שטחי הבניה הקיימים, כמו כן, הוועדה המקומית רשאית להוסיף שטחי שירות וכן שימושים נוספים לצורכי ציבור במגרש, ולהגדיל את שטחי הבניה במגרש לצורך שימושים אלו בשיעור של עד 10% מסך השטח הכולל המותר לבניה במגרש מעל פני הקרקע; (2) מסלול הריסה והוספת שטחי בנייה במגרש אחר, המאפשר הגדלת השטח הכולל המותר לבניה במגרש שלא נמצא בו המבנה הטעון חיזוק עד 300% משטח הבנייה הכולל הקיים של המבנה הטעון חיזוק, וכן רשאית הוועדה לאשר הוספה של שטחי שירות ושימושים נוספים בדומה למסלול (1) לעיל; (3) מסלול חיזוק - מסלול זה יתאפשר רק אם תיווכח הוועדה כי פתרון זה עדיף על פני הריסה ובנייה מחדש, ובמסגרתו ניתן יהיה, בין היתר, להגדיל את שטחי הבניה לעד 200% משטחי הבניה הקיימים. כמו כן, הוועדה המקומית רשאית להוסיף במגרש שימושים מסוימים לצורכי ציבור, ולהגדיל את שטחי הבניה לצורך שימושים אלו בשיעור של עד 14% מסך השטח הכולל המותר לבניה; ו-(4) מסלול חיזוק והוספת שטחי בנייה במגרש אחר, בשיעור של עד 100% משטח הבניה הכולל הקיים של המבנה הטעון חיזוק. בכל המסלולים מוקנית למוסדות התכנון סמכות לכלול בתכנית הוראות בדבר שימושים לצורכי ציבור ושטחי מסחר. כדי לייעל ולזרז את מימושו של תכניות לעמידות בפני רעידת אדמה במסלולים החדשים, נקבע כי לוועדות המקומיות סמכות להחליט, במסגרת החלטתן על אישור תכנית כאמור, גם על מתן היתר לפי התכנית, וזאת בכפוף ובהתאם לתקנות שיותקנו על ידי שר הפנים לעניין זה, וכן נקבעו בתיקון 139 הוראות בדבר ביטול אפשרות לקבלת הקלות במתכונתן הנוכחית ושינויים נוספים שמטרתם לייעל ולקצר את הליכי האישור של תכניות.

ביום 6 ביוני 2023 פורסם חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024) (התשפ"ג-2023, הידוע גם כ-"חוק ההסדרים", ובמסגרתו בוצעו תיקונים גם בחוק התכנון והבניה תשכ"ה - 1965, שאלו עיקריהם ואשר גם הם נועדו לנסות להקל על הליכי התכנון והרישוי ולהסיר חסמים בתחום:

- הגשת תכנית - "בעל עניין בקרקע" - בהתאם לחוק התכנון והבניה, גם "בעל עניין בקרקע", כלומר מי שיש לו זכות בחלק מסוים מהקרקע הנכללת בתכנית, בשיעור של 75%, רשאי להגיש תכנית. בתיקון לחוק הופחת השיעור, ודי בזכות ב-66% בלבד מהקרקע, הנכללת בתכנית, כדי להגיש תכנית.
- הרחבת סמכויות ועדות מקומיות לאישור תכניות - התיקון לחוק מרחיב את סמכותן של ועדות מקומיות, והן הוסמכו לאשר גם תכניות הכוללות את השינויים המפורטים להלן. סמכות זו מוגבלת, והוועדה המקומית לא רשאית לאשר תכנית מכח התיקון לחוק, אם היא סותרת תכנית מתאר כוללנית או תכנית כוללת להתחדשות עירונית:
- שינוי ייעוד מתעסוקה או מסחר למגורים - בהתאם לתיקון לחוק ועדה מקומית ("רגילה") מוסמכת לאשר תכנית המשנה את ייעודה של קרקע בתחום רשות עירונית המיועדת לתעסוקה או למסחר לייעוד מגורים.
- הגדלת השטח הכולל המותר לבניה למגורים - בהתאם לתיקון לחוק ועדה מקומית תהא מוסמכת לאשר תוספת זכויות בניה למגרש המיועד למגורים בתחום רשות עירונית (ובלבד שאין בו מבנה המיועד לשימור), בשיעורים המנויים בתיקון לחוק ועד ל"שטח מירבי",

שהוא ביחס לוועדה "רגילה" - בין 1,000 מ"ר ל- 3,500 מ"ר (תלוי במספר שיקולים) וביחס לוועדה עצמאית - עד ל- 5,000 מ"ר.

- הוספת זכויות ושימושים לצורכי ציבור במגרש המיועד למגורים - ועדה מקומית מוסמכת לאשר תוספת שימושים לצרכי ציבור, במגרשים המיועדים למגורים או ששונה ייעודם למגורים, וכן להגדיל את השטח הכולל המותר לבניה לשם כך.
- העברת תכנית לטיפול המועצה הארצית- בהתאם להוראות סעיף 109א(ב)(2) לחוק התכנון והבניה, במקרה בו ועדה מחוזית איננה עומדת במועדים שנקבעו באותו סעיף לטיפול בתכנית שהוגשה לה, מגיש התכנית רשאי לבקש את העברתה למועצה הארצית. בתיקון לחוק, זכות זו הפכה לחובה, ונקבע כי אם מדובר בתכנית למגורים הכוללת למעלה מ-500 יח"ד, מזכיר הוועדה המחוזית מחויב להעבירה בתוך 7 ימים לטיפול המועצה הארצית, אף אם מגיש התכנית לא ביקש זאת.
- הגבלה על זכות להגשת ערר על החלטת ועדה מקומית עצמאית בעניין תכנית - בתיקון לחוק, נקבע כי הגשת ערר על החלטת ועדה מקומית עצמאית בתכנית שבסמכותה, על ידי מגיש התכנית, מי שהתנגדותו לתכנית נדחתה ומי שהשמיע טענות לפי סעיף 106(ב), איננה בזכות אלא טעונה קבלת רשות מידי יו"ר ועדת הערר המחוזית. תיקון זה איננו מגביל את זכותם של יתר הגורמים המנויים בסעיף 112 לחוק להגשת ערר, וכן איננו מגביל את הזכות להגשת ערר על החלטת ועדה מקומית רגילה.
- מתן היתר בניה אף במקרה בו הוגש ערר על החלטת הוועדה המקומית - על פי הוראות סעיף 152 לחוק התכנון והבניה, משהוגש ערר על החלטה לתת היתר לא יינתן היתר עד למתן החלטה בוועדת הערר. בתיקון לחוק הוסמכה ועדת הערר לאשר מתן היתר, גם אם הוגש ערר, בשים לב להיקף ההשפעה של נושא הערר על ההיתר ולאפשרות השבת המצב לקדמותו.
- הקמת מוסד רישוי ארצי - בתיקון לחוק נקבעו הוראות להקמת מוסד רישוי ארצי, אשר יוכל בנסיבות מסוימות המנויות בתיקון לפעול לעניין מתן היתרי בניה, כרשות רישוי מקומית, ועדה מקומית ומהנדס הוועדה המקומית. בהתאם לתיקון לחוק, מגיש בקשה להיתר לבניה של 80 יחידות דיור לפחות, רשאי לבקש את העברת הטיפול בבקשה למוסד הרישוי הארצי, במקרה בו חלפו 8 חודשים ממועד קליטת הבקשה (או 12 חודשים במידה ונדרש אישור מוסד תכנון שאינו רשות הרישוי), וטרם ניתנה החלטה על מתן היתר או החלטה על סירוב לבקשה להיתר. הפניה למוסד רישוי ארצי בהתאם לתיקון לחוק היא חלופית לזכות להגשת ערר. התיקון לחוק קובע הוראות אופרטיביות הנוגעות להליכי הרישוי בפני מוסד רישוי ארצי, לרבות זכות להגשת ערר לוועדת משנה למועצה הארצית, וכן הוראות לעניין תשלום אגרות והיטלים והפקת דרישת תשלום היטל השבחה.

#### 14.7 חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשס"ו-2016

באוגוסט 2016 נחקק חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשס"ו-2016. מטרת החוק היא לקדם פעילות להתחדשות עירונית, ובכלל זה להגדיל את היקף המימוש של מיזמים להתחדשות עירונית (תמ"א 38, פינוי-בינוי וכו'). החוק שם דגש על האצת ביצועם של המיזמים כאמור, וזאת לשם הגדלת היצע הדיור בשים לב לחשיבות שימור השטחים הפתוחים, ייעול השימוש בקרקע, חיזוק העירוניות ושיפור איכות החיים של התושבים. בין השאר, החוק גם מורה על הקמת רשות ממשלתית להתחדשות עירונית. כך למשל, בסמכותה של הרשות לתת תמריצים, בין השאר באמצעות תקציבים, לקידום התחדשות עירונית באזורים שבהם אין כדאיות כלכלית לעשות כן.

כמו כן, החוק קובע כי שר הפנים יקבע תנאים אשר בהתקיים יוכל בעל דירה בבית משותף שנבנה במסגרת מיזם להתחדשות עירונית לקבל הנחה בתשלום הארנונה בשיעור של עד 100% בגין השטח שנוסף בדירתו לעומת שטח הדירה הקודמת שהייתה לו, וזאת בעבור דירת אחת בלבד ולתקופה של 5 שנים.

עוד מרחיב החוק, באמצעות תיקון חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), את היקף הפטור ממס שבח בעסקאות של תמ"א 38, כך שיחול לא רק על הזכויות שמקורן בתמ"א 38, אלא גם על הזכויות שמקורן בתביע שחלה, כך שהפטור הלכה למעשה יינתן לכל זכויות הבנייה.

#### 14.8 חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), התשע"ז-2017

בחודש אפריל 2017 פורסם ברשומות חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), התשע"ז-2017, שמטרתו, בין היתר, לקצר את תקופת הכבילה הקיימת לרוב בהסכמים לארגון עסקת פינוי ובינוי, כמו גם להטיל על המארגנים לפעול בנאמנות, בהגינות ובדרך מקובלת, ולמסור לבעל דירה כל מידע שיש בידו בעניין מהותי הנוגע לעסקת הפינוי ובינוי (או לעסקה לפי תכנית חיזוק) שלשם ארגונה נועד ההסכם.

#### 14.9 חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006

בחודש יולי 2018 פורסם ברשומות תיקון 6 לחוק פינוי ובינוי (פיצויים), תשס"ו-2006, כאשר במסגרת התיקון שונה גם שמו של החוק. מטרת התיקון הינה לעודד התחדשות עירונית על ידי

מתן סט נוסף של כלים להתמודדות עם דיירים סרבנים - אפשרות לנקוט בהליכים גם טרם אישור תכנית איחוד וחלוקה, אפשרות אכיפה של ההסכם בנוסף לסעד הנזיקי שהיה קיים עובר לתיקון, וכן הסדרה חקיקתית של תנאים בהם צריך לעמוד היזם בשלב המו"מ והחתימות על ההסכם וביניהם חובת עריכת כנס טרם החתמה על הסכמים והצעת חלופות לקשישים. כמו כן מקנה החוק סמכות לממונה לבטל הסכם במקרים בהם מצא שהדייר חתם על ההסכם בשפה שאינה ידועה לו ומבלי שהוסברו לו עיקרי ההסכם.

במסגרת חוק ההסדרים 2021 תוקן גם חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי בניה) ונקבע, בין היתר כדלהלן:

לעניין הרוב הנדרש להתקשרות עם יזם בעסקת פינוי ובינוי ולהתמודדות עם דייר סרבן - החוק מפחית את הדרישות בהם צריכים לעמוד דיירים בכדי להיחשב כ-"רוב מיוחס", נקבע כי נדרש רוב של 2/3 מבין בעלי הדירות, במקום 4/5.

לעניין מקבצי בתים משותפים - נקבע כי הרוב הנדרש יופחת ל- 3/5 במקום 2/3, ובבית משותף שיש בו 4 או 5 דירות בלבד, ידרשו 3 מבעלי הדירות במקום 2/3 מכלל הדירות, ודרישת הצמדת הרכוש המשותף הופחתה אף היא, לכך שלדירות אלו תוצמד יותר ממחצית הרכוש המשותף במקום 2/3.

התמודדות עם דייר המתנגד לעסקה (דייר סרבן) - החוק קובע, כי בית המשפט רשאי לקבוע שלעניין חישוב הרוב המיוחס מבין בעלי הדירות, לא יובאו בחשבון זכויות או חלק מזכויותיו של בעל דירה שלא הסכים לכריתת ההסכם, וזאת במידה ומצא שהתנגדותו נובעת מבנייה או משימוש שלא כדין ברכוש המשותף או בשטח הגבול בבניין, או של התנגדות בשל פיצול הדירה שבבעלותו שלא כדין. כמו כן נקבע כי גם היזם יוכל להגיש תביעה כנגד הסרבן ולא רק בעלי הדירות.

בהיבט של חישוב הרוב המיוחס הנדרש לצורך תביעת דייר סרבן בבית משותף שבו שש דירות או יותר, ייחשבו הדירות של מי שבבעלותו יותר משלושים אחוזים מהדירות בבית המשותף כמי שבבעלותו שלושים אחוזים מכלל הדירות בבית המשותף בתוספת שליש ההפרש שבין שיעור הדירות שבבעלותו לשלושים האחוזים כאמור.

קשישים - בהוראות חוק פינוי ובינוי נקבעו סוגי פתרונות לקשישים בני 75 ו-80 (מעבר לבית אבות, רכישת דירה חלופית, קבלת סכום כסף בשווי מהוון של דירת תמורה לשם רכישה דירה חלופית, שתי דירות בשווי מצטבר של דירה התמורה, דירה קטנה יותר בתוספת תשלומי היוון לשווי דירת התמורה). בתיקון לחוק הופחת הגיל מ-75 ל-70 שנה ומ-80 ל-75.

סמכות לביטול הסכמים - הוסף סעיף הקובע כי שר המשפטים יקבע הוראות, לעניין תוכנה וצורתה של עסקת פינוי ובינוי, לרבות הוראות שבהפרתן יראו את העסקה כבטלה. הממונה (כהגדרתו בחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית) יהיה רשאי לדון בפנייה של בעל דירה כנגד היזם/מתחם ולתת אישור לבעל דירה כי עסקת הפינוי בינוי בטלה.

תוקפה של עסקת פינוי ובינוי - נקבעו מועדים חדשים ליכולת לבטל הסכמים של פינוי ובינוי. רוב בעלי הדירות בבית המשותף, לרבות מי שלא חתם על עסקת פינוי ובינוי, רשאים להחליט על ביטול עסקת פינוי ובינוי שנחתמה וזאת בתנאי כי:

- לא נחתמו הסכמי פינוי ובינוי עם 50% מהבעלים וזאת תוך שנתיים ממועד חתימת ההסכם הראשון, או שהיזם לא התקשר עם 60% מבעלי הדירות תוך 4 שנים ממועד חתימת ההסכם הראשון. (ככל שיש 40% דיור ציבורי במתחם החישוב ייערך ללא הדיור הציבורי)

- לא הוגשה תוכנית מפורטת (תכנית בהתאם לס. 83(א)(1) לחוק התכנון והבנייה) למוסד התכנון בתוך 4.5 שנים ממועד חתימת ההסכם הראשון (סעיף זה לא חלק על מתחם שהוכרז לפי ס. 14(א)(1) לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית.

ככל שנחתמה עסקת פינוי ובינוי בבית משותף המצוי במתחם פינוי ובינוי או במתחם שקיבל אישור מקדמי לפי סעיף 14 לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, וקיימות במתחם כאמור 120 יחידות לפחות, יוארכו בשנה התקופות האמורות.

ככל שתנתן הודעה על ביטול הסכם בהתקיים התנאים האמורים, לא יראו את בעל הדירה כמפר הסכם.

#### תיקונים נוספים שנקבעו בחוק ההסדרים 2021 לעניין פינוי ובינוי

מינימום יחידות דיור חדשות בעסקאות פינוי ובינוי - לצורך אישור המתחם, כמתחם לפינוי ובינוי, קבעו הוראות המס של המדינה כי קיים מינימום של 24 יחידות מתפנות. במסגרת התיקון הוסף לתנאי זה, תנאי נוסף והינו כי יוקמו לא פחות מ-70 יחידות חדשות במקומם.

יחד עם האמור, רשאי מנהל הרשות להתחדשות עירונית, להכריז על שטח שקיימות בו 12 יחידות לפחות כעל מתחם פינוי ובינוי ובתנאי שהן כלולות בתוכנית לפינוי ובינוי שהופקדה, הכוללת 24 יחידות לפחות. במקרה האמור יראו את כל השטחים שהוכרזו עליהם כמתחם אחד לפינוי ובינוי.

מספר שינויים בוצעו גם בחוק מיסוי מקרקעין לעניין תחום ההתחדשות העירונית, לרבות: נמחק סעיף לחוק שקבע כי "יראו מוכר ובן זוגו, למעט בן זוג הגר דרך קבע בנפרד, וילדיהם שטרם מלאו להם 18 שנים - כמוכר אחד"; הפטור ממס לדירת מגורים אחת בלבד במתחם בוטל וכעת אין הגבלה על מספר הדירות בבעלות היחיד שיכולות לקבל את הפטור ממס; בוטלה המניעה מפטור ממס במקרה של העברה לקרוב בפחות מ- 24 חודש מהסכם הפינוי בינוי.

**הליך הכרזה - הכרזה על מתחם פינוי ובינוי תעשה על ידי מנהל הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית חלף שר הבינוי והשיכון.** כמו כן נקבע כי הכרזה לא תהיה מוגבלת בזמן, אולם מנהל הרשות רשאי לבטל הכרזה שנתן בהתקיים אחד מאלה: א. הבניה במתחם שהוכרז הושלמה בהתאם לתוכנית שאושרה. ב. ההכרזה ניתנה על סמך מידע מוטעה. ג. מנהל הרשות שוכנע כי מימוש המיזם אינו מתקדם באופן מספק. ד. מטעמים אחרים שיפורטו בהחלטתו.

לתיקוני חקיקה נוספים בתחום ההתחדשות העירונית שנחקקו במסגרת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024) התשפ"ג-2023 (חוק ההסדרים), ראו סעיף 4.12.13 לעיל.

#### 14.10 פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970 ("פקודת הבטיחות")

הוראות פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תש"ל-1970, והתקנות אשר הותקנו לפיה מסדירות את נהלי העבודה באתרי בנייה אשר נועדו להבטיח את בטיחות הפועלים באותם אתרי בניה. האחריות לביצוע הוראות אלה הינה בראש ובראשונה על הקבלנים המבצעים את הבניה, ואולם, בין היתר לאור מגמת הפסיקה להרחיב את מעגל האחריות גם כלפי יזמים והצעת תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בניה) (בעלי תפקידים באתר בניה), החברה מבצעת אף היא פיקוח עליון בשטח וזאת באמצעות יועצי בטיחות ומפקחים מטעמה.

#### 14.11 חוק השכירות והשאלה, תשל"א-1971 ("חוק השכירות")

הוראות חוק זה מסדירות, בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת. חוק השכירות כולל חובות על המשכיר ועל השוכר, לרבות הוראות בדבר חובת התיקון במושכר ותרופות בשל אי התיקון, שימוש במושכר, גובה דמי השכירות ומועדי תשלום דמי השכירות וכן הוראות כלליות בדבר תקופת השכירות, העברת השכירות והעברת המושכר. ביום 19.7.2017 תוקן חוק השכירות. במסגרת התיקון התווסף לפרק העוסק בשכירות חלק שעניינו חוזה שכירות למגורים (בסעיף זה: "**חוק שכירות הוגנת**"). עיקרי חוק שכירות הוגנת כוללים, בין היתר, הוראות, אשר חלקן קוגנטיות, באשר לפרטים שיש לכלול בחוזה השכירות; הוראות והגדרות לשאלה מהי דירה שאיננה ראויה למגורים; הוראות בדבר חובת המשכיר למסור לשוכר הוראות ותחזוקה ושימוש באשר לדירה המושכרת; הוראות בדבר פירוט התשלומים שאותם יישא השוכר ומהם התשלומים שהשוכר איננו יישא במסגרת חוזה השכירות; הוראות באשר לתנאים בהם רשאי המשכיר לממש ערובה שניתנה לו על ידי השוכר והוראות בדבר איסור התניה בחוזה השכירות, וביניהם איסור התניה אלא לטובת השוכר.

#### 14.12 חוק רכבת תחתית (מטרו), התשפ"ב - 2021

חוק שחוקק במסגרת חוק ההסדרים והקובע הסדרים שונים לקידום מיזם המטרו, לרבות "מס המטרו" והיטל ההשבחה.

נקבע כי תקציב המטרו, ימומן בחלקו מהיטל ההשבחה ומס המטרו. על פי החוק, בגין "תכניות משביחות" (תכנית משביחה הינה תכנית שהוסיפה זכויות בניה בהיקף העולה על 10% מזכויות הבניה הקיימות, ולכל הפחות 1,500 מ"ר) החלות ב"מתחם ההשפעה" של המטרו, וכן בגין תכניות אשר מעל ל- 80% משטחן נמצא ב"מתחם ההשפעה" ישלמו בעלי המקרקעין היטל השבחה בשיעור של 40% לקופת הוועדה המקומית (ולא 50% כפי שנהוג כיום). לתשלום זה יתווסף מס מטרו בשיעור של 35% מההשבחה שישולם לאוצר המדינה (כלומר בסה"כ ישולם 75% מן ההשבחה). ההסדר האמור יחול על תכניות משביחות שהופקדו לאחר יום 1.1.2023, ועל כל תכנית משביחה שהופקדה בתוך תקופה של 20 השנים שלאחר מועד זה, וכן על הקלות ושימושים חורגים שיאושרו מתכניות שהופקדו בתקופה האמורה. לשר האוצר קיימת סמכות להאריך את תקופת ה- 20 השנים ב-2 תקופות נוספות בנות 7.5 שנים כל אחת - היינו למשך 35 שנה בסך הכול. מתחמי ההשפעה יקבעו בהתאם להוראות תמ"א 70 (תכנית מתאר ארצית למרחב מערכת המטרו במטרופולין תל אביב), אשר אושרה על ידי המועצה הארצית לתכנון ובניה בתנאים בדצמבר 2024.

במסגרת תיקון 4 לחוק המטרו, שפורסם באוגוסט 2024, שיעור המס הופחת מ-35% ל-32% מההשבחה. במקרים של מימוש בהיתר עד סוף 2030, שיעור מס השבחת המטרו יופחת ל-20%. במתחמי פינוי בינוי, "שיעור חובת התשלום" (הכולל היטל השבחה ומס השבחת המטרו) יהיה בשיעור כולל של 50% מההשבחה.

תיקון מס' 4 אף הוסיף היטל שנתי חדש על בעלי נכסים במתחמי השפעה ששטחם הכולל גדול מ-100 מ"ר.

#### 14.13 אילוצים בגין ייזום פרויקטים

כתברה יזמית החברה כפופה להוראות תוכניות סטטוטוריות תקפות החלות על המגרש בפרויקטים ספציפיים, כגון: תוכניות בניה ותוכניות בינוי לביצוע, הנחיות מרחביות, הוראות והנחיות ועדה מקומית ו/או של העירייה ו/או המנהל, הוראות והנחיות של גורמים סטטוטוריים ורשויות אחרות כגון: פיקוד העורף, רשות הכבאות, משרד הבריאות, חברת החשמל, המשרד לאיכות הסביבה וכיו"ב.

#### 14.14 תיקון חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה)

ביטול בהדרגתיות של הפטור הלינארי הקיים ביחס לדירות שנרכשו לפני שנת 2014. העלאה הדרגתית של 5% בכל שנה, החל משנת 2026 עד לשיעור המס החל על השבח הריאלי בשיעור של 25% או בשיעור מס במכירת זכות במקרקעין שאינה דירת מגורים מזכה כהגדרתה בחוק מיסוי מקרקעין, לפי העניין.

#### 14.15 מגבלות בפרויקטי מגורים להשכרה

במסגרת המכרזים להקמת והפעלת פרויקטים בתחום המגורים להשכרה בישראל, נקבעות מגבלות שונות, ובהן: הדירות שייבנו תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופות הקבועות במכרז; שיעור קבוע מיחידות הדיור יהיו בשכ"ד מפקח לזכאים, אשר המכרז קובע מנגנון לקביעתו; מגבלות הנוגעות לתקופת התקשרות עם השוכרים; מגבלות הנוגעות לגובה דמי האחזקה וליכולת להעלות את דמי השכירות.

כמו כן, תוקנה הגדרת המונח "השכרה לטווח ארוך" בתוספת השישית לחוק התכנון והבניה כך שהיא תכלול את ארבעת התנאים הבאים לפחות: תקופת השכירות לא תפחת מחמש שנים עם זכות ברירה לשכור את הדירה לתקופות שכירות נוספות שיחד עם תקופת השכירות הראשונה לא יפחתו מעשר שנים במצטבר, והכול, אלא אם כן נותרה תקופה קצרה יותר עד תום תקופת ההעמדה לשכירות; דמי השכירות, כולם או חלקם, אינם ניתנים להיוון, והם משולמים בתשלומים עיתיים לתקופות קצובות שכל אחת מהן אינה עולה על שישה חודשים, בתנאים שייקבעו בהסכם; דמי השכירות ביחידת דיור להשכרה לטווח ארוך לא יעלו, בתקופת השכירות הראשונה, על מחיר השוק ולא יועלו לאחר תום תקופת השכירות הראשונה לאותו שוכר אלא לפי שיעור עליית המדד בתוספת שיעור שיקבע השר ובלבד שלא יועלו יותר מפעם בשנה; השוכר יהיה רשאי לסיים את תקופת השכירות בתום כל שנה ממועד תחילת השכירות, ובלבד שמסר הודעה על כך למשכיר 90 ימים לפני תום שנת השכירות האמורה לפחות.

#### 14.16 אחרים

מגבלות ואילוצים נוספים החלים בתחום זה, נובעים מתנודות במחירי חומרי גלם (בעיקר מלט וברזל) לרבות מכסים והיטלים החלים על חומרי גלם מיובאים. כמו כן, המדיניות הביטחונית של הממשלה, לרבות הטלת הסגרים על שטחי יהודה ושומרון, משפיעה על זמינותם של עובדים פלסטינאים לענף הבניה וכן משפיעה על זמינות חומרי גלם המסופקים משטחים אלה.

#### 14.17 דיני איכות סביבה

לפרטים בדבר מגבלות הנובעות מתחום איכות הסביבה, ראו סעיף 13 לעיל.

#### 14.18 הגנת הפרטיות

במסגרת פעילותה מנוהלים על ידי החברה מאגרי מידע הכוללים נתונים של עובדים, לקוחות, נותני שירותים וספקים. במהלך שנת 2024 רעננה החברה את הנהלים הרלוונטיים הנוגעים למאגרי המידע של החברה וביצעה הדרכה למנהלי המאגרים.

#### 14.19 הסכמים מהותיים

לפרטים אודות התקשרות החברה ביום 29 בינואר 2025 בהסכם מסגרת השקעה בתחום ההתחדשות העירונית עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ, ראו סעיף 2.1.1 לז' לדוח הדירקטוריון ודיווח מיידי של החברה מיום 29 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-007523), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים בדבר עיקרי ההליכים המשפטיים המהותיים, ראו באור 19 לדוחות הכספיים.

16. יעדים ואסטרטגיה עסקית

בתחום פעילות הליבה מתמקדת האסטרטגיה של הקבוצה בביסוס מעמדה של הקבוצה כגורם יזמי מוביל בתחום. לשם מימוש יעדיה אלו, הקבוצה פועלת במסגרת דרכי הפעולה שלהן:

- שימור ייחודה של החברה כגורם מוביל בתחום הבניה למגורים בישראל תוך התמקדות בפיתוח סביבתי מלא ושימת דגש על פיתוח חיי קהילה. דרך פעולה זו מייצרת ערך מוסף הן לרוכשי הדירות והן לחברה ולבעלי המניות.
- דגש על הרחבת הפעילות בתחום הבניה למגורים בישראל באמצעות הגדלת מספר האתרים וביצוע עסקאות נוספות להגדלת מגוון הקרקעות של החברה, כגון עסקאות קומבינציה ופינוי בינוי, ובכך להבטיח מלאי קרקעות לפעילות החברה לטווח הארוך והשקעת מזומן בהיקפים מצומצמים יחסית.
- הרחבת פעילותה של החברה ומיצובה כגורם מוביל בתחום ה"התחדשות עירונית" המהווה כלי מרכזי להרחבת מלאי הפרויקטים בטווח הבינוני ארוך, במקביל לקידום אלפי יחידות בתחום הפינוי בינוי על מנת להביא להבשלתם לכדי ביצוע.
- פעילות ככל הניתן לגיוון מקורות המימון של החברה, הן ממקורות בנקאיים והן ממקורות חוץ בנקאיים, לרבות משוק ההון ומגורמים מוסדיים.
- יישום מדיניות דינמית בתחום ניהול מלאי הקרקעות, ובחינה תדירה של כדאיות מימוש הקרקעות שבבעלותה בדרך של ייזום פרויקטים ו/או מימושן.
- יישום צעדים להשגת יעול תפעולי וארגוני.
- מתן דגש על פעילות שיווק מובדלת של החברה, הן בהיבט תדמיתי של החברה והן בפרויקטים השונים ברחבי הארץ.
- במקביל להרחבת הפעילות בתחום הליבה, רואה הנהלת החברה את הצורך בייצור מנועי צמיחה נוספים אשר יביאו ליצירת ערך בטווח הארוך לבעלי המניות וכן יגוונו את מקורות התזרים מפעילותה.

הנדל"ן המניב בישראל - החברה פועלת לפתח את זרוע פעילות הנדל"ן המניב בתחום המסחרי המשדדים אשר תיצר לחברה תזרים ורווחיות פרמנטית מהחזקת ותפעול הנכסים. פיתוח תחום פעילות זה נעשה בעיקר באמצעות קידום ההקמה של פרויקטים מעורבי שימושים ובקידום הליכי תכנון (תב"ע) של פרויקטים עתידיים שיכללו שטחי מסחר ותעסוקה. במקביל, החברה תבחן עסקאות נוספות של פרויקטים חדשים המשלבים עירוב שימושים. יצוין כי, לחברה צבר קרקעות בתחום אשר עליהן היא מקדמת את הליכי התכנון ועם השלמתם, תבחן אם לפתחם בטווח הארוך או לממשם בטווח הקצר - בינוני בהתאם לצרכיה.

מגורים להשכרה - פעילות בתחום זה באמצעות אזורים ליווינג הינה משיקה באספקטים רבים לפעילות הליבה של החברה, בעיקר בפעילות הייזום של החברה בתחום המגורים להשכרה. אזורים ליווינג פועלת בפזור ארצי רחב ובמיקוד באזורי ביקוש לנדל"ן מניב מסוג זה, תוך שימוש ביתרונות לגודל בהיבטי הניהול, התפעול, המימון והמיסוי וניצול ההקלות הרגולטוריות שחלות על אזורים ליווינג כקרן השקעות במקרקעין.

בכוונת אזורים ליווינג להמשיך בשנים הקרובות לפעול להגדיל את היקף נכסיה המניבים בעיקר על בסיס השלמת הפרויקטים שרכשה והקרקעות שלגביהן היא מקדמת נכון לעתה תהליכי תכנון ורישוי, במטרה לייצר פורטפוליו בפזור ארצי רחב ובמיקוד באזורי ביקוש לנדל"ן מניב מסוג זה, תוך שימוש ביתרונות לגודל בהיבטי הניהול, התפעול, המימון והמיסוי וניצול ההקלות הרגולטוריות שחלות עליה כקרן השקעות במקרקעין וזאת במטרה להגיע למסה קריטית של יחידות דיור להשכרה אשר תבטיח יתרון לגודל בניהול הנכסים, תפעולם ומימונם. בשלב זה אין בכוונת החברה להתמקד ברכישה של נכסים חדשים.

לצורך מיצובה כחברה יציבה וסולידית אזורים ליווינג תפעל לשמור על שיעורי מינוף של עד 70%, כאשר ייתכן שבשלב הייזום ימומנו הפרויקטים בתחום המגורים להשכרה בשיעור גבוה יותר.

יעדיה של אזורים ליווינג להגיע לכך שהשקעה בנכסי מגורים והמסחר להשכרה שבפורטפוליו תניב תשואות שנתיות משוערות של כ- 3% עד 6% אשר נגזרות מתשואות NOI ותשואות הנובעות מעליית שווי נכסים.

הנדל"ן המניב בארצות הברית - על רקע החלטת דירקטוריון החברה לפיה החברה תפתח, תקים, תשווק ותפעיל את הפרויקטים ביעוד דיור להשכרה בארה"ב למטרת הנבה של הכנסות שכירות, החברה פועלת

שיעור שיעורי התפוסה הגבוהים בפרויקט Miroza 2 ולהשלמת אכלוס פרויקט Miroza 3, הקטנת שיעורי התחלופה וטיוב פעילות הניהול. במקביל פועלת החברה להשלמת הקמת פרויקט Hudson 44 ולהערכות לאכלוס. כמו כן, החלה החברה בתכנון ראשוני פרויקט Miroza 4 ובמקביל בוחנת החברה את יכולת השאת התשואה בקרקע ביוסטון בדרך המיטבית.

**האסטרטגיה העסקית של החברה ויעדיה המפורטים בסעיף זה לעיל כוללים מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה וכוונותיה, אשר עלול שלא להתממש. התוצאות בפועל של פעילות החברה וחברות הקבוצה עשויות להיות שונות מהערכות המפורטות בסעיף זה לעיל, וזאת כתוצאה מגורמים רבים שאינם בשליטת החברה, בפרט תנאי השוק ו/או התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 19 להלן.**

#### 17. צפי להתפתחות בשנה הקרובה והתפתחויות לאחר תאריך המאזן

החברה צופה כי בשנת 2025 יבשילו לכדי הקמה פרויקטים (שחלק ניכר מהם פרויקטי התחדשות עירונית) הכוללים כ- 2,000 יחידות דיור להקמה (כ- 1,400 יחידות לשיווק). יצוין כי לפני השקת פרויקט לשיווק או לפני תחילת בניה של פרויקט החברה תבחן את מצב השוק, הביקושים, זמינות אשראי, סביבת הריבית, התחייבויות החברה כלפי דיירים (במקרה של פרויקט התחדשות עירונית) והשפעות תזרימיות (היקף ההון העצמי הנדרש). לעניין פרויקטים שבכוונת החברה להתחיל בביצועם בשנה הקרובה ראו טבלאות פרויקטים בתכנון שבסעיף 0 ו- 4.12.7 לעיל. לעניין פרויקטים נוספים המיועדים לשיווק עד תום שנת 2025, ראו הטבלה בסעיף 4.12.8 לעיל.

בנוסף, החברה תשים דגש על קידום תכניות בקשר עם קרקעות ופרויקטים של החברה, על מנת להשביחם ולהביאם לכדי הבשלה.

**הצפי להתפתחות בשנה הקרובה המפורט בסעיף זה לעיל כולל מידע צופה פני עתיד כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה וכוונותיה, בהתבסס על המידע הידוע לה במועד הדוח. התוצאות בפועל של פעילות החברה וחברות הקבוצה עשויות להיות שונות מהערכות המפורטות בסעיף זה לעיל, וזאת כתוצאה מגורמים רבים שאינם בשליטת החברה, לרבות אלו המפורטים כגורמי סיכון בסעיף 19 להלן וכתלות במצב השוקיים.**

#### 18. מידע כספי לגבי אזורים גיאוגרפיים

לפרטים אודות האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת החברה ראו באור 33 בדוחות הכספיים.

#### 19. דיון בגורמי סיכון

להלן סקירה של גורמי הסיכון איתם מתמודדת הקבוצה במסגרת פעילותה:

##### 19.1 סיכונים מאקרו

**מצב המשק בישראל -** הביקוש לדירות מגורים ולנדל"ן להשכרה מושפעים, בין היתר, מהיקף הפעילות במשק, שיעורי הצמיחה, שיעורי האבטלה, וכד'. לתקופות של גאות או של מיתון ששוררים במשק השפעה על ענף הנדל"ן ועל פעילות הקבוצה. כחלק מההתמודדות החברה, ניתן דגש ככל הניתן על ביצוע מכירות מוקדמות טרם תחילת הקמתם של פרויקטים. בהקשר זה יש לציין כי היקף השיווק והמכירות במרבית פרויקטי החברה שבביצוע נכון למועד הדוח הינו גבוה. בנוסף, חלק מהפרויקטים שצפויים להיכנס לשיווק בשנה הקרובה הינם פרויקטי התחדשות עירונית, בהם היקף ההשקעה של החברה עד למועד הפעלתם לביצוע אינו משמעותי, ולפיכך רמת הסיכון בדחיית הקמתם או אי ביצועם אינו משמעותי.

**שינויי אינפלציה, מדד תשומות הבניה וריבית -** הקבוצה חשופה לשינויים בשערי הריבית והאינפלציה בגין מקורות המימון להשקעות בתחום פעילותה. שינויים משמעותיים בשיעורי הריבית בישראל ובחו"ל עשויים להשפיע על הוצאות המימון של הקבוצה ועל תזרימי המזומנים שלה, על שווי הנכסים של הקבוצה ועל היקפי התחייבויותיה. ככל שיעלו או ירדו שיעורי הריבית עשוי הדבר להשפיע על הביקוש לדירות ובהתאם על היקפי המכירות של החברה ועל הכנסותיה. כמו כן תשתנה בהתאמה התשואה הנדרשת על הנכסים ושווים צפוי להשתנות כתוצאה מכך.

תנודתיות במדד תשומות הבניה עלולה להשפיע על עלויות הבנייה של החברה בפרויקטים השונים ועל רווחיותם מכיוון שהתקשרויות עם קבלני בניין נערכות בסכומים הצמודים לשינויים במדד תשומות הבנייה. מנגד תמורות רוכשים בגין רכישת דירות צמודות בשיעור של 40% בלבד.

**סיכונים מטבע -** הקבוצה חשופה לשינויים בשערי מטבעות חוץ (בעיקר דולר ארה"ב) כפועל יוצא מפעילותה בחו"ל. חברות הקבוצה פועלות לצמצום חשיפה זו על-ידי השקעה בחברות המנוהלות באופן אוטונומי, אשר עיקר הכנסותיהן הצפויות נקובות או צמודות למטבע תפעולי מקומי ועל-די מימון ההשקעות, ככל האפשר, באותו מטבע תפעולי מקומי.

**מצב מדיני בטחוני -** למצב הביטחוני והמדיני השפעה ישירה על ענף הנדל"ן בישראל. החמרה משמעותית של המצב המדיני-ביטחוני בישראל ו/או המשך מלחמת "חרבות ברזל" עלולה לגרום לירידה בביקושים ליחידות דיור, להתמשכות המצב הנוכחי של מחסור משמעותי בכ"א בענף הבניה, לעיכובים באספקת חומרים, ולהמשך התייקרות של עלות עבודות הבניה וחומרי הגלם לבניה, וכתוצאה ישירה - לעיכובים בלוחות הזמנים לביצוע העבודות.

כמו כן, המשך המצב הביטחוני או החמרתו עלולים להמשיך לדחוק מסדר היום של מקבלי ההחלטות את נושא הטיפול בענף הנדל"ן בישראל.

**אי יציבות פוליטית -** לאי יציבות פוליטית השפעה על רמת הודאות לגבי שוק הנדל"ן בעיקר בכל הנוגע למדיניות הממשלה בתחום הדיור ולכוננותה ויכולתה לפעול בהקשר זה. ניתן להעריך, כי קיומה של ממשלה יציבה יביא לחידוש תהליכים נדל"ניים שונים הכרוכים במעורבות רגולטיבית כגון חקיקה, תקצוב, התקנת תקנות וכד'.

**משבר בריאות עולמי -** להתפרצות נגיף [דוגמת וירוס הקורונה] כמו גם לצעדי ההתגוננות אשר ינקטו בעתיד בקשר עם ההתמודדות עמו, עלולה להיות השפעה לרעה על פעילות הקבוצה, בין היתר, על יכולת קבלניה העיקריים של החברה לעמוד בלוחות הזמנים של הקמת הפרויקטים עקב מגבלות על הגעת כוח אדם קבלני, על נגישות לחומרי גלם אשר מגיעים מחוץ לישראל בהיקף שעלול להשפיע באופן משמעותי על עלותם, על היכולת להשלים עסקאות רכישה בטווח הקצר-בינוני, על הביקוש לדירות מצד רוכשים פוטנציאליים, וכן על עמידת שוכרי נכסים מניבים בתשלומים המגיעים מהם. בנוסף, עלולה להיות השפעה לרעה על איתנותם של ספקי הקבוצה, לרבות קבלנים, ויכולתם להעניק לקבוצה את שירותיהם ובמועד. מעבר לכך, תיתכנה השפעות לרעה על פעילות הקבוצה, הנגזרות מהשלכות מאקרו כלכליות שעשויות לחול על הכלכלה הישראלית, בין היתר, לגבי יכולת העמידה בלוחות הזמנים למסירת יחידות דיור להם התחייבה הקבוצה, עלויותיה של הקבוצה, וכן על מקורות המימון העומדים לרשותה למימון פעילותה, לרבות מחזור חובות, ובהתאם גם על עלויות המימון שלה, וכן להשפיע לרעה על עיתוי קבלת הכנסותיה של הקבוצה והיקפן, עקב חשש לירידה בביקושים בטווח הקצר-בינוני ופגיעה ביכולתם של לקוחות קיימים לעמוד בתשלומים החוזיים.

**סיכונים סייבר -** לצורך ניהולם השוטף של עסקיה ושל רישומיה החשבונאיים, עושה החברה שימוש במערכות מחשב ובמאגרי מידע ממוחשבים (להלן: "מערכות המידע") המכילים בין היתר מידע סודי ונתונים על פעילותה העסקית של החברה וכן מידע אישי ביחס ללקוחותיה ואף לעובדיה.

מערכות מידע עלולות להיות חשופות לאירועי אבטחת מידע ותקיפות סייבר הכוללים חדירה או פגיעה בתפקוד המערכות ובשימוש התקין בהן. לאירוע אבטחת מידע או לתקיפת סייבר ביחס למערכות המידע או ביחס למידע האגור בהן, עלול לגרום לנזקים ישירים ועקיפים לחברה.

בהתממשות תרחיש של אירוע אבטחת מידע או של תקיפת סייבר קיים סיכון לשיבוש פעילותה השוטפת של החברה, אובדן מידע או דליפת מידע סודי אשר עשויה לחשוף את החברה להליכים משפטיים, רגולטוריים, תשלומי פיצויים ו/או קנסות, פגיעה במוניטין החברה ונזקים כספיים דוגמת תשלום כופרה או עלויות לצורך טיפול באירוע אבטחה מידע.

כחלק מהתמודדות עם תרחיש הסיכון החברה ערכה מיפוי של מערכות המידע, של ההגנות הקיימות ושל מידת החשיפה שלה לאירוע אבטחת מידע או תקיפת סייבר. כמו כן, החברה ערכה נוהל המפרט את דרכי הפעולה וההתמודדות עם אירועים כאמור הן באמצעות מנהל מערכות של החברה והן באמצעות יועצים חיצוניים, בין היתר:

- שופרו אמצעי אבטחת המידע של החברה לרבות בקשר עם גיבוי המידע.
- עודכנה תכנית התאוששות מאסון.
- מבוצעות הדרכות ובקורות שוטפות לעובדים לעניין שימוש במערכות המידע.
- מבוצעים תרגילי פתע ממוקדים בקרב עובדי החברה לצורך איתור תקלות, חידוד הנהלים ובחינת ציות.
- מתבצעים דיווחים ועדכונים עיתיים למנכ"ל החברה אודות הערכות ופעילות החברה בתחום.

כמו כן, במהלך שנת 2023 שב וביצע מבקר הפנים של החברה לבצע ביקורת פנימית לבחינת הערכות החברה להתמודדותה עם סיכונים סייבר ואבטחת המידע להם חשופה החברה.

להערכת הנהלת החברה, יש במדיניות ניהול הסיכונים בתחום הסייבר והפעולות שנקטו בכדי להפחית משמעותית את הסיכונים הקיימים בעת בהתממשות תרחיש של אירוע אבטחת מידע או של תקיפת סייבר וכן יאפשרו לחברה להתמודד באופן ראוי מול סיכונים כאלה, ככל שיתממשו.



שינויים מהותיים לרעה במצב המשקי בארה"ב בה פועלת הקבוצה עשויים להשפיע על שווים של נכסי החברה בחו"ל, על יכולת מימוש השקעות הקבוצה בחו"ל ועל קבלת מימון בתנאים סבירים.

19.3 סיכונים ענפיים

**מדיניות ממשלתית ומוניציפלית** - ענף הבניה מושפע ממדיניות הממשלה והשלטון המקומי בתחום הבניה למגורים, מדיניות שיווק קרקעות, לרבות מדיניות שיווק קרקעות בבעלות רשות מקרקעי ישראל ומדיניות עידוד ותמרוץ לרוכשי דירות באזורים שונים בארץ, הסכמי גג בין המדינה לרשויות המקומיות ואופן יישומם, רגולציה ותהליכים סטטוטוריים, ריבית על משכנתאות, מדיניות כניסת פועלים, מיסוי, קיום תשתיות וכו'. לשינויים במדיניות כאמור השפעה מהותית על הפעילות בתחום הדיור בכלל ומגורים להשכרה בפרט.

**זמינות חומרי גלם וכח אדם** - שיבוש באספקת חומרי גלם ומחסור בכוח אדם עקב שביתות ו/או סכסוכי עבודה ו/או מצב בטחוני, עלול לגרום לדחייה בלוחות הזמנים אליהם תתחייב החברה הן כלפי בנקים אשר העמידו ו/או יעמידו לה מימון, במידה ויעמידו, והן כלפי לקוחותיה. בנוסף, מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבניה כגון מחירי בטון, מלט וברזל חשופים לתנודות קיצוניות בפרקי זמן קצרים, העולות להשפיע על ייקור בעלויות הבניה, ובכך להשפיע על תוצאותיה של הקבוצה בעתיד. בנוסף, זמינות העובדים באתרי הבניה תלויה בעובדים זרים (כולל משטחי יהודה ושומרון) ומושפעת מסגרים המוטלים על שטחים אלה מעת לעת וממדיניות הממשלה בדבר היתר לכניסת עובדים זרים.

**הפסקת פעילות קבלנים מבצעים** - בדרך כלל החברה מתקשרת עם קבלנים בחוזה "עוד מפתח" (Turn key Project). לחברה קיימות ערבויות ביצוע או בטוחות אחרות מהקבלנים וכן התשלומים לקבלנים נעשים בהתאם להתקדמות הבניה ובאשראי. קיימים מקרים בהם קבלן אחד מבצע עבור החברה מספר פרויקטים בו זמנית. להפסקת פעילותו של אותו קבלן עקב בעיות פיננסיות ו/או פשיטת רגל אשר תביא להפסקת העבודות במספר פרויקטים באופן מיידי בו זמנית עלולה להיות השפעה על משך הזמן שידרש לחברה לצורך מציאת קבלנים חליפיים והתארגנות מחדש ובמקרה כאמור עלולה אף להשפיע על התוצאות הכספיות באותם פרויקטים.

**שינויים בחקיקת חוקי עזר עירוניים** - היטלי פיתוח - חקיקת חוקי עזר עירוניים לגבי היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכד', עלולה להביא נמוכה לעלייה בתעריפי היטלי הפיתוח ולירידה ברווחיות הצפויה של הפרויקטים.

**שינוי מיסוי בתחום הנדל"ן** - מעת לעת נחקקים תיקונים לחבות המס בגין נכסי נדל"ן. הגדלת חבות המס של החברה הנובעת מרכישת ו/או מכירת נכסים וכן הגדלת חיובי המס על רוכשי היחידות (ובעיקר על משקיעים) עלולים להשפיע על היקף הלקוחות הפוטנציאלי של החברה באופן שעלול להאט את קצב המכירות של החברה ובהתאם לפגוע בתוצאותיה הכספיות.

**זמינות אשראי** - ענף הייזום והבניה הינו ענף הנשען על היקף מימון גבוה בבסיס הפעילות ומשכך חשוף להשפעות הנובעות מקיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף וכן בהחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות וסכום ההון העצמי הנדרשים בפרויקטים חדשים. בנוסף, החמרות רגולטוריות ואחרות של בנק ישראל על הבנקים בישראל לעניין העמדת מימון לרוכשי יחידות המוגדרים כמשקיעים עלולות לעכב הליכי מכירה של זכויות בפרויקטים אותם יוזמת החברה וכפועל יוצא מכך לפגוע בקידומם.

**צרכי נזילות** - כחברה הפועלת בעיקרה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל זקוקה החברה להחזקה ביתרות נזילות מהותיות לצורך ניצול הזדמנויות עסקיות באופן מהיר יחסית על מנת לשפר את יכולת החברה להתחרות באופן יעיל בשוק בו היא פועלת. כמו כן, מאחר שמרכיב משמעותי ממקורות המימון של החברה הינו חוב סחיר אשר לו לוח סילוקין אשר אינו בהכרח קשור בלוחות הזמנים להשלמת הפרויקטים של החברה ויצירת התזרים מפעילותה השוטפת, נדרשת החברה לוודא כי קיימת לה יתרת נזילות אשר מקטינה את חשיפתה לפערי עיתוי תזרימיים.

**מאפייני הסביבה העסקית בחו"ל** - בשל היקף הפעילות המצומצם בארה"ב ביחס לפעילותה בישראל, פועלת החברה בארה"ב באמצעות מטה מצומצם ונשענת בעיקר על גורמים מקומיים בתהליך הניהול, התכנון והייזום של נכסים אלו ובהתאם היקף היכרותה עם הנעשה בשווקי הפעילות בחו"ל נמוך מאשר בישראל. לפיכך, החברה חשופה לפערי מידע אל מול שווקי הפעילות בחו"ל ולאיתות השירות של הגורמים המקומיים המסייעים להפעלת המטה שלה בחו"ל.

**נכסים שטרם פותחו ונכסים בהקמה** - העובדה שמרבית פעילות הקבוצה בתחום המגורים להשכרה ובתחום הנכסים המניבים הינה נכסים שטרם פותחו ונכסים בהקמה אשר הקבוצה אינה

מפיקה מהם בשלב זה הכנסה, עלולה לחשוף את הקבוצה לסיכונים ייזום ואף נשיאה בהוצאות. זאת, כאשר קיימת אי ודאות ביחס להצלחתה להשכיר את השטחים בנכסים אלו.

**סיכונים סביבתיים -** ככלל, פעילותה של החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה, כגון שימוש בחומרים מסוכנים או פליטות מסוכנות. עם זאת, להיבטים של איכות הסביבה, לרבות הוראות הדין בנושא, השפעה על פעילות הקמת פרויקטים של הקבוצה במספר מישורים המפורטים בסעיף 13 לעיל.

#### 19.4 טבלת גורמי סיכון

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם - סיכונים מאקרו, סיכונים ענפיים, מדורגים בהתאם להערכת הנהלת החברה, על יסוד הנסיבות הקיימות במועד הדוח, על פי מידת השפעתם על עסקי הקבוצה:

מידת השפעה על עסקי החברה			גורמי סיכון
השפעה מועטה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
			<b>סיכונים מאקרו</b>
		+	מצב המשק בישראל
	+		מצב מדיני ובטחוני
+			אי יציבות פוליטית
	+		סיכונים הכרוכים בפעילות בחו"ל
		+	שינויי אינפלציה וריבית
+			סיכונים מטבע
	+		משבר בריאות עולמי
+			סיכונים סייבר
			<b>סיכונים ענפיים</b>
		+	מדיניות ממשלתית
		+	זמינות חומרי גלם וכוח אדם
	+		הפסקת פעילות קבלנים מבצעים
+			שינויים בחקיקת חוקי עזר עירוניים
	+		שינוי מיסוי בתחום הנדל"ן
		+	זמינות אשראי
	+		צרכי נזילות
	+		מאפייני הסביבה העסקית בחו"ל
		+	נכסים שטרם פותחו ונכסים בהקמה
+			סיכונים סביבתיים

תאריך: 20 במרץ 2025

אזורים חברה להשקעות

בפתוח ובניין בע"מ

שמות החותמים ותפקידם:

חיים הרש פרידמן, יו"ר הדירקטוריון

רון אבידן, מנכ"ל



**אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ**  
**פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה**

## חלק א' - הסברי הדירקטוריון על מצב עסקי החברה

הננו מתכבדים בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("החברה") לשנה הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ("תקופת הדוח"), לרבות בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("הדוח" ו - "תקנות הדוחות", בהתאמה). החברה והחברות הבנות שלה יכוננו בחלק זה להלן יחדיו - "הקבוצה". פעילותה העסקית של החברה מתבצעת בעיקר באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה - אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין"). מובהר כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח זה, על כל חלקיו, כולל מידע שלדעת הקבוצה הוא מידע מהותי, עם זאת, בחלק מהמקרים כללה הקבוצה תיאור מפורט מעבר לנדרש הכולל גם מידע שלדעתה אינו בהכרח מהותי, וזאת למען שלמות התמונה.

יודגש כי התיאור בדוח זה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכות, אומדנים או מידע אחר, המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינו בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד הכלול בדוח זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) הנכלל בדוח תקופתי זה ("פרק תיאור עסקי התאגיד").

### 1. להלן תחומי פעילות הקבוצה למועד הדוח

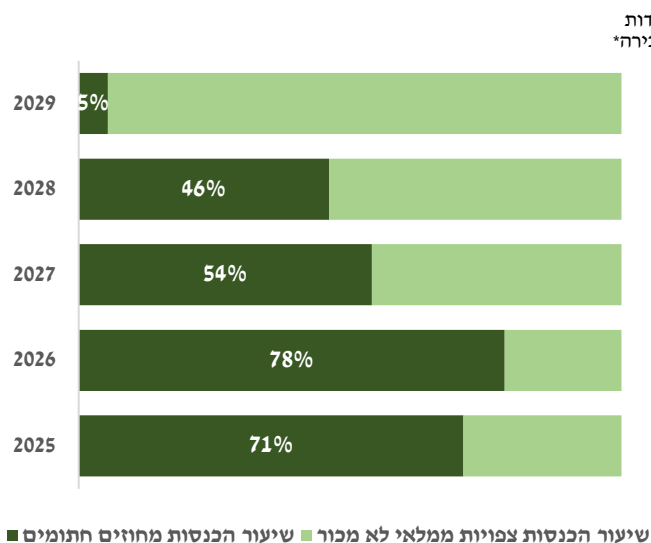
- **תחום היזמות לבניה למגורים בישראל** - נכון למועד הדוח, לקבוצה 23 פרויקטים בהקמה ובשיווק מוקדם הכוללים 4,464 יחידות דיור (מתוכן 3,569 יחידות דיור לשיווק). בנוסף, לקבוצה פרויקטים ועתודות קרקע הנמצאים בשלבים שונים של תכנון ורישוי וכוללים כ- 40,000 יחידות דיור מתוכננות. מתוך פרויקטים אלו, כ- 70 פרויקטים עתידיים בתחום ההתחדשות העירונית (חלקם יבנו במספר שלבים) אשר להערכת החברה יהוו בשנים הקרובות רכיב מרכזי בפעילות הליבה של הקבוצה, במסגרתם מתכננת החברה להקים כ- 32,000 יחידות דיור.
- **תחום המגורים להשכרה בישראל** - בתחום הדיור למגורים להשכרה מרוכזת פעילות הקבוצה באמצעות ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("אזורים ליווינג"), קרן להשקעות במקרקעין. נכון למועד דוח זה, לאזורים ליווינג 11 מתחמי דיור שונים בפריסה ארצית בשלבי תכנון, הקמה והפעלה הכוללים כ- 2,076 יחידות דיור במטרה להשכירן לטווח ארוך, מתוכם חמישה נכסים הכוללים 870 יחידות דיור מאוכלסים ומניבים.
- **תחום הנכסים המניבים בישראל** - מרבית הפרויקטים למגורים אותם מקדמת הקבוצה הינם מעורבי שימושים וצפויים לכלול גם שטחי מסחר ותעסוקה, ובכוונת החברה להשלים הקמתם של נכסים אלו ולפעול להשכרתם, לאכלוסם ולהפעילם למטרת הנבה. נכון למועד דוח זה, לקבוצה נכס מניב עיקרי הכולל שטחי מסחר ומשרדים בהרצליה. בחודש דצמבר 2024 החברה התקשרה בהסכם למכירת שלושה מרכזים שכונתיים מניבים בבאר שבע, ראשון לציון וגליל ים.
- **תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית** - נכון למועד הדוח, הקבוצה פועלת בתחום זה בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים ביעוד להשכרה למגורים בעיר יונקרס (ניו-יורק) בארה"ב, למטרת הנבה של הכנסות שכירות. נכון למועד דוח זה, לקבוצה מתחם מגורים מאוכלס ומניב הכולל 364 יחידות דיור להשכרה בשני בניינים סמוכים ועוד יחידת קרקע סמוכה נוספת עליה ניתן להקים פרויקט מגורים נוסף שיכלול 174 יחידות דיור. פרויקט נוסף נמצא בהקמה וכולל 250 יחידות דיור. בנוסף, לחברה זכויות במקרקעין ביוסטון, טקסס.

## 2. סיכום הנקודות העיקריות בפעילות החברה בשנת 2024

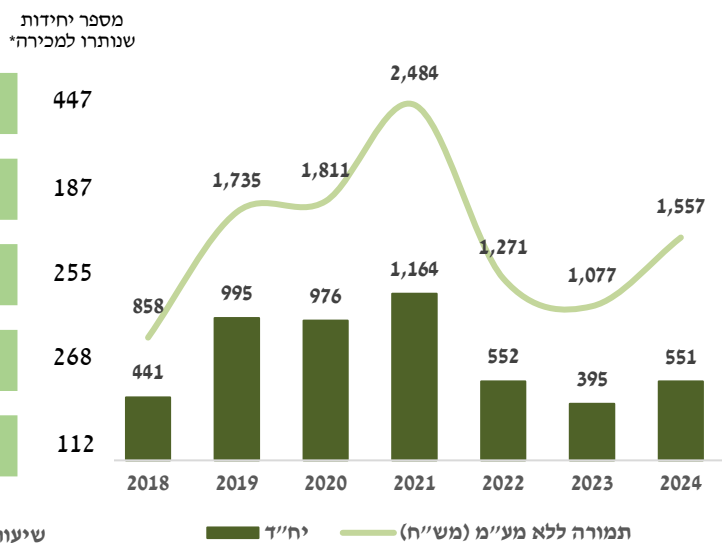
### 2.1. תחום היזמות לבניה למגורים בישראל

#### א. שיווק ומכירות

**להלן שיעור השיווק (בהיקף כספי) של הפרויקטים שהחל בהם שיווק - בפילוח לפי שנת גמר הפרויקט**



**להלן היקף מכירות של יחידות דיור והיקף התמורה בשנים האחרונות**



\* לא כולל 18 יחידות דיור שטרם נמכרו בפרויקטים שבנייתם הסתיימה.

נכון למועד הדוח, לחברה 1,287 יחידות דיור לא מכורות בפרויקטים ששיווק יחידות הדיור בהם החל, מתוכן 889 יחידות דיור (69%) הינן בפרויקטים שסיום הקמתם צפוי בתחילת שנת 2027 ולאחר מכן. שיעור השיווק בהיקף כספי של כלל הפרויקטים שהחל בהם שיווק של יחידות הדיור הינו 61% (ושיעור זהה במונחי כמות יחידות דיור - 61%).

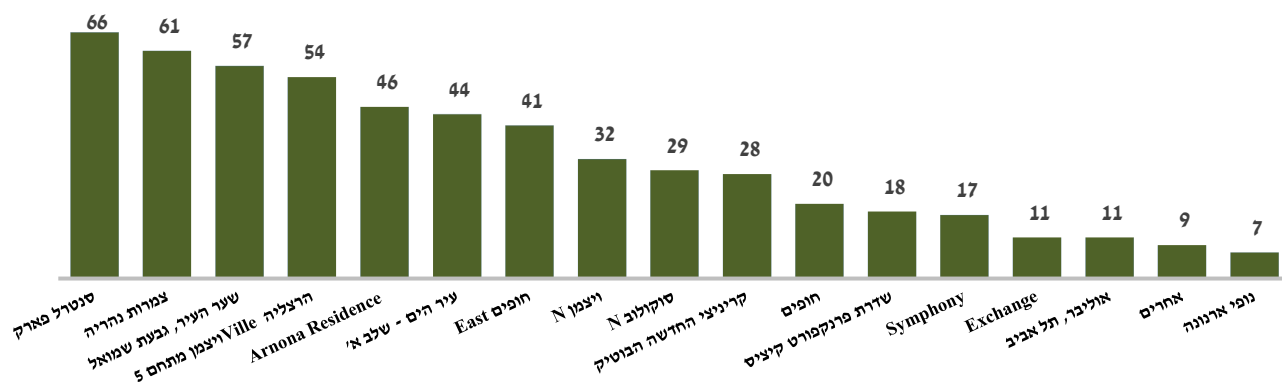
#### מכירת זירות בתקופת הדוח

במהלך שנת 2024 מכרה החברה 551 יחידות דיור, בהיקף כספי כולל של כ- 1,557 מיליון ש"ח, וזאת לעומת 395 יחידות דיור בשנת 2023, בהיקף כספי כולל של כ- 1,077 מיליון ש"ח. לאחר תקופת הדוח ועד למועד אישורו, מכרה החברה 49 יחידות דיור נוספות בהיקף כספי כולל של כ- 148 מיליון ש"ח המשקף מחיר ממוצע של כ- 3.59 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) ליחידת דיור.

**מחיר מכירה** - המחיר הממוצע (לא כולל מע"מ) של יחידת דיור במהלך שנת 2024 הסתכם בכ- 2.83 מיליון ש"ח זאת לעומת מחיר של כ- 2.73 מיליון ש"ח ליחידת דיור בשנת 2023 וכ- 2.44 מיליון ש"ח ליחידת דיור בשנת 2022 (כולל מע"מ): 3.31 מיליון ש"ח, 3.19 מיליון ש"ח ו- 2.85 מיליון ש"ח, בהתאמה).

מחירי המכירה הממוצעים הושפעו בעיקר מתמהיל יחידות הדיור שנמכרו בפרויקטים השונים.

להלן פירוט מכירות של יחידות דיור במהלך תקופת הדוח בחלוקה לקבוצות אתרים:



## **ב. הפעלת פרויקטים לשיווק בתקופת הדוח**

בשנת 2024 החלה החברה בשיווק של 902 יחידות דיור בשישה פרויקטים (כולל חלק השותפים):

1. Arnona Residence, שלום יהודה, ירושלים (התחדשות עירונית)
2. הרצליה Ville - מתחם 5, שיכון ויצמן - הרצליה (התחדשות עירונית)
3. שדרת פרנקפורט, קיציס, תל אביב (התחדשות עירונית)
4. מלח הארץ (אמת המים), ירושלים
5. שער העיר, גבעת שמואל - שלב ב' (התחדשות עירונית)
6. קריניצי החדשה, רמת גן

## **ג. התחלות בניה**

בשנת 2024 התקבלו היתרי בניה של 4 פרויקטים הכוללים במצטבר 720 יח"ד (כולל חלק בעלי קרקע ושותפים):

1. מלח הארץ (אמת המים), ירושלים
2. בוטיק הנביאים, ירושלים
3. Arnona Residence, שלום יהודה, ירושלים (התחדשות עירונית)
4. הרצליה Ville - מתחם 5, שיכון ויצמן - הרצליה (התחדשות עירונית)

## **ד. מידע נוסף בדבר פרויקטים עיקריים של החברה בהם חל שינוי בתקופת הדוח ולאחריה**

### **1. Arnona Residence, שלום יהודה, ירושלים (התחדשות עירונית)**

בחודש אוגוסט 2024 התקבל היתר בניה לפרויקט, במסגרתו יהרסו ארבעה בניינים הבנויים כיום על המקרקעין וכוללים 48 יחידות דיור ישנות ויוקמו תחתם שני מגדלים בני 22 קומות הכוללים 144 יחידות דיור, כ- 1,000 מ"ר שטחי מסחר ובנוסף מבני ציבור, מעל קומות קרקע וארבע קומות מרתפי חניה משותפים בשכונת תלפיות בירושלים. פינוי יחידות הדיור הישנות הושלם ועם קבלת אישור תחילת עבודות, בחודש מרץ 2025 החלה החברה בעבודות לביצוע של הפרויקט שצפויות להימשך כ- 50 חודשים.

שיווק יחידות הדיור החל במהלך חודש יוני 2024 ונכון למועד הדוח נחתמו 46 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 148 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה, ההכנסות מהפרויקט (לא כולל רכיב המסחר וכולל מרכיב הקומבינציה) צפויות להסתכם בסך של כ- 433 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בכ- 89 מיליון ש"ח.

### **2. הרצליה Ville, שיכון ויצמן - מתחם 5, הרצליה (התחדשות עירונית)**

פרויקט אשר צפוי לכלול 186 יחידות דיור (כולל 60 יחידות דיור המיועדות לבעלי הקרקע) בשלושה מבני מגורים בני 18-10 קומות מעל קומת קרקע ושלוש קומות מרתפי חניה וכן כ- 300 מ"ר של שטחי מסחר. בחודש אוקטובר 2023 התקבלה החלטת ועדה להיתר (בתנאים) ובחודש מאי 2024 ניתן היתר הריסה חפירה ודיפון לפרויקט. עם השלמת פינוי יחידות הדיור הישנות, בחודש ספטמבר 2024 החלו עבודות הריסת הבניינים הישנים ועבודות ההקמה של הפרויקט. בחודש אפריל 2024 החלה החברה את שיווק יחידות הדיור ונכון למועד הדוח נחתמו 54 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 219 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה, ההכנסות מהפרויקט (לא כולל רכיב המסחר וכולל מרכיב הקומבינציה) צפויות להסתכם בסך של כ- 618 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בכ- 165 מיליון ש"ח.

מתחם 5 הינו השלב הראשון בפרויקט הכולל פינוי והריסה של 576 יחידות דיור ובניית 1,843 יחידות דיור בכ- 32 בניינים בני 7-30 קומות בשכונת ויצמן בהרצליה, השוכנת על ציר הכניסה לעיר. בשנת 2020 נחתם הסכם פיתוח עם עיריית הרצליה המסדיר את עקרונות ביצוע העבודות הציבוריות במסגרת הקו הכחול של התב"ע<sup>1</sup> ובחודש אוגוסט 2023 נחתם הסכם פיתוח פרטני ביחס למתחם 5.

<sup>1</sup> הסכם פיתוח פרטני צפוי להיחתם בגין כל אחד ממתחמי התכנון של התב"ע.

### 3. הרצליה Ville, שיכון ויצמן - מתחם 2, הרצליה (התחדשות עירונית)

בחודש מאי 2024 ניתנה החלטת רשות הרישוי המקומית הרצליה לאשר בתנאים את בקשת היתר הבניה למתחם 2 בשיכון ויצמן להקמת 6 בניינים מגורים ובהם 392 יחידות דיור (מהן 140 יחידות דיור המיועדות לבעלי הקרקע) וכן שטחי מסחר (המיועדים ברובם לבעלי הקרקע). יצוין כי במתחם זה צפוי להיבנות בעתיד מבנה נוסף הכולל 56 יחידות דיור. להערכת החברה שיווק יחידות הדיור של המתחם השני של הפרויקט יחל במהלך הרבעון השני של שנת 2025. במקביל החברה ממשיכה לקדם את התכנון המפורט של שאר המתחמים בפרויקט. להערכת החברה, ההכנסות מהפרויקט (לא כולל רכיב המסחר וכולל מרכיב הקומבינציה) צפויות להסתכם בסך של כ- 1,005 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בכ- 171 מיליון ש"ח.

### 4. שער העיר, גבעת שמואל - שלב ב' (התחדשות עירונית)

בחודש דצמבר 2024 התקבל היתר הריסה, חפירה ודיפון לפרויקט, במסגרתו הפרויקט ייהרסו 9 בניינים הבנויים כיום על המקרקעין, הכוללים 112 יחידות דיור של בעלי הזכויות במקרקעין (53 מהם זכאים ליחידת דיור בשלב א' של הפרויקט המוקם כיום במתכונת של בינוי - פינולי) ובמקומם צפויים להיות מוקמים 2 מגדלים בני 25 קומות הכוללים 210 יחידות דיור (151 יחידות לשיווק על ידי החברה), מעל קומות קרקע מסחריות ו- 5 קומות מרתפי חניה.

בחודש דצמבר 2024 החלה החברה את שיווק יחידות הדיור בשלב ב' ונכון למועד הדוח נחתמו 34 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 88 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה, ההכנסות משלב ב' של הפרויקט (לא כולל רכיב המסחר וכולל מרכיב הקומבינציה) צפויות להסתכם בסך של כ- 507 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בכ- 91 מיליון ש"ח.

### 5. שדרת פרנקפורט, קיציס - תל אביב (התחדשות עירונית) [חלק החברה - 37.5%]

במסגרת הפרויקט ייהרסו 6 בניינים הבנויים כיום על המקרקעין, הכוללים 80 יחידות דיור של בעלי המקרקעין ובמקומם צפויים להיות מוקמים 4 בנייני מגורים בני 11 קומות הכוללים 178 יחידות דיור, מעל 2 קומות מרתפי חניה בשכונת הדר יוסף בתל אביב.

נכון למועד הדוח, הושלם הליך הקצאת דירות התמורה ל- 80 הדיירים הוותיקים. בחודש אוגוסט 2024 התקבל אישור בתנאים לבקשה להיתר בניה והחברה צופה שעבודות ההקמה יחלו במהלך הרבעון השני של שנת 2025. בחודש אפריל 2024 החל שיווק הפרויקט ונכון למועד הדוח נחתמו 18 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 74 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה, ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט (כולל מרכיב הקומבינציה) צפויות להסתכם בסך של כ- 570 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 85 מיליון ש"ח.

### 6. מלח הארץ, אמת המים, ירושלים [חלק החברה - 50%]

פרויקט אמת המים הממוקם ברח' דרך חברון בירושלים כולל 374 יחידות דיור בשלושה מגדלי מגורים בני כ- 30 קומות מעל 5 קומות מרתפי חניה, קומת לובי, בריכת שחייה, חדר כושר וחדרי דיירים וכן קומת מסחר בהיקף של כ- 200 מ"ר. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 החלו עבודות החפירה ודיפון בפרויקט וביום 5 באוגוסט 2024 התקבלה החלטת הוועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים לאשר בתנאים את היתר הבניה לפרויקט. להערכת החברה, היתר הבניה צפוי להתקבל במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025, ועבודות ההקמה של הפרויקט צפויות להימשך כ- 50 חודשים.

בחודש ספטמבר 2024 החל שיווק הפרויקט ונכון למועד הדוח נחתמו 7 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 24 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה, ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 1,177 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 208 מיליון ש"ח.

יצוין כי לחברה (ולשותף) זכויות להקמת 78 יחידות דיור נוספות על תא שטח סמוך לפרויקט, לאחר התקשרות עם מרבית בעלי הזכויות בה על הסכמי רכישה, קומבינציה או מתן שירותי בניה והינה פועלת אל מול להשלמת התקשרות עם יתרת בעלי הזכויות באותו תא שטח על מנת להוציא לפועל פרויקט גם בתא השטח הסמוך.

#### **7. בית הכרם, ירושלים [חלק החברה - 75%]**

פרויקט הממוקם בשדרות הרצל, שכונת בית הכרם בירושלים במסגרתו יוקם מגדל מעורב שימושים בן 30 קומות שיכלול 165 יחידות דיור מעל 4 קומות משרדים בשטח של 4,850 מ"ר ומעל שתי קומות מסחר בשטח של כ- 500 מ"ר. בנוסף יכלול הפרויקט 6 קומות מרתפי חניה. בחודש פברואר 2025 התקבלה החלטת הוועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים לאשר בתנאים את היתר הבניה לפרויקט. להערכת החברה, היתר הבניה לחפירה ודיפון צפוי להתקבל במהלך הרבעון השני של שנת 2025 והיתר מלא ברבעון הראשון של שנת 2026, ועבודות ההקמה של הפרויקט צפויות להימשך כ- 60 חודשים.

צפי לתחילת שיווק במהלך חודשים מרץ-אפריל 2025 ולהערכת החברה ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 378 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 93 מיליון ש"ח.

#### **ה. עדכון ביחס להתקדמות תכנונית של פרויקטי התחדשות עירונית [לעדכון]**

##### **1. אחד העם 10-2, רמת גן (התחדשות עירונית)**

בחודש יוני 2024 פורסמה למתן תוקף תכנית מפורטת 506-0202762, רחוב אחד העם 10-2, אשר הוגשה על ידי החברה. התכנית מאפשרת הריסה של 4 מבנים בני 3 קומות הכוללים 48 יחידות דיור והקמה במתכונת של פינני - בינוי של 2 מגדלי מגורים בני 22 קומות לרבות קומת מסחר וקומה טכנית מעל 5 קומות מרתף, שיכלול 150 יחידות דיור בשטח כולל (עיקרי) של כ- 12,000 מ"ר ושטחי מסחר של כ- 1,200 מ"ר. בכוונת החברה לפעול להשלמת התכנון המפורט של הפרויקט ולקדם היתרי בניה ולהערכת החברה, שיווק יחידות הדיור בפרויקט יחל במחצית הראשונה של שנת 2026.

##### **2. ידע עם 15-11, רמת גן (התחדשות עירונית)**

בחודש אפריל 2024 הועדה המחוזית לתכנון ובניה, תל אביב אישרה להפקדה (בתנאים) את התכנית המפורטת 506-0961169, ביאליק - ידע עם רג/1677, אשר הוגשה על ידי החברה<sup>2</sup>. התכנית מאפשרת הריסה של 5 מבנים בני 3-4 קומות הכוללים 50 יחידות דיור והקמה במתכונת של פינני - בינוי של מגדל מעורב שימושים בן 36 קומות שיכלול 132 יחידות דיור בשטח כולל (עיקרי) של 12,550 מ"ר מעל קומת מסחר בשטח של 500 מ"ר ושטח ציבורי מבונה של 500 מ"ר. בנוסף יוקצה מגרש לטובת הציבור. מובהר כי התכנית כפופה לאישור סופי של הוועדה המחוזית לאחר גמר תקופת ההפקדה, הליך התנגדויות (ככל שיוגשו) והחלטה בגינן. תוקף התכנית הוא ל- 5 שנים מיום אישורה כדין וניתן להאריכה ב- 5 שנים נוספות בסמכות הוועדה המקומית. בסמוך לאחר מתן תוקף לתכנית, בכוונת החברה לפעול להשלמת תכנון מפורט של הפרויקט ולקדם היתרי בניה. להערכת החברה, שיווק יחידות הדיור בפרויקט יחל בשנת 2027.

##### **3. קדושי מצרים 17-23, יהוד (התחדשות עירונית)**

בחודש פברואר 2025 אושרה תכנית מפורטת 411-0810697, מתחם קדושי מצרים ביהוד - מונוסון בכפוף למספר תיקונים. התכנית מאפשרת הריסה של 4 מבנים בני 5 קומות הכוללים 56 יחידות דיור והקמה במתכונת של פינני - בינוי של 3 מבני מגורים בני 12 קומות מעל 4 קומות מסד למגורים ומעל קומת קרקע כפולה למסחר ולשימושים ציבוריים ובסך הכל 202 יחידות דיור בשטח כולל (עיקרי) של 17,795 מ"ר למגורים, 740 מ"ר למסחר (עיקרי +שירות) ו-270 מ"ר שטחי בניה לשימושים ציבוריים. בסמוך לאחר פרסומה למתן תוקף של התכנית, בכוונת

<sup>2</sup> ההחלטה תוקנה בישיבת ועדת המשנה להתחדשות עירונית של הוועדה המחוזית מחודש מאי 2024.



החברה לפעול להשלמת התכנון המפורט של הפרויקט ולקדם היתרי בניה. להערכת החברה, שיווק יחידות הדיור בפרויקט יחל בשנת 2027.

#### 4. גוואטמלה 23-15, ירושלים (התחדשות עירונית)

בחודש אוקטובר 2024 הועדה המחוזית לתכנון ובניה, ירושלים אישרה למתן תוקף את התכנית המפורטת -101/1048420 בשכונת קריית יובל בירושלים, אשר הוגשה על ידי החברה ביחד עם הרשות המקומית. התכנית מאפשרת הריסה של 5 מבנים בני 3-4 קומות הכוללים 186 יחידות דיור והקמה במתכונת של פינוי - בינוי של 629 יחידות דיור בשטח כולל של כ- 55,468 מ"ר (עיקרי) בשני מגדלי מגורים בני 28-34 קומות ובנוסף שלושה בנייני מגורים בני 10 קומות, כשלכל המבנים מתלווה בינוי מרקמי בן 7 קומות מעל רחוב גוואטמלה, וכן בינוי של 2-4 קומות מתחת רחוב גוואטמלה. בנוסף מתוכננת חנייה תת קרקעית, חזית מסחרית של כ- 850 מ"ר וכן מבנה בית ספר על שטח של כ- 3.5 דונם. בכוונת החברה לפעול להשלמת התכנון המפורט של הפרויקט ולקדם היתרי בניה. להערכת החברה, שיווק יחידות הדיור בפרויקט יחל בשנת 2027.

#### 5. סן מרטין 1, ירושלים (התחדשות עירונית)

בחודש אוקטובר 2024 הועדה המחוזית לתכנון ובניה, ירושלים אישרה למתן תוקף את התכנית המפורטת -101/0987016 בשכונת קטמונים בסמוך לפארק הצבאים בירושלים, אשר הוגשה על ידי החברה. התכנית מאפשרת הריסה של מבנה בן 5 קומות הכולל 85 יחידות דיור והקמה במתכונת של פינוי - בינוי של 330 יחידות דיור בשטח כולל של כ- 31,785 מ"ר (עיקרי) בשני מגדלי מגורים בני 34 קומות מעל למסד משותף רציף לאורכו של רחוב גולומב, אשר יכול מסחר מלווה רחוב בקומת הקרקע וכן משרדים ומוסדות ציבור. כמו כן, אושרו זכויות בניה מותנות בשטח של 1,500 מ"ר (עיקרי) המאפשרות הקמה של עד 15 יח"ד נוספות אך זאת בכפוף להקמת קרן תחזוקה בתנאים הקבועים בתקנון התכנית. ביצוע הפרויקט יתאפשר לאחר הריסה של בניה לא חוקית של פולשים בתוך גבולות המתחם.

### ו. עדכון ביחס לפרויקטים שנכללים כעתודות קרקע במסגרת פרק א' לדוח התקופתי סעיף 4.12.9

#### 1. המסגר, תל אביב [חלק החברה 50%]

בחודש בפברואר 2025 התקשרה החברה ביחד עם דלק ישראל נכסים (ד.פ) בע"מ ("דלק נכסים") המחזיקה עמה בזכויות בנכס המסגר (החברה יחד עם דלק נכסים ובנפרד - "שותפות אזוריים דלק"), בהסכם שיתוף פעולה ("ההסכם") עם בעלי זכויות ("בעלי הזכויות במגרש הצפוני") במקרקעין הממוקמים במגרש בשטח של כ- 888 מ"ר, הסמוך לרחובות המסגר ומנחם בגין בתל אביב, ("המגרש הצפוני"), אשר מטרתו, בין היתר, הגדלת פוטנציאל ההשבחה של המקרקעין וכמפורט להלן.

ההסכם כולל הוראות לביצוע עסקה משותפת בין הצדדים ("העסקה המשותפת"), אשר תכלול: (1) הכנת תב"ע חדשה אשר תחול על המקרקעין בהתאם למתווה כללי שהוסכם בין הצדדים, שעיקריו מיצוי זכויות הבניה בגין המקרקעין בשטח נכס המסגר, בדרך של תכנון להקמת מגדל בעירוב שימושים של מסחר, תעסוקה ומגורים ("הפרויקט"), באזור תעסוקה מטרופוליני סמוך להסעת המונים בהתאם להוראות תוכנית תא/ 5000 ו/או תכנית (בהכנה) תא/ 5500, שינוי יעוד המגרש הצפוני לייעודים ציבוריים והעברת המגרש הצפוני לבעלות עיריית תל אביב יפו, וזאת בדרך של איחוד וחלוקה מחדש של המקרקעין ("התכנית החדשה"); (2) ניהול והקמת הפרויקט וכללי ודרכי פעולה משותפות ומוסכמות לצורך ייזום, תכנון ובניית הפרויקט עד להשלמתו ומסירתו לכל אחד מהצדדים; (3) קביעת דרכי פעולה לניהול המגדל כאמור אשר ייבנה במסגרת הפרויקט.

החלקים היחסיים של הצדדים להסכם בפרויקט יהיו כדלקמן: (1) שותפות אזוריים דלק - 83.5%; (2) בעלי הזכויות במגרש הצפוני - 16.5%. בהסכם נקבעו הוראות אשר בהתקיימם חלקם היחסי של הצדדים בפרויקט יעודכן בהתאם לנוסחה הקבועה בהסכם.

במסגרת ההסכם נקבעו תנאים מפסיקים להסכם הכוללים בין היתר מועדים לתכנון וקבלת אישורים של מוסדות התכנון בקשר לתכנית החדשה, אשר במקרה של אי עמידה באחד או יותר מהמועדים שנקבעו, ההסכם יפקע ויהיה מבוטל. במקרה של ביטול ההסכם לא יוחזרו לשותפות אזוריים דלק הוצאות שהוציאה.

בתקופה שעד פרסום התוכנית החדשה למתן תוקף, יהיה כל צד זכאי למלוא הכנסות השכירות או האחרות הנובעות ממקרקעיו שלו.

העסקה המשותפת והפרויקט ינוהלו על ידי שותפות אזוריים דלק, לטובת כלל הצדדים להסכם, אשר, בכפוף לאמור בהסכם, תהיה מוסמכת לקבל את ההחלטות הנוגעות לעסקה המשותפת ולפרויקט. שותפות אזוריים דלק התחייבה לשאת בכל ההוצאות לביצוע האמור לעיל, וזאת בכפוף לאמור בהסכם שירותי בניה ו/או בהסכם הקומבינציה כאמור להלן. בנוסף, שותפות אזוריים דלק התחייבה לפעול במסגרת מועדים שנקבעו בהסכם, אשר אי עמידה בהם תהווה הפרה של ההסכם.

לאחר ובכפוף לאשור התוכנית החדשה, כל אחד מבעלי הזכויות במגרש הצפוני יהיו בעלי זכות בחירה להחליט על אחד משני מתווי התקשרות: (א) עסקת שירותי בניה; (ב) עסקת קומבינציה ב"עין" ביחס לדירות למגורים, ובמושע ביחס לשטחי מסחר, תעסוקה, מגורים להשכרה (ככל שיהיו) וחניות ("השטחים המניבים"), בהתאם למנגנון מוסכם.

במסגרת ההסכם נקבעו הוראות בקשר עם נטילת מימון וליווי פיננסי להקמת הפרויקט ומילוי התחייבויות הצדדים בקשר לו. על פי ההסכם, כל צד ישעבד לטובת הגוף המממן את מלוא זכויותיו בפרויקט, בכפוף לדרישת הגוף המממן. במקרה שהגוף המממן לא יאשר למי מבעלי הזכויות במגרש הצפוני מסיבה כלשהי הלוואה למימון המיסים והתשלומים על פי הסכם הקומבינציה בלבד, אזי שותפות אזוריים דלק תעמיד ללווה הלוואה כאמור, בריבית פריים בתוספת שיעור שנקבע ובתנאים נוספים שנקבעו בהסכם.

השטחים המניבים שיבנו בפרויקט ינוהלו בשלמותם במשותף ("מושע") באמצעות שותפות אזוריים דלק בתמורה לדמי ניהול בשיעור שנקבע בהסכם שיחושב מכלל ההכנסות שיתקבלו בגין השכרת השטחים המניבים ובתוספת מע"מ כדין.

שותפות אזוריים דלק פועלת לאישור התכנית החדשה להגדלת זכויות הבניה בנכס המסגר, להקמת מגדל בן כ- 40 קומות בשימוש מעורב של שטחי מסחר, תעסוקה ומגורים בשטח כולל של כ- 50,000 מ"ר, כאשר חלק החברה ואזוריים צפוי להיות כ- 42,000 מ"ר. בהינתן שהתכנית החדשה תאושר למתן תוקף ותחול על המקרקעין, החברה מעריכה כי העלויות הצפויות הכרוכות בהקמת הפרויקט יעמדו על סך של כ- 910 מיליון ש"ח.

המידע הנכלל בסעיפים ד'-ו' לעיל ביחס לפרויקטים, בין היתר בדבר תכנית הפרויקט, הכנסות צפויות, היקפי רווח גולמי צפוי, כמות יחידות הדיור שיוקמו וכן מועדי תחילה של שיווק הפרויקט, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדנים או מידע אחר המתחייבים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותם אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה.

המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר בהתחשב בגורמים הבאים: (א) מחירי המכירה הנוכחיים; (ב) עלויות הבניה שנערכות על סמך תחשיבי עבודות; (ג) קצב המכירות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה; (ד) מועדים צפויים לקבלת היתרי בניה; (ה) הליכים צפויים מול הרשויות, לרבות רשויות התכנון והבניה, בהתאם לניסיון החברה ו- (ו) עיתוי צפוי של חתימת חוזים פרטניים עם כל אחד מהדיירים בפרויקטים של פיננוי-בינוי ואישור תכנית בנין עיר מתאימה. הערכות ותוכניות החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במקרה שבו יתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (א) יחול שינוי לרעה בביקוש לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלבנטי בפרט; (ב) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירים תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט הרלבנטי; (ד) השלכות מלחמת "חורבות הברזל", אודותיה פורט בסעיף 8 להלן על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט; (ה) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 לפרק תיאור עסקי החברה.

## ז. להלן פירוט ועדכון בדבר העסקאות וההתקשרויות העיקריות שבוצעו בתקופת הדוח ולאחריה

1. ביום 29 בינואר 2025 התקשרה החברה עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס"), בהסכם מסגרת להשקעה על ידי הפניקס בפרויקטים אותם מקדמת ויוזמת החברה בתחום ההתחדשות העירונית, אשר לגביהם יתקיימו תנאים מקדמיים (כמפורט להלן) ויוסכם בין הצדדים להחיל עליהם את הוראות ההסכם, בתנאים העיקריים המפורטים להלן ("ההסכם"):
    - 1.1. הפניקס תשקיע במשך תקופה בת 72 חודשים, השקעה הונית בסכום כולל של עד 350 מיליון ש"ח בתאגידים של החברה אליהם יועברו פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית, בכפוף להתקיימות תנאים מקדמיים מסוימים (כמפורט בסעיף 1.4 להלן).
    - 1.2. כל השקעה תבוצע במסגרת תאגיד פרויקט ייעודי שהינו שותפות מוגבלת, אשר השותפים המוגבלים בה יהיו הפניקס והחברה, והשותף הכללי בה תהיה חברה פרטית בשליטה מלאה של החברה ("תאגיד הפרויקט" ו-"השותף הכללי", לפי העניין).
    - 1.3. הפניקס תשקיע סך השווה לשיעור של 49% מסכום ההון העצמי הנדרש לכל פרויקט כנגד הקצאה של 22.5% מהון תאגיד הפרויקט וכן יחידה בת פדיון, ותהא זכאית לקבלת רווחי הפרויקט בהתאם לחלקה היחסי בהון תאגיד הפרויקט.
    - 1.4. הפניקס תשקיע בתאגיד כל פרויקט מעת לעת ובהתאם למועדים שנקבעו בהסכם, בכפוף לקיומם המצטבר של התנאים המקדמיים ביחס לכל פרויקט, הנוגעים, בין היתר, לרמת בשלות וסטטוס הפרויקטים, שיעור רווחיותם הצפוי, היעדר שינוי מהותי במצגי אזורים בנין בהסכם וקבלת אישורים נדרשים לרבות מאת הממונה על התחרות לעסקה, ככל שנדרש, והכל כקבוע בהסכם.
    - 1.5. בין הצדדים נקבעו הסכמות בקשר לניהול השוטף של כל אחד מתאגיד הפרויקט, ובכלל זה כי הניהול השוטף ייעשה באופן בלעדי על-ידי השותף הכללי, למעט במספר נושאים שנקבעו בהסכם אשר ביצועם יהיה כפוף גם לאישור הפניקס, ובין היתר: (א) פעולה שיש בה בכדי להביא לשינוי מהותי בתקציב הפרויקט; (ב) שינוי או תיקון בהיתר הבנייה שעלול להוביל לשינוי לרעה בשיעור רווחיות הפרויקט; (ג) מכירת היקף מהותי של יחידות דיור בפרויקט בתמורה נמוכה באופן משמעותי מתחזית או ממחירון הפרויקט, כמפורט בהסכם; (ד) אישור ו/או שינוי עסקאות של תאגיד הפרויקט עם בעל עניין או עסקאות שלבעל עניין יש בהן עניין אישי; (ה) התקשרות עם בנק מממן לליווי הפרויקט ו/או קבלן מבצע לפרויקט שאינם נמנים על הרשימה שנקבעה בהסכם ו/או שינוי איזו מהוראות הסכם הליווי עם הבנק המממן ו/או עם הקבלן המבצע לאחר חתימתו, אשר עלול להוביל לשינוי לרעה ברווחיות הפרויקט; (ו) פירוק תאגיד הפרויקט ו/או מיזוג תאגיד הפרויקט; ו- (ז) תיקון מסמכי ההתאגדות של תאגיד הפרויקט באופן הפוגע או משנה את הזכויות שהוענקו לפניקס בהסכם. בנוסף, לפניקס תינתן זכות הצטרפות (Tag Along) יחסית בכל מקרה של העברת זכויות בהון תאגיד הפרויקט ובכפוף להוראות ההסכם.
    - 1.6. החברה (או השותף הכללי) תהיה זכאית לתקורות יזם בשיעור מקובל מסך עלויות הבניה הישירות (לרבות הריסה, חפירה ודיפון וכיו"ב), שתשולם בתשלומים חודשיים שווים ורצופים על פני תקופת הפרויקט.
    - 1.7. חלוקת עודפי פרויקט שיועברו לחשבון ייעודי תתבצע על פי שיקול דעתו הבלעדי של השותף הכללי כשבמסגרת ההסכם נקבע אופן התשלומים של עודפי כל פרויקט להפניקס ולחברה.
    - 1.8. במקרה שבו פרויקט מסוים יכלול שטחי מסחר, משרדים או כל שטח מניב אחר ("הנכסים המניבים") והשותף הכללי יחליט עד לתום 6 חודשים מקבלת אישור אכלוס לפרויקט שלא למכור את הנכסים המניבים, אזי הפניקס תהיה רשאית לחייב את החברה לרכוש את זכויות הפניקס בתאגיד הפרויקט, בתמורה לחלקה של הפניקס ברווח (בהתאם לחלקה היחסי בהון תאגיד הפרויקט), שהיה מתקבל ממכירת הנכסים המניבים על פי שווי שיקבע בשמאות מוסכמת.
    - 1.9. ההסכם כולל הוראות מקובלות נוספות, וביניהן הצהרות והתחייבות של החברה בקשר עם הפרויקטים נשוא ההסכם, מצגים מקובלים שניתנו על-ידי הצדדים, וכיו"ב.
- יובהר כי בשל הדרישה לקיומם של תנאים מקדמיים ולהסכמה בין הצדדים להחיל את הוראות ההסכם ביחס לכל פרויקט וכן בשל מגבלת היקף ההשקעה הכוללת (350 מיליון ש"ח), הרי שבשלב חתימת ההסכם אין ודאות

באילו מתאגידי הפרויקטים תתבצע בפועל השקעת הפניקס ומה היקף הפרויקטים שלגביהם תתבצע ההשקעה כאמור.

יצוין כי דירקטוריון החברה רואה בשיתוף פעולה זה שותפות אסטרטגית ארוכת טווח במסגרתה שילוב הניסיון, המומחיות והיכולת האופרטיבית של החברה בתחום היזמות למגורים עם הידע וההון הזמין של הפניקס יוכלו לייצר הזדמנות להרחבת היקפי הפעילות המשותפים של הצדדים.

2. נכון למועד דוח זה לחברה 10 פרויקטי התחדשות עירונית (פינוי בינוי) בהקמה ובשיווק הכוללים 2,536 יחידות דיור ובנוסף כ- 75 פרויקטים הנמצאים בשלבי רישוי ותכנון שונים הכוללים כ- 32,500 יחידות דיור להקמה.

במהלך שנת 2024 המשיכה החברה לפעול להרחבת מצבת פרויקטי ההתחדשות ובסך הכל החברה נבחרה כיום על ידי בעלי זכויות ב- 23 מתחמים שונים הכוללים כ- 1,930 יחידות דיור קיימות, במסגרתם להערכת החברה יוקמו מעל ל- 8,600 יחידות דיור [מתוכן כ- 6,700 יחידות דיור לשיווק על ידי החברה], כמפורט להלן:

מתחם	עיר	היקף יח"ד דיור צפויות להקמה	היקף יח"ד דיור צפויות לשיווק	סטטוס
סיני 4-14	באר שבע	960	800	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
בן עזאי	אשקלון	484	396	התקבלה הודעת זכיה
דוד רזיאל 2-18, 5-13	בית שמש	540	405	התקבלה הודעת זכיה
דגניה 13-19	חיפה	470	366	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
דגניה 18-30	חיפה	427	331	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
דגניה 2 *	חיפה	71	55	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
גדליהו 8-20 *	חיפה	260	204	נוסח הסכם פינוי בינוי מוסכם
חיל האוויר 73-75	ירושלים	252	189	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
צבי הרץ 35-37	ירושלים	680	510	נוסח הסכם פינוי בינוי מוסכם
רבי מאיר 2-18	ירושלים	336	240	התקבלה הודעת זכיה
עמוס 21-31	נשר	300	250	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
לבונטין 21-25	נתניה	190	133	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
נחום 11-15	נתניה	444	324	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
הרב קוק 10-14	נתניה	190	133	התקבלה הודעת זכיה
בן עמי 2,4	קריית אתא	427	366	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
הגליל 4-12	קריית ביאליק	645	531	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
מאיר בעל הנס 4-6, 7	רמת גן	114	70	מו"מ משפטי על נוסח הסכם פינוי בינוי
בן חיים 8	רמת השרון	40	24	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
שז"ר 13-55	נהריה	1,611	1,253	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
אחרים *	רמת גן	187	116	החתמת הדיירים על הסכמי פינוי בינוי
סה"כ		8,628	6,696	

\* מתחם "מצטרף" למתחם קיים של החברה.

המידע הנכלל לעיל בדבר כמות יחידות הדיור שיוקמו, זכויות בניה שיאושרו בפרויקטים, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותם אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר בהתחשב בהליכים צפויים מול הרשויות, לרבות רשויות התכנון והבניה, בהתאם לניסיון החברה. הערכות ותכנון החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנון החברה, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן להם השפעה על היקף יחידות הדיור וזכויות הבניה שיאושרו: (א) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (ב) יחול שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירים תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט; (ד) השלכות מלחמת "חרבות הברזל", עליה פורט בסעיף 8 להלן, על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט; (ה) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

## 2.2. תחום המגורים להשכרה בישראל

### א. פעילות המגורים להשכרה תחת אזורים ליווינג

אזורים ליווינג הינה חברה אשר מנייתה נסחרת בבורסה החל מיום 9 בפברואר 2020. נכון למועד הדוח, מחזיקה החברה בשיעור כולל של כ- 36.22% מהונה המונפק והנפרע של אזורים ליווינג (ללא דילול) ומזכויות ההצבעה בה<sup>3</sup> והשקעת החברה בה נכללת בדוחות הכספיים במסגרת סעיף השקעה בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

נכון למועד הדוח, לאזורים ליווינג פרויקטים בשלבי הנבה, הקמה ותכנון של כ- 2,148 יח"ד, במטרה להשכירן לטווח ארוך, ב- 11 מתחמים שונים בפרישה ארצית וכ- 72 יח"ד למכירה בשוק חופשי, שעם השלמתם צפויים להניב ההכנסות נטו (NOI) בסך של כ- 152 מיליון ש"ח. החברה, באמצעות ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת (חברת הניהול), שהינה שותפות בשליטתה המלאה של החברה, מספקת לאזורים ליווינג שירותי ניהול.

סביבת האינפלציה הגבוהה ועליית הריבית החל משנת 2022 וכן מלחמת חרבות ברזל השפיעו לרעה על פעילותה העסקית של אזורים ליווינג ובפרט על שווי של קרקעות שבתכנון וכן על יכולת היזום וההקמה של אותם פרויקטים אותם מקדמת אזורים ליווינג, וזאת הן בשל התייקרות עלויות הביצוע והן בשל הקושי למציאת גורם מממן לאור הקשחת הדרישות להזרמת הון עצמי בהיקף גבוה להקמתם.

על רקע האמור, ובין היתר לאור הצורך לפרוע בפירעון מוקדם חלק מיתרת הלוואותיה לגופים המממנים, פעלה אזורים ליווינג החל משנת 2023 ועד למועד אישור דוח זה לביצוע פעולות להגדלת נזילות ובסיס ההון לרבות על ידי הנפקת מניות ואופציות (בדרך של זכויות) וכן על ידי הנפקת אגרות חוב.

כמו כן, החל משנת 2023 פעלה אזורים ליווינג לבטל חלק מהעסקאות לרכישת יחידות דיור על מנת לשפר את נזילותה. במסגרת זו התקשרה בהסכם לביטול והשבה של הקרקע שיועדה להקמת פרויקט מעונות הסטודנטים בבת ים, בהסכם לביטול רכישת יחידות הדיור בפרויקט בבני ברק וחלק מיחידות הדיור בפרויקט בירושלים שנרכשו מצד ג'. במהלך שנת 2024 השלימה אזורים ליווינג את ההקמה של פרויקט אשקלון הכולל 196 יחידות דיור. כחלק מהפעולות להתמודדות עם צרכיה, החליטה אזורים ליווינג לממש את יחידות הדיור הניתנות למכירה בשוק החופשי (96 יחידות דיור) בפרויקט זה, ונכון למועד דוח זה נמכרו 43 יחידות דיור בתמורה לסך של 73 מיליון ש"ח.

במקביל המשיכה אזורים ליווינג את קידום התכנון והרישוי ביתר הפרויקטים כשנכון למועד הדוח, במרבית הפרויקטים הליך הרישוי מצוי בשלבים מתקדמים מאד ונכון למועד זה, קיבלה אזורים ליווינג היתרי חפירה ודיפון בפרויקט בצומת פת ועבודות הקמתו החלו במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2024 וכן לגבי נופי בן שמן אשר למועד הדוח הפרויקט נמצא בשלבי הערכות סופיים לחידוש ביצוע עבודות הקמתו.

יצוין כי נכסיה המניבים של אזורים ליווינג הנמצאים בתפוסה של 98% ומעלה, הושפעו לחיוב מעליית האינפלציה היות והסכמי השכירות מול שוכריה הינם צמודי מדד.

### ג. עסקה עם מגדל חברה לביטוח בע"מ

ביום 26 בספטמבר 2024 אזורים ליווינג התקשרה בשלושה מזכרי הבנות עם גופים שונים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ (בס"ק זה: "מגדל") בקשר עם: (א) מכירת 49% בלתי מסוימים מהזכויות בפרויקט בצומת פת בירושלים בתמורה לסך של כ- 137 מיליון ש"ח ובתוספת החזר של 49% מעלויות הקמה שהושקעו; (ב) העמדת מימון להקמת פרויקט צומת פת על ידי מגדל לאזורים ליווינג כפי חלקה בזכויות ובעלויות; ו- (ג) הגדלת המימון לפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על-ידי מגדל.

<sup>3</sup> בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] החלות על אזורים ליווינג כקרן השקעות במקרקעין ובהתאם להוראות תקנון ההתאגדות של אזורים ליווינג, לפיהן החל מתום 5 שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה של מניות אזורים ליווינג, החברה לא תחזיק (לרבות באמצעות תאגידים בשליטתה) יותר מ-30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג, לפיכך, החל מיום 9 בפברואר 2025 החברה מחזיקה ב- 9,552,710 מניות אזורים ליווינג שהינן מניות רדומות, כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

ג. להלן ריכוז מידע לגבי נכסיה המניבים של אזורים ליווינג (במונחי 100%):

נכס	יח"ד	שווי הוגן (מיליון ש"ח)	הכנסות (מיליון ש"ח)	שיעור תפוסה	שיעור שיעור יח"ד בשכ"ד מפוקח	יתרת מגבלת שנות השכרה
אשדוד	112	244.4	8.3	96%	25%	14
רקפות - ראשון לציון	216	512.6	17.9	98%	25%	17
בית הפארק - אור יהודה	364	863.6	27.1	99%	50%	17
כפר שלם	78	266.4	7.1	99%	-	* -
אשקלון	100	149.4	0.3	-	50%	15
<b>סה"כ</b>	<b>870</b>	<b>2,036.4</b>	<b>60.7</b>	<b>98%</b>		

\* ללא מגבלת שכירות. בכוונת אזורים ליווינג להשכיר את יחידות הדיור ליתרת תקופה של 18 שנה בהתאם להוראות סעיף 2א64 לפקודת מס הכנסה.

ד. להלן ריכוז מידע לגבי פרויקטים להקמה ביזום עצמי של נכסי מגורים להשכרה (במונחי 100%):

נכס	סה"כ יח"ד	יח"ד בשכ"ד מפוקח	יח"ד ניתנות למכירה	שטחי מסחר ומשרדים (מ"ר)	שווי הוגן (מיליון ש"ח)	הכנסות צפויות (מיליון ש"ח)	מגבלת שנות השכרה
צומת פת - ירושלים <sup>4</sup>	350	74	-	2,500	308	34.1	20
בן שמן - לוד <sup>5</sup>	402	168	66	1,500	259	22.5	15
רובע בינלאומי - לוד	244	122	-	-	128	16.7	15
פארק חורשות - תל אביב	**86	-	-	-	130	8	* -
<b>סה"כ</b>	<b>1,082</b>	<b>364</b>	<b>66</b>	<b>4,000</b>	<b>825</b>	<b>81.3</b>	<b>-</b>

\* ללא מגבלת שכירות. בכוונת אזורים ליווינג להשכיר את יחידות הדיור לתקופה של 20 שנה בהתאם להוראות סעיף 2א64 לפקודת מס הכנסה.  
\*\* כמות היחידות כפופה לאישור הקלות שבס.

ה. להלן ריכוז מידע לגבי יחידות דיור שנרכשו מאחרים (במונחי 100%):

נכס	סה"כ יח"ד	שטחי מסחר ומשרדים (מ"ר)	עלות רכישה (מיליון ש"ח)	עלות ליום 31.12.2024 (מיליון ש"ח)	הכנסות צפויות (מיליון ש"ח)	סטטוס
קרית יובל - ירושלים	26 <sup>6</sup>	250	65	17	1.5	בהקמה
פארק הים - בת ים	98	-	206	135	9	בהקמה
<b>סה"כ</b>	<b>124</b>	<b>250</b>	<b>271</b>	<b>152</b>	<b>10.5</b>	

המידע המפורט לעיל ביחס למועדי השלמת פרויקטים להיקף ההכנסות הצפוי לאחר הפעלת נכסים של אזורים ליווינג הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה אזורים ליווינג אשר התממשותם אינה ודאית והמידע בשליטתה הבלעדית של אזורים ליווינג, ומהווה מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך. המידע בדבר היקף ההכנסות הצפוי לאחר הפעלת הנכסים כאמור, מבוסס על תחשיבים כלכליים של אזורים ליווינג על בסיס ניסיונה, ניתוח מצב השוק, דוחות אפס והנחות אזורים ליווינג בדבר מחירי השכירות וקצב ההשכרה. כן יובהר, כי המידע בדבר היקף היחידות בפרויקטים, מבוסס, בין היתר, על הסכמים חתומים עם גופים מהם נרכשו היחידות בחלק מהפרויקטים, על אישורי תכניות בנין עיר מתאימות ועל הערכות אזורים ליווינג בהתבסס על ניסיונה. הערכות ותכניות אזורים ליווינג עלולות שלא להתממש או להתממש באופן השונה מתכנוניה, כך שהנתונים בפועל עלולים להיות שונים מהנתונים המפורטים לעיל, לרבות במידה שיתקיימו אחד או יותר מהגורמים הבאים: (א) שינוי לרעה בביקוש לדיור להשכרה או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן להשכרה למגורים בכלל ובאזור בו ממוקמים הפרויקטים בפרט; (ב) שינוי בתוכניות בנין עיר שטרם אושרו עובר לאישורן; (ג) אי התקיימות איזה מההתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקטים, לרבות אישורים רגולטוריים (התלויים בצדדים שלישיים); (ד) השלכות מלחמת "חרבות הברזל", עליה פורט בסעיף 8 להלן, על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט; (ה) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה אזורים ליווינג כמפורט בסעיף 27 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2024 של אזורים ליווינג שפורסם ביום 19 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-018351).

4 במהלך שנת 2023 התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט. ביום 26 בפברואר 2025, התקבלה החלטת ועדה לאשר בתנאים את היתר הבניה לפרויקט

5 בחודש נובמבר 2022 התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט.

6 בהתחשב בביטול רכישתן של 10 יחידות דיור נוספות לאחר מועד הדוח.

## 1. הסכם הניהול והיזום

ביום 8 במאי 2024 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה, התקשרות בהסכמי ניהול ויזום חדשים אזורים עם ליווינג וזאת בכפוף לאישור תיקון התקנון של אזורים ליווינג, כך שההוראות הקבועות בתקנון לפיהן מניות העודפות של בעל מניות המחזיק בכמות מניות עודפת של מניות מעבר לכמות המותרת על פי מגבלת ההחזקות הקבועה בתקנון אזורים ליווינג יחולטו וימכרו, לא יחולו על החזקותיו העודפות של בעל השליטה המקורי (החברה), וחלף זאת יחולו על בעל השליטה המקורי אך ורק המגבלות הקבועות בפקודת מס הכנסה. ההתקשרות בהסכמי הניהול והיזום החדשים, של התיקון לתקנון וכן תיקון מדיניות התגמול של אזורים ליווינג כמקשה אחת אושרו באסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג ביום 13 ביוני 2024.

להלן עיקרי העדכונים בתנאי ההתקשרות:

### הסכם הניהול:

- עדכון מדרגות דמי הניהול והפחתת שיעור דמי הניהול מתוך נכסי אזורים ליווינג שישולם בכל מדרגה ומדרגה כמפורט להלן:

שווי נכסים *	שיעור דמי הניהול לשנה	שווי נכסים *
0 - 6 מיליארד ש"ח	0.45%	שווי נכסים - כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים של אזורים ליווינג בניכוי קרקעות ופרויקטים בשלב ההקמה (עד למועד קבלת אישור אכלוס) ובניכוי מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים שאינם מניות של חברות נדל"ן.
6 - 8 מיליארד ש"ח	0.3%	
מעל 8 מיליארד ש"ח	0%	

- הפחתת דמי הניהול המשולמים על קרקעות לשיעור של 0.25% חלף שיעור דמי ניהול רגיל, בדומה לדמי הניהול המשולמים על פרויקטים בהקמה.

- עדכון התגמול ההוני המגיע לחברת הניהול, כך שחלף זכאות לאופציות בשיעור של 5% מתוך כל הנפקה של ניירות ערך שתבוצע על ידי אזורים ליווינג, חברת הניהול תהיה זכאית למניות בשווי של 0.04% לשנה מסך נכסי אזורים ליווינג (בניכוי מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים) ובשיעור עולה לפי היחס בין שווי השוק של אזורים ליווינג להון העצמי שלה, עד לרף של 0.1% לשנה.

- נוספו לשירותים שייכללו בהסכם הניהול גם שירותי שיווק (לא כולל השכרה ראשונית) ואכלוס מחדש של דירות, וכן שירותים משפטיים הדרושים לשם כך, ונקבעה התמורה בעבור שירות זה.

הסכם הניהול החדש הינו בתוקף מיום 1 בינואר 2024 ועד חלוף שלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג אשר התקבל ביום 13 ביוני 2024.

### הסכם הייזום:

- עדכון הבסיס לקביעת התמורה שתחושב בהתאם לעלויות ההקמה בפועל (ללא עלויות רכישת הקרקע, עלויות נלוות לרכישת הקרקע ועלויות מימון שיצברו עד לקבלת היתר ראשון לפרויקט שיוקם) ללא מרכיב הרווח היזמי.

הסכם הייזום החדש הינו בתוקף מיום 1 בינואר 2024 ועד חלוף שבע שנים ממועד אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג אשר התקבל ביום 13 ביוני 2024.

בעקבות אישורן של ההתקשרויות בהסכמי הניהול והייזום החדשים וכניסתם לתוקף עדכנה החברה את דמי הניהול ואת דמי הייזום באופן רטרואקטיבי החל מיום 1 בינואר 2024.

לפרטים בדבר עדכון הסכם הניהול בין ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת (חברת הניהול) לבין אזורים ליווינג ראו סעיף 5.1 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

## 2. השקעה במניות של אזורים ליווינג במסגרת דוח הצעת מדף

ביום 16 בנובמבר 2023 פרסמה אזורים ליווינג דוח הצעת מדף להנפקת מניות וכתבי אופציה רשומים הניתנים למימוש עד ליום 31 בדצמבר 2024 (כולל) בתמורה למחיר מימוש בסך 5.5 ש"ח לכתב אופציה, בדרך של זכויות לבעלי ניירות הערך הקיימים באזורים ליווינג ("הנפקת הזכויות"). ביום 7 בדצמבר 2023 פורסמו תוצאות הנפקת הזכויות, במסגרתה מימשה החברה את הזכויות שהוצעו לה. ביום 30 בדצמבר 2024, מימשה החברה (לרבות באמצעות ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת (חברת הניהול)) סך של 3,344,851 מתוך כתבי האופציה שהוקצו לה במסגרת הנפקת הזכויות, כנגד תשלום מחיר מימוש בסך כולל של כ- 18,397 אלפי ש"ח. בנוסף, על רקע הוראות פקודת מס הכנסה

[נוסח חדש] החלות על אזורים ליווינג כקרן להשקעות במקרקעין והוראות תקנון אזורים ליווינג, לפיהן החל מתום 5 שנים ממועד הרישום למסחר של מניות אזורים ליווינג, החברה לא תחזיק (לרבות באמצעות תאגידים בשליטתה) יותר מ-30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג, החברה התקשרה עם מס' משקיעים מסווגים בעסקה לפיה, בין היתר, החברה מכרה להם, במסגרת עסקה מחוץ לבורסה, סך של 3,344,845 כתבי אופציה של אזורים ליווינג בתמורה לסך של 0.01 ש"ח לכל כתב אופציה וכן העניקה להם, ללא תמורה, 3,344,845 אופציות רכש (Call) לא סחירות ולא עבירות המקנות, כל אחת, זכות לרכישת מניית אזורים ליווינג המוחזקת (בעקיפין) על ידי החברה, בתמורה למחיר מימוש בסך של 6.33 ש"ח עבור כל אופציית רכש, בכפוף להתאמות מסוימות, וזאת עד ליום 25 בדצמבר 2025. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 16 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא: 104374-01-2023), ביום 10 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא: 10-12-2023) וביום 26 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 627335-01-2024), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

#### **ח. מגבלת החזקת מניות באזורים ליווינג**

כאמור לעיל, אזורים ליווינג היא קרן להשקעות במקרקעין שהוקמה בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה. בהתאם להוראות סעיף 64א(3)(6) לפקודת מס הכנסה (בין היתר) החל מתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ-30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג. ככל ולא התקיים התנאי בקשר לאחזקות של בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ-30% מאמצעי השליטה, לא יקנו מניותיו של בעל מניות כאמור זכויות כלשהן והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), עד להתקיימות התנאי האמור.

למועד דוח זה, החברה מחזיקה בשיעור של 36.22% מהונה המונפק והנפרע של אזורים ליווינג ומזכויות ההצבעה בה, כאשר החל מיום 5 בפברואר 2025 היא נדרשת להחזיק פחות מ-30% מאמצעי השליטה בה, בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה ותקנון אזורים ליווינג.

לאור האמור לעיל, ביום 5 בפברואר 2025 אזורים ליווינג הודיעה כי בהתאם להוראות סעיף 11.4 (א) בתקנון שלה, סך של 9,552,710 מניות המוחזקות על ידי החברה תהיינה מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן לא יקנו לחברה זכות להצביע באסיפה הכללית של אזורים ליווינג, לקבל דיבידנד, מניות הטבה או זכויות), כך שהחל מהשינוי האמור החברה מחזיקה בשיעור של 30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג, בעוד שיתרת המניות מוחזקת בידיה כמניות רדומות.

ט. סך הכנסותיה של אזורים ליווינג בשנת 2024 מדמי השכירות והניהול הסתכמו לסך של כ-60.6 מיליון ש"ח, גידול של כ-4.4% לעומת הכנסותיה בשנת 2023. ההפסד של אזורים ליווינג בשנת 2024 הסתכם בסך של כ-21 מיליון ש"ח לעומת הפסד בסך של 75 מיליון ש"ח בשנת 2023. חלקה של החברה בהפסד בסך של 8 מיליון ש"ח (2023: 39 מיליון ש"ח) נזקף במסגרת סעיף "חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

#### **י. הפחתה לירידת ערך השקעה של חברה כלולה**

החברה בחנה את שווי השקעתה באזורים ליווינג המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, באמצעות הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי. בהתאם להערכת השווי שנערכה ליום 31 בדצמבר 2024, רשמה החברה ביטול של הפחתה לירידת ערך של חברה כלולה בסך של 11,553 אלפי ש"ח (בשנת 2023: הפחתה של 52,686 אלפי ש"ח) במסגרת סעיף הכנסות (הוצאות) אחרות בדוח רווח והפסד. למידע נוסף ראו באור 12 ו. בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.



## 2.3. תחום הנכסים המניבים בישראל

- א. נכון למועד דוח זה, החברה מחזיקה בנכסים הנ"ל שהוקמו כחלק מפרויקטי המגורים של החברה:
1. **הרצליה הילס** - מדובר בנכס המניב העיקרי של החברה, הכולל כ- 28,000 מ"ר מבני משרדים וכ- 3,000 מ"ר מסחרי, בו מחזיקה החברה בשיעור של 50%. נכון למועד פרסום הדוח הנכס נמצא בתפוסה מלאה. למידע נוסף לגבי הרצליה הילס ראו חלק ו' לדוח זה.
  2. **מרכזים מסחריים** - מרכז מסחרי מניב (מבשרת ציון). בנוסף, הפרויקטים של החברה שכוללים שטחי מסחר - Moment בת ים, שער העיר בגבעת שמואל, N סוקולוב בנתניה, Symphony בחולון והרצליה Ville, שיכון ויצמן - מתחם 5, נמצאים בשלבי הקמה שונים. כמו כן, המשיכה החברה לקדם תכנון של פרויקטים נוספים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה והחברה צופה כי תחל בהקמתם של מספר פרויקטים כאמור במהלך שנת 2025. יצוין עוד כי במסגרת המקרקעין שנרכשו על ידי החברה בצומת פת וברוממה בירושלים, ברחוב המסגר בתל אביב ובנכסים אחרים, קיימים שטחים מסחריים אשר מניבים דמי שכירות וזאת עד להשלמת התכנון ותחילת הקמתם של הפרויקטים המיועדים.
- ב. להלן מידע לגבי שטחי המסחר והתעסוקה בפרויקטים העיקריים (לרבות בהקמה ובתכנון) של החברה:

פרויקט	שימושים	סטטוס	סך שטח מ"ר	NOI בפועל / מוערך (במיליוני ש"ח)	שיעור שטחים שהושכרו למועד הדוח	מועד השלמה צפוי
הרצליה הילס (*)	משרדים/מסחר	פעיל	31,126	25	100%	-
מבשרת ציון	מסחר	פעיל	1,850	-	57%	-
Moment בת ים	משרדים/מסחר	בהקמה	6,343	7.2	15%	2026
שער העיר ג. שמואל שלב א'	מסחר	בהקמה	2,383	3	69%	2026
N סוקולוב, נתניה	מסחר	בהקמה	691	1.7	38%	2026
Symphony, חולון	מסחר	בהקמה	726	1.9	59%	2026
הר נוף, חלב ודבש	מסחר	בתכנון	2,070	3.6	-	2029
שיכון ויצמן, הרצליה מתחם 5	מסחר	בתכנון	345	1	-	2028
אחרים		פעיל	510	2.4	-	-
סה"כ			46,044	45.8		

(\*) השטחים הינם במונחי 100% (כוללים את חלק השותפים). הנתונים הכספיים מייצגים את חלק החברה.

### ג. מכירת שלושה נכסים מניבים

ביום 24 בדצמבר 2024 התקשרה אזורים בנין בשלושה נכסים מניבים בתמורה לסך כולל של 205.8 מיליון ש"ח: (1) שטחי המסחר במתחם "הבלוק" בבאר שבע בשטח של 1,720 מ"ר וכן מחסנים ומקומות חניה של שטחי המסחר; (2) שטחי המסחר במתחם "הכוכבי" בגליל ים בשטח של 2,220 מ"ר וכן מחסנים ומקומות חניה של שטחי המסחר; ו- (3) שטחי המסחר במתחם "הנרקיס" בראשון לציון ב שטח של 2,650 מ"ר וכן מחסנים ומקומות חניה של שטחי המסחר. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 25 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-627033), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

בעקבות מכירת הנכסים המניבים (אשר הוצגו בדוחותיה הכספיים בשווי הוגן) הכירה החברה בדוחותיה הכספיים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ברווח לפני מס בסך של 28 מיליון ש"ח.

נכון למועד אישור דוח זה, מלוא התמורה שולמה לחברה למעט פקדונות אישורי מסים, אישורי עריה וכד' בסך של כ- 14 מיליון ש"ח.

ד. סך הכנסות דמי השכירות שנבעו לחברה מהנכסים המניבים בישראל (ומנכסים לא מהותיים אחרים) הסתכמו בשנת הדוח לכ- 50 מיליון ש"ח. כולל הכנסות דמי שכירות בסך של כ- 8 מיליון ש"ח משימוש ביניים זמני של נכסים שנרכשו והינם מיועדים להשבחה במסגרת פרויקטי מגורים מעורבי שימושים.

ה. החברה בחנה את השווי ההוגן של חלק מהנדל"ן להשקעה בישראל באמצעות מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. בהתאם להערכות השווי שנערכו ליום 31 בדצמבר 2024 רשמה החברה רווח מהתאמת שווי של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 38 מיליון ש"ח, חלקו בגין הרצליה הילס [19 מיליון ש"ח] וחלקו בגין נכסים בהקמה [19 מיליון ש"ח].

המידע המפורט לעיל ביחס להיקף ההכנסות הצפוי לאחר הפעלת הנכסים בתפוסה מלאה ומועד השלמה הצפוי של הפרויקטים, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינו כולו בשליטתה, ומהווה מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו של מונח זה בחוק ניירות ערך. המידע בדבר היקף ההכנסות הצפוי לאחר הפעלת הנכסים, מבוסס, בין היתר, על תחשיבים כלכליים של החברה על בסיס ניסיונה, ניתוח מצב השוק, דוחות אפס והערכות ואומדנים בנוגע לעלויות תפעוליות, שיעורי תפוסה ודמי שכירות אותם תוכל החברה לגבות. כן יובהר, כי המידע בדבר מועד השלמה הצפוי של הפרויקטים מבוסס, בין היתר, על אישורי תכניות בנין עיר מתאימות, מועדים לקבלת היתרי בניה, עיתוי חתימת חוזים פרטניים עם כל אחד מהדיירים בפרויקטי פינוי-בינוי ועל הערכות החברה בהתבסס על ניסיונה. הערכות ותכניות החברה עלולות שלא להתממש או להתממש באופן השונה מתכנוניה כך שהנתונים בפועל עלולים להיות שונים מהנתונים המפורטים לעיל, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מן הבאים: (א) שינוי לרעה בביקוש למשרדים להשכרה או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן המניב למסחר בכלל ובאזור בו ממוקמים הפרויקטים בפרט; (ב) ייחולו שינויים בעלויות התפעוליות הצפויות של הפרויקטים (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקטים, לרבות אישורים רגולטוריים (התלויים בצדדים שלישיים); (ד) ייחולו שינויים בזמינותם של חומרי הגלם ו/או בזמינות כוח האדם לבניה; (ה) השלכות מלחמת "חברות הברזל", עליה פורט בסעיף 8 להלן, על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט; (ו) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

יובהר כי לעניין פרויקטים של התחדשות עירונית, עקב מורכבות הפרויקטים, הצורך להגיע להסכמות עם מספר גדול מאוד של דיירים ולהחתימם על חוזים מחייבים, הליכי התכנון המורכבים, הסדרי מיסוי מיוחדים החלים על פרויקטים אלה ועוד, אין כל ודאות שהפרויקטים האמורים ייצאו אל הפועל או שיצאו אל הפועל במועדים הצפויים על-ידי החברה.

#### **2.4. תחום נדל"ן מניב למגורים בארצות הברית**

א. הקבוצה פועלת באמצעות חברת הבת בארה"ב Azorim at Ridge Hill Inc. (בסעיף זה: "חברת הבת") המוחזקת (בעקיפין) בשיעור של 100% על-ידי החברה, בייזום, בתכנון, בהקמה ובביצוע וכן בהפעלה של פרויקטים ביעוד להשכרה למגורים בעיר יונקס הממוקמת בחלק הדרומי של מחוז ווסטצ'סטר בניו יורק, ארה"ב. נכון למועד הדוח, לחברה 4 פרויקטים בשלבי הנבה, הקמה ותכנון הכוללים 788 יח"ד שעם השלמתם צפויים להניב הכנסות נטו (NOI) בסך של כ- 22 מיליון דולר. בנוסף חברת הבת מחזיקה בקרקע נוספת ביעוד למגורים בעיר יוסטון, טקסס ארה"ב.

#### **ב. מידע בדבר פרויקטים בהם חל שינוי במהלך שנת הדוח**

(1) עם השלמת עבודות ההקמה של פרויקט Miroza 3 הכולל 184 יחידות דיור להשכרה בעיר יונקס הממוקמת בחלק הדרומי של מחוז ווסטצ'סטר, מצפון לעיר ניו יורק וקבלת אישור אכלוס (חלקי), במהלך חודש אפריל 2024 החלה חברה בת בארה"ב (בבעלות ובשליטה מלאה) (בעקיפין) של החברה) את השכרתן ואכלוסן של יחידות הדיור ונכון למועד אישור דוח זה הושכרו 154 יחידות דיור.

(2) בחודש אוגוסט 2024 הפעילה החברה הבת בארה"ב את האופציה להארכת תקופת ההלוואה שהועמדה לה לטובת מימון הקמת פרויקט Miroza 3, ושיתרתה נכון למועד דוח זה הסתכמה בסך של כ- 61 מיליון דולר, לתקופה של 12 חודשים נוספים. למידע נוסף ראו באור 17 ג 2. בדוחות הכספיים המאוחדים שנכללו בדוח התקופתי לשנת 2024.

(3) בחודש מאי 2024 התקשרה החברה הבת עם בנק מקומי בהסכם להעמדת מימון בסך שלא יעלה על 92 מיליון דולר לטובת הקמת פרויקט Hudson 44 בעיר יונקס. הפרויקט שהקמתו החלה בחודש ספטמבר 2022 וצפויה להסתיים בחודש אוגוסט 2025, כולל הקמת מגדל מגורים בן 25 קומות, 250 יחידות דיור ו- 222 מקומות חניה. עלות ההקמה הכוללת הצפויה של הפרויקט (לרבות מרכיב הקרקע) מסתכמת בסך של כ- 131 מיליון דולר והיקף ההכנסות, נטו (NOI) הצפוי הינו בסך של כ- 7.5 מיליון דולר.

ג. סך הכנסות דמי השכירות, נטו שנבעו מהנכסים המניבים בארה"ב הסתכמו בשנת הדוח לכ- 36.5 מיליון ש"ח (10 מיליון דולר), לעומת סך של 27 מיליון ש"ח בשנת 2023.

ד. החברה בחנה את השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בארה"ב באמצעות מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. בהתאם להערכות השווי שנערכו ליום 31 בדצמבר 2024 לכלל הנכסים המפורטים בסעיף ו. מטה, רשמה החברה הפסד מהתאמת שווי של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 75 מיליון ש"ח (20.6 מיליון דולר), בעיקר בשל קיטון באומדן ההכנסות נטו שינבעו מהנכסים בהקמה וכן בעקבות העלאת שיעור ההיוון.

ה. להלן ריכוז מידע לגבי הפרויקטים ביונקרס, ארה"ב [נכון ליום 31 בדצמבר 2024]:

הכנסות נטו צפויות בתפוסה מלאה <sup>(*)</sup> (מיליון דולר)	שווי הוגן (מיליון דולר)	שיעור תפוסה	סטטוס למועד הדוח	שטחי מסחר (מ"ר)	יח"ד בשכ"ד מפקח	יח"ד	נכס
4.7	88.4	94%	מניב	-	18	180	Miroza II
5.1	99.5	64%	מניב	-	18	184	Miroza III
4.5 <sup>(**)</sup>	16.2	-	תכנון	-	17	174	Miroza IV
0.6	10.6	-	מניב / בהקמה	-	-	-	חניון מתחם Miroza
7.1	87.2	-	בהקמה	158	25	250	44 Hudson
22	302			158	78	788	סה"כ

(\*) NOI בתפוסה מלאה חושב על פי שיעור תפוסה ממוצע של 95%.

(\*\*) בשלב אכלוס.

(\*\*\*) טרם נקבע תמהיל יחידות דיור בפרויקט. הערכת היקף ההכנסות, נטו הצפויות המבוסס על אומדן הנהלה.

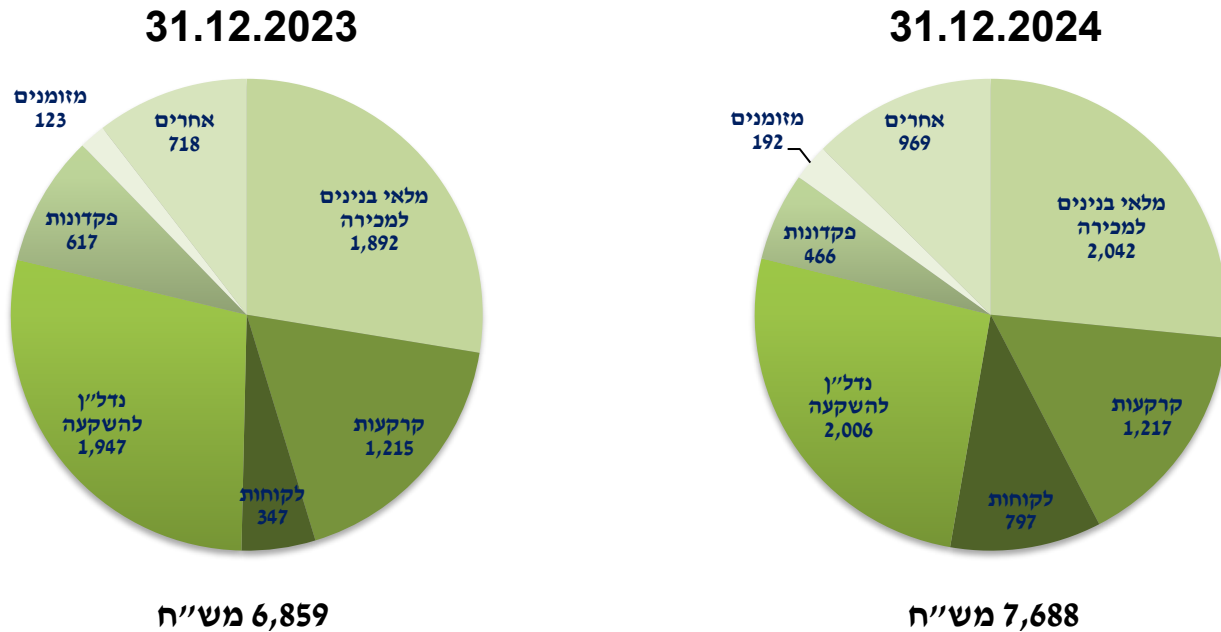
המידע הנכלל לעיל בדבר הכנסות צפויות מהפרויקטים הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר בהתחשב בגורמים הבאים: (א) מחירי השכירות הנוכחיים; (ב) עלויות הבניה שנערכות על סמך תחשיבי עבודות; (ג) קצב ההשכרות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה; (ד) מועדים צפויים לקבלת היתרי בניה; ו- (ה) הליכים צפויים מול הרשויות, לרבות רשויות התכנון והבניה, בהתאם לניסיון החברה. הערכות ותכניות החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (א) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות ביונקרס או במצב המשק בארה"ב ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (ב) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירים תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט; (ד) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

### 3. ניתוח המצב הכספי

להלן נתונים (במיליוני ש"ח) מתוך סעיפי הדוחות הכספיים והסברים להתפתחויות העיקריות שחלו בתקופה.

#### 3.1. נכסי החברה

להלן פילוח נכסי החברה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2024:



#### פירוט שינויים עיקריים ביחס לנכסי החברה

##### א. מזומנים ושווי מזומנים

יתרת המזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמה לסך של כ- 192 מיליון ש"ח זאת לעומת יתרה בסך של כ- 123 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023. לפרטים אודות תזרימי המזומנים של החברה, ראו סעיף 4 להלן (תזרים המזומנים, נטו).

##### ב. מלאי בנינים למכירה

במהלך תקופת הדוח גדל מלאי הבניינים למכירה בסך של כ- 149 מיליון ש"ח. הגידול במלאי בנינים למכירה נובע בעיקרו מזקיפה למלאי של עלויות ההקמה של פרויקטים בסך של כ- 1,347 מיליון ש"ח (כולל עלויות קומבינציה בסך של כ- 241 מיליון ש"ח) ומסיווג ממלאי קרקעות בעקבות הפעלת פרויקטים חדשים בסך של כ- 97 מיליון ש"ח. מנגד נזקפו לרווח והפסד עלויות בגין פרויקטים בשלבי הקמה ופרויקטים אשר הושלמו בסך של כ- 1,295 מיליון ש"ח.

##### ג. קרקעות

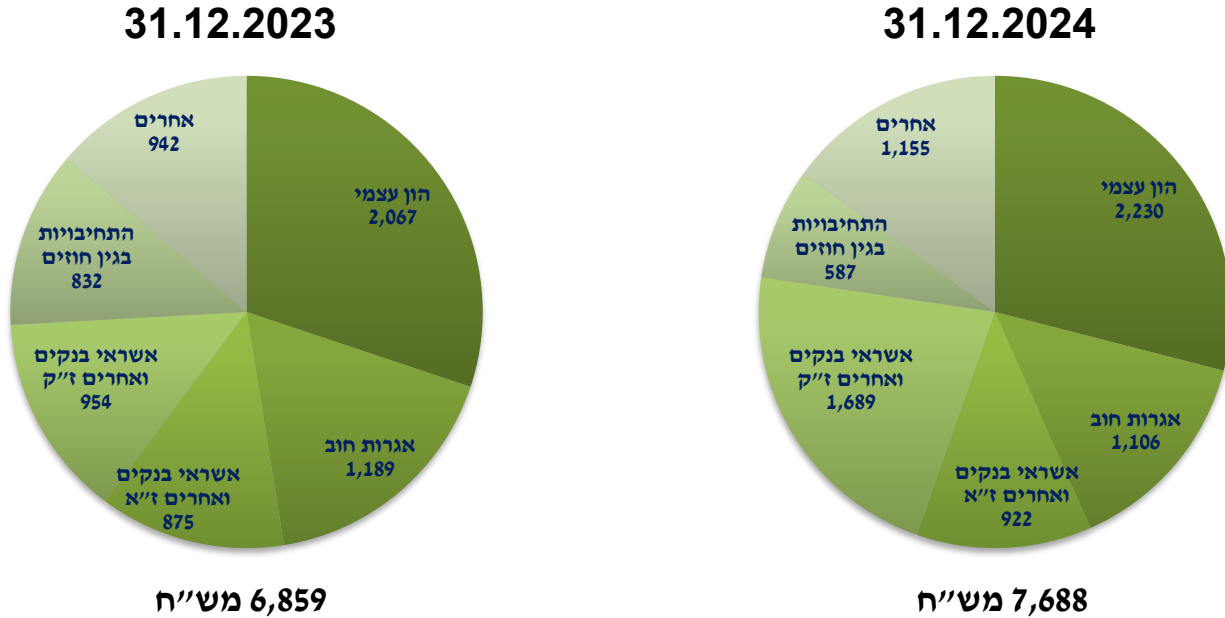
הגידול ביתרת קרקעות במהלך תקופת הדוח הסתכם בסך של כ- 2 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח הושקעו סך של 42 מיליון ש"ח ונזקפה עלות קומבינציה בסך של כ- 57 מיליון ש"ח. מנגד חלה ירידה עקב סווג למלאי בניינים למכירה בעקבות הפעלת פרויקטים בסך של כ- 97 מיליון ש"ח.

#### ד. נדל"ן להשקעה

בתקופת הדוח חל גידול בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 59 מיליון ש"ח. סך ההשקעה בפרויקטים בהקמה בארצות הברית ובפרויקטים בהקמה בישראל שכוללים שטחי מסחר ותעסוקה הסתכמה לכ- 256 מיליון ש"ח. בנוסף, בתקופת הדוח חל גידול ביתרת הנכסים בארצות הברית בסך של כ- 5 מיליון ש"ח בעקבות עליית שער החליפין של הדולר. מנגד גרעה החברה שלושה נכסים (כמפורט בסעיף 2.3 ב' לעיל) וקרקע שנמכרו שיתרתן עמדה על סך של כ-206 מיליון ש"ח.

#### 3.2. התחייבויות והון

להלן פילוח ההתחייבויות העיקריות וההון של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו- 2023:

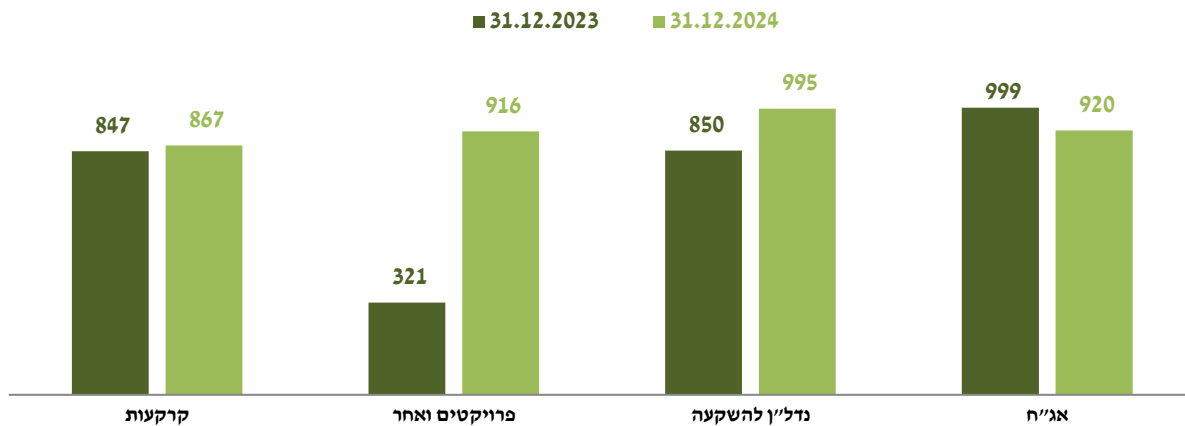


#### פירוט שינויים עיקריים בהתחייבויות החברה ובהון

##### א. התחייבויות פיננסיות של החברה

מרכיבי החוב העיקריים של החברה הינם חוב בנקאי שניטל לטובת מימון פרויקטים, רכישת קרקעות ונדל"ן מניב וכן אגרות חוב שהונפקו לציבור.

להלן פירוט רכיבי החוב של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 וההתפתחות בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2023:



\* אגרות החוב (סדרה 15) בסך של כ- 186 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2023 - 191 מיליון ש"ח) המובטחות בשעבוד על זכויות החברה בפרויקט הרצליה הילס מוצגות תחת מימון נדל"ן להשקעה.

\* הלוואות שניטלו לטובת רכישת מקרקעין ביעודים מעורבי שימושים יוחסו בהתאמה לסיווג המקרקעין.

### ב. אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים (זמן ארוך וזמן קצר)

במהלך תקופת הדוח גדל האשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של כ- 782 מיליון ש"ח, בעיקר כתוצאה מקבלת אשראי לזמן קצר, נטו בסך של כ- 540 מיליון ש"ח במסגרת ליווי פרויקטים בהקמה, הנפקת נע"מ ואשראי אחר וכן אשראי לזמן ארוך, נטו בסך של כ- 225 מיליון ש"ח. בנוסף חל גידול בהיקף האשראי כתוצאה מעליה של יתרת האשראי בארצות הברית בסך של כ- 2 מיליון ש"ח בעקבות עליית שער החליפין של הדולר.

### ג. אגרות חוב כולל חלויות שוטפות של אגרות חוב

הקיטון בהיקף אגרות החוב נבע מפירעון אגרות חוב סדרות 12-15 בסך של כ- 269 מיליון ש"ח. מנגד, בחודש ינואר 2024 ביצעה החברה הנפקה לציבור בדרך של הרחבת אגרות חוב (סדרה 14) בסך נטו של כ- 170 מיליון ש"ח.

### ד. התחייבויות בגין חוזים (ונכסי חוזים)

להלן השינויים בסעיפי המאזן המתייחסים לחוזים מול רוכשי דירות בשנת 2024:

תנועה 2024	סעיף	שינוי	31.12.23	31.12.24	סעיף
789	תקבולים מרוכשי דירות	(246)	832	587	התחייבויות בגין חוזים
(1,489)	הכרה בהכנסה ממכירת דירות	(454)	(335)	(789)	נכסים בגין חוזים עם לקוחות
(700)	סך השינוי	(700)	497	(202)	סך הכל, נטו

### ה. הון

הגידול בהון העצמי של החברה במהלך תקופת הדוח בסך של כ- 163 מיליון ש"ח נובע מרווח לתקופה בסך של כ- 163 מיליון ש"ח וגידול בקרן הון מהפרשי תרגום בסך של כ- 2 מיליון ש"ח בעקבות עליית שער החליפין של הדולר וכן קיטון בקרנות הון (תשלום מבוסס מניות) בסך של כ- 1 מיליון ש"ח.

### 3.3. יחסים פיננסיים עיקריים:

בתקופת הדוח לא חל שינוי מהותי ביחס הון למאזן וביחס חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו<sup>7</sup>.

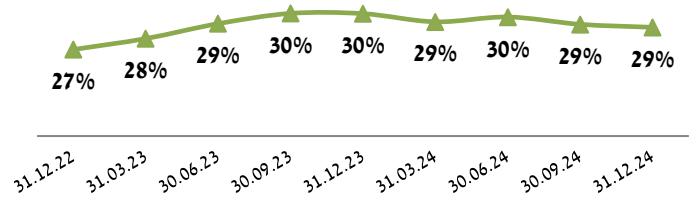
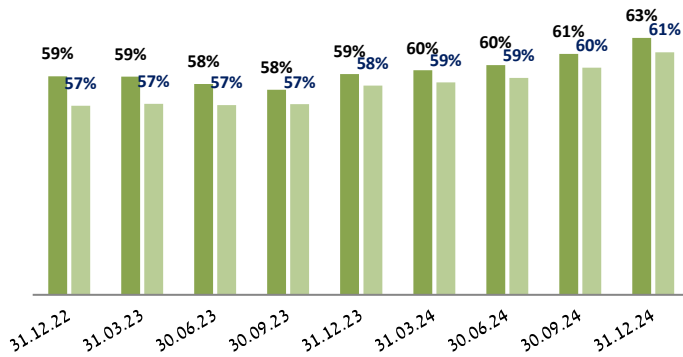
<sup>7</sup> להלן ההגדרות שנעשה בהן שימוש בתרשימים שלעיל:

**יחס חוב ל-CAP** – סך החוב הפיננסי של החברה מחולק בסך החוב הפיננסי וההון של החברה.  
**יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו** – היחס שבין החוב הפיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP) נטו על בסיס נתוני הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים, שעל בסיס מאוחד.  
**חוב פיננסי נטו** – יתרת ההתחייבויות כלפי בנקים, מוסדות פיננסיים, בעלי אגרות חוב ומלווים אחרים ובניכוי יתרות תיק נזיל.  
**תיק נזיל** – יתרת מזומנים בצירוף פיקדונות לזמן קצר, בצירוף ניירות ערך סחירים ובניכוי מזומנים המוגבלים לשימוש.  
**CAP נטו** – הון בתוספת חוב פיננסי נטו.  
**הון** – כמוצג בדוחות הכספיים (כולל זכויות מיעוט).  
**יחס הון למאזן** – הון חשבונאי מחולק בסך מאזן.

הון למאזן

שיעורי מינוף

■ חוב פיננסי נטו ל-CAP ■ חוב פיננסי ל-CAP



**4. תוצאות הפעילות העסקית**

להלן סעיפי דוח רווח והפסד עיקריים לתקופה של שנה שנסתיימה בשנים 2022 ו-2023, בהתאמה:

2022	2023	2024
<b>באלפי ש"ח</b>		
1,027,806	1,374,182	1,650,316
76,450	96,022	101,798
1,104,256	1,470,204	1,752,114
808,911	1,098,164	1,280,095
16,394	21,016	24,969
825,305	1,119,180	1,305,064
(2,139)	5,490	-
276,812	356,514	447,050
76,803	136,770	(84)
353,615	493,284	446,966
(30,990)	(34,981)	(52,083)
(47,558)	(50,496)	(49,855)
(1,311)	(53,133)	(6,136)
273,756	354,674	338,892
(73,434)	(65,873)	(115,901)
10,661	(31,740)	(12,943)
210,983	257,061	210,048
(39,440)	(80,659)	(47,370)
171,543	176,402	162,678

**הכנסות**

ממכירת בניינים וקרקעות  
דמי שכירות, שרותים ודמי שימוש

**עלויות**

עלות הבניינים והקרקעות שנמכרו  
עלות השרותים והוצאות אחזקה

ביטול (הפרשה) לירידת ערך בניינים וקרקעות, נטו

**רווח גולמי**

עליה בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו

**הוצאות מכירה**

הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות יזום ראשוניות והוצאות אחרות, נטו

**רווח מפעולות**

הוצאות מימון נטו

חלק הקבוצה ברווחי (הפסדים) חברות מוחזקות המטופלות

לפי שיטת השווי המאזני

**רווח לפני מסים על ההכנסה**

מסים על ההכנסה

רווח לשנה מיוחס לבעלים של החברה

**להלן תמצית התוצאות בדוחות רווח והפסד בחלוקה לרבעונים בשנת 2024**

רבעון 1 אלפי ש"ח	רבעון 2 אלפי ש"ח	רבעון 3 אלפי ש"ח	רבעון 4 אלפי ש"ח
314,885	377,749	478,609	479,073
24,556	22,942	26,097	28,203
339,441	400,691	504,706	507,276
90,211	107,204	120,447	129,188
66,512	103,701	103,929	64,750
42,439	82,673	63,685	21,251
34,008	69,023	50,336	9,311

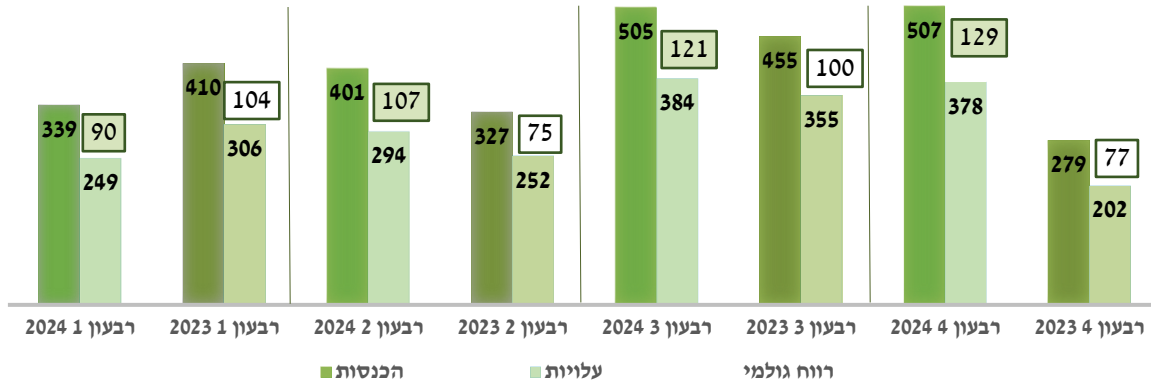
**הכנסות**  
ממכירת בנינים וקרקעות  
דמי שכירות, שרותים ודמי שימוש

**רווח גולמי**  
**רווח מפעולות**  
**רווח לפני מסים על הכנסה**  
**רווח נקי לתקופה**



#### 4.1. הכנסות החברה

א. להלן פירוט סך הכנסות החברה, העלויות שנוקפו בגינן בעלות המכר והרווח הגולמי (בפילוח רבעוני) שנוצר לחברה (במיליוני ש"ח), בהשוואה לתקופות המקבילות אשתקד:



#### ב. הכנסות ממכירת דירות וקרקעות ושירותי בניה

היקף ההכנסות ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 הסתכם לסך של כ- 1,665 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,374 מיליון ש"ח (אשר כללו כ- 60 מיליון ש"ח בגין עסקה חד פעמית ממכירת מקרקעין) וסך של כ- 1,028 מיליון ש"ח בשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023 ו- 2022. מהכנסות החברה קוזזו בתקופת הדוח סך של כ- 15 מיליון ש"ח וזאת על מנת לשקף את השפעת ההתאמה של סכום התמורה בחוזי המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף שנוצר בשל עיתוי תנאי התשלום במנגנון של 80:20 המקנים ללקוח הטבה של מימון. רכיב המימון מוכר כהכנסות (או כהוצאות) ריבית במהלך תקופת ההקמה. למידע נוסף ראו באור 3 ט. בדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2024. להלן פירוט בדבר הרכב ההכנסות ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
918,326	1,187,211	1,484,144	ממכירת דירות
53,859	126,474	181,035	ממתן שירותי בניה <sup>8</sup>
55,621	60,497	-	ממכירת קרקעות, מגרשים <sup>9</sup>
<u>1,027,806</u>	<u>1,374,182</u>	<u>1,665,179</u>	סה"כ

\* הנתונים בטבלה לעיל הינם לפני השפעת התאמה של סכום התמורה בחוזי המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף, שנוצר בשל תנאי התשלום במנגנון של 80:20 המקנים ללקוח הטבה של מימון [כמפורט לעיל].

היקף ההכנסות ממכירת דירות המוכרות בתקופה מושפע ממכירת הדירות בפרויקטים שבבניה ומקצב התקדמות הביצוע במהלך תקופת הדוח שהיה נמוך במקצת לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

<sup>8</sup> מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה (לרבות בפרויקטי התחדשות עירונית) בתמורה למתן שירותי בניה, מוכר ככנס בדוח הכספי במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה. ההתחייבות למתן שירותי הבניה ומלאי המקרקעין נוקפים להכנסות ולעלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו.

<sup>9</sup> בשנת 2023 הכירה החברה בהכנסות ממכירת מקרקעין בנתניה המיועד לדיר מוגן ומסחר נלווה ובשנת 2022 הוכרה הכנסה בעיקר ממכירת מקרקעין באיזור הכנרת.

### ג. דמי שכירות, דמי שימוש ושרותי ניהול

היקף הכנסות מדמי שכירות הסתכם בשנת 2024 בכ- 86 מיליון ש"ח וזאת לעומת כ- 71 מיליון ש"ח בשנת 2023. הגידול נבע מעליה בדמי שכירות בעקבות עליה במדד המחירים לצרכן ובנוסף מגידול בהכנסות בעקבות עליה בשיעורי התפוסה בפרויקט Miroza 2 ומאכלוס לראשונה של Miroza 3, ביונקרס ארה"ב.

היקף הכנסות משירותי ניהול הסתכם בשנת 2024 בסך של כ- 16 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 25 מיליון ש"ח בשנת 2023. כמפורט בסעיף 2.2 להלן, וזאת מאחר שבמהלך הרבעון השני של שנת 2024 אושרו ההתקשרויות בהסכמי הניהול והייזום החדשים עם אזורים ליווינג אשר נכנסו לתוקף החל מיום 1 בינואר 2024.

### 4.2. רווח גולמי

#### א. רווח גולמי ממכירת דירות וקרקעות ושירותי בניה

הרווח הגולמי ממכירת דירות, קרקעות ומתן שירותי בניה (ללא רווח מדמי שכירות והוצאות אחרות הכלולים ברווח הגולמי) הסתכם בשנת 2024 לכ- 370 מיליון ש"ח וזאת לעומת כ- 282 מיליון ש"ח בשנת 2023. שיעור הרווח הגולמי ממכירת דירות מושפע בעיקר מתמהיל הפרויקטים בשלבי הקמה המוכרים ברווח והפסד. שיעור הרווח הגולמי בתקופת הדוח הסתכם בשיעור של כ- 23% לעומת שיעור של כ- 21% בתקופה המקבילה אשתקד. בתקופת הדוח חל גידול בשיעור הרווח הגולמי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בעיקר על רקע תמהיל הפרויקטים שבשלבי הקמה, המוכרים במסגרת דוח הרווח והפסד.

להלן פירוט בדבר הרכב הרווח הגולמי ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה (לפני השפעת רכיב מימון משמעותי):

#### בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
179,930	241,843	372,393
3,679	14,985	12,691
33,147	24,680	-
216,756	281,508	385,084
20%	20%	25%
7%	12%	7%
60%	41%	-
21%	20%	23%

#### רווח גולמי:

ממכירת דירות

ממתן שירותי בניה<sup>10</sup>

ממכירת קרקעות, מגרשים<sup>11</sup>

סה"כ<sup>12</sup>

#### שיעור רווח גולמי:

ממכירת דירות

ממתן שירותי בניה

ממכירת קרקעות, מגרשים

סה"כ

שיעור הרווח הגולמי ממכירת דירות בשנת 2024 הסתכם בשיעור של כ- 25% לעומת שיעור של כ- 20% בתקופה המקבילה אשתקד. בתקופת הדוח חל גידול בשיעור הרווח הגולמי ממכירת דירות ביחס לתקופה המקבילה אשתקד על רקע תמהיל הפרויקטים שבשלבי הקמה, המוכרים במסגרת דוח הרווח והפסד.

#### ב. רווח גולמי מפעילות הנכסים המניבים

הרווח הגולמי מפעילות הנכסים המניבים הסתכם בתקופת הדוח בכ- 68 מיליון ש"ח בהשוואה לכ- 56 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

<sup>10</sup> מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה (לרבות בפרויקטי התחדשות עירונית) בתמורה למתן שירותי בנייה, מוכר כנכס בדוח הכספי במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ולעלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו. כולל הפרשה לירידת ערך קרקעות בשנת 2022 בסך של 2,139 ובשנת 2023 עליית ערך קרקעות של 5,490.

<sup>11</sup> בשנת 2023 הכירה החברה בהכנסות ממכירת מקרקעין בנתניה המיועד לדיור מוגן ומסחר נלווה. בשנת 2022 הוכרה הכנסה בעיקר ממכירת מקרקעין באיזור הכנרת.

<sup>12</sup> כולל ביטול (הפרשה) לירידת ערך בניינים וקרקעות, נטו

### **4.3. שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו**

בתקופת הדוח לא רשמה החברה רווח (הפסד), נטו בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לעומת רווח שהוכר מעליה בשווי הוגן בסך של 137 מיליון ש"ח בשנת 2023. במהלך תקופת הדוח רשמה החברה הפסד מירידה, נטו בשווי הוגן של הנדל"ן להשקעה בארה"ב בסך של כ- 75 מיליון ש"ח. מנגד רשמה החברה רווח מעליה בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בישראל בסך של 38 מיליון ש"ח וכן רווח ממכירת 3 נכסים מניבים וקרקע בסך של 37 מיליון ש"ח. קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ביחס לנכסים מהותיים התבססה על הערכות שווי שנערכו על-ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים.

### **4.4. הוצאות החברה**

#### **א. הוצאות מכירה**

הוצאות המכירה הסתכמו בתקופת הדוח בסך של כ- 52 מיליון ש"ח לעומת 35 מיליון ש"ח בשנת 2023. סעיף זה כולל בעיקרו עלויות פרסום ועמלות מכירה בגין מכירת יחידות דיור. הגידול בהוצאות הפרסום והמכירה נובע מהשקת של מספר פרויקטים משמעותיים וכן מעליה בהיקף עמלות מכירה שהוכרו בעקבות העלייה בהיקפי ההכרה בהכנסה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.

#### **ב. הוצאות הנהלה וכלליות**

הוצאות הנהלה והכלליות הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 50 מיליון ש"ח, בדומה לשנת 2023.

#### **ג. הוצאות יזום ראשוניות והוצאות אחרות, נטו**

בתקופת הדוח הכירה החברה בעלויות יזום ראשוניות של פרויקטי התחדשות עירונית בסך של כ- 12 מיליון ש"ח (בשנת 2023 : כ- 1 מיליון ש"ח). כמו כן, החברה ביטלה הפחתה לירידת ערך של חברה כלולה שהוכרה בשנת 2023 בסך של כ- 11,553 אלפי ש"ח (בשנת 2023 : הפחתה לירידת ערך בסך של כ- 52,686 אלפי ש"ח) וזאת בהתבסס על הערכת שווי נערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי להשקעת החברה באזורים ליווינג.

#### **ד. הוצאות המימון, נטו**

במהלך תקופת הדוח הסתכמו הוצאות המימון, נטו (בניכוי הוצאות מימון שהונו לנכסים כשירים והכנסות מימון) לסך של כ- 116 מיליון ש"ח לעומת כ- 66 מיליון בתקופה המקבילה אשתקד. סך הוצאות המימון של החברה בגין חובותיה הפיננסים הסתכמו בשנת הדוח בכ- 199 מיליון ש"ח לעומת 157 מיליון ש"ח אשתקד. הגידול בהוצאות המימון נובע מהרחבת היקף האשראי, נטו שנטלה החברה בסך של כ- 699 מיליון ש"ח ביחס להיקף החוב אשתקד. מנגד נצברו לחברה הכנסות ריבית בגין פקדונות בסך של כ- 29 מיליון ש"ח לעומת 35 מיליון ש"ח אשתקד. בתקופת הדוח הונו לנכסים כשירים (בעיקר הנכסים בהקמה בארה"ב) עלויות אשראי בסך של כ- 55 מיליון ש"ח לעומת סך של 44 מיליון ש"ח אשתקד. יצוין עוד כי בתקופת הדוח נזקף סך של 7.5 מיליון ש"ח כהכנסת מימון המשקפת את השפעת ההתאמה של סכום התמורה בחוזה המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף שנוצר בשל עיתוי תנאי התשלום במנגנון 20:80 המקנים ללקוח הטבה של מימון וזאת כנגד ביטול הכנסות בסך של כ-15 מיליון ש"ח.

#### **ה. חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני**

הסעיף כולל את חלקה של החברה בתוצאותיה של אזורים ליווינג ושל החברות המחזיקות בפרויקט קינג דיוויד. במהלך תקופת הדוח חלקה של החברה בהפסדים של חברות מוחזקות הסתכמו בסך של 13.4 מיליון ש"ח (32 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד).

**תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת**

בשנת 2024 - נוצר לחברה תזרימי מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 365 מיליון ש"ח. התזרימי השלילי מפעילות שוטפת נבע בעיקר מגידול בהון החוזר בסך של כ- 628 מיליון ש"ח, מהשקעה במלאי קרקעות בסך של כ- 46 מיליון ש"ח וממיסים ששולמו בסך של כ- 24 מיליון ש"ח וזאת בניכוי הרווח התזרימי בתקופה (רווח נקי לאחר התאמות) בסך של כ- 333 מיליון ש"ח.

בשנת 2023 - נוצר לחברה תזרימי מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 599 מיליון ש"ח. התזרימי השלילי מפעילות שוטפת נבע בעיקר מגידול בהון החוזר בסך של כ- 803 מיליון ש"ח, מהשקעה במלאי קרקעות בסך של כ- 54 מיליון ש"ח וממיסים ששולמו בסך של כ- 10 מיליון ש"ח בניכוי הרווח התזרימי בתקופה (רווח נקי לאחר התאמות) בסך של כ- 269 מיליון ש"ח.

בשנת 2022 - נוצר לחברה תזרימי מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 287 מיליון ש"ח. התזרימי השלילי מפעילות שוטפת נבע בעיקר מהשקעה במלאי קרקעות בסך של כ- 622 מיליון ש"ח וממיסים ששולמו בסך של כ- 56 מיליון ש"ח בניכוי הרווח התזרימי בתקופה (רווח נקי לאחר התאמות) בסך של כ- 203 מיליון ש"ח וקיטון בהון החוזר בסך של כ- 189 מיליון ש"ח.

**תזרימי המזומנים מפעילות השקעה**

בשנת 2024 - נוצר לחברה תזרימי מזומנים שלילי מפעילות השקעה בסך של כ- 76 מיליון ש"ח. התזרימי מפעילות השקעה כלל בעיקר השקעה בפרויקטים מעורבי שימושים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה בסך של כ- 236 מיליון ש"ח, השקעה באזורים ליווינג במסגרת של מימוש אופציות בסך של כ- 18 מיליון ש"ח והשקעה בפקדונות כספיים ומתן הלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר בסך של כ- 30 מיליון ש"ח. מנגד, חל קיטון במזומנים בחשבונות ליווי בסך של כ- 151 מיליון ש"ח, נפרעו הלוואות שניתנו לחברות כלולות ולאחרים בסך של כ- 16 מיליון ש"ח, התקבלה תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה בסך של כ- 12 מיליון ש"ח והתקבלה ריבית במזומן בסך של כ- 29 מיליון ש"ח.

בשנת 2023 - נוצר לחברה תזרימי מזומנים חיובי מפעילות השקעה בסך של כ- 324 מיליון ש"ח. התזרימי מפעילות השקעה כלל בעיקר השקעה בפרויקטים מעורבי שימושים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה בסך של כ- 220 מיליון ש"ח, השקעה באזורים ליווינג במסגרת של הנפקת זכויות בסך של כ- 38 מיליון ש"ח והשקעה בפקדונות כספיים ומתן הלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר בסך של כ- 18 מיליון ש"ח. מנגד, חל קיטון במזומנים בחשבונות ליווי בסך של כ- 487 מיליון ש"ח, נפרעו הלוואות שניתנו לחברות כלולות ולאחרים בסך של כ- 78 מיליון ש"ח והתקבלה ריבית במזומן בסך של כ- 35 מיליון ש"ח.

בשנת 2022 - נוצר לחברה תזרימי מזומנים שלילי מפעילות השקעה בסך של כ- 448 מיליון ש"ח. התזרימי מפעילות השקעה כלל בעיקר השקעה בפרויקטים מעורבי שימושים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה בסך של כ- 233 מיליון ש"ח, השקעה בפקדונות כספיים ומתן הלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר בסך של כ- 60 מיליון ש"ח ושינוי במזומנים בחשבונות ליווי בסך של כ- 203 מיליון ש"ח. מנגד, נפרעו הלוואות שניתנו לחברות כלולות בסך של כ- 30 מיליון ש"ח והתקבלה ריבית במזומן בסך של כ- 11 מיליון ש"ח.

**תזרימי המזומנים מפעילות מימון**

בשנת 2024 - נוצר לחברה תזרימי מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך של כ- 510 מיליון ש"ח. עיקר התזרימי החיובי מפעילות מימון נבע מהנפקת אגרות חוב (סדרה 14) דרך הרחבה בסכום נטו של כ- 170 מיליון ש"ח וקבלת הלוואות מבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים נטו בסך של כ- 765 מיליון ש"ח. מנגד, החברה פרעה אגרות חוב בסך של כ- 269 מיליון ש"ח וכן שילמה ריבית בסך של כ- 157 מיליון ש"ח.

בשנת 2023 - נוצר לחברה תזרימי מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך של כ- 123 מיליון ש"ח. עיקר התזרימי החיובי מפעילות מימון נבע מהנפקת אגרות חוב (סדרה 13) דרך הרחבה בסכום נטו של כ- 150 מיליון ש"ח וקבלת הלוואות מבנקים נטו בסך של כ- 351 מיליון ש"ח. מנגד, החברה פרעה אגרות חוב בסך של כ- 233 מיליון ש"ח וכן שילמה ריבית בסך של כ- 145 מיליון ש"ח.

בשנת 2022 - נוצר לחברה תזרימי מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך של כ- 501 מיליון ש"ח. עיקר התזרימי החיובי מפעילות מימון בתקופת הדוח נבע מקבלת הלוואות לזמן ארוך מבנקים בסך של כ- 813 מיליון ש"ח. מנגד, החברה פרעה הלוואות לזמן

קצר בסך נטו של כ- 31 מיליון ש"ח ואגרות חוב בסך של כ- 100 מיליון ש"ח, שילמה דיבידנד בסך של 40 מיליון ש"ח וכן שילמה ריבית בסך של כ- 66 מיליון ש"ח.

## **6. נזילות ומקורות המימון**

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לחברה יתרת מזומנים ושווי מזומנים בסך של כ- 192 מיליון ש"ח. בנוסף, נכון למועד דוח זה לחברה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בסך של 135 מיליון ש"ח (שאינן במסגרת ליווי פרויקטים). יצוין עוד, כי נכון לאותו מועד, לחברה עודפי הון עצמי שהושקעו בפרויקטים בליווי (מעבר להון העצמי הנדרש בהתאם להסכמי הליווי) בסך של כ- 329 מיליון ש"ח, שיהיה באפשרות החברה למשוך מחשבונות הליווי בטווח הקצר.

יובהר כי יתרת מזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר 2024 אינה כוללת את תמורת מכירת הנכסים המניבים כמפורט בסעיף 2.3.2, לעיל, שמרביתה הועברה לחברה בחודש ינואר 2025.

נכון למועד הדוחות הכספיים, סך האשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים במסגרת ההתחייבויות השוטפות הסתכם לכ- 1,689 מיליון ש"ח, מתוך סך זה כ- 521 מיליון ש"ח הינו במסגרת ליווי פרויקטים והיתרה הועמדה למימון מקרקעין ונדל"ן להשקעה. החברה מעריכה שהלוואות אלו יועמדו מחדש עד להבשלת הפרויקט והתקשרות בהסכמי ליווי.

יצוין עוד כי לחברה נכסי נדל"ן שאינם משועבדים שיתרתם בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמת בסך של כ- 600 מיליון ש"ח. להערכת החברה, בגין נכסים שיתרתם כ- 200 מיליון ש"ח, יתאפשר בידה לגייס הלוואות נוספות לטובת מימון פעילותה כנגד שעבוד של נכסים אלו.

לפרטים נוספים בדבר עיקר אמצעי המימון של הקבוצה, ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה כמפורט בחלק ו' לפרק זה להלן וכן בסעיף 10 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח תקופתי זה.

### **אמצעים הונניים**

ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכם לסך של 2,230 מיליון ש"ח לעומת סך של 2,067 מיליון ש"ח ביום 31 בדצמבר 2023.

### **התחייבויות לזמן קצר ולזמן ארוך**

יתרת הלוואות לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים ליום 31 בדצמבר 2024 (כולל חלויות שוטפות), מסתכמת בסך של 1,958 מיליון ש"ח (כולל חלויות שוטפות של אגרות חוב בסך של 269 מיליון ש"ח) ולזמן ארוך בסך של 1,759 מיליון ש"ח (כולל אגרות חוב בסך של 837 מיליון ש"ח). בדרך כלל הלוואות שהחברה נוטלת מהבנקים בארץ אינן צמודות ונושאות ריבית מבוססת פריים (נכון ליום 31 בדצמבר 2024 - בשיעור שנתי של 6.4%-7.5%) סך של 621 מיליון ש"ח מקורו בהלוואות מבנקים בארה"ב נקובות בדולר ארה"ב ונושאות ריבית בשיעור שנתי של 8.19%.

### **התחייבויות עיקריות של הקבוצה כלפי בנקים בישראל נכון למועד הדוח**

החברה התחייבה כלפי תאגידים בנקאיים וכלפי מחזיקי אגרות החוב לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות. לפרטים בדבר התניות פיננסיות אלו, אופן עמידתה של החברה בהן והסכמות עם הבנקים האמורים ראו סעיף 10 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח תקופתי זה ובאור 17 לדוחות הכספיים.

## **7. תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת**

על פי נתוני הדוחות הכספיים, לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, כהגדרתו של מונח זה בתקנה 10(ב)(14) שעניינה גילוי תזרים מזומנים חזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד. לאחר שבחן את הנסיבות לקיומו תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, את תזרים המזומנים החזוי של החברה, את ההנחות ששימשו בעריכתו וסבירות התממשות, את יכולתה של החברה להגיב לתרחישים שונים, את היכולת לגייס חוב במערכת הבנקאית והחוץ בנקאית ובשים לב ליתרת הנזילות והמקורות הכספיים של החברה (כמפורט בסעיף 6 לעיל), דירקטוריון החברה קבע כי תזרים המזומנים השלילי המתמשך מפעילות שוטפת אינו מצביע על בעיית נזילות.

בהתאם לנתוני הדוחות הכספיים של החברה ובהתייחס להוראות תקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 ("תקנה 10(ב)(14)"), שעניינה גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד, לא מתקיימים לגבי החברה סימני האזהרה שנקבעו בתקנה 10(ב)(14).

המידע כאמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות הקבוצה מבוססות, בין היתר, על מידע הקיים בחברה, נכון למועד דוח זה, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון למועד דוח זה. אולם, אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים להלן או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, האטה, מיתון או פגיעה במשק ובכלל זה בתחום הנדל"ן בישראל, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, לרבות כתוצאה ממלחמת "חרבות ברזל" אודותיה פורט בסעיף 8 להלן, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אשר אינם בשליטת החברה, וממכלול גורמי הסיכון שהקבוצה חשופה להם, כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

## 8. השפעת מלחמת "חרבות ברזל" על פעילות החברה

בהמשך למפורט בסעיף 7 בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2023 בקשר עם השפעת מלחמת "חרבות ברזל" שפרצה באוקטובר 2023 והובילה לזעזועים משמעותיים במשק הישראלי שהתמודד עם אתגרים כלכליים גם קודם לכן, והביאה לטלטלה נוספת עקב חוסר הוודאות הביטחוני, ההשלכות הכלכליות של הלחימה, ושינויי מדיניות של גורמים ממשלתיים ורגולטוריים בכלל. על רקע האמור, השפעותיה של המלחמה ניכרו גם על תחום פעילות הנדל"ן היזמי למגורים.

להערכת החברה, גורמי הסיכון העיקריים הנובעים מהשפעות המלחמה הינם: (1) פעילות באתרי בניה והשפעתם על מועדי השלמת הפרויקטים; (2) זמינות של חומרי גלם וכוח אדם בתחום הבניה וההשפעה על מחירי שרותי בניה; (3) שינויים בשערי החליפין על מחיר תשומות וכוח אדם בתחומי הפעילות; (4) ביקושים ליחידות דיור; (5) חוסנם הפיננסי של קבלנים וספקים מהותיים בתחום הביצוע ושרותי בניה; (6) קצב הליכי קידום ואישור של פרויקטים, היתרי בניה ואישורי השלמת פרויקטים; (7) סיכונים פיננסיים בעקבות קיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף הנדל"ן, העלאת דרישות הסף למימון והיכולת למחזור חובות; (8) היקף התחלות בניה.

המצב הביטחוני והגיוס המאסיבי של כוח אדם למילואים פגעו ביכולתן של חברות נדל"ן לקדם פרויקטים, הן בשלב התכנון והן בשלב הביצוע. מלחמת "חרבות ברזל" גרמה למחסור בכוח אדם בענף הבנייה, אשר התבסס באופן משמעותי על עובדים פלסטינים, זרים וישראלים. עם פרוץ המלחמה, הוטלו מגבלות על כניסת פועלים פלסטינים לשטחי ישראל, דבר שהוביל להשבתה כמעט מוחלטת של פרויקטים, במיוחד בענפי השלד והגמר, בהם תלויים במידה רבה בכוח עבודה זה. רבים מהעובדים הזרים, במיוחד מסין וממזרח אירופה, עזבו את ישראל בעקבות המלחמה, מה שהעמיק את המחסור בכוח אדם מיומן. כמו כן, גיוס המוני של אנשי מקצוע מהתחום, כולל מהנדסים, מנהלי פרויקטים ועובדי שטח, גרם לעצירה בפקוח ובניהול תקין של אתרי בנייה. הממשלה אמנם אישרה להגדיל את מכסות העובדים הזרים בענף, אולם למיטב ידיעת החברה, נכון למועד דוח זה, עדיין לא גויסו עובדים זרים חליפיים ונכון למועד הדוח עדיין קיים מחסור משמעותי של פועלים בענף.

בנוסף, המלחמה השפיעה משמעותית על שרשראות האספקה של חומרי בניין חיוניים, בין היתר בשל הגבלות ביטחוניות וסגירת נמלים וסגירת ערוץ השינוע הימי למפרץ אילת. ישראל מסתמכת על יבוא של מלט, ברזל, זכוכית, אלומיניום וחומרי גמר. עיכובים בשינוע ימי ועלייה בעלויות השילוח הובילו לעליית מחירים ולמחסור במלאי. יצרנים מקומיים שפעלו בדרום הארץ נאלצו להפסיק או לצמצם את פעילותם בשל איום טילים והעדר כוח עבודה. גם דרכי גישה לאתרי בנייה הושפעו מסגרי ביטחון, חסימות כבישים ועומסים חריגים, מה שגרם לעיכובים באספקת ציוד וחומרי בנייה.

הביקוש לנדל"ן למגורים השתנה בהתאם להשפעות המלחמה. בעוד שבאזורים הסמוכים לגבולות חלה ירידה בביקושים, באזורים אחרים, במיוחד במרכז הארץ, חלה עלייה בביקוש למגורים בשל מעבר אוכלוסייה מאזורים שנפגעו ישירות. בנוסף, משקיעים רבים נקטו בגישה זהירה יותר, מה שהוביל בתחילת שנת 2024 להאטה בעסקאות ולהמתנה להתבהרות המצב. החל מפרוץ המלחמה ולמשך מספר ימים, משרדי המכירות של החברה הושבתו אולם, לאחר מספר שבועות כל משרדי המכירות של החברה חזרו לפעול במתכונת מלאה, יצוין כי החל מחודש דצמבר 2023 ועד למועד דוח זה חלה עליה בהיקפי הפעילות והמכירות של החברה לרמה דומה לזו לקדמה לתחילת המלחמה. בנוסף, נכון למועד אישור דוח זה לא חלו שינויים לרעה במחירי המכירה של יחידות הדירור של החברה. למידע בדבר היקפי המכירה של יחידות דיור עד למועד אישור דוח זה, ראו סעיף 2.1.א. לעיל.

סביבת הריבית הגבוהה ששררה במשך עוד לפני פרוץ המלחמה שהובילה להתייקרות האשראי ולירידה בביקוש לדירות, בתוספת חוסר הודאות הכלכלית ששרר בעקבות המצב הביטחוני, החשש מהאטה בקצב הבנייה, העליה בעלויות הביצוע, חוסר הודאות ביחס להיקפי המכירות והחשש מעיכובים בפרויקטים הקשו עוד יותר על יזמים לקבל מימון בתנאים נוחים.

בתגובה למצב, בנק ישראל פרסם מתווה סיוע ללקוחות הבנקים, שאומץ על ידי כל הבנקים. המתווה כלל הקלות במתן אשראי ודחיית תשלומים, במטרה לסייע ללקוחות להתמודד עם השלכות המלחמה. עם זאת, יזמים רבים עדיין נתקלו בקשיים בקבלת מימון בשל העלייה בסיכון והקשחת תנאי האשראי. לפיכך להערכת החברה, המלחמה הובילה בנוסף לעלייה משמעותית בעלויות המימון.

פעילות החברה ממומנת בין היתר באמצעות אשראי בנקאי (וממוסדות פיננסיים), לרבות ליווי סגור לפרויקטים, וכן באמצעות חוב שמקורו בשוק ההון. נכון למועד דוח זה, לא חל שינוי בתנאי ההלוואות שהועמדו לחברה או בתנאי המימון של פרויקטים קיימים שבליוי סגור או בגין פרויקטים שהחברה במשא ומתן לגביהם עם גופים מממנים. בנוסף, להערכת החברה, נכון למועד פרסום דוח זה לחברה קיימת זמינות מלאה לגיוס אשראי בשוק ההון. כמו כן, לא חל שינוי בעמידת החברה באמות המידה הפיננסיות ובהתחייבויותיה כלפי הגופים המממנים כמפורט בסעיף 10 לפרק תיאור עסקי החברה, ובאור 17 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

הפרויקטים של החברה מוקמים על ידי חברות קבלניות עתירות כח אדם מהמובילות בישראל, כך שמרבית הפרויקטים של החברה הנמצאים בשלב ההקמה, התבצעו עבודות הבניה עם פגיעה מועטה יחסית בקצב התקדמות העבודות. כמו כן, לאור העובדה שלחברה אין חשיפה משמעותית כלפי חברה קבלנית מסוימת ומכיוון שהפרויקטים של החברה מוקמים על ידי חברות קבלניות בעלות חוסן פיננסי מהמובילות בישראל, החברה מעריכה כי בעת הזו לא קיים סיכון להפסקת העבודות בפרויקטים עקב בעיות פיננסיות ו/או פשיטת רגל של מי מהן. יצוין כי במהלך המחצית השניה של שנת 2024 פנו הקבלנים לחברה בדרישה לעדכון התמורה בהסכמי הקבלן בשל התייקרות תשומות הבניה בעקבות השפעות מלחמת חרבות ברזל, לרבות בשל צמצום כוח האדם (הן בשל איסור כניסה של עובדים פלסטינים והן בשל יציאת עובדים זרים מהארץ) וכן ייקור חומרי הגלם וההובלה לישראל. כחלק ממאמצי החברה לוודא עמידה בלוחות הזמנים החוזיים למסירת דירות בפרויקטים של החברה או לצמצם החשיפה לתקופת איחור במסירה, בכוונת החברה לבחון את בקשות הקבלנים, בשים לב לעליה המשמעותית במדד תשומות הבניה וככל ותמצא הצדקה לכך, לקבוע איתם מנגנון תגמול נוסף שיהיה מותנה בין היתר בעמידה ביעדים שיוסכמו עם הקבלנים.

יצוין כי, החברה בחנה לאורך שנת 2024 את האומדנים שלה בדבר היקפי ההכנסות, תקציבי הפרויקטים (לרבות בקשר עם השפעות אפשריות, אם בכלל, להגדלת התמורה לקבלנים כאמור לעיל) ואת התחזיות בדבר מועדי הסיום של פרויקטים בהקמה ועדכנה אותם בהתאם. יובהר כי לאור שיעורי השיוק המשמעותיים מחד וההתקשרות בהסכמי הקמה פאזשליים מנגד והכללת רכיבי תקציב כללי (בצ"מ), לא חלו שינויים מהותיים ברווחיות החברה ו/או במועדים הצפויים למשיכת עודפי הפרויקטים. עם זאת, בשל הסגירה הזמנית של אתרי הבניה והמחסור בעובדים שהובילו לירידה בקצב ההשלמה של הפרויקטים, חל קיטון בהיקף ההכרה בהכנסה של החברה, בעיקר במחצית הראשונה של שנת 2024, ללא פגיעה משמעותית בהיקף הרווח הגולמי או בשיעורו. להערכת החברה, בהתבסס על קצב ההשלמה של הפרויקטים וקצב המכירות של יחידות הדיור עד למועד אישור דוח זה, היקף ההכרה בהכנסה של החברה צפוי לחזור לרמה שנאמדה על ידי החברה לפני תחילת המלחמה.

יצוין כי להערכת החברה, הימשכות המחסור המשמעותי בפועלי בניין עלולה להוביל לעיכובים בהתחלות בנייה של דירות חדשות, לקיטון בהיצע יחידות דיור ובעקבות כך לעליות מחירי הדיור. בנוסף, התמשכות עיכובים בשרשרת אספקה וגידול בעלויות חומרי גלם וכן התייקרות כוח האדם צפויים להביא לעליה בעלויות הבניה ביחס לפרויקטים קיימים (בשים לב להשפעה של מדד תשומות הבניה) ועתידים של החברה.

החברה מעריכה כי התגברות הלחימה והסלמה מחודשת במצב הבטחוני עשויים להשפיע כלהלן:

- להוביל בטווח הקצר לרמת פעילות נמוכה ביחס להיקף העסקאות לרכישת דירות וזאת על רקע החששות הביטחוניים, החשש להתעצמות שיעורי האבטלה ואי הודאות הכלכלית. עם זאת, להערכת החברה בטווח הזמן הבינוני, התממשות התחזית של הפחתת הריבית שבין היתר תשפיע לחיוב על פעילות המשק והצמיחה הכלכלית, צפויה להביא להערכת החברה להתעצמות ביקושים ליחידות דיור וזאת הן בעקבות חזרה לשוק הדיור של רוכשים ומשקיעים שדחו רכישת דירה בשל סביבת הריבית הגבוהה, הן בעקבות גידול בהיקף רכישות על ידי יהודים מהתפוצות בשל התגברות האנטישמיות והן בשל הצורך בדירות מגורים עם ממ"ד.
- עיכוב בהפחתת הריבית שעלולה להגביר את הלחצים התזרימים לצורכי שירות החוב, בעיקר על קרקעות, ועלולים להביא לירידה ברווחי הפרויקטים בין היתר על רקע ההאטה בהיקפי המכירות בטווח הזמן הקצר. לחצים אלו, יכול ויביאו

למכירת קרקעות על ידי חברות הנדרשות למחזורי חוב בהיקפים משמעותיים, מגמה שיכולה להביא להפחתה בשווי הקרקעות.

יובהר כי בשלב זה עדיין קיים חוסר וודאות בקשר להשפעותיה העתידיות של המלחמה על הפעילות הכלכלית במשק, על השווקים הפיננסיים ועל תחומי הפעילות של החברה בישראל, וכתוצאה מכך בין היתר, לגבי יכולת העמידה בלוחות הזמנים למסירת יחידות דיור להם התחייבה החברה, על עיתוי קבלת הכנסותיה והיקפן, על היקפי הביקושים בטווח הקצר והבינוני, על פגיעה ביכולתם של לקוחות קיימים לעמוד בתשלומים החוזיים, על עלויותיה של הקבוצה, וכן ההשלכות על מקורות המימון שיועמדו למימון פעילותה. לפיכך, בשלב זה אין באפשרות החברה להעריך את היקף ההשפעה המלא של המלחמה על פעילות החברה, עסקיה ותוצאותיה.

**יודגש כי המידע האמור לעיל כולל מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכה, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד המפורט לעיל מבוסס על המידע המצוי בידי החברה ועל הערכות החברה נכון למועד זה אשר כאמור עשויים שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם ידועים לחברה נכון למועד זה וכן אינם בשליטתה, לרבות גורמי הסיכון להם חשופה החברה, כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי התאגיד.**



## חלק ב' - היבטי ממשל תאגידי

### 9. תרומות

החברה רואה בתרומה לקהילה חשיבות רבה וחלק בלתי נפרד מפעילותה וממעורבותה החברתית בקהילה בישראל. עיקרי מדיניות התרומות של החברה הינם כדלקמן:

תקציב התרומות השנתי ייקבע מידי שנה על-ידי דירקטוריון החברה, עם אישור הדוחות הכספיים לשנה שחלפה, ויעמוד על שיעור של 1.5% מהרווח הנקי בשנה הקודמת אך לא פחות מ- 1.2 מיליון ש"ח בשנה.

מתן התרומות בפועל יבוצע לאורך השנה בהתאמה ישירה לרווח הנצבר באותה שנה. מכאן, שתבוצע בדיקה רבעונית של תוצאות החברה, ובהתאם לתוצאות כאמור ו/או הצפי לתוצאות החברה בהמשך אותה שנה מסוימת, ייקבע האם יש להקטין את סך התרומות שהוקצב לאותה שנה. כמו כן נקבע כי במידה שלאחר המחצית הראשונה של שנה מסוימת רשמה החברה הפסד בדוחותיה, היקף התרומות המותר באותה שנה (כפי שנקבע על-ידי הדירקטוריון בהתבסס על היקף המכירות בשנה שחלפה), יוגבל אוטומטית לסך של 1.2 מיליון ש"ח באותה שנה קלנדרית. בנוסף, לא תינתן תרומה בודדת בגובה של למעלה מ- 10% מתקציב התרומות, אלא אם כן הדבר אושר על-ידי ועדת התרומות שהוקמה, בה חברים מנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון.

התרומות יינתנו בעיקרן (80%) למוסדות חינוך והיתרה לגורמים אחרים, כולם גופים המוכרים לצורכי מס; החברה תתרום רק לעמותות רשומות בעלות אישורים (אישור ניהול תקין, אישור לפי סעיף 46א' לפקודת מס הכנסה, אישור ניהול ספרים ואישור ניכוי מס במקור);

כל תרומה המהווה עסקה עם בעל עניין כפופה לקבלת אישורי האורגנים הרלוונטיים בהתאם לאופי העסקה ומהותה; במידה שבשנה מסוימת לא נוצל תקציב התרומות במלואו, ניתן יהיה להעביר את היתרה לשנה העוקבת; אחת לשנה ייבדק על-ידי מבקר הפנים היקף התרומות, חלוקתם והגורמים להם הוענקה התרומה. בחודש יולי 2015 התקבלה החלטה של הדירקטוריון לאשר כי אף שהמדיניות הקיימת הינה שתרומה יחידה לא תעלה מעל שיעור של 10% מתקציב התרומות השנתי, באם תקציב התרומות השנתי יהיה נמוך מ- 2 מיליון ש"ח, ניתן יהיה לתרום תרומה בודדת בסך של 200 אלפי ש"ח.

בשנת 2024 נתרם על ידי החברה סך של כ- 2,607 אלפי ש"ח.

### 10. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה נקבע על ידי דירקטוריון החברה לשני דירקטורים וזאת בהתחשב באופי הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בהכנת דוחותיה הכספיים של החברה, לאור תחומי פעילות החברה, וכן בהתחשב בהרכב הדירקטוריון בכללותו הכולל אנשים בעלי ניסיון עסקי, ניהולי ומקצועי המאפשר להם להתמודד עם מטלות ניהול החברה. נכון למועד פרסום הדוח, מכהנים בדירקטוריון החברה שני דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית: ה"ה ליאור מור (דח"צ) ואברהם אלימלך (דח"צ). לפרטים אודות כישוריהם וניסיונם אשר בגינם הם נחשבים כדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו תקנה 26 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) הנכלל בדוח תקופתי זה.

### 11. דירקטורים בלתי תלויים

נכון למועד הדוח, הגברת נורית פלג מכהנת כדירקטורית בלתי תלויה בדירקטוריון החברה וה"ה ליאור מור ואברהם אלימלך מכהנים כדירקטורים חיצוניים בדירקטוריון החברה. לפרטים נוספים אודותיהם ראו תקנה 26 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) הנכלל בדוח תקופתי זה.

נכון למועד פרסום הדוח, החברה לא אימצה בתקנון החברה הוראה לעניין שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

**כללי**

החל מחודש מאי 2012, המבקר הפנימי בחברה הינו מר מיכאל גילינסקי ("המבקר"), עו"ד במקצועו, כמינוי אישי באמצעות משרד אודיט בקרה וביקורת, וכנותן שירותים חיצוני לחברה. מר גילינסקי הינו בוגר במשפטים ומנהל עסקים מהמרכז הבינתחומי בהרצליה, ומוסמך במנהל עסקים מהמכללה למינהל בראשון לציון. בהתאם להצהרתו, המבקר הפנימי עמד במהלך תקופת כהונתו עד כה וכן נכון למועד הדוח, בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית"). המבקר משמש כמבקר פנים במספר חברות נוספות וארגונים נוספים. המבקר אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה, ואין לו קשרים עסקיים או אחרים עם החברה או גוף קשור אליה.

**דרך המינוי**

מינויו של המבקר אושר על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בישיבותיהם מימים 10 במאי ו-13 במאי 2012, בהתאמה, לאחר בחינת השכלתו וניסיונו המקצועי. החובות, הסמכויות והתפקידים המוטלים על המבקר הינם ניהול מערך ביקורת הפנים בקבוצה ודיווח להנהלת החברה ולוועדת הביקורת בדבר ממצאי בדיקותיו.

**זהות הממונה על המבקר**

הממונה הארגוני על המבקר הינו יו"ר דירקטוריון החברה.

**תכנית העבודה**

הביקורת הפנימית בחברה נערכת על בסיס תכנית רב-שנתית המחולקת פרטנית לכל שנה ואשר מוגשת לידי החברה על-ידי המבקר. השיקולים בקביעת תכנית הביקורת כוללים, בין היתר: משמעות ניהולית, תפעולית וכלכלית של הנושא מבחינת בקרה פנימית והשגת יעדי הארגון, החשיפה לסיכונים של נושאים ופעולות, ממצאים של ביקורת קודמת וכן הזמן שחלף מהביקורת הקודמת באותו נושא או בנושא רלוונטי אחר, בקשות מהנהלה ו/או ועדת הביקורת, הצורך בשמירה על מחזוריות בביצוע הביקורת ונושאים שהחברה מייחסת להם משקל אף אם אינם מבוטאים בערכים כספיים מהותיים.

תכנית הביקורת הרב שנתית נערכה בהתאם לסקר סיכונים לקביעת יעדי הביקורת הפנימית שנערך על ידי המבקר, כאשר מדי שנה מאושרת תכנית עבודה לאותה שנה על-ידי ועדת הביקורת. במידה שלדעת המבקר מתעורר צורך לפעול באופן שונה מהתכנית, פועל המבקר בתיאום עם ועדת הביקורת.

לאחר דיון מקדים שנערך על ידי ועדת הביקורת ביום 21 במרץ 2024, ביום 18 באוגוסט 2024 אישרה ועדת הביקורת את תכנית העבודה הכוללת לשנת 2024 ביחס לנושאים שיבחנו על ידי מבקר הפנים, כדלקמן: ניהול רוחבי של פרויקט (גני תקווה); ניהול הפרסום ודיני צרכנות; ניהול משאבי אנוש ורווחה; רכש ופיתוח מערכות מידע; עסקאות מול צדדים קשורים; מדיניות תרומות; הוצאות יו"ר דירקטוריון וחתנו; מעקב יישום המלצות.

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

תכנית הביקורת הרב שנתית מתייחסת בנוסף גם לתאגידים המהווים החזקות מהותיות של החברה ולפעילות החברה וחברות מוחזקות על-ידיה מחוץ לישראל. הגישה למידע הנדרש לביקורת אודות תאגידים אלו הובטחה באמצעות העברת התיקיה המשותפת המנוהלת לחברה בארץ ולתאגיד מחוץ לישראל וכוללת את המידע שנדרש לצורך הביקורת.

**היקף העסקה**

היקף עבודת הביקורת הפנימית נקבע על-ידי ועדת הביקורת של החברה באופן שמבטיח לדעת ועדת הביקורת ביצוע ביקורת בתדירות מספקת על כלל פעילויותיה המהותיות של החברה, תוך בחינה כי ההיקף תואם את המקובל לחברות בתחומי פעילותה של החברה בעלות מאפיינים דומים. במקרים בהם לדעת יו"ר דירקטוריון החברה, ועדת הביקורת ו/או המבקר יידרשו תשומות ביקורת נוספות, הן תובאנה לאישור ועדת הביקורת. בעקבות דיוני ועדת הביקורת בשיתוף עם מבקר הפנים, הוחלט על שינוי בגישת הביקורת הפנימית בחברה, כך שהמיקוד יהיה בביצוע ביקורות מעמיקות וחוצות ארגון, תוך צמצום מספר הדוחות השנתי. לדעת החברה ומבקר הפנים, גישה זו תאפשר העמקה בסוגיות מהותיות, בחינה מקיפה של תהליכים חוצי ארגון ומתן

המלצות אפקטיביות ברמה האסטרטגית. לאור האמור, היקף עבודת המבקר בשנת 2024 צומצם ביחס לשנת 2023 ונקבע להיקף שעות של כ- 600 שעות לעומת היקף שעות של 750 שעות בשנת 2023.

### עריכת הביקורת

בהתאם להצהרת המבקר, כפי שהובאה בפני הדירקטוריון, הביקורת נערכת על-פי תקנים מקצועיים המפורסמים על-ידי המועצה המקצועית של לשכת המבקרים הפנימיים בישראל.

### גישה למידע

למבקר ניתנת גישה חופשית ובלתי מוגבלת לכל מסמך, מידע, מאגר נתונים, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות לנתונים כספיים, כנדרש בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

### דין וחשבון המבקר

דין וחשבון הביקורת הפנימית מוגש בכתב, ונדון באופן שוטף עם ועדת הביקורת של החברה בנוכחות נציגי הנהלת החברה. בשנת 2024 ועד למועד פרסום הדוח התקיימו דיונים בוועדת הביקורת בממצאי הביקורת הפנימית כלהלן:

ביום 21 במרץ 2024 נדונו דוחות בנושאים: תרומות, עסקאות בעלי ענין, ניהול מחירוניים, שיווק ופיתוח עסקי, לויז ותקציבי פרויקטים.

ביום 18 באוגוסט 2024 נדונו דוחות בנושאים: ביטוחים, רכש וגבייה

ביום 21 בנובמבר 2024 נדונו הדוחות בנושאים: אכיפה מנהלית, ניהול רוחבי של פרויקט.

### הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר

להערכת דירקטוריון החברה היקף, אופי ורציפות פעילות הביקורת הפנימית ותוכנית העבודה, הינם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

### תגמול

המבקר זכאי לגמול עבור ביצוע פעולות הביקורת בהתאם להיקף שעות הביקורת בפועל. לדעת דירקטוריון החברה אופן גמול זה הינו מקובל, ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי במהלך ביצוע עבודתו. היקף הגמול לו היה זכאי המבקר הפנימי של החברה בגין תקופת כהונתו בשנת 2024 עמד על כ- 150 אלפי ש"ח.

### 13. פרטים בדבר רואי החשבון המבקרים

להלן פרטים בדבר שכר רואי החשבון המבקרים של החברה אשר כיהנו במהלך תקופת הדוח, בגין שירותי ביקורת, שירותי מס הקשורים לביקורת ושירותים אחרים, בשנת 2024 ובשנה שקדמה לה:

2023		2024		שם רואי החשבון	שם החברה
שכר טרחה (אלפי ש"ח)		שכר טרחה (אלפי ש"ח)			
שירותים אחרים <sup>(*)</sup>	בגין שירותי ביקורת ומס <sup>(*)</sup>	שירותים אחרים <sup>(*)</sup>	בגין שירותי ביקורת ומס <sup>(*)</sup>		
31	880	30	956	בריטמן אלמגור זהר ושות'	החברה וחברות בת בארץ
70	313	3	426	רואי חשבון בחו"ל	חברות בנות בחו"ל

(\*) שירותי מס הקשורים לביקורת.

(\*\*) בגין עבודות כלכליות, תשקיפים ודיון בשומות מס ויעוץ בנושאים שונים שאינם נכללים כשירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת או שירותי מס הקשורים לביקורת.

שכר הטרחה של רואה החשבון נקבע בהתאם לשעות העבודה אשר נדרשות לצורך ביצוע פעולות הביקורת בחברה וביחס ליתר השירותים הניתנים לחברה על-ידי רואי החשבון המבקרים. הגורם המאשר את השכר הינו דירקטוריון החברה, אשר מסמך את הנהלת החברה לקבוע את שכר הטרחה עם רואי החשבון. לדעת הנהלת החברה, שכר הטרחה לשנת 2024 הינו ראוי, סביר ומקובל בהתאם לאופי החברה והיקפי הפעילות שלה.

## חלק ג' - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

### 14. אומדנים חשבונאיים קריטיים

הכנת הדוחות הכספיים של החברה בהתאם לתקני דיווח בינלאומיים ("IFRS"), דורשת מהנהלה לערוך אומדנים ולהניח הנחות המשפיעים על הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים. לתיאור האומדנים החשבונאיים הקריטיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה ראו באור 2' לדוחות הכספיים.

### 15. אירועים מהותיים במהלך תקופת הדוח ולאחר מועד הדוח על המצב הכספי

#### 15.1. הנפקה לציבור בדרך של הרחבת סדרת אג"ח 14 של החברה

ביום 9 בינואר 2024 השלימה החברה הנפקת 186,514 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה 14), רשומות על שם בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת וזאת במסגרת הנפקה לציבור בדרך של הרחבת סדרה, במחיר של 92.1 אג' לכל 1 ש"ח ע.ג. המשקף ריבית אפקטיבית שנתית בשיעור של 5.58% ובתמורה כוללת ברוטו בסך של 171.8 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראו דוח מידי של החברה מיום 8 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2023-01-004968) ומיום 9 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2023-01-006495) המובאים כאן על דרך ההפניה.

#### 15.2. בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות

ביום 10 במאי 2023 הומצאה לחברה בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות ("בקשת האישור") אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו על ידי בעל מניות ("המבקש") באזורים ליווינג - ה.פ. ליווינג בע"מ ("אזורים ליווינג"). בקשת האישור הוגשה כנגד החברה, כנגד אזורים ליווינג (אשר החברה החזיקה בכ- 37.01% מהונה המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בה במועד הרלוונטי), כנגד חברת הניהול של אזורים ליווינג שהינה תאגיד בבעלות החברה (בעקפין) ("חברת הניהול") ונושאי משרה ודירקטורים באזורים ליווינג (יחד: "המשיבים").

עניינה של התביעה נשוא בקשת האישור נוגע להליך אישורן של שלוש עסקאות במסגרתן רכשה אזורים ליווינג קרקעות לדיוור להשכרה במסגרת מכרזים פומביים של רשות מקרקעי ישראל והחברה הממשלתית דירה להשכיר, בטענה, כביכול, כי הן עסקאות עם בעלי עניין אשר היו טעונות אישורים מיוחדים לפי הוראות הפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות, לאור קיומו של עניין אישי לכאורה בעסקאות אלו של החברה, חברת הניהול ונושאי המשרה באזורים ליווינג הממונים על ידי חברת הניהול, בשל זכאותה של חברת הניהול לדמי ניהול ודמי ניהול הייזום מאזורים ליווינג הנגזרים מהיקף הנכסים והנכסים בהקמה של אזורים ליווינג ומגיוסי הון וניירות ערך המירים למניות של אזורים ליווינג.

במסגרת בקשת האישור נתבקשו סעדים שונים וביניהם: הצהרה לפיה משלטענת המבקש לא נתקבלו לכאורה האישורים המיוחדים הנדרשים בדיון לעסקאות, הרי שמדובר בעסקאות בלתי חוקיות; פיצוי אזורים ליווינג על-ידי המשיבים בגין נזקים שנגרמו לה לכאורה מביצוע העסקאות לרבות בגין ירידת ערך של הנכסים בסך המוערך על ידי המבקש בכ- 250 מיליון ש"ח נכון לסוף שנת 2022; הצהרה לפיה התגמולים ששולמו וישולמו לחברת הניהול בשל ההתקשרות בעסקאות הינם שלא כדין וכפועל יוצא לחייב את חברת הניהול להשיבם לאזורים ליווינג (דמי הניהול השנתיים בגין העסקאות הוערכו על ידי המבקש בסך של 19-2 מיליון ש"ח ודמי ניהול הייזום בגין העסקאות הוערכו בסך של כ- 53 מיליון ש"ח (לגבי חלקם הארי של הסכומים - לכשישולמו, כאשר נכון למועד אישור דוח זה, חלקם הארי של הסכומים טרם שולם); ביטול הסכם הניהול והסכם הייזום של אזורים ליווינג עם חברת הניהול.

ביום 31 בדצמבר 2023 הגישו החברה והמשיבים את תשובותיהם לבקשת האישור. לתשובות החברה והמשיבים צורפה חוות דעת כלכלית מטעם פרופ' אהרן (רוני) עופר, וכן חוות דעת שמאית מטעם השמאי ארז כהן. במסגרת תשובותיהם דחו החברה והמשיבים את טענות המבקש.

ביום 24 בנובמבר 2024 התקיים דיון קדם משפט נוסף שלאחריו סוכם כי הצדדים יגישו רשימת מועדים מוסכמים לקיום דיוני חקירות.

ביום 9 בינואר 2025 הגישו החברה ויתר המשיבים בקשה להתיר להם להגיש לתיק בית המשפט את עמדת סגל הרשות

לניירות ערך מספר 29-101 בעניין "מעמדן של חברות הניהול בקרן ריט, שפורסמה ביום 7 בינואר 2025 ("עמדת סגל הרשות") על בסיסה נטען כי במקרה בו הסכם הניהול של קרן ריט אושר כדין, מתייתר הצורך בבחינת קיומו של עניין אישי של חברת הניהול בכל עסקה ועסקה לרכישת נכסים (לרבות בנסיבות בהן הסכם הניהול תואר בתשקיף ההצעה הראשונה לציבור). בהעדר התנגדות מצד המבקש ביום 29 בינואר 2025 צורפה עמדת סגל הרשות לתיק ונקבע כי על הצדדים להגיש את התייחסותם לאופן השלכת עמדת סגל הרשות על ההליך המשפטי. החברה ויתר המשיבים הגישו את עמדתם ביום 12.3.25 ועל המבקש להגיש עד ליום 20.4.25.

בהתאם לעמדת יועציה המשפטיים של החברה, הסיכויים שבקשת האישור תתקבל נמוכים מ- 50%.

### 15.3. הנפקת נע"מ (סדרה 1)

ביום 23 ביוני 2024 הנפיקה החברה סך של 100,000,000 ש"ח ע.נ. של סדרת נע"מ (סדרה 1) (לא סחירים) של החברה למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך ("הנע"מ"). הנע"מ עומד לפירעון בתום 364 ימים ממועד הנפקתו עם אופציה לחדשו למשך 4 תקופות נוספות ועד ליום 17 ביוני 2029. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 23 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-063238).

### 15.4. הסכם פשרה - תביעה ייצוגית

ביום 23 ביולי 2024, בית המשפט המחוזי בלוד אישר הסכם פשרה (בכפוף לתיקונים שאינם מהותיים), במסגרת בקשה לאישור תביעה ייצוגית שהוגשה כנגד החברה בקשר עם איחור במסירת דירות בפרויקט של החברה בשוהם שנבנה במהלך תקופת הקורונה. הסכם הפשרה חל על 146 (מתוך 400) דירות מחיר למשתכן בפרויקט שנותרו בקבוצת התובעים במסגרת ההליך. יצוין כי החברה רשמה בעבר הפרשה בדוחותיה בקשר עם טענות אלו לאיחור במסירה בפרויקט ועל כן, תשלום סכום הפשרה אינו צפוי להשפיע באופן מהותי על תוצאותיה של החברה. לאחר מועד הדוח שולם מלוא סכום הפשרה לחברי הקבוצה. למידע נוסף ראו באור 19 בדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2024, בדבר תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות [סעיף 3] וכן דיווח מיידי של החברה מיום 5 במרץ 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-022182).

### 15.5. אסיפה כללית שנתית של בעלי המניות

ביום 4 ביולי 2024 קיבלה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (בס"ק זה: "האסיפה"), את ההחלטות שלהלן: (1) מינוי מחדש של משרד רואי החשבון בריטמן אלמגור זהר ושות' כרואה חשבון מבקר עד למועד כינוס האסיפה הכללית השנתית הבאה והסמכת דירקטוריון החברה לקבוע את שכרו; (2) הארכת כהונתו של מר חיים (הרש) פרידמן (המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה) כדירקטור בחברה עד למועד כינוס האסיפה הכללית השנתית הבאה; (3) הארכת כהונתו של מר גיק (ינקל) קליין (המכהן כסגן יו"ר דירקטוריון החברה) כדירקטור בחברה עד למועד כינוס האסיפה הכללית השנתית הבאה; (4) הארכת כהונתו של מר אברהם (רמי) זיו כדירקטור בחברה עד למועד כינוס האסיפה הכללית השנתית הבאה; ו- (5) הארכת כהונתה של הגב' נורית פלג (דירקטורית בלתי תלויה) כדירקטורית בחברה עד למועד כינוס האסיפה הכללית השנתית הבאה. לפרטים נוספים אודות זימון האסיפה ותוצאותיה, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 29 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-055719) ומיום 4 ביולי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-069304), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

### 15.6. הארכת תשקיף מדף של החברה

ביום 25 ביולי 2024 הוארך תוקפו של תשקיף המדף של החברה על ידי רשות ניירות ערך בשנה נוספת, עד ליום 2 באוגוסט 2025. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 25 ביולי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-078772), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

### 15.7. אישור רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה

ביום 5 בספטמבר 2024, אישרה ועדת התגמול של החברה רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, בתנאים דומים אך לא זהים לתנאי הפוליסה הקיימת, לתקופה של 18 חודשים (עד ליום 9 במרץ 2026), בגבול כסוי

אחריות של עד 35 מיליון דולר ארה"ב (למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח), בהשתתפות עצמית בסכום שלא יעלה על סך של 125,000 דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית על סך של 150,543 דולר ארה"ב (המהווה סך של 225,815 דולר ארה"ב לתקופה בת 18 חודשים) לכיסוי תביעות שיתקבלו בתקופה זו. בנוסף, החברה התקשרה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה מסוג SIDE A DIC (Difference in Conditions), בגבול כיסוי אחריות של עד 5 מיליון דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית בעלות שאינה מהותית לחברה. אישור ההתקשרות בוועדת התגמול של החברה נעשה בהתאם למדיניות התגמול של החברה, ובהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-601401), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

#### **15.8. מנכ"ל החברה**

ביום 18 בנובמבר 2024, הודיע מר רון אבידן מנכ"ל החברה על התפטרותו מתפקידו כמנכ"ל החברה. בהתאם להסכמות אשר הושגו עם מנכ"ל החברה, סיום העסקתו בפועל חל ביום 20 במרץ 2025. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 18 ו- 21 בנובמבר 2024 ו- 9 במרץ 2025 (אסמכתאות: 2024-01-616451, 2024-01-617459 ו- 2025-01-015311, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 19 בפברואר 2025 אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר עדי דנה לכהן כמנכ"ל החברה, החל מיום 1 ביוני 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידיים של החברה מיום 20 בפברואר 2025 (אסמכתאות: 2025-01-011856 ו- 2025-01-011925), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה. עד לתחילת כהונתו של מר עדי דנה, ישמש מר איל טישל כממלא מקום מנכ"ל. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 9 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-015353), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

#### **15.9. העלאת דירוג**

ביום 11 במרץ 2025 הודיעה מידרוג בע"מ ("מידרוג") על העלאת דירוג החברה ודירוג אגרות החוב (סדרות 12, 13 ו-14) שהנפיקה החברה ל-A1.il מ-A2.il והעלאת דירוג אגרות החוב (סדרה 15) שהנפיקה החברה ל-Aa3.il מ-A1.il ושינתה את אופק הדירוג מחיובי ליציב. כמו כן, מידרוג הותירה על כנו דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (סדרה 1) שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיום 11 במרץ 2025 (אסמכתאות: 2025-15-016221 ו-2025-01-016279), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

#### **16. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח והגילוי (iSOX)**

לדוח בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, הצהרות מנהלים של מנכ"ל החברה ושל נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לגבי אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ראו את הדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ליום 31 בדצמבר 2024, הנכלל בדוח תקופתי זה.

## חלק ד' - הערכות שווי

אין הערכות שווי מהותיות מאוד ששימשו לקביעת נתונים בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024.

להלן גילוי על הערכות שווי מהותיות לפי תקנה 8:

שם הנכס	עיתוי ההערכה
<b>Miroza 3</b>	31.12.2024
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי (אלפי ש"ח)	388,050
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (אלפי ש"ח)	362,877
שם מעריך השווי	BBG, Inc.
תלות במזמין הערכה	לא
האם קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של עד גובה שכר טרחתו	כן, הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של עד גובה שכר הטרחה ששולם לו.
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	היוון ההכנסות ע"פ שיטת ההיוון הישיר, הממירה הכנסה של שנה בודדת לאינדקציה של ערך בניכוי מרכיב דחיה עד ליצוב
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה בהתאם למודל ההערכות (לרבות: שיעור היוון (או WACC); שיעור הצמיחה; אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה; סטיית תקן; מחירם ששימשו בסיס להשוואה; מספר בסיסי השוואה)	שיעור היוון: 5.3%

זיהוי נושא ההערכה	עיתוי ההערכה
<b>השקעה בחברה כלולה – אזורים ליווינג</b>	31.12.2024
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי (אלפי ש"ח)	<sup>13</sup> 387,122
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (אלפי ש"ח)	340,054
זיהוי המערך ואפיונו, לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים בהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת	BDO
תלות במזמין הערכה	לא
האם קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלושה משכר טרחתו	כן, הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלושה מגובה שכר טרחתו.
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	שווי שימוש נטו של ההשקעה, לפיו נאמד חלקה של החברה באומדן תזרימי המזומנים העתידיים (בערך נוכחי) אשר חזוי שיופקו על ידי אזורים ליווינג בתוספת השפעת שווי רווחי פעילות הניהול שניתנים על ידי החברה לאזורים ליווינג.
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה בהתאם למודל ההערכות (לרבות: שיעור היוון (או WACC); שיעור הצמיחה; אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה; סטיית תקן; מחירם ששימשו בסיס להשוואה; מספר בסיסי השוואה)	ראו באור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים

<sup>13</sup> סך המבטא את חלקה של החברה בשווי המאזני של אזורים ליווינג נכון ליום 31 בדצמבר 2024. יובהר כי במהלך שנת 2023 רשמה החברה הפחתה בסך של 52 מיליון ש"ח.

**חלק ה' - גילוי בדבר אגרות החוב של החברה**

**17. פרטים בדבר תעודות התחייבות במחזור שהנפיקה החברה**

שם הסדרה	סדרה 12	סדרה 13	סדרה 14	סדרה 15
סדרה מהותית <sup>14</sup>	לא	לא	כן	לא
מס' נייר ערך	7150360	7150410	7150444	7150451
מועד הנפקה	2.8.2016	25.7.2019	8.12.2020	15.6.2021
	22.10.2017 (הרחבת סדרה) 3.10.2018 (הקצאה פרטית)	21.6.2020 (הרחבת סדרה) 15.1.2023 (הרחבת סדרה)	29.8.2021 (הרחבת סדרה) 9.1.2024 (הרחבת סדרה)	
סך שווי נקוב במועד ההנפקה (באלפי ש"ח)	399,604 (כולל הרחבת סדרה והקצאה פרטית)	477,410 (כולל הרחבת סדרה)	768,804 (כולל הרחבת סדרה)	192,038
שווי נקוב ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	56,984	224,123	653,483	163,232
יתרת ע.נ. משוערך לפי תנאי הצמדה ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	56,984	224,123	653,483	186,226
ערך בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 (אלפי ש"ח)	56,974	219,690	642,695	186,164
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	-	-	-	-
השווי הבורסאי ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	56,414	216,637	611,857	168,064
סוג הריבית ושיעורה	ריבית שנתית קבועה בשיעור 3.15%	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.95%	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.55%	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.1%
ריבית אפקטיבית ליום ההנפקה מועדי תשלומי הקרן	3.05% (כולל הרחבת סדרה)	3.3% (כולל הרחבת סדרה)	2.76%	0.1%
מועדי תשלומי הקרן	7 תשלומים שנתיים עוקבים (שישה תשלומים כל אחד 14.29% מהערך הנקוב של אגרות החוב ותשלום אחרון בשיעור 14.26% מהערך הנקוב של אגרות החוב) אשר ישולמו ב-30 ביוני של כל אחת מהשנים (2019-2025).	(א) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2020 עד 2021, 5% מסך הקרן; (ב) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2025, 16% מסך הקרן ו- (ג) ביום 31 בדצמבר של שנת 2026, 26% מסך הקרן.	(א) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2025, 15% מסך הקרן; (ב) ביום 31 בדצמבר 2026, 23% מסך הקרן; (ג) ביום 31 בדצמבר של שנת 2027, 35% מסך הקרן ו- (ד) ביום 31 בדצמבר של שנת 2028, 12% מסך הקרן.	(א) ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2028, 5% מקרן אגרות החוב (סדרה 15) בכל תשלום; (ב) ביום 30 ביוני 2029, 65% מקרן אגרות החוב (סדרה 15).
מועדי תשלומי הריבית	31.12 / 30.06	31.12 / 30.06	31.12 / 30.06	31.12 / 30.06
בסיס ההצמדה ותנאיה	אין	אין	אין	אין
אגרות חוב ניתנות להמרה	לא	לא	לא	לא
זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפוייה	כן - החברה תהא רשאית לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם, החל משלושים ימי מסחר לאחר רישום אגרות החוב למסחר. בכפוף להוראות שטר הנאמנות לעניין המחיר בו יבוצע הפדיון המוקדם.	לא	לא	לא
ערבות שניתנה בגין האג"ח	לא	לא	לא	לא
פרטים בדבר הנאמן	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו מר רמי סבטי. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: פקס: 03-6374344; דוא"ל:	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו מר רמי סבטי. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: פקס: 03-6374344; דוא"ל:	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו מר רמי סבטי. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: פקס: 03-6374344; דוא"ל:	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו עו"ד שלומי אילני. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374826; פקס: 03-6374344; דוא"ל:

<sup>14</sup> סדרה מהותית היות וסך התחייבויות החברה על פיה לתום שנת הדיווח מהוות יותר מחמישה אחוזים מסך התחייבויות החברה.



שם הסדרה	סדרה 12	סדרה 13	סדרה 14	סדרה 15
RamiS@mtrust.co.il ; כתובת: דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001.	RamiS@mtrust.co.il ; כתובת: דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001.	RamiS@mtrust.co.il ; כתובת: דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001.	RamiS@mtrust.co.il ; כתובת: דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001.	shlomiyi@mtrust.co.il ; כתובת: דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001.
מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ
A2/Stable	A2/Stable	A2/Stable	A2/Stable	A1.il(p)/Stable <sup>4</sup>
A1/Stable	A1/Stable	A1/Stable	A1/Stable	Aa3/Stable
כן	כן	כן	כן	כן
לא	לא	לא	לא	לא
לא	לא	לא	לא	לא
מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ
לא	לא	לא	לא	לא
לא	לא	לא	לא	לא
אין	אין	אין	אין	1. שיעור קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) ("חשבון הנאמנות"), לרבות כל הכספים הפקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת והל כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות. 2. משכנתא בדרגה ראשונה וכן שיעור קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות החברה המשעבדות במקרקעין (כהגדרתם בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)). 3. שיעור קבוע והמחאת זכויות על דרך שיעור קבוע ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה המשעבדות על פי הסכם העסקה המשותפת והסכם השיתוף כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15). 4. שיעור קבוע והמחאת זכויות על דרך שיעור קבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה המשעבדות בהכנסות המושעבדות, ובכלל זה שיעור זכויות החברה על פי הסכמי השכירות הקיימים בפרויקט נכון למועד יצירת השעבוד כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15). 5. שיעור קבוע והמחאת זכויות על דרך שיעור קבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה המשעבדות לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הפרויקט כמפורט

<sup>4</sup> ביום 13 ביוני 2021 פרסמה מידרוג בע"מ ("מידרוג") דירוג מותנה של A1.il(p) באופק יציב לאגרות החוב (סדרה 15) שהנפיקה החברה בהיקף של עד 195 מיליון ש"ח. ביום, 27 ביולי 2021 ובעקבות התקיימות התנאים לשם הורדת סימול הדירוג כמותנה, פרסמה מידרוג דירוג של A1.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרה 15) שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי של החברה מיום 13 ביוני 2021 ומיום 27 ביולי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-099762 ו-2021-01-123195, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

<sup>5</sup> לפרטים בדבר הדירוג העדכני כאמור, לרבות היסטוריית דירוגים, ראו דיווח מידי של החברה מיום 11 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-016279), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

<sup>6</sup> לפרטים נוספים בדבר הזכויות והנכסים אותם שעבדה החברה לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה, ראו סעיף 7 לשטר נאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 17 ביוני 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-102753) ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

שם הסדרה	סדרה 12	סדרה 13	סדרה 14	סדרה 15
				בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15).
<b>הגבלה שחלה על החברה בקשר עם יצירת שעבודים נוספים על נכסיה או בקשר לסמכותה להנפיק אגרות חוב נוספות</b>	התחייבות לשעבוד שלילי – לא לשעבד למשכן או להמחות על דרך של שיעבוד לטובת צד שלישי כלשהו או להעמיד כבטוחה אחרת מסוג כלשהו וכל דרגה שהיא או כל ערובה אחרת, מניית של חברת הבת אזורים בנין ללא הסכמת מחזיקי אגרות החוב, וכן מגבלות על הרחבת סדרות האג"ח שעניינן דרוג ועמידה באמות מידה פיננסיות לצורך ההרחבה.			
<b>מנגנון פירעון מיידי בגין הפרה צולבת</b>	- Cross Default בגין חוב מהותי, המוגדר כגבוה מסך 10% מהחוב הפיננסי נטו של החברה לפי דוחות כספיים מאוחדים אחרונים שפורסמו. חובות שהינם Non-Recourse לא יחשבו לעניין סעיף זה כחוב מהותי. - Cross Default במקרה שבו הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב אחרת של החברה.	- Cross Default בגין חוב פיננסי מהותי, המוגדר כחוב פיננסי או מספר חובות פיננסיים במצטבר, הגבוה מסך 10% מהחוב הפיננסי נטו של החברה לפי דוחות כספיים מאוחדים אחרונים שפורסמו. חובות שהינם Non-Recourse לא יחשבו לעניין סעיף זה כחוב מהותי. - Cross Default במקרה שבו הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב אחרת של החברה.	- Cross Default בגין חוב פיננסי מהותי, המוגדר כחוב פיננסי או מספר חובות פיננסיים במצטבר (של החברה או של אזורים בנין), הגבוה מסך 10% מהחוב הפיננסי נטו של החברה לפי דוחות כספיים מאוחדים אחרונים שפורסמו. חובות שהינם Non-Recourse לא יחשבו לעניין סעיף זה כחוב מהותי. - Cross Default במקרה שבו הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב אחרת של החברה.	- Cross Default בגין חוב פיננסי מהותי, המוגדר כחוב פיננסי או מספר חובות פיננסיים במצטבר (של החברה או של אזורים בנין), הגבוה מסך 10% מהחוב הפיננסי נטו של החברה לפי דוחות כספיים מאוחדים אחרונים שפורסמו. חובות שהינם Non-Recourse לא יחשבו לעניין סעיף זה כחוב מהותי. - Cross Default במקרה שבו הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב אחרת של החברה.

ביום 30 ביוני 2024 ביצעה החברה פדיון חלקי של קרן אגרות חוב (סדרה 12) וקרן אגרות חוב (סדרה 15) של החברה, בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרות 12 ו- 15), כמפורט בדיווח מיידי של החברה מיום 30 ביוני 2024 ודיווח מתקן לו מאותו יום (מס' אסמכתא: 2024-01-066358 ו- 2024-01-066658, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה. ביום 31 בדצמבר 2024 ביצעה החברה פדיון חלקי של קרן אגרות חוב (סדרה 13) וקרן אגרות החוב (סדרה 14) של החברה, בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרות 13 ו- 14), כמפורט בדיווח מיידי של החברה מיום 1 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2024-01-000018), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

כמו כן, ביום 9 בינואר 2024, ביצעה החברה הנפקת אגרות חוב (סדרה 14) בדרך של הרחבת סדרה, כמפורט בדיווחים מיידיים של החברה מיום 9 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-004947) ודוח משלים לו מיום 10 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-005139), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

**18. פרטים אודות שיעורי עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות לסדרות אגרות החוב של החברה שבמחזור**

פעולות שנוקטת החייבת לצורך ריפוי ההפרה	עמידה באמות מידה פיננסיות מתקיים/לא מתקיים		חישוב אמות מידה פיננסיות ליום 31.12.2024	אמות מידה פיננסיות בהן התחייבה	
	בסמוך למועד הדוח	31.12.2024			
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו - 61%	יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 78%.	<b>סדרות 12-15</b>
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	הון עצמי חשבונאי – 2,234 מיליון ש"ח	הון עצמי מינימלי - התחייבות להון עצמי מינימלי שלא יפחת מ: לגבי סדרה 12: 440 מיליון ש"ח. לגבי סדרה 13: 700 מיליון ש"ח. לגבי סדרות 14 ו-15: 850 מיליון ש"ח.	
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	יחס חוב סולו צולב של אזורים בנין לסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים השנתיים -0.8%	התחייבות להיקף חוב סולו צולב <sup>7</sup> של אזורים בנין שלא יעלה על שיעור של 10% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים (ההתחייבות לא חלה לגבי סדרות 12 ו-13).	
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	יחס החוב נטו לבטוחות – 58%	התחייבות כי יחס החוב נטו לבטוחות <sup>8</sup> לא יעלה על שיעור של: 80% (ההתחייבות לא חלה לגבי סדרות, 12, 13 ו-14).	

התחייבות החברה בקשר לדירוג אגרות החוב - החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות 12-15) שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על ידי חברה מדרגת המאשרת על ידי הממונה על שוק ההון במשרד האוצר וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב. בהמשך לאמור יצוין כי בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 12), שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 13), שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 14) ושטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 15), במידה שדירוג אגרות החוב של הסדרה הרלוונטית ירד מתחת לדירוג Baa3, יהיו רשאים מחזיקי אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטר הנאמנות ובאגרת החוב הרלוונטיים.

<sup>7</sup> לפי סעיף 7.3.1.2 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 14) של החברה מיום 6 בדצמבר 2020, ולפי סעיף 8.1.3 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021, חוב סולו צולב, משמעו אשראי כספי שניטל על ידי אזורים בנין מגוף פיננסי שלא במסגרת הסכם ליווי של פרויקט ו/או שלא לרכישת מקרקעין או זכויות במקרקעין ושאינו מובטח בשעבוד ספציפי, ושכולל זכות להיפרע משעבוד עודפים בפרויקט, שניתן לטובת אותו גוף פיננסי, מכוח הסכם מסגרת ליווי של אותו פרויקט.

<sup>8</sup> לפי סעיף 8.3.1 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021, יחס החוב נטו לבטוחות, משמעו היחס בין (1) יתרת קרן אגרות החוב (סדרה 15) בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו וטרם שולמו עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה, ובניכוי פקדונות כספיים (כהגדרתם בסעיף 8.3.2 לשטר הנאמנות) בחשבון הנאמנות, כפי שמוצגים בדוח יתרות שמנפיק הבנק בו מתנהל חשבון הנאמנות, ובניכוי סכומי ערביות שהומצאו לנאמן (ככל שהומצאו כאמור בסעיף 8.3.2 לשטר הנאמנות), לבין (2) השווי הבטוחתי של נכסי המקרקעין המשועבדים כשהוא מחושב בהתאם להוראות סעיף 7.10 לשטר הנאמנות.

**חלק ו' - גילוי בדבר הנכסים המשמשים כבטוחה למחזיקי אגרות החוב שבמחזור**

**19. גילוי בקשר עם פרויקט הרצליה הילס המשמש כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15)**

בהתאם להתחייבותה של החברה על פי סעיף 7.10.1(ח) לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 17 ביוני 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-102753) ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, יובאו להלן פרטים בקשר עם נכס הידוע בשם "הרצליה הילס" ("פרויקט הרצליה הילס"), וזאת בשים לב לשעבודים שיצרו החברה וחברות בת שלה בקשר עם פרויקט הרצליה הילס להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה:

**1. הצגת הנכס**

פירוט ליום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס (45.92%):
הרצליה הילס	<b>שם הנכס:</b>
חלקה 15 בגוש 7200 בהרצליה	<b>מיקום הנכס:</b>
מבנה משרדים בן 9 קומות (כ-27,000 מ"ר ברוטו) מעל קומת קרקע מסחרית (כ-3,000 מ"ר ברוטו) ומרתף חנייה בן 5 קומות הכולל 651 מקומות חנייה	<b>שטח הנכס:</b>
החברה מחזיקה ב-45.92% מהזכויות בנכס באמצעות אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין"), שהינה חברה בת המוחזקת במלואה (100%) על ידי החברה	<b>מבנה ההחזקה בנכס:</b>
45.92% <sup>9</sup>	<b>חלק התאגיד בפועל בנכס:</b>
אזורים בנין – 45.92%	<b>ציון שמות השותפים לנכס:</b>
אחים עופר הנדסה ופתוח בע"מ <sup>10</sup> ("אחים עופר") – 45.92% סירת הרצליה בע"מ – 8.16%	<b>תאריך רכישת הנכס:</b>
20.2.1963 – רכישה במכר מרמ"י; 2.9.1994 – הסכם קומבינציה; 23.1.2012 – רכישה בחכירה מרמ"י; 7.2.2018 – רכישה בחכירה מרמ"י	<b>פירוט זכויות משפטיות בנכס:</b>
חכירה ובעלות – 50% מחלק המקרקעין בחכירה (היינו 15.207% מהמקרקעין) ו-44.133% מחלק המקרקעין בבעלות (היינו 30.711% מהמקרקעין)	<b>מצב רישום זכויות משפטיות:</b>
חכירה מק"ל, מרשות הפיתוח וממדינת ישראל – לאחים עופר ולאזורים בנין (יחד בחלקים שווים ביניהן) - 30.413% בעלות – לכל אחת מהחברות האחים עופר ואזורים בנין - 30.7115% סירת הרצליה בע"מ – 8.16%	<b>זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:</b>
אין	<b>נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע, איכות סביבה וכיו"ב):</b>
ל.ר.	<b>שיטת הצגה בדוחות הכספיים:</b>
נדליין להשקעה – שווי הוגן	

<sup>9</sup> על פי הסכם השיתוף שנחתם בין השותפים בנכס, אזורים בנין זכאית ל- 44.68% מההכנסות שמקורן בשטחי המשרדים ול- 50% מההכנסות שמקורן בשטחי המסחר.

<sup>10</sup> למיטב ידיעת החברה, אחים עופר הנדסה ופתוח בע"מ מוחזקת במלואה (100%) על ידי עופר השקעות בע"מ ("עופר השקעות"), כאשר בעלת השליטה בעופר השקעות הינה הגב' ליאורה עופר המחזיקה (באמצעות חברה בבעלותה המלאה) ב- 85% מהון המניות שלה, ויתרת המניות (15%) מוחזקות על ידי דן עמנואל עופר, זואי אודליה אלינור עופר, שרון אליענה עופר ותמר מיכאלה עופר (באמצעות החזקותיהם בשיעור של כ- 16.59% כל אחד מהון המניות המונפק והנפרע של תרסט 1 השקעות בע"מ ("תרסט")), על ידי דורון עופר (באמצעות החזקותיו בשיעור של כ- 16.9% מהון המניות המונפק והנפרע של תרסט), וכן על ידי סיגל עופר (באמצעות החזקותיה בשיעור של כ- 16.7% מהון המניות המונפק והנפרע של תרסט).

2. נתונים עיקריים

בתאריך רכישת הנכס		לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			נתונים לפי חלק החברה בנכס 45.92% (למעט נתוני השטחים המוצגים לפי 100%): נתונים כספיים (באלפי ש"ח) שווי הוגן בסוף שנה ערך בספרים בסוף שנה רווחי או הפסדי שערך שיעור תפוסה לסוף תקופה (%) שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) (100%) סה"כ הכנסות דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לשנה) (*) דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה NOI שיעור תשואה בפועל (%) שיעור תשואה מתואם (%) מספר שוכרים לתום תקופת דיווח לגבי מרכז מסחרי מניב - יחס דמי השכירות לסך כל הפדיון או הפדיון הממוצע למ"ר
		2022	2023	2024	
163,415	עלות ההקמה הכוללת (ללא פחת/ ירידת ערך)	294,670	304,190	322,970	
		294,670	304,190	322,970	
		21,480	9,520	18,780	
		משרדים-100% מסחר-100%	משרדים-100% מסחר-100%	משרדים-100% מסחר-100%	
1963	מועד הרכישה:	משרדים-28,357 מסחר-2,769	משרדים-28,357 מסחר-2,769	משרדים-28,357 מסחר-2,769	
		שיעור תפוסה: ל.ר.	23,405	24,739	25,821
ל.ר.		משרדים-109 מסחר-162 מסחר-175	משרדים-116 מסחר-181 -	משרדים-118 מסחר-206 -	
		22,612	24,040	25,149	
		7.7%	7.9%	7.8%	
		7.7%	7.9%	7.8%	
		25	25	25	
		ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	

(\*) דמי שכירות ממוצעים למ"ר חושבו על בסיס הכנסה בפועל. דמי שכירות ממוצעים למ"ר כוללים הכנסות נוספות בגין השתתפות המשכיר בעבודות גמר.

3. פילוח הכנסות והוצאות

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	נתונים לפי חלק החברה בנכס 45.92% (באלפי ש"ח)
			הכנסות:
22,134	23,651	24,429	מדמי שכירות – קבועות
271	254	215	מדמי שכירות – משתנות
512	564	604	מניהול, אחזקה ותפעול
489	270	574	מהפעלת חניונים
23,405	24,739	25,821	סה"כ הכנסות
			עלויות:
793	700	672	ניהול, אחזקה ותפעול
793	700	672	סה"כ עלויות:
22,612	24,040	25,149	רווח:
22,612	24,040	25,149	:NOI

4. שוכרים עיקריים בנכס

השוכר	הכנסות 2024 (באלפי ש"ח) (חלק החברה: 45.92%)	שיעור הנכס המשטח המשוך, לשוכר, ליום 31 בדצמבר 2024	האם הוא שוכר עוגן?	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים		
						אופציות להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)
א'	10,693	42%	לא	כן	אנרגיה	14.5 שנים	צמוד למדד המחירים לצרכן; עלייה של 6-7.5% בתקופת האופציה	ערבות בנקאית על סך של 6.6 מיליון ש"ח (100%)
ב'	2,656	15%	לא	לא	משרדים שיתופיים	10 שנים	צמוד למדד המחירים לצרכן; עלייה של 5-10% בתקופת האופציה	ערבות בנקאית על סך של 3.9 מיליון ש"ח (100%)

5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום					נתונים לפי חלק החברה משוקלל בהכנסות מהנכס (45.92%)
31.12.2029 ואילך	31.12.2028	31.12.2027	31.12.2026	31.12.2025	
(באלפי ש"ח)					
10,896	18,944	19,536	21,651	24,499	מרכיבים קבועים
1,392	1,392	1,392	1,392	1,392	מרכיבים משתנים (אומדן) (*)
<b>12,287</b>	<b>20,335</b>	<b>20,927</b>	<b>23,042</b>	<b>25,890</b>	סה"כ

(\*) האומדן מבוסס על הכנסות ממרכיבים משתנים בשנת 2024.

6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

לא מתוכננים השבחות או שינויים מהותיים בנכס.

7. מימון ספציפי – אגרות חוב (סדרה 15)

הלוואה	מימון ספציפי	
10,592	מוצג כהלוואות לזמן קצר :	31.12.2024
179,984	מוצג כהלוואות לזמן ארוך :	31.12.2023
10,249	מוצג כהלוואות לזמן קצר :	
184,395	מוצג כהלוואות לזמן ארוך :	
169,533		שווי הוגן ליום 31.12.2024
15.6.2021		תאריך נטילת הלוואה מקורי
191,876 (נטו, מהוצאות הנפקה)		גובה הלוואה מקורי
0.1%		שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2024
ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 - 2028, 5% מקרן אגרות החוב בכל תשלום; ביום 30 ביוני 2029, 65% מקרן אגרות החוב.		מועדי פירעון קרן
ביום 30 ביוני ו-31 בדצמבר החל מיום 31 בדצמבר 2021 ועד 30 ביוני 2029.		מועדי תשלום ריבית
1 יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו שלא יעלה על 78%. 2 הון עצמי מינימלי שלא יפחת מ-850 מיליון ש"ח. 3 יחס החוב נטו לבטוחות לא יעלה על שיעור של 80% 4 היקף חוב סולו צולב של אזורים בנין שלא יעלה על שיעור של 10% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים		תניות פיננסיות מרכזיות
במידה שדירוג אגרות החוב של הסדרה הרלוונטית ירד מתחת לדירוג Baa3, יהיו רשאים מחזיקי אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטר הנאמנות ובאגרת החוב הרלוונטיים		תניות מדידות ואמות מידה אחרות (לרבות עזיבת שוכרים, שווי נכס וכד')
כן		האם התאגיד עומד בתניות ובאמות המידה האחרות ליום 31.12.2024
לא		האם מסוג Non-Recourse (כן/לא)

8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

פירוט	סוג ופירוט השעבוד
1. שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) ("חשבון הנאמנות"), לרבות כל הכספים הפקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת והל כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות.	נושה
2. משכנתא בדרגה ראשונה וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות החברה המשעבדת במקרקעין (כהגדרתם בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)).	
3. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה המשעבדת על פי הסכם העסקה המשותפת והסכם השיתוף כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15).	
4. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה המשעבדת בהכנסות המשועבדות, ובכלל זה שעבוד זכויות החברה על פי הסכמי השכירות הקיימים בפרויקט נכון למועד יצירת השעבוד כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15).	
משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2024
יתרת סכום ההלוואה כמפורט לעיל	מגבלות משפטיות נוספות בקשר עם הנכס
1. בהסכם העסקה המשותפת בין אזורים בנין לבין אחים עופר נקבעו: (א) ניהול הפרויקט מבוצע בידי הנהלה הכוללת 4 חברים, שניים ימונו ע"י אזורים בנין ושניים ע"י אחים עופר; (ב) זכויות קדימה וזכויות הצטרפות למכירה במקרה בו צד מעוניין להעביר זכויותיו בנכס; (ג) זכות להתנגד להעברת זכויות בפרויקט לקונה, מטעמים סבירים בלבד, אף במקרה בו זכות הקדימה / זכות ההצטרפות לא תמומש;	
2. בהסכם השיתוף עם השותפים בנכס נקבעו, בין היתר: (א) זכותה של בעלת הקרקע להצטרף למכירה במקרה של מכירת זכויות אזורים בנין ואחים עופר בנכס; (ב) התחייבות שלא להגיש תביעה לפירוק שיתוף במקרקעין;	
3. התשלומים המגיעים בגין השכרת שטחים בפרויקט משולמים לחשבון בנק משותף המתנהל על שם אזורים בנין ואחים עופר.	

20. להלן פרטים בקשר עם הערכת שווי ששימשה את החברה לעריכת דוחותיה הכספיים ליום 31.12.2024 בקשר עם פרויקט "הרצליה הילס", נדל"ן מניב בישראל המשועבד לטובת מחזיקי

**אגרות החוב (סדרה 15):**

נתונים לפי חלק החברה בנכס – 45.92%	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2023	31 בדצמבר 2022
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	322,970	294,670	273,190
זהות מעריך השווי (*)	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ		
האם המעריך בלתי תלוי?	כן		
האם קיים הסכם שיפוי?	כן		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)	מכתב עדכון (היעדר שינוי בשווי שנקבע בהערכת השווי ליום 30.6.2024)	מכתב עדכון (היעדר שינוי בשווי שנקבע בהערכת השווי ליום 30.6.2023)	מכתב עדכון (היעדר שינוי בשווי שנקבע בהערכת השווי ליום 30.6.2022)
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר) <sup>12</sup>	גישת היוון הכנסות		
<b>הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי</b>			
הערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	שטחי משרדים ברוטו: 28,357 מ"ר שטחי מסחר (ברוטו): 2,769 מ"ר מקומות חניה: 651 מקומות חניה	שטחי משרדים ברוטו: 28,357 מ"ר שטחי מסחר (ברוטו): 2,769 מ"ר מקומות חניה: 651 מקומות חניה
	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	100%	100%
	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	100%	100%
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	100%	100%
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים ל-מ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (**)	משרדים: 119 ש"ח למ"ר מסחר: 201 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 714 ש"ח למקום חניה	משרדים: 116 ש"ח למ"ר מסחר: 187 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 777 ש"ח למקום חניה
	דמי שכירות שנתיים ממוצעים ל-מ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (**)	משרדים: 119 ש"ח למ"ר מסחר: 201 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 714 ש"ח למקום חניה	משרדים: 116 ש"ח למ"ר מסחר: 187 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 777 ש"ח למקום חניה
	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים ל-מ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (**)	משרדים: 119 ש"ח למ"ר מסחר: 201 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 714 ש"ח למקום חניה	משרדים: 116 ש"ח למ"ר מסחר: 187 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 777 ש"ח למקום חניה
	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (**)	25,044	23,750
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	-	-
	Rate Discount שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	6.5-9%	6.5-8.75%
<b>ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):</b>			
שיעורי היוון	עלייה של 0.5%	(19,960)	(19,240)
	ירידה של 0.5%	24,760	22,310

(\*) להערכת החברה לא קיימת לה תלות במעריך השווי. קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש משכר טרחתו. שיעור הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי מהווה כ- 16% משווי נכסי הנדל"ן בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024. לפיכך עונה מעריך השווי על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד" בהתאם לעמדת הסגל המשפטית 105-30 של רשות ניירות ערך. לפרטים אודות מעריך השווי כנדרש בעמדת סגל משפטית 105-30 של רשות ניירות ערך.

(\*\*) דמי שכירות ממוצעים למ"ר כוללים הכנסות נוספות בגין השתתפות המשכיר בעבודות גמר.

לפרטים נוספים בדבר הערכת השווי ראו הדוח לרבעון השני של שנת 2024 שפורסם ביום 22 באוגוסט, 2024 (מס' אסמכתא 092377-01-2024).

<sup>12</sup> יצוין כי המודל וההערכות העיקריות המתייחסות לשווי לתקופות עברון ניתן מכתב עדכון בדבר היעדר שינוי בשווי הינן המודל וההערכות העיקריות שנלקחו בחשבון בהערכת השווי המלאה שניתנה ליום 30.06.2024 (על בסיסה ניתנו מכתבי העדכון כאמור).

הדירקטוריון והנהלת החברה מביעים בזה את הערכתם לעובדי החברה ולמנהליה על תרומתם להישגי הקבוצה.

---

רון אבידן  
מנהל כללי

---

חיים (הרש) פרידמן  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך : 20 במרץ 2025





**אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ**

**פרק ג' - דוחות כספיים**

**ליום 31 בדצמבר 2024**

## דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2024

### תוכן עניינים

<u>עמוד</u>	<u>תוכן העניינים</u>
1-4	דוחות רואי החשבון המבקרים
5-6	דוחות על המצב הכספי מאוחדים
7	דוחות רווח והפסד מאוחדים
8	דוח על הרווח (הפסד) הכולל מאוחד
9-11	דוחות על שינויים בהון מאוחדים
12-13	דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים
14-80	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
81	רשימת חברות הקבוצה - נספח

## דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי בהתאם לסעיף 99 (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2024. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דיעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך הכנסות ממכירת דירות למגורים וניהול תקבולים מלקוחות; (3) בקרות על ייחוס עלויות למלאי, רכש קבלים ונדל"ן להשקעה; (4) בקרות על אשראי זמן קצר וזמן ארוך; (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

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

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

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2024.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 והדוח שלנו, מיום 20 במרץ 2025, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים בהתבסס על ביקורתנו ועל דוחות רואי החשבון המבוקרים האחרים.

בריטמן אלמגור זהר ושות'  
רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 20 במרץ 2025

### תל אביב - משרד ראשי

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

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עאמר 9  
נצרת, 16100

**משרד אילת**  
המרכז העירוני  
ת.ד. 583  
אילת, 8810402

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

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

טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-399445  
info-nazareth@deloitte.co.il

טלפון: 08-6375676  
פקס: 08-6371628  
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333  
פקס: 04-8672528  
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
info-jer@deloitte.co.il

**משרד ראש"צ - מתחם מילנייה**  
שדרות ראשונים 23  
ראש"צ

**משרד רעננה - מתחם אינפיניטי**  
הפנינה 8,  
רעננה

**משרד בית שמש**  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201

## דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של

### אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

#### מבוא

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ וחברות מאוחדות (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד, הרווח הכלול, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו ופעילות משותפת אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-16.2% וכ-15.8% מכלל הנכסים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-2.5%, כ-1.8% וכ-1.7%, מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2024, 2023 ו-2022, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

#### הבסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שישמשו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

#### חוות הדעת

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים הני"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010.

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", את רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 והדוח שלנו מיום 20 במרץ 2025 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

#### ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2024. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגביו היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה

#### תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | [info@deloitte.co.il](mailto:info@deloitte.co.il)

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עאמר 9  
נצרת, 16100

**משרד אילת**  
המרכז העירוני  
ת.ד. 583  
אילת, 8810402

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

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

טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-399445  
[info-nazareth@deloitte.co.il](mailto:info-nazareth@deloitte.co.il)

טלפון: 08-6375676  
פקס: 08-6371628  
[info-eilat@deloitte.co.il](mailto:info-eilat@deloitte.co.il)

טלפון: 04-8607333  
פקס: 04-8672528  
[info-haifa@deloitte.co.il](mailto:info-haifa@deloitte.co.il)

טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
[info-jer@deloitte.co.il](mailto:info-jer@deloitte.co.il)

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

**משרד רעננה - מתחם אינפיניטי**  
הפנינה 8,  
רעננה

**משרד בית שמש**  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201

ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם. התקשור של עניינים אלה להלן אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

להלן עניינים אותם קבענו כענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2024:

## אומדן העלויות הצפויות החזויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה

כאמור בביאור 2(ו) ובאור 3(ה) לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2024, חלק מהותי מהכנסות החברה נובע ממכירת דירות למגורים, אשר יוצרות מחויבויות ביצוע שמקוימות לאורך זמן ומוכרות במשך תקופת הקמתן על פי שיטת שיעור ההשלמה. אומדן שיעור ההשלמה נקבע על בסיס היחס שבין סך העלויות שנצברו לתום תקופת הדיווח בגין הפרויקט לבין סך כל העלויות הצפויות לצורך השלמת הפרויקט (להלן – אומדן העלויות להשלמה), למעט עלויות שאינן משקפות את שלב ההתקדמות בשיעור ההשלמה.

הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של אומדן העלויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה בכל מועד דיווח, המשמש בקביעת ההכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתן. האומדן כרוך באי ודאויות ומתבסס על שיקול דעת והנחות, שחלקן סובייקטיביות, של הנהלת החברה. שינויים בהערכת ההנהלה של אומדן העלויות הצפויות הנדרשות להשלמת הפרויקט עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסך העלויות הצפויות וכתוצאה מכך לשינויים בשיעור ההשלמה ובסכומי ההכנסות והעלויות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד ממכירת דירות, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי של החברה.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי שיעור ההשלמה ואומדן העלויות הצפויות להשלמת הפרויקט הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי שיעור ההשלמה בדגש על אומדן העלויות להשלמה, הינו עניין מפתח בביקורת.

## נהלי ביקורת שבצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות באומדן העלויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה המשמש בקביעת הכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתן, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, על בסיס מדגמי, תוך מתן דגש על בחינת סבירות אומדן העלויות להשלמה, אשר שימש בקביעת שיעור ההשלמה של הפרויקטים:

- הבנת סביבת הבקרה הפנימית בעיקר בנוגע לעריכת תקציבים לפרויקטים, בחינת העדכונים והבקרה התקציבית החלה עליהם; 2. ביקורת בגין התכנון, היישום והאפקטיביות של הבקורות הפנימיים על הדיווח הכספי בדגש על בקורות מפתח הנוגעות לאומדן העלויות להשלמה וחישוב שיעור ההשלמה; 3. קבלת דוחות בקרה תקציבית עבור פרויקטים בביצוע אשר נבחרו באופן מדגמי, תוך בחינת השינויים בעלויות הנדרשות לביצוע הפרויקט ושיעור ההשלמה בהשוואה לתחזיות החברה בתקופות קודמות; 4. בחינת יישום נאות של הנחות הבסיס ששימשו בחישוב אומדן העלויות להשלמה; 5. בחינת אסמכתאות ומסמכים מבססים, על בסיס מדגמי, בקשר לסבירות הנתונים ששימשו את הנהלת החברה לצורך אומדן העלויות החזויות הנדרשות להשלמת הפרויקט וקביעת שיעור ההשלמה.

## מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

כאמור בביאורים 3(ג), 4 ו-13 לדוחות הכספיים ל-31 בדצמבר 2024, לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, (מניבים, נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות בייעוד נדל"ן להשקעה) הנמדדים לפי שווי הוגן לאותו מועד. השווי הוגן של כלל הנדל"ן להשקעה של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, מסתכם בסך של 2,005 מיליוני ש"ח. בשנת 2024 הכירה החברה בהפסד, נטו מירידה בשוויים ההוגן בסך של כ-84 אלפי ש"ח (מתוכם נכסי נדל"ן להשקעה בסך של 1,101

## תל אביב - משרד ראשי

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

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עאמר 9  
נצרת, 16100

**משרד אילת**  
המרכז העירוני  
ת.ד. 583  
אילת, 8810402

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

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

טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-399445  
info-nazareth@deloitte.co.il

טלפון: 08-6375676  
פקס: 08-6371628  
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333  
פקס: 04-8672528  
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
info-jer@deloitte.co.il

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

**משרד רעננה - מתחם אינפיניטי**  
הפנינה 8,  
רעננה

**משרד בית שמש**  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201

מיליוני ש"ח והפסד מירידה בשווי ההוגן בסך של 75 מיליוני ש"ח, שנכללים בדוחות כספיים של חברות מאוחדות שבוקרו על ידי רואי חשבון אחרים).

כאמור בביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2024, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים.

הנחות אלו ביחס לנדל"ן המניב בעיקר כוללות את שיעור התשואה הראוי ביותר, מיקום הנכס, תקופות השכירות, מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ורווח תפעולי חזוי. בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות בייעוד של נדל"ן להשקעה, נלקחים בחשבון, בנוסף וככל שרלבנטי, גובה דמי השכירות הראויים, העלות הדרושה להשלמת הקמת הפרויקט עד לתפעולו השוטף בניכוי רווח יזמי, מיקום הקרקע, מספר יחידות הדיור המותרות ו/או החזויות לבניה, עלות בניה צפויה למ"ר תוך ביצוע התאמות נדרשות.

הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

#### נהלי ביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: 1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה; 2. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי שמאים חיצוניים, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; 3. בחינת הנחות הבסיס שישמשו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה וכן, הרווח התפעולי החזוי, מחירי שוק; ליחידות השוואה, לשכירות, ליחידת קרקע. בנוסף, העלות הנדרשת להשלמת ההקמה ובחינת גישת השמאות שנקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת ישירה מול השמאים מטעם החברה; 6. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות, וקיום התייעצויות; 7. נהלי הסתמכות על רואי חשבון אחרים בקבוצה.

בריטמן אלמגור זהר ושות'  
רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל-אביב, 20 במרץ 2025

#### תל אביב - משרד ראשי

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

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עאמר 9  
נצרת, 16100

**משרד אילת**  
המרכז העירוני  
ת.ד. 583  
אילת, 8810402

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

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

טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-399445  
info-nazareth@deloitte.co.il

טלפון: 08-6375676  
פקס: 08-6371628  
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333  
פקס: 04-8672528  
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
info-jer@deloitte.co.il

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

**משרד רעננה - מתחם אינפיניטי**  
הפנינה 8,  
רעננה

**משרד בית שמש**  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201

ליום 31 בדצמבר		באור	
2023	2024		
אלפי ש"ח			
122,791	192,079	5	<b>נכסים שוטפים</b>
617,410	466,281	6	מזומנים ושווי מזומנים
44,944	54,818	7	מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
346,507	796,687	8	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
124,524	344,352	9	לקוחות והכנסות לקבל
1,892,406	2,041,875	10	חייבים ויתרות חובה
3,148,582	3,896,092		מלאי בנינים וקרקעות למכירה
			<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
			<b>נכסים בלתי שוטפים</b>
1,215,153	1,217,147	11	מלאי קרקעות
149,778	172,389	15	הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך
360,643	358,137	12	השקעות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
12,070	12,529	20	נכסים בגין הטבות לעובדים
1,946,675	2,005,722	13	נדל"ן להשקעה
15,755	16,006	14	רכוש קבוע, נטו
10,531	10,460	16	נכסי זכות שימוש
3,710,605	3,792,390		<b>סה"כ נכסים בלתי שוטפים</b>
<u>6,859,187</u>	<u>7,688,482</u>		<b>סה"כ נכסים</b>

הבאורים והנספח לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024		
אלפי ש"ח		באור	
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
954,070	1,689,207	'א17	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
240,419	268,639	'ב17	חלויות שוטפות של אגרות חוב
209,897	299,351	'א18	ספקים, קבלנים ונותני שרותים
187,515	205,250	'ב18	זכאים אחרים
13,371	21,292	26	התחייבויות מסים שוטפים
17,948	16,266	19	הפרשות
383,329	467,027	20	התחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה
832,108	586,501	'ג18	התחייבויות בגין חוזים
<u>2,838,657</u>	<u>3,553,533</u>		<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות שאינן שוטפות</b>
948,924	836,884	'ב17	אגרות חוב
875,082	922,348	'ג17	הלוואות, יתרות זכות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך
128,366	144,537	'ד, 'ב26	התחייבויות מסים נדחים
1,618	1,349		התחייבות בגין הטבות לעובדים
<u>1,953,990</u>	<u>1,905,118</u>		<b>סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות</b>
			<b>הון</b>
435,516	435,674	27	הון מניות
1,065,068	1,065,252		קרנות הון ואחרים
565,956	728,905		יתרת רווח
<u>2,066,540</u>	<u>2,229,831</u>		<b>סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה</b>
			<b>סה"כ התחייבויות והון</b>
<u>6,859,187</u>	<u>7,688,482</u>		
<b>לוי שטרסלר</b>		<b>רון אבידן</b>	
<b>סמנכ"ל כספים</b>		<b>מנהל כללי</b>	
		<b>חיים (הרש) פרידמן</b>	
		<b>יו"ר הדירקטוריון</b>	

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 20 במרץ 2025



לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2022	2023	2024		
אלפי ש"ח				
1,027,806	1,374,182	1,650,316	21	<b>הכנסות</b>
76,450	96,022	101,798	ג'21	ממכירת בנינים, קרקעות ושרותי בניה
1,104,256	1,470,204	1,752,114		דמי שכירות, דמי שימוש ושרותי ניהול
808,911	1,098,164	1,280,095	א'22	<b>עלויות</b>
16,394	21,016	24,969	ב'22	עלות הבנינים והקרקעות שנמכרו והעבודות שבוצעו
825,305	1,119,180	1,305,064		עלות השרותים והוצאות אחזקה
(2,139)	5,490	-		ביטול (הפרשה) לירידת ערך בנינים וקרקעות, נטו
276,812	356,514	447,050		<b>רווח גולמי</b>
76,803	136,770	(84)	א'13	עליה (ירידה) בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו
353,615	493,284	446,966		
(30,990)	(34,981)	(52,083)	א'23	הוצאות מכירה ושיווק
(47,558)	(50,496)	(49,855)	ב'23	הוצאות הנהלה וכלליות
(1,311)	(53,133)	(6,136)	25	הוצאות יזום ראשוניות והוצאות אחרות, נטו
273,756	354,674	338,892		<b>רווח מפעולות</b>
26,971	73,924	48,953	24	הכנסות מימון
(100,405)	(139,797)	(164,854)	24	הוצאות מימון
(73,434)	(65,873)	(115,901)		<b>הוצאות מימון, נטו</b>
10,661	(31,740)	(12,943)	12	חלק הקבוצה ברווחי (הפסדים) חברות מוחזקות המטופלות
210,983	257,061	210,048		לפי שיטת השווי המאזני, נטו
(39,440)	(80,659)	(47,370)	26	<b>רווח לפני מסים על ההכנסה</b>
171,543	176,402	162,678		מסים על ההכנסה
0.81	0.84	0.77	32	<b>רווח נקי לשנה מיוחס לבעלים של החברה</b>
				רווח בסיסי ומדולל למניה (בש"ח)

הבאורים והנספח לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
	אלפי ש"ח	
171,543	176,402	162,678
(749)	(381)	271
38,876	7,905	1,652
38,127	7,524	1,923
209,670	183,926	164,601
209,670	183,926	164,601

רווח נקי לשנה

מרכיבים אחרים של הרווח הכולל:

סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:

מדידה מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים, נטו ממס

סכומים אשר סווגו בעבר ו/או יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ, נטו ממס

סה"כ רווח כולל, אחר

סה"כ רווח כולל לשנה, נטו ממס

סה"כ רווח כולל מיוחס ל:

בעלים של החברה

מיוחס לבעלים של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת רווח	קרנות הון אחרות	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,066,540	565,956	12,960	6,076	(40,235)	1,086,267	435,516
162,678	162,678	-	-	-	-	-
1,652	-	-	-	1,652	-	-
271	271	-	-	-	-	-
164,601	162,949	-	-	1,652	-	-
(1,310)	-	(1,310)	-	-	-	-
-	-	(2,091)	-	-	1,933	158
2,229,831	728,905	9,559	6,076	(38,583)	1,088,200	435,674

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

יתרה ליום 1 בינואר, 2024

רווח נקי לשנה  
מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר :  
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס  
מדידה מחדש של התחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים  
סה"כ רווח כולל לשנה  
תשלום מבוסס מניות  
מימוש מניות חסומות לעובדים למניות רגילות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

מיוחס לבעלים של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת רווח	קרנות הון אחרות	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<u>1,879,561</u>	<u>389,935</u>	<u>13,103</u>	<u>6,076</u>	<u>(48,140)</u>	<u>1,083,313</u>	<u>435,274</u>
176,402	176,402	-	-	-	-	-
7,905	-	-	-	7,905	-	-
<u>(381)</u>	<u>(381)</u>	-	-	-	-	-
<u>183,926</u>	<u>176,021</u>	-	-	<u>7,905</u>	-	-
3,053	-	3,053	-	-	-	-
-	-	(3,196)	-	-	2,954	242
<u>2,066,540</u>	<u>565,956</u>	<u>12,960</u>	<u>6,076</u>	<u>(40,235)</u>	<u>1,086,267</u>	<u>435,516</u>

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023

יתרה ליום 1 בינואר, 2023

רווח נקי לשנה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

מדידה מחדש של התחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים

סה"כ רווח כולל לשנה

תשלום מבוסס מניות

מימוש מניות חסומות לעובדים למניות רגילות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

הבאורים והנספח לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

מיוחס לבעלים של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת רווח	קרנות הון אחרות	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,706,348	259,141	9,560	6,076	(87,016)	1,083,313	435,274
171,543	171,543	-	-	-	-	-
38,876	-	-	-	38,876	-	-
(749)	(749)	-	-	-	-	-
209,670	170,794	-	-	38,876	-	-
3,543		3,543	-	-	-	-
(40,000)	(40,000)	-	-	-	-	-
1,879,561	389,935	13,103	6,076	(48,140)	1,083,313	435,274

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022

יתרה ליום 1 בינואר, 2022

רווח נקי לשנה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר :

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

מדידה מחדש של התחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים

סה"כ רווח כולל לשנה

תשלום מבוסס מניות

דיבידנד ששולם

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		

<b>תזרים מזומנים מפעילות שוטפת</b>			
171,543	176,402	162,678	<b>רווח נקי לשנה</b>
			<b>התאמות</b>
(10,661)	31,740	12,943	חלק הקבוצה בתוצאות של חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(190)	(357)	67	שינוי בגין הטבות לעובדים
2,738	2,444	2,012	פחת והפחותות
-	52,686	(11,553)	ירידת ערך (ביטול ירידת ערך) השקעה בחברה כלולה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
1,024	(5,534)	4,318	הפסד (רווח) ממימוש השקעות ואחרים, נטו
(76,803)	(136,770)	84	הפסד (רווח) משינוי בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו
-	-	(968)	תגמול הוני בגין שירותי ניהול
3,543	3,053	(1,310)	תשלום מבוסס מניות
(2,725)	-	-	רווח מהנפקת אג"ח להמרה והנפקת זכויות על ידי חברה מוחזקת כלולה עלויות מימון, נטו
73,434	65,873	115,901	הפרשה לירידת ערך בנינים וקרקעות, נטו
2,139	(5,490)	-	הפרשות לירידת ערך נכסים פיננסיים, נטו
(915)	3,995	1,373	הוצאות מסים על הכנסה
39,440	80,659	47,370	מסים על הכנסה ששולמו במזומן, נטו
(56,449)	(10,408)	(23,769)	קיטון (גידול) בלקוחות אחרים והכנסות לקבל
(14,729)	4,165	16,899	קיטון (גידול) בחייבים אחרים
(48,908)	9,340	(15,036)	גידול במלאי בנינים למכירה, נכסים והתחייבות בגין חוזים, נטו
(16,147)	(686,019)	(728,697)	גידול (קיטון) בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים
53,471	(17,780)	84,049	
<u>215,540</u>	<u>(113,152)</u>	<u>14,674</u>	גידול (קיטון) בזכאים אחרים והתחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה
335,345	(545,153)	(318,965)	מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת (לפני שינויים בקרקעות)
(622,173)	(54,305)	(45,818)	שינוי בקרקעות, נטו
<u>(286,828)</u>	<u>(599,458)</u>	<u>(364,783)</u>	מזומנים, נטו ששימשו לפעילות שוטפת
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</b>
(232,907)	(219,935)	(236,114)	רכישה והשקעות בנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
(38,145)	(38,213)	(18,449)	השקעה בהנפקת זכויות ומימוש אופציות של חברה מוחזקת כלולה
68,208	77,927	16,215	השקעה והלוואות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(29,795)	(4,722)	(12,085)	שינוי פקדונות לזמן קצר בבנקים, נטו
11,039	34,920	29,396	ריבית שהתקבלה במזומן
1,112	113	788	שינוי בהלוואות ופקדונות לזמן קצר לאחרים, נטו
(202,588)	487,130	151,129	שינוי במזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
-	-	11,718	תמורה ומקדמות ממכירת נדל"ן להשקעה
(30,331)	(19,234)	(18,235)	מתן הלוואות לזמן ארוך
4,925	6,222	-	גביית פקדונות והלוואות לזמן ארוך
<u>(448,482)</u>	<u>324,208</u>	<u>(75,637)</u>	מזומנים, נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות השקעה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(30,862)	252,641	539,383
812,910	241,053	225,225
-	150,039	170,264
(170,487)	(375,865)	(268,597)
(70,898)	(145,173)	(156,716)
(40,000)	-	-
500,663	122,695	509,559
(234,647)	(152,555)	69,139
507,280	274,555	122,791
1,922	791	149
274,555	122,791	192,079

**תזרימי מזומנים מפעילות מימון**  
 קבלת (פרעון) אשראי לזמן קצר מבנקים ואחרים, נטו  
 קבלת הלוואות לזמן ארוך מבנקים  
 תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה  
 פרעון התחייבויות לזמן ארוך לבנקים, אגרות חוב ואחרים  
 ריבית ששולמה  
 דיבידנד ששולם  
 מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון  
 עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים  
 מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה  
 השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים  
 מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

**נספח א' - פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
19,903	33,512	35,756
-	-	(205,793)
2,725	-	-
22,628	33,512	(170,037)

השקעה בנדל"ן להשקעה באשראי  
 מכירת נדל"ן להשקעה וקרקעות באשראי  
 הנפקת מניות לנושאי משרה

**באור 1 - כללי**

**א. היישות המדווחת**

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן: "החברה") הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל וכתובתה ברחוב ארניה 32 בתל-אביב. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2024, כוללים את אלה של החברה ושל החברות המאוחדות שלה (להלן יחד: "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות בעסקאות משותפות ופעילויות משותפות. למועד הדיווח, החברה הינה חברה הנשלטת ע"י מר חיים (הרש) פרידמן, באמצעות חברת אדרים סטאר בע"מ שבעלותו המלאה בשרשור. הקבוצה עוסקת בארבעה תחומי פעילות, הכוללים את תחום היזמות לבניה למגורים בארץ, תחום הנדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל, תחום הנדל"ן להשקעה למגורים בישראל ותחום הנדל"ן להשקעה למגורים בארה"ב. ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

**ב. הגדרות**

**חברות מאוחדות / חברות בנות** - חברות, לרבות שותפות, אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS 10) במישרין או בעקיפין אשר דוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה.

**חברות מוחזקות** - חברות מאוחדות, וחברות, לרבות שותפויות או עסקאות משותפות, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

**אזורים בנין (1965) בע"מ או אזורים בנין** - חברה בת בבעלות מלאה של החברה במסגרתה מנוהל עיקר פעילות החברה בישראל ובארה"ב (באמצעות חברה בת).

**הסדרים משותפים** - הסדרים בהם לקבוצה שליטה משותפת אשר הושגה על ידי הסכם חוזי הדורש הסכמה משותפת לגבי הפעילויות משמעותיות באופן משמעותי על התשואות של ההסדר.

**צד קשור** - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.

**בעל עניין** - כמשמעותו בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968.

**בעל שליטה** - כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010.

**דולר** - דולר של ארצות הברית.

**באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים**

**א. הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS® Accounting Standards) ויישום תקנות ניירות ערך:**

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן: "IFRS Accounting Standards") ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB®). דוחות כספיים אלו נערכו גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע - 2010. הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 20 במרץ 2025.

**ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה**

הדוחות הכספיים המאוחדים ערוכים ומוצגים בש"ח שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה, שהינו מטבע הפעילות של החברה ושל עיקר חברותיה המוחזקות, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צויין אחרת. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

**ג. עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים כמפורט בבאור 3.**

**ד. בסיס המדידה**

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית למעט הנכסים והתחייבויות הבאים:

- מכשירים פיננסיים נגזרים ואחרים אשר נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
- נדל"ן להשקעה הנמדד לפי שווי הוגן.
- נכסים שאינם שוטפים וקבוצות מימוש המוחזקים למכירה.
- נכסים והתחייבויות מסים נדחים.
- נכסים והתחייבויות בגין הטבות לעובדים.
- הפרשות.



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

**ד. בסיס המדידה (המשך)**

- השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות.
- השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.
- למידע נוסף בדבר מדידת נכסים והתחייבויות אלו ראו באור 3, בדבר עקרי המדיניות החשבונאית.

**ה. תקופת המחזור התפעולי ומתכונת הצגת הדוח על המצב הכספי**

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לתחום יזמות הנדל"ן, המחזור התפעולי של הקבוצה עולה על שנה ונמשך שלוש עד חמש שנים. עקב כך כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש במהלך המחזור התפעולי של פעילויות אלו הנמשך עד חמש שנים. בהתייחס ליתר הפעולות של הקבוצה, המחזור התפעולי הינו שנה.

**ו. שימוש באומדנים ושיקול דעת**

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

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

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

- עלויות צפויות בגין חוזה - הקבוצה אומדת את התקדמות הביצוע באמצעות שיטה המבוססת על התשומות שהושקעו, למדידת התקדמות הביצוע, בהתאם לאומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחויבות הביצוע לצורך אמידת שיעור ההשלמה המשמש לקביעת סכום ההכנסות שיוכרו מידי תקופה. הקבוצה בדעה כי שימוש בשיטה זו מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח.
  - הקצאת עלויות בפרויקטים של נדל"ן יזמי - עלויות הקרקע, עלויות הבניה ועלויות נוספות מיוחסות לדירות בפרויקט בהתאם למחיר המכירה הצפוי שלהן.
  - הערכת סיכויי התחייבויות תלויות - הנהלת החברה מעריכה האם יותר סביר מאשר לא כי יצאו משאבים כלכליים בגין תביעות משפטיות שהוגשו כנגד החברה וחברות מוחזקות שלה, בין השאר, בהסתמך על חוות דעת יועצה המשפטיים. למידע נוסף בדבר חשיפת החברה לתביעות ראו באור 19 בדבר התחייבויות תלויות.
  - מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה - במסגרת הערכת השווי של נכסי נדל"ן להשקעה נאמד שיעור התשואה הצפוי על נכס הנדל"ן להשקעה, המשמש בקביעת שווי הנדל"ן. למידע בדבר השפעת השינויים בתשואות הצפויות על השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, ראו באור 13, בדבר נדל"ן להשקעה.
- הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שווי ההוגן, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות. לצורך קביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה, מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות אחת לשנה, או כאשר מתהווים סימנים כי חל שינוי משמעותי בשווי ההוגן של מי מנכסי הנדל"ן להשקעה, על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, כגון היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ביחס לנכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי ההוגן.

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

**ו. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)**

**• מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה – (המשך)**

לעניין נדל"ן להשקעה בהקמה, שווי הוגן מוערך בד"כ בשיטת החילוץ על ידי אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות (לרבות מימון) הנדרשות להשלמתו ובניכוי רווח יזמי, תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה בהקמה, או בהתבסס על עלויות ההקמה, בתוספת מרכיב הרווח היזמי של רכיב הבנייה הושלם.

ביחס לקרקעות לא מבונות, שווי הוגן נאמד בעיקר בגישת ההשוואה לעסקאות דומות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנכס שבבעלות החברה ולאחר ביצוע התאמות, או בשיטת החילוץ, ככל ומעריך השווי לא איתר נתוני השוואה רלוונטיים מעסקאות דומות בשוק ביחס לסוג הנכס ומיקומו.

בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מניב נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, מחירי שכירות לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס, עלויות תפעול ושיעור התשואה המתאים. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי הוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, לרבות קרקעות שיועדו לנדל"ן להשקעה, נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, משך הקמת הפרויקט, גובה דמי השכירות שהוא צפוי להניב, העלות הנוספת שדרושה להקמתו עד לתפעול השוטף וכן שיעור הריבית, פרמיית הסיכון של הפרויקט (רווח יזמי צפוי), שיעור התשואה הראוי ומחירי השוואה ליחידות קרקע/מ"ר. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי הוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של הקבוצה.

**• בחינת ירידת ערך של יתרות מלאי מקרקעין מלאי דירות למגורים ובניינים בהקמה - אומדן של שווי מימוש נטו ליתרות מלאי קרקעות בלתי שוטף, מלאי דירות למגורים ובניינים בהקמה. שווי המימוש נטו בגין דירות למגורים מתבסס על אומדן ההכנסות והעלויות הצפויות בפרויקט. שווי מימוש נטו של קרקעות מתבסס בין היתר על אומדן ההכנסות והעלויות הצפויות או על הערכת שווי שבוצעה, בעיקר, על ידי גישת ההשוואה.**

**• אומדן התחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה - התחייבות למוכרי מקרקעין בגין קרקע הנרכשת על ידי החברה במסגרת עסקת קומבינציה, בתמורה להעברת חלק מהכנסות המיזם, נמדדת לראשונה בהתאם לשווייה ההוגן של הקרקע כנגד הכרה בהתחייבות פיננסית. בתקופות דיווח עוקבות, נמדדת ההתחייבות הפיננסית בגובה הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים בעתיד, כאשר הם מהווים בשיעור הריבית המקורי של ההתחייבות מדי תקופה והשינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח והפסד מדי תקופה.**

בחישוב ההתחייבות האמורה, על החברה לאמוד הן את גובה התקבולים הצפוי והן את המועד הצפוי של קבלת התקבולים. אומדנים אלו מבוססים על מחירונים ותחזית מכירות שהוכנו על ידי הנהלת החברה, בהתבסס על נסיון העבר ומצב השוק.

**ז. מכשירים פיננסיים - תיקונים לגילויים**

למידע נוסף ראו באור 30, בדבר מכשירים פיננסיים.

**באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית**

כללי המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות מאוחדים אלה על ידי ישויות הקבוצה.

**א. בסיס האיחוד**

**1. חברות בנות**

חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על ידי הקבוצה. הדוחות הכספיים של חברות בנות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום איבוד השליטה. המדיניות החשבונאית של חברות בנות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי הקבוצה.

**2. השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות מטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני**

חברות כלולות הינן ישויות בהן יש לקבוצה השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית, אך לא הושגה בהן שליטה או שליטה משותפת. קיימת הנחה הניתנת לסתירה, לפיה החזקה בשיעור של 20% עד 50% במוחזקת מקנה השפעה מהותית. עסקאות משותפות הינן הסדרים משותפים בהם לקבוצה יש זכות לנכסים נטו של ההסדר. השקעה בחברות כלולות מטופלת בהתאם לשיטת השווי המאזני ומוכרות לראשונה לפי עלותה. עלות ההשקעה כוללת עלויות עסקה. זכויות לזמן ארוך אשר במהות, מהוות חלק מההשקעה נטו כגון, הלוואות לזמן ארוך אשר סילוקן אינו מתוכנן ולא סביר שיתרחש בעתיד הנראה לעין, מטופלות תחילה בהתאם להוראות IFRS 9 ולאחר מכן מיושמת בגין זכויות אלו שיטת השווי המאזני בהתאם להוראות IAS 28. הפסדים המוכרים לפי שיטת השווי המאזני מעבר להשקעתה של הקבוצה במניות רגילות מיוחסים ליתר זכויות הקבוצה במוחזקת בסדר הפוך לבכירותם. לאחר שהזכויות הוקטנו לאפס הקבוצה אינה מכירה בהפסדים נוספים של החברה המוחזקת, אלא אם לקבוצה יש מחויבות לתמיכה בחברה המוחזקת או אם שילמה סכומים בעבורה. אם, לאחר מכן, החברה המוחזקת מדווחת על רווחים, הקבוצה מתחילה להכיר מחדש בחלקה ברווחים אלו רק לאחר שחלקה ברווחים משתווה לחלק בהפסדים שלא הוכר.

**3. פעילויות משותפות**

כאשר לקבוצה יש זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות המיוחסות להסדרים משותפים היא מכירה בחלקה היחסי בנכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות של הפעילות המשותפת בהתאם לזכויותיה בפריטים אלו, כולל חלקה בפריטים המוחזקים או שהתהוו במשותף. רווחים או הפסדים מעסקאות עם פעילויות משותפות מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת. כאשר עסקאות אלה מספקות ראייה לירידת ערך, של אותם נכסים, הפסדים אלה מוכרים במלואם על ידי הקבוצה.

**4. פעילות חוץ**

הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין שבתוקף למועד הדיווח. ההכנסות וההוצאות של פעילויות החוץ, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין הממוצעים בתקופת הדיווח. הפרשי השער בגין התרגום מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון בקרן התאמות הנובעות מתרגום דוחות של פעילויות חוץ (להלן: "קרן תרגום"). כאשר סילוקן של הלוואות שנתקבלו או שהועמדו לפעילות חוץ אינו מתוכנן ואינו צפוי בעתיד הנראה לעין, רווחים והפסדים מהפרשי שער הנובעים מפריטים כספיים אלה נכללים כחלק מההשקעה בפעילות החוץ, נטו, מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בקרן תרגום.

**ב. מכשירים פיננסיים**

**1. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים**

**מזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי**

במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים בנקאיים, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש לטובת הפרוייקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי, ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי.

**2. מכשירים פיננסיים נגזרים**

הקבוצה עשויה להחזיק מכשירים פיננסיים נגזרים לצרכי גידור סיכונים מטבע חוץ וסיכונים ריבית ונגזרים שאינם משמשים לגידור, לרבות נגזרים משובצים שהופרדו.

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

**ב. מכשירים פיננסיים (המשך)**

**2. מכשירים פיננסיים נגזרים (המשך)**

**חשבונאות גידור**

הקבוצה עשויה ליעד נגזרים מסוימים כמכשירים מגדרים, על מנת לגדר את השינויים בתזרימי מזומנים המתייחסים לעסקאות צפויות ברמה גבוהה ואשר נובעים משינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ ושינויים ברכיב המדד ובתזרים בגין הלוואות צמודות למדד ושינויים בתזרים ובריבית בגין הלוואות בריבית משתנה.

במועד יצירת יחסי הגידור הקבוצה מתעדת את מטרת ניהול הסיכונים והאסטרטגיה שלה לביצוע הגידור. הקבוצה גם מתעדת את הקשר הכלכלי בין הפריט המגודר לבין המכשיר המגדר, ובכלל זה האם השינויים בתזרימי המזומנים של הפריט המגודר ושל המכשיר המגדר צפויים לקזז אחד את השני.

נגזרים מוכרים לראשונה בשווי הוגן; עלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. לאחר ההכרה לראשונה, נמדדים הנגזרים בשווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן מטופלים כמתואר להלן:

**גידור כלכלי**

חשבונאות גידור אינה מיושמת לגבי מכשירים נגזרים המשמשים לגידור כלכלי של נכסים והתחייבויות פיננסיים הנקובים במטבע חוץ. השינויים בשווי ההוגן של נגזרים אלה נזקפים לרווח והפסד, כהכנסות או הוצאות מימון.

**נגזרים שאינם משמשים לגידור**

שינויים בשווי ההוגן של נגזרים שאינם משמשים לגידור נזקפים מיידית לרווח והפסד, כהכנסות או הוצאות מימון.

**3. ערבויות פיננסיות**

במועד ההכרה לראשונה ערבות פיננסית מוכרת לפי שוויה ההוגן. בתקופות עוקבות ערבות פיננסית נמדדת לפי הסכום הגבוה מבין הסכום שמוכר בהתאם להוראות IAS 37 לבין ההתחייבות שהוכרה לראשונה לאחר שהופחתה בהתאם להוראות IFRS 15. כל עדכון של התחייבות בהתאם לאמור נזקף לרווח והפסד.

**4. תשלום מבוסס מניות**

תשלומים מבוססי מניות לעובדים, המסולקים במכשירים הוניים של הקבוצה נמדדים בשווי ההוגן במועד ההענקה. הקבוצה מודדת במועד ההענקה את השווי ההוגן של המכשירים הוניים המוענקים על ידי שימוש בלק-שולס. כאשר המכשירים הוניים המוענקים אינם מבשילים עד אשר אותם עובדים משלימים תקופת שירות מוגדרת, הקבוצה מכירה בהסדרי התשלום מבוססי המניות בדוחות הכספיים על פני תקופת ההבשלה כנגד גידול בהון, תחת סעיף "קרנות הון אחרות". בתום כל תקופת דיווח, אומדת הקבוצה את מספר המכשירים הוניים הצפוי להבשיל. שינוי אומדן ביחס לתקופות קודמות מוכר ברווח או הפסד על פני יתרת תקופת ההבשלה.

**ג. נדל"ן להשקעה**

נדל"ן להשקעה הוא נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק על ידי החברה כבעלים או בחכירה לצורך הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית או שניהם, ושלא לצורך:

1. שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות; או
2. מכירה במהלך העסקים הרגיל.

כמו כן, חלק מנכסי הנדל"ן המושכרים, אותם חוכרת הקבוצה מסווגים ומטופלים כנדל"ן להשקעה.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות הכוללת את עלויות העסקה, לרבות עלויות אשראי מהוונות. העלות כוללת יציאות שניתן לייחס במישרין לרכישת הנדל"ן להשקעה. עלות נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית כוללת עלות חומרים ועבודה ישירה ועלויות אחרות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למצב הדרוש לכך שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה. בתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד. התחייבות לתשלום היטל השבחה בגין נדל"ן להשקעה מוכרת במועד מימוש הזכויות כמשמעותו בהוראות החוק. לפיכך, החברה מכירה בהתחייבות לתשלום היטל השבחה המוטל בהתאם לחוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 רק בעת "מימוש זכות במקרקעין" כמשמעות מונח זה באותו חוק (קבלת היתר, התחלת שימוש במקרקעין לפי היתר שניתן או העברת הזכויות במקרקעין). בהתאם, במסגרת מדידת שווי ההוגן של נדל"ן להשקעה טרם ההכרה בהתחייבות לתשלום היטל השבחה, נכללים תזרימי המזומנים השלילים המתייחסים להיטל. נדל"ן בהקמה שעתיד לשמש כנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את שווי. עלויות אשראי מהוונות לנדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן. כאשר לא ניתן למדוד את השווי

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

**ג. נדל"ן להשקעה (המשך)**

ההוגן באופן מהימן, נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי השווי ההוגן של הקרקע בתוספת עלות בתקופת ההקמה עד למועד המוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן.

**ד. נכסים חכורים**

חכירות, לרבות חכירות של קרקעות ממנהל מקרקעי ישראל או מצדדים שלישיים אחרים בהן נושאת הקבוצה באופן מהותי בכל הסיכונים והתשואות מהנכס, מסווגות כחכירות מימוניות. בעת ההכרה לראשונה נמדדים הנכסים החכורים בסכום השווה לנמוך מבין השווי ההוגן והערך הנוכחי של דמי החכירה המינימאליים העתידיים. לאחר ההכרה לראשונה, מטופל הנכס בהתאם למדיניות החשבונאית הנהוגה לגבי נכס זה.

לענין הוראות IFRS-16 "חכירות", ראו סעיף יז'.

**ה. מלאי בנינים למכירה, מקרקעין ודירות למגורים**

מלאי מקרקעין ודירות למגורים נמדד כנמוך מבין העלות ושווי המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי (לרבות דמי חכירה ששולמו מראש) ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. במקרה של מלאי בתהליך בנייה ומלאי בניינים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הבנייה, לרבות היוון עלויות מימון כמפורט בסעיף י להלן. שווי המימוש נטו מייצג את אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה, עלויות אשראי ספציפיות ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

כאשר לקבוצה מתהוות עלויות ייזום בגין פרויקטים עתידיים, הקבוצה בוחנת האם היא צופה הטבות כלכליות עתידיות בכפוף להיתכנות משפטית, היתכנות תכנונית והיתכנות כלכלית של הפרויקט. כאשר צפי זה מתקיים, הקבוצה מכירה בנכס בדוחותיה הכספים.

בתקופות עוקבות, עבור דירות שנמכרו, מלאי מקרקעין ודירות למגורים נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות. מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בנייה למוכר המקרקעין, מוכר כנכס בדוח הכספי לפי שווי ההוגן במועד קבלת החזקה בקרקע, במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. במצבים בהם לא ניתן למדוד באופן מהימן את שווי הקרקע, אומדת הקבוצה את השווי ההוגן של שירותי בנייה הניתנים לבעל הקרקע.

מלאי המקרקעין בעסקאות כאמור, אינו כולל את רכיב הקרקע שנשאר בבעלות בעל הקרקע.

בתקופות עוקבות, ההתחייבות כאמור למתן שירותי בנייה מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ועלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה תקבולים, במסגרתה מתחייבת הקבוצה למסור מזומן כתלות במחיר שבו ימכרו הדירות שיבנו על הקרקע, נמדד בהתאם לשווי המחויבות הפיננסית שנוצרה בגין התשלומים העתידיים הצפויים.

בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים, כאשר הם מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורית של ההתחייבות מידי תקופה. שינויים הנובעים משינויים באומדן תזרימי המזומנים הינם חלק מעלויות המימון בגין ההתחייבויות הפיננסיות בקומבינציה התקבולים.

**אופן הקצאת עלויות למלאי דירות בתחום הנדל"ן היזמי**

הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח, על כן עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ועלויות מימון שהונו לקרקע) וכן יתר עלויות הבנייה, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה של הדירה ביחס לסך המכירות שינבעו מהבנין כולו.

**ו. היוון עלויות אשראי**

נכס כשיר הינו נכס אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד או למכירתו.

עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינו ספציפי הונו לנכסים כשירים (לרבות בנדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד בשווי הוגן) במהלך התקופה הנדרשת להשלמה והקמה עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד או למכירתם. עלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. הפרשי שער הנובעים מאשראי במטבע חוץ, מהוונים במידה שהם נחשבים כתיאום לעלויות הריבית. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

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

**ו. היוון עלויות אשראי (המשך)**

מאחר ובחוזי המכר של החברה בתחום הנדליין היזמי בישראל, השליטה על הדירות הנמכרות מועברת על פני זמן, הקבוצה מפסיקה להוון עלויות אשראי על דירות מכורות ודירות שטרם נמכרו, לרבות מרכיב הקרקע המיוחס להן, במועד בו ניתן להקים את הפרויקט בפועל וניתן לממש את מכירתו, אשר מהווה את המועד בו הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לשם הכנת הכנס למכירתו.

**ז. ירידת ערך**

**1. נכסים פיננסיים**

**נכסים פיננסיים ונכסי חוזה**

הקבוצה מכירה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות המופחתת וכן נכסי חוזה (כהגדרתם ב-IFRS 15) וחייבים בגין חכירה. הקבוצה מודדת את ההפרשה להפסדי אשראי חזויים בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר, פרט להפרשות להלן, אשר נמדדות בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים בתקופה של 12 חודשים:

מכשירי חוב אשר נקבע כי הינם בעלי סיכון אשראי נמוך במועד הדיווח; וכן מכשירי חוב אחרים ופיקדונות, עבורם סיכון האשראי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה.

בעת ההערכה האם סיכון האשראי של נכס פיננסי עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה וההערכה של הפסדי אשראי חזויים, הקבוצה מביאה בחשבון מידע סביר וניתן לביסוס, שהינו רלוונטי וניתן להשגה ללא עלות או מאמץ מופרזים. מידע כאמור כולל מידע כמותי ואיכותי, וכן ניתוח, בהתבסס על ניסיון העבר של הקבוצה ועל הערכת האשראי המדווחת, והוא כולל מידע צופה פני עתיד. הקבוצה מניחה כי סיכון האשראי של נכס פיננסי עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה, כאשר תשלומים חזויים נמצאים בפיגור של יותר מ-90 יום.

הקבוצה מחשיבה נכס פיננסי כנמצא בכשל, כאשר:

אין זה סביר שהלווה יעמוד במלוא מחויבויותיו לתשלום כלפי החברה, ולחברה אין זכות לבצע פעולות כגון מימוש בטוחות (ככל שישנן); או התשלומים החזויים בגין הנכס הפיננסי נמצאים בפיגור של יותר מ-150 יום.

הפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים הינם החלק של הפסדי האשראי החזויים הנובעים מאירועי כשל אפשריים במהלך תקופה של 12 חודשים ממועד הדיווח.

התקופה המירבית שנלקחת בחשבון בהערכת הפסדי האשראי החזויים היא התקופה החזוית המירבית שלאורכה הקבוצה חשופה לסיכון אשראי.

**מדידת הפסדי אשראי חזויים**

הפסדי אשראי חזויים מהווים אומדן משוקלל-הסתברויות של הפסדי אשראי. הפסדי אשראי נמדדים לפי הערך הנוכחי של הפער בין תזרימי המזומנים שהקבוצה זכאית להם לפי החוזה לבין תזרימי המזומנים שהקבוצה צופה לקבל. הפסדי האשראי החזויים מהווים לפי שיעור הריבית האפקטיבית של הנכס הפיננסי.

**נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי**

בכל מועד דיווח, הקבוצה מעריכה האם נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת ומכשירי חוב הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, הפכו לפגומים עקב סיכון אשראי. נכס פיננסי הינו פגום עקב סיכון אשראי כאשר התרחש אחד, או יותר, מהאירועים שיש להם השפעה שלילית על תזרימי המזומנים העתידיים שנאמדו בגין נכס פיננסי זה.

ראיה שנכס פיננסי הינו פגום כוללת את האירועים הבאים:

- קושי פיננסי משמעותי של המנפיק או הלווה;
- הפרה של חוזה, כגון אירוע כשל או אירוע פיגור בתשלומים;
- ארגון מחדש של הלוואה או תשלום המגיע לקבוצה בתנאים אשר הקבוצה לא הייתה שוקלת במקרים אחרים;
- צפוי שהלווה יגיע לפשיטת רגל או לשינוי מבני פיננסי אחר; או
- היעלמות שוק פעיל לנכס פיננסי עקב קשיים פיננסיים;

**הצגה של ירידת ערך**

הפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין נכס פיננסי הנמדד בעלות מופחתת, מוצגת בניכוי מהערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי.

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

**ז. ירידת ערך (המשך)**

**1. השקעות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני**

השקעה בחברה כלולה נבחנת בקשר לירידת ערך, כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית המצביעה על ירידת ערך (כמפורט בסעיף (1) לעיל). במידה וקיימת ראייה אובייקטיבית המצביעה על כך שיתכן שנפגם ערכה של ההשקעה, הקבוצה מבצעת הערכה של סכום בר ההשבה של ההשקעה שהינו הגבוה מבין שווי השימוש ומחיר המכירה נטו שלה.

בקביעת שווי שימוש של השקעה בחברה כלולה הקבוצה אומדת את חלקה בערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים, אשר חזוי שיופקו על ידי החברה הכלולה, כולל תזרימי המזומנים מהפעילויות של החברה הכלולה והתמורה מממושגה הסופי של ההשקעה, או את הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים אשר חזוי כי ינבעו מדיבידנדים שיתקבלו ומהמימוש הסופי.

הפסד מירידת ערך מוכר כאשר הערך בספרים של ההשקעה, לאחר יישום שיטת השווי המאזני, עולה על הסכום בר ההשבה, ונזקף לרווח והפסד.

בחינת ירידת ערך של ההשקעה נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה. בהתאם לכך, הפסד המוכר מירידת ערך של ההשקעה לא מיוחס לנכסים המרכיבים את חשבון ההשקעה, לרבות מוניטין, אלא מיוחס להשקעה בכללותה, ולפיכך הקבוצה מכירה בהיפוך של הפסדים שהוכרו בגין השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, כאשר בסכום בר ההשבה שלהן חלה העלייה.

**ח. הפרשות**

הפרשה מוכרת כאשר לקבוצה יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה באופן מהימן, וכאשר צפוי כי יידרש תזרים שלילי של הטבות כלכליות לסילוק המחויבות. ככל שזה מהותי, ההפרשות נקבעות על ידי היוון תזרימי המזומנים העתידיים בשיעור ריבית לפני מס, המשקף את הערכות השוק השוטפות לערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים להתחייבות וללא שיקלול סיכון האשראי של החברה. הערך בספרים של ההפרשה מותאם בכל תקופה על מנת לשקף את חלוף הזמן. סכום התיאום מוכר כהוצאות מימון.

הקבוצה מכירה בנכס שיפוי (בעיקר מול קבלני הקמה של הפרויקטים) אם, ורק אם, וודאי למעשה (Virtually Certain) שהשיפוי יתקבל אם החברה תסלק את המחויבות. הסכום שמוכר בגין השיפוי אינו עולה על סכום ההפרשה.

**הפרשה לבדק ולגמר בגין פרויקטים שהסתיימו**

הפרשה להשלמת עבודות בגין פרויקטים שהסתיימו כוללת גם הפרשה לאחריות, בדק וטיב והפרשה לחשבונות סופיים של קבלני הביצוע, מחושבת בהתאם להערכת מהנדסי החברה בהתחשב באופי הפרויקטים ובמידע שנצבר בגינם.

**תביעות משפטיות**

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

**ט. הכנסות**

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו (בעיקר דירות למגורים). ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

**זיהוי חוזה**

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

א. הצדדים לחוזה אישרו את החוזה (בכתב, בעל פה או בהתאם לפרקטיקות עסקיות נהוגות אחרות) והם מחויבים לקיים את המחויבויות המיוחסות להם;

ב. הקבוצה יכולה לזהות את הזכויות של כל צד לגבי המוצרים או השירותים אשר יועברו;

ג. הקבוצה יכולה לזהות את תנאי התשלום עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו;

ד. לחוזה יש מהות מסחרית (כלומר הסיכון, העיתוי והסכום של תזרימי המזומנים העתידיים של הישות חזויים להשתנות כתוצאה מהחוזה); וכן

ה. צפוי שהקבוצה תגבה את התמורה לה היא זכאית עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו ללקוח.

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

**ט. הכנסות (המשך)**

**זיהוי חוזה (המשך)**

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

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו (בעיקר דירות למגורים). ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים

כאשר חוזה עם לקוח אינו מקיים את הקריטריונים האמורים, תמורה שהתקבלה מהלקוח מוכרת כהתחייבות עד שהקריטריונים מתקיימים או כאשר מתרחש אחד האירועים הבאים: לקבוצה לא נותרו מחויבויות להעביר סחורות או שירותים ללקוח וכל התמורה שהובטחה על ידי הלקוח התקבלה והיא לא ניתנת להחזרה; או החוזה בוטל והתמורה שהתקבלה מהלקוח אינה ניתנת להחזרה.

**זיהוי מחויבויות ביצוע**

הקבוצה מעריכה במועד ההתקשרות בחוזה או במסגרת ביצוע שינויים בחוזה את הסחורות או השירותים שהובטחו במסגרת חוזה עם לקוח ומזהה כמחויבות ביצוע נפרדת כל הבטחה להעביר ללקוח אחד מהשניים הבאים:

(א) סחורה או שירות (או חבילה של סחורות או שירותים) שהם נפרדים; או

(ב) סדרה של סחורות או שירותים נפרדים שהם למעשה זהים ויש להם אותו דפוס העברה ללקוח.

הקבוצה מזהה סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח כנפרדים כאשר הלקוח יכול להפיק תועלת מהסחורה או השירות בעצמו או ביחד עם משאבים אחרים הניתנים להשגה בנקל ללקוח וכן ההבטחה של הקבוצה להעביר את הסחורה או השירות ללקוח ניתנת לזיהוי בנפרד מהבטחות אחרות בחוזה. על מנת לבחון האם הבטחה להעביר סחורה או שירות ניתנת לזיהוי בנפרד, הקבוצה בוחנת האם מסופק שירות משמעותי של שילוב הסחורה או השירות עם סחורות או שירותים אחרים שהובטחו בחוזה לתוצר משולב עבורו הלקוח התקשר בחוזה.

כאשר סחורה או שירות שהובטחו בחוזה אינם נפרדים, הקבוצה משלבת אותם עם שירותים או סחורות אחרים שהובטחו עד לזיהוי חבילה של שירותים או סחורות שהיא נפרדת.

בפרויקטים של ייזום נדל"ן למגורים בישראל בחינת מחויבויות הביצוע הקיימות במסגרת חוזים עם לקוחות למכירת דירות, זיהתה החברה מחויבות ביצוע אחת בכל חוזה.

**קביעת מחיר העסקה**

מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים. בעת קביעת מחיר העסקה הקבוצה מביאה בחשבון את ההשפעות של כל הבאים: תמורה משתנה, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה, תמורה שלא במזומן ותמורה שיש לשלם ללקוח במישרין או בדרך של תשלום לצד ג' עבורו.

**קיומו של רכיב מימון משמעותי**

לצורך מדידת מחיר העסקה, הקבוצה מתאימה את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים מספק ללקוח או לקבוצה הטבה משמעותית של מימון. במקרים אלו החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי. בהערכה אם חוזה מכיל רכיב מימון משמעותי, בוחנת הקבוצה, בין היתר, את אורך הזמן החוזי בין המועד בו הקבוצה מעבירה את הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח לבין המועד בו הלקוח משלם עבור סחורות או שירותים אלה, וכן ההפרש, אם קיים, בין הסכום של התמורה שהובטחה לבין מחיר המכירה במזומן של הסחורות או השירותים שהובטחו.

כאשר קיים רכיב מימון משמעותי בחוזה, הקבוצה מכירה בסכום התמורה תוך שימוש בשיעור ההיוון שישתקף בעסקת מימון נפרדת בינה לבין הלקוח במועד ההתקשרות. רכיב המימון מוכר כהכנסות או כהוצאות ריבית במהלך התקופה המחושבות בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

במקרים בהם הפער בין מועד קבלת התשלום לבין מועד העברת הסחורה או השירות ללקוח הינו שנה או פחות, החברה מיישמת את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ואינה מפרידה רכיב מימון משמעותי.



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

**ט. הכנסות (המשך)**

**קיומו של רכיב מימון משמעותי (המשך)**

בתחום הנדל"ן היזמי, התמורה מהלקוחות מתקבלת בהתאם לאבני דרך כמקובל בענף. במקרים בהם לוח התשלומים החוזי אינו חופף לקצב התקדמות העבודה, כגון: בחוזים בהם משולמת מקדמה משמעותית או כאשר חלק משמעותי מהתמורה נדחה לתום הפרויקט, הקבוצה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות/הכנסות מימון בהתאם. במסגרת שירותי התפעול, הניהול והתחזוקה בתחום הנדל"ן המניב, התשלומים מהלקוחות מתקבלים באופן שוטף, בהתאם לקצב מתן השירותים.

**תמורה שאינה במזומן**

תמורה שאינה במזומן נמדדת בשווי הוגן. כאשר לא ניתן לאמוד באופן סביר את השווי ההוגן של התמורה, החברה מודדת את התמורה בעקיפין בהתייחס למחיר המכירה הנפרד של הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח. בעסקאות קומבינציה בעין, מלאי מקרקעין המתקבל בתמורה למתן שירותי בנייה על ידי הקבוצה, מוכר לפי שווי ההוגן במועד קבלת הזכויות בקרקע (ראו גם סעיף ו' לעיל).

**קיום מחויבויות ביצוע והכרה בהכנסות**

הכנסות מוכרות כאשר הקבוצה מקיימת מחויבות ביצוע על ידי העברה של סחורה או שירות שהובטחו ללקוח. הקבוצה מעבירה שליטה על סחורה או שירות לאורך זמן ולפיכך מקיימת מחויבות ביצוע ומכירה בהכנסות לאורך זמן, בהתקיים אחד מהקריטריונים הבאים:

- א. הלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה.
  - ב. ביצועי הקבוצה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו, או
  - ג. ביצועי הקבוצה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה וכן לקבוצה יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד.
- בכל מקרה אחר, הקבוצה מעבירה שליטה על סחורה או שירות בנקודת זמן ולפיכך מקיימת מחויבות ביצוע ומכירה בהכנסה בנקודת זמן אחת.
- בתחום הנדל"ן היזמי בישראל ההכנסות מוכרות לאורך זמן מאחר ולדעת הנהלת הקבוצה ובהתאם לחוזים של הקבוצה עם לקוחותיה והוראות הדין הרלוונטיות בישראל, ובהתבסס על חוות דעת משפטית שהתקבלה מיועצי המשפטיים, קבעה הקבוצה כי במסגרת החוזים למכירת דירות, יש לקבוצה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד (לאור העובדה שביכולתה לאכוף את קיום החוזה) וכן לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה.

**• מכירת מלאי מקרקעין**

ההכנסה ממכירת מלאי מקרקעין נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שנתקבלה או העומדת להתקבל. הקבוצה מכירה בהכנסה כאשר השליטה במלאי מקרקעין עוברת ללקוח.

**• הכנסות מדמי שכירות**

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה ונכסים אחרים מוכרים ברווח והפסד לפי שיטת הקו הישר לאורך זמן, על פני תקופת החכירה ומוצגים בסעיף נפרד במסגרת הכנסות החברה.

**• הכנסות משרותים**

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה ו/או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת לאחר ניכוי אומדנים להנחות וכדומה, ומוכרת לאורך זמן.

**• הכנסות מביצוע עבודות**

הכנסות ועלויות בגין ביצוע עבודות של הקמת דירות, בעיקר לבעלי קרקע בעסקאות קומבינציה והתחדשות עירונית, מוכרות בהתאם לשלב ההשלמה של העבודה, נכון לתום תקופת הדיווח.

**• הכנסות מעמלות טיפול ברכוש מינהלי**

הכנסות מעמלות טיפול ומכירת נכסים, המוחזקים בנאמנות, עבור משרד הבינוי והשיכון (הרכוש המינהלי) נזקפות עם מתן השרות ומוצגות בדוחות הכספיים בסכום נטו (שאינו כולל את מחזור הפעולות הנובע מהנכסים המטופלים).

**באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)****ט. הכנסות (המשך)****מדידת התקדמות בקיום מחויבות ביצוע**

עבור כל מחויבות ביצוע המקוימת לאורך זמן, הקבוצה מכירה בהכנסה לאורך זמן על ידי מדידת ההתקדמות לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע באופן שמשקף את ביצועי הקבוצה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח. בתחום הנדלי"ן היזמי, מיישמת הקבוצה שיטה המבוססת על תשומות למדידת התקדמות הביצוע. בהתאם לשיטה זו, שיעור ההשלמה נקבע בהתבסס על אומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחויבות הביצוע. אומדן זה כולל את העלויות הישירות וכן עלויות עקיפות המתייחסות במישרין לקיום מחויבות הביצוע ומוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר. החברה בדעה כי שימוש בשיטת התשומות מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח.

בפרויקטים של נדלי"ן יזמי עבורם מכירה הקבוצה בהכנסה על פני זמן, מאחר ולא ניתן לבצע מסירה של דירה ספציפית בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין בכללותו, הקבוצה קובעת את שיעור ההתקדמות בגין כל חוזה מכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

כאשר החברה משתמשת בגישה המבוססת על תשומות, היא אינה כוללת את ההשפעות של תשומות כלשהן אשר אינן משקפות את ביצועי הקבוצה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים ללקוח. בהתאם לכך, בתחום הנדלי"ן היזמי, עלויות כגון: עלות קרקע, אגרות והיטלים, ועלויות אשראי, אשר אינן תורמות במישרין להתקדמות בקיום מחויבות הביצוע, אינן נכללות במדידת שיעור ההשלמה.

סכומים קבועים מוכרים בקו ישר על פני התקופה בה מסופקים השירותים. סכומים משתנים מוכרים בדרך כלל בתקופה בה סופקו השירותים המתייחסים, במידה שהם מיוחסים למאמצי הקבוצה לקיום מחויבות הביצוע באותה תקופה וכן, אופן ההכרה כאמור משקף את הסכום שהקבוצה זכאית לו תמורת הספקת השירותים ללקוח.

כמו כן, במקרים בהם לקבוצה זכות לתמורה מלקוח בסכום שמקביל במישרין לערך ללקוח של ביצועי הקבוצה שהושלמו עד לאותו מועד, הקבוצה מיישמת את ההקלה המעשית הקיימת בתקן ומכירה בהכנסה בסכום שלגביו לחברה יש זכות להגיש חשבונית.

**עלויות חוזה**

עלויות תוספתיות של השגת חוזה עם לקוח כגון עמלות מכירה לסוכנים, מוכרות כנכס כאשר צפוי כי הקבוצה תשיב עלויות אלו. עלויות להשגת חוזה שהיו מתהוות ללא קשר אם החוזה הושג מוכרות כהוצאה בעת התהוותן, אלא אם ניתן לחייב את הלקוח בגין עלויות אלה.

עלויות שהונו כנכס מופחתות לדוח רווח והפסד על בסיס שיטתי שהינו עקבי עם קצב ההכרה בהכנסה של הסחורות או השירותים אליהם מתייחס הנכס.

עלויות חוזה שלא הוכרו כנכס מוכרות כהוצאה בעת התהוותן.

**אחריות**

לצורך ההערכה האם אחריות מספקת ללקוח שירות נפרד הקבוצה בוחנת, בין היתר, את המאפיינים הבאים: האם ללקוח יש את האפשרות לרכוש אחריות בנפרד; האם האחריות נדרשת על פי חוק; אורכה של תקופת כיסוי האחריות והמהות של הפעולות שהקבוצה מבטיחה לבצע במסגרת האחריות.

במסגרת חוזים הנדלי"ן היזמי הקבוצה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה ולהוראות החוק. כאשר שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה ועמידה במפרט שהוסכם בין הצדדים בלבד, הם אינם מהווים שירות נוסף שניתן ללקוח. לפיכך, במצבים אלו הקבוצה לא מזהה את האחריות כמחויבות ביצוע נפרדת אלא מטפלת בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לאחריות לפי בסיס אומדן עלות השירותים האמורים.

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

כאשר נחתם חוזה מחייב עם לקוח למכירת דירת מגורים לאחר שהקבוצה החלה בהקמת הפרויקט, בעת חתימה על החוזה, ההכנסות מוכרות על בסיס מצטבר ("catch-up"), בהתאם לשיעור ההשלמה של מחויבות הביצוע נכון למועד חתימת החוזה.

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

## י. חכירות

## נכסים חכורים והתחייבויות בגין חכירה

החברה חוכרת נכסי בסיס המשמשים רכוש קבוע בסכומים זניחים ושאינם מהותיים. תשלומי החכירה בגינם מוכרים עם התהוותם כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. נכס זכות שימוש שמקיים את ההגדרה של נדל"ן להשקעה, מוצג בדוח על המצב הכספי בסעיף הנדל"ן להשקעה.

## יא. מסים על הכנסה

מסים על הכנסה כוללים מסים שוטפים ונדחים. מסים שוטפים ונדחים נזקפים לדוח רווח והפסד אלא אם המס נובע מצירוף עסקים או נזקפים ישירות להון או לרווח כולל אחר במידה ונובעים מפריטים אשר מוכרים ישירות בהון או ברווח כולל אחר.

## עמדות מס לא וודאיות

הפרשה בגין עמדות מס לא וודאיות, לרבות הוצאות מס וריבית נוספות, מוכרת כאשר יותר צפוי מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות.

## מסים נדחים

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. המדידה של מסים נדחים משקפת את השלכות המס שינבעו מהאופן בו הקבוצה צופה, בתום תקופת הדיווח, להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסים והתחייבויות. עבור נדל"ן להשקעה הנמדד תוך שימוש במודל השווי ההוגן, קיימת הנחה הניתנת להפרכה שהערך בספרים של הנדל"ן להשקעה ייושב באמצעות מכירה.

נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הפסדים מועברים, הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתחייבות יתממשו, הם מופחתים.

הקבוצה עשויה להתחייב בתוספת מס במקרה של חלוקת דיבידנדים על ידי חברות הקבוצה. תוספת מס זו לא נכללה בדוחות הכספיים, כאשר מדיניות חברות הקבוצה היא שלא לגרום לחלוקת דיבידנד הכרוכה בתוספת מס לחברה המקבלת, בעתיד הנראה לעין. במקרים בהם צפויה חברה מוחזקת לחלק דיבידנד מרווחים הכרוכים בתוספת מס לחברה, יוצרת החברה עתודה למס בגין תוספת המס שעשויה החברה להתחייב בה, בגין חלוקת הדיבידנד.

## יב. סיווג ריבית ששולמה, דיבידנדים ששולמו וריבית ודיבידנדים שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות המימון. תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון. בהתאם, עלויות אשראי שהונו לנכסים כשירים, מוצגות יחד עם הריבית ששולמה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

## יג. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות

## תיקוני IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" (בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות)

בשנת 2020 פורסם תיקון ל-IAS 1 בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות (להלן: תיקון 2020). התיקון הבהיר כי סיווג ההתחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות מבוסס על הזכויות שקיימות לישות לתום תקופת הדיווח ואינו מושפע מהצפי של הישות למימוש זכויות אלו.

התיקון הסיר את ההתייחסות לקיומה של זכות "בלתי מותנית" לדחיית סילוק של התחייבות למשך לפחות 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח והבהיר כי אם הזכות לדחיית הסילוק כאמור מותנית בעמידה באמות מידה פיננסיות, הזכות קיימת אם הישות עומדת באמות המידה שנקבעו לתום תקופת הדיווח, גם אם בחינת העמידה באמות המידה נעשית על ידי המלווה למועד מאוחר יותר.

כמו כן, במסגרת התיקון נוספה הגדרה למונח "סילוק" על מנת להבהיר כי סילוק יכול להיות העברת מזומן, סחורות ושירותים או מכשירים הוניים של הישות עצמה לצד שכנגד. בהקשר זה, הובהר כי אם לפי תנאי ההתחייבות, לצד שכנגד יש אופציה לדרוש סילוק במכשירים הוניים של הישות, תנאי זה אינו משפיע על סיווג ההתחייבות כשוטפת או כלא שוטפת אם האופציה מסווגת כרכיב הוני נפרד בהתאם ל-IAS 32 "מכשירים פיננסיים: הצגה".

התיקון משפיע רק על סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות בדוח על המצב הכספי ולא על הסכום או על עיתוי ההכרה באותן התחייבויות או בהכנסות ובהוצאות הקשורות להן.

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

**יג. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים (המשך)**

**תיקוני IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" (בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות) (המשך)**

באוקטובר 2022 פורסם תיקון נוסף בדבר סיווג התחייבויות עם אמות מידה פיננסיות (להלן: תיקון 2022) אשר הבהיר כי רק אמות מידה פיננסיות אשר הישות נדרשת לעמוד בהן בסוף תקופת הדיווח או לפנייה, משפיעות על זכותה של הישות לדחות סילוק התחייבות למשך לפחות 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח, גם אם העמידה בהן נבחנת בפועל לאחר תקופת הדיווח. לעומת זאת, אמות מידה פיננסיות שישות נדרשת לעמוד בהן למועד מאוחר מסוף תקופת הדיווח אינן משפיעות על קיומה של הזכות כאמור לסוף תקופת הדיווח.

בנוסף, תיקון 2022 קובע כי אם זכותה של הישות לדחות את סילוק ההתחייבות למשך לפחות 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח כפופה לכך שהישות תעמוד באמות מידה פיננסיות בתוך 12 חודש לאחר תקופת הדיווח, הישות נדרשת לתת גילוי אשר יאפשר למשתמשי הדוחות הכספיים להבין את הסיכון הגלום בכך.

יתר התיקונים שפורסמו במסגרת תיקון 2020 נותרו על כנם. תיקון 2020 ותיקון 2022 נכנסו לתוקף מחייב לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2024 או לאחריו. לתיקון לא הייתה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים של החברה.

**תקן דיווח כספי בינלאומי 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" ("IFRS 18")**

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" ("IAS 1"). מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן. התקן מתמקד בתחומים הבאים:

1. מבנה דוח רווח או הפסד - הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
2. דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובבאורים.
3. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בבאורים לדוחות הכספיים.

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" 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 יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ב-1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי. אולם בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך אימוץ מוקדם יתאפשר רק החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025 (דוחות כספיים לרבעון הראשון של שנת 2025). החברה בוחנת את השפעת IFRS 18, לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומם, על הדוחות הכספיים.

**באור 4 - קביעת שווי הוגן**

כחלק מכללי המדיניות החשבונאית ודרישות הגילוי, נדרשת הקבוצה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאינם פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעו לצרכי מדידה ו/או גילוי על בסיס השיטות המתוארות להלן. מידע נוסף לגבי ההנחות ששימשו בקביעת ערכי השווי ההוגן ניתן בבאורים המתייחסים לאותו נכס או התחייבות.

**א. נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה)**

הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שווי הוגן, כאשר שינויים בשווי הוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות. לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ביחס לנכסים מהותיים מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות אחת לשנה, או כאשר מתהווים סימנים כי חל שינוי משמעותי בשווי הוגן של מי מנכסי הנדל"ן להשקעה, על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. את יתרת הנכסים אומדת הנהלת החברה באמצעות שמאי מקרקעין, פנימי, המועסק בחברה, הנעזר גם בשמאים חיצוניים, במידת הצורך. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, כגון היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ביחס לנכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי הוגן.

לעניין נדל"ן להשקעה בהקמה, שווי הוגן מוערך על ידי אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי, כאשר רלוונטי תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה בהקמה. ביחס לקרקעות לא מבונות, שווין הוגן נאמד בעיקר בגישת השוואה לעסקאות דומות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנכס שבבעלות החברה ולאחר ביצוע התאמות.

שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או ככולם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי הוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה. הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של הקבוצה.

**ב. השקעות במניות ובמכשירי חוב**

השווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד נקבע תוך התייחסות למחיר המכירה המצוטט שלהם (Quoted closing bid price) בסגירת המסחר, למועד הדיווח. במידה ולא קיים מחיר מצוטט, השווי ההוגן נמדד תוך התחשבות מירבית בנתונים נצפים בשוק ובאמצעות טכניקת הערכה הכוללת את שיטת היוון תזרימי המזומנים, תוך שימוש בתזרימי מזומנים עתידיים חזויים ושיעור היוון המקובל בשוק.

**ג. הלוואות וחייבים לרבות לקוחות וחייבים אחרים**

השווי ההוגן של הלוואות וחייבים לרבות לקוחות וחייבים אחרים, נקבע על בסיס הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים, המהווים על פי שיעור ריבית השוק למועד הדיווח. בתקופות עוקבות למועד ההכרה הראשוני, מחושב השווי ההוגן של לקוחות וחייבים אחרים לצורך מתן גילוי בלבד.

**ד. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים**

השווי ההוגן, אשר נקבע לצורך מתן גילוי, מחושב על בסיס הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהווים על פי שיעור ריבית השוק למועד הדיווח. שיעור ריבית השוק, נקבע תוך התייחסות לתנאים בשוק של התחייבויות דומות.

**דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים**

**באור 5 - מזומנים ושווי מזומנים**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
42,811	66,944
79,980	125,135
122,791	192,079

יתרות בבנקים

פיקדונות

מזומנים ושווי מזומנים

חשיפת הקבוצה לסיכון שיעור ריבית, סיכון מטבע וניתוח רגישות לנכסים ולהתחייבויות הפיננסיים מפורטת בבאור 30, בדבר מכשירים פיננסיים. הפקדונות נושאים ריבית בשיעורים של 1.05%-4.5%.

**באור 6 - מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי**

**א. ההרכב:**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,193	37,847
609,217	423,669
-	4,765
617,410	466,281

מזומנים ויתרות בבנקים

פקדונות בבנקים (ראו סעיף ב' להלן)

ניירות ערך

**ב.** במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים פיננסיים ובהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש לטובת הפרויקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי, ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי. הפקדונות בחשבונות הליווי נושאים ריבית בשיעורים של 1.05%-4.5%.

**באור 7 - הלוואות ופקדונות לזמן קצר**

ליום 31 בדצמבר		שעור הריבית המשוקלל ליום 31 בדצמבר
2023	2024	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%
32,724	41,593	4.14%
3,863	3,962	1%
1,554	667	-
2,768	5,999	-
4,035	2,597	-
44,944	54,818	

**ללא הצמדה**

פקדונות בבנקים

פקדונות בנאמנות בגין מכירת נכסים

הלוואות לאחרים

**במטבע חוץ**

פקדונות משועבדים בבנקים בדולר ארה"ב

מכשיר פיננסי נגזר בדולר (\*)

(\*) מוצג בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

**באור 8 - לקוחות והכנסות לקבל**

**א. הרכב**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
769	1,087
334,960	788,936
10,778	6,664
346,507	796,687

המחאות לגביה

נכסים בגין חוזים עם לקוחות

לקוחות בגין חוזים לביצוע עבודות בניה

חשיפת הקבוצה לסיכונים אשראי ולסיכון מטבע והפסדים בגין ירידת ערך המתייחסת ללקוחות מפורטת בבאור 30, בדבר מכשירים פיננסיים.

**דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים**

**באור 8 - לקוחות והכנסות לקבל (המשך)**

**ב. תנועה בנכסים בגין חוזים עם לקוחות**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
77,856	334,960	יתרה ליום 1 בינואר
257,104	453,976	התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו
334,960	788,936	יתרה לסוף שנה

**ג. תנועה בהתחייבויות בגין חוזים עם לקוחות (מוצגת במסגרת ההתחייבויות השוטפות)**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,285,846	832,108	יתרה ליום 1 בינואר
(453,738)	(245,607)	התאמה מצטברת, נטו הנובעת מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו
832,108	586,501	יתרה לסוף שנה

בשנת 2024 סך התקבולים מחוזים עם לקוחות הסתכמו בכ- 789 מיליון ש"ח (2023 : 497 מיליון ש"ח).

**באור 9 - חייבים ויתרות חובה**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
14,500	255	מוסדות
117	496	הכנסות לקבל
45,173	43,252	הוצאות מראש (*)
14,367	12,864	נכסי שיפוי בגין תביעות משפטיות ובגין הפרשה לבדק
-	238,094	פקדונות בנאמנות בגי מכירת נכסים מניבים- ראה באור 13 ה'
5,794	3,821	צדדים קשורים-חברה כלולה
44,573	45,570	חייבים אחרים
124,524	344,352	

(\*) ליום 31 בדצמבר 2024 כולל סך של 36,405 אלפי ש"ח המהווים עלות השגת חוזים עם לקוחות (2023 : 36,729 אלפי ש"ח).

**באור 10 - מלאי בנינים וקרקעות למכירה**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,880,808	2,020,079	עלות פרויקטים בהקמה (*)
(3,495)	(3,495)	בניכוי הפרשה לירידת ערך
15,093	25,291	עלות פרויקטים שהקמתם הסתיימה
1,892,406	2,041,875	

(\*) היתרה כוללת עלויות אשראי שהווננו בסך מצטבר של 42,992 אלפי ש"ח. (2023 : 32,638 אלפי ש"ח).

(\*\*) שעבודים - ראו באור 28 ב'.

**באור 11 - מלאי קרקעות**

היתרה ליום 31 בדצמבר 2024 כוללת:

- (1) עלויות אשראי שהווננו בסך מצטבר של 724 אלפי ש"ח (2023 : 724 אלפי ש"ח).
- (2) תשלומים בשל הוצאות לפיתוח הקרקעות והשבחתן, ועלויות פרויקטים של התחדשות עירונית שטרם החלה הקמתם.
- (3) סך של 83 מיליון ש"ח בגין יחידות דיור אשר הושכרו לתקופה של 5 שנים לפחות בגינו התקבל אישור לפי חוק עידוד השקעות הון מרשות להשקעות ולפתיחו התעשייה והכלכלה במשרד הכלכלה.
- (4) הפרשה מצטברת לירידת ערך בסך של 61,822 אלפי ש"ח (2023 : 61,435 אלפי ש"ח).  
שעבודים-ראו באור 28ב'.

**באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות**

א. תמצית נתונים כספיים לגבי חברות מוחזקות מהותיות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

- (1) להלן תמצית נתונים כספיים לגבי ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן: "אזורים ליווינג"), קרן ריט המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (במונחי 100% - ללא התאמה לשיעורי הבעלות המוחזקים בידי הקבוצה):

שיעור בעלות 2023	שיעור בעלות 2024	תחום פעילות	מדינת התאגדות	חברה
37.37%	36.22%	השקעה במקרקעין לדיור להשכרה בישראל	ישראל	אזורים ליווינג

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	אלפי ש"ח
192,956	380,672	נכסים שוטפים
3,048,164	3,076,186	נכסים שאינם שוטפים
3,241,120	3,456,858	סך הנכסים
782,983	1,018,956	התחייבויות שוטפות
1,421,046	1,367,393	התחייבויות שאינן שוטפות
2,204,029	2,386,349	סך התחייבויות
1,037,091	1,070,509	הון שמיוחס לבעלים של החברה המוחזקת

- (2) להלן מידע תמציתי על תוצאות הפעילות (במונחי 100% - ללא התאמה לשיעורי הבעלות המוחזקים בידי הקבוצה):

הכנסות	רווח גולמי	רווח תפעולי (הפסד)	הפסד לשנה
60,642	55,756	23,581	(37,658)
58,099	52,812	(52,826)	(105,658)

**2024**  
אזורים ליווינג

**2023**  
אזורים ליווינג



**באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)**

**ב. הרכב ההשקעה וחלק הקבוצה ברווחים של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
352,291	371,747
52,399	39,417
(24,957)	(29,275)
(52,686)	(41,133)
327,047	340,756
497	497
33,099	16,884
360,643	358,137

**השקעה במניות:**

עלות המניות  
חלק הקבוצה בקרנות הון וברווחים שנצברו, נטו  
הפסד נטו מירידה בשיעור אחזקה בחברה כלולה  
ירידת ערך בהשקעה בחברה כלולה  
סה"כ חלק החברה בנכסים נטו לאחר התאמות

**השקעות אחרות:**

הלוואות ושטרי הון המוצגים עפ"י עלות מופחתת  
הלוואות המוצגות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

**ג. השקעות בחברה כלולה שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב**

ליום 31 בדצמבר 2023		ליום 31 בדצמבר 2024	
שווי	ערך בספרים	שווי	ערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
139,329	327,000	203,991	340,053

השקעה בהון מניות של ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ

**ד. אזורים ליווינג**

ביום 5 בפברואר 2020 השלימה אזורים ליווינג, שהיתה באותו מועד חברה בשליטתה המלאה של החברה (דרך אזורים בנין) הנפקה לציבור של מניותיה על פי תשקיף שפורסם על ידה ביום 3 בפברואר 2020. לאחר השלמת ההנפקה החזיקה אזורים בנין כ-35.59% מהונה המונפק של אזורים ליווינג.

בד בבד עם השלמת ההנפקה, נכנסו לתוקפם מספר הסכמים:

- הסכם ניהול בין אזורים ליווינג לבין שותפות בבעלותה המלאה של החברה (בעקיפין ("חברת הניהול") במסגרתו תעמיד חברת הניהול שירותי ניהול לאזורים ליווינג לתקופה של 5 שנים, ובין היתר תעמיד לרשותה 2 דירקטורים (המהווים רוב פחות אחד מהדירקטורים באזורים ליווינג), ביניהם יו"ר הדירקטוריון, שירותי מנכ"ל אשר ימונה על ידי דירקטוריון אזורים ליווינג בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם הניהול, שירותי נושאי משרה נוספים ושירותים נוספים. על פי הסכם זה תהיה חברת הניהול זכאית לדמי ניהול בשיעורים על פי מדרגות שנקבעו, המחושבים מתוך שווי נכסי אזורים ליווינג (לא כולל מזומן), וכן אופציות ל-5% ממניות וניירות ערך המירים שתנפיק אזורים ליווינג במחיר מימוש השווה למחיר הנפקתן. בקשר עם ההנפקה הוענקו לחברה באמצעות חברת הניהול אופציות למניות אזורים ליווינג בשיעור של 5% מהיקף המניות שהונקפו לציבור, ששווין ההוגן למועד ההנפקה הסתכם לסך של 6.1 מיליון ש"ח. מתוכן הוקצו בפועל עד למועד הדוח אופציות למניות אזורים ליווינג בשיעור של 4%.
- הסכם ייזום בין אזורים ליווינג לבין חברת הניהול, במסגרתו תעמיד חברת הניהול לאזורים ליווינג שירותי ניהול ייזום לפרויקטים שיוקמו על ידי אזורים ליווינג, בתמורה לדמי ניהול ייזום המחושבים מסך השווי ההוגן של הפרויקטים בהקמה אותם תבצע אזורים ליווינג. הסכם הייזום הינו לתקופה של 7 שנים (תקופה זו אושרה בידי ועדת הביקורת של אזורים ליווינג).
- הסכם בין החברה, אזורים בנין ואזורים ליווינג המסדיר היבטים שונים הנוגעים לפעילותן, ובין היתר התחייבות של החברה, בכפוף למספר חריגים שנקבעו, שלא תרכוש ולא תשקיע בנכסים מניבים לדירור להשכרה (כהגדרתם בהסכם) או בפרויקטים בייזום לדירור להשכרה (כהגדרתם בהסכם) שלא באמצעות אזורים ליווינג, אלא לאחר שניתנה לאזורים ליווינג זכות סירוב ראשון וזו לא הופעלה על ידיה על פי תנאיה. ההסכם מסדיר גם תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות בעתיד על ידי החברה לאזורים ליווינג, שימוש בסימן המסחר "אזורים" ונושאים נוספים. הסכם זה הנו בתוקף כל עוד (א) החברה הנה בעלת השליטה בחברת הניהול של אזורים ליווינג וכן (ב) חברת הניהול מעניקה לאזורים ליווינג שירותי ניהול על פי הסכם הניהול.

**באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)**

**ד. אזורים ליווינג (המשך)**

ביום 8 במאי 2024 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה, התקשרות בהסכמי ניהול וייזום חדשים וזאת בכפוף לאישור תיקון התקנון של אזורים ליווינג, כך שההוראות הקבועות בתקנון לפיהן מניותיו העודפות של בעל מניות המחזיק בכמות מניות עודפת של מניות מעבר לכמות המותרת על פי מגבלת החזקות הקבועה בתקנון אזורים ליווינג יחולטו וימכרו, לא יחולו על החזקותיו העודפות של בעל השליטה המקורי, וחלף זאת יחולו על בעל השליטה המקורי אך ורק המגבלות הקבועות בפקודת מס הכנסה. ההתקשרות בהסכמי הניהול והייזום החדשים, של התיקון לתקנון וכן תיקון מדיניות התגמול כמקשה אחת אושרו באסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג ביום 13 ביוני 2024.

להלן עיקרי העדכונים בתנאי ההתקשרות:

**הסכם הניהול:**

- עדכון מדרגות דמי הניהול והפחתת שיעור דמי הניהול מתוך נכסי אזורים ליווינג שישולם בכל מדרגה ומדרגה כמפורט להלן:

שוי נכסים *	שיעור דמי הניהול לשנה	שוי נכסים *
0 - 6 מיליארד ש"ח	0.45%	שוי נכסים * - כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים של אזורים ליווינג בניכוי קרקעות ופרויקטים בשלב ההקמה (עד למועד קבלת אישור אכלוס) ובניכוי מזומנים, שוי מזומנים וניירות ערך סחירים שאינם מניות של חברות נדל"ן.
6 - 8 מיליארד ש"ח	0.3%	
מעל 8 מיליארד ש"ח	0%	

הפחתת דמי הניהול המשולמים על קרקעות לשיעור של 0.25% חלף שיעור דמי ניהול רגיל, בדומה לדמי הניהול המשולמים על פרויקטים בהקמה.

- עדכון התגמול ההוני המגיע לחברת הניהול, כך שחלף זכאות לאופציות בשיעור של 5% מתוך כל הנפקה של ניירות ערך שתבוצע על ידי אזורים ליווינג, חברת הניהול תהיה זכאית למניות בשווי של 0.04% לשנה מסך נכסי אזורים ליווינג (בניכוי מזומנים, שוי מזומנים וניירות ערך סחירים) ובשיעור עולה לפי היחס בין שוי השוק של אזורים ליווינג להון העצמי שלה, עד לרף של 0.1% לשנה.
  - נוספו לשירותים שייכללו בהסכם הניהול גם שירותי שיווק (לא כולל השכרה ראשונית) ואכלוס מחדש של דירות, וכן שירותים משפטיים הדרושים לשם כך, ונקבעה התמורה בעבור שירות זה.
- הסכם הניהול החדש בתוקף מיום 1 בינואר 2024 ועד חלוף שלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג.

**הסכם ניהול היזום:**

עדכון הבסיס לקביעת התמורה שתחושב בהתאם לעלויות ההקמה בפועל (ללא עלויות רכישת הקרקע, עלויות נלוות לרכישת הקרקע ועלויות מימון שיצברו עד לקבלת היתר ראשון לפרויקט שיוקם) ללא מרכיב הרווח היזמי.

הסכם הניהול החדש בתוקף מיום 1 בינואר 2024 ועד חלוף שבע שנים ממועד אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של אזורים ליווינג.

**אופציות לאגרות חוב המירות למניות מאזורים ליווינג**

לחברה זכות להקצאת 90,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') הניתנות להמרה לעד 416,666.67 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של אזורים ליווינג (בכפוף להתאמות), בתמורה לתוספת מימוש בסך של 99 ש"ח (כפוף להתאמות) לכל כתב אופציה, סכום הזהה למחיר בו הונפקו אגרות החוב (סדרה ב') של אזורים ליווינג.

## באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

## ד. אזורים ליווינג (המשך)

הנפקת מניות על ידי אזורים ליווינג בדרך של זכויות

ביום 17 בנובמבר 2022, אזורים ליווינג פרסמה דוח הצעת מדף להנפקת מניות בדרך של זכויות ("דוח הצעת המדף"). על פי דוח הצעת המדף, הציעה אזורים ליווינג לבעלי מניותיה 999,063 עד 1,129,272 יחידות זכות באופן שכל מחזיק (בתום היום הקובע) ב- 64 מניות רגילות (או ב- 64 אופציות לא סחירות המזכות אותו, על פי תנאיהן, בזכויות) יהיה זכאי לרכוש יחידת זכות אחת הכוללת 10 מניות רגילות במחיר של 10.30 ש"ח למניה ובסך הכל 103 ש"ח ליחידת זכות. עד ליום האחרון לניצול הזכויות שחל ביום 8 בדצמבר 2022, התקבלו הודעות ניצול ביחס ל- 900,022 יחידות זכות, קרי, 9,000,220 מניות רגילות, שהיו כ- 90% מסך כל יחידות הזכות שהוצעו. החברה ואזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת (בבעלותה המלאה של החברה), חברת הניהול של אזורים ליווינג ניצלו את מלוא הזכויות שהוצעו להן (345,312 יחידות זכות ו- 25,000 יחידות זכות, בהתאמה) על-פי דוח הצעת המדף וזאת בתמורה לסך כולל של 38,142 אלפי ש"ח.

בעקבות האמור עלה שיעור ההחזקה של אזורים בנין ושל חברת הניהול באזורים ליווינג לכ- 35.94% ו- 0.35% מהונה המונפק.

זכות לקבלת אופציות בעקבות הנפקת מניות על ידי אזורים ליווינג בדרך של זכויות

בעקבות הנפקת הזכויות כאמור לעיל התגבשה זכאותה של חברת הניהול להקצאת של 450,011 אופציות (5% מסך המניות שהונפקו במסגרת הנפקת הזכויות) לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 450,011 מניות רגילות. על פי בקשתה של חברת הניהול, יוקצו לה 396,010 אופציות הניתנות למימוש ל- 396,010 מניות רגילות, המהוות כ- 4.4% מסך המניות הרגילות שהנפיקה אזורים ליווינג מכוח דוח הצעת המדף. יתרת האופציות להן זכאית חברת הניהול כאמור, בסך של כ- 54,001 אופציות, יכול שיוקצו למנכ"ל אזורים ליווינג בהתאם לתנאי הסכם ההתקשרות עמו, וזאת בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על-פי דין נוכח הוראות הסכם הניהול ומדיניות התגמול של אזורים ליווינג.

נכון למועד הדוח התקבל אישור הבורסה לרישום המניות שתנבענה ממימוש האופציות כאמור.

הנפקת מניות וכתבי אופציה על ידי אזורים ליווינג בדרך של זכויות

ביום 7 בדצמבר 2023 הנפיקה אזורים ליווינג 23,502,976 מניות רגילות ו- 16,452,083 כתבי אופציה (סדרה 1), כתוצאה מהנפקת זכויות, על פי דוח הצעת מדף מיום 16 בנובמבר 2023. ניירות הערך המוצעים, הוצעו בכמות של בין 2,716,159 לבין 3,024,801 יחידות זכות, בדרך של זכויות לבעלי ניירות הערך של החברה אשר היו רשומים במרשם ניירות הערך של אזורים ליווינג ביום 23 בנובמבר 2023, באופן שכל מחזיק ב- 27 מניות רגילות או אופציות הניתנות להמרה למניות רגילות (המזכות את מחזיקיהן, על-פי תנאיהן, בזכויות במקרה של הצעת זכויות על-ידי החברה) היה זכאי לרכוש יחידת זכות אחת. כל יחידת זכות אחת מקנה 10 מניות רגילות במחיר של 40 ש"ח) ו- 7 כתבי אופציה (סדרה 1) ללא תמורה.

עד ליום האחרון לניצול הזכויות, שחל ביום 7 בדצמבר 2023, התקבלו הודעות ניצול ביחס ל- 2,350,297 יחידות זכות, קרי, 23,502,976 מניות רגילות ו- 16,452,083 כתבי אופציה (סדרה 1) המהוות כ- 86.5% מסך כל יחידות הזכות שהוצעו.

החברה ואזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת (בבעלותה המלאה של החברה), חברת הניהול של אזורים ליווינג ניצלו את מלוא הזכויות שהוצעו להן (946,411 יחידות זכות ו- 9,259 יחידות זכות, בהתאמה) על-פי דוח הצעת המדף וזאת בתמורה לסך כולל של 38,227 אלפי ש"ח. בעקבות האמור עלה שיעור ההחזקה של אזורים בנין ושל חברת הניהול באזורים ליווינג לכ- 37.37% ו- 1.08% מהונה המונפק.

בעקבות הנפקת הזכויות זכאית חברת הניהול ל- 117,515 אופציות לרכישת יחידות זכות שהוצעו במסגרת הנפקת הזכויות של אזורים ליווינג. לאור הצלחת הנפקת הזכויות והבעת האמון מצד בעלי המניות האחרים באזורים ליווינג, החליט דירקטוריון החברה לוותר על האופציות להן זכאית חברת הניהול מכוח הנפקת הזכויות.

בחודש דצמבר 2024 החברה ואזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת מימשו סך של 3,345 אלפי כתבי אופציה כנגד תשלום מחיר מימוש בסך כולל של כ- 18,397 אלפי ₪.

ביום 25 בדצמבר 2024 החברה התקשרה עם מספר משקעים מסווגים בעסקה מחוץ לבורסה למכירת 3,345 אלפי כתבי אופציה (סדרה 1) במחיר של 0.01 ₪ לכל כתב אופציה, אשר הרוכשים התחייבו לממשם במלואם למניות אזורים ליווינג כנגד תשלום מחיר מימוש בסך כולל של כ- 18,397 אלפי ₪.

בנוסף החברה העניקה לרוכשים, ללא תמורה, 3,344,845 אופציות רכש (Call) המקנות, כל אחת, זכות לרכישת מניית אזורים ליווינג המוחזקות (בעקיפין) על-ידי החברה ("אופציות הרכש"), בתמורה למחיר מימוש בסך של 6.33 ש"ח עבור כל אופציית רכש, בכפוף להתאמות מסוימות, בהתאם לתקנון הבורסה לניירות ערך בע"מ בתל-אביב וההנחיות על פיו. אופציות הרכש ניתנות למימוש על-ידי הרוכשים עד ליום 25 בדצמבר, 2025 הן לא תירשמה למסחר ולא תהיינה ניתנות להעברה.

**באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)**

**ד. אזורים ליווינג (המשך)**

**הקצאה פרטית של אגרות חוב (סדרה ב') הניתנות להמרה למניות של אזורים ליווינג**

ביום 11 בדצמבר 2023 אישר דירקטוריון אזורים ליווינג הקצאה פרטית של 60 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') הניתנות להמרה למניות של אזורים ליווינג בדרך של הרחבת סדרה ("הרחבת סדרה ב"). בהתאם להוראות הסכם הניהול מיום 3 בפברואר 2020 בין אזורים ליווינג לבין חברת הבת של החברה, בעקבות הרחבת סדרה ב' זכאית חברת הניהול ל- 1,200,000 אופציות לרכישת אגרות חוב (סדרה ב') של אזורים ליווינג. דירקטוריון החברה החליט לוותר על האופציות להן זכאית חברת הניהול מכוח הרחבת סדרה ב'.

**מניות רדומות**

בהתאם לפקודה, קרן השקעות במקרקעין הינה חברה אשר מתקיימים לגביה בין היתר, התנאים המפורטים להלן:

- (1) מתום שלוש שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך, לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב- 70% או יותר מאמצעי השליטה בה, ומתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ואילך (להלן - "המועד השני") ב- 50% או יותר מאמצעי השליטה בה; ואולם מתום המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 30% מאמצעי השליטה, ומתום שלוש שנים לאחר המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ- 20% מאמצעי השליטה בה. לעניין סעיף זה -
- (2) לא התקיים האמור בסעיף מתום המועד השני, לא יקנו מניותיו של בעל מניות המחזיק ביותר מ-30% מאמצעי השליטה בקרן להשקעות במקרקעין מתום המועד השני או מ-20% מאמצעי השליטה בה מתום שלוש שנים לאחר המועד השני זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף.
- (3) לא התקיים האמור בסעיף עד המועד השני, גם לאחר שהמניות הפכו לרדומות כאמור בפסקה 1 לעיל, לא יקנו מניותיו של בעל מניות מהותי בקרן להשקעות במקרקעין זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידיו, עד להתקיימות האמור בסעיף.

למועד דוח זה, החברה מחזיקה בשיעור של 36.22% מהונה המונפק והנפרע של אזורים ליווינג ומזכויות ההצבעה בה, כאשר החל מיום 5 בפברואר 2025 היא נדרשת להחזיק פחות מ- 30% מאמצעי השליטה בה, בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה ותקנון אזורים ליווינג.

לאור האמור לעיל, ביום 5 בפברואר 2025 אזורים ליווינג הודיעה כי בהתאם להוראות סעיף 11.4 (א) בתקנון שלה, סך של 9,552,710 מניות המוחזקות על ידי החברה תהיינה מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן לא יקנו לחברה זכות להצביע באסיפה הכללית של אזורים ליווינג, לקבל דיבידנד, מניות הטבה או זכויות), כך שהחל מהשינוי האמור החברה מחזיקה בשיעור של 30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג, בעוד שיתרת המניות מוחזקת בידיה כמניות רדומות.

**ה. הפחתה לירידת ערך השקעה של חברה כלולה**

בעקבות ירידה מתמשכת בשווי המניה של אזורים ליווינג, במהלך שנים 2023 ו-2024, החברה בחנה את הסכום בר ההשבה של שווי השקעתה באזורים ליווינג באמצעות הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי. בהתאם להערכת השווי, רשמה החברה בשנת 2023 הפחתה לירידת ערך של חברה כלולה בסך של 52,686 אלפי ש"ח ובשנת 2024 בוטלה הפרשה עקב עליה בשווי בסך של 9,550 אלפי ש"ח, במסגרת סעיף הוצאות אחרות בדוח רווח והפסד.

הערכת השווי בוצעה בהתבסס על קביעת שווי שימוש נטו של ההשקעה, במסגרתה נאמד חלקה של החברה באומדן תזרימי המזומנים העתידיים (בערך נוכחי) אשר חזוי שיופקו על ידיה בתוספת השפעת שווי רווחי פעילות הניהול שניתנים על ידי החברה לאזורים ליווינג. בקביעת אומדן תזרימי המזומנים העתידיים (בערך נוכחי) אשר חזוי שיופקו על ידי אזורים ליווינג, העריך מעריך השווי שהחברה תוכל לממש בדרך של מכירה 6.2% (בשנת 2023: 7.37%) מהמניות המוחזקות על ידה (המניות הרדומות) מיום 5 בפברואר 2025 וזאת כדי לעמוד בהוראות פקודת מס הכנסה לעניין שיעור אחזקות של מחזיק יחיד. בשל כך העמיד מעריך השווי את הערך של חלק זה באחזקותיה של חברת אזורים ליווינג לפי שווי בורסה ליום 31 לדצמבר 2024.

**באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)**

**ה. הפחתה לירידת ערך השקעה של חברה כלולה (המשך)**

בקביעת אומדן תזרימי המזומנים העתידיים (בערך נוכחי) שיופקו על ידי אזורים ליווינג (ביחס ליתרת האחזקות בשיעור של 30%), התבסס מעריך השווי, על שווים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה ונכסים נוספים כפי שמדווחים בדוחותיה הכספיים של אזורים ליווינג תוך ביצוע התאמות מסוימות, כמו כן ביצע מעריך השווי התאמות לשווי התחייבויותיה לזמן ארוך, לפי שיטת היוון תזרימי מזומנים תוך שימוש בשיעור היוון המייצג ריבית שוק. בנוסף מעריך השווי הפחית את שווי את עלויות הניהול והיזום העתידיות בהתבסס על עלות הנגזרת מהסכמי ניהול שנחתמו לאחרונה על ידי שחקני שוק אחרים תוך שימוש בשיעור היוון של 7%. במקביל אמד מעריך השווי את שווי פעילות הניהול והיזום לחברה, תוך מתן מקדמי הסתברות לחידוש הסכמים אלו ותוך שימוש בשיעור היוון של 10%. במסגרת חוות דעתו הפחית מעריך השווי את השפעות המס על חלקה של החברה באומדן תזרימי המזומנים העתידיים (בערך נוכחי) אשר חזוי שיופקו על ידי אזורים ליווינג.

**ו. פרטים נוספים בדבר חברות מוחזקות מהותיות המוחזקות במישרין על ידי החברה**

היקף השקעה בחברות מוחזקות (ללא הלוואות) אלפי ש"ח	ערבויות שניתנו	הלוואות שניתנו אלפי ש"ח	זכויות החברה בהצבעה	זכויות החברה בהון	מדינת התאגדות
<b>2024</b>					
<b>חברות מאוחדות</b>					
2,182,048	(*)	1,347,415	100%	100%	ישראל
<b>2023</b>					
<b>חברות מאוחדות</b>					
2,021,354	(*)	1,194,673	100%	100%	ישראל

(\*) החברה העמידה ערבות מתמדת ללא הגבלת סכום לטובת בנקים להבטחת התחייבות החברה המאוחדת כלפי הבנקים בעיקר במסגרת התקשרויות בהסכמי ליווי שהועמדו לטובת הקמת פרויקטים.

**באור 12 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)**

**ז. תמצית נתונים כספיים לגבי פעילות משותפת**

להלן נתוני פעילות משותפת מהותיות כפי שנכללו בדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2024, ו- 2023 ובתוצאות הפעולות לשנים 2024, ו- 2023 בהתאם לשיעור ההחזקה בהן למועד הדיווח.

מיקום פעילות	תחום פעילות	שיעור בעלות	נכסים שוטפים	נכסים שאינם שוטפים	סך נכסים	התחייבויות שוטפות	התחייבויות שאינן שוטפות	סך התחייבויות	הכנסות	הוצאות	רווח (הפסד) נקי
אלפי ש"ח											
<b>2024</b>											
קרית גנים	ישראל	50%	61,820	146,972	208,791	21,988	116,267	138,255	28,136	27,705	432
	יזמות לבניה למגורים										
<b>2023</b>											
קרית גנים	ישראל	50%	45,587	146,188	191,775	7,273	104,250	111,523	17,138	19,111	(1,974)
	יזמות לבניה למגורים										

דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים

באור 13 - נדל"ן להשקעה

א. התנועה בנדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה שאינו למגורים:

סה"כ	מבנים להשכרה	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם	קרקע לא מבונה
אלפי ש"ח			
1,000,376	453,637	163,119	383,620
30,784	3,112	26,593	1,079
75,259	45,084	19,199	10,976
4,066	-	3,265	801
110,109	48,196	49,057	12,856
(205,793)	(205,793)	-	-
-	(14,246)	-	14,246
-	76,017	(76,017)	-
(205,793)	(144,022)	(76,017)	14,246
904,692	357,811	136,159	410,722

יתרה ליום 1 בינואר, 2024  
 תוספות במהלך השנה:  
 רכישות ותוספות  
 עלייה בשווי ההוגן, נטו  
 סיווג ממלאי קרקעות  
 סה"כ תוספות  
 גריעות ומימושים  
 סיווג ממבנים בהקמה לקרקע לא מבונה  
 סיווג למבנים להשכרה וקרקע הכלולה בהם  
 סה"כ

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

היתרה כוללת עלויות אשראי שהווננו בסך מצטבר של 4,784 אלפי ש"ח. (2023: 3,674 אלפי ש"ח).

סה"כ	מבנים להשכרה	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם	קרקע לא מבונה
אלפי ש"ח			
938,682	438,541	114,605	385,536
48,720	(24)	46,565	2,179
11,552	15,120	1,173	(4,741)
1,422	-	776	646
61,694	15,096	48,514	(1,916)
1,000,376	453,637	163,119	383,620

יתרה ליום 1 בינואר, 2023  
 תוספות במהלך השנה:  
 רכישות ותוספות  
 עלייה בשווי ההוגן, נטו  
 סיווג ממלאי קרקעות  
 סה"כ תוספות  
 יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

סה"כ	מבנים להשכרה	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם	קרקע לא מבונה
אלפי ש"ח			
946,299	365,239	524,464	56,596
225,260	-	220,070	5,190
4,814	2,014	2,488	312
(75,343)	(31,374)	(40,953)	(3,016)
-	388,050	(388,050)	-
157,746	358,690	(206,445)	5,502
1,104,045	723,929	318,019	62,097

נדל"ן להשקעה למגורים:

יתרה ליום 1 בינואר, 2024  
 תוספות במהלך השנה:  
 רכישות ותוספות  
 הפרשי תרגום  
 שינוי בשווי ההוגן, נטו  
 סיווג מקרקע לא מבונה לבנינים בהקמה  
 סה"כ תוספות  
 יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

היתרה כוללת עלויות אשראי שהווננו בסך מצטבר של 67,927 אלפי ש"ח. (2023: 40,026 אלפי ש"ח).

**דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים**

**באור 13 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

**א. התנועה בנדל"ן להשקעה (המשך)**

**נדל"ן להשקעה למגורים:**

סה"כ שווי הוגן	מבנים להשכרה	מבנים בהקמה וקרקע הכלולה בהם אלפי ש"ח	קרקע לא מבונה
587,873	350,141	153,428	84,304
218,969	(2)	210,977	7,994
14,239	10,511	3,227	501
125,218	4,589	72,826	47,803
-	-	84,006	(84,006)
358,426	15,098	371,036	(27,708)
946,299	365,239	524,464	56,596

יתרה ליום 1 בינואר, 2023

**תוספות במהלך השנה:**

רכישות ותוספות

הפרשי תרגום

שינוי בשווי ההוגן, נטו

סיווג מקרקע לא מבונה לבנינים בהקמה

סה"כ תוספות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

שעבודים - ראו באור 28ב'.

ליום 31 בדצמבר

2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
946,299	1,101,030
1,000,376	904,692
1,946,675	2,005,722

**הרכב היתרה במאזן**

נדל"ן להשקעה למגורים - בארה"ב

נדל"ן להשקעה שאינו למגורים - בישראל

סה"כ נדל"ן להשקעה

שעבודים-ראו באור 28ב'.

**ב. לתום תקופת הדיווח, דמי החכירה המינימאליים העתידיים להתקבל משוכרים בגין חוזי חכירה תפעולית בנכסי נדל"ן להשקעה שאינם ניתנים לביטול הינם כדלקמן (\*):**

ליום 31 בדצמבר
2024
אלפי ש"ח
48,590
24,212
20,006
19,209
10,985
123,002

שנת 2025 (\*\*)

שנת 2026 (\*\*)

שנת 2027

שנת 2028

שנת 2029 ואילך

(\*) ההכנסות הינן לכלל תקופת החוזה, ללא התחשבות באפשרות לביטול מוקדם ובתקופות אופציה. כמו כן, אינו כולל התקשרויות בגין נכסים שטרם הופעלו.

(\*\*) כולל חוזים קצרי טווח בנכסי נדל"ן להשקעה למגורים בארה"ב.

**ג. הסכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר:**

2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
52,297	71,444	86,091
11,115	14,051	18,519
76,803	136,770	(84)

הכנסות שכירות ודמי ניהול ואחזקה מנדל"ן להשקעה

הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מנדל"ן להשקעה

עליה (ירידה) בשווי הוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו



**באור 13 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

**ד. קביעת שווי הוגן**

1. **היררכיית שווי הוגן**  
ליום 31 בדצמבר 2024, מבנים בהקמה מהווים קרקעות ושטחי מסחר בהקמה במסגרת פרויקטים יזמיים של החברה, המוצגים בדוחות על בסיס העלות או שווי הוגן.
2. **נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה**

סוג הנכס:	קרקעות לא מבונות
טכניקות הערכה לקביעת השווי הוגן:	השווי הוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת ההשוואה, כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על מחיר למטר רבוע של נכסים ברי השוואה
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה: יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי הוגן:	מחיר למטר רבוע של קרקע תחול עליה ככל שהמחיר למ"ר יעלה
סוג הנכס:	נדל"ן להשקעה מניב בישראל ובארה"ב - מסחר, משרדים, שטחי חניה ומגורים
טכניקות הערכה לקביעת השווי הוגן:	גישת היוון הכנסות - כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על תקבולים צפויים מדמי שכירות מהוונים.
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	- דמי שכירות למ"ר מסחר, משרדים - דמי שכירות חודשיים לדירה למגורים - NOI מייצג בתקופת ההשכרה - שיעור תשואה
יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי הוגן:	תחול עליה בשווי הוגן ככל ש- - דמי השכירות ושיעור הגידול בהם יעלו - NOI מייצג בתקופת ההשכרה יעלה - שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים יפחת

**3. תהליכי הערכה המיושמים בחברה**

השווי הוגן של נדל"ן להשקעה נקבע מדי תקופה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בעל כישורים וניסיון מתאימים לגבי סוג הנכס נשוא הערכת השווי ומיקומו. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות בתקופות שונות עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה. הערכות השווי נערכו בעיקר בהתבסס על עסקאות שנערכו בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה.

**4. תיאור של טכניקות הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן**

- לצורך מדידת קרקעות לא מבונות השתמש מעריך השווי בגישת ההשוואה:

2023	2024	תיאור הנכס הנמדד
קרקעות לא מבונות	קרקעות לא מבונות	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר
349 מיליון ש"ח	351 מיליון ש"ח	טכניקות הערכה
שיטת ההשוואה	שיטת ההשוואה	
מחיר למ"ר בעסקאות ההשוואה/ קרקע ליחידת דיור בארה"ב 1,840-10,000 ש"ח למ"ר	מחיר למ"ר בעסקאות ההשוואה/ קרקע ליחידת דיור בארה"ב 1,900-6,500 ש"ח למ"ר	תיאור הנתונים שאינם נצפים
12,400-27,500 ש"ח למ"ר	12,400-29,250 ש"ח למ"ר	טווח לקרקעות בישראל
26,700-38,000 ש"ח למ"ר	26,700-38,000 ש"ח למ"ר	טווח לתעסוקה בישראל
75,000 דולר ליחיד	70,000 דולר ליחיד	טווח למסחר בישראל
		טווח קרקעות בארה"ב

באור 13 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. קביעת שווי הוגן (המשך)

4. תיאור של טכניקות הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן (המשך)

- לצורך מדידת מבנה משרדים, שטחי מסחר ונכס בהקמה, מגורים להשכרה בהקמה השתמש מעריך השווי בגישת היוון הכנסות. כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על הכנסות ומחירי השכרה עתידיים. תיאור הנתונים שאינם נצפים:

2023	2024	
1,439 מיליון ש"ח	1,486 מיליון ש"ח	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר
116	119	אומדן דמי שכירות, משרדים בישראל (מחיר חודשי למ"ר בש"ח)
99-187	99-201	אומדן דמי שכירות מסחר בישראל (מחיר חודשי למ"ר בש"ח)
9,967-13,098	8,994-17,500	אומדן דמי שכירות למגורים בארה"ב (ממוצע חודשי בש"ח ליח"ד)
6.3%-7.7%	6.5%-7.5%	שיעור התשואה לנכסים בישראל
5.15%	5.25%-5.3%	שיעור התשואה לנכסים בארה"ב
תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 37 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נכסים בישראל והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 42 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בישראל ליום 31 בדצמבר 2023.	תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 13 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נכסים בישראל והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 15 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בישראל ליום 31 בדצמבר 2024.	שיעור התשואה על נדל"ן להשקעה לעיל מהווה אומדן קריטי לחברה

ה. מכירת נכסים מניבים

ביום 24 בדצמבר 2024 התקשרה אזורים בניין (1965) בע"מ, חברת בת בבעלותה המלאה של החברה ("חברת הבת") בהסכמי מכר עם תאגידים שונים שאינם קשורים לחברה ("הרוכש") למכירת מלוא זכויותיה של חברת הבת בשלושה נכסים מניבים ("הנכסים" או "הממכר"), וזאת בתמורה לסך כולל של 205.8 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ("התמורה", "הסכמי המכר" או "העסקאות", לפי העניין), בתנאים העיקריים המפורטים להלן:

1. בהתאם להסכמי המכר, חברת הבת מכרה לרוכש את מלוא זכויותיה בנכסים שלהלן: (1) שטחי המסחר במתחם "הבלוק" בבאר שבע בשטח של 1,720 מ"ר וכן מחסנים ומקומות חניה של שטחי המסחר ("מתחם הבלוק"); (2) שטחי המסחר במתחם "הכוכב" בגליל ים בשטח של 2,220 מ"ר וכן מחסנים ומקומות חניה של שטחי המסחר ("מתחם הכוכב"); ו- (3) שטחי המסחר במתחם "הנרקיס" בראשון לציון בשטח של 2,650 מ"ר וכן מחסנים ומקומות חניה של שטחי המסחר ("מתחם הנרקיס").

2. הרוכש רכש את כל זכויות חברת הבת בממכר (לא כולל זכויות בניה נוספות הקיימות על פי תכניות מאושרות, וביחס למתחם הבלוק אף לא כולל זכויות בניה עתידיות), נקיות מכל חוב ו/או שעבוד ו/או התחייבות, למעט הסכמי השכירות, הסכמים נוספים בהם התקשרה החברה בקשר עם הממכר, זיקות הנאה והערות נוספות המופיעות בנסח הרישום. בנוסף, חברת הבת התחייבה להשלים את רישום הבית המשותף במתחם הכוכב בתוך 14 חודשים ובמתחם הנרקיס בתוך 18 חודשים ממועד חתימת הסכמי המכר בגין נכסים אלו.

3. ביום 30 בדצמבר 2024 העסקה הושלמה והועברה החזקה בנכסים לרוכש. התמורה בגין כל אחד מהנכסים הופקדה בנאמנות ובמהלך חודש ינואר 2025 הועברה לחברת הבת (למעט פיקדונות שנותרו בנאמנות לצורך הבטחת המצאת אישורי מסים ואישורי עיריה, כמפורט בהסכמי המכר).

4. בעקבות מכירת הזכויות בנכסים כאמור, החברה רשמה בדוחותיה הכספיים רווח בסעיף "עליה (ירידה) בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו" בסך של כ- 28 מיליון ש"ח (לפני מס).

**באור 13 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

**1. נכסים ביונקרס, ארצות הברית**

החברה פועלת בארה"ב (באמצעות חברה בת המוחזקת בשיעור של 100%) בהקמה, פיתוח, שיווק והפעלה של פרויקטים למגורים להשכרה בסביבת העיר יונקרס הממוקמת בחלק הדרומי של מחוז וסטצ'סטר, מצפון לעיר ניו יורק למטרת הנב של הכנסות שכירות. בהתאם לכך, השקעותיה של החברה בנכסים באיזור יונקרס מסווגים כנדל"ן להשקעה.

**1. MIROZA 2**

במהלך חודש ספטמבר 2021 הושלמה הקמתו של פרויקט Miroza 2 הכולל מגדל מגורים המכיל 180 יחידות דיור. נכון למועד הדוח 175 יחידות דיור מושכרות. הנכס מוצג בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 לפי שווי ההוגן בסך של 91.3 מיליון דולר, ללא רכיב החניון של הבנין אשר שוויו נאמד בנפרד (92.3 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2023) וזאת בהתבסס על הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי.

ביום 28 ביולי 2022 הושלמה התקשרות בהסכם הלוואה עם גוף פיננסי בקשר עם העמדת הלוואה בסך של 72 מיליון דולר. למידע נוסף בקשר עם ההלוואה ראו באור 17ד' להלן.

**2. MIROZA 3**

בחודש ינואר 2022 החלה הקמתו של פרויקט Miroza 3, הכולל 184 יחידות דיור על עתודת קרקע הסמוכה לפרויקט Miroza 2. עם השלמת עבודות הקמה וקבלת אישור אכלוס חלקי במהלך חודש אפריל 2024 החלה חברה בת בארה"ב את השכרתן ואכלוסן של יחידות הדיור, נכון למועד הדוח הושכרו 125 יחידות דיור.

במהלך חודש פברואר 2022, הושלמה התקשרות עם בנק מקומי בקשר עם מימון הקמת פרויקט Miroza 3 בסך של כ- 61.7 מיליון דולר. בחודש אוגוסט 2024 הפעילה החברה הבת בארה"ב את האופציה להארכת תקופת הלוואה שהועמדה לה לטובת מימון הקמת פרויקט Miroza 3, ושירתה נכון למועד דוח זה הסתכמה בסך של כ- 61 מיליון דולר, לתקופה של 12 חודשים נוספים. למידע נוסף בקשר עם ההלוואה ראו באור 17ד' להלן.

הנכס מוצג בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 לפי שווי ההוגן ללא רכיב החניון של הבנין אשר נאמד בנפרד, בסך של 98.8 מיליון דולר (31 בדצמבר 2023 : 96.4 מיליון דולר) וזאת בהתבסס על הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי.

**2. Hudson 44**

בחודש ינואר 2021 רכשה החברה הבת קרקע נוספת ברחוב הדסון 44, במרכז העיר יונקרס (ניו-יורק), ארה"ב, בתמורה לסך של 10.4 מיליון דולר ובחודש יוני 2022 השלימה החברה הבת את רכישתה של קרקע סמוכה נוספת בתמורה לסך של 1.85 מיליון דולר. בחודש דצמבר 2021 התקבל אישורה של הרשות המקומית להגדלת היקף יחידות הדיור שניתן להקים בפרויקט ל- 250 יחידות דיור מיועדות להשכרה ו- 222 מקומות חניה במגדל מגורים הכולל 25 קומות.

במהלך שנת 2022 התקבל היתר חפירה ובחודש ספטמבר 2022 החלה החברה הבת את עבודות ההקמה של פרויקט Hudson 44 ובמהלך הרבעון הראשון של שנת 2023 התקבל היתר להקמת מגדל המגורים בפרויקט. החברה הבת התקשרה עם קבלן ראשי לביצוע עבודות ההקמה אשר צפויות להסתיים במהלך שנת 2025. עלות ההקמה הכוללת הצפויה של הפרויקט (לרבות מרכיב הקרקע) מסתכמת בסך של כ- 133 מיליון דולר והיקף ההכנסות, נטו (NOI) הצפוי הינו בסך של כ- 7.2 מיליון דולר.

בחודש מאי 2024 התקשרה החברה הבת עם בנק מקומי בהסכם להעמדת מימון בסך שלא יעלה על 92 מיליון דולר לטובת הקמת פרויקט Hudson 44 בעיר יונקרס.

הנכס מוצג בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 בסך של 87.2 מיליון דולר (31 בדצמבר 2023 : 48.2 מיליון דולר) וזאת בהתבסס על הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי.

**באור 13 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

1. נכסים ביונקרס, ארצות הברית (המשך)

3. קבלת זכויות בגין קרקע Miroza 4

בחודש מאי 2023 קיבלה Azorim at Ridge Hill Inc. ("חברת הבת"), אשר מוחזקת בעקיפין בשיעור של 100%, הודעה בדבר קבלת אישור מאת מועצת התכנון ומחלקת הבניה של העיר יונקרס בארה"ב להגדלת זכויות הבניה על חטיבת הקרקע בה ממוקמים הפרויקטים Miroza 2 ו-Miroza 3 ובנוסף קרקע פנויה סמוכה ("הקרקע הפנויה") שבבעלות חברת הבת. יצוין כי כלל זכויות הבניה שהוקנו לחטיבת הקרקע נוצלו במסגרת הפרויקטים Miroza 1-3 באופן שלא היו זכויות בניה להקמת פרויקט מגורים על הקרקע הפנויה. בעקבות קבלת האישור לתוספת זכויות הבניה, חברת הבת תוכל להקים על הקרקע הבנויה פרויקט מגורים נוסף (Miroza 4) שיכלול 174 יחידות דיור, מתוכן 10% יושכרו בשכר דירה מפוקח. הנכס מוצג בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 בסך של 16.2 מיליון דולר (31 בדצמבר 2023: 15.6 מיליון דולר) וזאת בהתבסס על הערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי.

**באור 14 - רכוש קבוע**

סה"כ	כלי רכב ואחרים	ריהוט ציוד ומטלטלין אלפי ש"ח	שיפורים במושכר	משרדים ובנינים (1)	עלות
118,406	43	52,120	11,218	55,025	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
1,576	-	884	3	689	תוספות
-	-	-	-	-	גריעות
<u>119,982</u>	<u>43</u>	<u>53,004</u>	<u>11,221</u>	<u>55,714</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023
119,982	43	53,004	11,221	55,714	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
2,101	-	1,839	-	262	תוספות
-	-	-	-	-	גריעות
<u>122,083</u>	<u>43</u>	<u>54,843</u>	<u>11,221</u>	<u>55,976</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
101,784	7	48,305	10,198	43,274	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
2,443	-	1,563	238	642	פחת לשנה, 2023
-	-	-	-	-	גריעות
<u>104,227</u>	<u>7</u>	<u>49,868</u>	<u>10,436</u>	<u>43,916</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023
104,227	7	49,868	10,436	43,916	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
1,851	-	1,034	42	774	פחת לשנה, 2024
-	-	-	-	-	גריעות
<u>106,078</u>	<u>7</u>	<u>50,902</u>	<u>10,478</u>	<u>44,690</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
15,755	36	3,136	785	11,798	הערך בספרים
<u>16,006</u>	<u>36</u>	<u>3,941</u>	<u>743</u>	<u>11,286</u>	ליום 31 בדצמבר, 2023
					ליום 31 בדצמבר, 2024

(1) שעבודים - ראו באור 28ב'.

**באור 15 - הלוואות, חובות ופקדונות שניתנו לזמן ארוך**

א. הרכב

ליום 31 בדצמבר		שעור הריבית המשוקלל ליום 31 בדצמבר, 2024 %	
2023	2024		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
20,229	20,324	-	ללא הצמדה
1,519	1,531	0.8%	הלוואות וחיובים לזמן ארוך (*)
80,480	102,070	8.3%-5%	פקדונות בנאמנות הלוואות וחיובים לזמן ארוך
23,686	23,684	7.0%	בהצמדה למדד
22,850	23,443	-	הלוואות וחיובים לזמן ארוך (1) (*)
			הלוואות וחיובים לזמן ארוך
1,014	1,337	-	אופציות למניות ואגרות חוב להמרה בחברה כלולה המוצגות בשווי הוגן
<u>149,778</u>	<u>172,389</u>		

(1) היתרות ליום 31 בדצמבר 2024 מוצגות לאחר הפרשה לירידת ערך בסך של כ-58 מיליון ש"ח. (2023 : כ-57 מיליון ש"ח). ההלוואות מהוות בעיקר הלוואות לבעלי קרקע ושותפים בפרויקטים משותפים. (\*) מוצג בשווי הוגן דרך רווח והפסד. ראו גם באור 30 בדבר מכשירים פיננסיים.

ב. להלן פירוט ההלוואות והפקדונות לזמן ארוך לפי קבוצות לווים ליום 31 בדצמבר 2024 :

סה"כ יתרה בקבוצה אלפי ש"ח	מס' לווים בקבוצה	יתרה ללווה אלפי ש"ח
819	3	עד 1,000
24,961	6	1,001-10,000
16,500	1	10,001-20,000
68,024	3	20,001-30,000
60,748	1	מעל 30,000
<u>171,052</u>	<u>14</u>	

**באור 16 - נכסי זכות שימוש**

הסכום ליום 31 בדצמבר 2024 משקף דמי חכירה ששולמו מראש המתייחסים לזכויות במקרקעין אותם חוכרת החברה.

**באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים**

באור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות ואשראי נושאי ריבית של הקבוצה, הנמדדים לפי העלות המופחתת. מידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכונים ריבית, מטבע חוץ וזילות, ניתן בבאור 30, בדבר מכשירים פיננסיים.

א. אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

31 בדצמבר		ריבית משוקללת נקובה	
2023	2024		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
463,229	418,229	6.7%	חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך
20,746	261,430	8.5%	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים - ללא הצמדה בריבית משתנה
46	15,492	11%	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים - דולר ארה"ב
470,049	994,056	6.5%	אשראי זמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
954,070	1,689,207		משיכות יתר - ללא הצמדה
			הלוואות זמן קצר ונע"מ - ללא הצמדה בריבית משתנה

בדבר אמות מידה פיננסיות כלפי בנקים ראו סעיף ה להלן.

**באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**א. אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים**

**הנפקת נע"מ (סדרה 1)**

ביום 23 ביוני 2024 הנפיקה החברה סך של 100 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת נע"מ (סדרה 1) (לא סחירים) של החברה למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("נע"מ"). הנע"מ ישא ריבית מבוססת ריבית בנק ישראל + מרווח ויעמוד לפירעון בתום 364 ימים ממועד הנפקתו. על פי תנאי הנע"מ, למשקיעים האפשרות לפרוע את הנע"מ בהודעה מוקדמת של 14 יום. בנוסף, לצדדים קיימת האופציה להעמידו מחדש למשך 4 תקופות נוספות ועד ליום 17 ביוני 2029.

ביום 1 לדצמבר 2024 הנפיקה חברה בת של החברה סך של 80 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת נע"מ (סדרה 1) (לא סחירים) של החברה למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("נע"מ"). הנע"מ ישא ריבית מבוססת ריבית בנק ישראל + מרווח ויעמוד לפירעון בתום 364 ימים ממועד הנפקתו. על פי תנאי הנע"מ לצדדים קיימת האופציה להעמידו מחדש למשך 8 תקופות של 6 חודשים נוספות ועד ליום 2 בדצמבר 2029.

**ב. אגרות חוב**

**1. יתרת אגרות החוב:**

31 בדצמבר				ריבית נקובה	צמוד/ לא צמוד	
2023		2024				
ערך בדוחות	ערך נקוב	ערך בדוחות	ערך נקוב			
אלפי ש"ח						
114,025	114,087	56,974	56,985	3.15%	לא צמוד	אגרות חוב (סדרה 12)
301,575	309,503	219,690	224,123	2.95%	לא צמוד	אגרות חוב (סדרה 13)
583,167	582,290	642,695	653,483	2.55%	לא צמוד	אגרות חוב (סדרה 14)
190,576	172,834	186,164	163,232	0.10%	צמוד	אגרות חוב (סדרה 15)
1,189,343	1,178,714	1,105,523	1,097,823			סה"כ (*)
<b>בניכוי חלויות שוטפות של אגרות חוב</b>						
57,103	57,103	56,984	56,984			אגרות חוב (סדרה 12)
85,380	85,380	85,380	85,380			אגרות חוב (סדרה 13)
87,344	87,344	115,321	115,321			אגרות חוב (סדרה 14)
10,592	9,602	10,954	9,602			אגרות חוב (סדרה 15)
240,419	239,429	268,639	267,287			סה"כ חלויות שוטפות של אגרות חוב
948,924	939,285	836,884	830,536			

(\*) היתרה בדוחות ליום 31 בדצמבר 2024 מוצג לאחר הוצאות הנפקה, פרמיה וניכיון שטרם הופחתו בסך של כ-15 מיליון ש"ח.

**באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

ב. אגרות חוב (המשך)

**2. מועדי הנפקה ומועדי פרעון קרן וריבית:**

דירוג במועד הנפקה ראשונית	מועד תשלום ריבית	מועד תשלום קרן	שיעור ריבית נקובה	בסיס הצמדה	ערך נקוב בהנפקה / הרחבה (באלפי ש"ח ע.ג.)	מועד הנפקה / הרחבה	סדרה
A2.il – על ידי מדרוג	תשלום חצי שנתי ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בכל שנה החל ממועד ההנפקה	6 תשלומים שנתיים בשיעור של 14.29% של 14.26% ביום 30 ביוני 2025.	3.15%	ללא	179,604 160,000 60,000	אוגוסט 2016 אוקטובר 2017 אוקטובר 2018	סדרה 12
A2.il – על ידי מדרוג	תשלום חצי שנתי ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בכל שנה החל ממועד ההנפקה	2 תשלומים שנתיים בשיעור של 5% מהקרן ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021-2022, 4 תשלומים שנתיים בשיעור של 16% מהקרן ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022-2025 ותשלום בשיעור של 26% ביום 31 בדצמבר 2026.	2.95%	ללא	167,410 150,000 160,000	יולי 2019 יוני 2020 ינואר 2023	סדרה 13
A2.il – על ידי מדרוג	תשלום חצי שנתי ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בכל שנה החל ממועד ההנפקה	5 תשלומים בשיעור של 15%, 15%, 23%, 35% ו-12% מהקרן ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024-2028, בהתאמה.	2.55%	ללא	400,000 182,290	דצמבר 2020 אוגוסט 2021	סדרה 14
A1.il – על ידי מדרוג	תשלום חצי שנתי ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בכל שנה החל משנת 2022 ועד 2029.	8 תשלומים בשיעור של 5% ב- 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2028 ו- 65% מקרן אגרות החוב תשולם ב- 30 ביוני 2029.	0.1%	מדד	192,038	יוני 2021	סדרה 15

**באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

ב. אגרות חוב (המשך)

**3. אמות מידה פיננסיות:**

במסגרת שטרי החוב של אגרות החוב התחייבה החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות (מידי רבעון) כלהלן:

היקף חוב סולו צולב	דירוג	התחייבות ליחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו מקסימלי	מגבלת הון עצמי מינימלי (אלפי ש"ח)	
-	דירוג שלא יפחת מ- (BBB-) או (Baa3)	78%	440,000	סדרה 12
-	דירוג שלא יפחת מ- (BBB-) או (Baa3)	78%	700,000	סדרה 13
התחייבות להיקף חוב סולו צולב של אזורים בנין שלא יעלה על שיעור של 10% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים	דירוג שלא יפחת מ- (BBB-) או (Baa3)	78%	850,000	סדרה 14
התחייבות להיקף חוב סולו צולב של אזורים בנין שלא יעלה על שיעור של 10% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים	דירוג שלא יפחת מ- (BBB-) או (Baa3)	78%	850,000	סדרה 15(*)

(\*) כמו כן, התחייבה החברה שהיחס בין יתרת קרן אגרות החוב (סדרה 15) בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו וטרם שולמו (בניכוי פקדונות כספיים בחשבון הנאמנות שבידי נאמן אגרות החוב ובניכוי סכומי ערבויות שהומצאו לנאמן, ככל ורלוונטי) לבין השווי הבטוחתי של נכסי המקרקעין המשועבדים לטובת נאמן אגרות החוב לא יעלה על 80%.

לאור קיומה של עילת פרעון מיידית cross default של כל אחת מסדרות אגרות החוב בגין חוב מהותי, לרבות העמדה לפרעון מיידית של אחת מסדרות אגרות החוב של החברה, מגבלת ההון העצמי המינמאלי בסך של 850 מיליון ש"ח, והתחייבויות פיננסיות נטו ל-CAP נטו מקסימאלי של 78%, מהוות את אמת המידה האפקטיבית לעניין כלל סדרות אגרות החוב.

יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו - "חוב פיננסי נטו" משמעו יתרת התחייבויות כלפי בנקים, מוסדות פיננסיים, בעלי אגרות חוב ומלווים אחרים בניכוי יתרות תיק נזיל; "תיק נזיל" משמעו יתרת מזומנים ושווי מזומנים בצירוף פקדונות לזמן קצר בצירוף ניירות ערך סחירים ובניכוי מזומנים מוגבלים בשימוש; "CAP נטו" משמעו הון עצמי מאזני בתוספת חוב פיננסי נטו; "הון עצמי מאזני" משמעו הון עצמי מאזני כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים (כולל זכויות מיעוט) בתוספת הלוואות בעלים הנחותות לזכויות מחזיקי אגרות החוב.

הפרת התחייבות ליחס חוב פיננסי לחוב נטו ל-CAP נטו או להון עצמי מינמאלי במשך שני רבעוניים רצופים תקנה לבעלי אגרות החוב זכות להעמדת אגרות החוב לפרעון מיידית.

חוב סולו צולב, משמעו אשראי כספי שניטל על ידי אזורים בנין מגוף פיננסי שלא במסגרת הסכם ליווי של פרויקט ו/או שלא לרכישת מקרקעין או זכויות במקרקעין ושאינו מובטח בשעבוד ספציפי, ושכולל זכות להיפרע משעבוד עודפים בפרויקט, שניתן לטובת אותו גוף פיננסי, מכוח הסכם מסגרת ליווי של אותו פרויקט.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 עומדת החברה בהתניות הפיננסיות כאמור לעיל.

**4. התחייבויות עיקריות שנטלה החברה במסגרת שטרי אגרות החוב:**

1. לעניין מגבלות על חלוקה: ראו באור 27.
2. התחייבות לא לשעבד למשכן או להמחות על דרך של שעבוד לטובת צד שלישי כלשהו או להעמיד כבטוחה אחרת מסוג כלשהו וכל דרגה שהיא או כל ערובה אחרת, מניות של חברת הבת אזורים בנין ללא הסכמת מחזיקי אגרות החוב.



**באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

ב. אגרות חוב (המשך)

**5. עילות להתאמת שיעורי הריבית:**

במסגרת שטרי החוב של אגרות החוב נקבעו עילות להתאמות של שיעור הריבית הנקובה כלהלן:

**התחייבות ליחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו מקסימלי או מגבלת הון עצמי מינימלי**

**דירוג אגרות החוב**

סדרה	התחייבות ליחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו מקסימלי או מגבלת הון עצמי מינימלי	דירוג אגרות החוב
סדרה 12	<p>ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות הבאות: (1) היחס שבין החוב פיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP) עלה על 75% או; (2) הון עצמי מאזני על פי הדוחות הכספיים של החברה יפחת מ-500 מיליון ש"ח, וזאת לפי דוחותיה הכספיים של החברה המבוקרים או הסקורים, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת, טרם השינוי וזאת בגין התקופה שמתחילה ממועד החריגה ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב או עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית בגינה בוצעה העלאת הריבית, לפי המוקדם. עליית שיעור הריבית בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.</p>	<p>בגין ירידת דירוג בשתי דרגות או יותר לעומת הדירוג במועד ההנפקה (להלן: "דירוג הבסיס") יועלה שיעור הריבית כדלקמן: (א) במידה והדרוג שייקבע יהיה נמוך בדרגה אחת מדירוג הבסיס, לא יחול שינוי בשיעור הריבית; (ב) במידה והדרוג שייקבע יהיה נמוך בשתי דרגות מדירוג הבסיס, יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של 0.25% עבור כל הורדת דרגת דרוג ביחס לדירוג הבסיס. במקרה שבו בגין ירידה בדירוג איגרות החוב הועלה שיעור הריבית, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף, בגין הורדת הדירוג ביחד עם שיעור הריבית הנוסף בגין החריגה מאמות מידה פיננסיות, לא יעלה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>
סדרה 13	<p>ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות וזאת על-פי דוחותיה הכספיים של החברה מבוקרים או סקורים, לפי העניין, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה מאמות המידה הפיננסיות, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת. לצורך הבחינה כאמור בלבד, לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעוניים הקבועה ביחס להתניות הפיננסיות האמורות. העלאת שיעור הריבית תיעשה רק פעם אחת, בגין כל חריגה מאותה אמת מידה פיננסית, ככל שתהא חריגה כאמור, ושיעור הריבית לא יועלה פעם נוספת במקרה שהחריגה באותה אמת מידה פיננסית תימשך. על אף האמור לעיל, יובהר, כי עליית שיעור הריבית בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין אי עמידה באמות מידה פיננסיות לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.</p>	<p>במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית כאמור לעיל, תעדכן חברת הדירוג את הדירוג כלפי מעלה לדירוג השווה, או גבוה מדירוג הבסיס, או לדירוג שבו שיעור הריבית הנוסף נמוך יותר, כמפורט לעיל, אזי יקטן שיעור הריבית לריבית הבסיס, ללא כל תוספת, או בתוספת נמוכה יותר, כאמור לעיל.</p> <p>במקרה שבו בגין ירידה בדירוג איגרות החוב הועלה שיעור הריבית, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף, בגין הורדת הדירוג ביחד עם שיעור הריבית הנוסף בגין החריגה מאמות מידה פיננסיות, לא יעלה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>
סדרה 14	<p>ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות וזאת על-פי דוחותיה הכספיים של החברה מבוקרים או סקורים, לפי העניין, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של איגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה מאמות המידה הפיננסיות, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת. לצורך הבחינה כאמור בלבד, לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעוניים הקבועה ביחס להתניות הפיננסיות האמורות. העלאת שיעור הריבית תיעשה רק פעם אחת, בגין כל חריגה מאותה אמת מידה פיננסית, ככל שתהא חריגה כאמור, ושיעור הריבית לא יועלה פעם נוספת במקרה שהחריגה באותה אמת מידה פיננסית תימשך. על אף האמור לעיל, יובהר, כי עליית שיעור הריבית בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין אי עמידה באמות מידה פיננסיות לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.</p>	<p>במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית כאמור לעיל, תעדכן חברת הדירוג את הדירוג כלפי מעלה לדירוג השווה, או גבוה מדירוג הבסיס, או לדירוג שבו שיעור הריבית הנוסף נמוך יותר, כמפורט לעיל, אזי יקטן שיעור הריבית לריבית הבסיס, ללא כל תוספת, או בתוספת נמוכה יותר, כאמור לעיל.</p> <p>במקרה שבו בגין ירידה בדירוג איגרות החוב הועלה שיעור הריבית, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף, בגין הורדת הדירוג ביחד עם שיעור הריבית הנוסף בגין החריגה מאמות מידה פיננסיות, לא יעלה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>
סדרה 15	<p>ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות הבאות: (1) היחס שבין החוב פיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP) עלה על 73.5% או; (2) הון עצמי מאזני על פי הדוחות הכספיים של החברה יפחת מ-875 מיליון ש"ח, וזאת לפי דוחותיה הכספיים של החברה המבוקרים או הסקורים, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת, טרם השינוי וזאת בגין התקופה שמתחילה ממועד החריגה ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב או עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית בגינה בוצעה העלאת הריבית, לפי המוקדם. עליית שיעור הריבית בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.</p>	<p>(א) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בשתי דרגות מדירוג הבסיס-יעלה שיעור הריבית השנתית, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.5%; (ב) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בשלוש דרגות מדירוג הבסיס, יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 0.75%; (ג) במקרה והדירוג שייקבע יהיה נמוך בארבע דרגות או יותר מדירוג הבסיס יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור נוסף של 0.25%, כך שיהיה שווה לריבית הבסיס בתוספת 1%. במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית כאמור לעיל, תעדכן חברת הדירוג את הדירוג כלפי מעלה לדירוג השווה, או גבוה מדירוג הבסיס, או לדירוג שבו שיעור הריבית הנוסף נמוך יותר, כמפורט לעיל, אזי יקטן שיעור הריבית לריבית הבסיס, ללא כל תוספת, או בתוספת נמוכה יותר, כאמור לעיל.</p> <p>במקרה שבו בגין ירידה בדירוג איגרות החוב הועלה שיעור הריבית, אזי בכל מקרה שיעור הריבית הנוסף, בגין הורדת הדירוג ביחד עם שיעור הריבית הנוסף בגין החריגה מאמות מידה פיננסיות, לא יעלה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.</p>

**באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידי בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ב. אגרות חוב (המשך)**

**6. עילות לפרעון מיידי של אגרות החוב:**

במסגרת שטרי החוב של אגרות החוב נקבעו עילות מקובלות להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי שהעיקריות שבהן כלהלן:

- א. חלה הרעה מהותית בעסקי החברה לעומת מצבם במועד ההנפקה, וקיים חשש ממשי שהחברה לא תוכל לפרוע את איגרות החוב במועדן.
  - ב. אם החברה לא תפרע סכום כלשהו לרבות תשלום כלשהו מהתשלומים בהם היא חייבת למחזיקי אגרות החוב שיגיע ממנה בקשר לאגרות החוב או לפי שטר הנאמנות במועדו, או אם החברה לא עמדה בהתחייבות מהותית אחת או יותר כלפי מחזיקי אגרות החוב, והחברה לא תקנה הפרה זו במסגרת הזמן שנקבעה בשטר אגרות החוב.
  - ג. החברה לא פרסמה דוח כספי שהיא חייבת בפרסומו לפי כל דין, או לפי הוראות שטר הנאמנות, בתוך 30 ימים מהמועד הקבוע לכך על-פי הדין החל על החברה או מועד אחר שנקבע במסגרת ארכה שניתנה לחברה על-ידי רשות מוסמכת לפרסום דוחותיה הכספיים (לפי המאוחר מבין השניים).
  - ד. איגרות החוב נמחקו מהמסחר בבורסה.
  - ה. אם החברה הפרה את התחייבותה בקשר עם חלוקה.
  - ו. אם הועברה השליטה בחברה, במישרין או בעקיפין, ולא התקבלה להעברת השליטה כאמור הסכמת מחזיקי איגרות החוב של החברה, מראש, באסיפה בהחלטה מיוחדת.
  - ז. הועמד לפירעון מיידי חוב פיננסי מהותי של החברה כלפי תאגיד פיננסי ומלווים אחרים, המוגדר חוב פיננסי או מספר חובות פיננסיים במצטבר של החברה, הגבוה מסך 10% מההתחייבויות הפיננסיות נטו של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (חוב ללא יכולת חזרה לחברה (Non-Recourse) לא ייחשב כחוב מהותי).
  - ח. אם החברה תמכור לאחר את עיקר נכסי החברה (המוגדרים כנכסים ששווים המצרפי עולה על 50% מתוך המאזן המאוחד של החברה) ולא התקבלה למכירה כאמור הסכמת מחזיקי איגרות החוב מראש.
  - ט. אם החברה תבצע הרחבת סדרה לאיגרות החוב בניגוד להוראות שטר הנאמנות.
  - י. Cross Default בגין חוב מהותי לרבות העמדה לפירעון מיידי אחת מסדרת איגרות החוב של החברה.
- כמו-כן, כוללים שטרי הנאמנות מגבלות ותנאים נוספים מקובלים להעמדת אגרות החוב לפרעון מיידי וביניהם, בין היתר: ביצוע מיזוג ללא קבלת אישור מחזיקי אגרות החוב (למעט חריגים שנקבעו), הפרה יסודית של תנאי אגרות החוב ושטר הנאמנות, שינוי עיקר פעילותה של החברה, הפרת התחייבות לשעבוד שלילי, הפסקת דירוג בנסיבות שהינן בשליטת החברה, הליכים משפטיים מהותיים מסוימים (לרבות בהקשר של פירוק, כינוס נכסים, הקפאת הליכים, הטלת עיקולים והליכי מימוש נכסים והוצאה לפועל), רישום הערת עסק חי במשך שני רבעונים רצופים.
- נוסף על האמור לעיל יצוין כי בהתאם לשטרי הנאמנות של הסדרות השונות של אגרות החוב של החברה, רשאי הנאמן של כל אחת מסדרות אגרות החוב להעמיד לפירעון מיידי כל אחת מסדרות אגרות החוב שהוא נאמן לה, בקרות אירועים מסוימים המפורטים בשטר הנאמנות בהם, בין היתר, אם החברה תודיע על כוונתה להפסיק את תשלום חובותיה או לחדול מלהמשיך בעסקיה ו/או קיים חשש מהותי כי החברה לא תוכל לפרוע את אגרות החוב במועדן ו/או קיים חשש ממשי כי החברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי מחזיקי אגרות החוב, הכל בהתאם ובכפוף לקבוע בשטרי הנאמנות.

**באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידיים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

ב. אגרות חוב (המשך)

**7. אגרות חוב סדרה 15 - בטחונות**

לצורך הבטחת קיומן המלא של כל התחייבויות החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה 15) נוצרו ונרשמו לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב, השעבודים הבאים: א. שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) ("חשבון הנאמנות"), לרבות כל הכספים הפקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת; ב. משכנתא בדרגה ראשונה וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין") בפרויקט הרצליה הילס (נכס מניב המוצג בדוחות החברה כנדל"ן להשקעה הכולל מבנה משרדים בן תשע קומות מעל קומת קרקע מסחרית ומרתף חניה של 5 קומות) ("הפרויקט"); ג. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של אזורים בנין על פי הסכם העסקה המשותפת והסכם השיתוף בקשר עם הפרויקט; ד. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות אזורים בנין בהכנסות המשוועדות, ובכלל זה שעבוד זכויות, אזורים בנין, על פי הסכמי השכירות הקיימים בפרויקט נכון למועד יצירת השעבוד; ה. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות אזורים בנין לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הפרויקט. שווי זכויות החברה בפרויקט ליום 31 בדצמבר 2024 עומד על 323 מיליון ש"ח.

**8. הקצאה פרטית - אגרות חוב סדרה 13**

ביום 8 בינואר 2023, אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית בדרך של הרחבת סדרה של 160 מיליון ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 13) של החברה במחיר של 94.25 אגורות לכל 1 ש"ח ע.נ. המשקפת ריבית אפקטיבית של 5.4%, ובתמורה כוללת (ברוטו) בסך של 150.8 מיליון ש"ח. ביום 15 בינואר 2023 הושלמה ההקצאה כאמור לאחר קבלת אישור הבורסה לניירות ערך וקבלת אישור חברת מידרוג בע"מ לפיו אגרות החוב (סדרה 13) דורגו בסמוך לאחר ביצוע ההנפקה הפרטית בדירוג של "A2.il".

**9. הנפקה לציבור בדרך הרחבת סדרת אגרות חוב 14**

ביום 9 בינואר 2024 השלימה החברה הנפקת 186,514 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 14), רשומות על שם בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת וזאת במסגרת הנפקה לציבור בדרך של הרחבת סדרה, במחיר של 92.1 אג' לכל 1 ש"ח ע.נ. המשקף ריבית אפקטיבית שנתית בשיעור של 5.58% ובתמורה כוללת ברוטו בסך של 171.8 מיליון ש"ח.

**10. דירוג אגרות חוב**

ביום 11 במרץ 2025 הודיעה מידרוג בע"מ ("מידרוג") על העלאת דירוג החברה ודירוג אגרות החוב (סדרות 12, 13 ו-14) שהנפיקה החברה ל-A1.il מ-A2.il והעלאת דירוג אגרות החוב (סדרה 15) שהנפיקה החברה ל-Aa3.il מ-A1.il ושינתה את אופק הדירוג מחיובי ליציב. כמו כן, מידרוג הותירה על כנו דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (סדרה 1) שהנפיקה החברה.

**ג. הלוואות, יתרות זכות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך**

31 בדצמבר		ריבית משוקללת נקובה
2023	2024	
ערך בספרים	ערך בספרים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	

**הלוואות והתחייבויות ממוסדות פיננסים ואחרים (1)**

444,933	620,865	8.5%	דולר ארה"ב בריבית משתנה
914,124	981,142	6.6%	ש"ח לא צמוד בריבית משתנה

1,359,057      1,602,007

**בניכוי חלויות שוטפות**

463,229	418,229		הלוואות מבנקים
20,746	261,430		דולר ארה"ב
483,975	679,659		
875,082	922,348		

(1) בדבר אמות מידה פיננסיות כלפי בנקים ראו סעיף ד להלן.

**באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)****ג. פירוט בדבר התקשרויות בהסכמי אשראי בארה"ב****1. הסכם הלוואה למימון 2 MIROZA**

ביום 28 ביולי 2022 התקשרה חברת בת בארה"ב בבעלות מלאה (בעקיפין) ובשליטה מלאה של החברה, בהסכם הלוואה עם גוף פיננסי בקשר עם העמדת הלוואה בסך של 72 מיליון דולר.

ההלוואה תיפרע בתשלום אחד בתום 3 שנים ממועד העמדתה ותישא ריבית אשר תשולם אחת לחודש, בשיעור של SOFR+4% (או ריבית חלופית מקובלת אחרת) או 4.55%, לפי הגבוה ביניהם. לחברה הבת ניתנה האופציה להארכת תקופת ההלוואה בשתי תקופות נוספות, של שנה כל אחת, בהינתן שהיחס שבין ה- NOI שינבע מהנכס ליתרת ההלוואה לא יפחת משיעור של 6.25% בתקופה הראשונה ו-6.5% בתקופה השנייה. במסגרת הסכם הלוואה התחייבה החברה הבת לרכוש אופציה הגנת ריבית (CAP) על שיעור ה- SOFR לתקרה של 2.75%, אשר תהיה בתוקף בתקופת ההלוואה. ההלוואה תהיה מובטחת, בין היתר על ידי משכנתא בדרגה ראשונה על כלל הזכויות בנכס ושכן שעבוד על כל ההכנסות, דמי השכירות, חשבונות, זכויות חכירה, זכויות פיתוח, רשיונות, חייבים, עודפים, תכניות, מפרטים, היתרים, הסכמים, קניין רוחני וכן שעבוד של 100% מהזכויות ההוניות בחברה הבת המחזיקה את הנכס.

ההלוואה הינה הלוואה ללא יכולת חזרה (Non-recourse) עם זאת, חברת האם (ARH) של חברת הנכס נתנה ערבות למקרים של הונאות, מצגי שווא, רשלנות חמורה או התנהגות בלתי הולמת, הפרות דרישות חוק וכד'. בנוסף התחייבה החברה האם לקיומם של מקורות כספיים מינימליים של 5 מיליון דולר וששווי נכסיה, נטו לא יפחת מסך של 50 מיליון דולר. נכון לתאריך הדוח החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות שנקבעו לעיל.

**2. הסכם הלוואה למימון הקמת 3 MIROZA**

בחודש פברואר 2022 התקשרה חברה בת בארה"ב עם בנק מקומי בקשר עם העמדת אשראי בסך של כ- 61.7 מיליון דולר למימון הקמת פרויקט 3 MIROZA שיכלול 184 יחידות דיור ושמוקם בסמוך לפרויקט 2 MIROZA. ההלוואה תישא ריבית אשר תשולם אחת לחודש, בשיעור של SOFR+3.65% (או ריבית חלופית מקובלת אחרת) או 4.35%, לפי הגבוה ביניהם. לחברה הבת ניתנה האופציה להארכת תקופת ההלוואה שמועד פרעונה חל באוגוסט 2024 בשתי תקופות נוספות, של שנה כל אחת. בחודש אוגוסט 2024 הפעילה החברה הבת בארה"ב את האופציה להארכת תקופת ההלוואה שהועמדה לה, ושיתרתה נכון למועד דוח זה הסתכמה בסך של כ- 61 מיליון דולר, לתקופה של 12 חודשים נוספים. לטובת הבטחת האשראי האמור נרשם שעבוד של הקרקע והזכויות בפרויקט זה לטובת הבנק המלווה וכן ניתנה ערבות של החברה להחזר ההלוואה ולהשלמת ביצוע הפרויקט.

**3. הסכם הלוואה למימון הקמת פרויקט 44 Hudson**

בחודש מאי 2024 התקשרה החברה הבת עם בנק מקומי בהסכם להעמדת מימון בסך שלא יעלה על 92 מיליון דולר, לטובת הקמת פרויקט 44 Hudson בעיר יונקרס שיכלול 250 יחידות דיור ו- 222 מקומות חניה. ההלוואה תישא ריבית בשיעור של SOFR (או 3.75% כגבוה) ובתוספת מרווח של 4.2%.

פרעון ההלוואה יחול בתום 30 חודשים ממועד חתימת ההסכם. לחברה ניתנה אופציה להארכת תקופת ההלוואה בשתי תקופות נוספות של 12 חודשים. להבטחת האשראי האמור נרשם שעבוד של הקרקע והזכויות בפרויקט זה לטובת הבנק המלווה וכן ניתנה ערבות של החברה (מוגבלת בסכום של 46 מיליון דולר) להחזר ההלוואה וכן להשלמת ביצוע הפרויקט ולמימון חריגות בתקציב ההקמה של הפרויקט (כלל ויהיו).

**באור 17 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ד. פרטים נוספים בדבר התחייבויות שאינן שוטפות**

סה"כ	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	אגרות חוב	מועדי פירעון:
923,207	596,685	326,522	2026
535,035	255,000	280,035	2027
103,211	-	103,211	2028
142,408	-	142,408	2029
70,663	70,663	-	מעל חמש שנים
(15,292)	-	(15,292)	נכיון והוצאות הנפקה נדחות, נטו
<u>1,759,232</u>	<u>922,348</u>	<u>836,884</u>	סך התחייבויות שאינן שוטפות בניכוי חלויות שוטפות

**ה. אמות מידה פיננסיות עם תאגידים בנקאיים**

החברה התחייבה כלפי תאגידים בנקאיים לעמידה ביחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו (חוב פיננסי נטו + הון עצמי) שלא יעלה על 80%. אי עמידה בהתניות שנקבעו מהווה עילה להעמדת יתרות החוב לפירעון מיידי. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות שלעיל.

**ו. תנועות בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון**

ליום 31 בדצמבר, 2024

סה"כ	הלוואות, יתרות זכות ופקדונות שהתקבלו לזמן ארוך	ריבית לשלם אגרות חוב אלפי ש"ח	אגרות חוב כולל חלויות שוטפות	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים כולל חלויות שוטפות	
3,018,495	875,082	-	1,189,343	954,070	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
					<b>שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים מפעילויות מימון</b>
170,264	-	-	170,264	-	תמורה, נטו מהנפקת אגרות חוב
(268,597)	-	-	(268,597)	-	פרעון אגרות חוב
950,907	225,225	-	-	725,682	קבלת הלוואות
(186,299)	-	-	-	(186,299)	פרעון הלוואות
(156,716)	(95,337)	(31,501)	-	(29,878)	ריביות ששלמו
509,559	129,888	(31,501)	(98,333)	509,505	<b>סה"כ מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילויות מימון</b>
-	(197,774)	-	-	197,774	סיווג הלוואות לזמן ארוך לחלויות שוטפות
1,477	1,477	-	-	-	השפעת השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ
187,547	113,675	31,501	14,513	27,858	הוצאות ריבית ושינויים אחרים
<u>3,717,078</u>	<u>922,348</u>	<u>-</u>	<u>1,105,523</u>	<u>1,689,207</u>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024</b>

**דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים**

**באור 18 - ספקים וזכאים אחרים**

**א. ספקים, קבלנים ונותני שירותים:**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
113,202	241,626	חובות פתוחים
96,695	57,725	המחאות לפרעון
<u>209,897</u>	<u>299,351</u>	

**ב. זכאים אחרים:**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
132,518	124,194	הפרשה לגמר ולבדק בגין פרויקטים שהסתיימו
10,342	12,140	עובדים והתחייבויות בגין שכר (כולל בעל שליטה)
4,802	12,826	ריבית לשלם
21,241	10,703	הוצאות אחרות שנצברו
496	24,912	מוסדות
6,524	9,499	הכנסות מראש ופקדונות
11,592	10,976	זכאים אחרים, יתרות זכות והפרשות אחרות
<u>187,515</u>	<u>205,250</u>	

(1) למידע נוסף בדבר זכאים המהווים צדדים קשורים ובעלי ענין, ראו באור 31 בדבר צדדים קשורים ובעלי ענין.

**באור 19 - הפרשות**

סך הכל	הפרשה לתביעות משפטיות אלפי ש"ח	הפרשה לרישום בטאבו	
17,948	6,014	11,934	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
12,568	-	12,568	הפרשות שנוצרו במהלך התקופה
(11,789)	(1,420)	(10,369)	הפרשות שמומשו במהלך התקופה
(2,461)	(748)	(1,713)	הפרשות שבוטלו במהלך התקופה
<u>16,266</u>	<u>3,846</u>	<u>12,420</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

**תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות**

1. בחודש יולי 2018, הגישה חברת גהה מבנים והשקעות בע"מ (להלן: "גהה" ו/או "התובעת"), חברה המחזיקה במשותף עם אזורים נכסים בע"מ (להלן: "החברה המאוחדת") חטיבת קרקע ביעוד למשרדים ומסחר בצומת גהה, תביעה בהליך בוררות נגד החברה המאוחדת. בתמצית, התובעת טענה להפרה של מערכת ההסכמים בין הצדדים בכך שהחברה המאוחדת לא הקימה פרויקט משותף בקרקע. התובעת טענה, כי הפרת ההסכם מקנה לה זכות, בהתאם להסכם, להפעיל סעד עצמי ולנקוט בכל פעולה לשם תכנון, בניית וניהול הפרויקט במקומה של החברה המאוחדת. בנוסף, נתבעו פיצויים, אשר הועמדו על ידי התובעת על סך של כ-422 מיליוני ש"ח (לא כולל מע"מ; כ-494 מיליוני ש"ח כולל מע"מ). בנוסף, טענה התובעת לביטול מלוא הפרשי ההצמדה והריבית בגין הלוואות שהעמידה לה החברה המאוחדת, וכן שסכומי הלוואות שהועמדו לה יפרעו מתקבולי הפרויקט, והתובעת תהיה רשאית לקזז את ערכי קרן הלוואות מהפיצויים שייפסקו לטובתה (להלן – התביעה המקורית).

בחודש אוקטובר 2018, הוגש מטעם החברה המאוחדת כתב הגנה וכתב תביעה שכנגד, נגד התובעת ובעלי מניותיה לאור ההתחייבויות האישיות שנתנו לפרוע את כל חובותיה של גהה כלפי החברה המאוחדת בין השאר להחזר הלוואות ולהפרדות.

בחודש דצמבר 2018 הגישה גהה את בקשתה לתיקון כתב התביעה המקורי תוך הגדלת סכום הפיצויים לכ-690 מיליוני ש"ח (לא כולל מע"מ).

באור 19 - הפרשות (המשך)

תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות (המשך)

1. (המשך)

בחודש מאי 2019 ניתנה החלטת הבורר המאשרת לגהה לתקן את כתב התביעה המקורי ובמסגרת זו לוותר על סעד הבניה העצמית ולהעלות את סכום הנזק הנתבע מסך כולל של כ-422 מיליון ש"ח לסכום כולל של כ-690 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) (להלן: "התביעה המתוקנת"). הסכום האמור כולל תביעה לפיצוי בגין אובדן חלקה של התובעת בתקבולי הפרויקט, ככל שהיה נבנה, בסך של 615 מיליון ש"ח וסך של 75 מיליון ש"ח בטענה כי נשללו מהתובעת "טובות הנאה". זאת ועוד, בתביעה המתוקנת התובעת כופרת בהתחייבויותיה החוזיות להחזיר את ההלוואות שניתנו לה על ידי החברה המאוחדת והבנק ו/או לקזזן מהסכום שייפסק לטובתה.

יצוין, כי בהחלטת הבורר קבע כי גהה הגישה את התביעה המקורית "בהינף יד ללא הערכה משפטית ועובדתית ראויה". עוד קבע הבורר כי משלא נדרשה גהה בתשלום אגרות בית משפט לשם הגשת כתב התביעה המקורי והתביעה המתוקנת, "הרי שישנו חשש כי היד קלה על ההדק בכל הנוגע לסכום התביעה". הבורר חייב את גהה לשאת בהוצאות החברה המאוחדת בקשר עם בקשת התיקון.

בחודש יולי 2019 הוגשה על-ידי גהה ובעלי מניותיה בקשה נוספת לתיקון כתב התביעה במסגרתה התבקש הבורר לתקן את כתב התביעה (המתוקן) שהוגש על-ידי גהה ולכלול בתוכו טענות נוספות של גהה גם כנגד החברה (אזורים השקעות). במסגרת בקשה זו, התביעה המתוקנת כנגד הקבוצה (החברה המאוחדת והחברה ביחד) הועמדה על סך כולל של כמיליארד ש"ח, מתוכם: (א) סך של כ-690 מיליון ש"ח (כנגד החברה המאוחדת) – פיצויים בגין אובדן כביכול (לטענת התובעים) של תקבולים ואובדן טובות הנאה; וכנגד החברה – בגין הערבות שנתנה החברה להתחייבויותיה של החברה המאוחדת; (ב) סך של כ-300 מיליון ש"ח (כנגד החברה) בגין רווחים שהפיקה החברה מכספים שהייתה צריכה, כביכול (לטענת התובעים) להשקיע בפרויקט גהה והשקיעה בפרויקטים אחרים; (ג) סך של כ-20 מיליון ש"ח (כנגד החברה) בגין נזק שנגרם כביכול (לטענת התובעים) לערך מניותיהם של בעלי המניות של גהה. בהחלטה מחודש אפריל 2020 קיבל הבורר את בקשתם הנוספת של גהה ובעלי מניותיה לתיקון כתב התביעה. הבורר מציין בהחלטתו זו, כי עצם אישור קבלת הבקשה הנוספת לתיקון כתב התביעה על ידו, הינה אך ורק בפן הפרוצדורלי של עצם האפשרות להגשת התביעה כנגד החברה ואין לראות בה משום הבעת עמדה כלשהי באשר לקבלת טענות התובעים, לסיכויי התביעה האמורה, או כל חלק ממנה.

במהלך הרבעון השני והשלישי של 2020, הן החברה והן החברה המאוחדת הגישו כתבי הגנה. ישיבות ההוכחות בהליך הבוררות התקיימו במהלך שנת 2022 וביום 24 בנובמבר 2022 ניתנה החלטת הבורר כי בשלב זה אין צורך במינוי מומחים נוספים מטעמו והורה לצדדים להגיש סיכומים בשאלת האחריות. בחודש מאי 2023 הוגשו סיכומיה של גהה ובחודש אפריל 2024 הוגשו סיכומיהן של החברה ושל החברה המאוחדת בשאלת האחריות. גהה הגישה את סיכומי התשובה מטעמה בתביעה שכנגד ביום 27.10.2024.

ביום 11.11.2024 הגישה אזורים בקשה מטענות ומוצגים בסיכומי גהה בתביעה שכנגד, בין היתר, מחמת העובדה כי אלו מהוות הרחבת חזית והפרה של החלטות הבורר. ביום 28.11.2024 הוגשה תשובה גהה לבקשת אזורים, ביום 4.12.2024 הגישה אזורים בקשה למתן זכות תגובה לתשובת גהה, וביום 16.12.2024 הוגשה תגובתה. ביום 15.1.2025 ניתנה החלטת הבורר, המורה על מחיקת מוצג אחד ממוצגי ההליך.

בנוגע לרכיבי התביעה, הן כנגד החברה והן כנגד החברה המאוחדת, לחברה ולחברה המאוחדת טענות הגנה טובות, לרבות טענות התיישנות, טענות כי טענות התובעים מנוגדות להסכמות שבין הצדדים, וטענות כי הסכומים הנתבעים מהחברה, מהווים בקשה לסעד כפול בגין אותה עוולה נטענת.

להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים של החברה והחברה המאוחדת לעניין התביעה המתוקנת כנגדן, ועל יסוד חוות דעת שמאי וחוות דעת של מומחה כלכלי, לסכום הנתבע על ידי גהה מהחברה ומהחברה המאוחדת אין בסיס וסיכויי התביעה בסכום זה להתקבל - לכל היותר נמוכים מאוד. בנוסף, הסיכוי כי יוטל על החברה המאוחדת חיוב מעבר לסך ההלוואות שהעמידה החברה המאוחדת לגהה ולשותפות, עבור חלקה של גהה, ככל שייפסק לגהה פיצוי כלשהו, לכל היותר נמוך מאוד; והסיכוי כי יוטל על החברה המאוחדת חיוב מעבר לחלק מסך ההלוואות נמוך מ-50%, כאשר לחברה המאוחדת קיימת זכות לקזז כל פיצוי (ככל ויפסק נגדה) כנגד הסכומים שנתנה כהלוואה לגהה. דוחות כספיים אלה משקפים את הערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים של החברה והחברה המאוחדת, באשר להשפעת ההשלכות האפשריות של התביעה המתוקנת על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה.

באור 19 - הפרשות (המשך)

תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות (המשך)

1. (המשך)

בנוסף, הוגשה על ידי גהה תביעה נוספת, אשר הועברה על ידי בית המשפט להליך הבוררות והמתנהלת במאוחד עם התביעה האמורה לעיל, בה מתבקש הבורר להצהיר כי בין גהה לחברה המאוחדת נכרת הסכם למכירת זכויותיה של החברה המאוחדת במקרקעין לגהה וכן להורות על אכיפתו של הסכם המכר הנטען. בשלב זה של התביעה, להערכת החברה המאוחדת ויועציה המשפטיים של החברה המאוחדת, גם סיכויי התביעה הנוספת האמורה כנגד החברה המאוחדת הינם נמוכים מחמישים אחוזים.

עוד יצוין, כי בחודש ספטמבר 2021, התקבל בחברה מכתב הועדה לתשתיות לאומיות ("הות"ל") לעיריית בני ברק (להלן: "העירייה"), בה הובעה עמדת הות"ל לפיה היתר הבניה שניתן לבניה במקרקעין פקע וכי לא ניתן לבנות על המקרקעין לאור פרסום הודעה לפי סעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965. לעמדת החברה והחברה המאוחדת, היתר הבניה שניתן לבניה במקרקעין היה בתוקף בעת פרסום ההודעה. ביום 22 בדצמבר 2022 פורסמה ברשומות התת"ל, המייעדת את המקרקעין למסוף תחבורה ציבורית, להשגות הציבור. ביום 28 במרץ 2023 נערכה ישיבה בפני החוקר בה נשמעו, בין היתר, השגת גהה והשגת אזורים כנגד תת"ל 121.

ביום 5 ביוני 2023 החליטה ועדת המשנה של הועדה הארצית לאמץ את דוח החוקר, שדחה את ההשגות של אזורים וגהה, והמליצה למליאת הועדה להגיש את התכנית לאישור הממשלה. באותו המועד אישרה מליאת הות"ל את החלטת ועדת המשנה והעבירה את התת"ל לאישור הממשלה. מאחר שבתום 21 ימים לא התקבלה כל בקשה מחברי הממשלה להביא את התת"ל לדיון בממשלה, ביום 17 באוקטובר 2023 פורסמה הודעה על אישורה של התת"ל. גם אזורים וגם גהה הגישו בג"ץ כנגד אישור התת"ל. דיון שהיה קבוע ליום 8 באוקטובר 2024 נדחה ליום 9 בינואר 2025 ולאחר מכן ליום 3 באפריל 2025. בעקבות עמדת הות"ל האמורה מחודש ספטמבר 2021 ולנוכח הודעת עיריית בני ברק כי אין בכוונתה בשלב זה לנסות לקדם עסקת חילופי קרקעות במקרקעין שהוצעה בעבר משך מספר שנים על ידי העירייה, ביום 23.12.2021 הגישו החברה והחברה המאוחדת תביעה במסגרת הליך הבוררות כנגד גהה ובעלי מניותיה למתן סעד הצהרתי, לפיו, בין השאר, גהה ובעלי מניותיה מנעו את מימוש החלטת השטחים שהוצעה על-ידי העירייה כאמור.

2. ביום 10 במאי 2023 הומצאה לחברה בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("בקשת האישור" ו-"חוק החברות", בהתאמה) אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו על ידי בעל מניות באזורים ליווינג ("המבקש"). בקשת האישור הוגשה כנגד החברה, כנגד אזורים ליווינג (אשר החברה החזיקה במועד התביעה בכ-36% מהונה המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בה), כנגד חברת הניהול של אזורים ליווינג שהינה תאגיד בבעלות החברה (בעקיפין) ("חברת הניהול") וכנגד נושאי משרה ודירקטורים באזורים ליווינג (יחד: "המשיבים"). עניינה של התביעה נשוא בקשת האישור נוגע להליך אישורן של שלוש עסקאות במסגרתן רכשה אזורים ליווינג קרקעות לדיוור להשכרה במסגרת מכרזים פומביים של רשות מקרקעי ישראל והחברה הממשלתית דירה להשכיר, בטענה, כביכול, כי הן עסקאות עם בעלי עניין אשר היו טעונות אישורים מיוחדים לפי הוראות הפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות, לאור קיומו של עניין אישי לכאורה בעסקאות אלו של החברה, חברת הניהול ונושאי המשרה באזורים ליווינג הממונים על-ידי חברת הניהול, בשל זכאותה של חברת הניהול לדמי ניהול ודמי ניהול הייזום מאזורים ליווינג הנגזרים מהיקף הנכסים והנכסים בהקמה של אזורים ליווינג ומגיוסי הון וניירות ערך המירים למניות של אזורים ליווינג. במסגרת בקשת האישור נתבקשו סעדים שונים וביניהם: הצהרה לפיה משלטענת המבקש לא נתקבלו לכאורה האישורים המיוחדים הנדרשים בדיון לעסקאות, הרי שמדובר בעסקאות בלתי חוקיות; פיצוי אזורים ליווינג על-ידי המשיבים בגין נזקים שנגרמו לה לכאורה מביצוע העסקאות לרבות בגין ירידת ערך של הנכסים בסך המוערך על ידי המבקש בכ-250 מיליון ש"ח נכון לסוף שנת 2022; הצהרה לפיה התגמולים ששולמו וישולמו לחברת הניהול בשל ההתקשרות בעסקאות הינם שלא כדיון וכפועל יוצא לחייב את חברת הניהול להשיבם לאזורים ליווינג (דמי הניהול השנתיים בגין העסקאות הוערכו על-ידי המבקש בסך של 19-2 מיליון ש"ח ודמי ניהול הייזום בגין העסקאות הוערכו בסך של כ-53 מיליון ש"ח (לגבי חלקם הארי של הסכומים-לכשישולמו, כאשר נכון למועד אישור דוח זה, חלקם הארי של הסכומים טרם שולם); ביטול הסכם הניהול והסכם הייזום של אזורים ליווינג עם חברת הניהול. ביום 31 בדצמבר 2023 הגישו המשיבים את תשובתם לבקשת האישור. במסגרת התשובות, שנתמכו בחוות דעת של מומחה כלכלי ובחוות דעת שמאית, הוסבר כי טענת המבקש לפיה העסקאות מושא הבקשה היו נגועות בעניין אישי והיו אמורות לקבל אישור משולש היא טענת סרק חסרת בסיס משפטי ואף בלתי אפשרית מבחינה פרקטית. ביום 28 באפריל 2024 הגיש המבקש את תגובתו לתשובת המשיבים, לגביה טענו המשיבים כי היא כוללת טענות חדשות ומהווה הרחבת חזית.



**באור 19 - הפרשות (המשך)**

**תביעות משפטיות והתחייבויות תלויות (המשך)**

2. (המשך)

ביום 21 במאי 2024 התקיים דיון קדם משפט בתיק במסגרתו נקבע כי המשיבים רשאים להגיש חוות דעת כלכלית משלימה והמבקש רשאי להגיש תשובה קצרה מטעמו. ביום 24 בנובמבר 2024 התקיים קדם משפט נוסף.

ביום 29 בינואר 2025 התקבלה החלטת בית המשפט המאשרת את בקשת המשיבים לצרף לתיק בית המשפט את העמדה הסופית והרשמית של סגל רשות ניירות ערך בנושא מעמדן של חברות הניהול בקרנות ריט, אשר פורסמה ביום 7.1.2025 ואשר לפיה מקום שבו הסכם הניהול ומדיניות התגמול של חברת הניהול אושרו כדין על ידי בעלי המניות של קרן הריט, לא נדרש לאשר כל עסקה ועסקה בנפרד כעסקאות שיש בהן "עניין אישי", וכן מורה לצדדים להגיש את התייחסותם לסוגיית האופן בו משליכה העמדה האמורה על ההליך המשפטי. התייחסות המשיבים הוגשה ביום 12.3.2025 ועל המבקש להגיש את התייחסותו עד ליום 20.4.2025.

בהתאם לעמדת יועציה המשפטיים של החברה, הסיכויים שבקשת האישור תתקבל נמוכים מ-50% ולפיכך החברה לא רשמה בדוחותיה הפרשה בגין הליך משפטי זה.

3. ביום 24 בפברואר 2022 הוגשה לבית המשפט המחוזי מרכז (לוד) כנגד אזורים בנין בקשה לאישור תביעה כייצוגית בעניין טענה לאיחורים במסירת הדירות לרוכשי תכנית "מחיר למשתכן" בפרויקט שוהם, אשר נבנה במהלך תקופת הקורונה. ביום 25 בפברואר 2024 הוגשה בקשה מטעם הצדדים לאישור הסדר פשרה. ביום 23 ביולי 2024, בית המשפט המחוזי בלוד אישר את הסכם הפשרה (בכפוף לתיקונים שאינם מהותיים). ביום 13 בנובמבר 2024 פסק הדין המאשר את הסכם הפשרה הפך לחלוט ובהתאם לכך שילמה החברה סכום פשרה בסך של כ- 7.7 מיליון ש"ח ל- 146 חברי הקבוצה (מתוך 400 רוכשי דירות מחיר למשתכן בפרויקט, אשר חלקם מנהלים הליכים משפטיים נפרדים כנגד החברה). ביום 23 בפברואר 2025 ניתנה החלטת בית המשפט כי נחה דעתו שהסכם הפשרה שולם.

בנוסף לתביעה הייצוגית האמורה הוגשו לבתי משפט שונים מספר תביעות אזרחיות (חלק על ידי מספר רוכשים שהגישו תביעות במשותף) הן על ידי רוכשי השוק החופשי והן על ידי רוכשי מחיר למשתכן (אשר בכך גילו דעתם על יציאה מהקבוצה בתובענה הייצוגית) בסך של כ- 32 מיליון ש"ח. לדעת הנהלת החברה והחברה המאוחדת, המסתמכת על חוות דעת של יועצים משפטיים ומקצועיים, ההפרשות שנרשמו הינן הולמות ומשקפות את הערכת ההנהלה לגבי הפסדים אפשריים בנדון.

4. בנוסף לתביעה המתוארת לעיל כנגד החברה וחברות מאוחדות הוגשו תביעות נוספות הנובעות ממהלך העסקים הרגיל (בעיקר ליקויי בניה ואיחור במסירה) בסך של כ- 84 מיליון ש"ח. בגין חלק מהתביעות הנ"ל נרשמו הפרשות בסך של כ- 4 מיליון ש"ח. לדעת הנהלת החברה והחברות המאוחדות, המסתמכות על חוות דעת של יועצים משפטיים ומקצועיים, ההפרשות שנרשמו הינן הולמות ומשקפות את הערכת ההנהלה לגבי הפסדים אפשריים בנדון.

**באור 20 - התחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
39,859	30,635
329,379	405,202
14,091	31,190
383,329	467,027

הוצאות לשלם  
התחייבות למתן שירותי בניה  
התחייבות בגין קומבינציית תמורות

**באור 21 - הכנסות ממכירת בנינים וקרקעות ושירותי בניה**

א. פרטים נוספים בדבר הקמת בניינים למכירה

דירות למגורים	שירותי בניה בעסקאות קומבינציה	קרקעות ומגרשים	סה"כ
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2024			
אלפי ש"ח			
1,484,144	181,035	-	1,665,179
(14,863)	-	-	(14,863)
(1,111,751)	(168,344)	-	(1,280,095)
357,530	12,691	-	370,221

הכנסות רכיב מימון משמעותי בעסקאות למכירת דירות עלויות רווח גולמי לשנה

דירות למגורים	שירותי בניה בעסקאות קומבינציה	קרקעות ומגרשים	סה"כ
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023			
אלפי ש"ח			
1,187,211	126,474	60,497	1,374,182
(945,368)	(111,489)	(41,307)	(1,098,164)
-	-	5,490	5,490
241,843	14,985	24,680	281,508

הכנסות עלויות ביטול הפרשה לירידת ערך בניינים וקרקעות רווח גולמי לשנה

דירות למגורים	שירותי בניה בעסקאות קומבינציה	קרקעות ומגרשים	סה"כ
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022			
אלפי ש"ח			
918,326	53,859	55,621	1,027,806
(738,396)	(50,180)	(20,335)	(808,911)
-	-	(2,139)	(2,139)
179,930	3,679	33,147	216,756

הכנסות עלויות הפרשה לירידת ערך בניינים וקרקעות רווח גולמי לשנה

בשנת 2022 ההכנסות מקרקעות ומגרשים כוללות הכנסות בסך של כ- 4,779 אלפי ש"ח ממכירת מגרשים לבניה למגורים.

**באור 21 - הכנסות ממכירת בנינים וקרקעות ושירותי בניה (המשך)**

**ב. פיצול של הכנסות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
918,326	1,187,211	1,484,144
-	-	(14,863)
53,859	126,474	181,035
55,621	60,497	-
24,187	24,612	15,741
52,263	71,410	86,057
<u>1,104,256</u>	<u>1,470,204</u>	<u>1,752,114</u>
55,621	60,497	-
<u>1,048,635</u>	<u>1,409,707</u>	<u>1,752,114</u>
<u>1,104,256</u>	<u>1,470,204</u>	<u>1,752,114</u>

**לפי סוג הנכסים והשירותים הנמכרים**

מכירת דירות ומגרשים למגורים וביצוע עבודות בניה  
רכיב מימון משמעותי בעסקאות למכירת דירות  
שירותי בניה בעסקאות קומבינציה  
מכירת קרקעות  
דמי ניהול ודמי ייזום מחברה כלולה (1)  
דמי שכירות, שרותים ודמי שימוש  
סה"כ

**לפי עיתוי העברת הנכסים ומתן השירותים**

הכנסות מנכסים שהועברו ללקוחות בנקודת זמן  
הכנסות ממכירת דירות ושירותים שהועברו ללקוחות לאורך זמן  
סה"כ

(1) לגבי התקשרות בהסכמי ניהול וייזום חדשים עם אזורים ליווינג ביום 8 במאי 2024 ראו באור 12ד'(3).

**ג. צבר הכנסות**

להלן פירוט ההכנסות מדירות שנמכרו על-ידי החברה עד ליום 31 בדצמבר 2024 וטרם נזקפו לדוח רווח והפסד לשנה הקרובה ובחנתך של שנים לתקופות שלאחר מכן:

ליום 31 בדצמבר		
2024		
אלפי ש"ח		
1,699,013		שנת 2025
827,360		שנת 2026
389,777		שנת 2027
77,006		שנת 2028 ואילך
<u>2,993,156</u>		

**באור 22 - עלויות**

**א. עלות הבנינים והקרקעות שנמכרו ושירותי הבניה**

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
148,093	318,564	424,950
331,299	558,537	647,077
94,279	149,839	99,013
573,671	1,026,940	1,171,040
233,101	76,714	109,055
806,772	1,103,654	1,280,095
2,139	(5,490)	-
<u>808,911</u>	<u>1,098,164</u>	<u>1,280,095</u>

קרקעות  
קבלני משנה ועבודות חוץ  
הוצאות אחרות  
עלות פרויקטים שהקמתם הסתיימה

ביטול (הפרשה) לירידת ערך בניינים וקרקעות, נטו

**ב. עלות השירותים והוצאות האחזקה**

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
294	269	237
5,279	6,965	6,450
10,821	13,782	18,282
<u>16,394</u>	<u>21,016</u>	<u>24,969</u>

פחת  
הוצאות שכר ונלוות  
הוצאות אחזקה ואחרות

דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים

**באור 23 - הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות**

**א. הוצאות מכירה ושיווק**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
5,563	5,611	6,152
16,495	13,449	23,075
8,932	15,921	22,856
30,990	34,981	52,083

שכר ומשכורות

פרסום ושיווק

הפחתת דמי תיווך

**ב. הוצאות הנהלה כלליות**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
26,452	29,150	31,046
3,543	3,054	(1,310)
2,147	2,257	2,359
4,678	4,899	5,784
2,372	2,103	1,704
8,366	9,033	10,272
47,558	50,496	49,855

שכר ומשכורות (כולל לבעל שליטה)

תשלום מבוסס מניות למנכ"ל (\*)

שכר דירה ואחזקת מבנים

ייעוץ ושכר טרחה מקצועי

פחת והפחתות

אחרות

(\*) לפרטים נוספים - ראו באור 31 ב'.

**באור 24 - הוצאות מימון, נטו**

**א. נזקפו לרווח והפסד**

**סך רווח (הפסד) לפי מרכיבים:**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
11,039	34,757	29,013
229	474	524
5,384	36,428	10,228
10,226	1,839	873
-	-	7,485
93	426	830
26,971	73,924	48,953
42,833	42,193	46,016
48,608	114,862	152,775
11,018	6,293	(323)
10,509	20,324	21,350
3,724	-	-
116,692	183,672	219,818
(16,287)	(43,875)	(54,964)
100,405	139,797	164,854
73,434	65,873	115,901

**הכנסות מימון**

הכנסות ריבית מפקדונות בבנקים

ריבית מחושבת בגין הטבות לעובדים לאחר סיום העסקה

הלוואות לאחרים שניתנו - לא שוטף

שינוי נטו בשווי הוגן מכשירים פיננסיים

רכיב מימון משמעותי בעסקאות למכירת דירות

אחרות

הכנסות מימון שנזקפו לרווח והפסד

**הוצאות מימון**

אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה

הלוואות מתאגידים בנקאיים - שוטף

שינוי בשווי הוגן אופציות בחברה כלולה

הוצאות מימון בגין התחייבויות לבעלי קרקע

אחרים

הוצאות מימון

בניכוי עלויות אשראי שהונו לנכסים כשירים

הוצאות מימון שנזקפו לרווח והפסד

הוצאות מימון, נטו שנזקפו לרווח והפסד

**באור 24 - הכנסות (הוצאות) מימון, נטו (המשך)**

ב. הוכרו ישירות ברווח כולל אחר

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
38,876	7,905	1,652
(749)	(381)	271
38,127	7,524	1,923

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ  
מדידה מחדש של התחייבויות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים  
הכנסות (הוצאות) מימון שהוכרו ישירות בהון העצמי, נטו

**באור 25 - הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
(159)	(5,271)	(571)
1,248	1,229	1,222
915	(3,995)	(1,373)
-	(52,686)	11,586
-	(1,135)	(11,758)
-	5,534	(4,318)
(3,315)	3,191	(924)
(1,311)	(53,133)	(6,136)

הפסד נטו ממימוש נכסים  
עמלות בגין טיפול ברכוש בנאמנות  
הפרשה לירידת ערך הלוואות, נטו  
ביטול (הפסד) ירידת ערך השקעה באזורים ליווינג  
הוצאות יזום ראשוניות של פרויקטי התחדשות עירונית  
רווח מעליה בשיעור אחזקה עקב הנפקת זכויות של חברה כלולה  
אחרות, נטו

**באור 26 - מסים על ההכנסה**

א. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה

**שיעור מס חברות**

1. שיעור המס הרלוונטי לחברה בגין פעילותה בישראל הינו 23%.

המסים השוטפים לתקופות המדווחות מחושבים בהתאם לשיעור המס כאמור.

ביום 5 באוגוסט 2013 עבר בכנסת החוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), התשע"ג-2013, אשר קבע כי שווי רווחי שערך (עודפים שלא התחייבו במס חברות מהסוג שקבע שר האוצר בסכום העולה על מיליון שקלים חדשים המחושב באופן מצטבר מיום רכישתו של הנכס) יהיו ברי מיסוי וזאת בהתבסס על מנגנון של מכירה ורכישה רעיונית של נכס בכל עת שבוצע לגביו שערך ומשערוך זה גם חולקו רווחים. בהתאם נקבעה הוראה מקבילה בחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) לעניין מס שבח לגבי זכות במקרקעין או זכות באיגוד מקרקעין שבשלה נרשמו בדוחות הכספיים של החברה חלוקה מרווחי שערך כאילו הזכות נמכרה ביום חלוקת רווחי השערך ונרכשה מחדש באותו יום.

2. בהתאם לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 המעניק הטבות מס על הכנסות מהשכרה וממכירת דירות מגורים בבניין שאושר כנכס מאושר, יחול מס בשיעור מופחת של 11% על ההכנסה החייבת או השבח הריאלי ממכירת הדירות וכן יותר פחת מואץ בשיעור של 20% לדירה המושכרת למגורים בבניין המאושר. כמו כן ניתן פטור ממע"מ על ההכנסות מהשכרת הדירות למגורים וכן פטור ממע"מ על ההכנסות ממכירת הדירות בבניין המאושר אשר הושכרו במשך 5 שנים לפחות.

בחודש פברואר 2022 ניתנה החלטה סופית של הרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה במשרד הכלכלה, לאישור תכנית מכוח הפרק השביעי לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959, לשלב ב' של פרויקט סנטרל פארק בבאר שבע, הכולל 272 יחידות דיור. בהתאם להחלטה האמורה, 50% משטחי שלב ב' של הפרויקט (136 יח"ד) יושכרו למשך תקופה של 5 שנים. במהלך חודש מאי 2022 התקבלה החלטה משותפת על-ידי החברה ועל-ידי חברת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ בדבר יעוד להשכרה של בניין אחד הכולל 136 יחידות דיור, אשר הקמתו הסתיימה בחודש אפריל 2022.

**באור 26 - מסים על ההכנסה (המשך)**

**ב. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה (המשך)**

3. על החברות הזרות בקבוצה חלה חובת תשלום מס בחו"ל בהתאם לדיני המס המקומיים. המיסוי מתבצע בהתאם לדיני המס המקומיים במדינה שבה מאוגדת החברה ו/או במדינה שבה נוצרו ההכנסות, בהתאם לשיעורי המס המשתנים בין מדינה למדינה, ובכפוף לאמנות למניעת כפל מס (אם אלה קיימות). הפעילות בארה"ב כפופה למס במישור הפדרלי, המדינתי והעירוני (במקרים מסוימים). שיעור המס הפדרלי החל משנת 2018 הינו 21% ובנוסף אליו יחול כאמור לעיל מס מדינתי ועירוני אשר שיעורו ושיטת חישובו משתנים בהתאם למיקום בארה"ב. שיעור המס האפקטיבי הכולל נע בין 23% ל- 25%.

**ג. מרכיבי הוצאות (הכנסות) מסים על הכנסה**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
35,234	20,241	31,797
933	1,224	-
36,167	21,465	31,797
3,273	59,194	15,573
39,440	80,659	47,370

הוצאות מסים שוטפים בגין התקופה השוטפת  
מסים בגין שנים קודמות, נטו

הוצאות מסים נדחים בגין יצירה והיפוך של הפרשים זמניים (\*)  
סך הוצאות מסים על הכנסה

(\*) כולל מסים נדחים בגין שנים קודמות

**ד. התאמה בין המס התיאורטי על הרווח לפני מסים על הכנסה לבין הוצאות המסים**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
200,322	288,801	222,991
23.0%	23.0%	23.0%
46,074	66,424	51,288
346	(628)	(634)
42	(22)	3
(8,155)	(6,924)	-
(490)	21,247	(4,846)
1,616	1,224	-
-	-	-
-	-	956
7	(662)	603
39,440	80,659	47,370

רווח לפני מסים על הכנסה ולפני חלק הקבוצה בתוצאות חברות מוחזקות  
שיעור המס העיקרי של החברה  
מס מחושב לפי שיעור המס העיקרי של החברה  
השפעת השינויים בשיעור המס  
הוצאות לא מוכרות  
ניצול הפסדים והטבות משנים קודמות בגינם לא נרשמו מסים נדחים  
הפסדים והטבות לצרכי מס מהתקופה בגינם לא נרשמו מסים נדחים  
מסים בגין שנים קודמות  
ניצול הפסדים משנים קודמות שלא נרשמו בגינם מיסים מדחים  
עדכון מיסים נדחים בגין שנים קודמות  
הפרשים אחרים

ה. מסים נדחים

1. נכסים והתחייבויות מסים נדחים שהוכרו

המסים הנדחים בגין חברות בישראל מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך כמפורט לעיל. מסים נדחים בגין חברות בנות הפועלות מחוץ לישראל חושבו לפי שיעורי המס הרלוונטיים בכל מדינה. נכסי והתחייבויות מסים נדחים מיוחסים לפריטים הבאים:

סך הכל	אחרים	ניכויים והפסדים להעברה לצרכי מס אלפי ש"ח	הפרשים זמניים	רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה
(69,560)	(2,649)	62,936	(40,233)	(89,613)
(59,194)	(40,060)	25,157	(7,376)	(36,915)
<u>388</u>	-	-	-	<u>388</u>
(128,366)	(42,709)	88,093	(47,609)	(126,140)
(15,573)	(386)	(10,231)	(20,894)	15,938
(598)	-	-	-	(598)
<u>(144,537)</u>	<u>(43,095)</u>	<u>77,862</u>	<u>(68,503)</u>	<u>(110,800)</u>

יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 1 בינואר, 2023

שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד הפרשי תרגום נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ

יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31 בדצמבר, 2023

שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד הפרשי תרגום נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ

יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31 בדצמבר, 2024

הפרשים זמניים נובעים בעיקר מהפרשים בעיתוי הכרת הכנסות והוצאות לצורכי מס בפעילות הבניה היזמית של החברה.

2. התחייבויות מסים נדחים שלא הוכרו

התחייבויות בגין מסים נדחים לא הוכרו בגין רווחים המתייחסים להשקעות בחברות בנות, מאחר וההחלטה האם למכור חברה נתונה בידי הקבוצה ובכוונתה שלא לממש את השקעותיה אלו בעתיד הנראה לעין.

3. הפסדים, ניכויים ותוספות מס לצרכי מס

לחברות הקבוצה בישראל הפסדים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות המגיעים למועד הדיווח לכדי סכום של 35 מיליון ש"ח, והפסדי הון לצרכי מס המועברים לשנים הבאות המגיעים למועד הדיווח לכדי סכום של 490 מיליון ש"ח. בגין הפסדים והפסדי הון לצרכי מס בסך של 298 מיליון ש"ח לא הוכרו נכסי מסים נדחים בסך של כ- 68 מיליון ש"ח. לפי חוקי המס הקיימים בישראל, אין הגבלת זמן על ניצול הפסדים לצרכי מס ועל ניצול הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי. נכסי מסים נדחים לא הוכרו בגין פריטים אלה, כיוון שאין זה צפוי כי תהיה בעתיד הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הטבות המס.

במסגרת רה ארגון שביצעה הקבוצה, בשנת 2014 הקבוצה קיבלה אישור מרשות המסים לפיו הפסדים ויתרות להעברה של חברות בקבוצה שהשתתפו במיזוג עברו לאזורים בנין וחלק מההפסדים של אזורים השקעות עברו לאזורים בנין. קיזוז ההפסדים העסקיים מוגבל ל- 10% לשנה, או 50% מההכנסה החייבת באותה שנה, לפי הנמוך. קיזוז ההפסדים ההוניים יותר בפריסה ל- 15 שנים (החל משנת 2014).

ד. שומות סופיות

לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2018. לחלק מחברות הבת והחברות הנכדות הפרטיות שבשליטתה המלאה בישראל שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2019. חברות הבת והנכדות הפרטיות בבעלותה המלאה של החברה בחו"ל טרם נישמו מיום היווסדן.

באור 27 - הון עצמי

א. הון מניות ופרמיה על מניות

מונפק ונפרע		רשום	
ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2023	2024
מספר המניות (באלפים)			
210,982	211,140	300,000	300,000
מניות רגילות			
2022	2023	2024	
מס' מניות (באלפים)			
210,741	210,741	210,982	
-	241	158	
210,741	210,982	211,140	

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת

הון מניות מונפק ונפרע ליום 1 בינואר  
שינויים השנה  
הון מניות מונפק ונפרע ליום 31 בדצמבר

ב. יחידות מניה חסומות

ביום 7 ביוני 2022 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה הארכה ועדכון של תנאי הכהונה והעסקה מר רון אבידן המכהן כמנכ"ל החברה. במסגרת זו הוענקו למנכ"ל:

1. 632,221 יחידות מניה חסומות (RSU) של החברה כפופות לתנאי הבשלה.
2. מענק מיוחד בגין שנת 2021 בדרך של הקצאת 83,515 יחידות מניה חסומות נוספות שאינן כפופות לתנאי הבשלה בשווי כולל של 1,150,000 ש"ח.

במהלך שנים 2023 ו-2024 הקצתה החברה למנכ"ל את המנות הראשונה והשניה מהמניות החסומות הכפופות לתנאי הבשלה וכן את המניות שהוענקו בדרך של מענק כאמור לעיל. בסך הכל הקצתה החברה 399,626 מניות למנכ"ל החברה. לפירוט ומידע נוסף - ראו באור 31 ב'. להלן.

ג. קרן תרגום של פעילויות חוץ

קרן התרגום כוללת את כל הפרשי מטבע החוץ (בעיקר דולר ארה"ב) הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ וכן בגין הלוואות שהועמדו או נתקבלו מפעילויות חוץ שסילוקם אינו מתוכנן ואינו צפוי בעתיד הנראה לעין.

ד. דיבידנדים

1. אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 23 בנובמבר 2021, אישר דירקטוריון החברה אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד. בהתאם למדיניות כאמור, בכוונת החברה, החל ממועד פרסום דוחותיה הכספיים לשנת 2022, לחלק דיבידנד לבעלי מניותיה בשיעור של 30% מהרווח הנקי של החברה בכל שנה, בכפוף למבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), בכפוף למגבלות ותניות פיננסיות שנקבעו או שיקבעו מעת לעת בהסכמי המימון של החברה ובכלל זה בתנאי אגרות החוב של החברה שהונפקו או שיונפקו על ידי החברה בעתיד, וכל עוד חלוקת הדיבידנד איננה משפיעה לרעה על תזרים המזומנים של החברה בשים לב לתכניות החברה להשקעות עתידיות, כפי שתהיינה מעת לעת. למען הסר ספק, מובהר כי כל חלוקה תהא כפופה לאישור נפרד של דירקטוריון החברה.

ביום 30 במרץ 2022, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד במזומן לבעלי המניות של החברה בסך כולל של 40 מיליון ש"ח שהיוו 0.1989 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה ("המניה").

ביום 20 במרץ 2025, דן דירקטוריון החברה בדבר חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה והחליט לאשר חלוקת דיבידנד במזומן בסך כולל של 40 מיליון ש"ח, שהיוו נכון לאותו מועד 0.1894 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה ("הדיבידנד"), וזאת לאחר שבחן, בין היתר, את עמידת החברה במבחנים הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), מבחן הרווח וכן מבחן יכולת הפירעון, וקבע כי החברה עומדת במבחנים.



**באור 27 - הון עצמי (המשך)**

**ג. דיבידנדים (המשך)**

2. החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות 12,13,14,15) כי לא תבוצע חלוקה בשיעור העולה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה, כהגדרתם בחוק החברות, במועד הרלוונטי, בהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה, וזאת בהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה וכן שחלוקה שתבוצע בכפוף לאמור תעמוד בהגבלות הקבועות בשרט הנאמנות, התוספת לו והוראות כל דין.

כמו כן התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה במקרה בו סה"כ הון החברה (כולל זכויות מיעוט), בהתבסס על דוחות הכספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו, יפחת לאחר החלוקה כלהלן:

אגרות החוב (סדרה 15) - 950 מיליוני ש"ח

אגרות החוב (סדרה 14) - 950 מיליוני ש"ח

אגרות החוב (סדרה 13) - 830 מיליוני ש"ח

אגרות החוב (סדרה 12) - 550 מיליוני ש"ח

לגבי אגרות החוב סדרה 12 נקבע כי במקרה בו יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP נטו, כאמור לעיל, לאחר החלוקה, יהיה נמוך או שווה לשיעור של 65% שאז יהיה מדובר בחלוקה מותרת.

לגבי אגרות החוב (סדרה 15) נקבע כי במקרה בו יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP נטו, כאמור לעיל, לאחר החלוקה, יהיה נמוך או שווה לשיעור של 70% שאז יהיה מדובר בחלוקה מותרת.

כן יצוין כי החברה התחייבה שלא תבוצע חלוקה אלא אם: (1) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, בכל התחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ואינה בהפרה של איזה מההוראות המהותיות של שטר הנאמנות וביצוע החלוקה כאמור לא יביא להפרה כאמור, מיד לאחר החלוקה; (2) בסמוך למועד החלוקה לא התקיימה עילה לפירעון מיידי ואין חשש סביר להתקיימותה של עילה כאמור; (3) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, באמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר אגרות החוב וביצוע החלוקה לא יביא לאי עמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, מיד לאחר החלוקה; (4) אין חשש סביר שהחלוקה תמנע מהחברה את היכולת לפרוע את אגרות החוב.

לעניין זה יובהר, כי החברה התחייבה לא לחלק דיבידנד מרווחי שערך. על אף האמור, יובהר כי במידה ונרשמו רווחי שערך בגין נכס מסוים ולאחר מכן אותו נכס נמכר על-ידי החברה, מרכיב התמורה העודף מעל ערכו של הנכס הנמכר לפני השערך יחשב כרווח מותר לחלוקה, בכפוף להוראות הדין.

3. החברה התחייבה למחזיקי אגרות החוב ולבנקים לעמוד באמות מידה פיננסיות מסוימות. להתחייבויות האמורות עשויות להיות השפעה על יכולת החברה לחלק דיבידנדים. ראו גם באור 17 (4).

**באור 28 - התקשרויות, שעבודים וערבויות**

הנתונים בדבר התחייבויות מותנות, התקשרויות ושעבודים המתייחסים לפעילות משותפת מייצגים את חלקה היחסי של החברה באותם פריטים.

**א. התקשרויות**

**1. הסכם מסגרת עם חברת הפניקס להשקעה בפרויקטי התחדשות עירונית**

ביום 29 בינואר 2025 התקשרה החברה עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס"), בהסכם מסגרת להשקעה על ידי הפניקס בפרויקטים אותם מקדמת ויוזמת החברה בתחום ההתחדשות העירונית, אשר לגביהם יתקיימו תנאים מקדימים (כמפורט להלן) ויוסכם בין הצדדים להחיל עליהם את הוראות ההסכם, בתנאים העיקריים המפורטים להלן ("ההסכם"):

1.1 הפניקס תשקיע במשך תקופה בת 72 חודשים, השקעה הונית בסכום כולל של עד 350 מיליון ש"ח בתאגידים של החברה אליהם יועברו פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית, בכפוף להתקיימות תנאים מקדימים מסוימים (כמפורט בסעיף 1.4 להלן).

1.2 כל השקעה תבוצע במסגרת תאגיד פרויקט ייעודי שהינו שותפות מוגבלת, אשר השותפים המוגבלים בה יהיו הפניקס והחברה, והשותף הכללי בה תהיה חברה פרטית בשליטה מלאה של החברה ("תאגיד הפרויקט" ו-"השותף הכללי", לפי העניין).

1.3 הפניקס תשקיע סך השווה לשיעור של 49% מסכום ההון העצמי הנדרש לכל פרויקט כנגד הקצאה של 22.5% מהון תאגיד הפרויקט וכן יחידה בת פדיון, ותהא זכאית לקבלת רווחי הפרויקט בהתאם לחלקה היחסי בהון תאגיד הפרויקט.

באור 28 - התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התקשרויות (המשך)

1. הסכם מסגרת עם חברת הפניקס להשקעה בפרויקט התחדשות עירונית (המשך)

- 1.4. הפניקס תשקיע בתאגידי כל פרויקט מעת לעת ובהתאם למועדים שנקבעו בהסכם, בכפוף לקיומם המצטבר של התנאים המקדמיים ביחס לכל פרויקט, הנוגעים, בין היתר, לרמת בשלות וסטטוס הפרויקטים, שיעור רווחיותם הצפוי, היעדר שינוי מהותי במצגי אזורים בנין בהסכם וקבלת אישורים נדרשים לרבות מאת הממונה על התחרות לעסקה, ככל שנדרש, והכל כקבוע בהסכם.
- 1.5. בין הצדדים נקבעו הסכמות בקשר לניהול השוטף של כל אחד מתאגידי הפרויקט, ובכלל זה כי הניהול השוטף ייעשה באופן בלעדי על-ידי השותף הכללי, למעט במספר נושאים שנקבעו בהסכם אשר ביצועם יהיה כפוף גם לאישור הפניקס, ובין היתר: (א) פעולה שיש בה בכדי להביא לשינוי מהותי בתקציב הפרויקט; (ב) שינוי או תיקון בהיתר הבנייה שעלול להוביל לשינוי לרעה בשיעור רווחיות הפרויקט; (ג) מכירת היקף מהותי של יחידות דיור בפרויקט בתמורה נמוכה באופן משמעותי מתחזית או ממחירון הפרויקט, כמפורט בהסכם; (ד) אישור ו/או שינוי עסקאות של תאגיד הפרויקט עם בעל עניין או עסקאות שלבעל עניין יש בהן עניין אישי; (ה) התקשרות עם בנק מממן ללווי הפרויקט ו/או קבלן מבצע לפרויקט שאינם נמנים על הרשימה שנקבעה בהסכם ו/או שינוי איזו מהוראות הסכם הלווי עם הבנק המממן ו/או עם הקבלן המבצע לאחר חתימתו, אשר עלול להוביל לשינוי לרעה ברווחיות הפרויקט; (ו) פירוק תאגיד הפרויקט ו/או מיזוג תאגיד הפרויקט; ו- (ז) תיקון מסמכי ההתאגדות של תאגיד הפרויקט באופן הפוגע או משנה את הזכויות שהוענקו לפניקס בהסכם. בנוסף, לפניקס תינתן זכות הצטרפות (Tag Along) יחסית בכל מקרה של העברת זכויות בהון תאגיד הפרויקט ובכפוף להוראות ההסכם.
- 1.6. החברה (או השותף הכללי) תהיה זכאית לתקורות יזם בשיעור מקובל מסך עלויות הבניה הישירות (לרבות הריסה, חפירה ודיפון וכיו"ב), שתשולם בתשלומים חודשיים שווים ורצופים על פני תקופת הפרויקט.
- 1.7. חלוקת עודפי פרויקט שיועברו לחשבון ייעודי תבצע על פי שיקול דעתו הבלעדי של השותף הכללי כשבמסגרת ההסכם נקבע אופן התשלומים של עודפי כל פרויקט להפניקס ולחברה.
- 1.8. במקרה שבו פרויקט מסוים יכלול שטחי מסחר, משרדים או כל שטח מניב אחר ("הנכסים המניבים") והשותף הכללי יחליט עד לתום 6 חודשים מקבלת אישור אכלוס לפרויקט שלא למכור את הנכסים המניבים, אזי הפניקס תהיה רשאית לחייב את החברה לרכוש את זכויות הפניקס בתאגיד הפרויקט, בתמורה לחלקה של הפניקס ברווח (בהתאם לחלקה היחסי בהון תאגיד הפרויקט), שהיה מתקבל ממכירת הנכסים המניבים על פי שווי שיקבע בשמאות מוסכמת.
- 1.9. ההסכם כולל הוראות מקובלות נוספות, וביניהן הצהרות והתחייבות של החברה בקשר עם הפרויקטים נשוא ההסכם, מצגים מקובלים שניתנו על-ידי הצדדים, וכיו"ב.
2. האסיפות הכלליות של בעלי המניות של החברה וחברות בת קבעו בתקנותיהן הוראות שתאפשרנה פטור, שיפוי, וביטוח של נושאי משרה בהתאם לדין והגבלות נוספות. כמו כן נקבעה מדיניות תגמול המאפשרת שיפוי, פטור וביטוח אחריותם של נושאי משרה והכל בכפוף להוראות הדין ולהגבלות נוספות. תקרת השיפוי עפ"י כתבי השיפוי לנושאי המשרה בחברה הינה בסכום השווה ל- 25% מההון העצמי של החברה ובכל מקרה שלא יפחת מ- 50 מיליון ש"ח (למעט שרצפת השיפוי של 50 מיליון ש"ח כאמור אינה תקפה לגבי יו"ר דירקטוריון החברה וקרובו, כמתואר בבאורים 31ב' ו- 31ו'), על פי הדוחות הכספיים של החברה הידועים במועד מתן תשלום השיפוי בפועל.
3. לפרטים בדבר תנאי העסקה של יו"ר דירקטוריון החברה וקרובו ראו באור 31ב'.
4. לפרטים בדבר תנאי העסקה של מנכ"ל החברה ראו באור 31ב'.

**באור 28 - התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)**

**ב. שעבודים**

1. החברה וחברות מאוחדות רשמו שעבודים קבועים לטובת מוסדות פיננסיים ונותני אשראי אחרים, על נכסים, נדל"ן להשקעה וקרקעות שיתרתם הכוללת מסתכמת לסך של כ- 2,939 מיליון ש"ח וזאת להבטחת אשראי כספי בסכום של כ- 2,383 מיליון ש"ח (2023 : 1,896 מיליון ש"ח) ולהבטחת ערבויות בנקאיות בסך כ-1,105 מיליון ש"ח (2023 : 964 מיליון ש"ח) שהועמדו להן על ידי מוסדות פיננסיים.
2. החברה וחברות מאוחדות שעבדו לבנקים ולמוסדות פיננסיים שונים בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום את זכויותיהן בפרויקטים מסוימים וכן חברות מאוחדות שעבדו את כל נכסיהן בשעבוד שוטף, וזאת להבטחת כספים שהבנקים והמוסדות הפיננסיים עשויים להידרש לשלם לרוכשי דירות להם הוציאו הבנקים והמוסדות הפיננסיים ערבויות בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה - 1984 בסך כולל של כ-2,619 מיליון ש"ח (2023 : 2,574 מיליון ש"ח).
3. בדבר שעבוד שלילי לטובת בעלי אגרות החוב מסדרות 12, 13 ו-14 על מניות של אזורים בנין, ראו באור 017(4).
4. בדבר שעבודים שנוצרו לטובת נאמן אגרות חוב (סדרה 15) – ראו באור 17 ב' 7.

**ג. ערבויות**

1. החברה וחברות מאוחדות בבעלות מלאה נתנו ערבויות בלתי מוגבלות בסכום להבטחת התחייבויות וביצוע עבודות על ידי חברות מאוחדות בבעלות מלאה. לפרטים נוספים ראו סעיף ב' לעיל.
2. לפירוט עבור ערבויות בנקאיות שהוצאו לבקשת החברה והחברות המאוחדות שלה ולפירוט עבור ערבויות בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1984 - ראו באור 28 ב'.
3. החברה וחברות מאוחדות ערבות בערבות ביחד ולחוד לטובת אשראים במסגרת פעילויות משותפות. השותפים באותן פעילויות משותפות ערבים גם הם בערבויות ביחד ולחוד באופן זהה.
4. חברות מאוחדות ערבות כלפי מוסדות פיננסיים להלוואות והתחייבויות של שותפים או בעלי קרקע. ההלוואות מובטחות בשעבודי הפרוייקט ו/או בחלקם של בעלי הקרקע בתקבולי הפרוייקט. סך הערבויות למועד הדיווח עבור ההלוואות הינו כ- 16 מיליון ש"ח.
5. לפרטים בדבר ערבות החברה לאשראי בפרוייקט יונקס, ראו באור 17ג'.
6. חברה מאוחדת העמידה ערבויות בנקאיות אוטונומיות פיננסיות שיתרתן למועד הדיווח מסתכמת לסך של כ- 45 מיליון ש"ח שישמשו להבטחת רישום הזכויות בקניון קרית אונו על שם הרוכשות, ביצוע של פעולות והשגת אישורים שהחברה התחייבה לרוכשות.
7. החברה העמידה ערבויות לטובת חובות למוסדות פיננסיים של החברה מאוחדת הפועלת בארצות הברית.

**באור 29 - ניהול סיכונים פיננסיים**

**א. כללי**

הקבוצה חשופה לסיכונים העיקריים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים :

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק

בבאור זה ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל דוחות כספיים מאוחדים אלה

**ב. המסגרת לניהול הסיכונים**

האחריות המקיפה לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים של הקבוצה ולפקח עליה מצויה בידי דירקטוריון החברה. מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה גובשה בכדי לזהות ולנתח את הסיכונים העומדים בפני הקבוצה, לקבוע הגבלות הולמות לסיכונים ובקורות ולפקח על הסיכונים והעמידה בהגבלות. המדיניות והשיטות לניהול הסיכונים נסקרות באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתנאי השוק ובפעילות הקבוצה. הקבוצה פועלת לפיתוח סביבת בקרה יעילה בה כל העובדים מבינים את תפקידם ומחויבותם.

ועדת הביקורת של החברה מפקחת על מעקב ההנהלה אחר הציות למדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה ונהליה והיא בוחנת את ההתאמה של מסגרת ניהול הסיכונים ביחס לסיכונים העומדים בפני הקבוצה. בתהליך הפיקוח נעזרת ועדת הביקורת

**באור 29 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)**

**ב. המסגרת לניהול הסיכונים (המשך)**

בביקורת הפנימית. הביקורת הפנימית עוסקת בבדיקות שוטפות ובבדיקות לפי דרישה של הבקורות והנהלים לניהול הסיכונים, שתוצאותיהן מדווחות לוועדת הביקורת.

האחראי על ניהול סיכוני שוק בחברה ובחברות הבנות שלה (בעיקר אזורים בנין (1965) בע"מ) הינו מר לוי שטרסלר, סמנכ"ל הכספים של החברה.

החלטות החברה בדבר השקעות בחו"ל מתקבלות בדירקטוריון החברה והחלטות בדבר השקעות בישראל מתקבלות בוועדת השקעות ו/או בדירקטוריון החברה, בהתאם להיקף ולמהות ההשקעה. ההחלטות השוטפות בנוגע להשקעה בניירות ערך, לקבלת אשראי ולעסקאות הגנה מטבעיות מתקבלות במסגרת ההנהלה הבכירה של החברה.

**ג. סיכון אשראי**

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות וחייבים אחרים מהלוואות שניתנו וכן מהשקעות בניירות ערך.

**לקוחות וחייבים אחרים**

החשיפה של הקבוצה לסיכונים אשראי מושפעת בעיקר מהאפיון האישי של כל לקוח. היות שלגורמים אלה עשויה להיות השפעה על סיכון האשראי. רוב הכנסות הקבוצה, נובעות ממספר רב של לקוחות. החשיפה לסיכון אשראי בקשר ללקוחות אלה הינה מוגבלת, בדרך כלל, בשל המספר הגדול יחסית של לקוחות. בתחום הבנייה למגורים, מקבלת הקבוצה את רוב הכנסותיה מרוכשי דירות רבים ובדרך כלל נמסרת הדירה רק לאחר קבלת מלוא התמורה מהמכירה.

**השקעות**

מדיניות הקבוצה הינה להשקיע את יתרותיה הנזילות בעיקר בפקדונות שקליים בבנקים בישראל.

**ערבויות**

מדיניות החברה היא לתת ערבויות פיננסיות לחברות בנות בבעלות מלאה ולחברות כלולות. למידע נוסף בדבר ערבויות פיננסיות, ראו באור 30, בדבר מכשירים פיננסיים.

**ד. סיכון נזילות**

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויותיה הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר. גישת הקבוצה לניהול סיכונים הנזילות שלה היא לשמר, ככל הניתן, רמת נזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתרחישי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין. הקבוצה מנהלת מעקב שוטף אחר תזרים המזומנים הנובע מפעילותה ביחס לשימושיו, וזאת בכדי למקסם את תשואת המזומנים מהשקעותיה. הקבוצה מוודאת קיומן של רמות מספקות של מזומנים על פי דרישה לתשלום הוצאות התפעול הצפויות לתקופה של 60 יום, כולל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות; האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

**ה. סיכונים שוק**

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הונניים, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכונים השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכונים שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מקסום התשואה.

בהתאם לאופי פעילותה חשופה החברה לסיכונים שוק הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון הפעילות בענף הנדל"ן במשק, שינויים במדד המחירים לצרכן, מדד התשומות לבניה והשינויים ברמת הריבית במשק.

בהתאם למידת החשיפה הנוכחית החליטה החברה כי אין מקום לשימוש במכשירים נגזרים לצורך הגנה על סיכונים השוק.

**סיכון מטבע**

אסטרטגיית הקבוצה הינה להתמקד בפעילות היוזמת לבניה למגורים בארץ, תחום הנדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל ותחום הנדל"ן להשקעה למגורים בישראל. הקבוצה חשופה לסיכון מטבע בגין יתרת השקעותיה והלוואותיה (בארה"ב) הנקובות במטבעות השונים ממטבעות הפעילות של חברות הקבוצה (ש"ח). במסגרת זו פועלת החברה לצמצום החשיפה על-ידי קבלת בסיס ההצמדה של ההשקעות לאלה של מקורות המימון ושל ההכנסות.

**סיכון מדד מחירים לצרכן**

**באור 29 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)**

**ה. סיכוני שוק (המשך)**

לחברה אגרות חוב (סדרה 15) שהינן צמודות למדד המחירים לצרכן. מנגד, הנדל"ן להשקעה המניב של החברה בישראל מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד. כפועל יוצא, כנגד השפעת עליית המדד על יתרת אגרות החוב ועל הריבית המשולמת בגינן, חל גידול בהכנסות השכירות ועל פי רוב גם בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן בישראל המניבים של החברה. יצוין עוד כי לקבוצה אין הלוואות מתאגידים פיננסיים אשר צמודות למדד המחירים לצרכן בישראל וחשופות לסיכון בגין עלייה במדד זה.

**סיכון מדד תשומות הבניה**

החברה מתקשרת עם קבלנים וספקים אחרים בהסכמי ביצוע להקמת הפרויקטים אותם היא יוזמת. ההתקשרויות אלו, בקשר עם הקמת הפרויקטים הינן לרוב במחירים הצמודים לעליית מדד תשומות הבניה. החברה פועלת לצמצום חשיפה זו בדרך של הצמדה של חוזי המכר עם לקוחות בקשר עם רכישת דירות בפרויקטיה למדד תשומות הבניה (החל מחודש יולי 2022 - רק 40% מתמורת הרכישה מוצמדת למדד תשומות הבניה).

**סיכון שערי ריבית**

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהתחייבויות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומאגרות חוב שהונפקו בריבית קבועה. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון בגין השווי הוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשערי הריבית במשק.

מנגד, החברה מממנת חלק מפעילותה באמצעות אשראי שקלי לא צמוד לזמן קצר וארוך מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה, מבוססת ריבית הפריים. לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל, ובהתאמה בשיעור ריבית הפריים השפעה על הוצאות המימון ותזרימי המזומנים של החברה. בנוסף, פעילותה של החברה בארה"ב ממומנת באמצעות אשראי בריבית משתנה, מבוססת ריבית ה-SOFR. לשינויים בשיעור ריבית ה-SOFR השפעה על הוצאות המימון ותזרימי המזומנים של החברה בארה"ב.

יצוין בנוסף, כי מרבית האמצעים הנזילים של החברה (לרבות פקדונות משועבדים בחשבונות ליווי) מופקדים באפיקים נושאי ריבית. בתקופת הדוח חלה עליה בשיעורי הריבית בגין פקדונות כספיים, אשר מגדרים בחלקם את השפעת עליית הריבית על הוצאות המימון של החברה, כאמור לעיל.

**באור 30 - מכשירים פיננסיים**

**א. סיכון אשראי**

**(1) חשיפה לסיכון אשראי**

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשראי המרבית. החשיפה המרבית לסיכון האשראי במועד הדיווח, הייתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
<b>הערך בספרים</b>		
<b>אלפי ש"ח</b>		
122,791	192,080	מזומנים ושווי מזומנים
617,410	466,281	מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי
40,909	52,221	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
11,547	7,751	לקוחות
77,876	299,060	חייבים אחרים
148,764	171,052	הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך
33,596	17,381	הלוואות לחברות כלולות
<b>1,052,893</b>	<b>1,205,826</b>	

**דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים**

**באור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

**א. סיכון אשראי (המשך)**

**(1) חשיפה לסיכון אשראי (המשך)**

החשיפה המרבית לסיכון אשראי בגין הלוואות ופקדונות לזמן קצר, לקוחות, חייבים אחרים, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך והלוואות לחברות כלולות למועד הדיווח לפי אזורים גיאוגרפיים כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
<b>הערך בספרים</b>		
<b>אלפי ש"ח</b>		
309,316	540,676	ישראל
3,376	6,789	ארה"ב
<u>312,692</u>	<u>547,465</u>	

החשיפה המרבית לסיכון אשראי בגין הלוואות ופקדונות לזמן קצר, לקוחות, חייבים אחרים, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך והלוואות לחברות כלולות למועד הדיווח לפי הצד שכנגד הייתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
<b>הערך בספרים</b>		
<b>אלפי ש"ח</b>		
11,547	7,751	לקוחות ישירים
33,596	17,381	הלוואות לחברות כלולות
267,549	522,333	חייבים, פקדונות, הלוואות והשקעות אחרות
<u>312,692</u>	<u>547,465</u>	

**בטוחות וחיזוקי אשראי אחרים:**

ליום 31 בדצמבר 2024, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן קצר וזמן ארוך בסך 189 מיליוני ש"ח מובטחים בדרך כלל בשעבודים בדרגות שונות על חלקם של הלווים בזכויותיהם במקרקעין במסגרת פעילויות משותפות או עסקאות עם מוכרי מקרקעין.

**(2) גיול חובות והפסדים מירידת ערך**

להלן גיול חובות של לקוחות:

ליום 31 בדצמבר			
2023		2024	
חובות מסופקים	ברוטו	חובות מסופקים	ברוטו
-	11,547	-	7,751
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	11,547	-	7,751

אינם בפיגור  
פיגור של 0-30 יום  
פיגור של 31-120 יום  
פיגור של מעל 120 יום

**(3) הערכת מכשירי חוב שנמדדים בשווי הוגן**

ליום 31 בדצמבר, 2023	ליום 31 בדצמבר, 2024	
שווי הוגן דרך רווח והפסד	שווי הוגן דרך רווח והפסד	
<b>אלפי ש"ח</b>		
83,593	67,376	הערך בספרים ברוטו
(9,811)	(9,811)	הפרשה לירידת ערך
<u>73,782</u>	<u>57,565</u>	הערך בספרים, נטו

באור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

א. סיכון אשראי (המשך)

(3) הערכת מכשירי חוב שנמדדים בשווי הוגן (המשך)

להלן התנועה בהשקעות במכשירי חוב שנמדדים בשווי הוגן:

2023	2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
157,012	73,782	<b>יתרה ליום 1 בינואר לפי IFRS9</b>
37,338	(1,373)	שינויים בשווי ההוגן
(19,436)	-	מעבר לנכסים שנמדדים לפי עלות מופחתת
(26,825)	-	קיצוז מול התחייבות לבעל קרקע
(79,542)	(16,215)	נכסים פיננסיים שנפדו
5,235	1,371	נכסים פיננסיים שנרכשו
73,782	57,565	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. סיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות הכוללים גם את תשלומי הריבית החוזיים הצפויים. בהעדר ודאות לגבי מועדי הפירעון של הלוואות מבנקים שהועמדו במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים, מוצגות הלוואות אלו במסגרת ההתחייבויות העומדות לפירעון עד שנה.

ליום 31 בדצמבר, 2024						
מעל חמש שנים	3-5 שנים	1-2 שנים	עד שנה	תזרים מזומנים חוזי	הערך בספרים	
אלפי ש"ח						
-	153,047	895,382	1,823,222	2,871,651	2,608,409	אשראי מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים
3,146	-	-	-	3,146	3,146	אשראי מאחרים
-	-	-	299,351	299,351	299,351	ספקים, קבלנים ונותני שרותים
-	248,197	633,917	292,992	1,175,106	1,105,523	אגרות חוב
-	-	-	216,976	216,976	216,976	זכאים אחרים
3,146	401,244	1,529,299	2,632,541	4,566,230	4,233,405	סך הכל

ליום 31 בדצמבר, 2023						
מעל חמש שנים	3-5 שנים	1-2 שנים	עד שנה	תזרים מזומנים חוזי	הערך בספרים	
אלפי ש"ח						
-	-	914,956	1,092,866	2,007,821	1,826,007	אשראי מתאגידים בנקאיים
3,145	-	-	-	3,145	3,145	אשראי מאחרים
-	-	-	209,897	209,897	209,897	ספקים, קבלנים ונותני שרותים
137,760	303,922	558,516	267,329	1,267,527	1,189,343	אגרות חוב
-	-	-	194,121	194,121	194,121	זכאים אחרים
140,905	303,922	1,473,472	1,764,213	3,682,511	3,422,513	סך הכל

**דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים**

**באור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

ג. סיכוני מדד ומטבע חוץ

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד ומטבע חוץ, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר, 2024			
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	בדולר
אלפי ש"ח			
192,080	165,959	-	26,121
466,281	466,281	-	-
52,221	46,222	-	5,999
7,751	1,220	5,741	790
299,060	297,600	1,460	-
171,052	171,052	-	-
17,381	497	16,884	-
<b>1,205,826</b>	<b>1,148,831</b>	<b>24,085</b>	<b>32,910</b>
1,689,207	1,427,777	-	261,430
268,639	257,685	10,954	-
299,351	259,531	-	39,820
216,976	192,421	21,292	3,263
16,266	16,266	-	-
836,884	661,674	175,210	-
922,348	559,767	3,146	359,435
<b>4,249,671</b>	<b>3,375,121</b>	<b>210,602</b>	<b>663,948</b>
<b>(3,043,845)</b>	<b>(2,226,290)</b>	<b>(186,517)</b>	<b>(631,038)</b>

**הסעיף בדוח על המצב הכספי**

**נכסים פיננסיים**

מזומנים ושווי מזומנים  
מזומנים בחשבונות ליווי  
הלוואות ופקדונות לזמן קצר  
לקוחות, רוכשי דירות וקרקעות  
חייבים אחרים  
הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך  
הלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

סה"כ נכסים

**התחייבויות פיננסיות**

אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים  
חלויות שוטפות של אגרות חוב  
ספקים, קבלנים ונותני שירותים  
זכאים אחרים והתחייבויות מסים שוטפים  
הפרשות  
אגרות חוב  
הלוואות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך

סה"כ התחייבויות

התחייבויות בניכוי נכסים

ליום 31 בדצמבר, 2023			
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	בדולר
אלפי ש"ח			
122,791	95,528	-	27,263
617,410	617,410	-	-
40,909	38,141	-	2,768
11,547	899	10,040	608
77,876	76,464	1,412	-
148,764	102,228	46,536	-
33,596	497	33,099	-
<b>1,052,893</b>	<b>931,167</b>	<b>91,087</b>	<b>30,639</b>
954,070	933,324	-	20,746
240,419	229,827	10,592	-
209,897	179,298	-	30,599
194,121	178,094	13,371	2,656
17,948	17,948	-	-
948,924	768,940	179,984	-
875,082	447,750	3,145	424,187
<b>3,440,461</b>	<b>2,755,181</b>	<b>207,092</b>	<b>478,188</b>
<b>(2,387,568)</b>	<b>(1,824,014)</b>	<b>(116,005)</b>	<b>(447,549)</b>

**הסעיף בדוח על המצב הכספי**

**נכסים פיננסיים**

מזומנים ושווי מזומנים  
מזומנים בחשבונות ליווי  
הלוואות ופקדונות לזמן קצר  
לקוחות, רוכשי דירות וקרקעות  
חייבים אחרים  
הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך  
הלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

סה"כ נכסים

**התחייבויות פיננסיות**

אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים  
חלויות שוטפות של אגרות חוב  
ספקים, קבלנים ונותני שירותים  
זכאים אחרים  
הפרשות  
אגרות חוב  
הלוואות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך

סה"כ התחייבויות

התחייבויות בניכוי נכסים



באור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכויי מדד ומטבע חוץ (המשך)

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

להלן נתונים בדבר מדדי המחירים לצרכן ושערי החליפין המשמעותיים:

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2023	2024
שער / מדד בנקודות		% השינוי	
3.6	3.7	2.3	1.4
119.7	123.4	3.3	3.1
119.5	123.8	2.9	3.6

1 דולר ארה"ב  
מדד המחירים לצרכן ידוע – בנקודות  
מדד המחירים לצרכן בגין - בנקודות

(2) ניתוח רגישות

שינוי בשערי החליפין של המטבעות הבאים אל מול הש"ח, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר 2024 ושינוי במדד המחירים לצרכן, מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים בשערי החליפין ובמדד המחירים לצרכן, שלדעת הקבוצה הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדיווח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים ובמיוחד שעורי הריבית נשארו קבועים ובהתעלם מהשפעה כלשהי של מכירות ורכישות חזויות. הניתוח לגבי שנת 2023 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

ליום 31 בדצמבר, 2024	
רווח (הפסד) ורווח כולל	הון
אלפי ש"ח	
(1,865)	(1,865)
(31,552)	(31,552)

עליה במדד המחירים לצרכן ב- 1%  
עליה בשער החליפין של:  
דולר ארה"ב ב- 5%

ליום 31 בדצמבר, 2023	
רווח (הפסד) ורווח כולל	הון
אלפי ש"ח	
(1,160)	(1,160)
(22,377)	(22,377)

עליה במדד המחירים לצרכן ב- 1%  
עליה בשער החליפין של:  
דולר ארה"ב ב- 5%

להחלשות הש"ח בשיעורים דומים כנגד המטבעות האמורים ולירידה במדד המחירים לצרכן בשיעור דומה לתאריך 31 בדצמבר השפעה זהה, אם כי בכיוון הפוך, ובאותם סכומים, בהנחה שכל שאר המשתנים נשארו קבועים.

ד. סיכון שיעורי ריבית

(1) סוג ריבית

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
הערך בספרים	
אלפי ש"ח	
161,184	165,585
(1,202,714)	(1,126,815)
(1,041,530)	(961,230)
מכשירים בריבית קבועה	
נכסים פיננסיים	
התחייבויות פיננסיות	
729,542	601,715
(1,830,809)	(2,616,547)
(1,101,267)	(2,014,832)
מכשירים בריבית משתנה	
נכסים פיננסיים	
התחייבויות פיננסיות	

**דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים**

**באור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

ד. סיכון שיעורי ריבית (המשך)

**(2) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה**

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של הקבוצה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לכן, לשינוי בשיעורי הריבית למועד הדיווח, לא צפויה כל השפעה על הרווח או ההפסד.

**(3) ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בשיעורי ריבית משתנים**

שינוי של 1% בשיעורי הריבית במועד הדיווח, היה מגדיל (מקטין) את ההון העצמי ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים, ובמיוחד שערי מטבע חוץ, נשארו קבועים. הניתוח לגבי שנת 2022 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

ליום 31 בדצמבר, 2024

הון עצמי		רווח או הפסד	
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית
20,148	(20,148)	20,148	(20,148)

מכשירים בריבית משתנה

ליום 31 בדצמבר, 2023

הון עצמי		רווח או הפסד	
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית
11,013	(11,013)	11,013	(11,013)

מכשירים בריבית משתנה

ליום 31 בדצמבר, 2022

הון עצמי		רווח או הפסד	
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית
1,635	(1,635)	1,635	(1,635)

מכשירים בריבית משתנה

ה. שווי הוגן

**(1) שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים**

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, הלוואות ופקדונות לזמן קצר, בטוחות סחירות, לקוחות, חייבים אחרים, הלוואות חובות ופקדונות לזמן ארוך, אשראי לזמן קצר מאחרים, ספקים קבלנים ונותני שרותים, זכאים אחרים, הלוואות, יתרות זכות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

השווי ההוגן של יתר הנכסים והתחייבויות הפיננסיים והערכים בספרים המוצגים בדוח על המצב הכספי, הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2023		ליום 31 בדצמבר 2024	
שווי הוגן	הערך בספרים	שווי הוגן	הערך בספרים
אלפי ש"ח			
1,110,894	1,189,343	1,052,972	1,105,523

אגרות חוב סחירות (\*)

(\*) ראו באור 4, בדבר הבסיס לקביעת השווי ההוגן.

השווי ההוגן של אגרות חוב נסחרות נמדד בהתאם לרמה 1 ומבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל במועד הדיווח (הבורסה לניירות ערך בתל-אביב).

**(2) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן**

2023	2024
רמה 3	רמה 3
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
73,782	57,565

הלוואות ויתרות חובה

**באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין**

א. בעלי הענין והצדדים הקשורים של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, הינם חברת האם (חברת אדרים סטאר בע"מ), צדדים קשורים של חברת האם, ישויות בשליטה משותפת, חברות כלולות, דירקטורים ואנשי מפתח ניהוליים של החברה או של חברת האם ובני משפחה קרובים (CLOSE MEMBER OF THE FAMILY) של אדם כלשהו הנזכר לעיל ומוסדות פיננסיים המוגדרים כבעלי ענין לפי חוק ניירות ערך.

**ב. תנאי כהונה והעסקה**

ביום 7 ביוני 2022 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה הארכה ועדכון של תנאי הכהונה והעסקה של מר חיים (הרש) פרידמן המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, מר רון אבידן המכהן כמנכ"ל החברה ומר ינקי קליין המכהן כדירקטור בחברה. להלן פירוט בדבר תנאי הכהונה והעסקה:

**1. מר חיים (הרש) פרידמן – יו"ר דירקטוריון החברה**

מר פרידמן יכהן כיו"ר פעיל של דירקטוריון החברה, בהיקף משרה של 90%.

**תקופת העסקה** - שלוש שנים בתוקף החל מיום 11 במרץ 2022 ועד ליום 10 במרץ 2025. כל אחד מהצדדים יהא רשאי להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת של שלושה חודשים ("ההודעה המוקדמת"). במהלך תקופת ההודעה המוקדמת יו"ר הדירקטוריון ימשיך למלא את התפקיד לפי החלטת החברה. בתקופת ההודעה המוקדמת יו"ר הדירקטוריון (בין אם יידרש להמשיך למלא את התפקיד ובין אם לאו) יקבל מהחברה את מלוא התגמול לו הוא זכאי. **תמורה חודשית (במונחי עלות העסקה)** - עלות העסקתו החודשית של יו"ר הדירקטוריון תעמוד על סך של 200 אלפי ש"ח והיא תשולם כנגד חשבונית שתוצא לחברה על-ידי חברה בשליטתו המלאה של יו"ר הדירקטוריון.

**בונוס שנתי מבוסס יעדים** - בגין כהונתו יהא יו"ר הדירקטוריון זכאי לבונוס שנתי הנגזר מרווח מתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה, כמפורט להלן:

(1) מתחת לרווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים של 85 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, לא יהיה זכאי היו"ר לבונוס שנתי כלל.

(2) בגין רווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים על סך שבין 85 ו-95 יהיה היו"ר זכאי לסכום השווה לשני תגמולים חודשיים.

(3) בגין כל 10 מיליון ש"ח של רווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים מעבר לסך של 95 מיליון ש"ח, יהיה היו"ר זכאי לסכום נוסף השווה לתגמול חודשי אחד (במונחי עלות העסקה).

(4) הבונוס ישולם באופן יחסי, כך שבגין מדרגת רווח שהעמידה בה הייתה חלקית, ישולם החלק היחסי מהתגמול בגין אותה מדרגת רווח.

(5) סכום הבונוס השנתי לו יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון לא יעלה על סך השווה ל-1.75 מיליון ש"ח.

(6) בשנה קלנדרית בה לא כיהן יו"ר הדירקטוריון במהלך כל השנה (בתחילת תקופת ההתקשרות או בסיומה), יחושב הבונוס בהתבסס על הדוחות הכספיים השנתיים, באופן יחסי לתקופת מתן השירותים בפועל באותה שנה.

**מענק הסתגלות בגין סיום כהונה** - יו"ר הדירקטוריון יהא זכאי למענק הסתגלות (בנוסף לסכום שישולם בגין תקופת ההודעה המוקדמת) בסך השווה לגמול הקבוע החודשי, במונחי שכר ברוטו (קרי, ללא תנאים נלווים וללא תנאים סוציאליים), כשהוא מוכפל ב-6.

**תנאים נלווים** - החברה תישא בסכומי השתתפות בהוצאות רכב וטלפון בסך של 10 אלפי ש"ח בחודש.

**החזר הוצאות** - יוחזרו למר פרידמן הוצאות שהוצאו על ידו במסגרת תפקידו ואשר נכללו בגדרי רשימה סגורה כלהלן: (א) טיסה ונסיעה שנועדו לשרת את צרכי החברה, (ב) הוצאות מקובלות אחרות כדוגמת שירותי תקשורת, עיתונים וספרות מקצועית, הוצאות אש"ל ואירוח בארץ ובחו"ל; (ג) הוצאות בקשר לפעילותו בנושא קשרי לקוחות, שיווק ויחסי ציבור של החברה.

**אי תחרות; מניעת ניגוד עניינים** - במסגרת ההתקשרות יו"ר הדירקטוריון יתחייב לשמירת סודיות, אי תחרות ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן למניעת ניגוד עניינים, הכל כמקובל בחברה ובכפוף לחובות להן כפוף יו"ר הדירקטוריון מכוח הדין.

**באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)**

**ב. תנאי כהונה והעסקה (המשך)**

**1. מר חיים (הרש) פרידמן – יו"ר דירקטוריון החברה (המשך)**

כתב שיפוי, ביטוח - בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה שנתקיימה ביום 9 בינואר 2014, ולאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הוענק ליו"ר הדירקטוריון כתב שיפוי, כמקובל בקרב נושאי המשרה בחברה (דהיינו - סך השווה ל - 25% מהונה העצמי של החברה בלבד או 50 מיליון ש"ח, לפי הגבוה). בנוסף, זכאי מר פרידמן לכיסוי ביטוחי בפוליסת ביטוח נושאי המשרה באותם תנאים שניתנים ליתר נושאי המשרה בחברה. הסכם ההעסקה של מר פרידמן הגיע לסיומו ביום 10 במרץ 2024 ובאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, עד למועד אישורו של הסכם ההעסקה באסיפת בעלי המניות הבאה של החברה, לא יהא זכאי מר פרידמן לתגמול מכוחו והחברה תשלם לו בגין תקופה זו למפרע בכפוף ולאחר אישור כאמור.

**2. רון אבידן – מנכ"ל החברה**

**תקופת ההעסקה -** ארבע שנים בתוקף החל מיום 16 במאי 2022 ועד ליום 15 במאי 2026.

כל אחד מהצדדים יהא רשאי להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת של שישה חודשים ("ההודעה המוקדמת"). במהלך תקופת ההודעה המוקדמת המנכ"ל ימשיך למלא את התפקיד, אם וככל שהחברה תדרוש זאת, וכן (לפי דרישת החברה) יעביר את התפקיד בצורה מסודרת למי שיבחר על ידי החברה להחליפו בתפקיד. בתקופת ההודעה המוקדמת (בין שהמנכ"ל יידרש לעבוד ובין אם לאו), יקבל המנכ"ל מהחברה, מדי חודש בחודשו, את מלוא שכרו וכל יתר הזכויות הנלוות המגיעות לו על פי תנאי ההעסקה כאמור בסעיף זה, למעט אם נקבע במפורש אחרת. החברה תהא רשאית לסיים את ההתקשרות עם המנכ"ל לאלתר, וללא הודעה מוקדמת, בנסיבות מסוימות שנקבעו בהסכם (כגון במקרים של הפרה יסודית של ההסכם, בנסיבות השוללות זכאות לפיצויי פיטורין על פי דין וכדומה).

**תמורה חודשית (במונחי שכר ברוטו) -** סך של 150 אלף ש"ח ("התמורה החודשית").

תנאים נלווים - המנכ"ל יהיה זכאי לתנאים נלווים כדלקמן: (1) המנכ"ל יהא זכאי לחופשה שנתית של עשרים וארבעה ימים בגין שנים עשר חודשי כהונה מלאים, אשר אינם ניתנים לצבירה (מעל לשנתיים), או לפדיון מעבר לזכאות לפדיון הקבועה בדין; (2) ככל שיבחר בכך המנכ"ל, החברה תעמיד, על חשבונה, לרשות המנכ"ל ולשימוש רכב ההולם את תפקידו ומעמדו ותישא בהוצאות הרכב, לרבות בעלות המס בגין שווי השימוש ברכב; (3) החברה תעמיד לרשות המנכ"ל טלפון ומחשב נייד לשימוש של המנכ"ל במסגרת ולצורך מתן שירותי הניהול; (4) החזר הוצאות סבירות - שיוצאו בקשר עם מילוי תפקידו, כמקובל לנושאי משרה בחברה ובהתאם לנהליה ולאמור במדיניות התגמול של החברה. **בונוס שנתי מבוסס יעדים -** בגין כהונתו יהא מנכ"ל החברה זכאי לבונוס שנתי הנגזר מרווח מתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה, כמפורט להלן:

(1) מתחת לרווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים של 75 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, לא יהיה זכאי המנכ"ל לבונוס שנתי כלל.

(2) בגין כל 10 מיליון ש"ח של רווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים מעבר לסך של 75 מיליון ש"ח, יהיה המנכ"ל זכאי לסכום נוסף השווה למשכורת חודשית אחת (במונחי שכר ברוטו). תחשיב הזכאות לבונוס בגין חלק יחסי של מדרגה הינו לינארי.

(3) סכום הבונוס השנתי לו יהיה זכאי מנכ"ל החברה לא יעלה על סך השווה לשתיים עשרה משכורות חודשיות (במונחי שכר ברוטו).

(4) ועדת התגמול של החברה ולאחריה הדירקטוריון של החברה יהיו רשאים לאשר בונוס שנתי בשיקול דעת של עד שלוש משכורות חודשיות (במונחי שכר וטו) אשר יוענק בהתאם להוראות מדיניות התגמול.

**תגמול הונג -** יוענקו למנכ"ל 632,221 יחידות מניה חסומות (RSU) של החברה ("יחידות המניה החסומות" או ה-"RSU") בתנאים המפורטים להלן:

(1) יחידות המניה החסומות יוענקו ללא תמורה, כחלק מהתגמול לו הוא זכאי בגין עבודתו. כל יחידת מניה חסומה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת של החברה. עם מימושן, תראה החברה את מניות המימוש כנפרעות במלואן.

(2) יחידות המניה החסומות יבשילו ויהיו ניתנות למימוש בארבע מנות שנתיות שוות, כאשר המנה הראשונה תבשיל ביום 30 ביוני 2023.

(3) הבשלת כל מנה של יחידות המניה החסומות תהיה כפופה לעמידת החברה ביעדי ביצוע מדורגים ביחס לרווח המתואם לפני מס ומענקים בשנת הבשלה, כאשר כמות ה-RSU שיבשילו בכל מועד הבשלה תיקבע בהתאם לשיעור העמידה ביעדים הבאים:

באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ב. תנאי כהונה והעסקה (המשך)

2. רון אבידן – מנכ"ל החברה (המשך)

רווח מתואם מאוחד לפני מס ומענקים בשנת ההבשלה	השיעור שיבשיל מתוך הכמות המבשילה בשנה הרלוונטית
0-60 מיליון ש"ח	20%
60-80 מיליון ש"ח	40%
80-100 מיליון ש"ח	60%
100-120 מיליון ש"ח	80%
מעל 120 מיליון ש"ח	100%

(4) אם בשנת הבשלה מסוימת לא היתה עמידה במלוא תנאי ההבשלה אך בשנה העוקבת הייתה עמידת יתר, באופן שבמצטבר בשתי שנות ההבשלה במוצע הייתה עמידה ביעד ההבשלה בכל אחת מהשנים, יהיה המנכ"ל זכאי להבשלת יחידות המניה החסומות אשר לא הבשילו בשנת ההבשלה הקודמת בהתאם לשיעור העמידה ביעד ההבשלה הממוצע המצטבר בשתי השנים.

(5) במקרה של סיום התקשרות קודם לסיום תקופת ההבשלה הרלוונטית, יאבד המנכ"ל במועד סיום ההתקשרות את כל זכויותיו ביחס ליחידות המניה החסומות והן יפקעו מיידית. ליחידות מניה חסומות אשר פקעו לא יהיה כל ערך. על אף האמור, מובהר כי במקרה של סיום תקופת ההתקשרות בתום תקופת החוזה לא תפקע מנת יחידות המניה החסומות האחרונה המבשילה ביום 30 ביוני 2026, והיא תבשיל במועד זה.

(6) במקרה שהחברה תחלק דיבידנד לבעלי מניותיה, אשר המועד הקובע לקבלתו חל לאחר מועד הענקת יחידות ה-RSU ולפני מועד הבשלתן, אם יבשילו, החברה תשלם לניצע במועד המימוש של אותן יחידות RSU סכום במזומן השווה (ברוטו) לסכום הדיבידנד שהיה משולם לו אילו החזיק במועד הקובע לחלוקת הדיבידנד במספר מניות רגילות של החברה השווה למספר המניות שיתקבלו בפועל (במועד ההבשלה) בגין המימוש של יחידות ה-RSU שיבשילו בפועל, אם יבשילו ("סכום שווה דיבידנד"). סכום שווה הדיבידנד יועבר במועד המימוש של אותן יחידות RSU לניצע לאחר ניכוי מס במקור כנדרש על פי הדין.

(7) ה-RSU יוקצו בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] ("סעיף 102") במסלול רווח הון, ובכפוף לתכנית התגמול ההוני. בתנאי תכנית התגמול ההוני נקבעו הסדרים לגבי הקצאת ה-RSU לנאמן, לגבי נשיאה בנטל המס וכדומה. בהתאם לדרישות סעיף 102, החברה מינתה נאמן שיחזיק בנאמנות לטובת הניצע את ה-RSU שתוקצינה. בהתאם לסעיף 102, תקופת החסימה של ה-RSU תהיה 24 חודשים ממועד ייעוד האופציות אצל הנאמן, או תקופה שונה, כפי שייקבע בכל תיקון לסעיף 102 ולכללים שיחול על הניצע.

(8) מענק מיוחד בגין שנת 2021 - מענק מיוחד בדרך של הקצאת 83,515 יחידות מניה חסומות נוספות בשווי כולל של 1,150,000 ש"ח. יחידות המניה החסומות הנוספות שיוקצו לא יהיו כפופות לתנאי הבשלה, אולם הן יהיו כפופות לתקופת חסימה בהתאם להוראות סעיף 102 כאמור לעיל.

(9) פטור, שיפוי וביטוח - המנכ"ל זכאי לכתב פטור ולהתחייבות לשיפוי מהחברה בנוסח הקבוע על פי מדיניות התגמול המעודכנת של החברה אשר הוענק לו במועד תחילת כהונתו, וכן הינו מבוטח על ידי החברה בביטוח אחריות נושאי משרה כמקובל בחברה.

(10) אי תחרות; מניעת וניגוד עניינים - תנאי ההתקשרות עם המנכ"ל כוללים הוראות בדבר שמירת סודיות, אי תחרות ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן סעיף בדבר מניעת ניגוד עניינים, והכל כמקובל בחברה.

(11) אומדן השווי ההוגן של יחידות המניה החסומות והרישום החשבונאי בגינן:

השווי ההוגן של יחידות המניה החסומות כפי שחושב על ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי הינו כ- 8.3 מיליון ש"ח לפי מחיר מניית החברה בבורסה במועד אישור תנאי הכהונה למנכ"ל על ידי האסיפה הכללית של החברה. שווי ההטבה הגלומה בהענקת התגמול ההוני יירשם בדוחות הכספיים של החברה כהוצאה לאורך תקופת ההבשלה של המניות, החל ממועד הענקת המניות, בהתחשב בכמות המניות שצפויות להבשיל.

ביום 18 בנובמבר 2024, הודיע מר רון אבידן מנכ"ל החברה על התפטרותו מתפקידו כמנכ"ל החברה. בהתאם להסכמות אשר הושגו עם מנכ"ל החברה, סיום העסקתו בפועל יחול ביום 20 במרץ 2025. בעקבות סיום העסקתו, פקעה זכאותו ל- 316,110 יחידות מניה חסומות (RSU) של החברה.

**באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)**

**ב. תנאי כהונה והעסקה (המשך)**

**3. ג'ק (ינקי) קליין - סגן יו"ר דירקטוריון פעיל**

תקופת ההעסקה - שלוש שנים בתוקף החל מיום 13 במאי 2022, והיא ניתנת לסיום בהודעה מוקדמת של שלושים (30) יום על ידי מי מהצדדים.

היקף המשרה - מר קליין ישמש כסגן יו"ר פעיל בהיקף של 100% משרה. בין תחומי פיקוחו ואחריותו של מר קליין - פעילות החברה בארה"ב וליווי נושאים ופרויקטים אסטרטגיים של החברה.

גמול חודשי - מר קליין זכאי לגמול חודשי בסך של 30,000 דולר ארה"ב בתוספת מע"מ כדין.

החזר הוצאות - יוחזרו למר קליין הוצאות שהוצאו על ידו במסגרת תפקידו ואשר נכללו בגדרי רשימה סגורה שלהלן: (א) טיסה ונסיעה שנועדו לשרת את צרכי החברה; (ב) הוצאות מקובלות אחרות כדוגמת שירותי תקשורת, עיתונים וספרות מקצועית, הוצאות אש"ל ואירוח בארץ ובחו"ל; (ג) הוצאות בקשר לפעילותו בנושא קשרי לקוחות, שיווק ויחסי ציבור של החברה. המנגנון האמור אינו כולל תקרה של סכום ההוצאות.

**ג. ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה**

בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כפי שאושרה על-ידי האסיפה הכללית ביום 7 ביוני 2022, החברה תהא רשאית לרכוש ולהתקשר בפוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה (לרבות פוליסות ביטוח בגין אירוע או פעילות מסוימים או מסוג Run-Off), אשר תחולנה על נושאי משרה מכהנים ו/או כפי שיהנו ו/או שיכהנו מעת לעת, בחברה ו/או בחברות בנות שלה, לרבות נושאי משרה שהנם בעלי שליטה ו/או המכהנים כנושאי משרה בבעל השליטה בחברה ו/או שלבעל השליטה יש עניין אישי בהתקשרות לגביהם, בין על דרך של רכישת פוליסות חדשות או בין על דרך של הארכות או חידושים של הפוליסה הקיימת או פוליסות שירכשו בעתיד, בין אם לתקופת ביטוח אחת ובין אם למספר תקופות ביטוח, כאשר היקף הכיסוי הביטוחי ייקבע מעת לעת, בין היתר, בהתאם להיקף ותחומי פעילות החברה והסיכונים הכרוכים בה והיותה חברה ציבורית. מבלי לגרוע מכלליות האמור בסעיף קטן (1) לעיל, התקשרות החברה בפוליסות ביטוח כאמור בקשר לביטוח אחריותם של נושאי משרה, יכול שתאושר בידי ועדת התגמול בלבד לפי תקנה 1ב1 לתקנות ההקלות או כל הוראה שתחליף אותה בהתקיים התנאים המפורטים הבאים: (א) גבול הכיסוי הביטוחי בגין כל פוליסה יהא בגבול אחריות בסך שלא יעלה על 50 מיליון דולר ארה"ב, למקרה ולתקופת הפוליסה; (ב) סכום ההשתתפות העצמית לחברה בגין תביעות כנגד נושאי משרה בכל פוליסה יהא בהתאם לתנאי השוק במועד עריכת כל פוליסה, ולא יהווה עלות מהותית לחברה; (ג) סכום הפרמיה השנתית יהא בסך כולל שאינו מהותי לחברה התואם את תנאי השוק במועד עריכת כל פוליסה; (ד) התקיימו יתר התנאים הקבועים בדיון לאישור רכישת הפוליסה במסלול זה.

בהתאם לאישור האמור, קיבלה החברה כתב כיסוי בגין ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות ביטוח אחריותם של בעלי השליטה בחברה וקרוביהם, במסגרת תפקידיהם מעת לעת כנושאי משרה בחברה, ושל מנכ"ל החברה, ביחס לתקופה שמיום 10 במרס 2023 (תום תקופת פוליסת הביטוח הפוקעת) ועד ליום 9 בספטמבר 2024, כאשר פרמיית הביטוח השנתית בגין ההתקשרות הינה בסך של 150,543 דולר ארה"ב בעבור גבול כיסוי אחריות של עד 35 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסך הכל לתקופת הביטוח, בהשתתפות עצמית בסכום שלא יעלה על סך של 125,000 דולר ארה"ב.

ביום 5 בספטמבר 2024, אישרה ועדת התגמול של החברה רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, בתנאים דומים אך לא זהים לתנאי הפוליסה הקיימת, לתקופה של 18 חודשים (עד ליום 9 במרץ 2026), בגבול כיסוי אחריות של עד 35 מיליון דולר ארה"ב (למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח), בהשתתפות עצמית בסכום שלא יעלה על סך של 125,000 דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית על סך של 150,543 דולר ארה"ב (המהווה סך של 225,815 דולר ארה"ב לתקופה בת 18 חודשים) לכיסוי תביעות שיתקבלו בתקופה זו. בנוסף, החברה התקשרה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה מסוג SIDE A (Difference in Conditions) DIC, בגבול כיסוי אחריות של עד 5 מיליון דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית בעלות שאינה מהותית לחברה. אישור ההתקשרות בוועדת התגמול של החברה נעשה בהתאם למדיניות התגמול של החברה, ובהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000.

**ד. גמול דירקטורים**

חברי דירקטוריון החברה, למעט בעלי שליטה או דירקטורים אשר שכרם מוסדר בנפרד, זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות בסכומים המרביים המפורטים בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, על פי דרגת החברה כפי שתהא מעת לעת.

באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ה. נתונים בדוח על המצב הכספי- יתרות עם צדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	

		נכסים
33,099	16,884	השקעה בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני-הלוואות שניתנו
1,014	1,337	השקעה באופציות למניות של חברה כלולה
5,794	3,633	חייבים אחרים- הכנסות לקבל מחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
		התחייבויות
324	569	ספקים, קבלנים ונותני שרותים
4,025	3,934	זכאים אחרים

ו. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		

21,248	24,612	15,550	הכנסות מדמי ניהול ודמי יזום (ראו באור 21ב')
-	26,911	-	הכנסות (הוצאות) מימון דמי ניהול, שכר ומשכורת לבעלי עניין המועסקים בחברה, כולל החזר הוצאות ובונוסים
5,264	5,496	5,603	דמי ניהול, שכר ומשכורת לאנשי מפתח ניהוליים המועסקים בחברה, כולל החזר הוצאות ובונוסים
3,863	4,119	3,980	תשלום מבוסס מניות לאנשי מפתח ניהוליים המועסקים בחברה
3,543	3,054	(1,310)	הכנסות משירותי ניהול של גיוס הון בחברה כלולה
2,939	-	-	שכר ששולם לחברי דירקטוריון שאינם מועסקים בחברה
1,063	963	1,086	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		

3	3	3	מספר בעלי ענין ואנשי מפתח ניהוליים בשנת החשבון
4	4	4	מספר חברי דירקטוריון שאינם מועסקים בחברה בשנת החשבון

ז. עסקאות זניחות

במסגרת נוהל סיווג עסקאות אשר אושר בידי ועדת הביקורת של החברה בהתאם לסעיף 117 לחוק החברות בחודש אוגוסט 2020, העסקאות שתחשבה כזניחות לענין חוק החברות ולענין תקנה 22(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ולענין תקנה 41 (א3) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 הינן עסקאות שנתקיימו בהן כל התנאים כדלקמן:

- (1) העסקה מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה.
- (2) העסקה הינה עסקה בתנאי שוק, תנאי ההתקשרות הינם תנאים מקובלים בשוק הרלוונטי.
- (3) השפעתה על רווחי החברה רכושה או התחייבויותיה נמוכה מ-1% מהמדד הרלוונטי, ובכל מקרה היא אינה עולה על 1 מיליון ש"ח. לענין זה, המדד הרלוונטי - סך הנכסים של החברה ביחס לעסקאות מכירה או רכישה של נכסים לא שוטפים, השקעות בנכסים, לרבות נדל"ן להשקעה, מלאי מקרקעין או רכוש קבוע וכיוצ"ב; סך ההתחייבויות של החברה במאוחד - ביחס לעסקאות בהן נוצרת התחייבות כספית של החברה לבעל השליטה; סך הרווח התפעולי בדוחות הכספיים המאוחדים - ביחס לעסקאות של קבלת שירותים או רכישה משותפת של שירותים או מוצרים (למעט נכסים לא שוטפים) מצד ג' ביחד עם בעל השליטה וכיוצ"ב; במידה ואף אחד מהפרמטרים האמורים איננו רלוונטי להתקשרות הנדונה יקבע הפרמטר המתאים על ידי ועדת הביקורת של החברה או דירקטוריון החברה, בכפוף לאמור בסעיף לעיל בדבר אופן ישובו.
- (4) העסקה אושרה על ידי דירקטוריון החברה ובעל הענין הודיע לדירקטוריון על עניינו באותה עסקה.

**באור 31 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)**

**ח. עסקה עם נותן שירותים**

במהלך שנת 2013, התקשרה החברה בהסכם לקבלת שירותים מצד שלישי (בעסקה בה לבעל השליטה היה עניין בשל קשרים עסקיים עם היועץ), בכל הנוגע לאיתור עסקאות וקרקעות לחברה וכן ליווי וייעוץ שוטף בנוגע לפרויקטים מסוימים של החברה, לתקופה בת 3 שנים הניתנת להפסקה בהודעה מוקדמת של שלושים (30) יום על ידי מי מהצדדים. התקשרות זו הוארכה בשתי תקופות נוספות בנות 3 שנים כל אחת. בחודש יוני 2022 התקשרות עם היועץ לתקופה נוספת של 3 שנים בהיקף של 140 שעות בחודש בתמורה לסך של 70 אלפי ש"ח (במונחי עלות לחברה). ההתקשרות כאמור אושרה על ידי האורגנים המוסמכים של החברה וסווגה כעסקה שאינה חריגה (בהתאם להוראות חוק החברות), וכעסקה זניחה בהתאם לקריטריונים כאמור לעיל. פרט לאמור לעיל אין עסקאות זניחות (כהגדרתן לעיל) שהינן בתוקף למועד הדוח ו/או שהחברה התקשרה בהן בשנת הדיווח ועד למועד אישור הדוחות הכספיים.

ט. בדבר ערבויות שנתנה חברה מאוחדת לחברה כלולה, ראו באור 28 ג' סעיפים 5 ו-6 לעיל.

**באור 32 - רווח למניה**

**רווח בסיסי למניה**

חישוב הרווח הבסיסי למניה התבסס על הרווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות מחולק במוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור באופן הבא:

**רווח המיוחס למחזיקי המניות הרגילות**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
פעילות נמשכת	פעילות נמשכת	פעילות נמשכת
171,543	176,402	162,678

באלפי ש"ח

רווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות

**ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
210,741	210,741	210,818
-	77	57
210,741	210,818	210,875

באלפי מניות 1 ש"ח ע.נ.

יתרה ליום 1 בינואר

ממוצע משוקלל של מניות רגילות שהונפקו

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות שישמשו לצורך חישוב רווח (הפסד) בסיסי למניה



מגזרים תפעוליים מזוהים על בסיס הדיווחים הפנימיים אודות מרכיבי הקבוצה, אשר נסקרים באופן סדיר על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה (מנהלה הכללי של החברה) לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים. מערכת הדיווחים המועברת למקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה, לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים מתבססת על מוצרים ושירותים.

לפעילות הנמשכת של הקבוצה שלושה מגזרים ברי דיווח. מגזר זה כולל פרויקטים אשר המידע לגביהם מנוהל בנפרד ונסקר על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה.

- בניה למגורים בישראל.
  - נדל"ן להשקעה שהינו מגורים להשכרה בישראל - מגזר זה כולל את פעילות קרן הריט אזורים ליונינג (חברה כלולה) ופעילות הניהול שלה על ידי החברה.
  - נכסים מניבים - נדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל.
  - נדל"ן להשקעה שהינו מגורים להשכרה בארה"ב.
- הכנסות המגזרים בשנים 2022, 2023 ו-2024 נובעות מלקוחות חיצוניים.

תוצאות המגזר נמדדות בהתבסס על הרווח הגולמי של המגזר לרבות עליה (ירידה) בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה והכנסות (הוצאות) אחרות, נטו הנובעות ממימוש נכסי המגזר. בתוצאות המגזר נכלל חלקה היחסי של החברה בנתונים הכספיים של חברות כלולות מסוימות (במגזר הבניה למגורים) או איחוד מלא (במגזר המגורים להשכרה) של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ומבוטלות בטור ההתאמות.

נכסי המגזר נמדדים בהתבסס על הנכסים כפי שנסקרים על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה הכוללים במגזר הבניה למגורים בעיקר את מלאי הבנינים והקרקות חייבים ונכסי חוזה ופקדונות מוגבלים בשימוש. התחייבויות המגזר נמדדות בהתבסס על ההתחייבויות כפי שנסקרות על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה, וכוללים במגזר הבניה למגורים בעיקר יתרות ספקים, אשראי לפרויקטים ומקדמות שהתקבלו. נתוני המגזרים כוללים גם את פעילותן של חברות כלולות באופן מלא המטופלות לפי השווי המאזני, ומבוטלות בטור ההתאמות.

#### שיקולי הדעת שיישמה הנהלה בעת קיבוץ מגזרי פעילות:

במסגרת מגזר בניה למגורים, נבחן בנפרד כל פרויקט, קובצו נתוני כל הפרויקטים המפיקים הכנסותיהם מהקמה, מכירה ושיווק של יזום פרויקטי דירות מגורים בישראל ומכירת קרקעות. להלן שיקולי הדעת שהופעלו על ידי הנהלה ביישום הקריטריונים לקיבוץ מגזרים אלו לכדי מגזר זה:

הנהלת הקבוצה בחנה את המאפיינים הכלכליים של הפרויקטים והגיעה למסקנה כי הינם דומים לנוכח העובדה כי כל הפרויקטים מתנהלים בישראל ונקובים במטבע השקל החדש, נתונים לתנאים רגולטוריים וחוקיים דומים ומושפעים מסביבה כלכלית דומה.

בנוסף, בחנה הנהלת הקבוצה ומצאה כי הפרויקטים דומים בכל המאפיינים הבאים:

- מהות הפרויקטים – כלל הפרויקטים במסגרת המגזרים הינם יזמיים בישראל.
- מהות תהליכי הפיתוח והיזום – כלל הפרויקטים במסגרת המגזרים כרוכים בתהליכי פיתוח ויזום דומים, בעלי אותם תהליכי הקמה ובניה.
- סוג הלקוחות – כלל הפרויקטים במסגרת המגזרים משווקים ונמכרים אל קבוצת לקוחות דומה אשר כוללת לקוחות פרטיים, המעוניינים בדרך כלל ברכישת דירה למגורים.
- השיטות שמשמשות לשיווק הפרויקטים – השיטות לשיווק כלל הפרויקטים במסגרת המגזרים הינן דומות. כמו כן, כלל הפרויקטים כוללים תהליכי פרסום ושיווק דומים.
- מהות הסביבה המפקחת – כל הפרויקטים כפופים ומפוקחים על ידי משרד הבינוי והשיכון וכן להוראות חוק רלוונטיים בתחום הבניה בישראל.

בהתבסס על השיקולים שפורטו לעיל, הנהלת הקבוצה סבורה כי הקיבוץ למגזרים הינו בהתאם ל-IFRS 8.

באור 33 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. מידע אודות מגזר בר דיווח

לשנת 2024						
סה"כ	התאמות	מגורים להשכרה		נכסים מניבים ישראל	בניה למגורים ישראל	
		ארה"ב	ישראל			
באלפי ש"ח						
1,752,114	(60,687)	36,504	76,383	49,553	1,650,361	הכנסות המגזר
457,261	(48,647)	(54,229)	69,380	119,775	370,983	תוצאות המגזר
7,245,091	(3,463,421)	1,206,368	3,463,002	1,211,132	4,828,010	נכסי המגזר ליום 31 בדצמבר 2024
443,391	-	-	-	-	-	נכסים לא מיוחסים
7,688,482						סך הנכסים התחייבויות המגזר ליום 31 בדצמבר 2024
3,769,118	(2,650,701)	667,111	2,659,239	427,955	2,665,514	התחייבויות לא מיוחסות
1,689,533	-	-	-	-	-	סך ההתחייבויות נכלל בתוצאות המגזר :
5,458,651						עלייה (ירידה) בשווי הוגן מנדליין להשקעה, נטו
(84)	7,253	(75,343)	(7,253)	75,259	-	פחת, הפחתות וירידות ערך
237				237	-	
לשנת 2023						
סה"כ	התאמות	מגורים להשכרה		נכסים מניבים ישראל	בניה למגורים ישראל	
		ארה"ב	ישראל			
באלפי ש"ח						
1,470,204	(81,005)	27,169	82,711	44,241	1,397,088	הכנסות המגזר
527,820	(18,073)	141,261	24,394	48,672	331,566	תוצאות המגזר
6,385,110	(3,268,828)	1,052,508	3,249,891	1,026,908	4,324,631	נכסי המגזר ליום 31 בדצמבר 2023
474,078	-	-	-	-	-	נכסים לא מיוחסים
6,859,187						סך הנכסים התחייבויות המגזר ליום 31 בדצמבר 2023
3,873,967	(2,745,917)	479,725	2,740,333	569,452	2,830,373	התחייבויות לא מיוחסות
918,680	-	-	-	-	-	סך ההתחייבויות נכלל בתוצאות המגזר :
4,792,647						עלייה בשווי הוגן מנדליין להשקעה, נטו
136,770	46,065	125,218	(46,065)	11,552	-	פחת, הפחתות וירידות ערך
269				269	-	
לשנת 2022						
סה"כ	התאמות	מגורים להשכרה		נכסים מניבים ישראל	בניה למגורים ישראל	
		ארה"ב	ישראל			
באלפי ש"ח						
1,104,256	(111,689)	18,198	72,807	34,065	1,090,875	הכנסות המגזר
350,932	(108,185)	21,037	99,186	94,620	244,274	תוצאות המגזר
6,121,116	(3,313,603)	(*)680,782	3,284,595	(*)972,825	4,496,517	נכסי המגזר ליום 31 בדצמבר 2022
798,867	-	-	-	-	-	נכסים לא מיוחסים
6,919,983						סך הנכסים התחייבויות המגזר ליום 31 בדצמבר 2022
3,809,876	(1,914,867)	322,311	1,903,678	676,838	2,821,915	התחייבויות לא מיוחסות
1,230,546	-	-	-	-	-	סך ההתחייבויות נכלל בתוצאות המגזר :
5,040,422						עלייה בשווי הוגן מנדליין להשקעה, נטו
76,803	(37,547)	11,848	37,547	64,955	-	פחת, הפחתות וירידות ערך
294				294	-	

**באור 33 - דיווח מגזרי (המשך)**

**ג. התאמות בגין מגזר בר דיווח של רווח והפסד**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
350,932	527,820	457,261
(30,990)	(34,981)	(52,083)
(47,558)	(50,496)	(49,855)
1,372	(60,758)	(16,432)
26,971	47,013	48,953
(100,405)	(139,797)	(164,854)
10,661	(31,740)	(12,943)
210,983	257,061	210,048

**סך רווח והפסד בגין מגזר בר דיווח**

סכומים שאינם מיוחסים :

הוצאות מכירה

הוצאות הנהלה וכלליות

הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

הכנסות מימון

הוצאות מימון

חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת

השווי המאזני

**רווח מפעילות נמשכת לפני מסים על הכנסה**

**ד. מידע בדבר מוצרים ושירותים**

הכנסות הקבוצה בגין כל קבוצה של מוצרים ושירותים דומים הינן כדלקמן :

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
929,597	1,266,318	1,469,281
50,842	60,497	-
47,367	47,367	181,035
24,187	24,612	15,741
52,263	71,410	86,057
1,104,256	1,470,204	1,752,114

הכנסות מבניה למגורים

הכנסות ממכירת קרקעות

הכנסות משרותי בניה בעסקאות קומבינציות דירות

דמי ניהול ודמי ייזום מחברה מוחזקת

הכנסות משכר דירה, שירותים ודמי שימוש

**ה. מידע על בסיס אזורים גיאוגרפיים**

ארץ מושבה של החברה הינה ישראל, החברה מפיקה את עיקר הכנסותיה ופועלת בעיקר בישראל וצפון אמריקה.

בהצגת המידע על בסיס מגזרים גאוגרפיים, הכנסות המגזר מבוססות על המיקום הגאוגרפי של הלקוחות, הנכסים מבוססים

על המיקום הגאוגרפי של הנכסים.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
1,086,058	1,443,035	1,715,610
18,198	27,169	36,504

הכנסות ישראל

הכנסות בארצות הברית

**ליום 31 בדצמבר**

2023	2024
אלפי ש"ח	

8,601,430 9,502,144

1,052,508 1,206,368

(3,268,828) (3,463,421)

6,385,110 7,245,091

**סה"כ נכסים מיוחסים למגזר :**

ישראל

ארצות הברית

התאמות

**ליום 31 בדצמבר**

2023	2024
אלפי ש"ח	

5,391,627 5,323,234

1,011,002 1,166,089

(3,056,794) (3,076,165)

3,345,835 3,413,158

**סה"כ נכסים לא שוטפים מיוחסים למגזר :**

ישראל

ארצות הברית

התאמות

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ וחברות הבת שלה

רשימת חברות הקבוצה - נספח

מעמד החברה בקבוצה	שעורי זכויות בעלות ושליטה ישירה ע"י החברה המחזיקה למועד הדיווח	החברה המחזיקה	
		אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ	
	%		
חברה מאוחדת	100	אזורים בנין (1965) בע"מ	
חברה מאוחדת	100	אזורים מירוזה בע"מ (א)	
		<b>אזורים בנין (1965) בע"מ</b>	
	90	פליאון משרדים וניהול מסחרי בע"מ	
חברה כלולה	50	תל אביב קאנטרי קלאב בע"מ	
חברה מאוחדת	69	אזורי קרן לרר בע"מ	
חברה מאוחדת	100	אזורים חברה לניהול קאנטרי קלאב רחובות בע"מ	
		פיתוח מרדכי בע"מ (בפירוק מרצון)	
חברה מאוחדת	100	אזורים נכסים בע"מ	
חברה מאוחדת	100	אזורים החזקות בינלאומיות בע"מ	
חברה מאוחדת	100	Stronginfo Consultants Limited	
חברה מאוחדת	100	נכסי שוי"פ (קראון) בע"מ	
חברה כלולה	50	חברת בית פינת דוד המלך בע"מ	
חברה כלולה	33.3	חברה לפיתוח קרית נורדאו בע"מ	
חברה כלולה	50	מראות ירושלים בע"מ	
	100	אזורים בנין בנימין בע"מ	
חברה מאוחדת	100	שיכון ופיתוח ניהול נכסי משב"ש בע"מ	
חברה כלולה	36.22	ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ	
חברה כלולה	36.22	ליווינג נכסים 1 בע"מ (לשעבר: ריט אזורים ליווינג בע"מ) (ב)	
חברה מאוחדת	100	ליווינג אזורים ניהול בע"מ	
חברה מאוחדת	100	ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת	
שותפות	100	אזורים תל דן יזמות	
	50	י.ח. דמרי אזורים ב"ש (א)	
חברה מאוחדת	100	אזורים ניהול שותפיות בע"מ (א)	
שותפות	100	אזורים יצחק אלחנן שותפות מוגבלת	
		<b>אזורים החזקות בינלאומיות בע"מ</b>	
חברה מאוחדת	100	Azorim At Ridge Hill Inc.	
חברה מאוחדת	100	Horizon ARH Corp.	
		<b>Azorim At Ridge Hill Inc.</b>	
חברה מאוחדת	100	Bayou Acquisitions LLC.	
חברה מאוחדת	99.5	Horizon At Ridge Hill LLC.	
חברה מאוחדת	100	Miroza Tower LLC.	
חברה מאוחדת	100	5660 BVISTA LLC.	
חברה מאוחדת	99.5	(א) Miroza T3 LLC.	
		<b>Horizon ARH Corp.</b>	
חברה מאוחדת	0.5	Horizon At Ridge Hill LLC.	
חברה מאוחדת	0.5	(א) Miroza T3 LLC.	
		<b>Horizon at Ridge Hill LLC.</b>	
חברה מאוחדת	100	Parking Star Corp.	

**הערות**

- (א) חברה לא פעילה.  
 (ב) חברה מוחזקת ע"י ריט אזורים ה.פ. ליווינג בע"מ ב- 100%.



**אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ**

**מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך**

**(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

**נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים**

**המיוחסים לחברה עצמה ליום 31 בדצמבר 2024**

## מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2024

### התוכן

#### עמוד

1	דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים <u>מידע כספי נפרד</u> :
2-3	נתונים על המצב הכספי
4	נתונים על הרווח והפסד
5	נתונים על הרווח הכולל
6-7	נתונים על תזרימי מזומנים
8-14	מידע נוסף לדוחות הכספיים

## לכבוד

### בעלי המניות של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

#### הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן – "החברה") לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות מסוימות. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו, וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

## בריטמן אלמגור זהר ושות'

### רואי חשבון

#### A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 20 במרץ 2025

#### תל אביב - משרד ראשי

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

משרד נצרת	משרד אילת	משרד חיפה	משרד ירושלים
מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 8810402	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.נ. 45396
טלפון: 073-3994455 פקס: 073-399445 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה שדרת ראשונים 23 ראשל"צ	משרד רעננה – מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201
---	---	---

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

דוחות כספיים נפרדים

נתונים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024	אלפי ש"ח	באור	
1,205	1,745	3		<b>נכסים</b>
31,269	2			מזומנים ושווי מזומנים
240,419	468,639	6		הלוואות ופקדונות לזמן קצר
939	17,502			הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך לחברות מוחזקות
859	1,069			חייבים חברות קשורות
274,691	488,957			חייבים אחרים
948,924	836,884	6		<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
4,390	24,390	6		הלוואות לחברות מוחזקות
2,036,057	2,198,681	7		שטרי הון ושטרי חוב של חברות מוחזקות
2,989,371	3,059,955			השקעות בחברות מוחזקות
				<b>סה"כ נכסים שאינם שוטפים</b>
<u>3,264,062</u>	<u>3,548,912</u>			<b>סה"כ נכסים</b>

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.



ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024	באור	
אלפי ש"ח			
-	200,000	6	<b>התחייבויות</b>
240,419	268,639	4	אשראי לזמן קצר מאחרים
883	1,033		חלויות שוטפות של אגרות חוב
6,823	12,525		ספקים ונותני שרותים
456	-		זכאים אחרים
248,581	482,197		הפרשות
			<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
948,924	836,884	4	אגרות חוב
17	-		התחייבות בגין הטבות לעובדים
948,941	836,884		<b>סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות</b>
			<b>הון</b>
435,516	435,674		הון מניות
1,065,068	1,065,252		קרנות הון ואחרים
565,956	728,905		יתרת רווח
2,066,540	2,229,831		<b>סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה</b>
<u>3,264,062</u>	<u>3,548,912</u>		<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לוי שטרסלר  
סמנכ"ל כספים

רון אבידן  
מנהל כללי

חיים (הרשי) פרידמן  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור המידע הכספי הנפרד: 20 במרץ 2025

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

דוחות כספיים נפרדים

נתונים על הרווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2022	2023	2024		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
-	-	(369)		<b>עלויות</b>
				עלות הבנינים והקרקעות שנמכרו
-	-	369		<b>רווח גולמי</b>
(3,543)	(3,054)	1,310		הוצאות הנהלה וכלליות
(31)	2,549	(12)		הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
(3,574)	(505)	1,667		<b>רווח (הפסד) מפעולות</b>
42,956	43,526	52,088		הכנסות מימון
(42,721)	(42,237)	(51,778)		הוצאות מימון
235	1,289	310		<b>הכנסות מימון, נטו</b>
174,882	175,618	160,701		חלק החברה בתוצאות של חברות מוחזקות, נטו ממס
171,543	176,402	162,678		<b>רווח לפני מסים על ההכנסה</b>
-	-	-	5	מסים על ההכנסה
171,543	176,402	162,678		<b>רווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה</b>

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
171,543	176,402	162,678
(749)	(381)	271
38,876	7,905	1,652
38,127	7,524	1,923
209,670	183,926	164,601
209,670	183,926	164,601

רווח לשנה

מרכיבים אחרים של הרווח הכולל

סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס: מדידה מחדש של ההתחייבות בגין הטבה מוגדרת לעובדים בחברות מוחזקות, נטו ממס

סכומים אשר סווגו בעבר או יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל, אחר

סה"כ רווח כולל לשנה, נטו ממס

סה"כ רווח כולל מיוחס ל:

בעלים של החברה

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
171,543	176,402	162,678
(174,882)	(175,618)	(160,701)
-	-	(2)
3,543	3,053	(1,310)
(235)	(1,289)	(310)
(449)	(375)	(6,773)
(27)	14	150
800	(1,981)	5,246
293	206	(1,022)

**תזרים מזומנים מפעילות שוטפת**  
**רווח נקי לשנה מפעילות נמשכת**  
**התאמות**

חלק החברה בתוצאות של חברות מוחזקות, נטו ממס  
שינוי בגין הטבות לעובדים  
תשלום מבוסס מניות  
הכנסות מימון, נטו  
גידול בחייבים אחרים  
גידול (קיטון) בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים  
גידול (קיטון) בזכאים אחרים  
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת נמשכת

**תזרימי מזומנים מפעילות השקעה**

160,870	31,439	(111,667)
(30,043)	(1,176)	31,267
16,533	-	-
13,500	-	(20,000)
<u>32,008</u>	<u>33,015</u>	<u>31,840</u>
192,868	63,278	(68,560)

פרעון (מתן) הלוואות מחברות מוחזקות, נטו  
שינוי פקדונות לזמן קצר לאחרים, נטו  
קבלת דיבידנד מחברות מוחזקות  
שטרי הון ושטרי חוב של חברות מוחזקות  
ריבית שהתקבלה במזומן  
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות השקעה

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
-	-	200,000
(100,117)	(232,865)	(268,597)
-	150,039	170,264
(16,665)	(46,833)	(31,545)
<u>(40,000)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
(156,782)	(129,659)	70,122
36,380	(66,175)	540
<u>31,000</u>	<u>67,380</u>	<u>1,205</u>
<u>67,380</u>	<u>1,205</u>	<u>1,745</u>

**תזרימי מזומנים מפעילות מימון**  
 קבלת אשראי לזמן קצר מאחרים, נטו  
 פרעון אגרות חוב  
 תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה  
 ריבית ששולמה  
 תשלום דיבידנד  
 מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) לפעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים  
 מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה  
 מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הבאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

**1. כללי**

להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2024, המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן: "דוחות מאוחדים"), המיוחסים לחברה עצמה (להלן: "מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 99 (להלן: "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ע-2010 (להלן: "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.  
במידע כספי נפרד זה:

- (1) החברה - אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ.
- (2) חברות מוחזקות - חברות מאוחדות וחברות, לרבות עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.
- (3) חברות מאוחדות/חברות בנות - חברות, לרבות שותפות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
- (4) הסדרים משותפים - הסדרים בהם לקבוצה שליטה משותפת אשר הושגה על ידי הסכם חוזי הדורש הסכמה פה אחד לגבי הפעילויות שמשפיעות באופן משמעותי על התשואות של ההסדר.

**2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד**

כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בדוחות המאוחדים יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים בשינויים המתחייבים מהאמור להלן:

**א. הצגת הנתונים הכספיים**

**(1) נתונים על המצב הכספי**

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן נכלל במסגרת הנתונים הללו, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מוחזקות.

**(2) נתונים על הרווח הכולל**

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן הנתונים כוללים, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברות מוחזקות, ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה וכן ירידת ערך השקעה בעסקה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני או ביטולה.

**(3) נתונים על תזרימי המזומנים**

נתונים אלו כוללים פירוט של סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון תוך פירוט מרכיביהם. תזרימי מזומנים בגין פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון בגין עסקאות עם חברות מוחזקות מוצגים בנפרד בנטו, במסגרת הפעילות המתחייבת, בהתאם למהות העסקה.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידה הכספי הנפרד (המשך)

ב. עסקאות בין החברה לחברות מוחזקות

(1) יתרות, הכנסות והוצאות, בגין עסקאות עם חברות מוחזקות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלבנטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.

(2) מדידה

עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בתקני דיווח כספי בינלאומיים ("IFRS"), המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

3. מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
1,205	1,745
1,205	1,745

מזומנים ושווי מזומנים נקובים בשקל חדש

סה"כ מזומנים ושווי מזומנים

4. מכשירים פיננסיים

א. סיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית. גילוי זה אינו כולל סכומים אשר לגביהם קיימים הסכמי קיזוז:

ליום 31 בדצמבר 2024					
מזומנים חוזי	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	1-2 שנים	2-5 שנים
אלפי ש"ח					
205,293	200,000	205,293	205,293	-	-
1,033	1,033	1,033	1,033	-	-
1,175,106	1,105,522	1,175,106	292,992	633,917	248,197
12,525	12,525	12,525	12,525	-	-
1,393,957	1,319,080	1,393,957	511,843	633,917	248,197

אשראי לזמן קצר מאחרים  
ספקים ונותני שרותים  
אגרות חוב  
זכאים אחרים  
סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2023					
מזומנים חוזי	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	1-2 שנים	2-5 שנים
אלפי ש"ח					
869	869	869	869	-	-
1,366,205	1,261,659	1,366,205	238,374	451,617	460,867
24,367	24,367	24,367	24,367	-	-
1,391,441	1,286,895	1,391,441	263,610	451,617	460,867

ספקים, ונותני שרותים  
אגרות חוב  
זכאים אחרים ויתרות בגין חברות מוחזקות  
סך הכל

4. מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכוני מדד ומטבע חוץ

החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ

חשיפת החברה לסיכון מדד ומטבע חוץ, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2024			הסעיף במאזן
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	
1,745	1,745	-	<b>נכסים</b>
468,639	457,685	10,954	מזומנים ושווי מזומנים
2	2	-	הלוואות וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך לחברות מוחזקות
17,502	17,502	-	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
342	202	140	חייבים חברות קשורות
836,884	661,673	175,211	חייבים אחרים
24,390	24,390	-	הלוואות לחברות מוחזקות
1,349,504	1,163,199	186,305	שטרי הון ושטרי חוב בגין חברות מוחזקות
			סה"כ נכסים
			<b>התחייבויות והון</b>
200,000	200,000	-	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
268,639	257,685	10,954	חלויות שוטפות של אגרות חוב
1,033	1,033	-	ספקים ונותני שירותים
12,525	12,525	-	זכאים אחרים והפרשות להתחייבויות
836,884	661,673	175,211	אגרות חוב
1,319,081	1,132,916	186,165	סה"כ התחייבויות
30,423	30,283	140	נכסים בניכוי התחייבויות (התחייבויות בניכוי נכסים)

ליום 31 בדצמבר 2023			הסעיף במאזן
סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד	
1,205	1,205	-	<b>נכסים</b>
240,419	229,827	10,592	מזומנים ושווי מזומנים
31,269	31,269	-	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך לחברות מוחזקות
939	939	-	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
491	202	289	חייבים חברות קשורות
948,924	768,939	179,985	חייבים אחרים
4,390	4,390	-	הלוואות לחברות מוחזקות
1,227,637	1,036,771	190,866	שטרי הון ושטרי חוב בגין חברות מוחזקות
			סה"כ נכסים
			<b>התחייבויות והון</b>
240,419	229,827	10,592	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
883	883	-	חלויות שוטפות של אגרות חוב
7,279	7,279	-	ספקים ונותני שירותים
948,924	768,939	179,985	זכאים אחרים והפרשות להתחייבויות
1,197,505	1,006,928	190,577	אגרות חוב
30,132	29,843	289	סה"כ התחייבויות
			נכסים בניכוי התחייבויות (התחייבויות בניכוי נכסים)

להלן נתונים בדבר מדדי המחירים לצרכן ושערי החליפין המשמעותיים:

לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		
2023	2024	2023	2024	
מדד במועד הדיווח		% השינוי		
119.7	123.4	3.3	3.1	מדד המחירים לצרכן ידוע בנקודות
119.5	123.8	2.6	3.6	מדד המחירים לצרכן בגין בנקודות



**5. מסים על ההכנסה**

**א. מסים נדחים**

**1. נכסים והתחייבויות מסים נדחים שהוכרו**

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך כמפורט לעיל.

**2. התחייבויות מסים נדחים שלא הוכרו**

התחייבויות בגין מסים נדחים לא הוכרו בגין רווחים המתייחסים להשקעות בחברות מוחזקות, מאחר וההחלטה האם למכור חברה נתונה בידי החברה ובכוונתה שלא לממש השקעות אלו בעתיד הנראה לעין.

**3. הפסדים, ניכויים ותוספות מס לצורכי מס**

לחברה הפסדי הון והפסדים עסקיים לצורכי מס המועברים לשנה הבאה המגיעים ליום המאזן לכדי סכום של כ- 30 מליון ש"ח. בגין הפסדים לצורכי מס האמורים לא הוכרו נכסי מסים נדחים בסך של כ- 7 מליון ש"ח. לפי חוקי המס הקיימים, אין הגבלת זמן על ניצול הפסדים לצורכי מס ועל ניצול ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי. נכסי מסים נדחים לא הוכרו בגין פריטים אלה, כיוון שאין זה צפוי כי תהיה בעתיד הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הטבות המס.

**ב. שומות סופיות**

- למועד הדוח, לחברה שומות סופיות ושומות הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2019.

**6. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות**

**א. הלוואות**

החל מחודש דצמבר 2014 ואילך, התקשרה החברה עם חברה מוחזקת אזורים בנין (1965) בע"מ בהסכמי הלוואות ולפיו יועמדו לה הלוואות בעלים כמפורט להלן:

תנאי הריבית וההצמדה של הלוואות הבעלים יהיו זהים (back to back) לתנאי הריבית וההצמדה שנושאות אגרות החוב (סדרות 12 עד 15) של החברה, כמפורט להלן:

1. בשנת 2016 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 12).

שכבה ה' (סדרה 12) - סך של 177,562 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2016 נושא ריבית שנתית נקובה בשיעור של 3.15%. ההלוואה והריבית אינן צמודות למדד כלשהו. קרן ההלוואה עומדת לפירעון ב-7 תשלומים שנתיים עוקבים ורצופים, אשר ישולמו במועד החל 3 ימי עסקים לפני יום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2019-2025 (כולל), כדלקמן: 14.29% מסך הקרן ייפרע במועד החל 3 ימי עסקים לפני יום 30 ביוני של כל אחד מהשנים 2019-2024 ותשלום אחרון בשיעור של 14.26% מסך הקרן ייפרע 3 ימי עסקים לפני יום 30 ביוני 2025.

2. בשנת 2017 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם הרחבת הלוואה שכבה ה' (סדרה 12) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 12) שהונפקו בדרך הרחבת סדרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור בסעיף 2 לעיל.

3. בשנת 2018 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם נוסף להרחבת הלוואה שכבה ה' (סדרה 12) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 12) שהונפקו בדרך הרחבת סדרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור בסעיף 2 לעיל.

4. בשנת 2019 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם דומה להסכם שנחתם בשנת 2014 ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 13).

## 6. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)

## א. הלוואות (המשך)

- שכבה ו' (סדרה 13) - סך של 297,490 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2020 נושא ריבית שנתית נקובה בשיעור של 9.5%. הלוואה והריבית אינן צמודות למדד כלשהו. קרן הלוואה עומדת לפירעון ב-7 תשלומים שנתיים עוקבים ורצופים כדלקמן: ביום 31 בדצמבר של כל אחד מהשנים 2020 עד 2021, 5% מקרן הלוואה (סדרה 13); ביום 31 בדצמבר של כל אחד מהשנים 2022 עד 2025, 16% מקרן הלוואה (סדרה 13); ביום 31 בדצמבר של שנת 2026, 26% מקרן הלוואה (סדרה 13).
- בשנת 2020 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם נוסף להרחבת הלוואה שכבה ו' (סדרה 13) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 13) שהונפקו בדרך הרחבת סדרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור לעיל.
- בשנת 2023 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם נוסף להרחבת הלוואה שכבה ו' (סדרה 13) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 13) שהונפקו בדרך הרחבת סדרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור לעיל.
- ב. בשנת 2020 החברה התקשרה עם אזורים בנין ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 14).
- שכבה ז' (סדרה 14) - סך של 395,701 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2020 נושא ריבית שנתית נקובה בשיעור של 5.5%. קרן הלוואה עומדת לפירעון ב-5 תשלומים שנתיים עוקבים ורצופים, אשר ישולמו במועד החל 3 ימי עסקים לפני יום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024-2028: ביום 31 בדצמבר של כל אחד מהשנים 2024 עד 2025, 15% מקרן הלוואה (סדרה 14); ביום 31 בדצמבר של שנת 2026, 23% מקרן הלוואה (סדרה 14); ביום 31 בדצמבר של שנת 2027, 35% מקרן הלוואה (סדרה 14); ביום 31 בדצמבר של שנת 2028, 12% מקרן הלוואה (סדרה 14).
- החברה חייבה את אזורים בנין בהוצאות הנפקה בגין אגרת חוב סדרה 14 בסך כולל של 4,088 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2020 אשר מופחתים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית לאורך חיי הלוואה.
- בשנת 2021 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם נוסף להרחבת הלוואה שכבה ז' (סדרה 14) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 14) שהונפקו בדרך הרחבת סדרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור לעיל.
- בשנת 2024 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם נוסף להרחבת הלוואה שכבה ז' (סדרה 14) ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 14) שהונפקו בדרך הרחבת הסידרה. תנאי הריבית ומועדי הפירעון זהים לאמור לעיל.
6. בשנת 2021 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם ביחס לתמורה מאגרות חוב (סדרה 15).
- שכבה ח' (סדרה 15) - סך של 194,541 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2021 נושא ריבית שנתית נקובה בשיעור של 0.1% וצמודה למדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2021. קרן הלוואה תשולם בשמונה תשלומים שנתיים לא שווים ורצופים כאשר 5% מקרן הלוואה תשולם ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2028 ו-65% מקרן הלוואה תשולם ביום 30 ביוני 2029. הריבית הלוואה תשולם אחת לשישה חודשים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2028 וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2029.
- החברה חייבה את אזורים בנין בהוצאות הנפקה בגין אגרת חוב סדרה 15 בסך כולל של 2.6 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2021 אשר מופחתים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית לאורך חיי הלוואה.
- פירעון סכומים על חשבון החוב יבוצע במקביל ובהתאמה לפירעונות בגין אגרות החוב (סדרות 11 עד 15) של החברה, וככלל 3 ימי עסקים עובר למועד הפירעון הקבוע בגין אגרות החוב, והכל-בהתאם ללוח הסילוקין.
7. ביום 8 בינואר 2024, אישרה מידרוג בע"מ ("מידרוג") דירוג של "A1.il" באופק יציב עבור סדרות אג"ח 13,12 ו-14 שבמחזור ודירוג של "Aa3.il" באופק יציב עבור סדרת אג"ח 15.

6. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)

א. הלוואות (המשך)

8. ביום 23 ביוני 2024 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם הלוואה ביחס לתמורה מהנפקת נע"מ (סדרה 1)- סך של 100 מיליון ש"ח. הלוואה תישא ריבית מבוססת ריבית בנק ישראל + מרווח ויעמוד לפירעון בתום 364 ימים ממועד מתן הלוואה. על פי תנאי ההסכם, לחברה האפשרות לפרוע את הלוואה בהודעה מוקדמת של 14 יום. בנוסף, לצדדים קיימת האופציה להעמידה מחדש למשך 4 תקופות נוספות ועד ליום 17 ביוני 2029.
9. ביום 6 באוקטובר 2024 החברה התקשרה עם אזורים בנין בהסכם הלוואה ביחס לתמורה מהנפקת הלוואה מיעקב פיננסיס- סך של 100 מיליון ש"ח. הלוואה תישא ריבית מבוססת ריבית בנק ישראל + מרווח ויעמוד לפירעון בשני תשלומים, שהאחרון שבהם הוא בתום 308 ימים ממועד מתן הלוואה.
10. החברה העמידה הלוואות כנגד שטרי הון לחברת הבת אזורים בנין (1965) בע"מ. יתרת שטרי ההון ליום 31 בדצמבר 2024 הינה 24,390 אלפי ש"ח. שטרי ההון הינם שקליים ללא ריבית וללא הצמדה, ללא מועד פרעון קבוע מראש, אך לא לפני חמש שנים ממועד הנפקתם.

**להלן הצגת הלוואה במאזן:**

<u>אלפי ש"ח</u>	
468,639	הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך של חברות מוחזקות
836,884	הלוואות לחברות מוחזקות (נכלל בנכסים שאינם שוטפים)

**פרטים נוספים בדבר הלוואות לחברות מוחזקות שאינן שוטפות**

<u>אגרות חוב</u>	<u>מועדי פירעון:</u>
326,522	2026
280,035	2027
103,211	2028
142,408	2029
-	מעל חמש שנים
(15,292)	נכיון והוצאות הנפקה נדחות, נטו
<u>836,884</u>	סך התחייבויות שאינן שוטפות בניכוי חלויות שוטפות

**ב. ערבויות**

1. החברה נתנה ערבויות בלתי מוגבלות בסכום להבטחת התחייבויות וביצוע עבודות על ידי חברות מוחזקות.
2. החברה ערבה בערבות צולבת מתמדת בלתי מוגבלת בסכום, לפרעון מלוא חובותיהן וקיום כל התחייבויותיהן הקיימות והעתידיות כלפי בנקים שונים, של חברות מסוימות בקבוצת אזורים. כמו כן, החברות האמורות ערבות בערבות הדדית באותם תנאים לטובת החברה.
3. לצורך הבטחת כספים שהבנקים עשויים להידרש לשלם ע"י רוכשי דירות של החברה, הוציאו הבנקים ערבויות בהתאם לחוק מכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1984 בסך כולל של כ- 1.6 מיליון ש"ח.
4. החברה וחברות מוחזקות ערבות בערבות ביחד ולחוד לטובת אשראים במסגרת עסקאות משותפות. השותפים באותן עסקאות משותפות ערבים גם הם בערבויות ביחד ולחוד באופן זהה.
5. לפרטים בדבר ערבות החברה לאשראי בנקאי בפרויקט יונקס, ראו באור 17 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.

6. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)

ג. עסקאות עם חברות מוחזקות

1. בחודש דצמבר 2014 התקשרה החברה עם חברה מוחזקת אזורים בנין (1965) בע"מ ולפיו החל בתוקף מיום 01.01.14 תישא אזורים בנין במלוא "הוצאות ברות השתתפות" שבהן תישא החברה בפועל בגין איזה מהבאים:

א. שכר (לרבות הוצאות) נושאי משרה וגמול דירקטורים (לרבות הוצאות) ועלויות ביטוח נושאי משרה.

ב. ביקורת פנים.

ג. שכר רואה חשבון מבקר ושכר יועצים משפטיים.

ד. הוצאות הנובעות מהיות החברה תאגיד מדווח, לרבות: הוצאות בגין הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית, דמי רישום ואגרות רישום לבורסה ולרשות ניירות ערך.

ה. הוצאות הנוגעות להנפקת אגרות חוב, לרבות: הוצאות דירוג, מודעות, הוצאות נאמן וכיוצ"ב.

ו. הוצאות יחסי ציבור, צרכי משרד, וכיוצ"ב.

ז. הוצאות בגין תביעות תלויות.

ח. הוצאות נוספות דומות במהותן.

ההסכם בתוקף החל מיום 1.1.2014 והינו תקף לתקופה של 3 שנים, דהיינו - עד ליום 31.12.2016, והוא יוארך אוטומטית לתקופות נוספות של שנה בכל פעם, אלא אם מי מהצדדים יודיע לאחר על סיומו, וזאת - בהודעה של 90 ימים מראש לכל הפחות.

7. השקעות בחברות מוחזקות

בדבר חברות מוחזקות המוחזקות במישרין על ידי החברה, ראו באור 12.ד. לדוחות הכספיים המאוחדים.

8. הרכב ההשקעות, רשימת חברות הקבוצה ותאור השקעות ועסקאות מהותיות בחברות מוחזקות

ראו באור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים ונספח א' לדוחות הכספיים המאוחדים.

9. פרטים נוספים

א. הלוואות ואשראי

- לפרטים בדבר התחייבויות החברה ראו באור 17 אגרות חוב ואשראי לזמן קצר מאחרים לדוחות הכספיים המאוחדים.
- לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב סדרה 14 דרך הקצאה פרטית בחודש ינואר 2024 ראו באור 17.ב' 9 לדוחות הכספיים המאוחדים.
- לפרטים נוספים בקשר לדירוג אגרות חוב סדרות 12,13,14 ו-15 ראו באור 17.ב' 10 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. הון עצמי

בדבר מגבלות על חלוקת דיבידנדים ראו באור 27ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.

10. צדדים קשורים ובעלי עניין

לפרטים בדבר צדדים קשורים ובעלי עניין ראו באור 31 לדוחות הכספיים המאוחדים.

11. התחייבויות תלויות- תביעת גהה

בקשר עם תביעת גהה, והתביעה הנגזרת ראו באור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים.



**אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ**

**פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד**

**דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון**

**(תקנה 19ד)**

דיווח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון, מצורף בדרך של הפנייה לדיווח אלקטרוני (טופס ת-126), המוגש בסמוך לאחר פרסום דוח תקופתי זה.

**תמצית דוחות על הרווח הכולל הרבעוניים**

**(תקנה 10א)**

		2024			סה"כ לשנה	
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4			
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
						<b>הכנסות</b>
314,885	377,749	478,609	479,073	1,650,316		ממכירת בנינים, קרקעות ושרותי בניה
24,556	22,942	26,097	28,203	101,798		דמי שכירות, דמי שימוש ושרותי ניהול
339,441	400,691	504,706	507,276	1,752,114		
						<b>עלויות</b>
243,487	288,158	377,252	371,198	1,280,095		עלות הבנינים והקרקעות שנמכרו והעבודות שבוצעו
5,743	5,329	7,007	6,890	24,969		עלות השרותים והוצאות אחזקה
249,230	293,487	384,259	378,088	1,305,064		
-	-	-	-	-		ביטול ירידת ערך בניינים וקרקעות, נטו
90,211	107,204	120,447	129,188	447,050		<b>רווח גולמי</b>
-	21,196	11,303	(32,583)	(84)		עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש, נטו
90,211	128,400	131,750	96,605	446,966		
(10,432)	(11,077)	(14,234)	(16,340)	(52,083)		הוצאות מכירה
(12,800)	(12,364)	(13,887)	(10,804)	(49,855)		הוצאות הנהלה וכלליות
(467)	(1,258)	300	(4,711)	(6,136)		הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
66,512	103,701	103,929	64,750	338,892		<b>רווח מפעולות</b>
(21,171)	(29,189)	(31,981)	(33,560)	(115,901)		<b>עלויות מימון, נטו</b>
(2,902)	8,161	(8,263)	(9,939)	(12,943)		חלק הקבוצה בתוצאות חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
42,439	82,673	63,685	21,251	210,048		<b>רווח לפני מסים על הכנסה</b>
(8,431)	(13,650)	(13,349)	(11,940)	(47,370)		מסים על הכנסה
34,008	69,023	50,336	9,311	162,678		<b>רווח נקי לתקופה</b>
						<b>סכומים אשר יסווגו בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:</b>
-	-	-	271	271		מדידה מחדש של ההתחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים, נטו ממס
7,662	11,274	(7,401)	(9,883)	1,652		הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס
7,662	11,274	(7,401)	(9,612)	1,923		<b>סה"כ רווח (הפסד) כולל, אחר</b>
41,670	80,297	42,935	(301)	164,601		<b>סה"כ רווח כולל לתקופה, נטו ממס</b>
41,670	80,297	42,935	(301)	164,601		<b>סה"כ רווח כולל מיוחס לבעלים של החברה</b>

### שימוש בתמורת ניירות ערך

(תקנה 10ג)

ביום 9 בינואר 2024 השלימה החברה הנפקת 186,514,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 14), רשומות על שם בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת וזאת במסגרת הנפקה לציבור בדרך של הרחבת סדרה, במחיר של 92.1 אג' לכל 1 ש"ח ע.נ. המשקף ריבית אפקטיבית שנתית בשיעור של 5.58% ובתמורה כוללת ברוטו בסך של 171.8 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראו דוח מידי של החברה מיום 7 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-002664), מיום 8 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-003822) ומיום 9 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-004944) המובאים כאן על דרך ההפניה. תמורת ההנפקה האמורה של אגרות חוב (סדרה 14) שימשה ותשמש את החברה לפעילותה השוטפת על-פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת.

### רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות

(תקנה 11)

שם החברה	סוג המניות	כמות המניות	ערך נקוב נומינלי (ש"ח)	ערכם בדוח הכספי הנפרד של התאגיד כמשמעו בתקנה 9ג	שער ני"ע בבורסה ליום 31.12.2024	שיעור מההון המונפק, כוח הצבעה וסמכות למנות דירקטורים (%)	הלוואות שניתנו אלפי ש"ח
אזורים בנין (1965) בע"מ	רגילות בנות 0.001 ש"ח	101,236,559	כ- 101,237	2,182,048	ל.ר	100	1,347,415

החל ממועד השלמת רה-ארגון בחברה בשנת 2014, כל סכום (נטו) שמגייסת החברה בהנפקת אגרות חוב מועמד כהלוואה לאזורים בנין (1965) בע"מ בתנאים זהים, לרבות מועדי פירעון.

### שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות

(תקנה 12)

תאריך השינוי	מהות השינוי	שם החברה / שותפות	מס' המניה בבורסה	סוג מניות	סה"כ ערך נקוב	עלות (התמורה) אלפי ש"ח
1/24	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(55,511)
2/24	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	59
3/24	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	14,105
4/24	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	30,532
5/24	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(1,418)
6/24	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(38,875)
7/24	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(52,413)
8/24	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	49,246
9/24	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	16,104
10/24	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(1,851)
11/24	השקעה בחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	170,051
12/24	החזר השקעה מחברת בת	אזורים בנין (1965) בע"מ	-	-	-	(203,018)

**הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות והכנסות מהן**

**(תקנה 13)**

דמי ניהול שנתקבלו לאחר יום 31.12.2024	השתתפות בהוצאות של חברת האם	דיבידנד שנתקבל לאחר יום 31.12.2024	דיבידנד שנתקבל עד ליום 31.12.2024	ריבית עבור התקופה שלאחר 31.12.2024	ריבית שנתקבלה והכאות לקבלת ריבית לשנת 2024	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לשנת 2024	רווח (הפסד) כולל אחר לשנת 2024	רווח (הפסד) לשנת 2024	באלפי ש"ח
									שם חברה
-	14,358	-	-	-	31,501	165,366	1,923	163,443	<b>אזורים בנין (1965) בע"מ</b>

**מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר ומועדי וסיבות הפסקת מסחר**

**(תקנה 20)**

בחודש ינואר 2024 נרשמו למסחר בבורסה 186,514,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה 14) בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה שהונפקו בדרך של הרחבת סדרה הקיימת הרשומה למסחר בבורסה, כמפורט בפירוט לפי תקנה 10ג לעיל.

ביום 21 באוגוסט 2024 הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 158,055 מניות רגילות של החברה בעקבות הבשלתן של 158,055 יחידות מניה חסומות (RSU) על פי תנאיהן, אשר הוקצו למנכ"ל החברה מר רון אבידן. לפרטים נוספים ראו דוח מצבת הון שפרסמה החברה ביום 22 באוגוסט 2024 (אסמכתא : 2024-01-092392), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

במהלך תקופת הדוח ועד למועד פרסומו, לא התרחשו הפסקות מסחר בניירות ערך של החברה.



## תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

(תקנה 21)

להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת הדיווח, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה ובחברה שבשליטתה<sup>1</sup>, אשר ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה או בחברה שבשליטתה וכן תגמולים לבעלי עניין בחברה (הנתונים להלן הינם במונחי עלות והינם על בסיס שנתי)<sup>2</sup>:

שם	פרטי מקבל התגמולים תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון (ובדילול מלא) <sup>3</sup>	תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)				סה"כ (באלפי ש"ח)
				מענק	תשלום מבוסס מניות	הפרשה להסתגלות	אחר <sup>4</sup>	
<b>חמשת בעלי התגמולים הגבוהים מבין נושאי המשרה הבכירה</b>								
<b>חיים הרש פרידמן</b>	יו"ר דירקטוריון	90%	65.91% (65.81%)	1,750	-	-	120	4,270
<b>רון אבידן</b>	מנכ"ל החברה	100%	0.19% (0.19%) <sup>5</sup>	1,800	(1,310) <sup>6</sup>	-	165	2,835
<b>ערן ענבים</b>	מנכ"ל אזורים ליווינג	100%	-	- <sup>7</sup>	-	-	82	1,588
<b>לוי שטרסלר</b>	סמנכ"ל כספים	100%	-	988	-	-	111	1,396
<b>איל טישל</b>	סמנכ"ל התחדשות עירונית	100%	-	903	-	-	115	1,289
<b>בעלי עניין נוספים</b>								
<b>ג'ק קליין</b>	סגן יו"ר הדירקטוריון ונותן שירותי ליווי וייעוץ לחברת בת של החברה בקשר עם הפעילות בארה"ב	100%	-	1,332	-	-	-	1,332
<b>גמול דירקטורים (למעט יו"ר הדירקטוריון וסגן יו"ר הדירקטוריון)</b>		-	-	1,086	-	-	-	1,086

<sup>1</sup> בטבלה זו נכללים שלושת נושאי המשרה הבכירה בחברה, בעלי התגמולים הגבוהים ביותר על פי תקנה 21(א)(2).

<sup>2</sup> הפירוט אינו כולל החזר הוצאות שוטפות ששולמו לנושאי המשרה.

<sup>3</sup> למועד הדוח.

<sup>4</sup> בעיקר עלות החזקת רכב.

<sup>5</sup> בעקבות התפטרותו של מר רון אבידן, יתרת הזכויות למניות (RSU) שטרם הבשילו יפקעו.

<sup>6</sup> כולל ביטול עלויות שנזקפו בשנים קודמות בסך של כ- 1,830 אלפי ש"ח בגין זכויות למניות (RSU) שטרם הבשילו ויפקעו.

<sup>7</sup> לאחר תאריך הדוח, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון אזורים ליווינג הענקת בונוס בשיקול דעת למר ענבים בגין שנת 2024 בסך של 288 אלפי ש"ח.

<sup>8</sup> מענק בשיקול דעת עבור שנת 2023 שאושר בחודש יוני 2024. בחודש מרץ 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת בונוס בשיקול דעת למר שטרסלר בגין שנת 2024 בסך של 396 אלפי ש"ח.

<sup>9</sup> מענק בשיקול דעת עבור שנת 2023 שאושר בחודש יוני 2024. בחודש מרץ 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת בונוס בשיקול דעת למר טישל בגין שנת 2024 בסך של 360 אלפי ש"ח.

## פירוט בדבר תגמולים שניתנו לנושאי המשרה הבכירה בחברה

### מר חיים (הרש) פרידמן - יו"ר הדירקטוריון

החל מיום 10 במרץ 2013 מכהן מר חיים (הרש) פרידמן, בעל השליטה בחברה, בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל. בימים 27 במרץ 2022 ו- 29 במרץ 2022, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את חידוש הסכם ההתקשרות עם מר פרידמן לתקופה נוספת של שלוש (3) שנים שתחילתה ביום 11 במרץ 2022, לרבות עדכון תנאיו, שעיקרם: (1) היקף המשרה של יו"ר הדירקטוריון יעמוד על 90%; (2) דמי ניהול חודשיים בסך של 200 אלף ש"ח (במונחי עלות); (3) מענק שנתי מבוסס יעדים הנגזר מרווח מתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה, עד תקרה של 1.75 מיליון ש"ח<sup>10</sup>; ו- (4) החזר הוצאות רכב וטלפון. תנאי הכהונה המעודכנים כאמור אושרו באסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ביום 7 ביוני 2022. לפרטים אודות סדר יומה של האסיפה ותוצאותיה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 21 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-041127), כפי שתוקן בימים 30 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-067075), 31 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-055986) 2 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-057123) ו- 8 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-058224), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

הסכם ההעסקה של מר פרידמן הגיע לסיומו ביום 10 במרץ 2024 ובאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, עד למועד אישורו של הסכם ההעסקה באסיפת בעלי המניות הבאה של החברה, לא יהא זכאי מר פרידמן לתגמול מכוחו והחברה תשלם לו בגין תקופה זו למפרע בכפוף ולאחר אישור כאמור.

לפרטים נוספים אודות מכלול תנאי כהונתו של מר פרידמן בתפקיד יו"ר הדירקטוריון בתקופת הדוח, ראו באור 31 לדוחות הכספיים.

### מר רון אבידן - מנכ"ל החברה

החל מיום 16 במאי 2019 מכהן מר רון אבידן בתפקיד מנכ"ל החברה. בימים 27 במרץ 2022 ו- 29 במרץ 2022, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את חידוש הסכם ההתקשרות עם מר אבידן לתקופה נוספת של ארבע (4) שנים שתחילתה ביום 16 במאי 2022, לרבות עדכון תנאיו, שעיקרם: (1) שכר חודשי בסך של 150 אלף ש"ח (ברוטו) ותנאים נלווים; (2) מענק שנתי מבוסס יעדים הנגזר מרווח מתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה, עד תקרה של 12 משכורות<sup>11</sup>; ו- (3) גמול הוני - 632,221 יחידות מניה חסומות (RSU) חסומות הניתנות למימוש בארבע מנות שנתיות שוות בכפוף לעמידת החברה ביעדי ביצוע מדורגים ביחס לרווח המתואם לפני מס ומענקים בשנת הבשלה, כאשר המנה הראשונה והשניה הבשילו בימים 30 ביוני 2023 ו-30 ביוני 2024. תנאי הכהונה המעודכנים אושרו באסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ביום 7 ביוני 2022. לפרטים אודות סדר יומה של האסיפה ותוצאותיה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 21 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-041127), כפי שתוקן בימים 30 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-067075), 31 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-055986) 2 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-057123) ו- 8 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-058224), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 18 בנובמבר 2024, הודיע מר רון אבידן מנכ"ל החברה, על התפטרותו מתפקידו כמנכ"ל החברה. בהתאם להסכמות עימו הוא המשיך לכהן בתפקידו עד ליום 20 במרץ 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווחי החברה מהימים 18 בנובמבר 2024, מיום 21 בנובמבר 2024 ומיום 9 במרץ 2025 (מס' אסמכתאות: 2024-01-616451, 2024-01-617459, ו- 2025-01-015311), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

לפרטים נוספים אודות מכלול תנאי כהונתו של מר רון אבידן בתפקיד המנכ"ל בתקופת הדוח, ראו באור 31 לדוחות הכספיים.

### מר ערן ענבים - מנכ"ל אזורים ליווינג

בגין כהונתו מר ענבים זכאי לתנאים העיקריים כדלקמן, אשר ישולמו לו במלואם על-ידי חברת הניהול של אזורים ליווינג<sup>12</sup>:

<sup>10</sup> יצוין, כי בשנת 2024 הרווח המתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה עלה על סך של 195 מיליון ש"ח ועל כן מר פרידמן זכאי למענק שנתי מקסימלי בגין שנת 2024 בסך של 1,750 אלפי ש"ח.

<sup>11</sup> יצוין, כי בשנת 2024 הרווח המתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה עלה על סך של 195 מיליון ש"ח ועל כן מר אבידן זכאי למענק שנתי מקסימלי בגין שנת 2024 בסך של 1,800 אלפי ש"ח.

<sup>12</sup> במסגרת אישור התקשרות אזורים ליווינג עם חברת הניהול בהסכם ניהול חדש, כפי שאושר על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, עודכנו תנאי העסקתו של מר ערן ענבים כמפורט לעיל, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2024. יצוין כי בהתאם לתנאי העסקתו של מר ענבים כפי שאושרו במסגרת אישור הסכם הניהול החדש בין אזורים ליווינג לבין חברת הניהול, בוטלה זכאותו של מר ענבים לקבלת אופציות שיוקצו לחברת הניהול על-ידי אזורים ליווינג. על-פי תנאי העסקתו הקודמים, בעקבות הנפקת מניות בדרך של הקצאת זכויות על ידי אזורים ליווינג בחודש דצמבר 2022, מר ערן ענבים זכאי ל- 54,001 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש למניות רגילות של אזורים ליווינג, אשר למועד זה טרם הוקצו לו בפועל.

(1) רכיב קבוע - משכורת חודשית (ברוטו) שנכון לחודש דצמבר 2024 עומדת על סך כולל של 96,000 ש"ח (ובכל מקרה לא יותר מ- 75% מעלות הרכיב הקבוע במשכורת החודשים של מנכ"ל החברה); (2) זכאות למענק שנתי בגובה של עד 6 משכורות חודשיות, לפי יעדים שייקבעו בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של אזורים ליווינג<sup>13</sup>; (3) זכאות לחופשה שנתית (22 ימי עבודה); (4) זכאות לתנאים נלווים כמקובל - תנאים הנובעים מהוראות הדין (הפרשות סוציאליות, ימי מחלה, הבראה וכיו"ב), חסכון בקרן השתלמות על-פי הפרשה מקסימלית לצרכי מס; (5) זכאות לרכב מנהלים בשווי של עד 250,000 ש"ח, לרבות נשיאה בכל התשלומים וההוצאות הקשורים להפעלתו והחזקתו של הרכב (ללא גילום); (6) החזר הוצאות סבירות המוצאות במסגרת מילוי תפקידו; (7) הודעה מוקדמת של שלושה חודשים; (8) כתב שיפוי ופטור כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה ובחברת הניהול.

#### מר לוי שטרסלר - סמנכ"ל כספים

מר לוי שטרסלר מכהן כמנהל כספים בחברה החל מיום 2 בספטמבר 2020. בגין כהונתו זכאי מר שטרסלר לתנאים העיקריים כדלקמן: (א) משכורת חודשית בסך של 66,000 ש"ח<sup>14</sup>; (ב) זכאות לבונוס שנתי בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה<sup>15</sup>; (ג) זכאות ל- 22 ימי חופשה בשנה; (ד) תנאים סוציאליים כמקובל בחברה לנושאי משרה בכירה כגון ביטוח פנסיוני וקרן השתלמות; (ה) זכאות לרכב כמקובל בחברה, לרבות נשיאה במלוא ההוצאות בגין אחזקת הרכב (ללא גילום)<sup>16</sup>; (ו) החזר הוצאות סבירות המוצאות במסגרת ולצורך מילוי תפקידו; (ז) הודעה מוקדמת של חודשיים; (ח) כתב התחייבות לשיפוי וביטוח בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה.

#### מר איל טישל - סמנכ"ל התחדשות עירונית

מר איל טישל מכהן בתפקיד סמנכ"ל הנדסה בחברה החל מיום 18 באוקטובר 2022. בגין כהונתו זכאי מר טישל לתנאים העיקריים כדלקמן: (א) משכורת חודשית בסך של 60,000 ש"ח; (ב) זכאות לבונוס שנתי בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה<sup>17</sup>; (ג) זכאות ל- 18 ימי חופשה בשנה; (ד) תנאים סוציאליים כמקובל בחברה לנושאי משרה בכירה כגון ביטוח פנסיוני וקרן השתלמות; (ה) זכאות לרכב כמקובל בחברה, לרבות נשיאה במלוא ההוצאות בגין אחזקת הרכב לרבות גילום המס בגין זקיפת הטבת שווי הרכב; (ו) החזר הוצאות סבירות המוצאות במסגרת ולצורך מילוי תפקידו; (ז) הודעה מוקדמת של חודשיים; (ח) כתב התחייבות לשיפוי וביטוח בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה.

יצוין כי בעקבות התפטרותו של מר רון אבידן וסיום כהונתו ביום 20 במרץ 2025, מונה מר טישל לכהן בתפקיד ממלא מקום מנכ"ל עד לתחילת כהונתו של המנכ"ל המיועד מר עדי דנה.

#### פירוט תגמולים שניתנו לבעלי עניין בחברה

##### מר ג'ק קליין

נכון למועד דוח תקופתי זה, מעניק מר קליין, חתנו של בעל השליטה, שירותים לחברה נכדה של החברה, וכן הינו מכהן (החל מסוף חודש דצמבר 2014), כדירקטור בחברה והחל מיום 29 במאי 2022 כסגן יו"ר דירקטוריון החברה. בימים 27 במרץ 2022 ו- 29 במרץ 2022, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את חידוש הסכם ההתקשרות עם מר קליין לתקופה של שלוש (3) שנים נוספות שתחילתן ביום 13 במאי 2022, לרבות עדכון תנאיו, שעיקרם: (1) היקף המשרה של 100% כסגן יו"ר דירקטוריון פעיל בחברה; (2) גמול חודשי בסך של 30 אלפי דולר ארה"ב (ברוטו); (3) החזר הוצאות שהוצאו על ידו במסגרת תפקידו. תנאי ההעסקה המעודכנים אושרו באסיפה הכללית של בעלי מניות החברה ביום 7 ביוני 2022. לפרטים אודות סדר יומה של האסיפה ותוצאותיה, ראו דיווח מידי של החברה מיום 21 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-041127), כפי שתוקן בימים 30 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-067075), 31 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-055986) ו- 2 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-057123) ו- 8 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-058224), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

<sup>13</sup> יצוין כי ועדת התגמול ודירקטוריון אזורים ליווינג לא קבעו יעדים לקבלת מענק שנתי בגין שנת 2024 ונכון למועד אישור דוח זה לא אושרה הענקת מענק לפי יעדים כאמור.

<sup>14</sup> החל מיום 1 בינואר 2025 יעמוד שכרו הקבוע של מר שטרסלר על סך של 75,000 ש"ח.  
<sup>15</sup> בחודש יוני 2024 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת בונוס שנתי למר שטרסלר בגין שנת 2023 בסך של 297 אלפי ש"ח. יצוין כי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לא קבעו יעדים לקבלת מענק שנתי בגין שנת 2024.

<sup>16</sup> החל מיום 1 בינואר 2025, למשכורתו של מר שטרסלר יתווסף גילום המס בגין זקיפת הטבת שווי הרכב, בהתאם לתקנות מס הכנסה כפי שתהיינה בתוקף מעת לעת ובכפוף לאישור מדיניות התגמול של החברה במסגרת אסיפת המניות הקרובה שתתקיים.

<sup>17</sup> בחודש מאי 2024 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת בונוס שנתי למר טישל בגין שנת 2023 בסך של 270 אלפי ש"ח. יצוין כי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לא קבעו יעדים לקבלת מענק שנתי בגין שנת 2024.

לפרטים אודות מכלול תנאי ההתקשרות עם מר קליין, ראו באור 31 לדוחות הכספיים.

### שכר דירקטורים

נכון למועד דוח תקופתי זה, הדירקטורים בחברה (לרבות דירקטורים חיצוניים) זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות בסכומים המרביים המפורטים בתוספות לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, על-פי דרגת החברה כפי שתהא מעת לעת ועל פי מומחיותם. סך הגמול ששולם לדירקטורים (למעט יו"ר הדירקטוריון וסגן יו"ר הדירקטוריון) בשנת 2024 הוא 1,086 אלפי ש"ח.

### ביטוח, פטור ושיפוי

לפרטים בדבר ביטוח אחריות נושאי משרה ודירקטורים, בדבר כתבי פטור שניתנו לדירקטורים ונושאי המשרה בחברה שאינם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם, ובדבר כתבי שיפוי שניתנו לבעל השליטה ויו"ר הדירקטוריון ולדירקטור שהינו קרובו, ראו באור 31 לדוחות הכספיים ותקנה 29א להלן.

### בעל השליטה בתאגיד

#### (תקנה 21א)

נכון למועד פרסום דוח תקופתי זה, בעל השליטה בחברה הינו מר חיים (הרשי) פרידמן, המחזיק בשיעור של 65.91% ממניות החברה, רובן בעקיפין<sup>18</sup> באמצעות חברת אדריס סטאר בע"מ, חברה בבעלותו המלאה. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-002069), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

### עסקאות עם בעל שליטה

#### (תקנה 22)

#### עסקאות לפי סעיף 270(4) לחוק החברות

לפרטים בדבר עסקאות חריגות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורן, אשר לפי מיטב ידיעת החברה, החברה התקשרה בהן בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח, ראו באור 31 לדוחות הכספיים.

להלן פרטים בדבר עסקאות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, שאינן עסקאות חריגות ואינן זניחות, ואושרו בתקופת הדוח או שעדיין בתוקף בתקופת הדוח:

- ביום 8 ביולי 2021 אישרה ועדת הביקורת וביום 12 ביולי 2021 אישר הדירקטוריון את התקשרות חברה בבעלותה המלאה של החברה, בהסכם רכישה והסכם קומבינציה לרכישת מקרקעין בחולון, עליהם ניתן להקים על פי התבי"ע כ- 69 יחידות דיור, ממנכ"ל חברה בבעלותו המלאה של בעל השליטה ומחברה בשליטתו של מנכ"ל החברה האמורה. העסקה אושרה כעסקה שאינה חריגה ואינה זניחה, וזאת למען הזהירות ולאור האפשרות (תחת הנחה מחמירה) כי למר פרידמן, בעל השליטה בחברה, קיים עניין אישי בהתקשרות בהסכם.
- ביום 26 באוגוסט 2023 אישרה ועדת הביקורת של החברה תיקון של תנאי ההסכם על ידי הקדמת תשלום יתרת התמורה שהיתה אמורה להיות משולמת לאחר מועד אישור תכנית איחוד וחלוקה עתידית מכוח תכנית מתחם מאושרת, בסכום של 1.7 מיליון ש"ח, על מנת לממן חלק מתשלום היטל ההשבחה הנדרש, ובהתחשב במצב התכנוני של הנכס.
- בהמשך לאמור בביאור 31 ח. בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024, הנכללים בפרק ג' לדוח תקופתי זה, בדבר התקשרות החברה החל משנת 2013 לקבלת שירותים מצד שלישי אשר לבעל השליטה עשוי להיות עניין אישי באישורה, בחודש יוני 2024 אישרה ועדת הביקורת של החברה תשלום מענק שנתי בגין שנת 2023 בסך כולל של 210,000 ש"ח לנונת השירותים כאמור, על אף שהגמול בהסכם השירותים מוגבל למענק בהיקף של 140,000 ש"ח.
- לפרטים אודות אישור חידוש פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה (בכללם בעל השליטה בחברה וקרובו), ראו הגילוי לפי תקנה 29א להלן.

<sup>18</sup> 3,232,566 מניות מתוך סך החזקותיו של מר פרידמן מוחזקות באופן ישיר.

למאפייני עסקאות זניחות (שאינן חריגות) עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, שהחברה התקשרה בהן בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח, ראה סעיף ביאור 31 לדוחות הכספיים.

### **החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה**

**(תקנה 24)**

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-002069), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

### **הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים**

**(תקנה 24א)**

לפרטים אודות ההון הרשום, ההון המונפק וניירות הערך ההמירים של החברה, ראו דוח מיידי של החברה מיום 1 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-000018), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה וכן באור 27 לדוחות הכספיים.

### **מרשם בעלי מניות**

**(תקנה 24ב)**

לפרטים ראו מרשם בעלי המניות שצורף כנספח לדוח מיידי של החברה מיום 1 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-000018), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

### **מען רשום**

**(תקנה 25א)**

המען הרשום של התאגיד: ארניה אוסוולדו 32, תל-אביב

כתובת הדואר האלקטרוני: [lilach@azorim.co.il](mailto:lilach@azorim.co.il)

טלפון: 03-7613401, 03-5632770

פקסימיליה: 03-7613405

## הדירקטורים של החברה

(תקנה 26)

### 1. חיים (הרש) פרידמן - יו"ר דירקטוריון החברה

AD855533	מספר דרכון
1.7.1950	תאריך לידה
ארניה אוסולדו 32, תל אביב	מען להמצאת כתבי-דין
קנדית	נתינות
הוועדה למכירת נכסים, ועדת תרומות, ועדת השקעות	חבר בוועדות דירקטוריון
בעל השליטה בתאגיד	האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
כדירקטור - 6.2.2013; כיו"ר הדירקטוריון - 10.3.2013 <sup>19</sup>	מועד תחילת כהונתו
משפט מסחרי וחשבונאות	השכלה
מנהל עסקים	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ, אזורים השקעות; Elizabeth Investments ;Foustanian Limited ; Fourier Systems Ltd ; Polystar Group ; Limited H.F. ; Fourtec-Fourier Technologies Ltd Beerli Towers – King ; Investments Limited ; Adarim Star Ltd ; MIBA Star Ltd ; Solomon Ltd Paltura Technologies ; Columbia Enterprises Ltd .Ltd	תאגידיים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
לא	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
כן. חמוי של מר ג'ק קליין - סגן יו"ר הדירקטוריון	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/בעל כשירות מקצועית

### 2. ג'ק (ינקי) קליין - דירקטור (סגן יו"ר הדירקטוריון)

488543510	מספר דרכון
26.2.1978	תאריך לידה
Prat Avenue 958 Montreal, QC H2V 2V1 Canada	מען להמצאת כתבי-דין
אמריקאית	נתינות
הוועדה למכירת נכסים	חבר בוועדות דירקטוריון
מעניק שירותי ליווי עסקי, ייעוץ ושיווק לחברה נכדה	האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
28.12.2014 <sup>20</sup>	מועד תחילת כהונתו
בוגר Upstate New ,Peekskil Community College ,York	השכלה
מתן שירותי ליווי עסקי, ייעוץ ושיווק לחברה נכדה עיסוק בפרויקטים שונים לייזום ומכירות בתחום הנדל"ן.	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
אין	תאגידיים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
לא	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
כן. חתנו של בעל השליטה מר חיים (הרש) פרידמן	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/בעל כשירות מקצועית

19 הארכת כהונתו כיו"ר דירקטוריון החברה אושרה על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 4 ביולי 2024.

20 הארכת כהונתו כסגן יו"ר דירקטוריון החברה אושרה על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 4 ביולי 2024.

3. נורית פלג - דירקטורית בלתי תלויה

023769540	ת.ז.
22.10.1968	תאריך לידה
המסילה 32/4, הרצליה	מען להמצאת כתבי בית-דין
ישראלית	נתינות
חברה בוועדת הביקורת, ועדת התגמול ובוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	חברה בוועדות דירקטוריון
לא	האם היא עובדת של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
<sup>21</sup> 20.12.2020	מועד תחילת כהונתה
לימודי עתודה טכנולוגית, הנדסאית אלקטרוניקה, סינגלובסקי תל-אביב; תואר ראשון במשפטים, המכללה למנהל.	השכלה
בעלת משרד עורכי דין	עיסוקה בחמש השנים האחרונות
דח"צית בחברת רני צים מרכזי קניות בע"מ (כיום); דח"צית בחברת דליה חברות אנרגיה בע"מ (כיום); רני צים מרכזי קניות בע"מ ודליה חברות אנרגיה בע"מ.	תאגידיים נוספים בהם היא מכהנת כדירקטורית
דירקטורית בלתי תלויה <sup>22</sup>	דירקטורית חיצונית או בלתי תלויה
לא	האם היא בת משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם היא בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית/ בעלת כשירות מקצועית

4. אברהם (רמי) זיו - דירקטור

7126691	ת.ז.
30.6.1942	תאריך לידה
מאוריצי ויטלה 9, תל אביב	מען להמצאת כתבי בית-דין
ישראלית	נתינות
ועדת השקעות	חבר בוועדות דירקטוריון
לא	האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
<sup>23</sup> 1.2.2015	מועד תחילת כהונתו
בוגר הנדסת בניין, הטכניון	השכלה
יועץ לעיריית מודיעין (החל משנת 2013).	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
אין	תאגידיים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
לא	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/ בעל כשירות מקצועית.

<sup>21</sup> הארכת כהונתה כדירקטורית בלתי תלויה אושרה באסיפה הכללית השנתית של החברה ביום 4 ביולי 2024.  
<sup>22</sup> ביום 4 בנובמבר 2020 אישרה ועדת הביקורת בהתאם לסעיף 1 לחוק החברות, כי מתקיימים לגבי הגברת נורית פלג תנאי הכשירות לדירקטור חיצוני הקבועים בסעיפים 240(ב) עד (ו) לחוק החברות, וכי עומדת בתנאים הנדרשים לסיווגה כדירקטורית בלתי תלויה.  
<sup>23</sup> הארכת כהונתו כדירקטור אושרה באסיפה הכללית השנתית של החברה ביום 4 ביולי 2024.

**5. ליאור מור - דירקטור חיצוני**

038559860	ת.ז.
29.2.1976	תאריך לידה
אסותא 35ב (ת.ד 379), אבן יהודה	מען להמצאת כתבי בי-דין
ישראלית	נתינות
חבר בוועדת הביקורת, ועדת התגמול ובוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	חבר בוועדות דירקטוריון
לא	האם הנו עובד של התאגיד, של חברה בת, של חברה קשורה או של בעל עניין בו
249.1.2020	מועד תחילת כהונתו
תואר שני במנהל עסקים (MBA) מאוניברסיטת תל אביב.	השכלה
תואר ראשון בכלכלה וניהול-המכללה האקדמית ת"א-יפו.	
מנכ"ל סילברסטין נכסים לימיטד בישראל ו-Silverstein Executive Vice President בחברת Properties LLC; דירקטור בקבוצת אר. מור בע"מ; דירקטור חיצוני בדנאל (אדיר יהושע) בע"מ.	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
סילברסטין נכסים לימיטד; קבוצת אר. מור בע"מ; דנאל (אדיר יהושע) בע"מ; גולדסטאר אקוויטיס בע"מ.	תאגידי נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
דירקטור חיצוני	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
כן	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/בעל כשירות מקצועית.

**6. אברהם אלימלך - דירקטור חיצוני**

063023246	ת.ז.
23.4.1954	תאריך לידה
מנוחה 5, תל אביב	מענו להמצאת כתבי בית-דין
ישראלית	נתינות
חבר בוועדת הביקורת, ועדת התגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדה למכירת נכסים ובוועדת השקעות.	חבר בוועדות דירקטוריון
לא	האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין
259.1.2020	מועד תחילת כהונתו
תואר שני במנהל עסקים (MBA) מאוניברסיטת תל אביב.	השכלה
תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב.	
לימודי תעודה שמאות וניהול מקרקעין.	
דירקטור בחברת מידאס השקעות בנדל"ן בע"מ (כיום); דירקטור עצמאי בלידר הנפקות (1993) בע"מ (כיום).	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
מידאס השקעות בנדל"ן בע"מ ולידר הנפקות (1993) בע"מ.	תאגידי נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור
דירקטור חיצוני	דירקטור חיצוני או בלתי תלוי
לא	האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד
כן	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית/בעל כשירות מקצועית.

24 הארכת כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה אושרה על-ידי אסיפת בעלי המניות בחברה מיום 2 בינואר 2023.

24

25 הארכת כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה אושרה על-ידי אסיפת בעלי המניות בחברה מיום 2 בינואר 2023.

25



## נושאי משרה בכירה של התאגיד

### (תקנה 26א)

להלן פירוט אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה שפרטיהם לא הובאו בהתאם לתקנה 26 לעיל, נכון למועד פרסום הדוח:

#### 1. רון אבידן - מנכ"ל

024163743	ת.ז.
7.11.1968	תאריך לידה
<sup>26</sup> 16.5.2019	תאריך תחילת כהונתו
מנהלה הכללי של החברה, דירקטור בחברות בנות פרטיות בבעלותה של החברה, וכן דירקטור בריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ <sup>27</sup> .	תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל עניין
מוסמך מנהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב; בוגר כלכלה וניהול, אוניברסיטת תל אביב.	השכלה
מנהל כללי בחברת עופר השקעות בע"מ (2012 - אפריל 2019); דירקטור בחברת מליסרון בע"מ (2012 - מרץ 2019).	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות
לא	האם הוא בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם מורשה חתימה עצמאי בחברה

#### 2. לוי שטרסלר - סמנכ"ל כספים

024838245	ת.ז.
13.1.1970	תאריך לידה
2.9.2020	תאריך תחילת כהונתו
סמנכ"ל כספים, וכן דירקטור בחברות בנות פרטיות בבעלותה.	תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל עניין
בוגר כלכלה וחשבונאות האוניברסיטה העברית; בעל תעודת רואה חשבון	השכלה
סמנכ"ל כספים אאורה השקעות בע"מ (2018-2020).	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות
לא	האם הוא בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם מורשה חתימה עצמאי בחברה

#### 3. מאיר שמחה - סמנכ"ל הנדסה ותכנון

033371972	ת.ז.
10.1.1977	תאריך לידה
12.4.2015	תאריך תחילת כהונתו
סמנכ"ל הנדסה ותכנון	תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל עניין
בוגר הנדסה אזרחית, טכניון מוסמך הנדסה אזרחית, טכניון	השכלה
סמנכ"ל הנדסה ותכנון בחברה	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות
לא	האם הוא בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם מורשה חתימה עצמאי בחברה

<sup>26</sup> הארכת כהונתו כמנכ"ל החברה אושרה על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 7 ביוני 2022, למשך 4 שנים נוספות, בתוקף החל מיום 16 במאי 2022; ביום 18 בנובמבר 2024, הודיע מר רון אבידן מנכ"ל החברה, על התפטרותו מתפקידו כמנכ"ל החברה. בהתאם להסכמות עימו הוא ימשיך לכהן בתפקידו עד ליום 20 במרץ 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווחי החברה מהימים 18 בנובמבר 2024, מיום 21 בנובמבר 2024 ומיום 9 במרץ 2025 (מס' אסמכתאות: 2024-01-616451, 2024-01-617459 ו-2024-01-015311), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

<sup>27</sup> מר אבידן הודיע על סיום כהונתו כדירקטור באזורים ליווינג מטעם ליווינג אזורים ניהול 1, שותפות מוגבלת, חברת הניהול של אזורים ליווינג ("חברת הניהול"), שהינה בבעלותה המלאה (בעקיפין) של החברה, וזאת החל מיום 20 במרץ 2025.

4. יהונתן בראל - סמנכ"ל שיווק ומכירות

ת.ז.	305388183
תאריך לידה	04.04.1991
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין	סמנכ"ל שיווק ומכירות
תאריך תחילת כהונתו	23.11.2021
השכלה	תיכונית
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	מנהל מכירות ארצי בחברה (2018-2021); סמנכ"ל מכירות בחברה (2021-2023).
האם הוא בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

5. איל טישל - סמנכ"ל התחדשות עירונית<sup>28</sup>

ת.ז.	043391028
תאריך לידה	21.07.1981
תאריך תחילת כהונתה	18.10.2022
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין	סמנכ"ל התחדשות עירונית
השכלה	תואר ראשון במשפטים ומנהל עסקים ותואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת רייכמן
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	מנכ"ל דמרי גלים בע"מ (2020-2022); מנהל אגף התחדשות עירונית בחברת אאורה השקעות (-2015-2020).
האם היא בעלת עניין או בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

6. סבטלנה צוקר - חשבת

ת.ז.	320570740
תאריך לידה	29.11.1972
תאריך תחילת כהונתה	01.08.2022
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין	חשבת
השכלה	תואר ראשון בכלכלה מהאוניברסיטה להנדסה טכנולוגית (אוקראינה); תואר ראשון בחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב; מוסמכת כרואת חשבון. עוזרת חשב וחשבת בחברה.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	
האם היא בעלת עניין או בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

7. לילך ארז – סמנכ"ל, יועצת משפטית

ת.ז.	032995177
תאריך לידה	07.02.1978
תאריך תחילת כהונתה	01.08.2018
תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין	סמנכ"לית ויועצת משפטית בחברה.
השכלה	תואר שני במשפטים.
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות	יועצת משפטית בחברה.
האם היא בעלת עניין או בת משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד	לא
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא

<sup>28</sup> ביום 7 במרץ 2025 מונה מר טישל כממלא מקום מנכ"ל החברה, בתוקף החל מיום 21 במרץ 2025. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 9 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-015353). ביום 9 במרץ מונה מר טישל כדירקטור באזורים ליווינג מטעם חברת הניהול, במקומו של מר רון אבידן, בתוקף החל מיום 21 במרץ 2025.

8. מיכאל גילינסקי - מבקר פנים

028795284	ת.ז.
13.12.1971	תאריך לידה
13.5.2012	תאריך תחילת כהונתו
מבקר פנים בחברה ובחברות הקבוצה	תפקיד בתאגיד, בחברת בת, בחברה קשורה או בבעל ענין
בוגר משפטים ומנהל עסקים המרכז הבינתחומי הרצליה מוסמך מנהל עסקים המכללה למינהל בראשון לציון מבקר פנים בחברות: אופק שלי, פסגות קבוצה, שחל טלרפואה, ברימאג דיגיטל אייג', קנט, קרדיטו הנפקות ובנוסף במס' עמותות. שותף אודיט בקרה וביקורת, חבר ועד מנהל בעמותות (בית תפילה ישראלי, קהילה ישראלית שוויונית שוהם, מכמנים), יו"ר ועדת ביקורת בתנועה הרפורמית.	השכלה
לא	האם הוא בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או בעל עניין אחר בתאגיד
לא	האם מורשה חתימה עצמאי בחברה

**מורשה חתימה של התאגיד**

**(תקנה 26ב)**

אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים כמשמעם בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך, התשכ"ט-1968.

**רואה החשבון המבקר של התאגיד**

**(תקנה 27)**

בריטמן אלמגור זהר ושות', רואי חשבון, מרכז עזריאלי 1, תל אביב.

**שינויים בתקנון החברה**

**(תקנה 28)**

אין.

**המלצות והחלטות הדירקטוריון**

**(תקנה 29א)**

אין.

**החלטות האסיפה הכללית שלא בהתאם להמלצת הדירקטוריון**

**(תקנה 29ב)**

אין.

**החלטות אסיפה כללית מיוחדת**

**(תקנה 29ג)**

אין.

## החלטות החברה

(תקנה 29א)

### ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

ביום 5 בספטמבר 2024, אישרה ועדת התגמול של החברה רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, לתקופה של 18 חודשים (עד ליום 9 במרץ 2026), בגבול כיסוי אחריות של עד 35 מיליון דולר ארה"ב (למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח), בהשתתפות עצמית בסכום שלא יעלה על סך של 125,000 דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית על סך של 150,543 דולר ארה"ב (המהווה סך של 225,815 דולר ארה"ב לתקופה בת 18 חודשים) לכיסוי תביעות שיתקבלו בתקופה זו. בנוסף, החברה התקשרה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה מסוג SIDE A DIC (Difference in Conditions), בגבות כיסוי אחריות של עד 5 מיליון דולר ארה"ב תמורת פרמיה שנתית בעלות שאינה מהותית לחברה. אישור ההתקשרות בוועדת התגמול של החברה נעשה בהתאם למדיניות התגמול של החברה, ובהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-601401), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, וביאור 31 לדוחות הכספיים.

### כתבי פטור ושיפוי

- (1) לדירקטורים ונושאי המשרה בחברה שאינם בעלי השליטה בחברה או קרוביהם ניתנו כתבי פטור ושיפוי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 17 באוקטובר 2011.
- (2) לבעל השליטה בחברה ויו"ר הדירקטוריון, מר חיים הרש פרידמן, ניתן כתב שיפוי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 9 בינואר 2024.
- (3) למר ג'ק קליין, סגן יו"ר הדירקטוריון, שהינו קרובו של בעל השליטה בחברה, ניתן כתב שיפוי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה מיום 9 במרץ 2015.

**תאריך: 20 במרץ 2025**

---

**אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ**

מנכ"ל  
סמנכ"ל כספים

**שמות החותמים ותפקידם:**

רון אבידן  
לוי שטרסלר



**אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ**

**דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית**

**על הדיווח הכספי ועל הגילוי**

**ליום 31 בדצמבר 2024**

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של חברת אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("החברה"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. רון אבידן, מנכ"ל;

2. לוי שטרסלר, סמנכ"ל כספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בחברה, אשר תוכננו בידי המנכ"ל ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון החברה, ואשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלות בדוחות שהיא מפרסמת על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת החברה, לרבות למנכ"ל ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה והאפקטיביות שלה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה הערכת סיכוני הדיווח והגילוי וקביעה מהם ההליכים המהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי ומהן היחידות העסקיות הרלוונטיות להערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בחברה, הערכת אפקטיביות של הבקרות הפנימיות באמצעות טסטים שבוצעו על ידי החברה (באמצעות יועצים חיצוניים) הן על רכיבי המעטפת, כגון בקרות ברמת הארגון (Controls Level Entity) תהליך עריכה וסגירת הדוחות הכספיים ובקרות כלליות על מערכות המידע (Information Technology General controls) והן על תהליכים אשר זוהו על ידי ההנהלה כתהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, שהינם: הכנסות ממכירות דירות למגורים וניהול תקבולים מלקוחות; מלאי, רכש קבלנים ונדל"ן להשקעה; אשראי לזמן קצר וזמן ארוך.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת החברה הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה ליום 31 בדצמבר 2024 ("מועד הדיווח"), הינה אפקטיבית.

## הצהרות מנהלים - לפי תקנה 9ב(ד) (1) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים, התש"ל - 1970

### הצהרת מנהל כללי

אני, רון אבידן, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2024 (להלן: "הדוחות").
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד ולדירקטוריון של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל 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, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, 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. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

20 במרץ 2025

תאריך

רון אבידן, מנכ"ל

אני, לוי שטרסלר, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2024 (להלן: "הדוחות").
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד ולדירקטוריון של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - ג. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ד. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישורין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - ד. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
  - ה. 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;
  - ו. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

---

לוי שטרסלר  
סמנכ"ל כספים

20 במרץ 2025  
תאריך