

2025

רבוע כחול נדל"ן בע"מ

דוח תקופתי
לשנת 2025



 **BSRE**

רבוע כחול נדל"ן

דוח תקופתי

לשנת 2025

תיאור עסקי התאגיד

פרק א'

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

פרק ב'

דוחות כספיים

פרק ג'

פרטים נוספים על התאגיד

פרק ד'

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי

פרק ה'



ההשקעה בשימור איכותו וערכו של פורטפוליו הנכסים הפעילים. החברה בולטת בקרב חברות הנדל"ן באיתנותה הפיננסית והיא פועלת בשיעור מינוף נמוך. החברה מבצעת טיוב נכסים באופן שוטף ובוחרת לממש חלק מהנכסים אשר הגיעו למיצוי הפוטנציאל שלהם, דבר המאפשר לחברה להפנות את משאביה לפיתוח נכסים הנמצאים במיקוד האסטרטגי שלה. החברה פועלת לאיתור המיקומים האטרקטיביים ביותר לנכסי הנדל"ן שלה – מיקומים עם גישה תחבורתית נוחה, ונכסים שהופכים להיות בולטים בסביבתם האורבנית. כחברת נדל"ן איתנה ומובילה, בכוננת החברה להמשיך להתפתח בתחום הנדל"ן המניב באמצעות איתור וייזום של נכסים מניבים איכותיים וחדשניים נוספים בישראל. החברה תמשיך להתמקד בעסקי הליבה של פעילותה, תוך השקעה במנועי צמיחה חדשים.

רבע כחול נדל"ן (להלן - "החברה") מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב והינה בין חברות הנדל"ן הגדולות בישראל. בבעלות החברה נכסי נדל"ן מניב בתמהיל שימושים מגוון, בפריסה גיאוגרפית נרחבת ומיקומים אטרקטיביים. לחברה מספר רב של נכסים מניבים מסחריים המושכרים לרשתות מזון אשר חלקם הגדול נמצא במרכזי ערים בגוש דן. כמו כן, החברה מחזיקה ומנהלת מספר מרכזים מסחריים מובילים, כדוגמת קניון TLV, קניון הדר בירושלים וקריית השרון. בתחום המשרדים בבעלות החברה משרדים בתוצרת הארץ במרכז תל אביב, בקמפוס רעננה, בפארק ראש העין ובקריית מטלון בפתח תקווה. בתחום הלוגיסטיקה משכירה החברה שטחים לשלושה מרכזים לוגיסטיים. החברה יוזמת ומקימה פרויקטים בהיקף של עשרות אלפי מ"ר, הכוללים שטחי משרדים, מסחר ודירות למגורים, אשר צפויים לתרום משמעותית לצמיחה העתידית של החברה, לצד

נכסי החברה

פרויקטים ביזום ותכנון ⁽²⁾	נכסי לוגיסטיקה ואחסנה	מרכזים מסחריים	נכסי משרדים	נכסים מסחריים
600 אלפי מ"ר מניבים	45 אלפי מ"ר	53 אלפי מ"ר	82 אלפי מ"ר	161 אלפי מ"ר
15.6 אלף יח"ד	100% תפוסה ליום 31.12.25	87% תפוסה ליום 31.12.25	76% ⁽¹⁾ תפוסה ליום 31.12.25	98% תפוסה ליום 31.12.25
	שווי נכסים 545 מיליון ש"ח	שווי נכסים 2,532 מיליון ש"ח	שווי נכסים 1,606 מיליון ש"ח	שווי נכסים 3,533 מיליון ש"ח

כולל 88 נכסי סופרים

שיעורי התפוסה מחושבים על בסיס הסכמים חתומים עם שוכרים, לרבות הסכמים שנחתמו לאחר מועד הדוח (בחישוב שיעור התפוסה למועד הדוח), ובנטרול שטחים שאינם ניתנים להשכרה לרבות אלה שלשוכרים קיימת אופציה המגבילה את השכרת השטחים לשוכרים אחרים במועד דוח זה ובנטרול שטחי אחסנה במשרדים ומרכזים המסחריים. הנתונים אינם כוללים את נתוני הנכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים. שיעור התפוסה הממוצע בכלל נכסי הקבוצה בתקופת הדוח הינו 91%.

(1) שיעור התפוסה הממוצע ברבעון 4 לשנת 2025 הינו 69%. תהליך המסירה לעבודות התאמה של השוכרים בחלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ הושלם במהלך הרבעון השלישי לשנת 2025 ולכן, בחישוב שיעור התפוסה הממוצע נטרלו כלל שטחי המשרדים של פרויקט זה, אלה נכללו בחישוב שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, שיעור התפוסה הממוצע במשרדים לשנת 2025 הינו 62%.

(2) השטחים ויחידות הדיור המצויינים לעיל הינם לפי 100% מכלל הזכויות שהחברה מקדמת, מפתחת ויוזמת בנכסים ומתחמי התחדשות עירונית (כולל חלקם של שותפים שונים), מרביתם משויכים לפרויקטים הנכללים בתכנית העסקית ארוכת הטווח של החברה ומצויים בשלבי ייזום כאשר הוצאתם אל הפועל עשויה להיות כרוכה בפעולות מגוונות, ותהליכים ארוכי טווח לרבות מול רשויות התכנון השונות וכפופות לאישור. כמו כן, מרבית יחידות הדיור במתחמי התחדשות עירונית מצויות בשלבי ייזום ראשוניים כאשר טרם קיימות לחברה זכויות במקרקעין וטרם התמלאו כלל התנאים לצורך הוצאת הפרויקטים לפועל ובכלל זאת חתימות כלל הדיירים. אין ודאות כי הפרויקטים הנ"ל (ו/או יחידות הדיור שיקללו בהם) שהחברה מקדמת יצאו לפועל, ומובהר כי הערכותיה בהקשר זה, לרבות לעניין הצלחת קידום הפרויקטים, הליכי תכנון ובניה, אישורים והיתרים הנדרשים לשם הוצאתם לפועל, שיווקם, ותרומתם האפשרית לתוצאותיה, עשויות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, והן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

שטח להשכרה
(כולל שטחי חניונים
בסך של כ-161.9 אלפי מ"ר)

525
אלפי מ"ר

שיעור תפוסה ליום 31.12.25⁽³⁾

93%

סך נכסי המאזן

12.5
מיליארד ש"ח

שטח ביזום⁽²⁾

כ-600
אלפי מ"ר מניבים
כ-15.6 אלף
יח"ד

FFO 2025⁽⁵⁾

כ-387
מיליון ש"ח

כ-80 מיוחס למגורים
מיליון ש"ח

NOI 2025

401
מיליון ש"ח

EPRA NRV

5.3
מיליארד ש"ח

ריבית חוב משוקלת

2.4%

חוב ל-CAP

כ-51%

מח"מ חוב משוקלל

3.9
שנים

נכסים לא משועבדים
למועד פרסום הדוחות

5
מיליארד ש"ח

CAP RATE⁽⁴⁾

6.4%

ID CARD

(3) ראה הערת שולים בעמוד הראשון.

(4) שיעור ה-CAP RATE המוצג הינו בנטרול חלק המשרדים בפריקט תוצרת הארץ כנדל"ן מניב. פרויקט זה החל להניב הכנסות במהלך הרבעון השלישי 2025. שיעור ה-CAP RATE הכולל את נתוני חלק המשרדים בפריקט תוצרת הארץ כנדל"ן מניב, הינו כ-5.8%.

(5) בגישת ההנהלה.

דבר היו"ר

של התחדשות עירונית, בעצמה או ביחד עם שותפים. כחלק משלים לייזום הפרויקטים פועלת מחלקת שיווק מכירות וקשרי קהילה המאפשרת לחברה לשווק באופן עצמאי את מלאי הדירות אותן היא יוזמת ומקדמת במסגרת הפרויקטים השונים, לצד ליווי רכשי הדירות, תוך מתן מענה מלא לאורך הפרויקט החל משלב הרכישה ועד לאכלוס.

החברה ממשיכה להרחיב את פעילותה בתחום ההתחדשות העירונית ומקדמת הקמה של כ-12,000 יחידות דיור ברחבי הארץ. יציין כי במהלך השנה הגיעה החברה לרוב דרוש בשמונה פרויקטים של התחדשות עירונית.

הדוח התקופתי של רבעו כחול נדל"ן לסיכום השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, מבטא את המשך מגמת הצמיחה של החברה עם עליה בכל הפרמטרים התפעוליים.

סיכום שנה ברוחיות שיא - רווח נקי 764 מיליון ש"ח.

- ה-FFO של רבעו כחול נדל"ן הסתכם בתקופת הדוח בכ-387 מיליון ש"ח וה-NOI של החברה הסתכם בשנת 2025 בכ-401 מיליון ש"ח.
- ההון העצמי של רבעו כחול נדל"ן ליום 31.12.25 הסתכם בכ-4.2 מיליארד ש"ח - גידול של כ-10% לעומת ההון העצמי של החברה ליום 31.12.24, וזאת לאחר חלוקת דיבידנדים בסך של 350 מיליון ש"ח.

התנהלותה השמרנית של החברה, איתנותה הפיננסית, המשך מגמת הפחתת המינוף והשיפור בכל הפרמטרים התפעוליים והפיננסיים של החברה קיבלה ביטוי בהבעת אמון מצד חברת הדירוג והביאה את מעלות להעמיד את הדירוג של כלל סדרות אג"ח של החברה לרמת AA.

דירקטוריון רבעו כחול נדל"ן מביע הערכה רבה להנהלת החברה ולעובדיה על מקצועיותם ומסירותם ומודה למחזיקים במניות החברה ובאגרות החוב שהנפיקה על האמון שהם נותנים בחברה.

אנו עסוקים כל העת בהמשך פיתוח נכסי החברה ובוחנים באחריות הראויה כניסה לפרויקטים נוספים, ייזום והשבה של מתחמים קיימים, וכן איתור קרקעות ופרויקטים פוטנציאליים לייזום ופיתוח בעירוב שימוש (מסחר, תעסוקה, לוגיסטיקה ומגורים).

רבעו כחול נדל"ן מתמקדת בתחומי הליבה של פעילות הנדל"ן המניב בישראל, בראיה אסטרטגית ארוכת טווח. החברה, בשליטת אלון רבעו כחול ישראל, יוזמת, מחזיקה ומנהלת פורטפוליו איכותי של 117 נכסים מניבים בתמהיל שימושים מגוון - מסחר, מתחמים לוגיסטיים מתקדמים ומבני משרדים. רבעו כחול נדל"ן נסחרת במדד ת"א 125, ת"א 90 ותל בונד ויוצרת בהתמדה ערך למחזיקים בניירות הערך של החברה.

לרבעו כחול נדל"ן, נכסי נדל"ן בסך כולל של כ-9.5 מיליארד ש"ח בישראל, ובכלל זה נכסי נדל"ן ומקרקעין לא משועבדים בשווי של כ-4.9 מיליארד ש"ח. נכסי הנדל"ן המניב של רבעו כחול נדל"ן נמצאים במיקומים אטרקטיביים בכריסה גיאוגרפית נרחבת, כ-88 נכסים מניבים מסחריים מושכרים לרשתות מזון וחלקם הגדול נמצא במרכזי ערים בגוש דן. כמו כן, החברה מחזיקה ומנהלת מספר מרכזים מסחריים מובילים, כמו קניון TLV, קניון הדר בירושלים ומרכז מסחרי בקריית השרון. בתחום המשרדים, בבעלות החברה משרדים בפרויקט תוצרת הארץ במרכז תל אביב, בקמפוס רעננה, בפארק אפק בראש העין ובקריית מטלון בפתח תקווה. בחודש ספטמבר התקשרה החברה בהסכם ארוך טווח עם חברה הנסחרת בנאסד"ק להשכרת שטח של עד 20 אלפי מ"ר בפרויקט תוצרת הארץ, כך שלאחר עסקה זו, לא נותרו שטחי משרדים שלגביהן לא קיימת התקשרות במגדל זה. בנוסף החברה נמצאת בתהליכי הקמה מתקדמים בפרויקט "Global Tower" בפתח תקווה.

לחברה שלושה מבני לוגיסטיקה בקיבוץ עינת, באר טוביה ובקיבוץ איל. כמו כן, לאחרונה התקשרה החברה בהסכם עם שותף להקמת מבנה לאחסנה - אחסנה בקירור בהיקף של כ-35 אלף משטחים.

במסגרת יישום אסטרטגיית הצמיחה של החברה השלימה רבעו כחול נדל"ן פרויקט עירוב שימושים הכולל 390 יח"ד - פרויקט "East&", שבו שותפה החברה ב-50%, וכן שטחי תעסוקה ומסחר בהיקף של כ-30,000 מ"ר (100% בבעלות החברה), בשני מגדלים אשר קיבלו היתר איכלוס ביולי 2025 ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב. בנוסף מקימה החברה ברחוב אשרמן 32 בתל אביב פרויקט של מסחר ומגורים הכולל 97 יח"ד. וכן החברה החלה בעבודות הקמה ביחד עם שותף פרויקט עירוב שימושים במתחם שפע בבני ברק, הכולל כ-20 אלפי מ"ר מסחר ותעסוקה וכ-404 יח"ד.

בתקופת הדוח המשיכה החברה בקידום פעילותה בתחום היזום למגורים, לרבות על דרך השבחת נכסים קיימים וקידום פרויקטים

מוטי בן-משה,

יו"ר הדירקטוריון

פרק א'

תיאור עסקי התאגיד

 **BSRE**

רבע כחול נדל"ן

// תוכן העניינים

2	פרק א' - תיאור עסקי התאגיד
2	חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה
2	1. מונחים והגדרות
4	2. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
7	3. תחומי הפעילות של החברה
7	4. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו
8	5. חלוקת דיבידנדים
9	חלק שני - מידע אחר
9	6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה
12	7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
15	חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות
15	8. תחום הנדל"ן המניב
56	9. תחום פעילות הבנייה למגורים
78	חלק רביעי - מידע נוסף ביחס לכלל עסקי החברה
78	10. רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש ומיתקנים
78	11. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם
79	12. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד
80	13. הון אנושי
80	14. הון חוזר
81	15. מימון
83	16. מיסוי
83	17. הסכמים מהותיים
87	18. הליכים משפטיים
88	19. יעדים ואסטרטגיה עסקית
89	20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה
90	21. דיון בגורמי סיכון

פרק א' - תיאור עסקי התאגיד

להלן תיאור עסקי החברה¹ ליום 31 בדצמבר 2025 והתפתחות עסקיה, כפי שחלו במהלך שנת 2025. הדוח נערך לפי תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ובהתאם להוראות טיוטת תקנות נדל"ן להשקעה והצעת חקיקת נדל"ן יזמי אשר פורסמו על ידי רשות ניירות ערך, כהגדרתם בסעיף 1 להלן.

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1. מונחים והגדרות

בדוח זה תהיה למונחים הבאים המשמעות הרשומה להלן, אלא אם נאמר במפורש אחרת:

"אלון רבוע כחול"	אלון רבוע כחול ישראל בע"מ, שהינה החברה האם של החברה, ולמועד אישור הדוח מחזיקה בכ-56.3% מהון המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה;
"דוח הדירקטוריון"	דוח הדירקטוריון המצורף לדוח תקופתי זה כפרק ב';
"הבורסה"	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ;
"הדוחות הכספיים"	הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים לדוח תקופתי זה כפרק ג';
"הדוח התקופתי לשנת 2024"	הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, אשר פורסם ביום 30 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-021936);
"החברה" או "התאגיד"	רבוע כחול נדל"ן בע"מ;
"הצעת חקיקת נדל"ן יזמי"	ולפי הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי מחודש פברואר 2016. ²
"חוק החברות"	חוק החברות, התשנ"ט-1999;
"חוק ניירות ערך"	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;
"חברת הקניון"	קניון העיר תל אביב בע"מ, אשר התמזגה עם ואל תוך החברה, כמפורט בסעיף 2.2 בפרק זה, ונכון למועד פרסום הדוח הינה מחוסלת עקב מיזוג;
"טיוטת תקנות נדל"ן להשקעה"	טיוטת תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף-מבנה וצורה) (תיקון), התשע"ד-2013 כפי שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך ביום 22 בדצמבר 2013 בנושא עיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה". ³
"מגה" או "קרפור-מגה"	גלובל ריטייל ק.י. (מ.ר.) בע"מ (שמה הקודם: מגה קמעונאות בע"מ). למיטב ידיעת החברה, נכון למועד אישור הדוח, קרפור-מגה הינה חברה בשליטת אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ;
"מועד אישור הדוח"	26 במרץ 2026;
"פרויקט אשרמן"	פרויקט בהקמה של מגורים ומסחר, בפינת הרחובות עודד 4 ואשרמן 32 בתל אביב, במקרקעין הידועים כחלוקת 24 ו-46 בגוש 6163, כמפורט בסעיפים 8.4.12 ו-9.7 להלן.
"פרויקט תוצרת הארץ"	פרויקט הכולל שטחים למגורים (כולל דוור בהישג יד), לתעסוקה ולמסחר, על פי תכנית תא/3871, על גבי מקרקעין הידועים כחלוקות 127 ו-128 (חלק מחלקה 105 לשעבר) בגוש 7094 ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב (חלק החברה בשטחי התעסוקה הינו 100% וחלק החברה בשטחי המגורים (באמצעות רבוע נדל"ן היצירה) הינו 50%, כמפורט בסעיף 9.6 להלן);
"פרויקט אבני חושן"	פרויקט "רויאל פארק אבני חושן" שהינו פרויקט עירוב שימושים הכולל זכויות למסחר, תעסוקה ולמגורים במתחם שפע בבני ברק, כמפורט בסעיף 17.1 להלן ובביאור א20(3) לדוחות הכספיים.
"קניון TLV"	מרכז מסחרי במשולש הרחובות קרליבך, החשמונאים ומנחם בגין (מתחם השוק הסיטונאי לשעבר) בתל אביב, המוחזק (100%) על ידי החברה (לאחר השלמת המיזוג כמפורט בסעיף 2.2 בפרק זה);

1. המידע המתואר בפרק א' זה הינו ביחס לחברה, חברות מאוחדות של החברה וחברות בשליטה משותפת.

2. למונחים המוגדרים בהצעת חקיקת נדל"ן יזמי, אשר בהם נעשה שימוש בדוח זה, תהא המשמעות שניתנה להם בהצעת חקיקת נדל"ן יזמי.

3. למונחים המוגדרים בטיטת תקנות נדל"ן להשקעה, אשר בהם נעשה שימוש בדוח זה, תהא המשמעות שניתנה להם בטיטת תקנות נדל"ן להשקעה.

רבע נדל"ן היצירה בע"מ, המוחזקת על ידי החברה (בעקיפין) בשיעור של 100%;	"רבע נדל"ן היצירה"
31 בדצמבר 2025;	"תאריך הדוח על המצב הכספי"
השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025;	"תקופת הדוח"
תקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.	"הרבעון הרביעי לשנת 2025"
תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970.	"תקנות הדוחות"

2. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

2.1 כללי

- 2.1.1 החברה התאגדה בחודש דצמבר 2005, כחברה פרטית, בהליך רה-ארגון, שבמסגרתו פיצלה והעבירה אלון רבוע כחול את פעילות הנדל"ן שלה לחברה, על מנת לרכז, למקד ולפתח את פעילות הנדל"ן של החברות בקבוצת אלון רבוע כחול (ראו סעיף 2.3 להלן).
- 2.1.2 בחודש אוגוסט 2006 נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה והחברה הפכה לחברה ציבורית. יצוין, כי למועד אישור הדוח מניות החברה נסחרות בבורסה ונכללות, בין היתר, במדדים ת"א-90, ת"א-125 ות"א-נדל"ן. כמו-כן, למועד אישור הדוח, רשומות למסחר בבורסה חמש סדרות של אגרות חוב (ו' עד י'), וכן סדרה אחת של ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) שהונפקו על ידי החברה. לפרטים נוספים על אודות הנפקות אגרות חוב וניירות ערך מסחריים שהנפיקה החברה בתקופת הדוח, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון, וסעיף 2 בפרק ד' לדוח תקופתי זה.
- 2.1.3 בעלת השליטה בחברה הינה אלון רבוע כחול, המחזיקה, נכון למועד אישור הדוח, בכ-56.3% מההון המונפק והנפרע של החברה. למיטב ידיעת החברה, החל מיום 11 בספטמבר 2016 בעלת השליטה באלון רבוע כחול היא אקסטרה אחזקות ישראל בע"מ, חברה בבעלותו המלאה של מר מוטי בן-משה, אשר מחזיקה, נכון למועד אישור הדוח גם במישרין במניות של החברה המהוות כ-2.06% מההון המונפק והנפרע של החברה.
- 2.1.4 החברה פועלת בעיקר בתחום הנדל"ן המניב בישראל. פעילות החברה בתחום זה כוללת השכרת נכסיה המניבים, פיתוח והשבחה של נכסיה, איתור, ייזום והקמת פרויקטים בתחום הנדל"ן המניב (נכסים המיועדים להשכרה למטרות מסחר, משרדים ולוגיסטיקה). ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה ולחברות בנות שלה 117 נכסים מניבים (כולל פרויקט B.O.T - חניון גבעון, פרויקט אשרמן שבהקמה ונכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים). נכסיה המניבים של החברה הינם בשטח כולל של כ-525 אלפי מ"ר, מתוכם סך של כ-363 אלפי מ"ר שטחי השכרה וכ-162 אלפי מ"ר שטחי חניה.
- לחברה מספר רב של נכסים מניבים מסחריים המושכרים לרשתות מזון⁴ ושטחים מסחריים נוספים לרבות במתחמי מסחר קטנים, וב-3 מרכזים מסחריים הכוללים את קניון TLV (100%), קניון הדר בירושלים (50%) ומרכז אלון קרית השרון בנתניה (100%). לחברה משרדים, בין היתר, בקמפוס רעננה (100%), בפארק אפק בראש העין, בקריית מטלון בפתח תקווה וברחוב תוצרת הארץ בתל אביב, ומרכזים לוגיסטיים בבאר טוביה, בקיבוץ אייל (50%) ובקיבוץ עינת (50%). בנוסף, לחברה זכויות לקומות משרדים ומקומות חניה בפרויקט "גלובל טאוורס" בפתח תקווה על פי הסכם בו התקשרה החברה, כמפורט בסעיף 17.3 להלן; וזכויות למסחר ותעסוקה בפרויקט אבני חושן, כמפורט בסעיף 17.1 להלן ובביאור 20(א) לדוחות הכספיים.
- בנוסף, לחברה פעילות בתחום הבנייה למגורים, שעיקרה "פרויקט תוצרת הארץ" שהינו פרויקט עירוב שימושים הכולל, בין היתר, שני בנייני מגורים ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב (באמצעות חברה בת בבעלות מלאה וביחד עם שותפים), ופרויקט אשרמן, שעיקרו מגורים בפנינת הרחובות עווד ואשרמן 32 בתל אביב. כמו-כן, החברה עוסקת בקידום תוכניות הכוללות, בין היתר, שימוש למגורים בנכסים מניבים נוספים שבבעלותה, וכן בקידום פרויקטים של התחדשות עירונית (ראו סעיף 9.5 להלן).
- שני תחומי הפעילות האמורים, מדווחים בדוחותיה הכספיים של החברה כשני מגזרים עסקיים נפרדים. לתיאור תחומי הפעילות של החברה, ראו סעיפים 3, 8 ו-9 להלן.

2.2 שינוי מבנה פנימי (רה-ארגון) ומיזוג בקבוצה

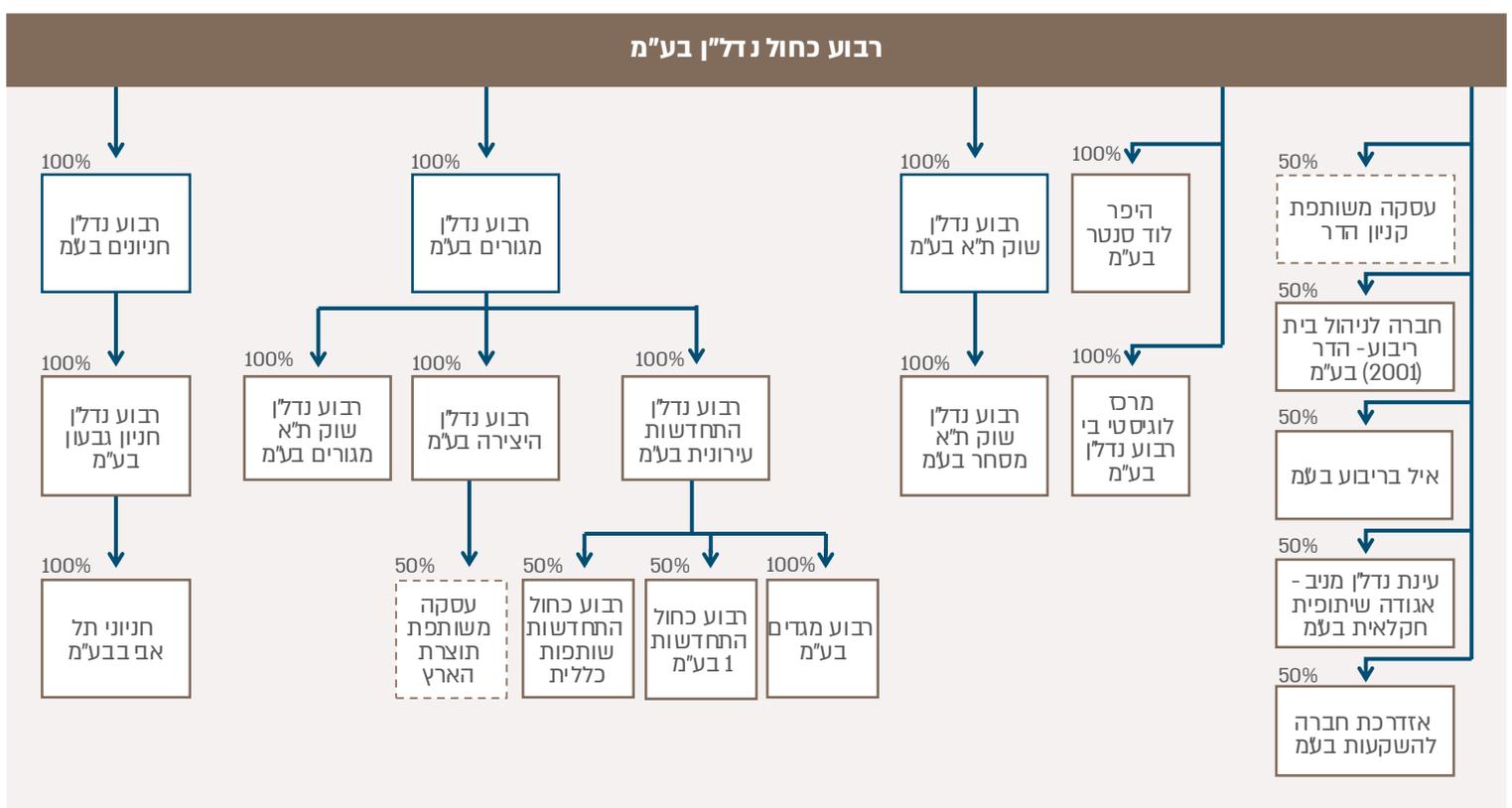
- בחודש דצמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה מהלך לשינוי מבנה פנימי בקבוצת החברה (רה-ארגון), הכולל מספר שלבים שיבוצעו באופן סימולטני, האחד לאחר השני, ובכללם מיזוגים וחלוקות כדיבידנד בעין בין חברות בנות בבעלות מלאה (ישירה או עקיפה), במטרה לייעל את מבנה הקבוצה, להפחית עלויות תפעול וליצור סינרגיה בין תחומי הפעילות
- במסגרת מהלך זה, לאחר התקיימות כל התנאים המתלים, חברת קניון העיר תל אביב בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה (בשרשור)) התמזגה עם ואל תוך החברה, וחוסלה עקב המיזוג. בהתאם להוראות הסכם המיזוג, הפעולות הקשורות לשינוי המבנה בעלות תוקף רטרואקטיבי ליום 31 בדצמבר 2025.
- במסגרת שינוי המבנה הונפקו מניות של החברה לחברות בנות בבעלות מלאה (במישרין או בעקיפין), אשר בהתאם להוראות חוק החברות לא מקנות זכויות הצבעה, אשר חולקו חזרה לחברה כדיבידנד בעין ובוטלו על ידי החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי

4. 91 נכסי סופרמרקטים, מתוכם 3 סופרמרקטים במרכזי מסחר.

של החברה מיום 31 בדצמבר 2025 ודיווח מידי של החברה מיום 26 בדצמבר 2026 (אסמכתא: 2025-01-106083 ו-2026-01-027497, בהתאמה).

2.3. **רה ארגון והעברת נכסים לחברה - הסכמים עם אלון רבוע כחול ומגה**

כאמור, פעילות הנדל"ן של קבוצת אלון רבוע כחול הועברה לחברה על פי שני הסכמים משנת 2006 והסכם למכירת נכסים משנת 2009, שבמסגרתם הועברו לחברה כל נכסי המקרקעין שהיו באותה עת בבעלות אלון רבוע כחול ומגה (שהייתה במועד ההסכם משנת 2009 חברה בבעלות מלאה של אלון רבוע כחול). לפרטים נוספים אודות ההסכמים האמורים וכן בנוגע להליך רישום העברת הזכויות בחלק מנכסי מקרקעין אלו אשר טרם הסתיים ביחס לחלק מהנכסים, ראו סעיפים 17.8 ו-17.7 להלן.



התרשים אינו כולל חברות ללא פעילות מהותית.

- [12] רבע כחול התחדשות שותפות כללית - מוחזקת על ידי החברה בשיעור של 50% (בעקיפין). לפרטים נוספים, ראו סעיף 9.6 להלן.
- [12] רבע נדל"ן היצירה בע"מ - מחזיקה ב-50% מהזכויות בפרויקט המגורים בתוצרת הארץ במסגרת "עסקה משותפת תוצרת הארץ".
- [14] חניוני תל אביב בע"מ - מחזיקה בזכויות בפרויקט B.O.T - חניון גבעון.

- להלן יובא תיאור תמציתי אודות עיקר פעילותם של חלק מהתאגידים הנזכרים בתרשים לעיל:
 - [1] עסקה משותפת קניון הדר - החברה מחזיקה במישרין ב-50% מהזכויות בקניון הדר, ירושלים.
 - [2] חברה לניהול בית ריבוע - הדר (2001) בע"מ - הינה חברת הניהול של קניון הדר, בירושלים.
 - [3] עינת נדל"ן מניב - אגודה שיתופית חקלאית בע"מ - מחזיקה בזכויות במרכז הלוגיסטי בקיבוץ עינת.
 - [4] איל בריבוע בע"מ - מחזיקה במרכז הלוגיסטי בקיבוץ איל.
 - [5] אזדרכת חברה להשקעות בע"מ; היפר לוד סנטר בע"מ - כל אחת מחזיקה בזכויות בנכס סופרמרקט.
 - [6] מרכז לוגיסטי בי רבע נדל"ן בע"מ - מחזיקה בזכויות במרכז הלוגיסטי בבאר טוביה.
 - [8] רבע נדל"ן מגורים בע"מ - באמצעותה מרוכזת פעילות הנדל"ן למגורים של החברה למועד זה.
 - [9] רבע נדל"ן התחדשות עירונית בע"מ - באמצעותה מרוכזת פעילות הנדל"ן בתחום ההתחדשות העירונית של החברה למועד זה.
 - [10] רבע כחול התחדשות 1 בע"מ - משמשת ותשמש כשותף הכללי של שותפויות שהיון שותפויות פרויקט של התחדשות עירונית שהוקמו ושיוקמו, מעת לעת, יחד עם שותף.
 - [11] רבע מגדים בע"מ - באמצעותה מקודמים פרויקטים של התחדשות עירונית ללא שותפים.

3. תחומי הפעילות של החברה

לחברה שני תחומי פעילות, המדווחים כשני מגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים של החברה - תחום הנדל"ן המניב ותחום הבניה למגורים, כפי שיפורט להלן:

3.1 **תחום הנדל"ן המניב** - עיקר פעילות החברה הינו בתחום הנדל"ן המניב. פעילותה של החברה בתחום זה מבוצעת באופן ישיר ובאמצעות חברות בת וחברות בשליטה משותפת וכוללת, בין היתר, השכרה, פיתוח והשבחה של נכסי הנדל"ן המניב של החברה וכן איתור וייזום השקעות בנכסי מקרקעין להקמת פרויקטים חדשים של נדל"ן מניב.

מרבית נכסיה המניבים של החברה מושכרים לשימוש של סופרמרקטים. כמו-כן, החברה משכירה שטחים לשימוש מסחרי (לרבות במרכזים מסחריים ומתחמי מסחר קטנים), לוגיסטיקה ומשרדים.

למועד אישור הדוח, פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב, הינה בישראל. נכסיה של החברה בתחום פרוסים באתרים שונים בארץ כמפורט בסעיף 8.1.5 להלן.

לתיאור בהרחבה של פעילות החברה בתחום זה, ראו סעיף 8 להלן.

3.2 **תחום הייזום למגורים** - החברה מקדמת גם ייזום למגורים. החברה השלימה באמצעות חברה בת הקמת פרויקט במתחם השוק הסיטונאי לשעבר בתל אביב (ראו סעיף 9.8 להלן), ואת הקמת פרויקט "תוצרת הארץ" ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב (באמצעות רבוע נדל"ן היצירה ושותפים) (ראו סעיף 9.6 להלן) ומקדמת כיום את פרויקט "אשרמן" שעיקרו מגורים בפיתת הרחובות עודד ואשרמן 32 בתל אביב (ראו סעיף 9.7 להלן). בנוסף, בהתאם לאסטרטגית החברה, עוסקת החברה בקידום תוכניות הכוללות עירוב שימושים, ובין היתר, שימוש למגורים בנכסים מניבים נוספים שבבעלותה, וכן בקידום פרויקטים של התחדשות עירונית.

לתיאור בהרחבה של פעילות החברה בתחום זה, ראו סעיף 9 להלן.

4. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

למיטב ידיעת החברה, בשנתיים שקדמו למועד אישור הדוח לא בוצעו השקעות בהון החברה או עסקאות מהותיות אחרות על-ידי בעלי עניין בחברה, במניות החברה מחוץ לבורסה.

5. חלוקת דיבידנדים

- 5.1. במהלך השנים 2024 ו-2025 החברה הכריזה וחילקה דיבידנדים בסכום כולל של 630 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו פירוט בביאור כ"ד' לדוחות הכספיים.
- 5.2. ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הרווחים של החברה, הניתנים לחלוקה בהתאם להוראות סעיף 302 לחוק החברות, הינה בסך של כ-3,781 מיליון ש"ח.⁵
- 5.3. לפרטים בדבר אישור חלוקת דיבידנד בסכום כולל של 100 מיליון ש"ח, לאחר תקופת הדוח, בחודש מרץ 2026, ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה בד בבד עם פרסום דוח תקופתי זה.

5.4. מדיניות חלוקת דיבידנד

מדיניות חלוקת דיבידנד לשנת 2025 - בחודש מרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד לשנת 2025, לפיה בגין שנת 2025 צפויה החברה לחלק דיבידנד בסך של 280 מיליון ש"ח, כשהחלוקה תתבצע לכל הפחות בשני מועדים ולכל היותר בארבעה מועדים (לרבות לאחר שנת 2025). בהתאם למדיניות האמורה, אישר דירקטוריון החברה חלוקה בסך כולל של 330 מיליון ש"ח בגין שנת 2025.

מדיניות חלוקת דיבידנד לשנת 2026 - בחודש מרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד לשנת 2026 כדלהלן: בגין שנת 2026 צפויה החברה לחלק דיבידנד בסך של 350 מיליון ש"ח, כשהחלוקה תתבצע לכל הפחות בשני מועדים ולכל היותר בארבעה מועדים (לרבות לאחר שנת 2026).

לעניין מדיניות חלוקת דיבידנד לשנת 2025 ולשנת 2026 יובהר, כי החלטה בדבר המדיניות הינה בגדר הצהרת מדיניות בלבד. מימוש המדיניות כפוף להוראות הדין לעניין חלוקה וכן כפוף להחלטות החברה ביחס לכל חלוקה כאמור, לרבות החלטות בדבר קביעת עיתוי החלוקה (לרבות כדיבידנד ביניים במהלך השנה) ו/או לגבי סכום כל חלוקה ו/או בדבר ייעוד אחר לרווחי החברה. עוד מובהר, כי דירקטוריון החברה רשאי, לפי שיקול דעתו, לשנות את מדיניות חלוקת הדיבידנד הנ"ל או לבטלה, בכל עת.

אין במדיניות כל התחייבות כלפי בעלי המניות של החברה ו/או צד ג' כלשהו, לבצע חלוקת דיבידנד כלשהי, לרבות לעניין מועדי תשלום הדיבידנד ו/או שיעורו, וכל חלוקה ספציפית תיבחן לגופה כאמור ואין בה כדי לגרוע מסמכותו של דירקטוריון החברה לבחון ולשנות בכל עת את מדיניות חלוקת הדיבידנד ו/או לבטלה ו/או להחליט על חלוקות פרטניות נוספות ו/או לא לחלק דיבידנד והכל כפי שימצא לנכון דירקטוריון החברה.

- 5.5. **מגבלות על חלוקת דיבידנד** - שטרי הנאמנות שעל פיהם נקבעו תנאי אגרות החוב (סדרות ו' עד י') של החברה, וכן מסמך תנאי ניירות הערך המסחריים (סדרה 2) של החברה, כוללים הוראות בדבר התחייבות החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות מסוימות המגבילות את יכולת החברה לחלק דיבידנדים. לפרטים, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון.

5. סכום זה הינו לפני הפחתת מניות באוצר בסך של כ-158 מיליון ש"ח מסך ההון.

חלק שני - מידע אחר

6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

החברה מיישמת את תקן IFRS 11 ובהתאם לכך, ישויות בשליטה משותפת שנכללו בעבר בדוחותיה הכספיים על בסיס שיטת האיחוד היחסי מטופלות כיום לפי שיטת השווי המאזני. יצוין, כי ביאור המגזרים (ביאור 29) בדוחות הכספיים והנתונים בפרק זה, כוללים את נתוני החברה ואת חלקה היחסי בחברות מאוחדות (שאינן בבעלותה המלאה) ובישויות בשליטה משותפת על בסיס איחוד יחסי. החברה מציגה נתונים כספיים (לא מבוקרים) הכוללים את תוצאות החברות המאוחדות (שאינן בבעלותה המלאה) וחברות בשליטה משותפת לפי שיטת האיחוד היחסי, בנספח א' לדוח הדירקטוריון.

להלן יובאו נתונים כספיים בחלוקה לתחומי הפעילות של החברה, מתוך דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה לשנים 2023 עד 2025 (באלפי ש"ח):

מאוחד	התאמות בגין חברות בשליטה משותפת המטופלות בשיטת השווי המאזני	אחר וסכומים שאינם מיוחסים	תחום הבנייה למגורים	תחום הנדל"ן המניב	
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025					
מבוקר					
באלפי ש"ח					
563,020	(24,878)	-	111,296	476,602	הכנסות המגזר מחיצוניים
390,889	(26,759)	-	-	417,648	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
953,909	(51,637)	-	111,296	894,250	סך הכנסות
(42,502)	2,404	-	(1,054)	(43,852)	קבועות הוצאות
(171,673)	9,234	-	(82,734)	(98,173)	משתנות הוצאות
739,734	(39,999)	-	27,508	752,225	תוצאות תחומי הפעילות
(10,577)	-	-	-	-	הוצאות אחרות, נטו
(12,453)	-	-	-	-	הוצאות בלתי מוקצות
31,942	-	-	-	-	חלק החברה ברווחי חברה כלולה וחברות בשליטה משותפת נטו
748,646	-	-	-	-	רווח מפעולות רגילות
748,646	-	-	-	-	רווח המיוחס לבעלים
-	-	-	-	-	רווח המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
12,450,689	(136,624)	2,504,710	848,422	9,234,181	סך הנכסים
8,209,955	(136,624)	6,572,019	128,007	1,646,553	סך ההתחייבויות

מאוחד	התאמות בגין חברות בשליטה משותפת המטופלות בשיטת השווי המאזני	אחר וסכומים שאינם מיוחסים	תחום הבנייה למגורים	תחום הנדל"ן המניב	
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024					
מבוקר					
באלפי ש"ח					
638,734	(17,325)	-	197,514	458,545	הכנסות המגזר מחיצוניים
384,993	(13,098)	-	-	398,091	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
1,023,727	(30,423)	-	197,514	856,636	סך הכנסות
(42,691)	249	-	(1,014)	(41,926)	הוצאות קבועות
(206,323)	7,912	-	(143,270)	(70,965)	הוצאות משתנות
22,812	-	22,812	-	-	הכנסות אחרות, נטו
797,525	(22,262)	22,812	53,230	743,745	תוצאות תחומי הפעילות
(12,168)	-	-	-	-	הוצאות בלתי מוקצות
20,106	-	-	-	-	חלק החברה ברווחי חברה כלולה וחברות בשליטה משותפת נטו
805,463	-	-	-	-	רווח מפעולות רגילות
802,857	-	-	-	-	רווח המיוחס לבעלים
2,606	-	-	-	-	רווח המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
10,895,953	(52,835)	1,200,520	1,192,245	8,556,023	סך הנכסים
7,057,000	(54,009)	5,228,583	277,545	1,604,881	סך ההתחייבויות

מאוחד	התאמות בגין חברות בשליטה משותפת המטופלות בשיטת השווי המאזני	אחר וסכומים שאינם מיוחסים	תחום הבנייה למגורים	תחום הנדל"ן המניב	
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023					
מבוקר					
באלפי ש"ח					
543,427	(16,838)	-	155,480	404,785	הכנסות המגזר מחיצוניים
592,296	(10,385)	-	-	602,681	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
1,135,723	(27,223)	-	155,480	1,007,466	סך הכנסות
(38,926)	403	-	(1,962)	(37,367)	הוצאות קבועות
(182,605)	7,065	-	(119,922)	(69,748)	הוצאות משתנות
12,392	-	-	10,042	2,350	הכנסות אחרות, נטו
914,192	(19,755)	-	43,638	902,701	תוצאות תחומי הפעילות
(6,761)	-	-	-	-	הוצאות בלתי מוקצות
15,787	-	-	-	-	חלק החברה ברווחי חברה כלולה וחברות בשליטה משותפת נטו
935,610	-	-	-	-	רווח מפעולות רגילות
933,242	-	-	-	-	רווח המיוחס לבעלים
2,368	-	-	-	-	רווח המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
9,772,808	(52,539)	1,493,453	678,628	7,653,266	סך הנכסים
6,305,939	(52,796)	4,742,955	207,201	1,408,647	סך ההתחייבויות

להסברים בדבר ההתפתחויות שחלו בנתונים האמורים, ראו דוח הדירקטוריון וביאור 29 לדוחות הכספיים.

7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

כתאגיד העוסק בתחום הנדל"ן בישראל, חשופה החברה לשינויים במצב המשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט. להלן יתוארו מגמות, אירועים והתפתחויות מרכזיות בסביבה המאקרו כלכלית של החברה, אשר למיטב ידיעתה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות של החברה או ההתפתחויות בתחומי פעילותה.

החברה אמדה חלק מההשפעות של האירועים וההתפתחויות במסגרת דיון בגורמי הסיכון כמפורט בסעיף 21 להלן ובסעיפים 1.3.1 ו-1.3.2 לדוח הדירקטוריון.

7.1 המצב הבטחוני בישראל

ביום 7 באוקטובר 2023, בעקבות מתקפה נפשעת של ארגון הטרור "חמאס", פרצה מלחמת 'חרבות ברזל' (להלן: "המלחמה" או "מלחמת חרבות ברזל").

בחודש יוני 2025, במסגרת מבצע "עם כלביא", פתחה מדינת ישראל במתקפת פתע באיראן כנגד מטרות צבאיות, מתקני גרעין, בכירים ומדעי גרעין. בתגובה החלה איראן בשיגורים של טילים וכלי טייס בלתי מאוישים אל עבר מרכזי אוכלוסיה במדינת ישראל וכתוצאה מכך נגרמו פגיעות בגוף וברכוש. ביום 24 ביוני 2025 נכנסה לתוקפה הפסקת אש בין המדינות. במהלך מבצע עם כלביא ובהתאם להנחיות פיקוד העורף נסגרו מרכזים מסחריים של החברה למעט עסקים אשר הוגדרו כחיוניים. במטרה להקל על שוכרים שנפגעו ולסייע בהשלכות המצב הבטחוני, גיבשה החברה מתווה הקלות שהוחל על שוכרים אשר עמדו בקריטריונים הרלוונטיים.

בחודש אוקטובר 2025 נכנס לתוקף הסכם הפסקת אש בין מדינת ישראל לבין ארגון הטרור חמאס, אשר במסגרתה שוחררו כלל החטופים החיים ומרבית החטופים החללים.

ביום 28 לפברואר 2026, לאחר תקופת הדוח, פתחה מדינת ישראל בתקיפה משולבת, יחד עם ארצות הברית, כנגד המשטר האיראני, במסגרת מבצע "שאגת הארי". בתגובה, החל ירי רקטי משמעותי מאיראן אל עבר העורף הישראלי ולעבר מטרות אמריקאיות ברחבי המפרץ הפרסי והמזרח התיכון וכן לפגיעה ביעדים אזרחיים במספר מדינות במפרץ, ובכללן, איחוד האמירויות, קטאר וסעודיה. בהמשך הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה. נכון למועד פרסום דוח זה, מבצע שאגת הארי עודנו נמשך.

למועד הדוח, להערכת החברה השפעת המצב הבטחוני על פעילותה בתקופת הדוח אינן מהותיות. להערכת החברה, סיום המתיחות הבטחונית צפוי להשפיע בצורה חיובית על המשק בכלל ועל פעילות החברה בפרט.

7.2 סביבה מאקרו כלכלית

7.2.1 ריבית - סביבת הריבית בישראל במהלך שנת 2025 המשיכה להיות גבוהה. בנובמבר 2025, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.25%. בהתאם לתחזית המאקרו-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל מחודש ינואר 2026 ("התחזית המאקרו כלכלית"), הריבית צפויה להמשיך לרדת ולעמוד על 3.5% ברבעון הרביעי של 2026.

7.2.2 אינפלציה - קצב עליית שיעור האינפלציה בישראל במהלך שנת 2025 ירד לעומת שנים קודמות. מדד המחירים לצרכן ("המדד") עלה בשנת 2023 ב-3%, בשנת 2024 ב-3.2% ובשנת 2025 ב-2.6%. בהתאם לתחזית המאקרו כלכלית, שיעור האינפלציה יעמוד על 1.7% בשנת 2026, ו-2% בשנת 2027.

7.2.3 תוצר וגירעון - במהלך שנת 2025 התוצר המקומי הגולמי צמח בקצב של 2.8%. הגרעון התקציבי בשנת 2025 עומד על כ-4.7% תוצר. בנק ישראל מעריך כי התוצר בישראל יצמח בשיעור 5.2% בשנת 2026 ובשיעור 4.3% בשנת 2027. יעד הגרעון לשנת 2026 בהצעת התקציב הנוכחית שאושרה בממשלת ישראל עומד על 3.9% תוצר. במסגרת התחזית המאקרו כלכלית, בנק ישראל מעריך כי הגרעון בפועל יסתכם גם כן ברמה זו. בשנת 2027 הגירעון צפוי לעמוד על 3.6% תוצר. החוב הציבורי צפוי לעלות לרמה של כ-68.5% תוצר בשנים 2026 ו-2027.

7.2.4 דירוג האשראי של מדינת ישראל - בשנת 2025 לא חלו שינויים בדירוג האשראי של ישראל לאחר ההורדות שבוצעו בשנת 2024, וסוכנויות הדירוג הבינלאומיות הותירו את דירוגי האשראי על כנם. נכון לשנת 2025, דירוגי האשראי של מדינת ישראל עומדים על: Moody's - 'Baa1', Fitch - 'A' עם תחזית שלילית; S&P - 'A' כאשר בנובמבר 2025 הודיעה על העלאת התחזית משלילית ליציבה.

7.2.5 מדד תשומות הבנייה - בסיכום שנת 2025, עלה מדד תשומות הבנייה למגורים (דצמבר 2025 לעומת דצמבר 2024) ב-5.1%, שיעור הגבוה מהעלייה שרשם המדד בשנת 2024 (2.9%). מדד שכר העבודה עלה בשנת 2025 ב-9.1%, לעומת עלייה של 4.8% בשנת 2024. מדד מחירי תשומה לבנייה למסחר ולמשרדים בשנת 2025 עלה בכ-2.5% לעומת עלייה של 3.1% בשנת 2024. מחירי חומרים ומוצרים עלו בשנת 2025 ב-2.6%, לעומת עלייה של 1.2% בשנת 2024. מחירי שכירת ציוד ורכב עלו בשנת 2025 ב-3.2%, וזאת

6. פרק זה מבוסס על מקורות מידע חיצוניים - ראה להלן בהרחבה הערת שוליים 7.

לעומת עלייה של 3.0% בשנת 2024. מחירי הוצאות כלליות עלו בשנת 2024 ב-2.8% לעומת עלייה של 1.8% בשנת 2024. לעלייה במדד תשומת הבניה עשויה להיות השפעה על פרויקטים בביצוע של החברה. למועד הדוח עיקר ההשפעה של מדד תשומות הבניה הינו על עלויות עתידיות של הבניה בפרויקט אשרמן, והן על גובה התמורה על פי ההסכם רכישת זכויות בגלובל בפתח תקווה (לפרטים אודות גלובל בפתח תקווה ראו סעיף 17.3 להלן), כאשר מנגד קיימת השפעה על יתרות לקבל לפי הסכמים עם רוכשי דירות אשר צמודות למדד תשומות הבניה.

7.2.6 שוק ההון הישראלי הפגין חוסן חרף המלחמה והמצב הגיאופוליטי בישראל. מדד ת"א 35 עלה בכ-53% בשנת 2025 (לעומת עלייה של 28% בשנת 2024), ומדד ת"א 125 עלה בשנת 2025 בשיעור של כ-50% (לעומת עלייה של 29% בשנת 2024). מחזור המסחר היומי הממוצע במניות בשנת 2025 בבורסה בתל-אביב הסתכם בכ-2.5 מיליארד שקל, עלייה של כ-69% לעומת המחזור הממוצע בשנת 2024. בשוק המניות גויסו כ-15 מיליארד שקל מהציבור (לעומת 8.2 מיליארד שקל בשנת 2024). בשוק איגרות החוב גויסו בשנת 2025 כ-152 מיליארד שקל בהנפקות של אג"ח חברות לציבור ולמוסדיים (לעומת כ-93 מיליארד שקל בשנת 2024).

7.3 מגמות והתפתחויות מרכזיות בשוק הנדל"ן המניב

7.3.1 **שטחי מסחר, מרכזים מסחריים/קניונים** - שנת 2025 התאפיינה בהתמתנות בפדיונות בקניונים ובמרכזים המסחריים, בתשעת החודשים הראשונים של 2025 חלה צמיחה מתונה בפדיונות בהשוואה ל-2024 ובחלק מהמרכזים המסחריים הם אף הצטמצמו, אך הם עדיין היו חזקים בהשוואה ל-2023 התוצאות הושפעו בין היתר מהמלחמה עם איראן בחודש יוני, שבמהלכה מרכזים מסחריים רבים נסגרו לתקופה קצרה, מה שגרם לירידה זמנית בפדיונות. ברבעון השלישי של השנה, שכלל את תקופת החגים, רוב החברות הציגו צמיחה בפדיונות בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. החברות הפועלות בתחום המשיכו לשמור על ביצועים תפעוליים טובים ועל תפוסה גבוהה ברוב הנכסים, והציגו עלייה בדמי השכירות בחידושי חוזים ובחוזים חדשים. באשר לנכסים מסחריים לשימוש סופרמרקטים, להערכת החברה במהלך תקופת הדוח ולאחריה קיימת מגמת ביקוש יציבה לשכירת נכסים המיועדים לשימוש סופרמרקטים. להערכת החברה מגמה זו נובעת, בין היתר, מגידול דמוגרפי, מכניסת שחקנים חדשים לענף קמעונאות המזון אשר החריפה את התחרות בביקוש לשכירת סניפים והושפעה, גם מעליית קרנם של המרכזים השכונתיים ומהודעה על כניסתן של רשתות סופרמרקטים בינלאומיות.

7.3.2 **משרדים** - שנת 2025 אופיינה במגמה של יציבות מחירים בשוק המשרדים לצד ירידה מתונה בשיעורי האכלוס בהשוואה לשנים קודמות מגמות אלו משקפות המשך הסתגלות של השוק לסביבת עבודה משתנה, הכוללת התייעלות בשטחי משרדים, לצד קליטת היצע חדש שנכנס לשוק בשנים האחרונות שוק המשרדים בתל אביב ממשיך לשמש במרכז הביקוש העיקרי אך רמות האכלוס בו הושפעו מהאטה יחסית בביקושים, בעיקר מצד חברות טכנולוגיה ושוכרים גדולים. עם זאת, מחירי השכירות נותרו יציבים יחסית, בין היתר בשל מיקוד הביקוש בנכסים איכותיים ובמיקומים מרכזיים, וכן כתוצאה מהתמתנות בקצב תחילת פרויקטים חדשים.

7.3.3 **לוגיסטיקה** - נכון לסוף שנת 2025, הביקוש לנכסים לוגיסטיים ממשיך להיות גבוה ועמיד, גם בתקופות של תנודתיות כלכלית. התחזקות המסחר המקוון והצורך בשרשראות אספקה יעילות ממשיכים לתמוך בשיעורי תפוסה גבוהים ובשווי נכסים יציב. פעילות נמלי הים החדשים, יחד עם התמתנות הסיכון הבטחוני, צפויות להגדיל את היקף התנועה וכניסת הסחורות לישראל ולהגביר את הביקוש לשטחי לוגיסטיקה. עליית מחירי הנכסים והקרענות בתחום בשנים האחרונות מובילה להתפתחויות טכנולוגיות ולניצול יעיל של זכויות הבנייה. חלק ניכר מהנכסים מוקמים בהתאמה לשוכר ספציפי, לעיתים בשותפות עמו, מה שמפחית סיכוני יזמות ומשפר את ודאות ההכנסות.

7.4 מגמות והתפתחויות מרכזיות בתחום הנדל"ן היזמי למגורים

7.4.1 **ייזום למגורים** - בשנת 2025 נמכרו כ-90,690 דירות, המהוות ירידה של 11.9% לעומת שנת 2024, לצד עלייה של 26.9% בהשוואה לשנת 2023. מתוך כלל הדירות שנמכרו, כ-37.5% היו דירות חדשות (כ-34,030 דירות), נתון המשקף ירידה של 25.5% לעומת שנת 2024 ועלייה של 24.0% לעומת שנת 2023; יצוין כי כשליש מהדירות החדשות (29.9%, כ-10,160 דירות) נמכרו במסגרת סבסוד ממשלתי. יתרת העסקאות, כ-62.5% (כ-56,660 דירות), הייתה בדירות יד שנייה, כאשר בהשוואה לשנת 2024 נרשמה ירידה מתונה של 1.0%, ואילו בהשוואה לשנת 2023 נרשמה עלייה של 28.6%.

7.4.2 היצע קרקעות והתחדשות עירונית - שנת 2025 כללה נתונים המעידים על עלייה עקבית וגוברת בהיקפי הפעילות בשוק ההתחדשות העירונית. במסגרת זאת, בלטו נתוני שיא בתחום התכנון ובתחום הוצאת היתרי הבנייה. לצד זאת, בשל מורכבות הליכי התכנון ועודף בירוקרטיה צפוי כי מימוש היתרי הבנייה יארך פרק זמן ארוך. בשנת 2025 התקבל היתר לכינוי בינוי עבור למעלה מ-22,000 יחידות דיור.

7.5 סיכום טבלאי של משתנים מאקרו כלכליים מרכזיים באזור הפעילות של החברה (ישראל):

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטרים כלכליים
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,878	2,006	2,080	תוצר מקומי גולמי (PPP) (מיליארד ש"ח)
191	201	202	תוצר לנפש (PPP) (באלפי ש"ח)
2%	1%	3.7%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (PPP)
(0.1%)	(0.3%)	1.7%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP)
3.3%	3.2%	2.6%	שיעור אינפלציה
4%	4.5%	3.9%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך
-AA	A	A	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (דרוג S&P)
3.627	3.647	3.19	שער החליפין של השקל לעומת הדולר ליום האחרון של השנה

7. המידע שהובא לעיל בסעיף 7 זה מבוסס על פרסומים ממשלתיים, וסקירות גורמים מקצועיים בשוק,⁷ ועל ניתוחים סובייקטיביים של החברה. ההערכות הנכללות בו הינן בגדר "מידע צופה פני עתיד" כמשמעו בחוק ניירות ערך. התממשותן אינה בשליטת החברה, והן עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית, או במועדים שונים מהצפוי, בין היתר בשל שינויים שעשויים לחול באירועים גיאופוליטיים, נתונים מאקרו כלכליים שונים, מצב המשק, מצב ביטחוני, שינויים בענפי הנדל"ן המניב והיזמי בישראל, שינויים בחקיקה או בהוראות הרגולטוריות ועוד.

7. בפרק זה הוצגו נתוני שוק ונתונים מאקרו-כלכליים המבוססים על פרסומים ממשלתיים וסקירות שוק שונות, כפי שמופיעים באתרי אינטרנט שונים. למעט אם נאמר אחרת במפורש, החברה לא ביקשה, ובכל מקרה לא קיבלה, את הסכמת עורכי הסקרים, המחקרים ואתרי האינטרנט כאמור, לצורך הכללת המידע בדוח זה, ומידע זה הינו נגיש לציבור ולמיטב ידיעת החברה הינו פומבי. החברה אינה אחראית לתוכן הסקרים, המחקרים והאתרים.

לגבי המידע המוצג בסעיף 7.2 לגבי הסביבה המאקרו כלכלית - מידע זה מבוסס בעיקרו על פרסומים רשמיים של בנק ישראל ושל הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ("הלמ"ס"), ובכלל זאת הפרסומים הבאים: (1) בנק ישראל - דוח המדיניות המוניטרית, המחצית הראשונה של שנת 2025; (2) בנק ישראל - דוח מדיניות מוניטרית, המחצית השנייה של שנת 2025; (3) בנק ישראל - התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026; (4) בנק ישראל, דוח היציבות הפיננסית - המחצית הראשונה של שנת 2025; (5) בנק ישראל, דוח היציבות הפיננסית - המחצית השנייה של שנת 2025; (6) הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה - חשבונות לאומיים לשנת 2025; (7) הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה - מדד תשומות הבניה; (8) דוחות דירוג של סוכנויות דירוג האשראי הבינלאומיות בהן Moody's - דוח דירוג מיום בחודש ביולי 2025; Fitch - דוח דירוג מחודש יולי 2025; Fitch - דוח דירוג של מחודש יולי 2025; S&P - דוח דירוג מיום 22 ביולי 2025, הבורסה לניירות ערך בתל אביב, המחלקה הכלכלית - סקירה שנתית 2025.

לגבי המידע ביחס בסעיף 7.3 לגבי מגמות והתפתחויות בענף הנדל"ן המניב - מידע זה מבוסס בעיקרו על סקירות שוק שונות, ובכלל זאת הפרסומים הבאים: (1) תחזית מידרוג לשנת 2025; (2) קבוצת Natam - קבוצת Natam - סקירת שוק המשרדים והתעשייה חציון ראשון 2025; (3) מבט חוצה סקטורים - מגמות ותחזיות דצמבר 2025 (maalot.co.il).

לגבי המידע המופיע בסעיף 7.4 לגבי מגמות והתפתחויות בענף הנדל"ן היזמי - מידע זה מבוסס בעיקרו על סקירות שוק שונות, ובכלל זאת הפרסומים הבאים: (1) מחקר מאת מחלקת מידע ומחקר של הכנסת, דצמבר 2025; (2) תחזיות מידרוג לשנת 2025; (3) חברת צ'מנסקי בן-שחר - "טור דעה מס' 9 - מרכז חדש במקום ישן יבוא"; צ'מנסקי בן שחר - "ביחד נלך למשרד אחרי המלחמה"; (4) למ"ס - התחלות וגמר בנייה; (5) נתוני סיכום לשנת 2025 של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית; (6) אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר - סקירת ענף נדל"ן למגורים, אוקטובר 2025.

לגבי המידע המופיע בטבלה בסעיף 7.5 לגבי נתוני מאקרו כלכלה בישראל - מקור הנתונים פרסומי בנק ישראל והלמ"ס, ופרסומי סוכנויות הדירוג המפורטים לעיל.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

הנתונים המובאים בחלק שלישי זה להלן אודות פעילות החברה בתחומי פעילותה, כוללים את נתוני החברה ואת חלקה היחסי בחברות מאוחדות (שאינן בבעלות מלאה) וביישויות בשליטה משותפת, על בסיס איחוד יחסי, אלא אם צוין אחרת.

8. תחום הנדל"ן המניב

8.1. מידע כללי על תחום הפעילות

8.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו לרבות בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב, כוללת בין היתר, השכרה, פיתוח, השבחה וייזום של נכסי הנדל"ן המניב של החברה. חלק ניכר מנכסיה המניבים של החברה מושכרים לשימוש של סופרמרקטים. כמו כן, החברה משכירה שטחים לשימוש מסחרי (לרבות במרכזים מסחריים ומתחמי מסחר קטנים) ושטחים לשימושים של לוגיסטיקה ומשרדים.

בתקופת הדוח, התקשרה חברה בת בעלות מלאה של החברה (בעקיפין), שמחזיקה באותה העת ב-75% מהזכויות המונפק של חברת חניוני תל אביב בע"מ ("חברת החניון") בהסכם עם צד ג' לרכישת מניות המהוות 25% מהון המניות המונפק של חברת החניון, לפרטים ראו ביואר 18 לדוחות הכספיים.

בחודש יולי 2025 התקבל אישור אכלוס (טופס 4) לפרויקט תוצרת הארץ, הקמת הפרויקט הסתיימה, ובהתאם חל שינוי בסיווג מנכס נדל"ן מניב בהקמה (מהותי) לנכס נדל"ן מניב (מהותי). בנוסף, בחודש ספטמבר 2025 התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה בהסכם שכירות להשכרת מספר קומות משרדים בחלק המשרדים בפרויקט, לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 18 בספטמבר 2025 (אסמכתא מס' 2025-01-070422). לאחר תקופת הדוח, ביום 1 בינואר 2026 פרעה החברה במלואה את ההלוואה שניתלה על ידה מבנק לאומי לישראל בע"מ בקשר עם פרויקט תוצרת הארץ בגין חלק המשרדים.

בתקופת הדוח, ובהמשך למערך ההסכמים שנחתמו בקשר עם רכישת זכויות בפרויקט אבני חושן במקרקעין הידועים כמתחם שפע בעיר בבני ברק, השותף (צד ג' שאינו צד קשור לחברה) והמוכרים הגיעו להסכמות בנוגע להקדמה ולהפחתה מסוימת בתשלום האחרון בעסקת רכישת זכויות המקרקעין בבני ברק ולהעברת החזקה במקרקעין לידי השותף ובהתאם, ביום 27 בינואר 2025 בוצעה הקדמת התשלום, והחזקה בחלק העיקרי של המקרקעין נמסרה לשותף. לצורך הקדמת התשלום בהתאם להסכמות, החברה העמידה לשותף סכום נוסף בסך 175.2 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ כחוק כהלוואה, אשר התווספה לסכום ההלוואה הנוספת. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי אשר תוכנו נכלל על דרך ההפנייה (אסמכתא מס' 2025-01-007169). בנוסף, ביום 31 במרץ 2025 נחתמו על ידי החברה, השותף בפרויקט והגורם המממן מסמכי המימון. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1 באפריל 2025 (אסמכתא מס' 2025-01-023553), וסעיף 17.1 בפרק זה להלן וביואר 20א(3) לדוחות הכספיים.

שוק הנדל"ן המניב מושפע משינויים מאקרו כלכליים במיוחד בתקופות אי-ודאות כלכלית, שאפיינו את השנים האחרונות. שוק זה מושפע בין היתר, מהיקף ותנאי גיוס ההתחייבויות בשוק ההון ומשינויים במדד המחירים לצרכן שאיליו צמודות חלק מההתחייבויות. בנוסף, שינויים במגמות הביקוש וההיצע לנכסים, משפיעים על שיעורי התפוסה של הנכסים. להתפתחויות בתקופת הדוח ראו סעיף 7 לעיל.

כאמור, חלק ניכר מנכסיה המניבים של החברה מושכרים לשימוש של סופרמרקטים. ענף הקמעונאות למוצרי צריכה ומזון התאפיין בשנים האחרונות בתחרותיות גבוהה, המוכוונת מחיר בעיקרה, ומביקוש יציב יחסית אשר אינו תלוי במחזוריות כלכלית. להשפעת מלחמת חרבות ברזל על פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב ראו סעיף 1.3.1 לדוח הדירקטוריון.

8.1.2. התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות, או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

לפרטים ראו סעיף 7.3 לעיל.

8.1.3. גורמי הצלחה קריטיים בתחום פעילות הנדל"ן המניב והשינויים החלים בהם

כדאיות ההשקעה בנדל"ן מניב נמדדת במונחים של החזר ההשקעה, דהיינו התשואה המתקבלת מהנכס (בדרך כלל דמי השכירות) כאחוז מההשקעה בו וכן משינויים במחירי הנדל"ן. העלויות השוטפות הכרוכות באחזקת הנכס, השקעות חד-פעמיות בו, וכן הפוטנציאל להשבחתו בדרכים שונות כמו תוספת לזכויות הבנייה, הרחבת שימושים ותחלופת השוכרים בו, מהווים גם הם מדדים חשובים בבחינת כדאיות ההשקעה בנכס.

האטרקטיביות של נכס נדל"ן מניב מושפעת במידה רבה ממיקומו. ככלל, נכסים הממוקמים באזורים אטרקטיביים זוכים לביקוש גבוה יותר ומחירי השכירות שניתן לגבות עבורם גבוהים יותר. בשים לב למהות ואופי פעילות החברה, להערכת החברה, הגורמים הבאים, בין השאר, הינם גורמים קריטיים להצלחה בתחום זה:

א. ידע וניסיון באיתור ומימוש הזדמנויות עסקיות, בתכנון, בבנייה, בהשבחה ופיתוח, בשיווק ובניהול נכסים;

- ב. איתנות פיננסית, נזילות וכן היכולת לגייס מימון בהיקפים הנדרשים למימוש הזדמנויות עסקיות;
- ג. מיקום נכסי נדל"ן במקומות אטרקטיביים;
- ד. תנאי התקשרות עם השוכרים השונים, איכות השוכרים ותקופות השכירות.

8.14 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

השקעה בנדל"ן מניב בפריקטים בהיקפים גדולים, כמו גם ייזום פרויקטים כאלו, כרוך בקיומם של משאבים פיננסיים וכן בבקיאות, ידע ויכולת ניהול בתחום. להערכת החברה, במצב השוק הנוכחי חסם כניסה נוסף הינו היצע נמוך של נכסים, הנובע בין היתר מהיעדר חלופות השקעה ושיקולי מיסוי. יכולת מימוש הנכסים והיציאה מהתחום הינה, בין השאר, פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי של הנכסים ומצב השוק. בנוסף, מימוש הנכסים כרוך בעלויות שונות, לרבות מיסוי מקרקעין.

8.15 האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

החברה רואה במדינת ישראל איזור פעילות אחד (כפי שיפורט בסעיף 8.3 להלן). בבעלות החברה נכסים בכל רחבי הארץ, הממוקמים באזורי ביקוש לפעילות של קמעונאות, מסחר, משרדים ולוגיסטיקה. להלן תרשים המציג את הפריסה הארצית של נכסי הנדל"ן המניב של החברה, בשימושים השונים.



* כולל נכס המסווג כנדל"ן להשקעה אחר (ראו הערת שוליים 9 להלן).

8.16 סוגי הנכסים והשימושים בהם

לחברה נכסי נדל"ן בשימושים שונים של מסחר (ביניהם סופרמרקטים, מתחמי מסחר קטנים ומרכזים מסחריים), מתחמי לוגיסטיקה ושטחי משרדים.^{8,9}

8. ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה חניונים בשטח כולל של כ-161,870 מ"ר, אשר חלקם חניונים בתשלום וחלקם מהווים חלק מהנכס המושכר, ללא תוספת דמי שכירות. יצוין, כי הכנסות החברה מהחניונים אינן מהותיות ועל כן, שימוש לחניונים אינו מסווג בדוח זה כשימוש נפרד. יובהר, כי נתוני שטחי החניונים שבהערה זו אינם כוללים את חניון גבעון, אשר הינו פרויקט B.O.T, ולפיכך הוא אינו מסווג כנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים של החברה ובפרק זה.

9. ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, לחברה נכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים המסווג כ-"נדל"ן להשקעה אחר" בדוחות הכספיים של החברה לעניין זה ראו גם האמור בסעיף 8.4 להלן.

בתקופת הדוח, מרבית נכסיה המניבים של החברה הינם סניפי סופרמרקט המושכרים לרשתות שונות בתחום קמעונאות המזון. מרבית סניפי הסופרמרקט מושכרים לקרפור-מגה. בהתאם לכך, קרפור-מגה הינה שוכר עיקרי של החברה. לפרטים ראו סעיף 8.4.10 להלן.

נכסי נדל"ן מניב נוספים של החברה מושכרים למגוון רחב של שוכרים ולשימושים שונים של מסחר (לרבות במרכזים מסחריים ובמתחמי מסחר קטנים), משרדים ולוגיסטיקה.

ככלל, נכסיה המניבים של החברה מושכרים לתקופות שונות ולעיתים ניתנות לשוכרים אופציות להארכת תקופת השכירות תוך עדכון דמי השכירות. ככלל, דמי השכירות בחלק מהנכסים הינם בסכום חודשי קבוע, ובחלק מהנכסים בסכום חודשי קבוע או שיעור מפדיון המכירות של השוכרים, לפי הגבוה מביניהם.

לפרטים אודות חשיפה לענף הקמעונאות/מסחר וקמעונאות המזון ראו סעיף 8.4.11 להלן.

8.1.8 מדיניות רכישה ומימוש של נכסים

מעט לעת, בוחנת החברה רכישה או מימוש של נכסי נדל"ן מניב. בדיקת כדאיות העסקה מבוצעת לכל נכס באופן פרטני, נוכח הנסיבות הקונקרטיות וההזדמנות העסקית שעשויה לצמוח מרכישתו או מימושו. ככלל, בעת איתור השקעות בנכסים חדשים, פועלת החברה תוך התמקדות ומתן עדיפות לנכסים הממוקמים באזורי ביקוש והינם בעלי נגישות גבוהה לצירי תחבורה ראשיים ואשר לגביהם קיים פוטנציאל פיתוח.

8.1.9 תחרות בתחום הנדל"ן המניב

בשוק הנדל"ן המניב פועלים בישראל מספר רב של גופים שאין בידי החברה להעריכו במדויק, לרבות חברות ציבוריות ופרטיות בהיקפי פעילות שונים המתמחות בייזום ובהשכרה של נכסים מסחריים, וחברות ויחידים המחזיקים בבעלותם נכס או נכסים בודדים. ככלל, התחרות בשוק הנדל"ן המניב הינה לרוב מקומית, כך שבכל מקום בו לחברה יש נכס, קיימים מתחרים מקומיים. כידוע, ישנן מספר חברות ציבוריות הפועלות בתחום מרכזי המסחר והקניונים וכן בתחום המשרדים, בהן קבוצת עזריאלי בע"מ, ביג מרכזי קניות בע"מ, מליסרון בע"מ, אמות השקעות בע"מ, קבוצת אשטרום בע"מ ועוד. יחד עם זאת, החברה אינה רואה בחברה מסוימת מתחרה ישירה משמעותית שלה, וזאת נוכח הבדלים בהיקפי הפעילות בין החברות, בתמהיל הנכסים, מיקומם הגיאוגרפי, מאפייניהם, גודלם, קהל היעד של הנכסים, כמו גם האסטרטגיה והמיקוד העסקיים של כל אחת מהחברות לעיל. בהתאם, יצוין, כי פעילות החברות המפורטות לעיל מתאפיינת בהיבטים ייחודיים שאינם בהכרח ברי-השוואה לפעילות החברה.

על רקע האמור לעיל, ומאחר שהחברה פועלת בענפי נדל"ן מניב שונים, אין ביכולתה של החברה להעריך במדויק את נתח השוק שלה.

בתחום הקניונים התרחשו בשנים האחרונות מיזוגים ורכישות שיצרו ריכוזיות ושליטה של מספר חברות מצומצם ביותר. במקביל, התחזקו קבוצות קמעונאיות המחזיקות במספר רב של מותגים. תהליכים אלו משפיעים על התחרות בענף.

בהיבט השכרות שטחי המסחר, התחרות מתעצמת ככל שהיצע השטחים הדומים באזור מסוים גדול יותר וככל שהביקוש לשטחים מהסוג האמור נמוך יותר. חלק מנכסי החברה ממוקמים במיקומים המתאפיינים בתחרות גבוהה. כך למשל, קניון הדר בתלפיות ירושלים וקניון TLV בתל אביב, ממוקמים באזורים שבהם שטחי מסחר מרובים והתחרות הן על שוכרים והן על צרכנים, גבוהה. התחרות בתחום פעילות זה בישראל החריפה בשנים האחרונות, עם הגידול בהיצע של שטחים להשכרה והריכוזיות הגוברת. גורם נוסף המצוי בשנים האחרונות במגמת צמיחה ומהווה מתחרה לפעילות החברה בתחום המסחר, הוא רכישות של מוצרי צריכה שונים ברשת האינטרנט באמצעות חנויות און ליין, לרבות ביגוד והנעלה ומוצרים נוספים מסוגי המוצרים הנמכרים בקניונים. החברה מתמודדת עם התחרות כאמור תוך התמקדות בפיתוח נכסים במיקומים ייחודיים וכן באמצעות התאמת תמהיל השוכרים לביקושים ולדפוסי הצריכה המתעדכנים.

בתחום המשרדים להשכרה, קיימים שטחים רבים המצויים כיום בתהליכי תכנון, רישוי, בנייה ואכלוס. כתוצאה מכך, קיימת תחרות אשר להערכת החברה, עלולה להשפיע על מחירי השכירות ועל כדאיות רכישת קרקעות לייזום.

להערכת החברה, עם הפעלת הרכבת הקלה בגוש דן, ובהמשך מערכת המטרו, יתחזקו המוקדים העסקיים סמוכי התחנות בלב מטרופולין גוש דן, מגמה אשר עשויה להעצים את הביקושים ובהתאם להביא לעלייה בדמי השכירות באזורים אלו.

בשוק המשרדים להשכרה, ההשפעה על החברה היא בעיקר בהתייחס לתהליכי השכרת שטחים פנויים ברמות גימור שונות ובבחינה מדוקדקת של כדאיות לפיתוח ומימוש זכויות בנייה בנכסים שבבעלותה. פרויקט תוצרת הארץ בתל אביב ופרויקט "גלובל טאוורס" בפתח תקווה, כוללים, בין היתר, משרדים להשכרה. בחודש יולי 2025 הושלמה בנייה בפרויקט המשרדים בתוצרת הארץ, התקבל אישור אכלוס (טופס 4), ולמועד פרסום הדו"ח לא קיימים בו שטחים פנויים להשכרה. השלמת בניית פרויקט "גלובל טאוורס" בפתח תקווה צפויה בשנת 2026. להערכת החברה, מיקומו של פרויקט גלובל טאוורס וקרבתו לעורקי תחבורה ציבורית ומערכת תחבורה עתירת נוסעים (מתע"ן), מהווים יתרון ויכולים לסייע בביקושים לשטחי משרדים באזור בו ממוקם הפרויקט. בנוסף, רמת הגימור הגבוהה הצפויה בפרויקט "גלובל טאוורס" מקנה לו יתרון בשוק המשרדים להשכרה.

הערכות החברה כאמור, לעניין הביקושים הצפויים לשטחי משרדים, ולגבי מועד השלמת הקמת פרויקט "גלובל טאוורס", הן בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. השלמת פרויקט מסוג זה כרוכה בגורמים שונים שאינם בשליטתה המלאה של החברה ובכלל זה מתכננים, קבלני ביצוע שונים וכיו"ב ולפיכך, השלמת הפרויקט כאמור לעיל במועד הצפוי, או היקף הביקוש הצפוי אינם ודאיים. כמו כן, הערכת החברה בנוגע להשפעה האפשרית בתחום כאמור, מבוססת על ניתוח סובייקטיבי של החברה, על-פי המידע שנמסר לה למועד אישור הדוח, למצב הקיים בשוק למועד אישור הדוח, והיא עשויה שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהאמור, בין היתר אם יחול שינוי במצב השוק ו/או אם יחול שינוי באחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

8.1.10 השלכות דיני המס החלים על החברה והייחודיים לתחום הפעילות

נושא המיסוי הינו בעל השלכה על הפעילות בתחום הנדל"ן המניב. שינויים בשיעורי מס הרכישה, מס רווחי הון או היטלי השבחה, משפיעים על כדאיות ההשקעה בנכסים מניבים, השבחתם ומכירתם. לפרטים נוספים בדבר סביבת המס בה פועלת החברה ומסים על הכנסתה, ראו ביאור 28 לדוחות הכספיים.

8.2 תוצאות הפעילות של החברה בתחום הנדל"ן המניב

יזכר, כי הנתונים בסעיף 8.2 זה (כמו יתר הנתונים בחלק השלישי לפרק זה), כוללים את נתוני החברה ואת חלקה היחסי בחברות מאוחדות (שאינן בבעלותה המלאה) ובישויות בשליטה משותפת על בסיס איחוד יחסי (בהתאם לנספח א' לדוח הדירקטוריון) ולכן לא חל שינוי בגילוי ביחס ל"חלק התאגיד" לעומת הגילוי על פי הנתונים "במאוחד", אלא אם צוין אחרת.

להלן תמצית התוצאות הכספיות של החברה בתחום הנדל"ן המניב¹⁰:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
404,785	458,545	476,602	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
602,681	398,091	417,648	רווחים משערוכים (מאוחד)
900,351	743,745	752,225	רווחי הפעילות (מאוחד)
374,476	403,505	400,913	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד/ חלק התאגיד) ^(א)
353,083	403,505	400,913	סה"כ NOI (מאוחד/ חלק התאגיד) ^(ב)

(א) נתוני ההשוואה לשנת 2023 כוללים NOI בגין 100% מהזכויות בכל אחד מהנכסים - מבנה משרדים ברעננה והמרכז המסחרי בקריית השרון בנתניה.

(ב) סה"כ NOI כולל NOI בגין נכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים בסכומים שאינם מהותיים. לפרטים בנוגע לנתוני נכס זה ראו סעיף 8.4 להלן.

בסעיף 8 לדוח זה - (Net Operating Income) "NOI" - כמשמעו בטיטת תקנות נדל"ן להשקעה; כפי שמפורט בסעיף 1.9 לדוח הדירקטוריון, נתון ה- NOI הינו לאחר קיזוז הוצאות תחזוקה שוטפות לצורך שמירה על הקיים. מודגש, כי ה- NOI: (א) אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים; (ב) אינו מהווה תחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה; (ג) מתייחס לכלל הנכסים, כולל נכסים בשליטה משותפת הכלולים בדוחות הכספיים על בסיס שיטת השווי המאזני; ו- (ד) כולל התאמות בגין שינויים חד פעמיים.

לנתוני מדד FFO, ראו סעיף 8.7.2 להלן.

8.3 אזורים עיקריים

החברה רואה במדינת ישראל כאזור גיאוגרפי אחד שבו פועלת החברה, וסבורה כי אין שוני מהותי במאפייני הסיכון של נכסיה, הנובע מהשתייכות לאזור גאוגרפי מסוים בתוך הארץ, וכי לא קיימת שונות אשר ניתן לאפיין אותה על בסיס אזורים בארץ. מאפיינים כגון רמת התחרות בסביבת הנכס, היקף ואיפיון האוכלוסייה שאותו הנכס משרת וכיו"ב, משתקפים בדמי השכירות המתאימים לכל נכס ונכס. אין באזורי הארץ השונים המפורטים במפה בסעיף 8.1.5 לעיל, מאפיינים רוחביים משותפים לנכסי החברה, בנוגע לתפוסה, דמי שכירות ממוצעים, שווי וכיו"ב.

10. הנתונים בטבלה זו מתייחסים לחניון גבעון אשר לפי גישת ההנהלה, כולל במגזר הנכסים המניבים בדוחותיה הכספיים של החברה (מגזר הנכסים המניבים כולל את פעילות החברה, חברות מאוחדות וחברות בשליטה משותפת). כמו כן, ביחס למספרי השוואה לשנים 2024 ו-2023 הנתונים בטבלה מתייחסים גם לקרקע בסיאטל ארה"ב כאשר בשנת 2024 נמכרה לצד שלישי, והשפיעה על התוצאות. ולעניין דיווח מגזרי של החברה, ראו ביאור 29 לדוחות הכספיים של החברה. יצוין, כי הואיל ונכס זה אינו מסווג בדוחותיה הכספיים של החברה כנדל"ן להשקעה, הוא אינו כלול בפילוחים השונים בסעיף 8.4 להלן. עוד יובהר, כי כמפורט בפתיח לסעיף זה, הנתונים המוצגים גם בטבלה זו הינם על בסיס איחוד יחסי (מאוחד מורחב).

לפירוט פרמטרים מאקרו כלכליים ביחס למדינת ישראל ראו סעיף 7.5 לעיל.

8.4. פילוחים ברמת הפעילות של החברה בכללותה

הנתונים שלהלן, המובאים באופן מצרפי ביחס לכלל נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה ושל חברות בנות שלה (נכסים מבונים וקרקעות), הינם בפילוח לפי שימושים, על פי השימושים העיקריים של כל אחד מהנכסים כאמור ובאופן כדלקמן: שטחים מסחריים (כולל סניפי סופרמרקט ומתחמי מסחר קטנים), מרכזים מסחריים, לוגיסטיקה ואחסנה ומשרדים, וללא חלוקה לאזורים גיאוגרפיים בתוך מדינת ישראל בהתאם לאמור בסעיף 8.3 לעיל.

יצוין, כי תחת קטגוריית "מרכזים מסחריים" נכללים קניון TLV בתל אביב, קניון הדר בירושלים ושטחי המסחר במרכז מסחרי בקריית השרון נתניה.

עוד יצוין כי לחברה נכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים, המסווג כ-"נדל"ן להשקעה אחר" בדוחות הכספיים, אשר החברה בוחנת את אפשרויות השימוש קצרות וארוכות הטווח לגביו, ונכון למועד פרסום הדוח הנכס טרם הושכר. נתוני הנכס נכללים ב-NOI וה-FFO המצרפיים של תחום הפעילות אך אינם כוללים בפילוחים המוצגים בסעיפים 8.4.1 עד 8.4.8 להלן. לפרטים נוספים בנוגע לנכס ראו סעיף 8.9.3 להלן.

כן יצוין כי הנתונים בסעיפים 8.4.1 עד 8.4.9 להלן (כמו יתר הנתונים בחלק השלישי לפרק זה), כוללים את נתוני החברה ואת חלקה היחסי בחברות מאוחדות (שאינן בבעלותה המלאה) ובישויות בשליטה משותפת על בסיס איחוד יחסי, לפי דוחות כספיים מאוחדים מורחבים שבנספח א' לדוח הדירקטוריון, ולכן לא חל שינוי בגילוי ביחס "חלק התאגיד" לעומת הגילוי על פי הנתונים "במאחד".

8.4.1 להלן נתונים בקשר עם שטחי הנדל"ן המניב של החברה עבור שתי התקופות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2024, בפילוח לאזורים ושימושים:¹¹

פילוח שטחי הנדל"ן המניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים ^(א)	שימושים	
					אזורים	
במ"ר						
339,629	52,663	160,424	44,609	81,933	במאחד / חלק התאגיד	מדינת ישראל
100%	15.6%	47.2%	13.1%	24.1%	במאחד / חלק התאגיד	אחוז מסך שטחי הנכסים

(א) הגידול בשטחי המשרדים נובע בעיקר מפרויקט תוצרת הארץ עקב קבלת אישור אכלוס לנכס, הקמת הנכס הסתיימה ובהתאם חל שינוי בסיווג מנכס נדל"ן מניב בהקמה (מהותי), לנכס נדל"ן מניב (מהותי).

פילוח שטחי הנדל"ן המניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים	שימושים	
					אזורים	
במ"ר						
307,588	52,375	160,491	44,609	50,113	במאחד / חלק התאגיד	מדינת ישראל
100%	17.0%	52.2%	14.5%	16.3%	במאחד / חלק התאגיד	אחוז מסך שטחי הנכסים

11. בטבלאות שלהלן לא נכללו נתוני נכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים המסווג כ-"נדל"ן להשקעה אחר" בדוחות הכספיים, לפרטים נוספים ראו האמור בסעיף 8.4 לעיל.

8.4.2. להלן נתונים בקשר עם פילוח שווי הוגן של נכסי הנדל"ן המניב של החברה עבור שתי התקופות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025 ו-2024, בפילוח לאזורים ושימושים¹²:¹³

פילוח שווי הוגן של נכסי הנדל"ן המניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים ^(א)	שימושים	
באלפי ש"ח					אזורים	
8,215,232	2,531,871	3,532,554	544,596	1,606,211	מדינת ישראל	במאחד / חלק התאגיד
100.0%	30.8%	43.0%	6.6%	19.6%	אחוז מסך שטחי הנכסים	במאחד / חלק התאגיד

(א) הגידול בשווי ההוגן של המשרדים נובע בעיקר מפרויקט תוצרת הארץ עקב קבלת אישור אכלוס לנכס, הקמת הנכס הסתיימה ובהתאם חל שינוי בסיווג מנכס נדל"ן מניב בהקמה (מהותי), לנכס נדל"ן מניב (מהותי).

פילוח שווי הוגן של נכסי הנדל"ן המניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים	שימושים	
באלפי ש"ח					אזורים	
7,081,224	2,501,632	3,385,806	466,216	727,570	מדינת ישראל	במאחד / חלק התאגיד
100.0%	35.3%	47.8%	6.6%	10.3%	אחוז מסך שטחי הנכסים	במאחד / חלק התאגיד

12. השווי ההוגן של הנכסים כולל זכויות בנייה נוספות, אשר למועד אישור הדוח טרם נוצלו ותוספות לנכסים המסווגות כרכוש קבוע, אשר על פי גישת ההנהלה מהווה חלק מהנדל"ן המניב בקבוצה.

13. ראו הערת שוליים 11 לעיל.

8.4.3. להלן נתונים בקשר עם פילוח של NOI¹⁴ עבור שלוש התקופות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2025, בפילוח לפי שימושים:¹⁵

NOI לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים	שימושים	
באלפי ש"ח					אזורים	
385,917	118,874	208,877	23,363	34,803	מדינת ישראל	במאוחד / חלק התאגיד
100.0%	30.8%	54.1%	6.1%	9.0%	אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד / חלק התאגיד

NOI לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים	שימושים	
באלפי ש"ח					אזורים	
391,539	129,886	199,028	21,916	40,709	מדינת ישראל	במאוחד / חלק התאגיד
100.0%	33.2%	50.8%	5.6%	10.4%	אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד / חלק התאגיד

NOI לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים	שימושים	
באלפי ש"ח					אזורים	
339,740	121,007	171,319	21,200	26,214	מדינת ישראל	במאוחד / חלק התאגיד
100%	35.6%	50.4%	6.2%	7.7%	אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד / חלק התאגיד

14. כהגדרת המונח בסעיף 8.2 לעיל, וכן לא נכללו נתוני נכסים אשר אינם מסווגים כנדל"ן להשקעה, ראו הערות שוליים 8 ו-10 לעיל.

15. ראו הערת שוליים 11 לעיל.

8.4.4. להלן נתונים בקשר עם רווחי או הפסדי שיערוך לפי שימושים לתקופה של שלוש שנים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2025:¹⁶

רווחי או הפסדי שיערוך לפי אזורים ושימושים, לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים	שימושים	
באלפי ש"ח					אזורים	
391,906	33,245	136,620	73,075	148,966	במאוחד / חלק התאגיד	מדינת ישראל
100.0%	8.5%	34.9%	18.6%	38.0%	במאוחד / חלק התאגיד	אחוזים מסך כל רווחי או הפסדי השיערוך

לפרטים נוספים בדבר עלייה בשווי הוגן של נכסיה המניבים של החברה ראו סעיף 1.3.3.2 לדוח הדירקטוריון.

רווחי או הפסדי שיערוך לפי אזורים ושימושים, לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים	שימושים	
באלפי ש"ח					אזורים	
292,040	28,052	156,303	47,400	60,285	במאוחד / חלק התאגיד	מדינת ישראל
100.0%	9.6%	53.5%	16.2%	20.7%	במאוחד / חלק התאגיד	אחוזים מסך כל רווחי או הפסדי השיערוך

רווחי או הפסדי שיערוך לפי אזורים ושימושים, לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	מרכזים מסחריים	שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט	לוגיסטיקה ואחסנה	משרדים	שימושים	
באלפי ש"ח					אזורים	
549,095	139,830	399,021	13,490	(3,246)	במאוחד / חלק התאגיד	מדינת ישראל
100%	25.5%	72.7%	2.4%	(0.6%)	במאוחד / חלק התאגיד	אחוזים מסך כל רווחי או הפסדי השיערוך

16. ראו הערת שוליים 11 לעיל.

8.4.5. להלן נתונים בקשר עם דמי שכירות ממוצעים למ"ר עבור שתי התקופות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025, בפילוח לפי שימושים.¹⁷ בטבלה להלן מוצגים גם נתונים ביחס לדמי השכירות המינימליים ולדמי השכירות המקסימליים למ"ר מאחר שהטווח בדמי השכירות למ"ר בכל אחד מהשימושים להלן עולה על שיעור של 25%. הטווח הרחב במחירי השכירות לכל השימושים נובע, בין היתר, משונות באופי הנכסים, משונות בסוגי השוכרים, וכן מפרמטרים נוספים, כגון רמת התחרות בסביבת הנכס, היקף ואפיון האוכלוסייה שאותה הנכס משרת.

פירוט דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש בפועל לפי שימושים (בש"ח)¹⁸

מרכזים מסחריים		שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט		לוגיסטיקה ואחסנה		משרדים ^(א)		שימושים
לפי המטבע המסחרי		לפי המטבע המסחרי		לפי המטבע המסחרי		לפי המטבע המסחרי		
לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	
(ש"ח למ"ר)		(ש"ח למ"ר)		(ש"ח למ"ר)		(ש"ח למ"ר)		אזורים
205	212	101	109	41	42	77	122	מדינת ישראל
844	713	468	479	47	50	143	150	מקסימום
83	83	35	36	34	35	37	44	מינימום

(א) לא כולל שטחי חניה.

8.4.6. להלן נתונים בקשר עם שיעורי תפוסה ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025, בפילוח לפי שימושים:¹⁹

פירוט שיעורי תפוסה

מרכזים מסחריים		שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט		לוגיסטיקה ואחסנה		משרדים		שימושים
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	אזורים
87%	87%	99%	98%	100%	100%	67%	76%	מדינת ישראל

יצוין, כי שיעורי התפוסה כמפורט בטבלה לעיל, חושבו על בסיס הסכמים חתומים עם שוכרים, לרבות הסכמים שנחתמו לאחר מועד הדוח, ובנטרול שטחים שאינם ניתנים להשכרה במועד דוח זה ובנטרול שטחי אחסנה במרכזים המסחריים של החברה. אין שינוי מהותי בין שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2025 לבין שיעור התפוסה הממוצע בשנת 2025, למעט שיעור התפוסה הממוצע למשרדים בשנת 2025 שעמד על 62%. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.8.1 לדוח הדירקטוריון. שיעור התפוסה הממוצע, חושב על בסיס הסכמים חתומים עם שוכרים, לרבות הסכמים שנחתמו לאחר מועד הדוח, ובנטרול שטחים שאינם ניתנים להשכרה ובנטרול שטחי אחסנה.

17. ראו הערת שוליים 11 לעיל.

18. בנכסים שבהם נכנסו שוכרים במהלך השנה, הובאו בחשבון דמי שכירות מייצגים לחודש.

19. ראו הערת שוליים 11 לעיל.

8.4.7. להלן נתונים בקשר עם מספר המבנים המניבים עבור התקופות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025, בפילוח לפי שימושים:²⁰

מספר מבנים מניבים לפי אזורים ושימושים

מרכזים מסחריים		שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט		לוגיסטיקה ואחסנה		משרדים		שימושים
לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	אזורים
3	3	100	101	3	3	6	7	מדינת ישראל

הנתונים בטבלה לעיל כוללים רק את המבנים המניבים ללא נכסים בהקמה וקרקעות. כמו כן, ישנם חמישה מבנים מניבים המשמשים ליותר משימוש אחד (כגון, משרדים ומסחר), אשר נכללו בטבלה לעיל בכל אחד מהשימושים. סך המבנים המניבים, ללא התייחסות לריבוי השימושים, הינו 109.

יצוין, כי לחברה 117 נכסים הכוללים נכסים מניבים (ללא התייחסות לריבוי שימושים), נכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים, קרקעות, פרויקט B.O.T - חניון גבעון, פרויקט בהקמה - פרויקט אשרמן ופרויקט רויאל פארק אבני חושן.

8.4.8. להלן נתונים בקשר עם שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף שנה) עבור התקופות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025, בפילוח לפי שימושים:^{21, 22}

פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף שנה) ולפי אזורים ושימושים

מרכזים מסחריים		שטחים מסחריים כולל סניפי סופרמרקט		לוגיסטיקה ואחסנה		משרדים		שימושים
לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	אזורים
6.4%	6.1%	6.5%	6.5%	5.0%	5.4%	7.0%	6.3%	מדינת ישראל - שיעור תשואה מייצג ^(א)
5.2%	4.7%	5.9%	6.0%	4.7%	4.2%	5.6%	4.0% ^(ב)	מדינת ישראל - שיעור תשואה בפועל

(א) בנטרול זכויות בנייה שטחים פנויים וחניונים, וכן הופחת ה-NOI של נכסים ששווים נובע מזכויות בניה בלבד.

(ב) במהלך שנת 2025, בפרויקט תוצרת הארץ המשרדים בוצע שינוי סיווג מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן מניב. כמו כן, בנכס קיימים חוזי השכרה מחייבים שההכנסות בגינם לא הובאו לידי ביטוי בשנת 2025 ולכן בחישוב שיעור התשואה בפועל נטרל השווי בגינם.

20. ראו הערת שוליים 11 לעיל.

21. תחשיב שיעור התשואה הינו בנטרול תוספות לנכסים המסווגות כרכוש קבוע, אשר על פי גישת ההנהלה מהווה חלק מהנדל"ן המניב בקבוצה. כמו-כן, הופחת ה-NOI של נכסים ששווים נובע מזכויות בניה בלבד.

22. ראו הערת שוליים 11 לעיל.

8.4.9. להלן נתונים לגבי הכנסות²³ צפויות של החברה בגין חוזי שכירות חתומים לגבי כל אחת מהשנים 2026 עד 2029 וכן עבור ההכנסות בגין שנת 2030 בצירוף ההכנסות של כל השנים שלאחריה:

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) ^(א)	הכנסות מרכיבים קבועים ^(ב)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) ^(א)	הכנסות מרכיבים קבועים ^(ב)	
(באלפי מ"ר)	(#)	(באלפי ש"ח)		(באלפי מ"ר)	(#)	(באלפי ש"ח)		
								שנת 2026
4	21	3,566	64,841	4	32	3,667	91,541	- רבעון 1
1	13	3,474	66,697	6	23	3,575	93,064	- רבעון 2
13	11	3,421	70,374	5	23	3,522	93,630	- רבעון 3
1	12	3,411	70,178	3	27	3,493	92,240	- רבעון 4
7	49	13,545	273,906	34	109	14,257	339,833	שנת 2027
5	36	13,235	266,263	39	85	419	298,183	שנת 2028
8	38	13,206	250,923	14	41	344	263,547	שנת 2029
267	291	95,240	3,039,017	189	136	976	1,812,869	שנת 2030 ואילך
306	471	149,098	4,102,199	294	476	30,253	3,084,907	סה"כ

(א) הנתונים המובאים בעמודה זו הינם על פי תחזית ההכנסות מדמי שכירות תלויי הפדיון הצפויים מקניון TLV. לפרטים בנוגע לנכס ראו סעיף 8.8.2 להלן. למעט האמור לעיל לעניין קניון TLV, הטבלה דלעיל אינה כוללת התייחסות לדמי שכירות תלויי פדיון, הואיל ומרכיב זה מסך ההכנסות של החברה בגין יתר נכסיה, אינו מהותי.

(ב) סכום ההכנסות בטבלה דלעיל, כולל הכנסות בגין חניונים על פי ההסכמים הרלוונטיים, לא כולל הכנסות מחניונים מסחריים.

הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות כאמור, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים שבידי החברה ועל הנסיבות והמידע המצוי בידי החברה נכון למועד אישור הדוח. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ו/או במועד שונה מהצפוי, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה כגון סיום חוזי שכירות עקב הפרה או בשל קשיים כספיים של שוכרים העלולים לגרום להפרה של חוזי שכירות, וכן התפתחויות או התממשות של אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

23. הכנסות דמי שכירות, לא כולל דמי ניהול.

8.4.10. שוכרים עיקריים (מצרפי)

8.4.10.1. לחברה שוכר עיקרי - קרפור-מגה, כמפורט להלן:

פירוט נוסף	תקופת ההתקשרות שנותרה מתום שנת הדיווח (ואופציות להארכה) (תוך חלוקה לשכבות הכנסה)	ביטחונות	שיוך ענפי	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אחוז מסך כל הכנסות החברה ^(א)	הכנסות בשנת 2025 (באלפי ש"ח)	אכיון אזור ושימוש של נכסים מושכרים	השוכר
לפרטים אודות תלות בשוכר, ראו סעיף 21.3 להלן.	תקופת השכירות של הנכסים שהושכרו לשוכר הינה בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2040.	לגבי מרבית הנכסים המושכרים, ערבות בנקאית בסכום השווה לדמי השכירות הבסיסיים עבור הסניפים בתוספת מע"מ בגין חודש שכירות אחד, וכן ערבות אישית מוגבלת לסכום השווה לדמי השכירות עבור הסניפים בגין חודש אחד בתוספת מע"מ; שטר חוב בסכום השווה לדמי השכירות הבסיסיים עבור הסניפים בתוספת מע"מ בגין 12 חודשי שכירות. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.4.10.2 ד' להלן.	ענף הקמעונאות	לגבי מרבית הנכסים המושכרים, הצמדה למדד המחירים לצרכן או 4.25% מהפיידיון, לפי הגבוה מבניהם. כמו כן, לגבי מרבית הנכסים, החל מיום 1.1.32 יעודכנו דמי השכירות הבסיסיים בתוספת של 7.5%.	17%	102,855	59 סניפי סופרמרקט	שוכר א' - קרפור-מגה

(א) על בסיס הכנסות החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 בתוספת חלק החברה בהכנסות מנכסי נדל"ן להשקעה שבהחזקת החברות המאוחדות (שאינן בבעלותה המלאה) וחברות בשליטה משותפת של החברה, זאת לפי שיעור ההחזקה של החברה בהן - ראו נספח א' לדוח הדירקטוריון. שיעור הכנסות החברה מהשכרת סניפי סופרמרקט לקרפור-מגה מתוך סך הכנסות החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, הינו כ-18%.

(א) כללי

בתקופת הדוח, קרפור-מגה הינה שוכר עיקרי של החברה.

למועד אישור הדוח, הנכסים המושכרים לקרפור-מגה הינם סניפי סופרמרקט המשמשים אותה בפעילותה הקמעונאית. למיטב ידיעת החברה, נכון למועד אישור הדוח, למיטב ידיעת החברה, קרפור-מגה הינה חברה בשליטת אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ.²⁴

(ב) הסדר עם מגה מיום 22 בפברואר 2017 ("ההסדר עם מגה")²⁵

ההסדר עם מגה החיל שינויים והתאמות בהסכמי השכירות אשר חלו על 61 מהנכסים שמגה שכרה מהחברה לאותו מועד (למועד זה - 55 נכסים מתוך 59 סניפים המושכרים לקרפור-מגה למועד אישור הדוח).

(ג) עדכון תנאי הסכמי שכירות עם קרפור-מגה

בשנת 2024 ובתקופת הדוח, התקשרו החברה וקרפור-מגה בתוספות להסכמי שכירות שנחתמו עם קרפור-מגה, במסגרתן עודכנו תנאי השכירות של כלל סניפי סופרמרקט המושכרים לקרפור-מגה.

(ד) עיקרי תנאי השכירות של קרפור-מגה

להלן יפורטו עיקרי תנאי השכירות של מרבית הנכסים המושכרים לקרפור-מגה:

1. תקופת השכירות תסתיים ביום 31 בדצמבר 2040;
2. דמי השכירות הבסיסיים החדשיים בגין כל אחד מהנכסים החל מיום 1 בינואר 2024 ועד ליום 31 בדצמבר 2031 יהיו דמי השכירות הבסיסיים ששולמו בגין חודש מרץ 2024 בתוספת 7.5% ויהיו צמודים למדד המחירים לצרכן הקבוע בהסדר עם מגה.
3. דמי השכירות הבסיסיים החדשיים בגין כל אחד מהנכסים החל מיום 1 בינואר 2032 ועד ליום 31 בדצמבר 2040 יהיו דמי השכירות הבסיסיים ששולמו בגין חודש דצמבר 2031 בתוספת 7.5% ויהיו צמודים למדד המחירים לצרכן הקבוע בהסדר עם מגה.
4. קרפור-מגה תשלם את דמי השכירות הבסיסיים (לפי ס"ק 2 ו-3 לעיל) או שיעור של 3.75% מהפדיון, לפי הגבוה מבין השניים, כאשר שיעור דמי השכירות כאחוז מפדיון עודכנו החל מיום 1 בינואר 2026 לשיעור של 4.25% מהפדיון. מובהר, כי קרפור-מגה תשלם את דמי השכירות הבסיסיים או דמי השכירות כאחוז מפדיון, לפי הגבוה מבין השניים, במשך כל תקופת השכירות.
5. לגבי סניפים מסוימים, לחברה הזכות להודיע על קיצור תקופת השכירות לצורך פיתוחם, וקרפור-מגה תהא רשאית לשוב ולשכור חלק מהם, לאחר פיתוחם, על פי תנאים שנקבעו בהסדר עם מגה. זכות זו עודכנה ביחס לסניפים נוספים במסגרת התוספת להסכמי השכירות.
6. במסגרת הסדר מגה, קרפור-מגה העמידה לחברה בטוחות להבטחת התחייבויותיה על פי הסכם השכירות הכוללות ערבות בנקאית אוטונומית בסכום השווה לדמי השכירות הבסיסיים עבור כל הסניפים בתוספת מע"מ בגין חודש שכירות אחד, וכן ערבות אישית מוגבלת לסכום השווה לדמי השכירות עבור כל הסניפים בגין חודש אחד בתוספת מע"מ. בהתאם לתוספת להסכם השכירות משנת 2024, בנוסף לבטוחות שנמסרו לחברה להבטחת התחייבויותיה של קרפור-מגה נמסרו לחברה ערבות בנקאית אוטונומית המשלימה לסכום דמי השכירות המעודכנים עבור כל הסניפים בתוספת מע"מ בגין חודש שכירות אחד (החל מיום 1 בינואר 2028 יעודכן סכום הערבות הבנקאית לסכום בגין שני חודשי שכירות לאותו המועד); וכן - שטר חוב בסכום השווה לדמי השכירות הבסיסיים עבור כל הסניפים בתוספת מע"מ בגין 12 חודשי שכירות.
7. הסכם השכירות הינו מסוג של שכירות נטו "NET LEASE" באופן שכל המסים, התשלומים והחייבים החלים בגין אחזקת הנכסים המושכרים והשימוש בהם בתקופת השכירות, חלים על קרפור-מגה, למעט אם הוסכם אחרת.

24. בעבר, היתה מגה חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של אלון רבוע כחול, בעלת השליטה בחברה. החל מיום 30 ביוני 2016 הושלמה עסקת מכירת מגה, כך שהחל מיום 1 ביולי 2016, אינה בשליטת אלון רבוע כחול.

25. ביום 22 בפברואר 2017 התקשרה החברה בהסדר פשרה וסילוקין עם נאמני מגה וכן בהסדר עם מגה על רקע מחלוקות שנתגלו במהלך השנים 2015 ו-2016 בין החברה ובין מגה ונאמני מגה (נאמני מגה מונו בחודש ינואר 2016 על ידי בית המשפט אשר נתן צו הקפאת הליכים בנוגע למגה והורה על מינויים של נאמני מגה לניהול עסקיה). ההסדרים אשר נחתמו כמקשה אחת נכנסו לתוקפם ביום 18 במאי 2017, עם אישור בית המשפט את הסדר הפשרה עם נאמני מגה.

יצוין, כי ככל שמי מבין השוכרים של החברה (גם כאלו שאינם בגדר שוכר עיקרי), אשר שוכר שטחים בהיקפים גדולים מהחברה יפסיק את התקשרותו עם החברה, מסיבה כלשהי, הדבר עשוי לגרום לפגיעה זמנית בהכנסות של החברה. להערכת החברה לאור ניסיון העבר, בשל מיקומם ואיכותם של נכסיה, ירידה זו תהא כאמור זמנית בלבד, עד אשר יימצא לשטחים שפוננו שוכר חלופי.

הערכות החברה לעניין יכולתה לאתר שוכרים חלופיים בפרק זמן קצר ולעניין השלכות הפסקת שכירויות כאמור, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, ובהתאם הערכות כאמור עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה (אף מהותית) מזה שהעריכה החברה וזאת, בין היתר, במקרה בו החברה לא תאתר שוכר חלופי או אם יחולו שינויים משמעותיים בתנאי שוק הנדל"ן או בעקבות שינויים שאינם בשליטת החברה כגון מצב המשק הישראלי, מצב בטחוני וכן בקרות איזה מבין גורמי הסיכון אשר פעילות החברה חשופה להם כמפורט בסעיף 21 להלן.

ליום 31 בדצמבר 2025, כ-26%²⁶ מהשטחים להשכרה של החברה משמשים כסניפי סופרמרקט ובשל כך עשויה החברה להיות חשופה לשינויים בענף קמעונאות המזון. עם זאת, בדרך כלל שטחים אלו מושכרים לתקופות ארוכות ובדמי שכירות המתעדכנים לפי שיעור עליית המדד או לפי אחוז מהפדיון, הגבוה מבין דמי השכירות הבסיסיים ודמי השכירות לפי אחוז מהפדיון. נכון לתקופת הדוח, מרכיב דמי השכירות המשולמים בהתאם לפדיון מהפעילות העסקית בנכסים כאמור, אינו מהותי.

לפרטים בדבר מגה כשוכר עיקרי של החברה מענף קמעונאות המזון, ראו סעיף 8.4.10 לעיל.

בנוסף, ליום 31 בדצמבר 2025, כ-20%³⁰ מהשטחים להשכרה של החברה מושכרים לשוכרים מגוונים לשימוש מסחרי (לרבות במתחמי מסחר קטנים ובמרכזים מסחריים). לחברה חשיפה להשפעות של ענף הקמעונאות/המסחר על פעילותה ותוצאותיה, ובכלל זה לשינויים בביקושים או בדמי השכירות המשולמים בגין נכסים המיועדים לשימוש מסחרי, זאת, בין היתר, בשל שינויים בהעדפות צרכנים, מעבר לרכישות באינטרנט וכדומה.

עם זאת, להערכת החברה, פיזורם הגיאוגרפי ומיקומם האיכותי של נכסי החברה, כמו גם הביקוש להשכרתם, המגוון הרחב של עסקים הקיים במרכזים המסחריים של החברה ותמהיל השוכרים בהם, מפחיתים את חשיפת החברה לחוסר יציבות בענפים אלו.

הערכות החברה בדבר החשיפה לענף ספציפי וההשלכות האפשרויות שלו כמפורט לעיל, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע שבידי החברה נכון למועד אישור הדוח. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה משהעריכה החברה, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה כגון התפתחויות בענף קמעונאות המזון והאצת תהליכי העדפות הצרכנים לרכישות באמצעות רשת האינטרנט, והתפתחויות באחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

8.4.12 נכסים מניבים בהקמה (מצרפי)

להלן פירוט בקשר עם נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה של החברה בחלוקה לשימושים, עבור שלוש התקופות המסתיימות ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2025^(א):

לשנה שהסתיימה ביום			משתנים	שימוש
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
2	2	2	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	מסחר (ב)
1,773	1,773	21,602	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	
2,008	1,997	90,534	סה"כ עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
26,219	44,346	122,273	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
3,564	3,431	28,344	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
20,487	17,219	206,308	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (אלפי ש"ח)	
-	32%	3%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (%) ^(ד)	
ר.7	ר.7	ר.7	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנת 2026 ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	

(א) בשנים 2023 ו-2024 הוצג בטבלה זו פרויקט ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב, אשר לגביו חל שינוי בתקופת הדוח בסיווג מנכס נדל"ן מניב בהקמה (מהותי) לנכס מניב (מהותי), אשר פרטים אודותיו (כנכס מניב מהותי) מובאים בסעיף 8.5.2 להלן.

(ב) הפרויקטים המוצגים בטבלה לעיל בשנת 2025, הינם חלק המסחר בפרויקט אשרמן אשר פרטים אודותיו מובאים בסעיף 9.7 להלן, וכן חלק המסחר בפרויקט אבני חושן.

(ג) השטחים בשנים 2023 ו-2024 עודכנו לשטחי השיווק ובהתאם למדידה עדכנית.

(ד) על פי התחייבות של השוכר לשכור את השטח (ככל שהחברה תאפשר לשוכר את השטח לאחר השלמת הפרויקט) בתנאים אשר סוכמו בין הצדדים.

יצוין, כי החברה התקשרה בחודש מאי 2022 בהסכם לרכישת קומות משרדים ומקומות חניה בפתח תקווה, כמפורט בסעיף 17.3 להלן, אשר מוצג בדוחות הכספיים כמקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה לפי עלות בסך של כ-431 מיליוני ש"ח, ובהתאם למועד דוח זה אינו מהווה נכס במצבת נכסי החברה. לפרטים נוספים ראו ביאורים 12ב' (3) ו-20א' (2) לדוחות הכספיים. לפירוט בדבר התקשרות החברה בהסכם לרכישת זכויות במקרקעין באשדוד והסכם שיתוף במקרקעין ועסקה משותפת ראה ביאור 20א' (4) לדוחות הכספיים.

8.4.13 קרקעות להשקעה (מצרפי)

להלן פרטים בקשר עם קרקעות שלחברה זכויות בהן, המסווגות כנכסי נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2024:

לשנה שהסתיימה ביום		פרמטרים
31.12.2024	31.12.2025	
135,560	152,316	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
27	27	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)
--	--	לוגיסטיקה
--	--	משרדים
14.3	15.6	מסחר
4.4	4.4	מגורים

8.4.14 זכויות בנייה בלתי מנוצלות בנכסים מניבים

זכויות הבנייה הבלתי מנוצלות בנכסים המניבים של החברה כוללות רק את הזכויות שלהערכת החברה הינן בנות ניצול מבחינה תכנונית, כלכלית ופיסית, אשר בחלקן כפופות גם להסדרים עם בעלי זכויות צדדים שלישיים ולאישורי רשויות. בנוסף על חלק מנכסי

החברה חלוצת תוכניות מתאר תקפות או בהתהוות אשר מאפשרות לחברה לקדם תוכניות מפורטות ולהגדיל את זכויות הבנייה הניתנות למימוש. לאור האמור, שינויים בהיקף זכויות בנייה בנות ניצול, עשויים לנבוע מאישור תוכניות בניין עיר, מכירה או רכישה של נכסים וכן כתוצאה מהבשלה של תנאים כלכליים או פסיים.

להלן פרטים בקשר עם זכויות הבנייה הבלתי מנוצלות בנכסים אשר אינם קרקעות להשקעה שפורטו בסעיף 8.4.1 לעיל, על פי מצב תכנוני תקף, ליום 31 בדצמבר 2025:

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025					
סה"כ	מגורים ^(א)	מסחר	משרדים	לוגיסטיקה	שימוש עיקרי
224	52	19	138	15	סך זכויות הבנייה (באלפי מ"ר)
559,979	224,506	103,919	134,144	97,410	שווי הוגן (באלפי ש"ח)

(א) זכויות הבנייה הבלתי מנוצלות למגורים כאמור, הינן בקשר לכ-8 נכסים מניבים לא מהותיים, המושכרים בעיקר לשימוש של סופרמרקטים וכן בקשר למבנה מניב מהותי - קניון הדר (ראו בסעיף 8.5.1 להלן). זכויות אלה כלולות במסגרת נכסי החברה, תחת סעיף נדל"ן להשקעה בדוחותיה הכספיים המאוחדים.

ככלל, ניצול זכויות בנייה מותנה בכדאיות כלכלית. בחינת הכדאיות כאמור על ידי החברה משקללת בין היתר, את נתוני סביבת הנכס, רמת הביקושים הרלוונטית למטרה התכנונית של הזכויות התקפות, השימושים בפועל בנכס, העלויות הכרוכות במימוש הזכויות ובכלל זה היטלי השבחה ותשלומים למנהל מקרקעי ישראל.

כמו כן, החברה בוחנת מעת לעת אפשרויות להשבחת נכסיה השונים ופיתוחם בדרך של שינוי מצב תכנוני, לרבות שינוי ייעוד או הגדלת הזכויות בנכסים. ההחלטה בדבר השבחת נכסים משקללת בין היתר, שיקולים בדבר היתכנות השינוי התכנוני והכדאיות הכלכלית של השינוי כאמור. ישום ההחלטה לפעול להשבחת נכס כרוך על פי רוב, בהליכים תכנוניים מורכבים וממושכים, וכן בעריכת הסדרים עם בעלי זכויות צדדים שלישיים.

האמור בסעיף זה לעיל בקשר להערכות החברה על ניצול זכויות הבנייה הינה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בידי הנהלת החברה, נכון למועד הדוח וכולל, תחזיות, הערכות, הנחות ואומדנים אשר עשויים לא להתממש, כולם או חלקם, לרבות בשל תלות בגורמים חיצוניים, ובעיקר ברשויות השונות, בהבשלת התהליכים הנוגעים לאפשרות ההשבחה שמטבע הדברים אינם בשליטת החברה.

8.4.15 רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

להלן פירוט בקשר עם נכסים מניבים שנרכשו ונמכרו על ידי החברה במהלך 3 השנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2025:

לשנה שהסתיימה ביום			משתנים	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
--	--	--	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו
--	--	--	תמורה ממימוש 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 בגין מימוש הנכסים (מאוחד) ^(א) (באלפי ש"ח)	נכסים שנרכשו
--	2 ^(ב)	--	מספר נכסים שנרכשו בשנה	
--	307,400	--	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
--	20,132	--	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
--	33.8	--	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	

(א) החברה רושמת את נכסיה לפי שווי הוגן ולכן לא רושמת רווח/הפסד הון בעת מימוש נכסים.

(ב) במהלך שנת 2024, התקשרה החברה בהסכמים לרכישת זכויות נוספות בשני נכסים שהחברה החזיקה ב-50% מהזכויות בכל אחד מהם - מבנה משרדים ברעננה והמרכז המסחרי בקריית השרון בנתניה, כך שלאחר השלמת העסקאות החברה מחזיקה במלוא הזכויות בכל אחד מהנכסים (100%), כמפורט בביאור 12ב(2) לדוחות הכספיים.

בתקופת הדוח, השלימה החברה, יחד עם צד שלישי, עסקה בסכום לא מהותי לרכישת זכויות במקרקעין עליהם בנוי מרכז מסחרי בבת גלים חיפה, אשר טרם השלמתה החזיקה החברה בחלק מהזכויות במרכז המסחרי.

לפרטים אודות ההסכמים המפורטים הנוגעים לפרויקט מתחם שפע בבני ברק, ראו סעיף 17.1 בפרק זה להלן וביאור 20א(3) לדוחות הכספיים.

8.5.1. מבנה מניב מהותי - קניון הדר - מרכז מסחרי בירושלים (החברה מחזיקה ב-50% מזכויות החכירה בנכס במושע)

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה	פריט מידע															שנה	שם הנכס ומאפייניו [נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס - 50%]		
	הנחות נוספות - בבסיס ההערכה / Cap Rate]; שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם) וניסיון	פידיון ממוצע חודשי למ"ר (בש"ח) ^(ה)	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)	שיעור תפוסה לתום שנה (%)	רווחי (הפסדי) שערך (מאוחד) (במטבע הפעילות) (באלפי ש"ח)	יחס הנכס לחוב (LTV)	שיעור על תשואה העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI מותאם בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) ^(ו)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) ^(א)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח) ^(ב)				
שיעור היוון עיקרי- 6.5% מס' נכסי השוואה - 44	הכנסות היוון	דוד ומנור סגל בע"מ	1,618	166	96.2%	59,203	--	12%	5.3%	5.1%	50,505	48,138	79,457	949,855	949,855	2025	ישראל	אזור	
																	ש"ח	המסחרי מטבע	
שיעור היוון עיקרי- 6.5% מס' נכסי השוואה - 34	הכנסות היוון	דוד ומנור סגל בע"מ	1,701	151	95%	55,315	--	11%	6.1%	5.5%	53,993	48,510	72,294	883,061 ^(א)	883,061	2024	מסחרי	שימוש עיקרי	
																	413,503 ^(ו)	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח)	
שיעור היוון עיקרי- 6.5% מס' נכסי השוואה - 27	הכנסות היוון	דוד ומנור סגל בע"מ	1,591	145	96.6%	118,991	--	11%	5.9%	5.6%	49,313	46,406	68,519	832,000 ^(א)	832,000	2023	50%	חלק התאגיד [%]	
																	27 אלפי מ"ר ^(ו)	שטח [אלפי מ"ר]	

(ה) קניון הדר

(א) מרכז מסחרי בירושלים. הנכס מנוהל על ידי החברה וכלל ביטוח כעסקה משותפת שבה מיוצגים הצדדים באופן שווה. החברה מחזיקה ב-50% מזכויות החכירה בנכס במושע, יחד עם כלל חברה לביטוח בע"מ ("כלל ביטוח"), תקופת החכירה הנוכחית הייתה עד ליום 14 באפריל 2021. לחברה ולכלל ביטוח זכות לתקופת חכירה נוספת של 49 שנה בכפוף לתשלום דמי חכירה. לאחר תקופת הדוח, התקבלה בידי החברה וכלל ביטוח דרישת תשלום מרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") בגין הארכת החכירה לתקופה של 49 שנה נוספות, אשר נבחנת על ידי כלל ביטוח והחברה. למועד אישור הדוח, החברה וכלל ביטוח ממשיכות לבחון את אפשרות רכישת (הקניית) הבעלות בנכס. יחד עם זאת, יובהר כי אין וודאות לגבי אפשרות השלמת הליך רכישת (הקניית) הבעלות ולגבי המועד בו ההליך יושלם בפועל והדבר תלוי, בין היתר, בקבלת אישורי הרשויות הרלוונטיות, אשר מטבע הדברים אינה בשליטת החברה.

(ב) השווי ההוגן לימים 31 בדצמבר 2025, 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023 כולל זכויות בניה בלתי מנוצלות בסך של 176 מיליוני ש"ח, 119 מיליוני ש"ח ו-108 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

(ג) הכנסות בעמודה זו כוללות את סך ההכנסות מהנכס לרבות דמי ניהול והכנסות מחשמל ברוטו.

(ד) ה-NOI המותאם כולל את ההכנסות בתקופות הרלוונטיות בנטרול שוכרים שעזבו במהלך השנה, גילום שוכרים שהשתכנו במהלך התקופה כאילו שכרו את הנכס שנה שלמה, עדכון בגין שינוי בפועל בדמי השכירות לרבות עדכון בגין מנגנוני הצמדה, והנחות חד פעמיות לשוכרים (לרבות גרייסיים לשוכרים בתחילת תקופה לצורך התאמות במושכר). יצוין כי תוקנו מספרי השוואה כך שנכללו עדכונים בגין מנגנוני הצמדה.

(ה) יצוין, כי לא נמצא בידי החברה מלוא המידע לגבי פדיון השוכרים בנכס האמור, והגילוי ניתן רק לגבי אותם שטחים שלגביהם מצוי המידע בידי החברה. **הנתון הנכלל הוא למיטב ידיעת הנהלת החברה והוא ניתן על בסיס מידע שהתקבל מהשוכרים או מצדדים שלישיים אחרים, לפי העניין, ואין ביכולתה של החברה לוודא כי מידע זה אכן נכון.** הפדיון הממוצע החודשי למ"ר של קניון הדר לשנת 2023 חושב לפי שטח של כ-17.3 אלפי מ"ר (שטח זה אינו כולל חנויות שאינן מדווחות פדיון). הפדיון הממוצע החודשי למ"ר של קניון הדר לשנת 2024 חושב לפי שטח של כ-17.2 אלפי מ"ר (שטח זה אינו כולל חנויות שאינן מדווחות פדיון). הפדיון הממוצע החודשי למ"ר של קניון הדר לשנת 2025 חושב לפי שטח של כ-18.2 אלפי מ"ר (שטח זה אינו כולל חנויות שאינן מדווחות פדיון).

(ו) העלות המקורית כוללת השקעות הוניות בנכס עד לתאריך הדוח על המצב הכספי.

(ז) השטח הנ"ל אינו כולל שטח חניה, של כ-30 אלפי מ"ר, הצמוד לנכס (מוצג לפי 100%).

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה	פריט מידע														שנה	שם הנכס ומאפייניו		
	הנחות נוספות - בבסיס ההערכה / Cap Rate] / שיעור נכסי [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי כעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	כידיון ממוצע חודשי למ"ר (בש"ח) ⁽ⁿ⁾	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)	שיעור תפוסה לתום שנה (%)	רווחי (הפסדי) שערון (מאוחד) (במטבע הפעילות) (באלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI מותאם בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)				שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
משרדים: שיעור היזון - 6% למושכר ו-6.75% לכנוי. דמ"ש חודשי למ"ר - 150 ש"ח למ"ר למושכר ו-120 ש"ח לכנוי. מסחר: שיעור היזון - 6.75%; דמ"ש חודשי למ"ר - 170 ש"ח.	גישת היזון ההכנסות	דוד ומנור סגל בע"מ	ל.ר.	154	83%	136,478	39%	4.3%	6%	2.4%	52,378	10,514	12,264	871,750	871,750	2025	ישראל	אזור
																	ש"ח	מטבע המסחרי
משרדים: שיעור היזון - 6.25% לתקופת השכרה ראשונה, 6.75% ליתר התקופות; דמ"ש חודשי למ"ר - 110-115 ש"ח/למ"ר. מסחר: שיעור היזון - 6.75%; דמ"ש חודשי למ"ר - 150 ש"ח. חניות: שיעור היזון - 6.75%; דמ"ש חודשי לחניה - 1,200 ש"ח.	גישת היזון בשילוב גישת ההשוואה	דוד ומנור סגל בע"מ	ל.ר.	-	36%	104,796	46%	-	-	-	-	-	-	625,000	625,000	2024	משרדים	שימוש עיקרי
																	486,085	עלות מקורית / עלות מקורית (אלפי ש"ח)

גאוגרפיה

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה	כריט מידע														שנה	שם הנכס ומאפייניו		
	הנחות נוספות - בבסיס ההערכה / Cap Rate] שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמערך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	פידיין ממוצע חודשי למ"ר (בש"ח) ^(ה)	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)	שיעור תפוסה לתום שנה (%)	רווחי (הפסדי) שערך (מאוחד) (במטבע הפעילות) (באלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור על תשואה העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI מותאם בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שנה
משרדים; שיעור היוון - 6.75%; דמ"ש חודשי למ"ר - 105 ש"ח מסחר; שיעור היוון - 6.75%; דמ"ש חודשי למ"ר - 150 ש"ח חניות; שיעור היוון - 7%; דמ"ש חודשי לחניה - 800 ש"ח זמן סיום להקמה: שנה וחודש.	גישת ההשוואה בשילוב גישת החילוץ לנכסים בנויים	דוד ומנור סגל בע"מ	ל.ר.	-	-	28,509	48%	-	-	-	-	-	-	451,850	451,850	2023	100%	32,075 אלפי מ"ר

(א) פרויקט תוצרת הארץ, בתל אביב הינו פרויקט עירוב שימושים, כאשר על פי הסכם השיתוף שנחתם בין הצדדים יוחדו לחברה מלוא שטחי התעסוקה, שטחי המסחר בבניין הדרומי וכן שטחים יחסיים בחניון הפרויקט (להלן: "חלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ, בתל-אביב"). בחודש יולי 2025, התקבל אישור אכלוס (טופס 4) והקמת הנכס הסתיימה, ובהתאם חל שינוי בסיווג מנכס נדל"ן מניב בהקמה (מהותי) לנכס נדל"ן מניב (מהותי). לפרטים אודות התקשרות החברה עם שוכרים בפרויקט תוצרת הארץ ראו דיווחים מידיים מיום 7 באפריל 2024 ומיום 18 בספטמבר 2025 (אסמכתאות מס' 2024-01-039093 ו-2025-01-070422, בהתאמה).

לפרטים אודות הערכת שווי ראו סעיף 8.6.1.2 להלן.

8.6 פרטים בדבר הערכות שווי מהותיות מאוד והערכות שווי מהותיות

8.6.1 פרטים בדבר הערכות השווי לפי תקנה 8 לתקנות הדוחות

8.6.1.1 פרטים אודות הערכת שווי מהותית מאוד - קניון TLV

קניון TLV	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס -100%)
מתחם "TLV MALL" יחידות מסחריות לרחוב החשמונאים וקרליבך במתחם ה"שוק הסיטונאי" לשעבר, מגרשים 1 (חלק), 6 ו-8 (עפ"י תב"ע תא/3001) רחוב החשמונאים וקרליבך, שכונת "גני שרונה", תל אביב-יפו	זיהוי נושא הערכת השווי
31 בדצמבר 2025	עיתוי ההערכה
1,864,000 ש"ח	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי
1,865,000 ש"ח	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה
"אינג' יוסף זרניצקי מהנדסי בנין ושמאי מקרקעין". מר יוסף זרניצקי, מהנדס אזרחי ושמאי מקרקעין, הינו ממייסדיו של משרד אינג' יוסף זרניצקי; מר רון זרניצקי, משפטן ושמאי מקרקעין ומנהל בפועל של משרד שמאי מקרקעין אינג' יוסף זרניצקי. ההחלטה על ההתקשרות עם מעריכי השווי מתחדשת על ידי הנהלת החברה מעת לעת, לצורך קביעת השווי ההוגן של הנכס "קניון TLV". מר יוסף זרניצקי מוסמך כשמאי מקרקעין, ורשום בפנקס שמאי המקרקעין החל משנת 1970. החל משנת 1970 מר יוסף זרניצקי עומד בראש משרד שמאות מקרקעין "אינג' יוסף זרניצקי מהנדסי בנין ושמאי מקרקעין". מר רון זרניצקי מוסמך כעורך דין וכשמאי מקרקעין, ורשום בפנקס שמאי המקרקעין החל משנת 1998. כפי שנמסר לחברה, מעריכי השווי הינם בעלי ניסיון בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושא ההערכה ("קניון TLV") ואף גבוהים מאלו. מעריכי השווי נתנו את הסכמתם מראש לצרף את הערכת השווי של הנכס "קניון TLV" לדוח זה.	זהות מעריך השווי ואפיונו
בלתי תלוי	האם קיימת תלות במזמין ההערכה?
כן	האם קיים הסכם שיכופי?
31 בדצמבר 2025	תאריך התוקף של הערכת השווי:
גישת היוון הכנסות	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו

קניין TLV	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס -100%)
<p>סך שטח לשיווק כ- 35 אלף מ"ר. לקביעת שיעור ההיוון נבחנו מעל 10 עסקאות שבוצעו ופורסמו ע"י חברות ציבוריות במשק בשנים 2024 - 2025 וכן נבחנו סקירות של השמאי הממשלתי.</p> <p>שיעור ההיוון נקבע בהתאם לאופי השימוש והשוכר בנכס המגלם את רמת הסיכון ואי הוודאות בקבלת זרם הכנסות שוטף, כדלקמן:</p> <p>שטחים בשכ"ד קבוע - שיעור היוון 6.6%; שכ"ד ממוצע כ-325 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר וכ-114 ש"ח למ"ר לשטחי אחסנה.</p> <p>שטחים המושכרים בשכ"ד משתנה בהתאם לפדיון ועבור שטחים המושכרים בשכ"ד קבוע אשר בעומס גבוה - שיעור היוון 7.6%; שכ"ד ממוצע כ-247 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר.</p> <p>שטחים פנויים - שיעור היוון 8% שכ"ד ממוצע כ-329 ש"ח למ"ר לשטחי המסחר, ממוצע כ-838 ש"ח למ"ר לדוכנים וממוצע כ-87 ש"ח לשטחי אחסנה.</p> <p>הכנסות אחרות (בין היתר פרסום ותוספות פדיון) הוונן בשיעור היוון משוקלל של כ-9.0%.</p> <p>נגרעו סך של כ-28.8 מיליון ש"ח בגין דחייה עד לקבלת זרם תקבולים. בגין השקעות צפויות והשקעות בגמרים של שוכרים נגרעו כ-9.7 מיליון ש"ח. בנוסף, בוצעה הפחתה בתחשיב בסך של כ-9.2 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי החניון המסחרי הכולל 1,374 מקומות חניה לפי תזרים הכנסות צפוי (DCF) בשיעור היוון משוקלל של 7.8%. סך השווי של החניון המסחרי כ-245.9 מיליון ש"ח.</p>	<p>ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה, בהתאם למודל ההערכות ולרבות:</p> <p>(א) שיעור ההיוון;</p> <p>(ב) מחירים ששימשו בסיס להשוואה;</p> <p>(ג) מספר בסיסי ההשוואה;</p> <p>(ד) יתרת עלויות לגמר הקמה.</p>

לפרטים נוספים בנוגע לנכס קניין TLV ראו סעיף 8.8.2 להלן.

8.6.1.2 פרטים אודות הערכת שווי מהותית - חלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ

חלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס -100%)
<p>שטחים לתעסוקה, מסחר וחניות במגדל לשימושים מעורבים חלק ממגרשים מס' 1, 10 ו-20 עפ"י תב"ע תא/3871, פרויקט "מגדלי היצירה" (מגדל דרומי), חלקות 127 ו-128 (חלקה 105 לשעבר) בגוש 7094, רחוב תוצרת הארץ 5, תל אביב</p>	<p>זיהוי נושא הערכת השווי</p>
<p>31 בדצמבר 2025</p>	<p>עיתוי ההערכה</p>
<p>860,590 ש"ח</p>	<p>שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי</p>
<p>871,750 ש"ח</p>	<p>שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה</p>
<p>סגל דוד ומנור - שמאות מקרקעין בע"מ (להלן: "השמאי")</p> <p>סגל דוד - רשום בפנקס שמאי המקרקעין משנת 1993, בוגר החוג ללימודי תעודה בשמאות מקרקעין וניהול נכסים, אוניברסיטת תל אביב (1990), בוגר הפקולטה למדעי החברה, אוניברסיטת תל אביב (1985), חבר לשכת שמאי המקרקעין בישראל, כלול במאגר השמאים של השמאי הממשלתי ובעל חברה פרטית לשמאות מקרקעין.</p> <p>מנור סגל - עוסק בשמאות מקרקעין החל משנת 2006, במשרד "דוד ומנור סגל - שמאות מקרקעין בע"מ, רשום בפנקס שמאי המקרקעין משנת 2015, בוגר התוכנית ללימודי שמאות מקרקעין, (הטכניון השלוחה בת"א), תואר ראשון בכלכלה וניהול, האוניברסיטה הפתוחה (2013) מצטיין נשיא, בוגר קורס הכשרת בוררים מטעם מרכז פישר ואוניברסיטת בר-אילן, בוגר קורס ניהול פרויקטים ופיקוח בנייה, היחידה ללימודי חוץ, כלול במאגר השמאים של השמאי הממשלתי וחבר לשכת שמאי המקרקעין בישראל.</p> <p>השמאי הינו בעל ידע וניסיון רלוונטי לביצוע הערכות שווי לנכס הנדון והוא הצהיר כי ביצע בעבר הערכות שווי לנכסים דומים ואף לנכסים ששוויים גבוה יותר והוא מכין חוות דעת לתשקיפים ודוחות כספיים של חברות ציבוריות (כגון הכשרת הישוב לישראל, ביג מרכזי קניות, מגה אור החזקות, רני צים מרכזי קניות, קבוצת חג'ג', קבוצת יובלים, בנק דיסקונט ובנק הפועלים) בהיקף שלא פוחת משווי הנכס דנן.</p>	<p>זהות מעריך השווי ואפיונו</p>

חלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
בלתי תלוי	האם קיימת תלות במזמין הערכה?
כן	האם קיים הסכם שיכוי?
31 בדצמבר 2025	תאריך התוקף של הערכת השווי:
השטחים המושכרים הוערכו לפי גישת היוון הכנסות, כאשר השטחים הפנויים שטרם הושכרו הוערכו לפי גישת ההשוואה בשילוב גישת היוון ההכנסות. הובא בחשבון אומדן שווי הפרויקט בשלמותו כבני וגמור, ולאחר דחייה עד לסיום הפרויקט והפחתת מרכיב עלות הבנייה, התקבל שווי הנכס שבנדון.	מודל הערכה שמעריך השווי פעל לפיו
משרדים: שיעור היוון - 6% לשטחים מושכרים, 6.75% לשטחים פנויים; דמ"ש חודשי למ"ר - 150 ש"ח למ"ר לשטחים מושכרים ו-120 ש"ח לשטחים פנויים. מסחר: שיעור היוון - 6.75%; דמ"ש חודשי למ"ר - 170 ש"ח. חניות: שיעור היוון - 6%; דמ"ש חודשי לחניה - 1,200-1,400 ש"ח. מעל 10 עסקאות השוואה.	ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את הערכה, בהתאם למודל הערכות ולרבות: (א) שיעור ההיוון; (ב) מחירים ששימשו בסיס להשוואה; (ג) מספר בסיסי ההשוואה;

לפרטים נוספים בנוגע לנכס ראו סעיף 8.5.2 לעיל.

- 8.6.1.3 לפרטים אודות הערכת שווי של הנכס בבאר טוביה, שהינו נכס המשועבד להבטחת אגרות החוב (סדרה ז') של החברה, המצורפת לדוח זה, ראו נספח ג לדוח הדירקטוריון.
- 8.6.1.4 לפרטים אודות הערכת שווי של הנכס בויצמן רעננה, שהינו נכס המשועבד להבטחת אגרות החוב (סדרה י') של החברה, המצורפת לדוח זה, ראו נספח ה לדוח הדירקטוריון.
- 8.6.1.5 לפרטים אודות הערכת שווי של הנכס אלון קריית השרון, שהינו נכס המשועבד להבטחת אגרות החוב (סדרה י') של החברה, המצורפת לדוח זה, ראו נספח ה לדוח הדירקטוריון.

עודד האושנר, מהנדס אזרחי ושמאי מקרקעין, מבעליו של משרד האושנר שמאות מקרקעין והנדסה בע"מ. המשרד מונה כ-20 שמאי מקרקעין.

סך שווי הנכסים שהוערכו על ידי מר האושנר, מהווה כ-40% מסך נכסי החברה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, ועל כן הינו "מעריך שווי מהותי מאוד", בהתאם לעמדת סגל משפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015.

ההחלטה על ההתקשרות עם מר האושנר בנוגע להערכות השווי ליום 31 בדצמבר 2025, התקבלה על ידי הנהלת החברה, במהלך שנת הדיווח.

מר האושנר הינו מוסמך למדעים בהנדסה אזרחית מהפקולטה להנדסה בטכניון בחיפה, ורשום בפנקס המהנדסים החל משנת 1977 ובפנקס שמאי המקרקעיים החל משנת 1986. החל מחודש מאי 1991 מנהל משרד עצמאי להנדסה אזרחית ושמאות מקרקעין.

החברה בחרה להתקשר עם מר האושנר בשל ניסיונו הרב ומקצועיותו בתחום הנדל"ן המניב בישראל, המעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי החברה.

מעריך השווי נתן את הסכמתו מראש לצרף את הערכות השווי של הנכס בבאר טוביה המשועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') של החברה ושל הנכסים אלון קריית השרון והנכס בויצמן רעננה המשועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה י') של החברה, לדוח זה.

החברה התחייבה לשפות את האושנר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ ו/או מר עודד האושנר (בסעיף זה: "מעריך השווי"), בגין כל תביעה בה יינתן פסק דין סופי וחלוט נגד מעריך השווי בקשר להערכת השווי, עקב נתונים שסיפקה החברה ונתבררו כשגויים ו/או לא מדויקים מהותית, ובלבד שהערכת השווי נערכה על פי סטנדרטים מקצועיים שמאיים מקובלים, בסבירות ובשקידה ראייה, וכי חיוב מעריך השווי אינו נובע כתוצאה מרשלנות מקצועית של מעריך השווי בעריכת הערכת השווי ו/או הערכות שגויות ו/או זדון ו/או חוסר תום לב בעריכתה.

27. עמדת סגל משפטית 105-30: גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכותיו מהותיות מאוד לתאגיד.

התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי ליום			
31.12.2024	31.12.2025		
(מאוחד) (באלפי ש"ח)			
7,240,834	8,355,232	סה"כ נכסים מניבים (כפי שמוצג בעמודת "סה"כ" בטבלה בסעיף 8.4.2 לעיל) (מאוחד) ^(א)	הצגה בפרק תיאור עסקי התאגיד
658,443	124,464	סה"כ נכסים מניבים בהקמה (כפי שמוצג בסעיף 8.4.12 לעיל) (מאוחד)	
135,560	151,559	סה"כ קרקעות להשקעה (כפי שמוצג בשורת "הסכום" בטבלה בסעיף 8.4.13 לעיל) (מאוחד)	
8,034,837	8,631,255	סה"כ (מאוחד) ^(ב)	
-	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	התאמות
24,520	40,903	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
(5,502)	(5,332)	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
270,656	434,433	התאמות אחרות - מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה	
(241,072)	(267,993)	התאמות אחרות - שווי נדל"ן להשקעה של חברות בשליטה משותפת המוצגות לפי שיטת השווי המאזני	
48,602	202,011	סה"כ התאמות	
8,083,439	8,833,266	סה"כ, אחרי התאמות	
8,083,439	8,833,266	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	הצגה בדוח על המצב הכספי
8,083,439	8,833,266	סה"כ	

(א) כולל נכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים. לפרטים בנוגע לנתוני נכס זה ראו סעיף 8.4 לעיל.

(ב) כולל את חלק החברה היחסי בחברות מאוחדות (שאינן בבעלותה המלאה) ובישויות בשליטה משותפת על בסיס איחוד יחסי (בהתאם לנספח א' לדוח הדירקטוריון). השווי הוגן של הנכסים כולל זכויות בנייה נוספות, אשר למועד אישור הדוח טרם נוצלו ותוספות לנכסים המסווגות כרכוש קבוע, אשר על פי גישת ההנהלה מהווה חלק מהנדל"ן המניב בקבוצה.

FFO לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח (מאוחד)			
(בלתי מבוקר)			
634,393	653,782	763,853	רווח נקי לתקופה (מאוחד)
			התאמות:
(33,616)	(70,360)	(81,264)	נטרול רווח מפעילות משנית
8,006	8,006	8,549	פחת והפחתות
(592,296)	(384,993)	(390,889)	רווחים, נטו משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
(17,130)	(22,917)	11,343	הכנסות (הוצאות) חד פעמיות או חריגות
(19,904)	(194,839)	(348,423)	רווח/הפסד משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
24,394	24,359	35,542	דיבידנדים וריביות מני"ע ⁽¹⁾
145,025	147,371	175,983	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
(7,458)	(11,449)	(22,273)	התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
141,414	148,960	152,421	FFO לפי גישת רשות ניירות ערך
(2,646)	(3,070)	-	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב-FFO
138,768	145,890	152,421	FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה
			התאמות לפי גישת ההנהלה (AFFO):
142,505	159,024	116,999	הוצאות בגין הצמדה למדד של קרן החוב
746	(2,146)	7,822	הוצאות (הכנסות) בגין הפרשי שער
-	-	13,152	נגזרים על הריבית מתיק ני"ע ⁽¹⁾
1,548	2,456	4,066	הוצאות מימון שהוצאו והוונו
3,014	3,058	3,141	פחת והפחתות
3,080	200	4,416	התאמות שונות - התאמות חשבונאיות
(11,777)	8,402	5,001	התאמת הוצאות או הכנסות מס כתוצאה מכלל ההתאמות לעיל
277,884	316,884	307,018	FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO)
-	-	-	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה
277,884	316,884	307,018	FFO - לפי גישת ההנהלה (AFFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה
36,491	82,210	79,577	תוספת פעילות הבניה למגורים ^(א) - נטו ממס
314,375	399,094	386,595	FFO - לפי גישת ההנהלה (AFFO) - כולל תחום הבנייה המגורים

(א) FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים. מדד זה מחושב לפי הנחיות רשות ניירות ערך. מדד זה הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים. השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב. ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.

התחשיב נערך בהתאם לנתונים כספיים (בלתי מבוקרים ובלתי סקורים) הכוללים התאמה על נתוני הדוח המבוקר ביחס ליישום IFRS 11, באופן שהשקעות בחברות בשליטה משותפת מוצגות על בסיס שיטת האיחוד היחסי.

לפרטים נוספים אודות נתוני ה-FFO וחישוב FFO לרבעון הרביעי של שנת 2025, ראו סעיף 1.8 לדוח הדירקטוריון ונספח א' לדוח הדירקטוריון.

(ב) לגישת הנהלת החברה, בצד שיקוף הביצועים התפעוליים של נכסיה המניבים של החברה, מדד ה-FFO משקף גם את יכולת החברה לייצר מזומנים מפעילות שוטפת ונמשכת בתחום זה בתקופת הדיווח. הנהלת החברה רואה בכספים המושקעים בתיק ניירות הערך הסחיר של החברה והשקעה בנגזרים, ככספים שישרתו בעיקרם את תחום הנדל"ן המניב, שהינו תחום הפעילות המרכזי של החברה, ועל כן החברה משקפת במדד ה-AFFO תשואות שהופקו על כספי מימון שנועדו לשרת את תחום הנדל"ן המניב, ובפרט מריבית ודיבידנדים ומשינוי בשווי הוגן של נגזרים על ריבית שהחברה מפיקה מהשקעות כספי מימון אלו בתיק ניירות ערך תוך קיזוז הוצאות מימון ישירות המיוחסות לתיק כדוגמת עמלות ני"ע, אשראי המשמש לפעילות בתיק ני"ע, וכן הוצאות עקיפות – והכל לפי מפתח העמסה

(ג) לאורך שנות פעילותה, ובטרם הצגת הכללים המנחים שפרסמה רשות ניירות ערך ביום 16 בינואר 2025 בנושא "חישוב והצגת מדד ה-FFO", כללה החברה במדד ה-FFO בגישת ההנהלה גם תוצאות שמקורן בתחום הייזום למגורים. זאת, בהתחשב גם בכך שמגזר הפעילות המרכזי לאורך שנות פעילות החברה היה נדל"ן מניב, והחברה ראתה במדד ה-FFO בגישת ההנהלה כנתון NON GAAP שמשקף במידה רבה את תוצאות פעילות הליבה של החברה בכללותה.

(ד) במסגרת מדד ה-FFO בגישת הרשות ובגישת ההנהלה AFFO, החברה מנטרלת פעילות משנית שאינה קשורה לתחום הנדל"ן להשקעה (נדל"ן מניב), כאשר העקרון המנחה בהקצאה הינו מפתח שלפיו: (1) הכנסות והוצאות ישירות בתחום הנדל"ן להשקעה, משוקללות במלואן במדד (100%); (2) הכנסות והוצאות ישירות בתחומים אחרים (רובם תחום הנדל"ן היזמי), מנטרלות במלואן (100%) מהמדד; ו-(3) הוצאות עקיפות ברמת החברה בכללותה כגון: הוצאות מימון והנהלה וכלליות, מוקצות לפי מפתחות העמסה בהתאם למודל שקבעה הנהלת החברה.

8.8 מבנים מניבים מהותיים מאוד

לחברה שני מבנים מניבים מהותיים מאוד - קבוצת הסופרמרקטים המושכרים לקרפור-מגה, המהווים (קבוצה) נכס מניב מהותי מאוד, כפי שיתואר בסעיף 8.8.1 להלן, וכן קניין TLV, אשר יתואר בסעיף 8.8.2 להלן.

8.8.1 מבנה מניב מהותי מאוד - קבוצת הסופרמרקטים המושכרים לקרפור-מגה

החל מתקופת הדוח, לאחר התקשרות החברה וקרפור-מגה בתוספות להסכמי שכירות שנחתמו עם קרפור-מגה, במסגרתן עודכנו תנאי השכירות של נכסי הסופרמרקט המושכרים לקרפור-מגה, ולאחר התקשרות בהסכם ביחס לנכס סופרמרקט נוסף בתקופת הדוח, החברה רואה בכל נכסיה המיועדים להפעלת סופרמרקטים ומושכרים לקרפור-מגה, כנכס אחד, זאת האיל והנכסים האמורים מושכרים לשוכר אחד, הינם בעלי מאפיינים דומים, חשופים לסיכונים דומים ומדווחים להנהלת התאגיד יחדיו. יצוין, כי כל אחד מהנכסים בקבוצת הנכסים כאמור אינו מהווה נכס מהותי לחברה כשלעצמו.

בהתאם לכך, ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת הקבוצה 59 נכסי סופרמרקט. ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2024 ו-2023 כללה הקבוצה 59 ו-56 נכסי סופרמרקט, בהתאמה. הכנסות החברה מקבוצת הסופרמרקטים המושכרים לקרפור-מגה, היוו כ-18% מסך הכנסות החברה בשנת 2025 (לעומת כ-15% בשנת 2024).²⁸

ליום 31 בדצמבר 2025 הקבוצה האמורה כוללת שני סניפי סופרמרקט במרכזים מסחריים, האחד, במרכז המסחרי אלון קרית השרון והשני בקניון TLV. נתוני סניפים אלה כלולים גם במסגרת הנתונים המוצגים בפרק זה בנוגע למרכזים המסחריים, וביחס לנתוני הסניף בקניון TLV, גם במסגרת הנתונים בסעיף 8.8.2 להלן.

להלן התפלגות השטחים המסחריים בקבוצת הסופרמרקטים המושכרים לקרפור-מגה, ליום 31 בדצמבר 2025, לפי גודל היחידות להשכרה:

גודל סניף הסופרמרקט	מספר יחידות	מ"ר להשכרה ^(א)
קטן מ-1,000 מ"ר	27	17,808
בין 1,000 מ"ר ל-1,500 מ"ר	23	28,467
בין 1,500 מ"ר ל-2,500 מ"ר	8	15,350
מעל 2,500 מ"ר	1	2,742
סה"כ	59	64,367

(א) שטח היחידה כולל שטחים עיקריים בתוספת שטחי עזר המושכרים כחלק מהיחידה.

28 על בסיס הכנסות החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, בתוספת חלק החברה בהכנסות מנכסי נדל"ן להשקעה שבהחזקת החברות המאוחדות (שאינן בבעלותה המלאה) וחברות בשליטה משותפת של החברה, לפי שיעור החזקת החברה בהן (ראו נספח א' לדוח הדירקטוריון).

א. פירוט תמציתי בדבר הנכס

שם הנכס:	פירוט ליום 31.12.2025
מיקום הנכס:	59 נכסים בפריסה ארצית.
שטח הנכס:	64,367 מ"ר.
מבנה האחזקה בנכס:	נכסי הסופרמרקטים מוחזקים ישירות על ידי החברה, למעט נכס אחד המוחזק על ידי חברת בת בבעלות מלאה (בעקיפין).
חלק התאגיד בפועל בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	אין.
תאריך רכישת הנכס:	51 נכסים מתוך קבוצת הסופרמרקטים הועברו לחברה מאלון רבוע כחול לפי הסכם הפיצול והסכם ההעברה משנת 2006 כמפורט בסעיף 17.8 להלן, ו-5 נכסים מתוך קבוצת הסופרמרקטים הועברו לחברה ממגה במסגרת עסקת רכישת הנכסים משנת 2009 כמפורט בסעיף 17.7 להלן. 2 נכסים נרכשו בשנים 2008 ו-2014 ולפרטים בדבר נכס נוסף ראו סעיף 8.8.2 להלן.
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):	ביחס לנכסי הסופרמרקטים, החברה בעלת הזכויות או לחברה הזכות להירשם בלשכת רישום המקרקעין ו/או ברשות מנהל מקרקעי ישראל ו/או בחברות משכנות, לפי העניין, כבעלת הזכויות כדלקמן: ביחס ל-32 נכסים, כבעלת זכויות הבעלות; ביחס לנכס אחד, כבעלת זכויות חכירה לתקופה של 999 שנים; ביחס ל-3 נכסים כבעלת זכויות חכירה לתקופה העולה על 25 שנים; ביחס ל-20 נכסים, כבעלת זכויות חכירה לתקופה של בין 10 ל-25 שנים; ביחס ל-3 נכסים, כבעלת זכויות חכירה לתקופה של עד 10 שנים (כולל חכירה שהסתיימה ביחס לחלק מנכס אחד והחברה פועלת להארכתה).
מצב רישום זכויות משפטיות:	סמוך למועד אישור הדוח, 45 נכסים מבין נכסי קבוצת הסופרמרקטים נרשמו על שם החברה בלשכת רישום המקרקעין או ברשות מקרקעי ישראל, ובגין 3 נכסים נוספים רשומה הערת אזהרה לטובת החברה. לפרטים נוספים, ראו סעיפים 17.8.3 ו-17.7.2 להלן.
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות	מגורים - כ- 11.9 אלפי מ"ר. מסחר - כ- 3.2 אלפי מ"ר. משרדים - כ- 4.0 אלפי מ"ר.
נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	אין.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד מלא.
פרטים על נכס שנמכר:	-

ב. נתונים עיקריים אודות הנכס

שנת 2023	שנת 2024 ^(א)	שנת 2025	(חלק התאגיד בנכס - 100%)
56	59	59	מספר נכסי סופרמרקט הכלולים בקבוצה
1,385,270	1,593,730	1,626,830	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח) ^(א)
1,385,270	1,593,730	1,626,830	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
210,529	77,104	31,778	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח) ^(א)
ל"ר	ל"ר	ל"ר	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
ל"ר	ל"ר	ל"ר	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
60,954	64,367	64,367	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
73,899	98,016	102,855	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) ^(ה)
1,212	1,523	1,602	דמי שכירות ממוצעים למטר (לשנה) (ש"ח) ^(ה)
-	1,523	401	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח) ^(ה)
73,407	97,339	100,285	NOI (אלפי ש"ח) ^(ה)
^(ו) 88,478	97,563	101,419	NOI מתואם (אלפי ש"ח) ^(ה)
5.30%	6.11%	6.16%	שיעור תשואה בפועל (%) ^(ה)
6.40%	6.12%	6.23%	שיעור תשואה מתואם (%) ^{(ה)(ו)}
1	1	1	מספר שוכרים לתום שנת דיווח (#)
ל"ר	ל"ר	ל"ר	שער חליפין

(א) השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, אינו כולל שווי זכויות בנייה.

(ב) הנתונים לשנת 2024 כוללים נתונים ביחס ל-3 נכסי סופרמרקט הנכללים בקבוצת הסופרמרקטים החל מיום 1 בינואר 2024 ונכס אחד נוסף שתקופת השכירות לגביו החלה במהלך שנת 2024, ובהתאם לא נכללו בתקופת ההשוואה. הנתון בדבר השטחים המושכרים בפועל הינו לאחר גריעת נכס מקבוצת הסופרים המושכרים לקרפור-מגה, אשר פונה במסגרת עבודות הקמת פרויקט אשרמן, ברבעון הרביעי לשנת 2024. הנתונים בדבר הכנסות ו- NOI כוללים נתונים ביחס לנכס האמור עד מועד גריעתו.

(ג) לפרטים ראו סעיף 1.3.42 בדוח הדירקטוריון פרק ב' לדוח התקופתי לשנת 2023 שפורסם ביום 31 במרץ 2024 (אסמכתא מס' 2024-01-036594), סעיף 1.3.3.2 לדוח הדירקטוריון בדוח תקופתי לשנת 2024 וסעיף 1.3.42 בדוח הדירקטוריון פרק ב' לדוח תקופתי זה.

(ד) ההכנסות כוללות תוספת דמי שכירות כאחוז מפדיון בסכום לא מהותי.

(ה) נתוני דמ"ש ממוצעים, NOI ותשואה כוללים הכנסות הנובעות מסניפי הסופרמרקט במרכז המסחרי אלון קריית השרון ובקינן TLV ללא התחשבות בהוצאות והתאמות אחרות, אשר מיוחסות למרכז המסחרי או לקניין בכללותו, ואשר בכל מקרה, להערכת החברה אינן מהותיות.

(ו) ה-NOI המתואם כולל התאמות בגין עדכון מנגנוני הצמדה ושינוי תנאי ההתקשרות עם השוכר, כמפורט בסעיף 8.4.10 לעיל.

ג. פילוח מבנה הכנסות והוצאות

לתקופת הדוח, דמי השכירות תלויי הפדיון מקבוצת הסופרמרקטים המושכרים לקרפור-מגה אינם מהווים מרכיב מהותי מהכנסות החברה. בנוסף, הסכמי השכירות הינם מסוג "Net-Lease" ולכן לחברה עלויות בסכום שאינו מהותי בגין נכסים אלו.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי חלק התאגיד בנכס (100%)
			הכנסות (באלפי ש"ח):
73,899	98,016	102,855	מדמי שכירות - קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
-	-	-	מדמי ניהול
-	-	-	מהפעלת חניונים
-	-	-	אחרות
73,899	98,016	102,855	סה"כ הכנסות
			עלויות (באלפי ש"ח):
(^א)492	677	2,570	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	--	פחת (ככל שנרשם)
-	-	--	הוצאות אחרות
492	677	2,570	סה"כ עלויות
73,407	97,339	100,285	רווח (באלפי ש"ח):
73,407	97,339	100,285	NOI (באלפי ש"ח):

(א) הוצאות אלו הינן לאחר קיזוז הכנסות ביטוח בגין קבוצת הסופרמרקטים בסכום שאינו מהותי.

ד. שוכרים עיקריים בנכס

תיאור הסכמי השכירות ^(א)					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם השוכר מהווה עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), בשנת 2025	לפי חלק התאגיד בנכס (100%)
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתורה (שנים)					
לחברה תלות חלקית במגה ובהכנסות ממנה. ראו בעניין זה גם סעיף 21.3 להלן.	לגבי מרבית הנכסים המושכרים, ערבות בנקאית, ערבות אישית ושטר חוב, כמפורט בסעיף 8.4.10.1 לעיל.	לגבי מרבית הנכסים המושכרים, הצמדה למדד המחירים לצרכן או 3.75% מהפידיון והחל מיום 1.1.26 4.25% מהפידיון, לפי הגבוה מבניהם.	אין	תקופת השכירות הוארכה עד ליום 31.12.2040. התקופה שנתורה: כ-15 שנים.	קמעונאות מזון	כן	כן	100%	מגה

(א) החברה וקרפור-מגה התקשרו בתוספת להסכמי השכירות במסגרתן עודכנו תנאי השכירות כמפורט בסעיף 8.4.10.2 לעיל. הפרטים בטבלה לעיל מתייחסים לתנאי ההסכמים המעודכנים.

ה. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לפי חלק התאגיד בנכס (100%)
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100%)					
1,097,800	99,668	103,253	103,253	102,550	הכנסות (באלפי ש"ח) ^{(א),(ב)}

(א) בתקופת הדוח, דמי השכירות תלויי הפדיון אינם מהווים מרכיב מהותי מהכנסות החברה.

(ב) כמו כן, צפי ההכנסות לפי הטבלה כולל צפי לפינוי אפשרי של ארבעה נכסים לצורך פיתוחם, וזאת במהלך תקופת התחזית.

הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות כאמור, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים שבידי החברה ועל הנסיבות והמידע המצוי בידי החברה נכון למועד אישור הדוח. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ו/או במועד שונה מהצפוי, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה כגון סיום חוזי שכירות עקב הכרה או בשל קשיים כספיים של השוכר העלולים לגרום להכרה של חוזי שכירות וכן התפתחויות באחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

ו. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

החברה פועלת להשבחת נכסיה, בהליכי תכנון שונים, ובכלל זה הוספת זכויות ושימושים חדשים. בכלל זה, מקדמת החברה פרויקט בנכס ברח' כצנלסון בהרצליה (שהינו פרויקט שייעודו מגורים ומסחר), המצוי בהליך רישוי לקבלת היתר בנייה.

הערכת החברה כאמור, הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע המצוי בידי החברה למועד אישור הדוח ועל ניסיונה. האמור לעיל עשוי שלא להתממש או להתממש במועד שונה מהצפוי, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה או שאינם בשליטתה המלאה, לרבות בשל שינויים שעשויים לחול בהליכי החקיקה והיתרי הבנייה, בזמינות כוח אדם ו/או בתוכניות העסקיות של החברה ו/או כתוצאה מהערכות ובדיקות שתבוצענה בעתיד, וכן בשל התפתחויות בענף הנדל"ן ו/או אם יחול שינוי, באחד או יותר, מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

ז. מימון מסוים לנכס

ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד אישור הדוח, אין מימון מסוים ביחס לכלל נכסי קבוצת הסופרמרקטים המושכרים לקרפור-מגה.

ח. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח ע"י השעבוד 31.12.2025	פירוט	סוג	
980 מיליון ש"ח ^(א)	בנוסף, זכויות החברה ב-25 נכסים הכלולים בקבוצת הסופרמרקטים, משועבדות לטובת מחזיקי איגרות החוב (סדרה ח') של החברה להבטחת התחייבויות החברה ויתר תנאי איגרות החוב (סדרה ח') של החברה	דרגה ראשונה	שעבודים
922 מיליון ש"ח ^(א)	בנוסף, זכויות החברה ב-14 נכסים הכלולים בקבוצת הסופרמרקטים, משועבדות לטובת מחזיקי איגרות החוב (סדרה י') של החברה להבטחת התחייבויות החברה ויתר תנאי איגרות החוב (סדרה י') של החברה	דרגה ראשונה	שעבודים
-	למועד אישור הדוח, על נכס אחד מתוך הנכסים אשר הועברו לחברה מאלון רבוע כחול ונכללים בקבוצת הסופרמרקטים, רשומים שעבודים להבטחת התחייבויות מוכרי הנכסים האמורים לאלון רבוע כחול, כלפי צדדים שלישיים (מרביתם בנקים).	אחר	

(א) הסכום מהווה את יתרת ההלוואה וריבית לשלם ללא ניכיון.

(ב) הסכום מהווה את יתרת העלות המופחתת וריבית לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') ללא פרמיה ו/או ניכיון, ליום 31 בדצמבר 2025. לפירוט בנוגע לנכסים נוספים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה ח) ראו נספח ב לדוח הדיסקטוריון.

(ג) הסכום מהווה את יתרת העלות המופחתת וריבית לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה י') ללא פרמיה ו/או ניכיון, ליום 31 בדצמבר 2025. לפירוט בנוגע לנכסים נוספים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה י) ראו נספח ב לדוח הדיסקטוריון.

ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד אישור הדוח, אין הערכת שווי המתייחסת לכלל נכסי קבוצת הסופרמרקטים המושכרים לקרפור-מגה באופן מאוחד אך קיימות הערכות שווי נפרדות.

עיקרי ההנחות שנלקחו בהערכות השווי של הנכסים הנכללים בקבוצת הסופרמרקטים המושכרים לקרפור-מגה:

ירידה של 2.5% בדמ"ש ממוצע למ"ר	עליה של 2.5% בדמ"ש ממוצע למ"ר	ירידה של 0.5% בשיעור ההיוון	עליה של 0.5% בשיעור ההיוון	NOI מייצג (באלפי ש"ח)	שיעור תפוסה ממוצע	דמ"ש ממוצעים מדווחים למ"ר / חודש	שיעור היוון מינימלי למסחר	שיעור היוון מקסימלי למסחר	סך הכל
(1.1%)	1.1%	8.2%	(7.0%)	101,419	100%	136.1	5.50%	6.75%	

זהות מעריך השווי: האושנר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ, אינג' יוסף זרניצקי מהנדסי בנין ושמאי מקרקעין.

מודל הערכה: היוון הכנסות (לנכסים המניבים). לגבי נכסים בהם יתרת זכויות בניה כלכליות, גישת ההשוואה /או החילוץ או שקלול ביניהם.

8.8.2 **מבנה מניב מהותי מאוד - קניין TLV**

ליום 31 בדצמבר 2025, קניין TLV הנו נכס מניב מהותי מאוד. חלק החברה בנכס הינו 100%, לאחר השלמת העסקה לרכישת יתרת ההחזקות בחברת הקניין כמפורט בסעיף 17.6.2 להלן.

א. פירוט תמציתי בדבר הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
קניין TLV	שם נכס:
במשולש הרחובות קרליבך, החשמונאים ודרך מנחם בגין (מתחם השוק הסיטונאי לשעבר) בתל אביב.	מיקום הנכס:
כ-32 אלפי מ"ר.	שטח הנכס במ"ר (מסחר):
100% מוחזק על ידי החברה (לאחר השלמת המיזוג כמפורט בסעיף 2.2 בפרק זה).	מבנה האחזקה בנכס:
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס (הכפלת חלק התאגיד בחברה המוחזקת בחלק החברה המוחזקת בנכס):
אין.	ציון שמות השותפים לנכס:
ביום 31.5.2012 השלימה חברת הקניין את רכישת זכויות החכירה בחלק המקרקעין שיועד להקמת הנכס, על פי הסכמים מיום 3.6.2010, ובחודש מרץ 2017 הושלמה הקמתו על ידי חברת הקניין.	תאריך רכישת הנכס:
חכירה מעריית תל אביב-יפו לתקופה המסתיימת ביום 31.8.2099.	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):
חכירה רשומה על פי תשריט בפנקס רישום הזכויות בלשכת רישום המקרקעין.	מצב רישום זכויות משפטיות:
--	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות במ"ר
-	נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):
במסגרת מיזוג חברת הקניין לתוך רבוע כחול נדל"ן, חברת הקניין מוצגת בתוך הדוחות של רבוע כחול נדל"ן, כחלק מהדוחות הכספיים הנפרדים (סולו) של החברה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת]:

ב. נתונים עיקריים אודות הנכס

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%)
1,864,000	1,864,000	1,865,000	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח) ^(א) ^(ב)
1,864,000	1,864,000	1,865,000	ערך בספרים בסוף השנה (באלפי ש"ח)
83,827	(7,582)	(1,408)	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
88%	85%	83.6%	שיעור תפוסה ממוצע (%) ^(ג)
26,368	25,224	25,092	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) ^(ה)
121,373	126,365	114,238	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
228	241	230	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש (ש"ח) ^(ד)
441	350	416	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (ש"ח)
93,377	96,699	83,846	NOI (אלפי ש"ח)
99,296	99,606	88,047	NOI מותאם (אלפי ש"ח) ^(ה)
5%	5.2%	4.5%	שיעור תשואה בפועל (%)
5.3%	5.3%	4.7%	שיעור תשואה מותאם (%) ^(ה)
132	129	121	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
1,697	1,948	1,810	לגבי מרכז מסחרי מניב - פדיון ממוצע למ"ר ^(ז)

(א) יצוין, כי עלות ההקמה של הנכס הנה כ-1,426 מיליון ש"ח.

(ב) שיעור התפוסה הממוצע, מוצג על בסיס הסכמים חתומים עם שוכרים, לרבות הסכמים שנחתמו לאחר מועד הדוח, בנטרול שטחים שאינם ניתנים להשכרה ובנטרול שטחי אחסנה.

(ג) הנתון בדבר שטחים מושכרים בפועל מציג שטחים מושכרים ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים הרלוונטיות.

(ד) דמי שכירות ממוצעים למטר, לחודש, אינם כוללים נתוני שטחי אחסנה.

(ה) ה-NOI המותאם כולל את ההכנסות בתקופות הרלוונטיות בנטרול שוכרים שעזבו במהלך השנה, גילום שוכרים שהשתכנו במהלך התקופה כאילו שכרו את הנכס שנה שלמה, עדכון בגין שינוי בפועל בדמי השכירות לרבות עדכון בגין מנגנוני הצמדה, והנחות חד פעמיות לשוכרים (לרבות גרייסים לשוכרים בתחילת תקופה לצורך התאמות במושכר). יצוין כי תוקנו מספרי השוואה כך שנכללו עדכונים בגין מנגנוני הצמדה.

יצוין, כי לא נמצא בידי החברה מלוא המידע לגבי פדיון השוכרים בנכס, והגילוי ניתן רק לגבי אותם שטחים שלגביהם מצוי המידע בידי החברה. הנתון הנכלל הוא למיטב ידיעת הנהלת החברה והוא ניתן על בסיס מידע שהתקבל מהשוכרים או מצדדים שלישיים אחרים, לפי העניין, ואין ביכולתה של החברה לוודא אמיתות מידע זה. עוד יצוין, כי הפדיון הממוצע החודשי למ"ר של קניון TLV לשנת 2023 חושב ללא חודש אוקטובר עקב מלחמת חרבות ברזל ולפי שטח של כ-25 אלפי מ"ר (שטח זה אינו כולל חנויות שאינן מדווחות פדיון); הפדיון הממוצע החודשי למ"ר של קניון TLV לשנת 2024 חושב לפי שטח של כ-25 אלפי מ"ר; הפדיון הממוצע החודשי למ"ר של קניון TLV לשנת 2025 חושב ללא חודש יוני עקב מבצע "עם כלביא" ולפי שטח של כ-24.5 אלפי מ"ר; עומס פדיון שכ"ד וניהול בשנת 2025 עמד על כ-17.4%, בשנת 2024 עמד על כ-16.9% ובשנת 2023 עמד על כ-17.7%.

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%)
הכנסות (באלפי ש"ח):			
54,308	57,068	55,603	מדמי שכירות - קבועות
16,634	18,990	15,120	מדמי שכירות - משתנות
23,701	23,916	22,957	מדמי ניהול
16,536	15,947	12,730	מהפעלת חניונים
10,194	10,444	7,828	אחרות
121,373	126,365	114,238	סה"כ הכנסות
עלויות (באלפי ש"ח):			
27,268	28,671	29,370	ניהול, אחזקה ותפעול
---	---	---	כחת
928	996	1,022	אחרות
28,196	29,666	30,392	סה"כ עלויות:
93,377	96,699	83,846	רווח:
93,377	96,699	83,846	:NOI

ד. שוכרים עיקריים בנכס

ליום 31 בדצמבר 2025 אין בנכס שוכר שההכנסה ממנו צפויה להניב מעל ל-20% מההכנסות מנכס זה או שוכר עוגן.

ה. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים^(א)

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%)
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100%)					
251,459	40,712	45,312	48,771	53,423	מרכיבים קבועים
95,240	13,206	13,235	13,545	13,871	מרכיבים משתנים ^(א) (אומדן)
346,699	53,918	58,547	62,315	67,294	סה"כ הכנסות

(א) הנתונים מוצגים על בסיס הסכמים חתומים עם שוכרים, לרבות הסכמים שנחתמו לאחר מועד הדוח כולל הנחת מימוש אופציות בהתאם להסכמי השכירות.

(ב) הנתונים המובאים בשורה זו הינם על פי תחזית ההכנסות מדמי שכירות תלויי הפדיון הצפויים מקניון TLV.

הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות כאמור, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים שבידי החברה ועל הנסיבות והמידע המצוי בידי החברה נכון למועד אישור הדוח. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה ו/או במועד שונה מהצפוי, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה כגון סיום חוזי שכירות עקב הפרה או בשל קשיים כספיים של שוכרים העלולים לגרום להפרה של חוזי שכירות, והתפתחויות באחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

ו. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

החברה פועלת להסבת חלק מהחניות ושטחי השירות (מעברים) בחניון שבנכס (במפלס -1) לשטחי מסחר בשטח לא מהותי ביחס לכלל שטחי החניון. היתר בניה טרם התקבל.²⁹

יובהר כי למועד הדוח, אין וודאות כי היתר בניה כאמור יתקבל וכי הסבת השטחים כאמור אכן תתבצע. הסבת השטחים כאמור (אם וככל שתצא לפעול) עשויה להתבצע באופן שונה מהותית מהאופן המתואר וזאת בין היתר, נוכח תלות בקבלת אישורים של צדדים שלישיים שמטבע הדברים אינה בשליטת החברה.

ז. מימון מסוים לנכס

ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד אישור הדוח, לא קיים מימון ספציפי לנכס.

ח. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

אין.

ט. הערכת שווי הנכס

קניין TLV מסווג כנדל"ן להשקעה ומוצג בשווי הוגן בדוחות הכספיים של החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.6.1.1 לעיל והערכת השווי המצורפת לדוח זה.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
1,864,000	1,864,000	1,865,000	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
אינג' יוסף זרניצקי מהנדסי בנין ושמאי מקרקעין	אינג' יוסף זרניצקי מהנדסי בנין ושמאי מקרקעין	אינג' יוסף זרניצקי מהנדסי בנין ושמאי מקרקעין	זהות מעריך השווי ^(*)
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי:
1,776,400	1,864,000	1,864,000	שווי נוסף ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה:
גישת הייון הכנסות	גישת הייון הכנסות	גישת הייון הכנסות	מודל הערכת השווי (אחר):

29 יצוין, כי שטחי החניה שנכללו במסגרת הערכת השווי לקניין TLV אינם כוללים את השטחים האמורים.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
<p>סך שטח לשיווק כ-35 אלף מ"ר. לקביעת שיעור ההיוון נבחנו מעל 10 עסקאות שבוצעו ופורסמו ע"י חברות ציבוריות במשק בשנים 2022 - 2024 וכן נבחנו סקירות של השמאי הממשלתי.</p> <p>שיעור ההיוון נקבע בהתאם לאופי השימוש והשוכר בנכס המגלם את רמת הסיכון ואי הוודאות בקבלת זרם הכנסות שוטף, כדלקמן:</p> <p>שטחים בשכ"ד קבוע - שיעור היוון 6.6%; שכ"ד ממוצע כ-313 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר וכ-106 ש"ח למ"ר לשטחי אחסנה.</p> <p>שטחים המושכרים בשכ"ד משתנה בהתאם לפדיון ועבור שטחים המושכרים בשכ"ד קבוע אשר בעומס גבוה - שיעור היוון 7.6%; שכ"ד ממוצע כ-239 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר.</p> <p>שטחים בהסכמות מסחריות - שיעור היוון 7.3%; שכ"ד ממוצע כ-197 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר. רוב השטח בהסכמות מסחריות הינו למטרות פנאי וחלקו העיקרי נמצא בתת הקרקע. החברה צופה השפעה חיובית על כלל הקניין ממהלך זה.</p> <p>שטחים פנויים - שיעור היוון 8% שכ"ד ממוצע כ-290 ש"ח למ"ר.</p> <p>הכנסות אחרות (בין היתר פרסום, תוספות פדיון וחשמל) הונו בשיעור היוון משוקלל של כ-8.5%.</p> <p>נגרעו סך של כ-44.4 מיליון ש"ח בגין דחייה עד לקבלת זרם תקבולים. בגין השקעות צפויות והשקעות בגמרים של שוכרים נגרעו כ-16 מיליון ש"ח. בנוסף, בגין הוצאות שיווק נגרעו סך של כ-3.6 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי החניון המסחרי הכולל 1,370 מקומות חניה לפי תזרים הכנסות צפוי (DCF) בשיעור היוון משוקלל של 8.0%. סך השווי של החניון המסחרי כ-294.5 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי הנכס למועד 31.12.2023 הינו כ-1,864 מיליון ש"ח.</p>	<p>סך שטח לשיווק כ-35 אלף מ"ר. לקביעת שיעור ההיוון נבחנו מעל 10 עסקאות שבוצעו ופורסמו ע"י חברות ציבוריות במשק בשנים 2023 - 2024 וכן נבחנו סקירות של השמאי הממשלתי.</p> <p>שיעור ההיוון נקבע בהתאם לאופי השימוש והשוכר בנכס המגלם את רמת הסיכון ואי הוודאות בקבלת זרם הכנסות שוטף, כדלקמן:</p> <p>שטחים בשכ"ד קבוע - שיעור היוון 6.6%; שכ"ד ממוצע כ-322 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר וכ-112 ש"ח למ"ר לשטחי אחסנה.</p> <p>שטחים המושכרים בשכ"ד משתנה בהתאם לפדיון ועבור שטחים המושכרים בשכ"ד קבוע אשר בעומס גבוה - שיעור היוון 7.6%; שכ"ד ממוצע כ-246 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר.</p> <p>שטחים בהסכמות מסחריות - שיעור היוון 7.3%; שכ"ד ממוצע כ-192 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר. רוב השטח בהסכמות מסחריות הינו למטרות פנאי וחלקו העיקרי נמצא בתת הקרקע. החברה צופה השפעה חיובית על כלל הקניין ממהלך זה.</p> <p>שטחים פנויים - שיעור היוון 8% שכ"ד ממוצע כ-297 ש"ח למ"ר.</p> <p>הכנסות אחרות (בין היתר פרסום, תוספות פדיון וחשמל) הונו בשיעור היוון משוקלל של כ-8.5%.</p> <p>נגרעו סך של כ-33.8 מיליון ש"ח בגין דחייה עד לקבלת זרם תקבולים. בגין השקעות צפויות והשקעות בגמרים של שוכרים נגרעו כ-8.2 מיליון ש"ח. בנוסף, בגין הוצאות שיווק נגרעו סך של כ-5.7 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי החניון המסחרי הכולל 1,374 מקומות חניה לפי תזרים הכנסות צפוי (DCF) בשיעור היוון משוקלל של 8.0%. סך השווי של החניון המסחרי כ-255.8 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי הנכס למועד 31.12.2024 הינו כ-1,864 מיליון ש"ח.</p>	<p>סך שטח לשיווק כ-35 אלף מ"ר. לקביעת שיעור ההיוון נבחנו מעל 10 עסקאות שבוצעו ופורסמו ע"י חברות ציבוריות במשק בשנים 2024 - 2025 וכן נבחנו סקירות של השמאי הממשלתי.</p> <p>שיעור ההיוון נקבע בהתאם לאופי השימוש והשוכר בנכס המגלם את רמת הסיכון ואי הוודאות בקבלת זרם הכנסות שוטף, כדלקמן:</p> <p>שטחים בשכ"ד קבוע - שיעור היוון 6.6%; שכ"ד ממוצע כ-325 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר וכ-114 ש"ח למ"ר לשטחי אחסנה.</p> <p>שטחים המושכרים בשכ"ד משתנה בהתאם לפדיון ועבור שטחים המושכרים בשכ"ד קבוע אשר בעומס גבוה - שיעור היוון 7.6%; שכ"ד ממוצע כ-247 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר.</p> <p>שטחים פנויים - שיעור היוון 8% שכ"ד ממוצע כ-329 ש"ח למ"ר לשטחי המסחר, ממוצע כ-838 ש"ח למ"ר לדוכנים וממוצע כ-87 ש"ח לשטחי אחסנה.</p> <p>הכנסות אחרות (בין היתר פרסום ותוספות פדיון) הונו בשיעור היוון משוקלל של כ-9.0%.</p> <p>נגרעו סך של כ-28.8 מיליון ש"ח בגין דחייה עד לקבלת זרם תקבולים. בגין השקעות צפויות והשקעות בגמרים של שוכרים נגרעו כ-9.7 מיליון ש"ח. בנוסף, בוצעה הפחתה בתחשיב בסך של כ-9.2 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי החניון המסחרי הכולל 1,374 מקומות חניה לפי תזרים הכנסות צפוי (DCF) בשיעור היוון משוקלל של 7.8%. סך השווי של החניון המסחרי כ-245.9 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי הנכס למועד 31.12.2025 הינו כ-1,865 מיליון ש"ח.</p>	<p>ההערכה בגישה אחרת פרמטרים מרכזיים</p>

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%)	
שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוחי רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה)	
(123,500)	(122,800)	(121,700)	עלייה של 0.5%	שיעור היוון
141,900	141,200	139,800	ירידה של 0.5%	
96,400	95,600	93,100	עלייה של 5%	דמי שכירות
(96,400)	(95,600)	(93,100)	ירידה של 5%	
700	1,300	4,600	עלייה של 5%	שיעור תפוסה
(3,600)	(2,700)	(5,500)	ירידה של 5%	

(א) לפרטים אודות מעריך השווי ראו סעיף 8.6.11 לעיל.

8.9 פרטים נוספים על נכסים של החברה ופעולות החברה בהם

8.9.1 הקרקע ב- Point Wells, סיאטל, ארה"ב

החברה החזיקה, באמצעות תאגיד ייעודי בבעלותה המלאה ("BSRE PW"), חטיבת מקרקעין בשטח של כ-240 דונם, ב- Point Wells, סיאטל וושינגטון, ארה"ב ("הקרקע בסיאטל").

ביום 27 ביוני 2024 התקשרו BSRE PW וצד שלישי שאינו צד קשור (בסעיף זה: "הרוכש"), בהסכמים מפורטים, לפיהם, בין היתר, הזכויות בקרקע בסיאטל הועברו לרוכש בתמורה לכ-52 מיליון דולר ארה"ב, כאשר 24 מיליון דולר ארה"ב שולמו במזומן ו-28 מיליון דולר ארה"ב בשטר חוב בפריסה של 3 שנים, אשר מתוכם סך של כ-9.3 מיליון דולר נפרע על ידי הרוכש למועד הדוח בתוספת ריבית ("ההסכמים").

על פי ההסכמים הוענק שיפוי מטעם הרוכש ביחס לכל אחריות בנושאים סביבתיים לרבות מכוח החוקים המדינתיים או הפדרליים, ובכלל זה - בגין חיוב ו/או תשלום ו/או העלויות וההוצאות הכרוכות בכך, לרבות בקשר עם פעולות פירוק המחוברים וניקוי הקרקע בסיאטל מזיהומים, ובגין כל העלויות וההוצאות הקשורות לכך.

לפרטים נוספים ראו ביאור 23 לדוחות הכספיים, וכן דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 29 במאי 2024, 2 ו-30 ביוני 2024 (אסמכתאות מספר: 2024-01-053695, 2024-01-058029 ו-2024-01-066226, בהתאמה).

8.9.2 פרויקט חניון גבעון, תל אביב

חברת חניוני תל אביב בע"מ, הינה חברה אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד אישור הדוח מחזיקה החברה במלוא (100%) הון המניות המונפק שלה (בעקיפין) ("חברת החניון"). חברת החניון היא המקימה, מפעילה ומוסרת (B.O.T) של חניון גבעון בתל אביב, חניון בשטח של כ-31,000 מ"ר הכוללים כ-1,000 מקומות חניה ("חניון גבעון") ופיתוח כיכר ציבורית. בהתאם להסכם עם עיריית תל אביב, חברת החניון זכאית לתפעל ולגבות שכירות בגין החניות (במחיר שתקבע) למשך תקופת חכירה של 22.5 שנים, כולל תקופת ההקמה, היינו, עד לחודש מאי 2034.

8.9.3 נכס לפיתוח "קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים

ביום 14 ביוני 2022 התקשרה החברה בהסכם לרכישת זכויות צד שלישי, שאינו צד קשור (לעניין סעיף זה, להלן: "המוכרת"), המחזיק בזכות לחכירת משנה על-פי "הסכם המוכרת" (כהגדרתו להלן) בחטיבת קרקע בשטח של כ-12 דונם (כולל שטח דרך של כ-3 דונם), הידועה כ"קמפוס בצלאל". במתחם בנויים שני מבנים (המהווים את קמפוס בצלאל) בשטח בנוי כולל של כ-20 אלפי מ"ר (לעניין סעיף זה, להלן: "הממכר").

רשות מקרקעי ישראל החכירה בחכירה לדורות את המקרקעין לאוניברסיטה העברית ("האוניברסיטה"), אשר במסגרת הסכם בינה לבין בצלאל אקדמיה לאומנות ועיצוב ירושלים ("בצלאל") החכירה את המקרקעין בחכירת משנה לבצלאל ובצלאל מכרה את זכויותיה וחובותיה מכוח חוזה חכירת המשנה שנחתם בין האוניברסיטה, המועצה להשכלה גבוהה ובינה למוכרת (לעניין סעיף זה, להלן: "הסכם המוכרת").

החברה רכשה מהמוכרת את מלוא זכויותיה וחובותיה על-פי "הסכם המוכרת" וכן כל הזכויות מכל מין וסוג שהוא, שיוקנו למוכרת בקשר למקרקעין. התמורה בסך 121.5 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ) שולמה במלואה ממקורותיה העצמיים של החברה, לרבות באמצעות פירעון מוסכם של הלוואה שהועמדה על ידי החברה למוכרת ופירעון הלוואה בנקאית שהועמדה למוכרת על ידי תאגיד בנקאי.

בין בצלאל, אשר אמורה הייתה לפנות את הממכר כהגדרתו בסעיף זה ביום 31 בדצמבר 2022, ובין החברה נחתמה תוספת להסכם לפיה יידחה מועד מסירת החזקה בממכר לידי החברה מיום 31 בדצמבר 2022 ליום 31 במרץ 2023 (בכפוף לתשלום בגין הדחייה). בהתאם, הממכר נמסר לידי החברה במועד האמור.

לטובת החברה נרשמה ההתחייבות לרישום משכנתה בספרי רשות מקרקעי ישראל המוגבלת בסכום שלא יעלה על 121.5 מיליון ש"ח.

בהתאם לתכניות בניין העיר התקפות ייעוד המקרקעין הינו שטח לבניינים ציבוריים, כאשר על פי ההסכמות בין בצלאל לאוניברסיטה, השימושים המותרים במתחם הם מוסדות ציבור (בתי ספר, גני ילדים, אקדמיה צבאית או משטרתית, מרכזי מחקר, מוסד הוראה, מוסד להשכלה גבוהה, לרבות מכללה, ולמעט מעונות ואוניברסיטה המתחרה בתחומים הנלמדים באוניברסיטה), בית אבות ובית חולים סיעודי. בהתאם לתכנית מס' 101-0673871 - הרחבת השימושים הציבוריים בקמפוס בצלאל, הר הצופים, ירושלים, הורחבו השימושים במקרקעין גם למוסדות סיעודיים לקשישים, מעונות דיור מוגן לקשישים והשימושים הנלווים לשימושים אלו.

בכוונת החברה לפעול לאישור תכנית בניין עיר בעירוב שימושים בהיקף של 60,000-80,000 מ"ר במתחם ובהמשך לבחון אפשרות למימוש הזכויות הקיימות ואת אלו שעשויות להתקבל (אם וככל שיתקבלו). החברה בוחנת מספר חלופות לשימוש במתחם ובכלל זה שימוש כנכס מניב.

לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 15 ביוני 2022 (אסמכתא: 2022-01-060618) אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

יובהר, כי למועד זה אין כל וודאות כי תכנית בניין עיר כאמור תאושר והדבר כרוך, בין היתר, בתיאום עם האוניברסיטה ובקבלת אישורי הרשויות, אשר מטבע הדברים אינה בשליטת החברה. כמו-כן, יובהר כי אין כל וודאות כי תכנית בניין עיר כאמור, אם וככל שתאושר, תאפשר עירוב שימושים והיקפים כאמור לעיל. הערכות החברה בעניינים אלו מהוות מידע צופה פניה עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, והן עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית.

8.9.4 **בחינת אפשרות לעסקה להעברת נכסי מקרקעין מדור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ**

ביום 26 במאי 2020 החליט דירקטוריון החברה, בהמשך לפניית אלון רבוע כחול לבחון אפשרות להתקשר בעסקה לפיה יועברו לחברה חלק מנכסי המקרקעין של דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ ("דור אלון") בתמורה להקצאת מניות החברה לדור אלון (בסעיף זה: "העסקה"). יצוין כי לאלון רבוע כחול, בעלת השליטה בחברה, קיים עניין אישי בעסקה (לאור שליטתה גם בדור אלון).

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 26 במאי 2020 (אסמכתא מס': 2020-01-046594).

למועד הדוח, טרם הסתיימה בחינת היתכנות העסקה האמורה.

8.9.5 **בחינת אפשרות לעסקה להעברת נכסי מקרקעין מבעלי השליטה בחברה**

ביום 5 בינואר 2026, נמסרו לידי החברה הצעות מבעלי השליטה בחברה, לפיהן מוצע לחברה לרכוש את מלוא הזכויות של אקסטרה ליבינג בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) על ידי אלון רבוע כחול ("אקסטרה ליבינג"), הכוללת 100% מהון המונפק והנפרע של אקסטרה ליבינג, ואת זכויותיה של אלון רבוע כחול במימון שהעמידה ותעמיד לאקסטרה ליבינג ולרכוש את מלוא הזכויות והתחייבויות של אקסטרה אחזקות ישראל בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה של מר מוטי בן-משה ("אקסטרה אחזקות"), להתקשר, בתוך פרק זמן קצוב, בעסקאות לרכישת 13 נכסי נדל"ן חדשים בארה"ב שטרם הושלמו.

לפרטים נוספים ראו סעיף 18.2 להלן.

8.10 **שיווק והפצה**

שיווק נכסי הנדל"ן מבוצע על ידי החברה באמצעות עובדיה ובאמצעות מתווכים חיצוניים.

8.11 **סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם**

ראו סעיף 11 להלן.

9. תחום פעילות הייזום למגורים

9.1 כללי

כמפורט לעיל, לחברה פעילות גם בתחום הייזום למגורים.

רבע נדל"ן היצירה (שהינה חברת בת בבעלות ושליטה מלאה של החברה) מחזיקה ביחד עם שותפים (ראו סעיף 9.6.1 להלן), בזכויות חכירה במקרקעין ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב, שעליהם הוקם, בין היתר, פרויקט מגורים ("פרויקט המגורים בתוצרת הארץ"). פרויקט המגורים בתוצרת הארץ מסווג בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כמלאי מקרקעין. בשלב זה, בהתאם להצעת חקיקת נדל"ן יזמי, מסווג פרויקט המגורים בתוצרת הארץ כפרויקט נדל"ן יזמי מהותי מאוד, כמפורט בסעיף 9.60 להלן.

פרויקט המגורים בפנינת הרחובות עודד ואשרמן 32 בתל אביב ("פרויקט המגורים באשרמן") מסווג בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כמלאי מקרקעין. בשלב זה, בהתאם להצעת חקיקת נדל"ן יזמי, מסווג פרויקט המגורים באשרמן כפרויקט נדל"ן יזמי בהקמה מהותי מאוד, כמפורט בסעיף 9.7 להלן.

פרויקט המגורים בשוק הסיטונאי כלל הקמתן של 722 יחידות דיור למכירה במתחם השוק הסיטונאי לשעבר בתל אביב ("פרויקט המגורים בשוק הסיטונאי"). חברת הבת מגדלי לב תל אביב בע"מ³⁰ מסרה את מרבית יחידות הדיור לרוכשים. ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט שטרם הוכר בדוחותיה הכספיים של החברה, הינה בסכום שאינו מהותי (בגין מלאי של דירות בהיקף לא מהותי ובגין מלאי מחסנים וחניות); תיאור פרויקט המגורים בשוק הסיטונאי שהקמתו הסתיימה כאמור, יובא במסגרת סעיף 9.8 להלן.

כמו-כן, בהתאם לאסטרטגיית החברה, פועלת החברה להשבת נכסיה הקיימים לרבות בדרך של קידום פרויקטי עירוב שימושים (מגורים ומסחר) בנכסיה הקיימים. בנוסף, החברה לרבות ביחד עם שותפים מקדמת פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית וזאת במטרה להוות שחקן משמעותי בתחום וזאת כמפורט בסעיף 9.5 להלן.

9.2 מידע כללי על תחום הפעילות

9.2.1 מבנה תחום הפעילות בישראל ושינויים החלים בו

בתחום הייזום למגורים בישראל, פועלים גופים רבים, אשר יוזמים, מאתרים ומקימים בניינים למגורים. בכלל זאת, קיימות בישראל חברות קבלניות המבצעות בעצמן את הבנייה ומשווקות את יחידות הדיור לקהלי היעד. כמו כן, קיימות חברות, דוגמת החברה, היוזמות את הקמת הפרויקט, מתקשרות עם קבלני ביצוע לצורך הבנייה ומשווקות את הפרויקט באמצעות אנשי שיווק חיצוניים.

9.2.2 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

בחודש יולי 2025 התקבל אישור אכלוס (טופס 4) ובמהלך חודש אוגוסט 2025 החלה מסירה של דירות בפרויקט.

9.2.3 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

לפרטים בדבר מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על החברה בתחום הייזום למגורים, ראו סעיף 12 להלן.

9.2.4 גורמי ההצלחה הקריטיים

להערכת החברה, גורמי הצלחה קריטיים לפרויקטים יזמיים בתחום הייזום למגורים הינם מיקום הפרויקט, יכולת ואיכות התכנון, הביצוע והשיווק, המוניטין של החברה וחוסנה הפיננסי.

בהקשר זה יצינו, פרויקט המגורים בתוצרת הארץ הממוקם בלב תל אביב ופרויקט אשרמן הממוקם במזרח תל אביב, שהינם איזורים המאופיינים בביקוש גבוה למגורים.

9.2.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום

להערכת החברה, בתחום יזמות הבנייה למגורים אין חסמי כניסה פורמאליים משמעותיים. החסמים העיקריים הינם יכולת פיננסית, בין בהשקעה ראשונית של הון עצמי ובין באיתור מקורות מימון ויכולת מקצועית בתכנון, בהקמה ובשיווק פרויקטים.

9.2.6 מבנה התחרות בתחום ושינויים החלים בו

תחום יזמות הבנייה למגורים בישראל, מתאפיין ברמת תחרותיות גבוהה. התחרות קיימת החל בשלב איתור הקרקעות לבנייה, איתור והתקשרות עם דיירים במתחמי התחדשות עירונית וכן בשלבים המתקדמים של הקמה ושיווק הפרויקטים עצמם, אשר מתחרים גם

³⁰ יובהר כי חברת מגדלי לב תל אביב בע"מ התמזגה (בשרשור) עם ולתוך החברה, כמפורט בסעיף 2.2 לעיל, ונכון למועד פרסום הדוח מחוסלת עקב מיזוג.

מול היצע של דירות "יד שנייה". החברות המתחרות בתחום זה בישראל הינן חברות גדולות המבצעות פרויקטים בפריסה ארצית ובהיקף גדול, וכן חברות יזמיות בינוניות וקטנות, חלקן פועלות באזור גיאוגרפי מסוים. מבנה הענף מבוצר מאוד ואין בישראל חברה יחידה המחזיקה נתח משמעותי בתחום זה. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בתחום זה.

9.2.7 האזורים הגיאוגרפיים בהם מתבצעת הפעילות

למועד הדוח, פרויקט המגורים בתוצרת הארץ ופרויקט המגורים באשרמן ממוקמים בתל אביב. בנוסף, החברה בוחנת מספר פרויקטים של התחדשות עירונית בפריסה ארצית (לפרטים נוספים ראו סעיף 9.5 להלן) ופועלת מעת לעת לבחינה ולקידום השבחת נכסיה הפזורים בפריסה ארצית.

9.2.8 מוצרים ושירותים

המוצרים הנמכרים על ידי החברה (לרבות באמצעות חברות המגורים) בתחום הבנייה למגורים, הינם יחידות דיור המוצעות למכירה בפרויקטים למגורים.

9.3 תמצית תוצאות תחום הפעילות

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
155,480	197,514	111,296	הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
40,495	57,386	31,489	רווחי (הפסדי) תחום הפעילות (מאוחד/חלק התאגיד)
678,628	1,192,245	849,121	סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)

9.4 צבר הכנסות ומקדמות

ראו סעיף 9.7.6 להלן לעניין פרויקט מהותי מאוד בהקמה - פרויקט אשרמן. לעניין פרויקט תוצרת הארץ, שהקמתו הסתיימה ומכירתו טרם הסתיימה, ראו סעיף 9.8 להלן. לעניין פרויקט השוק הסיטונאי, שהקמתו הסתיימה ומכירתו טרם הסתיימה, הכולל מלאי של דירות בהיקף לא מהותי ומלאי מחסנים וחניות, ראו סעיף 9.8 להלן.

9.5 פרויקטים של התחדשות עירונית (פינוי בינוי)

9.5.1 רבוע נדל"ן התחדשות עירונית בע"מ (חברה בת המוחזקת על ידי החברה ב-100% בעקיפין) (להלן: "רבוע התחדשות"), מרכזת את עיקר פעילות הנדל"ן בתחום ההתחדשות העירונית של החברה (לרבות ביחד עם שותפים).

9.5.2 התקשרות עם שותף בהסכם מסגרת לאיתור ייזום וביצוע פרויקטים בתחום התחדשות עירונית

ביום 4 באוקטובר 2020, התקשרה רבוע התחדשות³¹ עם צד שלישי, שאינו צד קשור (להלן בסעיף זה: "השותף") בהסכם מסגרת לשיתוף פעולה לצורך הקמת מיזם משותף שיפעל לאיתור, ייזום וביצוע פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית (ביחס אליו התקשרו הצדדים במספר תוספות) וזאת למשך תקופה של 5 שנים ממועד חתימת ההסכם (להלן בסעיף זה: "ההסכם המסגרת"). עם תום תוקפו של ההסכם המסגרת להתקשרות בהסכמים חדשים, הצדדים ימשיכו בקידום הפרויקטים המשותפים.

ההסכם המסגרת, כולל הוראות לעניין התנהלות הצדדים בכל הקשור לאיתור, מימון וניהול פרויקטי התחדשות עירונית בערי הפעילות, המוגדרות בהסכם המסגרת, הוראות בנוגע להעברת זכויות הצדדים, אופן קבלת ההחלטות וכן הוראות לגבי התקשרות הצדדים עם צד ג' לצורך הקמת פרויקטים משותף.

לצורך ביצוע פרויקטים משותפים תחת ההסכם המסגרת, הוקמה עבור כל פרויקט שותפות מוגבלת ייעודית (להלן בסעיף זה: "שותפויות הפרויקט") אשר תנהל באופן בלעדי ומחלט על ידי שותף כללי, שהינו רבוע כחול התחדשות 1 בע"מ, אשר הצדדים מחזיקים בו בחלקים שווים. בפרויקטים שהצדדים יתקשרו עם צד ג' לצורך הקמת פרויקט משותף, תוקם חברה שתחזק על ידי הצדדים וצד ג' שתשמש השותף הכללי בשותפות הפרויקט הרלוונטית.

לכל צד עומדת זכות להביאו לידי סיום, בדרך של הודעה מראש ובכתב לצד השני. יחד עם זאת, ביחס לפרויקטים אשר נחתמו על ידי הצדדים מסמכים לצורך הקמת שותפות מוגבלת ייעודית כמפורט לעיל, הוראות ההסכם המסגרת יעמדו בעינן.

9.5.3 פירוט הפרויקטים המצויים בשלבי תכנון

בטבלה שלהלן יפורטו פרויקטי התחדשות עירונית המצויים בשלבי תכנון ראשוניים, בכללם תידרש הגשת בקשה לאישור שינוי תב"ע כחלק מקידום הפרויקט, אשר לגביהם הוסכם עם נציגות הדיירים על נוסח ההסכם פינוי בינוי ורבוע התחדשות פועלת להחתמת הדיירים על ההסכם:

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	שיעור החזקות החברה בזכויות בשרשור	מספר יח"ד קיימות	מספר יחידות מבוקשות (משוער) ^(ב)	שיעור הדיירים החתומים (מתוך סך הדיירים) סמוך למועד פרסום הדו"ח ^(א)	מועד תחילת ביצוע ההחלטות	הערכת התאגיד לגבי מועד החתמת כלל הדיירים ^(ג)
קאליב	ראשון לציון	50%	85	281	כ-68%	4.12.2022	2028
שפירא	גדרה	30% ^(א)	204	740	כ-60%	3.11.2022	2028
גרשון שץ	נתניה	50%	140	490	כ-71%	27.3.2023	2028
רוטנברג	נתניה	50%	30	120	כ-77%	18.7.2023	2028
צג בנות א'	ראשון לציון	50%	88	290	כ-68%	5.12.2023	2028
השומר	ראשון לציון	50%	56	185	כ-61%	2.6.2024	2028
הכובש	ראשון לציון	50%	32	106	כ-78%	18.6.2024	2028
אריה רפאל	ראשון לציון	50%	132	422	כ-74%	25.12.2024	2028
צג בנות ב'	ראשון לציון	50%	48	158	כ-63%	2.7.2025	2028
ז'בוטינסקי	ראשון לציון	50%	36	119	כ-69%	6.8.2025	2029
אשר	גדרה	50%	71	246	כ-39%	9.9.2025	2029
מגדים א'	קרית גת	100%	546	4,313	כ-48%	8.5.2025	2029
מגדים ב'	קרית גת	100%	84	664	כ-19%	8.5.2025	2029
גרינבוים ^(ה)	נתניה	50%	62	180	כ-68%	27.11.2022	2029

(א) בפרויקט זה קיים שותף נוסף שהינו צד שלישי.

³¹ ההסכם נחתם במקור על ידי החברה והוסב לרבוע נדל"ן התחדשות עירונית בע"מ.

(ב) הנתון הינו נתון משוער, הכפוף, בין היתר, להשלמת הליכים תכנוניים ואישורי הרשויות.
(ג) יובהר, כי חלק מהחותמים טרם הסדירו את רישום זכויות הבעלות / החכירה (או הארכתה), לרבות נכח טעויות סופר ברישומים אלו, ובהתאם ההתקשרות עמם כפופה גם להשלמת הליכי רישום אלו.

(ד) תביעת דייר המסרב לקידום הפרויקט עלולה לעכב את לוחות הזמנים לחתימת כלל הדיירים.

(ה) יצוין כי פעילות החתמת בעלי הזכויות במתחם החלה ביום 27.11.2022, טרם כניסת החברה לפרויקט. החברה התקשרה בהסכם שותפות בפרויקט ביום 4.12.2025, וממועד זה ואילך היא פועלת לקידום הפרויקט והמשך החתימות. עוד יצוין כי הצטרפות החברה וחתימתה להסכם הביאו להשלמת שיעור חתימות של כ-67% מבעלי הזכויות במתחם.

9.5.4 בנוסף לפרויקטים המתוארים בטבלה לעיל, נכון למועד אישור הדוח, מעורבת רבוע התחדשות או רבוע התחדשות ושותפים בקידום של כ-8 מתחמי התחדשות עירונית בהם נבחרה רבוע התחדשות (לרבות ביחד עם שותפים) על ידי נציגות הדיירים כיזם הפרויקט, כאשר בשלב זה מתקיים מ"מ עם נציגות הדיירים ועו"ד הדיירים בקשר עם נוסח הסכם הפיניו בינוי.

9.5.5 נכון למועד פרסום הדוח, החברה רואה בפרויקטים של התחדשות עירונית כפרויקטים בעלי היתכנות³², ככל שמתקיימים בהם שני התנאים הבאים, באופן מצרפי: (1) הושגה הסכמה של למעלה מ-67% מבעלי הזכויות בפרויקט; (2) הופקדה בקשה לשינוי תב"ע שתחול על הפרויקט או קיומה של תב"ע מאושרת שחלה על הפרויקט.

יצוין, כי בהתאם לסעיף 1ד לחוק פיניו ובינוי (עידוד מיזמי פיניו ובינוי), תשס"ו-2006, אם נחתמה עסקת פיניו ובינוי, רשאים רוב בעלי הדירות בבית המשותף, לרבות מי שאינו צד לעסקה, להחליט באסיפה כללית כי בעלי הדירות בבית המשותף שהתקשרו עם יזם בעסקת פיניו ובינוי רשאים לבטל את העסקה לפי הוראות סעיף זה, אם התקיים אחד מאלה: (1) היזם לא התקשר בעסקת פיניו ובינוי עם מחצית לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף בתוך שנתיים מיום שנחתמה עסקת פיניו ובינוי ראשונה או שהיזם לא התקשר בעסקה כאמור עם שלוש חמישיות לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף בתוך ארבע שנים מיום שנחתמה עסקת פיניו ובינוי ראשונה; (2) לא הוגשה תכנית מכורטת בידי היזם בהתאם להוראות סעיף 1א83 לחוק התכנון והבנייה למוסד התכנון המוסמך לאשרה בתוך ארבע שנים ושישה חודשים מיום שנחתמה עסקת פיניו ובינוי ראשונה; הוראות פסקה זו לא יחולו על עסקת פיניו ובינוי בבית משותף הנמצא במתחם שהוכרז לפי סעיף 14(א) לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. נחתמה עסקת פיניו ובינוי בבית משותף הנמצא במתחם פיניו ובינוי או במתחם שקיבל אישור מקדמי לפי סעיף 14 לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, ויש במתחם כאמור 120 יחידות לפחות, יוארכו בשנה התקופות האמורות לעיל. היו לכל היותר 40% מהדירות בבית המשותף דירות ציבוריות, יימנו השיעורים האמורים בסעיף (1) לעיל מהדירות שאינן דירות ציבוריות בלבד. למועד אישור הדוח, לא ידוע לחברה על כוונה לביטול הסכמים שנחתמו והחברה מעריכה סיכון זה כנמוך.

9.5.6 -יובהר כי עד למועד שבו כלל הדיירים במקרקעי הפרויקט חתמו על ההסכם והתמלאו כלל התנאים המתלים הקבועים בו, אין לחברה זכויות במקרקעין עליהם יוקם הפרויקט.

המידע הכלול בסעיף זה, ובכלל זה הערכות החברה כוללות מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך ומציין פרויקטים שעלולים שלא להתממש, הואיל ופרויקטי התחדשות עירונית הינם פרויקטים ארוכים ומורכבים שנמשכים מספר שנים והוצאתם אל הפועל תלויה, בין היתר, בקבלת אישורים מצדדים שלישיים שאינם בשליטת החברה, קבלת פטורים הנוגעים למיסוי העסקה, הליכי תכנון מורכבים ותנאי שוק משתנים. בנוסף, קיימת אי ודאות לגבי פרק הזמן שיחלוף עד תחילת הבנייה ויכולים להיות עיכובים בלוחות הזמנים לאור הליכים משפטיים מול דיירים המסרבים לביצוע הפרויקט.

32. לעניין זה ראו שו"ת 105-21 שפורסמה באתר רשות ניירות ערך.

9.6.1 רכישת הזכויות במתחם

ביום 9 באוגוסט 2017 התקשרו החברה וחברת המגורים תוצרת הארץ (חברה בבעלות ושליטה מלאה (בעקיפין) של החברה) בעסקה משותפת שלפיה רכשו החברה (26.6%) וחברת המגורים תוצרת הארץ (36.7%), יחד עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה (36.7%) (בסעיף 9.6 זה: "השותפים") את מלוא זכויות החכירה במקרקעין הידועים כחלקות 127 ו-128 (חלק מחלקה 105 לשעבר) בגוש 7094 ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב (בסעיף 9.6 זה: "המקרקעין" או "המגרש"), זאת לצורך הקמה, במשותף, של פרויקט המשלב שטחים למגורים (הכולל דיור בהישג יד), לתעסוקה ולמסחר ("עסקת תוצרת הארץ").

עסקת תוצרת הארץ כללה: (1) הסכם שיתוף במקרקעין ועסקה משותפת עם השותפים להקמתו, של פרויקט המשלב שטחים למגורים (הכולל דיור בהישג יד), לתעסוקה ולמסחר, על פי תכנית תא/3871 על גבי המקרקעין (בסעיף זה: "הסכם השיתוף" ו-"הפרויקט"); (2) התחייבות לרכוש, יחד עם השותפים, מצדדים שלישיים (בסעיף זה: "המוכרים"), כ-70% מזכויות החכירה הקיימות במקרקעין (זאת בנוסף להתחייבות השותפים כלפי החברה ורובע נדל"ן היצירה להשלים עסקה לרכישת כ-30% מזכויות החכירה הקיימות במקרקעין מחלק מבעלי הזכויות במקרקעין); וכן (3) התחייבות לרכוש, יחד עם השותפים, זכויות חכירה במקרקעין מעיריית תל אביב יפו, לפי הייעוד לאחר אישור התוכנית האמורה והארכה של תקופת החכירה הקיימת.

ביום 15 באוקטובר 2017 הושלמו עסקאות הרכישה הנ"ל בס"ק (2) לעיל, בעלות של כ-170 מיליון ש"ח, והחזקה במקרקעין נמסרה לחברה, רובע נדל"ן היצירה ולשותפים.

ביום 15 באוקטובר 2017 וביום 5 בדצמבר 2017, התקשרו החברה, חברת המגורים תוצרת הארץ, והשותפים בהסכם חכירה עם עיריית תל אביב (בעלת המקרקעין) לשינוי מטרת החכירה לייעודים הקבועים בתכנית תא/3871 ובתוספת להסכם החכירה במסגרתו הווארכה תקופת החכירה עד ליום 31 באוגוסט 2108, בתמורה כוללת של כ-350 מיליון ש"ח (מתוכם חלק החברה ורובע נדל"ן היצירה כ-222 מיליון ש"ח) ("הסכם החכירה").

בימים 15 באוקטובר ו-5 בדצמבר 2017 התקשרה החברה בהסכם חכירה עם עיריית תל אביב יפו (בעלת המקרקעין), במסגרתו החברה חוברה מאת העירייה זכויות לבנייה של 5 מפלסים מתחת לתא שטח מספר 10 על פי תכנית מספר תא/3871, ובתוספת להסכם החכירה המאריכה את תקופת החכירה עד ליום 31 באוגוסט 2108, בתמורה לסכום לא מהותי לחברה.

יצוין, כי חלקם של השותפים בתשלומים האמורים לעיל הועמד על ידי החברה כהלוואת בעלים (בהתאם להסכם השיתוף כפי שיפורט להלן), כאשר לשם מימון תשלומי יתרת התמורה לעיריית תל אביב ותשלומים לרשויות המס, התקשרו החברה, חברת המגורים תוצרת הארץ והשותפים, ביום 3 בדצמבר 2017, עם תאגיד בנקאי בהסכם להעמדת אשראי ("הסכם המימון הקודם"). מעת לעת הוסכם עם הגורמים המממנים של פרויקט תוצרת הארץ על הארכת מועדי הסכם המימון הקודם (ובהם מועדי קבלת היתרים ואישורים, מועד פירעון סופי, מועד המצאת דוח אפס ומועד הגשת היתר הבניה לפרויקט).

בשנת 2021 התקשרו החברה ביחד עם רובע נדל"ן היצירה והשותפים בהסכם הליווי הפיננסי לפרויקט תוצרת הארץ (כהגדרתו לעיל), במסגרתו, בין השאר, נפרע הסכם המימון הקודם, והועמד מימון נוסף לפרויקט בכללותו (הן לחלק המגורים בפרויקט והן לחלק המשרדים בפרויקט) וכן הועמדו ערבויות חוק מחר לרוכשי הדירות בפרויקט. ביום 1 בדצמבר 2021 התקיימו כל התנאים המוקדמים להשלמת הסכם הליווי הפיננסי לפרויקט תוצרת הארץ, ובהתאם בוצעה משיכת אשראי ראשונה מכוח ההסכם בסך כולל של כ-409 מיליון ש"ח, ששימשה לפירעון מלא וסופי של הסכם המימון הקודם במלואו. ביולי 2025 התקבל אישור אכלוס (טופס 4) לפרויקט, ובמהלך חודש אוגוסט 2025 החלה מסירה של דירות בפרויקט.

לפרטים אודות הסכם הליווי הפיננסי לפרויקט תוצרת הארץ ראו סעיפים 15.4 ו-9.6.12 להלן.

9.6.2 הסכמים עם עיריית תל אביב

במקביל לחתימת הסכם החכירה, התקשרו החברה, חברת המגורים תוצרת הארץ והשותפים עם עיריית תל אביב בחוזה הקמה הכולל בנייה של קומות המרתף התת-קרקעיות של המגרש הציבורי שבבעלות עיריית תל אביב וכן 40 מקומות חניה. כמו כן, חברת המגורים תוצרת הארץ והשותפים התקשרו עם עיריית תל אביב בהסכם להקמת 60 יחידות דיור להשכרה כדיור בהישג יד (להלן: "דב"י") לזכאים (על פי קריטריונים שייקבעו על ידי עיריית תל אביב) שניתן יהיה למכור אותן בשוק החופשי בתום תקופת השכירות (או במקבצים של 15 יחידות דיור לרוכש שיאושר על ידי עיריית תל אביב לפני תום תקופת השכירות).

9.6.3 עיקרי הסכם השיתוף

(1) הסכם השיתוף מסדיר את מערכת היחסים בין החברה, חברת המגורים תוצרת הארץ והשותפים בקשר עם תכנון, בנייה, פיתוח, הקמה, שיווק ומכירה או השכרה של שטחי הפרויקט וכן כולל מנגנון לחלוקת רווחי הפרויקט בין הצדדים לעסקה.

(2) על פי הסכם השיתוף, יוחדו שטחים מסוימים לחברה ושטחים מסוימים יוחדו לרובע נדל"ן היצירה ביחד עם השותפים, כמפורט בסעיף 9.6.4 להלן.

(3) במסגרת הסכם השיתוף נקבע, כי החברה תעניק שירותי ניהול הנדסי לפרויקט העסקה המשותפת בתוצרת הארץ, בתמורה לתשלום בסך של 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ שישולם לחברה מקופת העסקה המשותפת בתוצרת הארץ, וזאת ב-5 תשלומים שנתיים שווים החל מחודש ינואר 2018. כן נקבע, כי השותפים יעניקו לעסקה המשותפת בתוצרת הארץ שירותי ניהול השיווק ביחס לשטחי המגורים, יחידות הדיור להשכרה ושטחי המסחר בתמורה לתשלום בסך של 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין שישולם לשותף מקופת העסקה המשותפת בתוצרת הארץ, באותם תנאי תשלום כאמור לעיל.

(4) במסגרת הסכם השיתוף התחייבה החברה כי ההון העצמי שיידרש על ידי המוסד הפיננסי לצורך מימון רכישת המקרקעין והקמת הפרויקט וכן כל תשלום שעל השותפים לשלם בקשר לפרויקט (עד לקבלת מימון ממוסד פיננסי), לרבות חלקם של השותפים בתשלומי התמורה ששולמו ו/או שישולמו בגין רכישת המקרקעין ובגין רכישת זכויות החכירה (כמתואר לעיל), יועמדו על ידי החברה לשותפים כהלוואות בעלים בריבית שנתית של 6.75%, כאשר פירעונן של מלוא ההלוואות יהיה עד למועד של 12 חודשים מקבלת טופס 4 בגין שטחי המגורים. כן נקבע, כי כל סכום שלו יהיו זכאים השותפים מתוך רווחי הפרויקט, ישמש ראשית לפירעון הלוואות הבעלים האמורה לחברה.

(5) בהתאם להוראות הסכם השיתוף הוקמה לפרויקט מינהלת, שחבריה הם נציגי השותפים, כאשר כל שותף רשאי למנות (ומינה) שלושה נציגים מטעמו. המינהלת מתכנסת באופן שוטף, בהתאם לצרכי הפרויקט, דנה ומחליטה בעניינים הנוגעים לביצוע העסקה המשותפת והחלטותיה מתקבלות פה אחד, לרבות החלטות הנוגעות למיתוג שטחי המגורים ועסקאות עם בעלי עניין. יובהר, כי החלטות הקשורות לשטחי תעסוקה לא נדונות במינהלת. למיטב הבנת החברה, לא קיימות זכויות עודפות למי מהצדדים להסכם השיתוף, למעט כמפורט בסעיף זה.

9.6.4 הנכס והפרויקט

שטח המגרש הכולל הינו כ-6,500 מ"ר. על פי תכנית תא/3871, ייעוד המקרקעין הינו למגורים, תעסוקה, מסחר, מבנה ציבור ושטח פרטי פתוח. בשנת 2019 התקבל היתר חפירה ודיפון והחלו העבודות. ברבעון הרביעי לשנת 2020 התקבל היתר ביסוס. בחודש נובמבר 2021, התקבל היתר בניה מלא לפרויקט וכאמור ביולי 2025 התקבל אישור אכלוס (טופס 4).

הפרויקט מורכב מחניון משותף שעליו ניתן להקים שני מגדלים, כדלקמן: (א) מגדל אחד - שבו ניתן לבנות 348 יחידות דיור למגורים (מתוכן 60 יחידות דיור להשכרה לזכאים וכן 90 יחידות דיור שאושרו בהתאם לתקנות התכנון והבניה ("שב"ס) אשר חברת המגורים תוצרת הארץ והשותפים פועלים בימים אלה להשלמת הסדרת הזכויות בהן מול העירייה), בשטח לשיווק של כ-32,300 מ"ר (מתוך זה כ-25,000 מ"ר שטחים עיקריים), וכן שטחי מסחר בשטח של כ-400 מ"ר (שטח עיקרי) (בסעיף זה: "**הבניין הצפוני**"); ו- (ב) מגדל שני - שבו ניתן לבנות שטחי תעסוקה (משרדים) בהיקף של כ-31,550 מ"ר שטחים עיקריים ושטחי שירות לשיווק, שטחי מגורים בהיקף של 42 יחידות דיור בשטח לשיווק של כ-5,500 מ"ר (מהם כ-5,270 מ"ר שטח עיקרי) וכן שטחי מסחר בשטח של כ-440 מ"ר (שטח עיקרי) (בסעיף זה: "**הבניין הדרומי**").

על פי הסכם השיתוף, יוחדו לחברה מלוא שטחי התעסוקה (המשרדים), שטחי המסחר בבניין הדרומי וכן שטחים יחסיים בחניון הפרויקט (לפרטים נוספים ראו סעיף 8.5.2 לעיל), ואילו לרבעו נדל"ן היצירה ביחד עם השותפים יוחדו בחלקים שווים שטחי המגורים בבניין הצפוני ובבניין הדרומי, שטחי יחידות הדיור להשכרה, שטחי המסחר בבניין הצפוני וכן שטחים מסוימים בחניון הפרויקט.

יצוין כי הנתונים בקשר לפרויקט תוצרת הארץ המובאים בסעיפים 9.6.5 עד 9.6.14 להלן מתייחסים לשטחים שיוחדו לרבעו נדל"ן היצירה ביחד עם השותפים. פרויקט המגורים בתוצרת הארץ (לרבות שטחי המסחר בבניין הצפוני כאמור) מסווג בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כמלאי מקרקעין.

פרטים	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 50%)
פרויקט המגורים בתוצרת הארץ "East &"	שם הפרויקט
רחוב תוצרת הארץ 3-5, תל אביב-יפו	מיקום הפרויקט
הפרויקט כולל שני מגדלים, מגדל אחד שבו ניתן לבנות 348 יחידות דיור למגורים (מתוכן 60 יחידות דיור להשכרה), ומגדל שני שבו ניתן לבנות, בין היתר, שטחי מגורים בהיקף של 42 יחידות דיור, כמפורט בסעיף 9.6.4 לעיל.	תיאור קצר של הפרויקט
50%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
עסקה משותפת של רבוע נדל"ן היצירה (50%) ושותפים צדדים שלישיים (50%)	מבנה האחזקה בפרויקט
סופרין וייסברג תוצרת הארץ בע"מ (25%) וג'י.אף. תוצרת הארץ בע"מ (25%)	ציון שמות השותפים לפרויקט
איחוד יחסי	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
חודש אוגוסט 2017 וחודש אוקטובר 2017	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
6,500 מ"ר	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
יולי 2025	מועד סיום עבודות הקמה (בפועל/מתוכנן)
במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2019	מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל)
טרם נקבע	מועד סיום שיווק (צפוי)
הסכם פאושלי עם קבלן ראשי להקמת כל שטחי הפרויקט עד למסירת הדירות לדיירים (תקופת הבדק בהתאם להוראות חוק המכר (דירות), התשל"ג-1974); הסכם עם קבלן חפירה, דיפון וביסוס. לא קיימת תלות מיוחדת בקבלנים.	הסכמים עם קבלני ביצוע
במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2019.	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל/מתוכנן)
זכויות חכירה רשומות מעיריית תל אביב-יפו, כמפורט בסעיף 9.6.1 לעיל.	זכויות משפטיות בקרקע
הסכמים עם עיריית תל אביב-יפו, בין היתר, להקמת תת הקרקע של מבנה הציבור וכן 60 יחידות דיור להשכרה לזכאים, כמפורט בסעיף 9.6.2 לעיל.	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר)
החברה העמידה הלוואות לשותפים בפרויקט תוצרת הארץ שיתרתן (כולל ריבית) ליום 31 בדצמבר 2025 היא כ-192 מיליון ש"ח. ההלוואות אינן מובטחות בבטוחות כלשהן, אך קיימת לחברה זכות קדימות בקבלת רווחים בפרויקט כל עוד הן לא נפרעו. לפרטים נוספים ראו ביאור ב8(1) לדוחות הכספיים.	חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט
להערכת הנהלת החברה, שווי מימוש נטו אינו נמוך מערכו בספרים.	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
-	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
-	נושאים מיוחדים

9.6.6 נתונים על תכנון פרויקט תוצרת הארץ - פרויקט מהותי מאוד

מצב תכנוני לפרויקט תוצרת הארץ - ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	כ-38,000 (מתוכם כ-30,300 מ"ר שטחים עיקריים)	390	390 יח"ד, מתוכן 60 יחידות דיור להשכרה. בחודש נובמבר 2021 התקבל היתר בניה לפרויקט בכללותו.
שטחי מסחר	400	2	שטח עיקרי.
זכויות בניה לא מנוצלות	--	--	--

9.6.7 נתונים על עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט תוצרת הארץ - פרויקט מהותי מאוד (באלפי ש"ח)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025				(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 50%)	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה		
416,911	416,911	416,911	416,911	454,302	454,302	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה ^(א)	עלויות שהושקעו
55,346	58,116	58,687	58,991	59,773	60,503	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות ^(ב)	
259,392	385,676	410,518	430,792	440,231	448,862	עלויות מצטברות בגין בניה	
31,080	33,957	35,354	36,864	37,605	37,374	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
762,729	894,660	921,470	943,558	991,912	1,001,042	סה"כ עלות מצטברת	
774,512	908,479	934,118	956,999	1,006,331	1,016,281	סה"כ עלות מצטברת בספרים	
(364,562)	(602,914)	(644,243)	(674,962)	(687,403)	(683,855)	עלויות שנגרעו לרווח והפסד	
409,950	305,565	289,875	282,037	318,928	332,426	סה"כ עלות מוכחתת בספרים	
30,030	30,030	30,030	37,351	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	עלויות שטרם הושקעו וישוערו השלמה
3,650	2,747	2,176	1,872	1,090	755	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) ^(א)	
176,256	52,211	28,788	23,892	19,125	11,225	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	
5,054	2,177	780	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	
214,990	87,165	61,773	63,115	20,214	11,980	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	
62%	89%	95%	98%	100%	100%	שיעור השלמה [כספין] (לא כולל קרקע)	
2024	מאי 2025	יוני 2025	יולי 2025	יולי 2025	יולי 2025	מועד השלמת בנייה צפוי	

(א) עלות המלאי אינה כוללת כ-3.3 מיליון ש"ח בגין דמי ייזום ששולמו על ידי החברה לשותפים, ורשומים כחלק מן המלאי בדוחות הכספיים המאוחדים.

(ב) כולל עלויות בגין יעצים.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 50%)	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	יחידות דיור (#)		יחידות דיור (מ"ר)	
19	29	1	-	-	-	1	יחידות דיור (#)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	
1,995	2,896	82	-	-	-	82	יחידות דיור (מ"ר)		
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)		
45,523	41,613	40,978	-	-	-	40,978	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת	
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר		
241	270	271	271	271	271	271	יחידות דיור (#)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה (א)	
22,232	25,128	25,210	(א)25,252	(א)25,252	25,111	25,111	יחידות דיור (מ"ר)		
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)		
34,098	34,965	34,984	35,023	35,023	35,038	35,038	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (ב)	
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר		
1,425,552	1,430,994	1,432,349	1,432,518	1,432,856	1,419,287	1,419,287	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)	שיעור השיווק של הפרויקט	
806,334	938,540	952,790	956,405	956,743	951,325	951,325	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)		
62%	69%	69%	69%	69%	69%	69%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%) (א)		
149	120	119	119	119	119	119	יחידות דיור (#)	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים (א)	
115,646	12,750	12,667	(א)12,625	12,625	12,766	12,766	יחידות דיור (מ"ר)		
400	400	400	400	400	400	400	שטחי מסחר (מ"ר)		
319,927	305,796	312,397	318,986	335,430	332,426	332,426	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (א)	מספר החוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדו"ח (מ"ר/#)	
						2 (מ"ר 178)			
						40,665 ש"ח למ"ר	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח		

הסכומים בטבלה לעיל הינם לפני מע"מ.

(א) יציין כי הנתונים כוללים 60 יחידות דיור להשכרה (דיור בהישג יד) אשר בכוונת החברה והשותפים לפעול למכירתן לצד ג', כפי שמתאפשר על פי הוראות הסכם החכירה, ועל כן דירות אלו מסווגות למלאי.

9.6.9 נתונים על הכנסות מחוזי מכירה מחייבים מפריקט תוצרת הארץ - פרויקט מהותי מאוד ומקדמות שעשויות להתקבל

סה"כ מקדמות שהתקבלו/ שצפויות להתקבל	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 50%)
852,260	931,525	עד ליום האחרון של 2025
37,728	-	רבעון 1
6,734	-	רבעון 2
6,734	-	רבעון 3
6,734	-	רבעון 4
47,136	-	שנת 2027 ואילך
931,525	931,525	סה"כ

9.6.10 נתונים על רווחיות גולמית מפריקט תוצרת הארץ - פרויקט מהותי מאוד

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפריקט			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 50%)
1,425,552	1,430,994	1,419,287	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
1,012,910	1,023,307	1,028,783	עלויות פרויקט צפויות
412,642	407,687	390,505	רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט
135,735	231,263	267,471	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
276,907	176,424	123,034	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
28.95%	28.49%	27.51%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפריקט (%)
37,944	37,635	36,654	מגורים
25,688	26,667	26,667	מסחרי
-	-	-	משרדים
-	-	-	אחר

9.6.11 נתונים על רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מפריקט תוצרת הארץ - פרויקט מהותי מאוד

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפריקט המהותי מאוד שטרם הוכר					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 50%)
(46,796)	(23,398)	123,034	23,398	46,796	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
1,250	625	123,034	(625)	(1,250)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

9.6.12. נתונים על מימון ספציפי שנלקח לפרויקט תוצרת הארץ - פרויקט מהותי מאוד

כאמור לעיל, הסכם הליווי הפיננסי לפרויקט תוצרת הארץ נחתם ביחס לפרויקט תוצרת הארץ בכללותו, הכולל כאמור גם את חלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ ואת פרויקט המגורים בתוצרת הארץ. ביום 1 בינואר 2026 נפרע חלק המשרדים מתוך הסכם הליווי, כך שיתרת המימון בקשר עם הפרויקט הינה בקשר עם חלק המגורים בלבד.

בסעיף זה מוצגים הנתונים הכספיים הרלוונטיים והמיוחדים על ידי החברה, לחלק המגורים בפרויקט תוצרת הארץ בהתאם להצעת חקיקה נדל"ן יזמי.

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט			
מוצג כהלוואות לזמן קצר: 16.5 מיליון ש"ח		31.12.2025	יתרות בדוח על המצב הכספי
מוצג כהלוואות לזמן ארוך: -			
מוצג כהלוואות לזמן קצר: 387 מיליון ש"ח		31.12.2024	
מוצג כהלוואות לזמן ארוך: -			
סינדיקט מממנים בהובלת בנק לאומי לישראל בע"מ		מוסד מלווה	
19 באוגוסט 2021; ביום 1 בדצמבר 2021 התקיימו כל התנאים המוקדמים ובהתאם בוצעה משיכת אשראי ראשונה		תאריך אישור הלוואה/מסגרת ותאריך נטילת הלוואה	
766 מיליון ש"ח, המהווים את מסגרת המימון לשטחי המגורים בפרויקט לרבות ערבויות חוק מכר לרוכשי דירות (להלן: "המסגרת המיוחדת על ידי החברה לחלק המגורים").		סה"כ מסגרת	
499 מיליון ש"ח.		מתוכה, יתרה שטרם נוצלה	
P+0.4%, אשר לא ייפחת משיעור של 1.9%. שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 5.9%.		מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית	
האשראי יועמד כאשראי לזמן קצר, כמסגרת אשראי מתחדשת מעת לעת. מועד הפרעון הסופי של האשראי הינו בתום 54 חודשים ממועד המשיכה הראשונה של כספים כלשהם מחשבונות הליווי של הפרויקט.		מועדי פירעון קרן וריבית	
אין		תניות פיננסיות מרכזיות	
המלווים יהיו רשאים להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי, בין היתר במקרים הבאים, המתוארים להלן בתמצית: (1) אי עמידה בקצב מכירות מאושרות שהוסכם עם המלווים; (2) ביטול הסכם השיתוף בין הלווים ו/או ביטול ו/או שינוי של הסכמי החכירה; (3) חריגה מהיתר בניה והפרות חוקי התכנון והבניה; (4) הליכי חדלות פרעון נגד מי מהלווים ו/או הטלת עיקולים על מי מהלווים; (5) העמדת חוב של החברה לפרעון מיידי בסכום השווה ל-10% לפחות מההון העצמי של החברה; (6) ביטול הסכם הקבלן הראשי; (7) שינוי שליטה או שינוי בשיעור האחזקות (בעקיפין או במישרין) במי מהלווים, למעט החברה. ביחס לחברה - שינוי בעקבותיו אלון רבוע כחול ישראל בע"מ תחדל מלהיות בעלת השליטה בה; (8) אם ניירות הערך של החברה יחדלו להיסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ; או החברה תועבר לרשימת שימור; או החברה תחדל להיות תאגיד מדווח, כהגדרתו בחוק החברות.		תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירות וכד']	
יצוין, כי במהלך תקופת הדוח הוסכם בין החברה והשותפים לבין הגורמים המממנים לעדכן את התניות הנוגעות לקצב מכירת הדירות בפרויקט, בין היתר, כך שמועד הבדיקה שנקבע ליום 30 ביוני 2025 יידחה ליום 30 במאי 2026.		ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח	
		לא	
		לא	
		האם מסוג non-recourse [כן/לא]	
בכוונת הלווים לפנות מעת לעת למממנים בבקשה לקבלת הסכמתם לשחרור עודפים מחשבון הליווי.		תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים	

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

שעבודים - הלווים יעמידו בטוחות נהוגות בהסכמי מימון מסוג זה, ובכללן:
 (א) משכנתה מדרגה ראשונה ושעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על זכויות החכירה של הלווים בפרויקט;
 (ב) שעבוד שוטף כללי ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על כלל הנכסים והזכויות בפרויקט;
 (ג) שעבודים קבועים ראשונים בדרגה ללא הגבלה בסכום, על כל זכויות הלווים בהתאם להסכם השיתוף והסכמי החכירה שנחתמו בקשר עם הפרויקט לרבות זכויות החברה בהלוואות שהעמידה החברה לרבע נדל"ן היצירה ולשותפים;
 (ד) שעבודים קבועים ראשונים בדרגה ללא הגבלה בסכום על זכויות הלווים בהסכמי השכירות והסכמי המכר;
 (ה) שעבוד קבוע ראשון בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא הון המניות המונפק והנפרע והמוניטין של חברת המגורים תוצרת הארץ והשותפים;
 כמו-כן, על-פי ההסכם התחייבה החברה שלא ליצור שעבודים צפים על נכסיה וזכויותיה הקשורים לפרויקט וניתנה התחייבות לפיה פרעון האשראי (על פי ההסכם) קודם ועדיף לפרעון הלוואות הבעלים שהועמדו לחברת המגורים תוצרת הארץ ולשותפים.
 ערבויות - ערבות מתמדת, ללא הגבלה בסכום, שהעמידה החברה להבטחת כל חובות והתחייבויות חברת המגורים תוצרת הארץ. החברה ואחד השותפים יהיו ערבים ביחד ולחוד על מחצית מהחלק היחסי בחוב הבלתי מסולק של השותף הנוסף, וכן הועמדו לטובת המלווים ערבויות להבטחת חובות והתחייבויות השותפים מצד בעלי שליטה בשותפים.

בטחונות

9.6.13 נתונים על השעבודים המוטלים על הפרויקט המהותי מאוד

הסכום המובטח ליום 31.12.2025	פירוט	סוג	
ללא הגבלה בסכום	כמפורט בטבלה בסעיף 9.6.12 לעיל.	דרגה ראשונה	שעבודים
-	-	דרגה שנייה	
ללא הגבלה בסכום	כמפורט בטבלה בסעיף 9.6.12 לעיל.	אחר (הערות אזהרות וכיו"ב)	

יצוין כי השעבודים הינם ללא הגבלה בסכום והיקף מסגרת האשראי הינו כמפורט בסעיף 9.6.12 לעיל.

9.6.14 נתונים על ההתאמה שבין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה מפרויקט תוצרת הארץ - פרויקט מהותי מאוד (באלפי ש"ח)

(באלפי ש"ח)	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 50%)
390,505	רווח גולמי צפוי
(110,571)	הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
279,934	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט^(א)
258,784	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח
-	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי
-	התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)
538,718	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
(19,000)	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
519,718	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח
2026-2027	מועד צפוי למשיכת עודפים
בכוונת הלווים לפנות מעת לעת לממנים בבקשה לקבלת הסכמתם לשחרור עודפים מחשבון הלוויו.	תנאים מתלים למשיכת עודפים

המידע המתואר בטבלאות בסעיף 9.60 לעיל בקשר עם פרויקט תוצרת הארץ לרבות - מועדי השיווק, העלויות הכרוכות בהקמת הפרויקט (לרבות עלויות המימון), מועד הסיום המתוכנן לשיווק הפרויקט, המידע הנוגע לכלל ההכנסות הצפויות מהפרויקט, נתונים בדבר רווחיות גולמית צפויה, לשיעור הרווח הגולמי הצפוי וניתוחי הרגישות המוצגים לעיל, הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע כאמור כולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכות הנהלת החברה, שהינן נכונות למועד דוח זה, המתבססות, בין היתר, על הערכות ותוכניות של החברה המבוססות על תחשיבים כלכליים שערכה החברה ועל ניסיונה. המידע האמור והערכות האמורות אינם בשליטתה המלאה של החברה והתקיימותם בפועל אינה וודאית והם עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני והערכות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים, בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 21 להלן.

9.7 פרויקט נדל"ן יזמי בהקמה לבנייה למגורים, ברחוב אשרמן 32 בתל אביב - שהינו מהותי מאוד

9.7.1 כללי

בתחום מקרקעי הפרויקט שבפינת הרחובות עודד ואשרמן 32 בתל אביב (אשר החברה מחזיקה בכ- 85.48% מהזכויות בהם), מתוכנן פרויקט הריסה ובניה מחדש, במסגרתו נהרס המרכז המסחרי הותיק שהיה קיים ותחתיו ייבנה פרויקט הכולל 97 יחידות דיור (מתוכן 89 יחידות דיור לשיווק) ב-2 בנייני מגורים (כל בניין כולל 2 אגפים) מעל קומת מסחר ומרתפים משותפים.

החל משנת 2016 נחתמו הסכמים בין החברה ובין מרבית הבעלים הנוספים במקרקעין והתנהלו הליכים מול דיירים סרבנים. בשנת 2023 הושלמה התקשרות החברה עם הבעלים הנוספים במקרקעין. 8 יחידות דיור מתוך 97 יחידות הדיור בפרויקט יהוו את דירות התמורה לבעלים הנוספים במקרקעי הפרויקט.

בחודש ספטמבר 2022 התקבל היתר בניה לפרויקט. החברה סיווגה בהתאם את הזכויות למגורים כמלאי חלף נדל"ן להשקעה, ואת יתרת הזכויות בנכס לנדל"ן להשקעה בהקמה (לפרטים בנוגע לחלק המסחר שבהקמה ראו סעיף 8.4.12 לעיל).

במסגרת הפרויקט התחייבה החברה כלפי עיריית תל אביב-יפו להקצות 26 מקומות חניה עבור הציבור, לפתח כיכר מגוננת בתחום חלקה סמוכה אשר בבעלות העירייה וכן להקים מקלט ציבורי שיימסר לחזקת עיריית תל אביב-יפו בתמורה לסכום לא מהותי.

9.7.2 נתונים כלליים על פרויקט אשרמן - פרויקט מהותי מאוד:

פרטים	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 100%)
פרויקט אשרמן	שם הפרויקט
פינת הרחובות עודד 4 ואשרמן 32, תל אביב-יפו (גוש 6163 חלקות 24, 46)	מיקום הפרויקט
97 יחידות דיור ב-2 בנייני מגורים (כל בניין כולל 2 אגפים) מעל מסחר ומרתפים משותפים, כמפורט בסעיף 9.7.1 לעיל.	תיאור קצר של הפרויקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
החזקה ישירה של החברה.	מבנה האחזקה בפרויקט
אין.	ציון שמות השותפים לפרויקט
מלאי מקרקעין	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
החברה הינה בעלת הזכויות בחלק מהמקרקעין על פי הסכם הפיצול משנת 2006 (ראו סעיף 17.8 להלן). החברה התקשרה עם הבעלים הנוספים במקרקעין בהסכמים מהשנים 2016-2023 כאמור בסעיף 9.7.1 לעיל.	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
3,618 מ"ר	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
2027	מועד סיום עבודות הקמה (בפועל/מתוכנן)
דצמבר 2023	מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל)
טרם נקבע	מועד סיום שיווק (צפוי)
הסכם פאושלי עם קבלן ראשי להקמת כל שטחי הפרויקט עד למסירת השטחים (תקופת הבדק תהיה לפחות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות), תשל"ג-1974). לא קיימת תלות מיוחדת בקבלן האמור.	הסכמים עם קבלני ביצוע
נובמבר 2024	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל)
בעלות רשומה לחברה והסכמים עם יתר הבעלים במקרקעין.	זכויות משפטיות בקרקע
ראו פירוט בסעיף 9.7.1 לעיל.	הסכמים מיוחדים (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר)
-	חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט
להערכת הנהלת החברה, שווי מימוש נטו אינו נמוך מערכו בספרים.	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
-	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
-	נושאים מיוחדים

9.7.3 נתונים על תכנון פרויקט אשרמן - פרויקט בהקמה מהותי מאוד

מצב תכנוני לפרויקט אשרמן - ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	9,793 מ"ר (שטחי שיווק)	97 יחידות	מתוכן 89 יחידות לשיווק (9,215 מ"ר) ו- 8 יחידות יהוו את יחידות התמורה לבעלים הנוספים.
שטחי מסחר	1,286 מ"ר (שטחי שיווק)	8	לפירוט ראו סעיף 9.7.1 לעיל.
זכויות בניה לא מנוצלות	--	--	--

9.7.4 נתונים על עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט אשרמן - פרויקט בהקמה מהותי מאוד (באלפי ש"ח)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025				(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 100%)	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה		
103,066	102,112	102,112	102,112	102,112	102,112	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה ^(א)	עלויות שהושקעו
10,742	15,704	16,188	16,690	16,864	17,217	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, אגרות ואחרות	
-	4,010	6,109	11,602	13,860	26,460	עלויות מצטברות בגין בניה	
-	422	433	438	682	885	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
113,779	122,248	124,842	130,842	133,518	146,674	סה"כ עלות מצטברת	
113,779	122,248	124,842	130,842	133,518	146,674	סה"כ עלות מצטברת בספרים	
-	(7,860)	(12,379)	(21,075)	(24,793)	(44,728)	עלויות שנגרעו לרווח והפסד	
113,779	114,388	112,463	109,767	108,725	101,946	סה"כ עלות מוכחת בספרים	
1,998	123	123	123	123	123	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	עלויות שטרם הושקעו וישוערו להשלמה
18,656	13,689	13,215	12,864	11,765	11,431	עלויות בגין פיתוח, מסים אגרות ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	
102,514	106,552	108,434 ^(ב)	103,487 ^(א)	102,003	90,241	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	
1,569	1,151	1,138	1,131	890	685	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוננות בעתיד (אומדן)	
124,737	121,515	122,910	117,605	114,781	102,480	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	
-	4%	6%	11%	12%	22%	שיעור השלמה [כספני] (לא כולל קרקע) (%)	
2027	2027	2027	2027	2027	2027	מועד השלמת בנייה צפוי	

(א) כולל עלויות המקרקעין בגין שווי שירותי הבניה לבעלי הקרקע.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 100%)	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
30	46	1	-	-	-	1	יחידות דיור (#)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
2,761	4,436	108	-	-	-	108	יחידות דיור (מ"ר)	
32,726	34,390	32,823	-	-	-	32,823	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
30	76	77	77	77	77	77	יחידות דיור (#)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה
2,761	7,197	7,305	7,305	7,305	7,305	7,305	יחידות דיור (מ"ר)	
32,726	33,752	33,738	33,738	33,738	33,738	33,738	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר (בש"ח) במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
320,406	326,918	330,069	330,741	331,239	331,350	331,350	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)	שיעור השיווק של הפרויקט ^(*)
93,966	248,722	255,658	256,310	256,828	257,858	257,858	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)	
29%	76%	77%	77%	77%	77%	77%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
59	13	12	12	12	12	12	יחידות דיור (#)	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים
6,454	2,018	1,910	1,910	1,910	1,910	1,910	יחידות דיור (מ"ר)	
79,685	25,050	23,308	22,749	22,533	21,128	21,128	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזרים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
						-	מספר החוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדו"ח (#/מ"ר)	
						-	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	

הסכומים בטבלה לעיל הינם ללא מע"מ.

(א) ההכנסות כוללות רכיבי מימון והכנסה בסך של 3.6 מיליון ש"ח בגין הקמת המקלט הציבורי לעיריית תל אביב.

9.7.6 נתונים על הכנסות מחוזי מכירה מחייבים מפרויקט אשרמן - פרויקט בהקמה מהותי מאוד ומקדמות שעשויות להתקבל

סה"כ מקדמות שהתקבלו/שצפויות להתקבל	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 100%)
44,825	56,541	עד ליום האחרון של 2025
289	30,265	רבעון 1
825	33,522	רבעון 2
166	30,943	רבעון 3
1,396	28,634	רבעון 4
206,757	77,357	שנת 2027
3,600	-	שנת 2028 ואילך
257,858	257,858	סה"כ

9.7.7 נתונים על רווחיות גולמית מפרויקט אשרמן - פרויקט בהקמה מהותי מאוד

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 100%)
315,400	321,659	326,962	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
238,516	243,763	249,154	עלויות פרויקט צפויות
76,884	77,896	77,807	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט
-	2,119	11,897	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
76,884	75,777	65,994	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
24.4%	24.22%	23.8%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
5,006	5,259	4,389	הכנסות מרכיבי מימון
25.6%	25.4%	24.8%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט כולל הכנסות מרכיבי מימון (%)
34,759	34,906	35,481	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)
7,078	7,078	7,078	מגורים מקלט עירייה

הרווח אינו כולל רווחי שערך שנצברו עד למועד שינוי הייעוד למלאי דירות בסך של כ-72.5 מיליון ש"ח.

9.7.8 נתונים על רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מפרויקט אשרמן - פרויקט בהקמה מהותי מאוד

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט המהותי מאוד שטרם הוכר					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 100%)
(7,349)	(3,675)	65,994	3,675	7,349	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
10,248	5,124	65,994	(5,124)	(10,248)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

9.7.9 נתונים על מימון ספציפי שנלקח לפרויקט אשרמן - פרויקט בהקמה מהותי מאוד

במהלך תקופת הדוח התקשרה החברה בהסכם ליווי עם תאגיד בנקאי, שעיקריו כדלהלן:

מימון ספציפי שנלקח לפרויקט			
9,350	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025	יתרות בדוח על המצב הכספי
--	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
--	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024	
--	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
תאגיד בנקאי.		מוסד מלווה	
21 באפריל 2024;		תאריך אישור הלוואה/מסגרת ותאריך נטילת הלוואה	
317 מיליון ש"ח לרבות ערבויות חוק מכר ואחרות;		סה"כ מסגרת	
317 מיליון ש"ח.		מתוכה, יתרה שטרם נוצלה	
כריים + 0.4%. שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 5.9%.		מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית	
האשראי יועמד כאשראי לזמן קצר לתקופות של 3-6 חודשים; ומועד הפירעון הסופי הינו מועד סיום הבנייה, ובכל מקרה לא יאוחר מיום 31 באוגוסט 2028.		מועדי פירעון קרן וריבית	
אין.		תניות פיננסיות מרכזיות	
המלווים יהיו רשאים להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי, בין היתר במקרים הבאים, המתוארים להלן בתמצית: (1) אי עמידה בקצב מכירות שהוסכם עם המלווים; (2) ביטול הסכם התמ"א; (3) לא החל ביצוע הפרויקט במועדו או הופסק לתקופה רציפה העולה על 45 ימים; (4) אם לדעת המפקח קצב הביצוע איטי מהדרוש לעמידה בלוחות הזמנים הקבועים בהסכם; (5) חריגה מהיתר בניה והפרות חוקי התכנון והבניה; (6) הליכי כינוס נכסים נגד המקרקעין של הפרויקט; (7) הליכי חדלות פירעון נגד החברה ו/או הטלת עיקולים מעל 20 מיליון ש"ח; (8) שינוי שליטה בחברה כך שאלון רבוע כחול ישראל בע"מ אינה בעלת השליטה בחברה.		תניות מרכזיות אחרות [לרבות קצב מכירות וכד']	
לא.		ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח	
לא.		האם מסוג non-recourse [כן/לא]	
שחרור כספים מחשבון הליווי כפוף לאישור המלווים.		תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים	
א. משכנתא ושעבוד על זכויות החברה במקרקעין; ב. משכנתא ושעבוד על זכויות הבעלים הנוספים במקרקעין; ג. שעבוד על זכויות החברה כלפי הבעלים הנוספים על פי הסכם התמ"א; ד. שעבוד שוטף ראשון ללא הגבלה בסכום על נכסים וזכויות בפרויקט; ה. שעבוד זכויות החברה בהסכמי המכר לרוכשים לרבות שעבוד הזכויות כלפי עיריית תל אביב ביחס להסכם מכר המקלט; ו. שעבוד זכויות הלווה בהסכמים עם המתכננים והקבלנים בפרויקט; ז. שעבוד זכויות הלווה בהחזרים מרשויות המס; ח. שעבוד זכויות הלווה בפוליסת הביטוח של הפרויקט; ט. שעבוד זכויות הלווה בחשבון הבנק של הפרויקט; י. שעבוד זכויות החברה על פי כתב התחייבות לעיריית תל אביב בקשר עם חניות לשימוש הציבור.		בטחונות	

9.7.10 נתונים על השעבודים המוטלים על הפרויקט המהותי מאוד

הסכום המובטח ליום 31.12.2025	פירוט	סוג	
ללא הגבלה בסכום	כמפורט בטבלה בסעיף 9.7.9 לעיל.	דרגה ראשונה	שעבודים
--	--	דרגה שנייה	
ללא הגבלה בסכום	כמפורט בטבלה בסעיף 9.7.9 לעיל.	אחר (הערות אזהרות וכיו"ב)	

ציון כי השעבודים הינם ללא הגבלה בסכום והיקף מסגרת האשראי הינו כמפורט בסעיף 9.7.9 לעיל.

9.7.11 נתונים על ההתאמה שבין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים הצפויה למשיכה מפרויקט אשרמן - פרויקט בהקמה מהותי מאוד (באלפי ש"ח)

(באלפי ש"ח)	(נתונים לפי 100%; חלק החברה - 100%)
77,807	רווח גולמי צפוי
(7,529)	הפרשתי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
70,278	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט
107,725	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח
-	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי
(19,436)	התאמות אחרות לעודפים - התאמה בגין עלות הקמת של החלק המסחרי בפרויקט אשר מסווג כנדל"ן להשקעה בהקמה
158,566	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
(33,728)	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
124,838	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח
2027-2028	מועד צפוי למשיכת עודפים
בכוונת הלוויים לפנות מעת לעת למממנים בבקשה לקבלת הסכמתם לשחרור עודפים מחשבון הליווי.	תנאים מתלים למשיכת עודפים

המידע המתואר בטבלאות בסעיף 9.7 לעיל בקשר עם פרויקט אשרמן לרבות - מועדי השיווק, העלויות הכרוכות בהקמת הפרויקט (לרבות עלויות המימון), מועד הסיום המתוכנן לשיווק הפרויקט, המועד הצפוי להשלמת הקמת הפרויקט, המידע הנוגע לכלל ההכנסות הצפויות מהפרויקט, נתונים בדבר רווחיות גולמית צפויה, לשיעור הרווח הגולמי הצפוי וניתוחי הרגישות המוצגים לעיל, הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע כאמור כולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכות הנהלת החברה, שהינן נכונות למועד דוח זה, המתבססות, בין היתר, על הערכות ותוכניות של החברה המבוססות על תחשיבים כלכליים שערכה החברה ועל ניסיונה. המידע האמור והערכות האמורות אינם בשליטתה המלאה של החברה והתקיימותם בפועל אינה וודאית והם עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני והערכות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים, בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבנייה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; (3) יחולו שינויים בהוראות רגולציה הרלוונטיות להקמת הפרויקט; (4) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 21 להלן.

9.8 פרויקט (שאינו מהותי מאוד) שהקמתו הסתיימה ומכירתו טרם הסתיימה - פרויקט המגורים בשוק הסיטונאי³³

9.8.1 רכישת זכויות החכירה במתחם - ביום 3 ביוני 2010 התקשרו החברה, גינדי השקעות 1 בע"מ ותאגיד נוסף בשליטת משה ויגאל גינדי (להלן יחדיו: "גינדי") מצד אחד, עם עיריית תל אביב וחברת השוק הסיטונאי מצד שני, בעסקה לרכישת זכויות חכירה בחלק מן המתחם הידוע כמתחם השוק הסיטונאי בתל אביב המצוי במשולש הרחובות קרליבך, החשמונאים ודרך מנחם בגין, זאת לצורך תכנון, הקמה ושיווק של פרויקט הכולל, בין היתר, שטחים לייעוד למגורים ("פרויקט המגורים בשוק הסיטונאי"), שטחים לייעוד למסחר ("פרויקט המסחר", היום קניון TLV) וכן מבני חינוך ופארק ציבורי (לעיל ולהלן ביחד: "פרויקט השוק הסיטונאי" או "עסקת השוק הסיטונאי", לפי העניין).

ההתקשרות בעסקה כאמור, נעשתה על ידי שתי חברות ייעודיות שנוסדו לצורך כך - מגדלי לב תל אביב בע"מ (להלן: "חברת המגורים בשוק הסיטונאי") וחברת הקניון, אשר הוחזקו במועד ההתקשרות בעסקה כאמור, בשרשור ובחלקים שווים, על ידי גינדי והחברה. ולאחר השלמת העסקה לרכישת מלוא ההחזקות בחברת המגורים בשוק הסיטונאי ובחברת הקניון על-ידי החברה, כמפורט בסעיף 17.6.2 להלן, החזיקה החברה (בעקיפין) ב-100% מחברת הקניון ומחברת המגורים בשוק הסיטונאי. למועד פרסום הדוח, חברת הקניון וחברת המגורים מוזגו עם ואל תוך החברה, וחוסלו עקב המיזוג.

לפרטים נוספים אודות עסקת השוק הסיטונאי, ראו סעיף 17.6 להלן.

במסגרת הפרויקט תוכנן כי על מגרש 6 בפרויקט ייבנו שטחי מסחר, קומות טכניות, וכן 54 יחידות דיור אשר תושכרנה לתקופה של 8 שנים, בהנחה של 30% ממחיר השכירות של דירה חדשה דומה בתל אביב, כפי שייקבע על ידי שמאי מוסכם ועל פי קריטריונים לזכאות שייקבעו על ידי עיריית תל אביב, חברת המגורים בשוק הסיטונאי וחברת הקניון. הדירות להשכרה מסוגות כנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים של חברת המגורים בשוק הסיטונאי. במהלך תקופת הדוח, התקבל היתר בנייה להשלמת הבנייה של שטחי המסחר במגרש 6, שלד קומות המסחר והקומות הטכניות אשר נמצאות מתחת לשטחי המגורים הושלם ומבוצעות עבודות גמרים בקומות אלה. נכון למועד פרסום הדוח, טרם החלו בבניית שלד מבנה המגורים להשכרה. החברה פועלת לקידום תב"ע לתוספת זכויות עם בעלי הזכויות בחלקה הצמודה ממזרח.

יובהר, כי למועד דוח זה אין כל וודאות כי התב"ע לתוספת זכויות כאמור תאושר והדבר כרוך, בין היתר, בקבלת אישורי הרשויות, אשר מטבע הדברים אינם בשליטת החברה.

9.8.2 בחודש יוני 2013 התקשרה חברת המגורים בשוק הסיטונאי בהסכם לליווי ומימון של פרויקט המגורים בשוק הסיטונאי, שלפיו העמידו תאגידים בנקאיים לחברת המגורים בשוק הסיטונאי מימון ומסגרות אשראי, לרבות ערבויות חוק מכר לרוכשי דירות, בהיקף כולל של עד כ-2 מיליארד ש"ח. למועד אישור הדוח, מסגרת האשראי לערבויות חוק מכר נפרעה, למעט יתרה בהיקף זניח (בסך של כ-2 מיליון ש"ח). הלוי הבנקאיים הסתיים והתאגידים הבנקאיים הסירו את השעבודים ושחררו את הבטוחות שהועמדו בקשר עם הסכם הליווי והמימון, למעט ערבויות בסך כולל של 30 מיליון ש"ח שהעמידה החברה להבטחת התחייבויות חברת המגורים בשוק הסיטונאי, חלף הבטוחות ששחררו כאמור לעיל.

9.8.3 במהלך שנת 2017 התקבלו טפסי אכלוס (טופס 4) עבור עשרה מבני המגורים. במהלך השנים 2017-2019 נמסרו 719 דירות לרוכשים. ההכנסה בגין מכירת הדירות הנ"ל הוכרה בשנים כאמור.

9.8.4 יצוין, כי ביום 31 בדצמבר 2020 הושלם הליך שינוי סיווג ייעוד של 325 חניות בפרויקט כך שחלק מלאי למכירה, שונה סיווג לנדל"ן להשקעה.

9.8.5 למועד אישור הדוח נותרו 2 דירות במלאי הדירות בפרויקט השוק הסיטונאי שהליך מכירתם טרם הושלם, ומצוי בהליך משפטי, וכן חניות ומחסנים נוספים, וזאת בהיקף שאינו מהותי.

9.9 לקוחות

לקוחות החברה בתחום הבנייה למגורים הינם רוכשי יחידות דיור בפרויקטים למגורים. לחברה אין תלות במי מלקוחותיה בתחום. במסגרת שיווק ומכירת יחידות הדיור בפרויקטים למגורים, מתקשרת חברת המגורים בהסכמי מכר עם רוכשי יחידות, הכוללים תנאים סטנדרטיים בהסכמים מסוג זה.

³³ יובהר, כי יזמית פרויקט המגורים בשוק הסיטונאי היתה חברת מגדלי לב תל אביב בע"מ (אשר התמזגה עם ואל תוך החברה, כאמור בסעיף 2.2 לעיל, ונכון למועד פרסום הדוח מחוסלת עקב מיזוג) והפרטים המובאים בסעיף 9.8 זה מתייחסים לפעילותה. כן יובהר, כי תיאור פעילות החברה בסעיף זה אינו מתייחס לפעילות קניון TLV (הממוקם אף הוא במתחם השוק הסיטונאי) אשר הוחזק על ידי חברת הקניון (אשר התמזגה עם ולתוך החברה, כאמור בסעיף 2.2 לעיל, ונכון למועד פרסום הדוח מחוסלת עקב מיזוג), ולמועד פרסום הדוח מוחזק על ידי החברה במישרין.

9.10. שיווק והפצה בתחום

לחברה מערך שיווק ומכירות פנימי, בהובלת סמנכ"לית שיווק, מכירות וקשרי קהילה.

המודלים השיווקיים המרכזיים שבהם עושה החברה שימוש לצורך שיווק ומכירת דירות הינם: (1) תנאי תשלום מותאמים לכל לקוח; (2) הלוואות קבלן; ו-(3) מבצעי קבלן נקודתיים. בשנת 2025 חלק מהדירות אותן מכרה החברה, נמכרו תוך שימוש במודל "80/20" או "85/15" במסגרתו רוכשי הדירה שילמו 15% או 20% מסכום הרכישה בעת החתימה על החוזה, בעוד שהיתרה, בסך 85% או 80%, לפי העניין, תשולם לקראת מסירת הדירה. ביחס לדירות ספורות בלבד, רוכשי הדירות מימנו חלק מהרכישה באמצעות נטילת "הלוואת בלון", כאשר החברה המוכרת שילמה את הריבית בגינה.

ככלל, הסכמים הנחתמים לפי המודלים השיווקיים המפורטים הנ"ל כוללים תנאים סטנדרטיים כמקובל בשוק. השימוש במודלים אלו לא השפיע באופן מהותי על היקפי המימון שהחברה נטלה לצורך קידום הפרויקטים במגזר הבניה למגורים. הרכיב המימוני הגלום בעסקאות בהן נעשה שימוש במודלים אלו, לא היה מהותי מנקודת מבטה של החברה ביחס להכנסותיה ממכירת דירות.

יצוין, כי בפרויקט "תוצרת הארץ" השותפים לעסקה המשותפת מעניקים שירותי ניהול השיווק ביחס לשטחי המגורים, לפרטים נוספים ראו סעיף 9.6.3 לעיל.

9.11. חומרי גלם וספקים

ככלל, הקמת הפרויקטים של החברה בתחום הבנייה למגורים, מבוצעת על ידי החברה או חברת המגורים הרלוונטית, באמצעות קבלנים חיצוניים ויועצים בתחום ההנדסה והשיווק, ובכלל זה, יועצים המספקים שירותי תכנון ושירותי אדריכלות, קבלן עבודות חפירה ודיפון, קבלן שלד, קבלני מערכות שונות וכיו"ב.

9.12. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

ראו סעיף 11 להלן.

חלק רביעי - מידע נוסף ביחס לכלל עסקי החברה

10. רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש ומיתקנים

הרכוש הקבוע של החברה כולל בעיקר את חניון גבעון, כאשר חברת החניון אוחדה לראשונה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020, לאור רכישת השליטה בחברת החניון (כהגדרתה בסעיף 8.9.2 לעיל) בשנת 2020, וכן את משרדי החברה ושיפורים בהם. ראו בעניין זה, ביאור 11 לדוחות הכספיים.

11. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

- 11.1. במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן המניב ובתחום הבנייה למגורים, החברה כפופה לדרישות דין שונות, לרבות מתחום דיני התכנון והבניה, דיני הגנת הסביבה, דיני רישוי עסקים ועוד.
- 11.2. בתחום הנדל"ן המניב - החברה, בהיותה בעלים או חוכרת של נכסי מקרקעין, עשויה להימצא אחראית על פי דין, לרבות מבחינת דיני התכנון והבניה, דיני הגנת הסביבה ודיני הנזיקין ודיני רישוי עסקים, להפרת הוראות דין, היה וההפרה בוצעה בתחום המקרקעין שהינם מקרקעין שבבעלותה/ואו מקרקעין שהיא חוכרת ובהתאם לכך, ייתכן שיהיה עליה לשאת בעלויות הכרוכות בעמידה בהן. עם זאת, לאור העובדה שמרבית נכסי החברה מושכרים לעסקים למסחר, שאינם מפעלים מזיהום, ולאור חלוקת האחריות בין החברה לבין השוכרים השונים, להערכת החברה ובהתאם לסקר סיכונים סביבה ואקלים שבוצעה עבורה, החשיפה הנשקפת לחברה כתוצאה מרגולציות סביבה ואקלים בקשר עם נכסים אלו אינה מהותית. להערכת החברה ולמיטב ידיעתה, לא קיימים למועד אישור הדוח סיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה או השלכה מהותית על החברה.
- 11.3. בתחום הבנייה למגורים - נכון למועד אישור הדוח, למיטב ידיעת החברה, לא קיימות דרישות מהותיות מצד המשרד להגנת הסביבה בקשר עם פרויקט המגורים בתוצרת הארץ ופרויקט אשרמן, פרט לדרישות מקובלות במסגרת הליכי הרישוי והוצאת היתרי בנייה כגון הוראות בעניין נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקט הבנייה ומשפיעים על הסביבה (זיהום, רעש, הסתרת נוף ופגיעה בקרקע) והגנה על הפרויקט ודייריו מפני השפעות והפרעות חיצוניות.
- 11.4. במהלך השנים האחרונות, לא ארע אירוע או עניין הקשור בפעילות החברה, אשר גרם או עלול היה לגרום לפגיעה מהותית בסביבה, ואף לא אירע אירוע סביבה אשר השפיע באופן מהותי על החברה (להתייחסות לקרקע בסיאטל ראו בהערת שוליים מטה³⁴). בתקופת הדוח החברה לא ניהלה הליכים משפטיים או מנהליים מהותיים הקשורים לנושאי איכות הסביבה, אשר החברה או נושא משרה בכירה בחברה היו צד לו. כמו כן, החברה אף לא הכירה בהוצאות או ביצעה הפרשות בסכומים מהותיים הנובעים מסיכונים סביבתיים בדוחותיה הכספיים.
- 11.5. מדיניות החברה הינה לעמוד בהוראות ובדרישות הדין החלות עליה, ולשם כך החברה משקיעה משאבים שונים לרבות בחינת סיכונים אקלים וסביבה הרלבנטיים לפעילותה. עם זאת, להערכת החברה, משאבים אלו אינם מהותיים. בראייה צופה פני עתיד, החברה תמשיך להכיר בחשיבות הערכה וניהול סיכונים סביבה ואקלים מהותיים כחלק מתהליך ניהול הסיכונים שלה. בהתאם לדין שהתקיים בתחילת שנת 2025 בדיקטוריון החברה בנדון, בוצע עבור החברה סקר למיפוי סיכונים סביבה ואקלים באמצעות יועצים חיצוניים. הסקר כלל התייחסות לסיכונים מעבר וסיכונים פיזיים אקלימיים הרלבנטיים לפעילות סקטור הנדל"ן ולפעילות החברה, כגון תקני בניה ירוקה והתייעלות אנרגטית, דרישות גילוי ודיווח, מגמות שוק ומימון והתייקרות עלויות אנרגיה וחומרי גלם. להערכת החברה, הסיכונים שנמצאו בסקר אינם מהותיים לפעילותה.
- 11.6. לצד ניהול החשיפות המשפטיות הכרוכות בציות לדיני סביבה ואקלים, החברה רואה חשיבות במתן משקל לנושאי הסביבה והאקלים גם כחלק מפעילותה העסקית. כך בין היתר, החברה פועלת לניצול נכסי הנדל"ן המניב של החברה לצורכי מערכות פוטו וולטאיות לייצור חשמל, ומתקני אגירה; מאמצת תקני בנייה ירוקה בפרויקטי נדל"ן יזמי אותם היא מקימה; ועוד.
- 11.7. לאור האמור לעיל, נכון למועד אישור הדוח, החברה אינה סבורה כי סיכונים סביבה ואקלים הינם מהותיים ובהתאם לא אמדה או כימתה סיכונים אלה בסעיף 21 להלן.

³⁴ כמפורט בסעיף 8.9.1 בפרק זה לעיל וביאור 23 לדוחות הכספיים, החברה החזיקה (באמצעות תאגיד ייעודי שהיה בבעלותה המלאה), חטיבת מקרקעין בשטח של כ- 240 דונם, ב-Point Wells, סיאטל וושינגטון, ארה"ב ("הקרקע בסיאטל"). במהלך שנת 2024 הושלמה עסקה לפיה, בין היתר, הועברו לרוכש (שאינו צד קשור) הזכויות בקרקע בסיאטל (בהערת שוליים זו: "העסקה"). הערכת מצב של רמת זיהום הקרקע (Baseline Environmental Assessment) שהוזמנה בעבר, איששה קיומם של חומרים מזיהום בחלק מהקידוחים שנבדקו בקרקע בסיאטל, בריכוזים העולים על התקן הסטטוטורי בווינגטון המחייב בניקוי לצרכי מגורים. למיטב ידיעת החברה, וכפי שנמסר לה על ידי יועציה המשפטיים בארה"ב, עובר להתקשרות בעסקה, על פי הדין המקומי, האחריות לניקוי קרקע מזוהמת מוטלת על בעלי הקרקע או המפעיל על פי החלק היחסי של זמן האחזקה/זיהום (לרבות בעלים ומפעילים היסטוריים). בנוסף, כפי שנמסר לחברה על ידי יועציה המשפטיים בארה"ב, הרשויות במדינת וושינגטון עשויות לדרוש את ניקוי הקרקע בנסיבות מסוימות, כגון גילוי זיהום חדש בקרקע, החמרה של זיהום קיים וכדומה. כאמור בסעיף 8.9.1 לעיל, במסגרת ההסכמים שנחתמו בעסקה, הוענק שיפוי מטעם הרוכש ביחס לכל אחריות בנושאים סביבתיים לרבות מכוח החוקים המדינתיים או הפדרליים, ובכלל זה - בגין חיוב ו/או תשלום ו/או העלויות וההוצאות הכרוכות בכך, לרבות בקשר עם פעולות פירוק המחבורים וניקוי הקרקע בסיאטל מזיהומים, ובגין כל העלויות וההוצאות הקשורות לכך.

הערכות החברה המתוארות לעיל ביחס לחשיפה ולסיכונים אפשריים הקשורים לסביבה ואקלים הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. התממשותן של הערכות החברה המפורטות לעיל אינה וודאית ואינה מצויה בשליטת החברה, והיא עשויה שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית.

12. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

פעילות החברה עשויה להיות מושפעת, בין היתר, מחקיקה בתחום דיני המקרקעין, דיני התכנון והבנייה ודיני המיסים בישראל ובעיקר מהחוקים הבאים (שאינם מהווים רשימה ממצה של הוראות החוק החלות על החברה, אלא רק העיקריים שבהם):

12.1 חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965

חוק זה על תקנותיו קובע את המשטר והפיקוח הרגולטורי, בין השאר, בנושאי היתרי ורישוי בנייה, זכויות והיתרי בנייה, שינוי ייעוד קרקעות והיטלי השבחה הנובעים ממימוש בנייה. כמו כן, מכוח חוק זה עלול בעל מקרקעין לחוב באחריות פלילית בשל עבירה הנעברת על ידי מי משוכרי הנכס שבבעלותו.

כמו כן, כפופה החברה, בין היתר, להוראות תכניות סטטוטוריות, תכנית עיצוב אדריכלי אשר אושרה מכוחן, הוראות והנחיות הוועדות המקומיות ו/או הרשויות המקומיות וכן הוראות והנחיות של גורמים אחרים, כגון: רשות הכבאות, משרד הבריאות, חברת חשמל, המשרד לאיכות הסביבה, רשות העתיקות וכיו"ב.

12.2 חקיקה בנושא הנגשה במבני ציבור

החברה כפופה להוראות חוק שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות, תשנ"ח-1998 ולתקנות שהוצאו מכוחו, בעיקר בקשר עם מבניה המשמשים למסחר. בחודש יוני 2012 נכנסו לתוקף תקנות שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות (התאמות נגישות למקום ציבורי שהוא בניין קיים), תשע"ב-2011, המחייבות התאמת הנגישות בבניינים ציבוריים קיימים לאנשים עם מוגבלויות.

12.3 חקיקה בנושא מכר דירות

בתחום הבנייה למגורים ומכירת יחידות דיור לרוכשים, כפופה החברה לדיני מכר דירות ובכלל כך להוראותיהם של חוק המכר (דירות) תשל"ג-1973 (להלן בסעיף זה: "**חוק המכר**"), חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) תשל"ה-1974 ("**חוק המכר הבטחת השקעות**") ולחקיקת המשנה מכוחם.

במהלך שנת 2022, תוקן תיקון מס' 9 לחוק המכר, לפיו התווספה הגבלה של היקף ההצמדה המותר למדד התשומות בחוזי מכר דירות אשר נחתמו לאחר מועד כניסת תיקון מס' 9 לתוקף (קרי, החל מיום 7.7.2022), ועיגן הגנות נוספות על רוכשי הדירות כגון פיצוי בגין איחור במסירת הדירה ובכך עשוי להשפיע על פרויקטים למגורים שהחברה מעורבת בהקמתם.

12.4 חקיקה בתחום התחדשות עירונית

בתחום ההתחדשות העירונית כפופה החברה בין היתר, לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, תשע"ו-2016, לחוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), התשע"ז-2017 וכן חוק פינוי-בינוי (עידוד מיזמי פינוי בינוי), התשס"ו-2006, והתקנות מכוחו, המסדירים את היחסים שבין בעלי הדירות ליזם ומי מטעמו ("**חוק פינוי-בינוי**").

12.5 חקיקה בנושא מיסוי

חקיקה בנושא מיסוי לרבות חוקי עזר עירוניים ומדיניות רשויות מקומיות ביישובים בהם ממוקמים נכסי הנדל"ן של החברה, עשויה להיות רלוונטית, הן לגבי ביצוע עסקאות מכירה, רכישה ושכירות של מקרקעין והן לגבי תחזוק ותפעול המקרקעין שבבעלות החברה. כך למשל, החברה עשויה לחוב במיסי רכישה ושבח במידה ותרכוש או תמכור נכסים. גם לחקיקה בדבר מיסוי עירוני ושיעורי ארנונה השפעה על פעילות החברה.

12.6 דיני רישוי עסקים

דינים אלו על תקנותיהם, קובעים את המשטר והפיקוח הרגולטורי, בנושאי רישוי העסקים המתנהלים בנכסי החברה. מכוח דינים אלו עלול לעיתים בעל מקרקעין לחוב באחריות פלילית בשל עבירה הנעברת על ידי מי משוכרי הנכס שבבעלותו.

12.7 חוק הריכוזיות והכללת החברה ברשימת הגורמים הריכוזיים

ביום 25 בפברואר 2025 פרסמה הוועדה לצמצום הריכוזיות (בסעיף זה: "**הוועדה**") עדכון לרשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים ולרשימת הגורמים הריכוזיים בקשר עם החוק לקידום התחרותיות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("**חוק הריכוזיות**"). ברשימה המעודכנת שפורסמה כאמור עדיין כלולה קבוצת מרכזי (מוטי) בן-משה, בעל השליטה (בעקיפין) בחברה, ברשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים וברשימת הגורמים הריכוזיים.

בהתאם להוראות חוק הריכוזיות, "גורם ריכוזי" ייחשב כגורם המנוי ברשימת הגורמים הריכוזיים שפרסמה הועדה, אשר כוללת, בין היתר, גוף פיננסי המנוי ברשימת הגופים הפיננסיים המשמעותיים, תאגיד ריאלי המנוי ברשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים, ומי שמשתייך לקבוצת מחזיקים (תאגיד, השולט בתאגיד, או תאגיד בשליטת מי מהם) הכוללת גוף פיננסי משמעותי כאמור או תאגיד ריאלי משמעותי כאמור.

הוראות חוק הריכוזיות, מחייבות את הרגולטור הרלוונטי ("המאסדר") אשר מוסמך על פי דין לבצע הקצאה של זכות (כהגדרת מונחים אלה בחוק הריכוזיות) לגורם ריכוזי (בין היתר, בענפי תקשורת, אנרגיה, תחבורה, משאבי טבע ועוד, המופיעים בתוספת לחוק הריכוזיות) לשקול שיקולי ריכוזיות כלל-משקית וכן להיוועץ בוועדה בטרם הקצאת זכויות כאמור לגורמים שברשימת הגורמים הריכוזיים.

על-פי חוק הריכוזיות קיימות מגבלות בנוגע לשליטה בחברות במבנה פירמידלי, המגבילות את מבנה השליטה בחברות שכבה (כהגדרת המונח "חברת שכבה" בחוק הריכוזיות, אשר כולל, ככלל, תאגידים מדווחים), באופן שחברת שכבה שניה אינה רשאית לשלוט בחברת שכבה אחרת. היות ואלון רבוע כחול נחשבת לחברת שכבה ראשונה, החברה נחשבת לחברת שכבה שניה לענין חוק הריכוזיות, ובהתאם לחוק הריכוזיות אינה רשאית לשלוט בתאגידים מדווחים או בתאגידים אחרים המהווים חברת שכבה.

כמו-כן, בחוק הריכוזיות קבועות, בין היתר, מגבלות לגבי החזקות של תאגידים ריאליים משמעותיים בגופים פיננסיים משמעותיים והוראות מניעת ניגודי עניינים שמגבילות כהונה מקבילה של נושא משרה או שולט בתאגיד ריאלי משמעותי, כדיקטור בתאגיד פיננסי משמעותי. כאמור לעיל, למועד אישור הדוח, החברה ותאגידים בשליטתה מופיעים ברשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים ובעקבות כך, גם ברשימת הגורמים הריכוזיים.

להערכת החברה, להכללתה ברשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים וברשימת הגורמים הריכוזיים, לא צפויה השפעה מהותית על פעילותה, בעת הזאת.

הערכת החברה בדבר ההשפעה האפשרית של הכללתה ברשימת כאמור, הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והיא עשויה להשתנות, בין היתר, ככל שיחולו שינויים בהוראות חוק הריכוזיות, התקנות וההנחיות על פיו ואופן יישומן.

13. הון אנושי

- 13.1 ליום 31 בדצמבר 2025, ההון האנושי של החברה כולל 58 עובדים (לא כולל עובדים בחלק מהחברות הבנות). למועד אישור הדוח, ההון האנושי של החברה כולל 65 עובדים (לא כולל עובדים בחלק מהחברות הבנות), כמפורט להלן: מנכ"ל (נותן שירותים), ממלא מקום סמנכ"ל (כספים) (נותן שירותים), סמנכ"לית שיווק, מכירות וקשרי קהילה, סמנכ"ל פיתוח עסקי מגורים והתחדשות עירונית, סמנכ"לית רישוי ותכנון ו-61 בעלי תפקידים שונים הכפופים להם.
- 13.2 יחסי העבודה בחברה תקינים. עובדי החברה מועסקים על פי הסכמי העסקה אישיים, המסדירים את תנאי שכרם והעסקתם הכוללים כיסויים פנסיוניים וביטוחיים במסלולים שונים, וחלקם כוללים הטבות מקובלות ותמריצים אישיים (מענקים).
- 13.3 למועד אישור הדוח, לא מוקצות אופציות לעובדים בחברה מכוח תכנית אופציות.
- 13.4 לפרטים בדבר תנאי הכהונה וההעסקה והתגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה, ראו סעיף 7 לפרק ד' לדוח התקופתי.

14. הון חוזר

להלן יפורט בתמצית הרכב ההון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים: הסעיפים העיקריים של הנכסים השוטפים של החברה כוללים מזומנים, נכסים פיננסיים, לקוחות והכנסות לקבל, הלוואות לאחרים, חייבים ויתרות חובה ומלאי מקרקעין ובניינים בהקמה. ההתחייבויות השוטפות כוללות בעיקר אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים, חלויות שוטפות של הלוואות ואגרות חוב, זכאים, מקדמות מרוכשי דירות והכנסות מראש והתחייבויות אחרות. כמפורט בביאור 30 לדוחות הכספיים, תקופת המחזור התפעולי הרגיל של החברה בפעילות הנדל"ן המניב הינה 12 חודשים ותקופת המחזור התפעולי בגין הבניה למגורים עולה על שנה ויכולה להימשך כ-5 שנים. עקב כך כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש בתוך תקופת המחזור התפעולי של פעילות הבניה למגורים אשר יכולה להימשך כ-5 שנים.

להלן פרטים אודות ההבדל בין ההון החוזר בדוחות הכספיים לבין ההון החוזר לתקופה של 12 חודשים מתאריך הדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח):

סה"כ	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים) ^(א)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	
2,995,515	(183,978)	3,179,493	נכסים שוטפים
(2,803,160)	17,021	(2,820,181)	התחייבויות שוטפות
192,355	(166,957)	359,312	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

(א) ההתאמות לתקופה של 12 חודשים חושבו בהתאם לאומדן החברה בדבר עיתויי המימוש הצפויים. לפרטים נוספים ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים.

15. מימון

15.1 כללי

15.1.1 החברה מממנת את פעילותה מהון עצמי, מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, מאשראים מגורמים בנקאיים ומהכספים שגויסו במסגרת הנפקות של סדרות איגרות החוב וניירות ערך מסחריים של החברה כמפורט להלן.

15.1.2 נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה התחייבויות פיננסיות (קרן בתוספת הצמדה למדד ככל וישנה) בסך של כ-6.3 מיליארד ש"ח. מתוכן, סך של כ-0.9 מיליון ש"ח הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, וסך של כ-5.4 מיליארד ש"ח ממחזיקי איגרות חוב³⁵.

15.2 איגרות חוב וניירות ערך מסחריים שהונפקו על ידי החברה ומצויים במחזור

למועד אישור הדוח, רשומות למסחר בבורסה חמש סדרות של איגרות חוב (ו' עד י') וסדרת ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) שהונפקו על ידי החברה. ליום 31 בדצמבר 2025 וכן למועד פרסום הדוח, אגרות החוב (סדרות ו', ח', ט' ו-י') של החברה שבמחזור מהוות "הלוואה מהותית" של החברה כהגדרתה בעמדה משפטית 15-104 של רשות ניירות ערך (להלן: "עמדת אשראי בר דיווח"). לפרטים נוספים בדבר איגרות החוב וניירות הערך המסחריים של החברה שבמחזור, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון וביאור 17 לדוחות הכספיים.

15.3 הלוואות עם תניית "הפרה צולבת" (Cross Default)

כאמור לעיל, החברה מממנת את פעילותה מהלוואות ומגייס כספים במסגרת הנפקות אגרות חוב בשוק ההון. שטרי הנאמנות שנחתמו בקשר עם כל אחת מסדרות אגרות החוב של החברה כוללים תניית הפרה צולבת, לפרטים ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון. בנוסף, הסכם הלוויי הפיננסי לפרויקט תוצרת הארץ, כולל אף הוא תניית הפרה צולבת, לפרטים ראו סעיף 9.6.12 לעיל.

15.4 שיעור הריבית הנקובה הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית הממוצעת

להלן מובא פירוט שיעור הריבית הנקובה הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית הממוצעת להלוואות החברה שהיו בתוקף בתקופת הדוח, שאינן מיועדות לשימוש ייחודי, תוך הפרדה בין אשראי לזמן קצר ואשראי לזמן ארוך ממקורות אשראי בנקאיים וחופ בנקאיים:

אשראי לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות)		אשראי לזמן קצר		
ריבית אפקטיבית הממוצעת	ריבית הנקובה הממוצעת	ריבית אפקטיבית הממוצעת	ריבית הנקובה הממוצעת	
-	-	6.5%	6.4%	תאגידים בנקאיים
1.74%	1.55%	-	-	מחזיקי אגרות חוב
-	-	4.89%	4.7%	ניירות ערך מסחריים

היקף הלוואות הממוצע לזמן קצר בשנת 2025 עמד על סך של 609,134 אלפי ש"ח והיקף אגרות החוב והלוואות הממוצע לזמן ארוך לשנת 2025 עמד על סך של 5,026,467 אלפי ש"ח.

35. הסכום האמור, הינו כולל יתרת נכיון ופרמיה שטרם הופחתו ליום 31 בדצמבר 2025 ויתרת ריבית לשלם.

15.5 מגבלות על החברה בקבלת אשראי

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אין מגבלות ספציפיות בקבלת אשראי. עם זאת, במסגרת הלוואות שהועמדו לחברה וכן במסגרת שטרי הנאמנות בגין אגרות החוב ותנאי ניירות הערך המסחריים שהונפקו על ידי החברה, התחייבה החברה לתניות פיננסיות, בין היתר, כמפורט בנספח ב לדוח הדירקטוריון (ביחס לאגרות חוב וניירות ערך מסחריים שהונפקו על ידי החברה) ("התניות הפיננסיות"), אשר עשויות להגביל את החברה בנטילת אשראי נוסף. ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד אישור הדוח, עומדת החברה בתניות הפיננסיות האמורות.

לפרטים אודות ניהול מבנה החוב של החברה ראו סעיף 1.9.2 לדוח הדירקטוריון.

15.6 מסגרות האשראי של התאגיד

לחברה עומדת מסגרת אשראי ממוסד בנקאי בהיקף כולל של כ-100 מיליון ש"ח, הכוללת מסגרת של 1 מיליון אירו ו-1 מיליון דולר ארה"ב לעסקאות הגנה. ליום 31 בדצמבר 2025 סך ניצול מסגרת זו עמד על כ-10 מיליון ש"ח.

בנוסף, ליום 31 בדצמבר 2025 לא ניצלה החברה מסגרת אשראי ממוסד בנקאי.

הבטוחה למסגרות אלה הינה תיק ניירות ערך שהיקפו ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-1,181 מיליון ש"ח.

האשראי נושא ריבית בשיעור כריים מינוס 0.55%-0.7%.

15.7 דירוג אשראי

לפרטים אודות דירוג איגרות החוב של החברה (סדרות ו' עד י') ודירוג ניירות ערך מסחריים (סדרה 2), ראו נספח ב לדוח הדירקטוריון.

15.8 הערכת החברה לגבי צורך בגיוס מקורות לשנה הקרובה

ליום 31 בדצמבר 2025 היתרות הנזילות של החברה והחברות המאחדות שלה (מזומנים, פקדונות והשקעות בניירות ערך סחירים בניכוי התחייבויות פיננסיות כנגד תיק ההשקעות), לפי דוחות כספיים מאוחדים מורחבים (נספח א' לדוח הדירקטוריון), הן בהיקף של כ-2,435 מיליון ש"ח. בנוסף לכך, לחברה מזומנים ופקדונות מוגבלים בהיקף של כ-5 מיליון ש"ח.

למועד אישור הדוח, תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת ויתרות הנזילות שלה, צפויים לאפשר פירעון של ההתחייבויות השוטפות של החברה וקידום פרויקטים שהחברה תתמקד בפיתוחם בשנה הקרובה.

החברה נוהגת לגייס מעת לעת את המימון הדרוש לשם הרחבת פעילותה העסקית באמצעים מגוונים, כגון גיוסים מהציבור בדרך של ביצוע הנפקות בבורסה, גיוסים פרטיים ומימון בנקאי, בהתאם לכדאיות הפיננסית לחברה הטמונה בכל אחד מהאמצעים הנ"ל, כפי שתהיה מעת לעת.

להערכת החברה, למועד זה, בשל איתנותה הפיננסית, הבאה לידי ביטוי גם בדירוג אגרות החוב (ilAA) לאגרות חוב שאינן מובטחות בשעבודים ולאגרות חוב המובטחות בשעבודים), ואף בהיקף ואיכות נכסיה הלא משועבדים, אין מניעה כי החברה תמשיך לקבל מימון בנקאי לפי צרכיה ו/או לגייס מימון חדש בשוק ההון.

הערכת החברה כאמור, בדבר יכולתה לקבל מימון בנקאי ו/או יכולתה לגייס חוב בשוק ההון, הינה מידע צופה פני עתיד אשר מבוסס בין היתר, על מצב הנזילות של החברה ועל מידע הקיים בחברה למועד אישור הדוח. הצורך בגיוס מקורות, כמו גם יכולתה של החברה לקבל מימון ו/או לגייס חוב, עשוי להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה כאמור, כתוצאה ממספר רב של גורמים, לרבות שינויים בסביבה המאקרו כלכלית בין היתר, במצב המשק הישראלי, במצב שוק ההון, בתוכניות ההשקעה של החברה או כתוצאה מהתממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

15.9 אשראי בריבית משתנה

לפרטים בדבר ריבית משתנה בהלוואות ראו ביאור 16 לדוחות הכספיים.

בנוסף, לחברה מוחזקת של החברה הלוואה³⁶ שאינה מהותית (שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2025 הנה בסכום כולל של כ-59 מיליון ש"ח), אשר הריבית בגינה הינה צמודת פריים.

15.10 ערבויות

למידע אודות ערבויות שהעמידה החברה בקשר עם התחייבויות חברות בת, ראו ביאור 16ג(3) ו-4) וביאור 20ג(5) ו-6) לדוחות הכספיים.

36. ההלוואה האמורה מוצגת על פי חלק החברה בהלוואה (50%).

להבטחת חלק מהתחייבויותיה משעבדת החברה מעת לעת נכסים שונים. לפרטים בדבר נכסים של החברה המשועבדים כבטוחות להבטחת אגרות החוב (סדרות ז', ח' ו-י') של החברה, ראו נספחים ב'-ה' לדוח הדירקטוריון. לפרטים בדבר שעבודים נוספים של החברה, ראו סעיפים 9.6 ו-9.7 לעיל וכן ביאור 20 ג' לדוחות הכספיים.

16. מיסוי

ראו ביאור 28 לדוחות הכספיים.

17. הסכמים מהותיים

בנוסף להסכמים שפורטו לעיל בקשר עם תחומי הפעילות של החברה, יפורטו להלן הסכמים מהותיים שהחברה צד להם, כדלקמן:

17.1 התקשרות בהסכמים מפורטים הנוגעים לפרויקט מתחם שפע בבני-ברק והתנהלות מתקדמת עם גורם מממן לאחר תקופת הדוח

במהלך חודש מרץ 2024 התקשרה החברה עם צד ג' שאינו צד קשור לחברה (להלן בסעיף זה בלבד: "השותף") במסמך עקרונות למסחר לרכישת חלק מזכויות השותף במקרקעין הידועים כ"מתחם שפע" בעיר בני ברק ובמסמך עקרונות להלוואה. כמו-כן, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו צד קשור לחברה שהינו תאגיד המחזיק במלוא המניות והשליטה בשותף בהסכם להלוואת ביניים מחודש מרץ 2024. בהמשך להתקשרויות הנ"ל, ביום 6 באוקטובר 2024 התקשרה החברה בהסכמים מחייבים מפורטים עם השותף הכוללים הסכם מכר, הסכם בנייה משותפת והסכם הלוואה ("ההלוואה הנוספת").

יובהר, כי פיתוח וקידום הפרויקט, תלוי, בין היתר, בקבלת היתרים ואישורים מצדדים שלישיים, בהליכי תכנון מורכבים, הליכים משפטיים, בחתימה על הסכם ליווי, יישום בפועל של מנגנון קבלת ההחלטות בפרויקט וכן תנאי שוק, אשר מטבע הדברים, אינם בשליטת החברה, ובהתאם אין וודאות כי הפרויקט יקודם באופן ובלוחות הזמנים המצופים על-ידי החברה, וכן אין ודאות לגבי השקעתו על הפרויקט על תוצאות החברה. המידע בכל הקשור לפרויקט ולקידום פיתוח הפרויקט הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך.

כאמור בביאור א20(3) לדוחות הכספיים, על פי הסכם הבנייה המשותפת שבין השותף לבין החברה נקבע, בין היתר, כי לצורך מימון רכישת המקרקעין והקמת הפרויקט, הצדדים יתקשרו עם גורם מממן. במהלך חודש מרץ 2025 התקשרה החברה והשותף בפרויקט (צד ג' שאינו צד קשור לחברה) עם גורם מממן במסמכי מימון, בין היתר, לצורך פרעונה החלקי של ההלוואה הנוספת (להלן: "מסמכי המימון") אשר עיקרם יתואר להלן:

(1) השותף התקשר בהסכם הלוואה עם הגורם המממן, להעמדת הלוואה בסך קרן של כ-450 מיליוני ש"ח לשותף ("הסכם מימון השותף"), אשר שימשו את השותף, בין היתר, על מנת לפרוע, באופן חלקי, את החוב לחברה כמפורט בביאור א20(3) לדוחות הכספיים.

(2) תיאור עיקרי מסמכי המימון:

א. קרן הלוואה כאמור בסעיף (1) לעיל תיפרע בתשלום אחד במועד שיחול בתום 12 חודשים ממועד העמדתה ביום 31 במרץ 2025.

ב. להבטחת התחייבויות השותף על פי הסכם מימון השותף, וכתנאי להעמדת הלוואה האמורה, התחייב השותף להעמיד לטובת הגורם המממן שעבודים ומשכנתאות.

לעניין זה הוסכם בין השותף, הגורם הממן והחברה, בין היתר, כי המשכנתאות והשעבודים שנוצרו לטובת החברה על פי ההסכמים בינה לבין השותף (כמפורט בביאור א20(3) לדוחות הכספיים), "יונחתו" כך שיהיו שעבודים ומשכנתאות מדרגה נחותה לשעבודים ולמשכנתאות שיווצרו לטובת הגורם המממן על פי הסכם מימון השותף.

ג. במועד מתן הלוואה כאמור בסעיף (1) רכשה החברה אגרת חוב שהנפיק הגורם המממן לטובת החברה אשר נושאת בזכויות, בחובות ובסיכונים של ההלוואה כמפורט בסעיף (1) לעיל (בסעיף זה: "אגרת החוב"). קרן אגרת החוב נושאת ריבית והיא תעמוד לפירעון בתשלום אחד במועד שיחול 14 ימי עסקים לאחר מועד הפירעון של ההלוואה כאמור בסעיף (2) לעיל. ליום 31 בדצמבר 2025, אגרת החוב מסווגת בסעיף השקעות ופקדונות לזמן קצר.

לפרטים נוספים ראו ביאור א20(3) לדוחות הכספיים, וכן דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 1 באפריל 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-023553)

17.2 התקשרות החברה עם קרפור-מגה בעדכונים להסכמי השכירות

לפרטים אודות התקשרות החברה עם קרפור-מגה בעדכונים להסכמי השכירות בשנים 2024-2025, ראו סעיף 8.4.10.2 לעיל.

17.3 הסכם לרכישת שטחי משרדים בפרייקט "גלובל טאוורס" בפתח תקווה

בחודש מאי 2022, התקשרה החברה בהסכם מותנה עם צדדים שלישיים שאינם צד קשור לחברה ("המוכר") לרכישת 24 קומות משרדים המהוות כ-37,000 מ"ר (ברוטו) ו-161 מקומות חניה, בקומות חניון 3-, בפרייקט המכונה "גלובל טאוורס" בפתח תקווה וזאת בתמורה לסך של כ-377 מיליון ש"ח, אשר תשולם במספר תשלומים (להלן בסעיף זה - "ההסכם" ו-"הממכר", בהתאמה).

על פי ההסכם, ככל שלא תאושר תכנית שיזם המוכר, המאפשרת, בין היתר, תוספות קומות משרדים 29 ו-30 לבניין ויתקבל היתר נוסף לצורך כך, וזאת בתוך 36 חודשים ממועד חתימת ההסכם ("העסקה המשלימה"), אזי במקום 24 קומות, תרכוש החברה 22 קומות משרדים בבניין (קומות 7 - 28) (כ-34,000 מ"ר (ברוטו)) והתמורה תעודכן לסך של כ-347 מיליון ש"ח.

ביום 15 בספטמבר 2022 התקבלה הודעת המוכר על התקיימות התנאים המתלים בעסקה.

בשנת 2023 אושרה תכנית שיזם המוכר המאפשרת, בין היתר, תוספת 2 קומות המשרדים כאמור לעיל.

במהלך תקופת הדוח, בחודש מרץ 2025, התקבל היתר הבניה הנוסף להקמת 2 קומות המשרדים כאמור לעיל, ובהתאם התקיים התנאי לעסקה המשלימה.

לפי הוראות ההסכם, מועד מסירת הממכר יהיה 42 חודשים ממועד מתן הודעת המוכר על התקיימות התנאים המתלים כמפורט לעיל, ובכפוף לאיחורים מותרים על-פי ההסכם וחוק המכר (דירות), תשל"ג-1973. נכון למועד פרסום הדוח טרם נמסר הממכר לחברה, ויחולו על המסירה הוראות ההסכם הנוגעות לאיחור במסירת הממכר. כמו כן, נכון למועד פרסום הדוח, כפי שנמסר לחברה, הצפי העדכני למסירת הממכר לחברה יהיה במהלך המחצית השניה לשנת 2026.

לפרטים נוספים אודות העסקה ותנאיה, התמורה והמקרקעין ראו סעיף 8.4.12 לעיל, ביאור 20א(3) לדוחות הכספיים, דיווח מיידי שפורסם ביום 26 במאי 2022 (אסמכתא: 2022-01-052161) ודיווח מיידי שפורסם ביום 18 בספטמבר 2022 (אסמכתא: 2022-01-095631) אשר האמור בהם נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

17.4 הסכם המסגרת עם שותף לשיתוף פעולה במיזם משותף לאיתור, ייזום וביצוע פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית

לפרטים אודות הסכם המסגרת בו התקשרה החברה עם שותף לשיתוף פעולה במיזם משותף לאיתור, ייזום וביצוע פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית ראו סעיף 9.5 לעיל.

17.5 הסכמי עסקת ופרייקט תוצרת הארץ

לפרטים אודות ההסכמים של עסקת ופרייקט תוצרת הארץ ראו סעיף 9.6 לעיל.

17.6 הסכמים בקשר עם עסקת השוק הסיטונאי³⁷

17.6.1 הסכמי הרכישה עם חברת השוק הסיטונאי ועיריית תל אביב

לעיקרי הסכמי הרכישה, מחודש יוני 2010, שלפיהם רכשו החברה וגינדי מעיריית תל אביב וחברת השוק הסיטונאי, את זכויות החכירה בחלק ממתחם השוק הסיטונאי שעליו הוקמו על ידי החברה וגינדי קניון TLV ופרייקט המגורים בשוק הסיטונאי, ראו סעיף 9.8 לעיל.

במסגרת הסכמי הרכישה התחייבה חברת המגורים בשוק הסיטונאי (כהגדרתה בסעיף 9.6 לעיל) לתכנן והקמה של מרכז ספורט ובית ספר בתחום מגרש ציבורי סמוך וכן מוסדות ציבור שכונתיים בתחום בנייני המגורים. עיריית תל אביב נושאת בעלות תכנון והקמת מבני הציבור ומשלמת את התמורה על פי אבני דרך שפורטו בחוזה ההקמה. סך עלויות הקמת מבני הציבור נקבע על סכום סופי של 126 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. עלויות מעבר לכך, למעט חריגים ככל שיוסכמו, תחולנה על חברת המגורים בשוק הסיטונאי. חברת המגורים בשוק הסיטונאי השלימה את העבודות שהתחייבה לבצע עבור עיריית תל אביב, ומסרה בהתאם לכך את גני הילדים, בית הספר ומרכז הספורט.

כמו כן, השלימה חברת המגורים בשוק הסיטונאי על חשבונה פיתוח שטח ציבורי פתוח במתחם בשטח כולל של 9 דונם, אשר יוותר בבעלותה ובחזקתה הבלעדית של העירייה.

חברת הקניון הקימה, בהתאם להתחייבויותיה, 125 מקומות חניה עבור עיריית תל אביב ללא תמורה, והגיעה להסכמות עם עיריית תל אביב שלפיהן, למשך תקופה של 5 שנים יוקצו לעירייה 10 מקומות חניה קבועים וכן 175 מקומות חניה צפים (במקום 125 מקומות חניה שבבעלות העירייה).

37. ראו תיאור מפורט של פרייקט השוק הסיטונאי, בסעיפים 9.8 ו-8.8.2 לעיל.

ביום 23 בדצמבר 2019 התקשרו החברה ושני תאגידים בשליטתה המלאה³⁸ ("הרוכשות") בהסכם עם גינדי מגורים תל אביב בע"מ וגינדי מסחר תל אביב בע"מ ("המוכרות") (חברות מוחזקות על ידי גינדי השקעות 1 בע"מ (בעקיפין), ותאגיד נוסף בשליטת משה ויגאל גינדי, להלן: "גינדי") לרכישת כל אחזקותיהן (50%) בחברת הקניון³⁹, בחברת המגורים בשוק הסיטונאי⁴⁰ ובחברת ניהול בניינים מגדלי לב תל אביב בע"מ (חברה בעלת פעילות זניחה) (לעיל ולהלן ביחד - "חברות השוק הסיטונאי") וכן, בין היתר, לרכישת זכויותיהן של המוכרות בגין יתרת הלוואות בעלים ושטרי הון שהועמדו על ידן לחברת הקניון וחברת המגורים בשוק הסיטונאי ולא נפרעו במועד השלמת העסקה, ולוויתור על תביעות וזכויות מסוימות (כמפורט להלן), והכל בתמורה לתשלום סך כולל של 225 מיליון ש"ח (בסעיף זה - "ההסכם" או "העסקה"). ביום 5 בינואר 2020 הושלמה העסקה כך שהחברה מחזיקה (בעקיפין) ב-100% מהון המניות המונפק והנפרע של חברות השוק הסיטונאי.

עיקרי העסקה הינם כדלקמן:

1. הרוכשות רכשו מהמוכרות את מלוא הון המניות המונפק והנפרע שבבעלות המוכרות בחברות השוק הסיטונאי בתמורה לערך הנקוב (בכפוף לזכויות הבנקים המממנים על פי הסכמי המימון);
2. הרוכשות קיבלו בהמחאה מהמוכרות חלק מהלוואות הבעלים (לרבות שטרי הון), שהעמידו המוכרות לחברת הקניון ולחברת המגורים בשוק הסיטונאי, כאשר לגינדי ולמוכרות אין עוד כל זכות או התחייבות כלפי חברות השוק הסיטונאי והם שוחררו מכל ערבות ומכל בטוחה שהעמידו בקשר עם חברות השוק הסיטונאי, לרבות בקשר עם ההתחייבות לתשלום ואו פירעון הלוואות העודפות שהעמידה החברה לחברת הקניון ולחברת המגורים בשוק הסיטונאי, כמפורט בס"ק 7 להלן ("ההלוואות העודפות").
3. יתרות הלוואות הבעלים של המוכרות לחברת הקניון ולחברת המגורים בשוק הסיטונאי, אשר לא הומחו לחברה כאמור לעיל, נפרעו במועד השלמת העסקה על ידי חברת הקניון וחברת המגורים בשוק הסיטונאי, לפי העניין, באמצעות כספים שהוזרמו אליהן על ידי הרוכשות כמפורט להלן.
4. הממכר נמכר לרוכשות כאשר הוא נקי וחופשי (בכפוף לזכויות הבנקים המממנים על פי הסכמי המימון) שהיו בתוקף באותה העת).
5. התמורה בסך 225 מיליון ש"ח, מורכבת מסך של 138 מיליון ש"ח שהועמדו כהלוואה לחברת הקניון וסך של 87 מיליון ש"ח שהועמדו כהלוואה לחברת המגורים בשוק הסיטונאי, אשר שימשו את חברת הקניון וחברת המגורים בשוק הסיטונאי לפירעון חלק מהלוואות הבעלים והון שהעמידו להן המוכרות.
6. יתרת הלוואות הבעלים ושטרי ההון שלא נפרעו באמצעות כספי התמורה, הומחו לחברה כנגד תשלום תמורה זניחה.
7. גינדי והמוכרות שוחררו באופן סופי ובלתי חוזר מהתחייבותם בקשר עם הלוואות העודפות (הלוואות בסכום הגבוה מההסכם שהועמד על ידי המוכרות), אשר מועד פירעונן חל ביום 30 בספטמבר 2019 ויתרתן ליום 30 בספטמבר 2019 הסתכמה בכ- 106 מיליון ש"ח וכן הוסרה הערבות של גינדי לפירעון 50% מההלוואות העודפות.
8. במסגרת העסקה, המוכרות, חברות בשליטתן, וכן בעלי מניות (במישרין או בעקיפין), דירקטורים, נושאי משרה ומי מטעמן של איזו מהן, וכן הרוכשות, חברות השוק הסיטונאי וכן בעלי מניות (במישרין או בעקיפין), דירקטורים, נושאי משרה ומי מטעמן של איזו מהן (בסעיף זה: "הצדדים") התחייבו בהתחייבות הדדית לוותר באופן סופי ומוחלט על טענות, דרישות, תביעות וחובות מכל מין וסוג בקשר עם הממכר, חברת הקניון וחברת המגורים בשוק הסיטונאי, הפריקט שנבנה וכן בקשר עם המקרקעין הידועים כ"מתחם השוק הסיטונאי", והכל ביחס לתקופה שעד למועד השלמת העסקה (דהיינו עד ליום 5 בינואר 2020), ובנוסף, על כל זכות לקבלת החזר הלוואות בקשר עם חברת המגורים בשוק הסיטונאי או חברת הקניון, על כל דרישה שעניינה מימון או מימון עודף שהועמד לחברת המגורים בשוק הסיטונאי או לחברת הקניון (לרבות הלוואות העודפות), וכן שיחררו אחד את השני מכל ערבות או בטוחה שהועמדו לטובת מי מהם על ידי משנהו ("הויתור").
- הויתור כולל גם וויתור הדדי של החברה וגינדי על כל טענה מכל מין וסוג ביחס לתקופה שעד למועד השלמת בקשר עם חברת החניון (ראו סעיף 8.9.2 לעיל). כמו כן, וויתרו הצדדים על טענות (לרבות טענות תכנוניות עתידיות), וזכויות (חוזיות ואחרות), בקשר למקרקעי פרויקט השוק הסיטונאי ומקרקעין הגובלים בפרויקט, שבבעלות כל אחד מהצדדים בנפרד לאחר השלמת העסקה.
9. המוכרות התחייבו לשפות את הרוכשות עד לסך כולל של 12 מיליון ש"ח, בגין עילות ובתנאים כמפורט בהסכם ("סכום השיפוי"). בשנת 2023, התקבל סך של כ- 9.3 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ) בהתאם להוראות השיפוי בהסכם.

38. רבוע נדל"ן שוק ת"א מגורים בע"מ ("רבוע מגורים") ורבוע נדל"ן שוק ת"א מסחר בע"מ ("רבוע מסחר"), אשר החברה מחזיקה (בעקיפין) ב-100% מהון מניותיהם המונפק והנפרע ובזכויות ההצבעה בהם. ראו סעיף 04 לעיל, למבנה ההחזקות של החברה.

39. לפרטים בדבר קניון TLV המוחזק על ידי חברת הקניון, ראו סעיף 8.8.2 לעיל.

40. לפרטים בדבר פרויקט המגורים בשוק הסיטונאי, ראו סעיף 9.8 לעיל.

10. ההסכם כולל סעיף פיזיית מוסכמים שישולמו לרוכשות ללא צורך בהוכחת נזק, במקרה בו ייקבע כי גורמים מטעם המוכרות הפירו את התחייבותם להעברת הממכר באופן מסודר לידי הרוכשות. סכום הפיצויים המוסכמים יהיה עד לסך של 10 מיליון ש"ח. בהתאם להוראות ההסכם כל סכום שישולם על פי סעיף זה, יופחת מסכום השיפוי.

11. במועד השלמת העסקה, הרוכשות שיעבדו את המניות הנרכשות של חברת הקניון ושל חברת המגורים בשוק הסיטונאי לטובת הבנקים המממנים⁴¹, ובקשר עם הסכם המימון של חברת הקניון החברה העמידה לטובת הבנקים המממנים ערבות מוגבלת בסכום של 300 מיליון ש"ח בתוספת התשלומים לרשויות (חלף כתב ערבות קודם שהעמידה החברה בסכום של 150 מיליון ש"ח). כל הבטוחות, כתבי ההתחייבויות והערבויות שניתנו על ידי המוכרות ו/או גינדי לטובת הבנקים המממנים בוטלו ושוחזרו. יצוין כי לא חלו שינויים בתנאים העיקריים של הסכמי המימון. השעבודים הנ"ל והערבות האמורה סולקו עם פרעון ההלוואה נשוא הסכמי המימון.

לפרטים נוספים אודות העסקה המתוארת לעיל ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 14 בנובמבר 2019, 23, 25, 30 ו-31 בדצמבר 2019 ו-6 בינואר 2020 (מספרי אסמכתאות: 2019-01-097812, 2019-01-123244, 2019-01-124069, 2019-01-115131, 2019-01-2019-01-126322, ו-2020-01-001912 בהתאמה) וכן מצגת שפרסמה החברה ביום 23 בדצמבר 2019 (אסמכתא מספר 2019-01-123250).

17.7 הסכם רכישת הנכסים ממגה

17.7.1 במסגרת הסכם רכישת הנכסים ממגה מיום 31 במרץ 2009 ("הסכם רכישת הנכסים ממגה"), רכשה החברה כ-21 נכסי מקרקעין ממגה. נכסי המקרקעין כללו את כל נכסי המקרקעין שהיו בבעלות מגה באותה עת (סניפי סופרמרקטים, שטחי מסחר, המרכז הלוגיסטי ומשרדי ההנהלה של אלון רבוע כחול (דאז)), מניות בחברות אחזקה של נכסי מקרקעין, והסכמי שכירות בגין הנכסים האמורים.

17.7.2 למועד אישור הדוח, טרם הושלם רישומם של חלק מהנכסים האמורים בלשכת רישום המקרקעין ו/או ברשות מקרקעי ישראל, לפי העניין, על שם החברה ועל חלק מנכסים אלו לא נרשמה הערת אזהרה לטובת החברה. יצוין, כי חלק מהנכסים האמורים טרם נרשמו על מגה, ורישומם על שם החברה מחייב הסדרת הרישום על שם מגה תחילה. לשם השלמת רישומם של הנכסים כאמור, פועלת החברה בין היתר, מול צדדים שלישיים שאישורם נדרש לצורך השלמת הרישום לרבות לשכות רישום המקרקעין, רשות מקרקעי ישראל, רשויות מקומיות, רשות המסים, צדדים שלישיים שמכרו את הנכסים בשעתו למגה וכיו"ב. למיטב ידיעת החברה, אין מניעה מהותית להשלמת הרישום. עם זאת, לא ניתן להעריך את משך הזמן שיידרש להשלמת הרישום כאמור הואיל והשלמתו כרוכה במורכבות פרוצדוראלית, בין היתר בשל הצורך בהשלמת הליכי פרצלציה ו/או הליכי רישום בית משותף ו/או בשל תלות בצדדים שלישיים ו/או בשל הצורך בהליכים משפטיים הצהרתיים על מנת לאפשר קידום הליכי העברת הזכויות בנכסים, ראשית על שמה של מגה, ולאחר מכן על שמה של החברה.

17.7.3 יצוין, כי בהסכם רכישת הנכסים ממגה נקבע בין היתר, כדלקמן:

הנכסים שבהם עשתה מגה שימוש עצמי מושכרים למגה לאחר רכישתם על ידי החברה, בהתאם לתנאי שכירות כפי שפורטו בהסכם השכירות בין החברה ומגה.

מגה והחברה הסכימו לפעול בשיתוף פעולה ביניהם עד להשלמת רישום העברת זכויות מגה בנכסי המקרקעין על שם החברה. הסכם העברת הנכסים ממגה כולל מצג של מגה לגבי נכסים שטרם נרשמו על שם מגה - לפיו אין מניעה מהותית להשלמת רישום הזכויות בהם על שם מגה.

מגה התחייבה לפעול בשקיפה ובהתמדה, על מנת לקבל את הסכמתם של צדדים שלישיים שהסכמתם להעברת הנכסים או חלק כל מהם נדרשת, עד לקבלת ההסכמות האמורות והשלמת העברת הנכסים לחברה. מקום שבו נדרשת הסכמת צד שלישי והסכמה כאמור לא נתקבלה, מגה תמשיך בביצוע ההתקשרות בנאמנות עבור החברה עד שתושלם ההעברה, לרבות באופן בו ההכנסות וההוצאות בגין הנכס שהעברתו טעונה הסכמה ייוחסו לחברה, כך שתקבולים שיתקבלו בידי מגה בגין נכסים כאמור יועברו לחברה כאשר הוצאות בגין הנכסים כאמור ישולמו על ידי החברה. יצוין, כי לא נקבע בין הצדדים מועד אשר עד אליו יש להשלים קבלתן של הסכמות צד ג' כאמור. כן יצוין, כי על פי מצג שניתן על ידי מגה, אין מניעה לקבלת ההסכמות הנדרשות מצדדים שלישיים להעברת הנכסים הנרכשים לחברה.

17.8 רה ארגון והעברת נכסים לחברה - הסכמים עם אלון רבוע כחול

17.8.1 פעילות הנדל"ן של אלון רבוע כחול הועברה לחברה בתוקף ליום 31 בדצמבר 2005 במסגרת שני הסכמים: הסכם הפיצול מיום 2 באפריל 2006 והסכם ההעברה מיום 21 ביוני 2006 ("הסכמי הפיצול וההעברה").

17.8.2. במסגרת הסכמי הפיצול וההעברה העבירה אלון רבוע כחול לחברה, כנגד מניות שהוקצו לאלון רבוע כחול בחברה, את כל זכויותיה והתחייבויותיה בקשר עם כ-100 נכסי נדל"ן בשטח כולל של כ-146,300 מ"ר להשכרה⁴² (בסעיף 17.8 זה: **"הנכסים המועברים"** ו-"ההתחייבויות המועברות", בהתאמה).

17.8.3. למועד אישור הדוח, טרם הושלם רישום של חלק מהנכסים המועברים בלשכת רישום המקרקעין ו/או ברשות מקרקעי ישראל, לפי העניין, על שם החברה ועל חלק מנכסים אלו לא נרשמה הערת אזהרה לטובת החברה. יצוין, כי חלק מהנכסים האמורים טרם נרשמו על שם אלון רבוע כחול, ורישומם על שם החברה מחייב הסדרת הרישום על שם אלון רבוע כחול תחילה. לשם השלמת רישומם של הנכסים כאמור, פועלת החברה בין היתר, מול צדדים שלישיים שאישורם נדרש לצורך השלמת הרישום לרבות לשכות רישום המקרקעין, רשות מקרקעי ישראל, רשויות מקומיות, רשות המסים, צדדים שלישיים שמכרו את הנכסים בשעתו לאלון רבוע כחול וכיו"ב. למיטב ידיעת החברה, אין מניעה מהותית להשלמת הרישום. עם זאת, לא ניתן להעריך את משך הזמן שיידרש להשלמת הרישום כאמור הואיל והשלמתו כרוכה במורכבות פרוצדוראלית, בין היתר בשל הצורך בהליכים משפטיים הצהרתיים על מנת לאפשר קידום הליכי העברת בית משותף ו/או בשל תלות בצדדים שלישיים ו/או בשל הצורך בהליכים משפטיים הצהרתיים על מנת לאפשר קידום הליכי העברת הזכויות בנכסים, ראשית על שמה של אלון רבוע כחול, ולאחר מכן על שמה של החברה.

17.8.4. במסגרת הסכמי הפיצול וההעברה הוסכם, בין היתר, כדלקמן:

החברה ואלון רבוע כחול הסכימו לפעול בשיתוף פעולה ביניהן עד להשלמת רישום העברת הזכויות בנכסים המועברים על שם החברה. החברה התחייבה לשאת בכל העלויות ו/או האגרות הכרוכות בהשלמת הרישום כאמור לעיל (למעט מסי שבח בגין העברת הנכסים המועברים, אשר יחולו על אלון רבוע כחול). אלון רבוע כחול התחייבה כי ככל וקיימים ו/או יוטלו על איזה מהנכסים המועברים עיקולים ו/או שעבודים, כי אז תפעל אלון רבוע כחול להסרתם⁴³, באופן שיאפשר את השלמת רישום העברת הזכויות בנכסים המועברים על שם החברה.

במסגרת הסכם הפיצול, החברה קיבלה על עצמה כל אחריות ו/או חבות, בקשר עם הנכסים המועברים וההתחייבויות המועברות, שמקורן ו/או עילתן נוגעים למועד כלשהו, בין אם לפני המועד הקובע ובין אם לאחר המועד הקובע, למעט תשלומים שוטפים החלים על אלון רבוע כחול עד ליום 31 בדצמבר 2005. במסגרת הסכם ההעברה, החברה קיבלה על עצמה כל אחריות ו/או חבות, בקשר עם הנכסים המועברים, שמקורן ו/או עילתן נוגעים למועד כלשהו לאחר מועד הפיצול. החברה התחייבה לשפות את אלון רבוע כחול בגין כל נזק או הוצאה שייגרמו לה, כתוצאה מתביעה או דרישה בקשר עם הנכסים המועברים ו/או ההתחייבויות המועברות (לפי העניין) ושהאחריות לגביהם חלה על החברה, בהתאם לאמור לעיל. במהלך שנת 2019 אישרה החברה מתן התחייבות לשיפוי לאלון רבוע כחול בקשר עם הנכסים המועברים כמפורט בסעיף 9(13) לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

אלון רבוע כחול התחייבה לשאת בתשלום כל מס או היטל, אם וככל שהם חלים עליה כמוכרת, בכפוף לאמור להלן. החברה התחייבה לשאת בתשלום כל מס או היטל, אם וככל שהם חלים עליה כרוכשת, וכן לשאת בתשלום היטלי השבחה, דמי הסכמה שיחולו בגין מכירת הנכסים המועברים מאלון רבוע כחול לחברה ובעלויות רישום.

18. הליכים משפטיים

18.1. לפרטים בנוגע לבקשה לאישור תובענה כנגדת החברה, אקסטרה ליבינג בע"מ, אלון רבוע כחול ונושאי משרה בהן, ראו ביאור 20(2) לדוחות הכספיים, וכן דיווח מיידי של החברה מיום 30 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-072946).

18.2. ביום 5 בינואר 2026, נמסרו לידי החברה הצעות מבעלי השליטה בחברה. על פי האמור בהצעות, הן מוצעות בעקבות הליך בקשה לאישור תובענה נגזרת כנגד, בין היתר, בעלת השליטה בחברה, אלון רבוע כחול, אקסטרה ליבינג ומר מוטי בן-משה, בעל השליטה בחברה. לפי ההצעות, אלון רבוע כחול, אקסטרה ליבינג ומר מוטי בן-משה, דוחים את טענות המבקש בהליך, אולם לפני משורת הדין, מטעמים מעשיים, ועל מנת למנוע לזות שפטיים והליכים משפטיים מיותרים, מוגשות ההצעות.

להלן יובאו בתמצית עיקרי ההצעות כפי שהתקבלו בחברה:

1. הצעה מאת אלון רבוע כחול, לפיה מוצעת לחברה הזכות לרכוש את מלוא זכויותיה של רבוע כחול באקסטרה ליבינג, הכוללות 100% מהון המניות המונפק והנפרע של אקסטרה ליבינג, ואת זכויותיה של אלון רבוע כחול במימון שהעמידה ותעמיד לאקסטרה ליבינג ("**ההצעה הראשונה**" ו-"**הזכויות**"). מההצעה הראשונה עולה כי אקסטרה ליבינג פועלת בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב. ההצעה הראשונה כוללת פירוט בדבר נכסי הנדל"ן המוחזקים על ידי אקסטרה ליבינג וכן בדבר זכויות והתחייבויות של אקסטרה ליבינג מכוח מסמכי רכישה שנחתמו בנוגע לאפשרות לרכישת נכסי נדל"ן מניב נוספים בארה"ב. על פי ההצעה הראשונה, מכירת

42. שטח היחידה הכולל שטחים עיקריים בתוספת שטחי עזר המושכרים כחלק מהיחידה.

43. למועד אישור הדוח, על נכס אחד מתוך הנכסים אשר הועברו לחברה מאלון רבוע כחול רשומים שעבודים להבטחת התחייבויות מוכרי הנכסים האמורים לאלון רבוע כחול, כלפי צדדים שלישיים (מרביתם בנקים). למועד אישור הדוח, על 3 נכסים רשומים שעבודים כאמור, אך לאלון רבוע כחול ניתנו מכתבי החרגה מותנים מטעם בעלי השעבודים האמורים ("**מכתבי החרגה המותנים**"). אלון רבוע כחול אישרה לחברה כי עמדה ו/או תעמוד בתנאי מכתבי החרגה המותנים וכי אין מניעה מהותית מלהשלים את העברתם לחברה. אלון רבוע כחול אישרה גם את התחייבותה לשחזר השעבודים על הנכסים הנוספים ואישרה כי אין היא רואה מניעה מהותית להסרת השעבודים כאמור.

הזכויות תיעשה בתמורה לתשלום כספי בהיקף השווה לסכום המצרפי של (1) סך המימון אותו העמידה רבוע כחול לאקסט טרה ליבינג; (2) חלק יחסי מהוצאותיה של רבוע כחול המיוחס לאקסטרה ליבינג ונכסיה; ו-(3) מחיר ההון של רבוע כחול בגין הסכומים לעיל, בשיעור שייקבע על ידי יועץ כלכלי בלתי תלוי (שימונה על פי מנגנון שקבוע בהצעה). כחלק מההצעה הראשונה, תהא זכאית החברה להתקשר בהסכם לקבלת שירותי ניהול עם חברת הניהול הקיימת בחלק מהנכסים (אשר מר בן-משה ורבוע כחול אינם בעלי מניות בה), בתנאים המפורטים בהצעה הראשונה. בהצעה הראשונה הובהר כי העברת הזכויות לפיה כפופה לקבלת אישורי צדדי ג', לרבות גורמים מממנים הקיימים בחלק מהנכסים (ככל שלא יתקבלו אישוריהם, אזי החברה תידרש לפרוע את האשראי שניתן מהגורמים המממנים ש יסרבו לאישור כאמור, בצירוף תוספת בגין פירעון מוקדם

2. הצעה מאת אקסטרה אחזקות, לפיה ניתנה לחברה זכות לרכוש את מלוא זכויותיה והתחייבויותיה החוזיות של אקסטרה אחזקות להתקשר, בתוך פרק זמן קצוב, בעסקאות לרכישת 13 נכסי נדל"ן חדשים בארה"ב שטרם הושלמו ("ההצעה השנייה"). יצוין ביחס לנכסים חדשים אלו כי הם מצויים בבעלות תאגידים שונים, אשר השותפים הכלליים בהם מצויים כולם תחת אותו בעל שליטה; וזאת בתמורה לתשלום בסך הכספים אותם שילמה אקסטרה אחזקות בפועל בגין הזכויות הנ"ל עד למועד בו הן יועברו לחברה, בתוספת מחיר ההון של אקסטרה אחזקות בגין סכומים אלו, בשיעור שייקבע על ידי יועץ כלכלי בלתי תלוי (שימונה על פי מנגנון הקבוע בהצעה). ההצעה השנייה כוללת פרטים בדבר הנכסים ואופן מימנם. ככל שהחברה תיעתר להצעה השנייה, החברה תיכנס בנעלי אקסטרה אחזקות ביחס לזכויות והתחייבויות החוזיות הנזכרות לעיל ובמסמכי מימון רלוונטיים (לפי העניין) (כאשר בכל הקשור למימון - ככל שמסיבות שונות החברה לא תיכנס בנעלי אקסטרה אחזקות, החברה תידרש לממן את רכישת הנכסים ממקורותיה; ככל שהסיבה תהיה נעוצה בסירוב גורמים מממנים לאשר זאת, אזי החברה תידרש לפרוע את האשראי בצירוף תוספת בגין פירעון מוקדם). ההצעה השנייה כוללת מנגנוני התאמות וכן מנגנונים שמסדירים את העברת הבעלות בנכסים, לרבות בתרחיש בו רכישתם תושלם קודם למועד קיבול ההצעה השנייה בידי החברה ו/או במקרה שהזכות לרכישת הנכסים האמורים תועבר מאקסטרה אחזקות לרבוע כח ול או לאקסטרה ליבינג. בהצעה השנייה מצוין, כי ככל שהחברה תיעתר לה, יידרש לקיים מו"מ בדבר אפשרות המשך ניהול הנכסים על ידי חברת הניהול הקיימת בהם, ותנאי ההתקשרות עמה.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 6 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-002037), אשר תוכנו נכלל בדיווח זה על דרך ההפניה.

ביום 6 בינואר 2026 החליטה דירקטוריון החברה למנות ועדה מיוחדת לבחינת ההצעה (בס"ק זה - "הוועדה"). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-002723).

ביום 26 במרץ 2026 הציגה הוועדה בפני הדירקטוריון את תוצרי עבודתה ומסרה את המלצתה לדירקטוריון, לפיה יש לדחות את ההצעות, וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו לקבל את ההמלצה.

המלצת הוועדה ניתנה לאחר שהיא הסתייעה ביועצים משפטיים חיצוניים בלתי תלויים וביועץ כלכלי בלתי תלוי. הוועדה סברה כי היענות לאיזו מבין מההצעות (לרבות באופן חלקי בדרך של פיצול נכסים), אינה לטובת החברה, בין היתר בשל השפעות שליליות אפשריות של העסקאות שעל הפרק על נתונים מרכזיים של החברה (כגון שיעור התשואה מנכסיה; עלויות מימון; דירוג האשראי ועוד); ובשל כך שהיענות להצעות תחייב שינויים באסטרטגיית החברה ובהון האנושי שלה. בשים לב למסקנת הוועדה לפיה יש לדחות את ההצעות, הוועדה לא ראתה לנכון להכריע בשאלה האם הן מהוות הזדמנויות עסקיות של החברה ולאחר שדירקטוריון החברה וועדת הביקורת בחנו את הנושא, מצאו לנכון, בשים לב לחוסר כדאיות העסקה נשוא ההצעות לחברה כעולה מדוח הוועדה והיותן שלא לטובת החברה, ולחוסר האפשרות של החברה ליהנות באופן כלשהו מההצעות, ולמען הזהירות בלבד לאשר לבעלי השליטה להמשיך ולהחזיק בנכסים נשוא ההצעות ולהתקשר בעסקאות האמורות, לפי העניין, על פי סעיף 255 לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

החלטת ועדת הביקורת והדירקטוריון האמורה תובא, למען הזהירות בלבד, גם לאישור האסיפה הכללית של החברה (בצד הצעה נפרדת, שאינה קשורה להצעות, לאשר הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין בעלי השליטה בה בראייה צופה פני עתיד), במועדים הקבועים לכך בדיון.

19. יעדים ואסטרטגיית עסקית

19.1 תחום הנדל"ן המניב

פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב כוללת ניהול והשקעה נכסיה המניבים של החברה, פיתוח והשבחה של נכסיה, וכן איתור השקעות בתחום הנדל"ן המניב תוך מיקוד בישראל.

מאז הקמתה פועלת החברה, במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן המניב, לאיתור וייזום השקעות בתחום הנדל"ן המניב, תוך הרחבה וגיוון של תיק נכסיה וכן לפיתוח והשבחה של נכסיה או מימושם.

החברה פועלת להוספת שימושים, ייעודים, זכויות והגדלת אחוזי בנייה בכל אחד מנכסיה בהם מתאפשר הדבר, לרבות פיתוח פרויקטים בעירוב שימושים (מסחר, תעסוקה ומגורים). במהלך השנים הבאות, כפי שנעשה עד עתה, בכוונת החברה להמשיך לקדם

תב"עות על נכסיה ולממש את תוספת הזכויות החדשות, ככל שתושגנה, בהתאם לתוכניתיה העסקיות והכדאיות הכלכלית בכל פרויקט.

בכוונת החברה להמשיך בהשקעת הנכסים שבבעלותה, בהשבתם ובפיתוח המקרקעין וכן, להרחיב ולגוון את תיק נכסי הנדל"ן המניב שבבעלותה באמצעות רכישת נכסים נוספים בהתאם להזדמנויות העסקיות שיאותרו על ידיה תוך התמקדות בנכסים באזורי ביקוש ונגישות גבוהה לצירי תחבורה ראשיים. למועד אישור הדוח, בוחנת החברה ביצוע השקעות נוספות בישראל בתחומי עיסוקה.

19.2 תחום הבנייה למגורים

בתחום הבנייה למגורים החברה פועלת לקידום תוכניות הכוללות, בין היתר, הוספת שימוש למגורים בנכסים מניבים שבבעלותה, וכן איתור קרקעות ופרויקטים פוטנציאליים לייזום ופיתוח, כולל בעירוב שימושים (מסחר, תעסוקה ומגורים).

כמו כן, החברה, לרבות ביחד עם שותפים, בוחנת באופן מתמיד פרויקטים של התחדשות עירונית במרכזי ערים, בהתאמה לצורכי הדיור הגדלים של האוכלוסייה בישראל ומקדמת פרויקטים רבים (שאינם חלק מתיק נכסיה) בתחום ההתחדשות העירונית וזאת במטרה להוות שחקן משמעותי בתחום, תוך התאמת פעילותה לסיכונים הכרוכים בפעילות זו, למצב השוק, לאתגרי המימון ולהתחייבויותיה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 9.5 לעיל.

בתקופת הדוח הקימה החברה חטיבת מגורים המרכזת את פעילותה בתחום הבנייה למגורים, לרבות על דרך השבחת נכסים קיימים ובהתחדשות עירונית, בעצמה או ביחד עם שותפים. במסגרת זו הוקמה מחלקת שיווק מכירות וקשרי קהילה בתחום המגורים (ראו גם סעיף 9.10 לעיל) אשר מאפשרת לחברה לשווק באופן עצמאי את מלאי הדירות אותן היא יוזמת ומקדמת במסגרת הפרויקטים השונים, לצד ליווי רוכשי הדירות תוך מתן מענה מלא לאורך הפרויקט החל משלב הרכישה ועד לאכלוס.

הערכות החברה כאמור והמידע המפורט בסעיף 19 זה, משקפים את היעדים והאסטרטגיה העסקית של החברה למועד אישור הדוח ומבוססים, בין היתר, על הערכות סובייקטיביות של הנהלת החברה בהתבסס על המידע הקיים בחברה למועד אישור הדוח, ניסיונה של החברה ותכנית העבודה שלה. היעדים והאסטרטגיה כאמור עשויים שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר כתוצאה מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, לרבות שינויים בסביבה המאקרו כלכלית, התפתחויות בענף הנדל"ן, או אם יחול שינוי באחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

20.1 בכוונת החברה להמשיך ולפעול למימוש האסטרטגיה שתוארה לעיל ובכלל זאת, לבחון במהלך שנת 2026, ביצוע השקעות נוספות בתחום הנדל"ן ובעיקר בתחום הנדל"ן המניב המסחרי בארץ, בהתאם להזדמנויות העסקיות שיאותרו על ידי החברה, להתפתחויות בענף הנדל"ן וליכולת לגייס מימון ממקורות בנקאיים ו/או חוץ בנקאיים לביצוע עסקאות חדשות. החברה צופה כי בשנה הקרובה היא תמשיך לפתח ולהשביח את נכסי הנדל"ן שבבעלותה ו/או לממש חלק מהם בהתאם לאסטרטגיית החברה. בנוסף, בכוונת החברה להמשיך לפעול בניהול נכסי הנדל"ן שבבעלותה במהלך העסקים הרגיל. החלטות החברה בקשר להשקעותיה בהקמת פרויקטים חדשים ובהפניית משאבים לרכישות נכסים, עשויות להיות מושפעות ממספר פרמטרים הנובעים ממצב המשק, המצב הכלכלי והפיננסי של החברה, ובכללם זמינות מקורות אשראי והערכות לגבי הביקושים הצפויים לנדל"ן בשנים הקרובות.

20.2 בנוסף וכאמור לעיל, החברה בוחנת באופן מתמיד את תיק הנכסים שלה ואת האפשרות לקדם תוכניות השבחה בהם. החברה מקדמת בפועל תוכניות השבחה בחלק מנכסיה המצויים בהליכי תכנון שונים, במטרה להוסיף זכויות ושימושים חדשים לנכסיה ובכלל זה, פרויקטים הכוללים עירוב שימושים וזאת במקביל לקידום פרויקטים בתחום הבניה למגורים ובכלל זה התחדשות עירונית.

20.3 בעניין זה ראו גם סעיפים 1.3.3.1 ו- 1.3.4.2 לדוח הדירקטוריון.

הערכות החברה כאמור בסעיף 20 זה כוללות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, הכולל הערכות סובייקטיביות של הנהלת החברה בהסתמך, בין היתר, על המידע הקיים בחברה למועד אישור הדוח, לרבות האסטרטגיה של החברה ותכנית העבודה שלה. ייתכן כי בפועל הערכות ו/או כוונות החברה עשויות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית ו/או להשתנות כתוצאה ממספר רב של גורמים, לרבות שינוי באסטרטגיה ו/או במדיניות ו/או בתוכניות העסקיות של החברה ו/או בהחלטות החברה ו/או כתוצאה מהערכות ובדיקות שתבוצענה בעתיד ו/או כתוצאה מהשפעת גורמים מאקרו כלכליים או ענפיים, התפתחויות בענף הנדל"ן, וכן גורמים יחודיים כגון שיקולים תקציביים, הקצאת משאבים בין היעדים השונים, ו/או אם יחול שינוי באחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

21. דיון בגורמי סיכון

פעילותה של החברה מושפעת בין היתר מגורמי הסיכון הבאים:

21.1. סיכונים מאקרו כלכליים

21.1.1. **מצב המשק** - הרעה במצב הכלכלי של המשק הישראלי, כגון, ירידה בקצב הצמיחה במשק, מיתון כלכלי, העלאת יוקר המחיה, עליית מחירי הריבית למימון ולמשכנתאות או אירוע משמעותי במשק, עלייה בשיעורי האבטלה וירידה בצמיחה לנפש, בין היתר עקב הימשכות מלחמת חרבות ברזל והתרחבותה לחזיתות נספות, עלולים להשפיע לרעה על שוק הנדל"ן בארץ, להוביל לירידה בביקוש לדירות ולשטחים מסחריים, להשפיע על יכולתם של שוכרים לעמוד בהתחייבויותיהם ולהשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של החברה, הן בתחום הנכסים המניבים והן בתחום הבנייה למגורים, וכן על רווחיותה של החברה.

21.1.2. **תלות במקורות מימון ושינוי לרעה בעלויות מימון** - פעילות החברה ממומנת גם ממקורות מימון חיצוניים, שינוי לרעה בתנאי העמדת אשראי ו/או אי חידוש אשראי קיים, עשויה להביא לפגיעה בתוצאות החברה וביכולת הפיתוח שלה. התייקרות מקורות המימון של החברה עשויה להשפיע על כדאיות ההשקעה בנכסים חדשים.

21.1.3. סיכוני ריבית ומדד

א. עליית שיעור הריבית במשק עשויה להשפיע על עלויות גיוס כספים עתידי של החברה, במידה והחברה תידרש לו לפי היקף ההשקעה בפרויקטים עתידיים. בהתאם, החברה תשקול את שיעורי התשואה בפרויקטים כאמור, על מנת שיגלמו את השינויים בעלויות המימון. כמו כן, חלק קטן מסך החוב של החברה הינו הלוואות לזמן ארוך ואשראי בנקאי הנושאים ריבית משתנה המושפעת משיעור הריבית במשק, כך ששינוי בשיעור הריבית עשוי להשפיע על הוצאות המימון של החברה ועל תזרימי המזומנים שלה.

ב. איגרות החוב של החברה, צמודות למדד המחירים לצרכן ("המדד"). לפיכך, עלייה במדד עשויה להשפיע לרעה על הוצאות המימון של החברה. מנגד, הכנסות החברה מדמי שכירות צמודות אף הן למדד, כך שגידול בהכנסות כתוצאה מעלייה במדד יגרום להקטנת החשיפה בגין סיכון זה בטווח הארוך. לעניין זה ראו סעיף 1.3.2 בדוח הדירקטוריון.

ג. החברה חשופה לשינויים במדד תשומות הבנייה, אשר עשויים להשפיע על מחירי הבנייה ובפרט על גובה מחירי ההתקשרות של החברה או של חברות מוחזקות שלה, עם קבלנים לביצוע עבודות הקמה בבניית נכסים מניבים ו/או בנייה למגורים. מנגד, חלק מהכנסות החברה ממכירת דירות צמודות אף הן למדד תשומות הבנייה, כך שגידול בהכנסות כתוצאה מעלייה במדד יגרום להקטנת החשיפה בגין סיכון זה.

21.1.4. **שינויים בשער החליפין של מט"ח** - חלק מהתמורה ממימוש הקרקע בסייטל התקבלה בשטר חוב הנושא ריבית פריים של ארה"ב, בפריסה ל-3 שנים ובהתאם קיימת חשיפה מסוימת לשינויים בשער הדולר של ארה"ב ("דולר"). החברה ביצעה עסקאות גידור לקיבוע טווח שער החליפין של הדולר בגין שטר החוב, ובהתאם לכך, להערכת הנהלת החברה, היא אינה חשופה באופן מהותי לשינויים בשער החליפין של הדולר. בנוסף, חשופה החברה בגין תיק ניירות ערך לשינוי בשווקים ובהתאם לכך ביצעה החברה עסקאות הגנה על תיק ניירות הערך כאמור, ראה ביאור 5 לדוחות הכספיים.

21.1.5. **מצב ביטחוני ומדיני** - למצב הביטחוני והמדיני בישראל ולהמשך הלחימה, בפרט בתרחיש של התרחבות המלחמה לחזיתות נוספות, השפעה ישירה על המשק הישראלי, לרבות ענף הנדל"ן, ועשויה להיות לו השפעה על עסקי החברה כתוצאה מירידה בביקוש לנכסים מניבים, האטה במכירת דירות, ירידה בדמי השכירות, התייקרות עלויות העבודות והתמשכותן, וזאת ככל שתחול הידרדרות משמעותית וארוכת טווח. לפרטים נוספים, ראו סעיף 7 לעיל וסעיף 1.3.1 לדוח הדירקטוריון.

21.1.6. **סיכוני סייבר** - במסגרת פעילותה עושה החברה שימוש במערכות מחשב ובמאגרי מידע ממוחשבים לצורך ניהולה השוטף, בין היתר, לניהול נתוני שוכרים, לקוחות, תשלומים וכיו"ב, אשר כוללים מידע רגיש ונתונים על פעילותה העסקית של החברה ו/או מידע אישי בין היתר ביחס לעובדיה ו/או ללקוחותיה ו/או המבקרים בנכסיה. בנוסף, בנכסי החברה פועלות מערכות תפעול ובקרה ממוחשבות. מערכות המחשב ומאגרי המידע, עלולים להיות חשופים לאירועי אבטחת מידע וסייבר, שמטרתם חדירה או פגיעה במערכות החברה, בשימוש התקין בהם או במידע השמור בהם. אירועי אבטחת מידע אלו עלולים לגרום לנזקים לחברה, לרבות פגיעה ברצף הפעילות, אובדן מידע או דליפת מידע רגיש אשר עשויים לחשוף את החברה להליכים משפטיים ו/או רגולטוריים וכן תשלום פיצויים ו/או קנסות, פגיעה במוניטין החברה ונזקים כספיים והוצאות לשיקום המערכות. החברה מעריכה כי מידת הנזק היכול להיגרם לה מאירועי אבטחת מידע ו/או מתקפת סייבר אינה גבוהה. עם זאת, החברה גיבשה, בסיוע יועציה בתחום, תכנית עבודה מקיפה לעניין ההתמודדות עם סיכוני סייבר ואירועי אבטחת מידע (לרבות מודעות העובדים, בקרת הרשאות, בקורות שרשרת אספקה, תיקוף נהלים, עריכת סריקות ומבדקים וכן מחויבות לטיפול אפקטיבי בממצאים ככל שיתגלו). כמו כן, מינתה החברה מנהל אבטחת מידע (CISO) שהינו יועץ חיצוני המומחה בתחום אבטחת המידע. בשנת 2021 ולאחריה, ערך מבקר הפנים של החברה דוח ביקורת בנושא מערכות המידע בחברה ותכנית התאוששות מאסון בהיבטי מערכות מידע. יצוין כי החברה הטמיעה מערך של בקורות גיבוי נתונים (לרבות באמצעות שירותי ענן הניתנים על ידי צד ג') אשר נועדו ליתן מענה גם להיבטי שמירה על הוראות הדין

העוסקות בפרטיות, ולהגן על מידע רגיש ולמנוע גישה בלתי מורשית, ממרכז מסדי הנתונים וכן הגנה על תחנות הקצה. במהלך התקופה המדווחת לא נתגלו אירועי סייבר מהותיים בחברה.

21.2 סיכונים ענפיים

21.2.1 **יזמות בתחום הנדל"ן** - ענף הנדל"ן המניב וענף הבנייה למגורים טומנים בחובם סיכונים של אי-עמידה ביעדי זמן מקוריים שנקבעו ובעלויות תקציב מתוכננות, בין היתר, בשל מחסור בכוח אדם בענף הבנייה בין היתר בעקבות מצב בטחוני (לפרטים אודות השלכות מלחמת חרבות ברזל, ראה סעיף 1.3.1 לדוח הדירקטוריון), מחסור מתמשך בחומרי גלם ו/או עליית מחירי חומרי הגלם.

21.2.2 **הרעה במצב שוק הנדל"ן המניב בישראל** - ענף הנדל"ן המניב בישראל מושפע משינויים בביקושים, מצמיחה או האטה במשק הישראלי, מהיצעים של שטחים מסחריים ובניית שטחים מסחריים נוספים, מדיניות הממשלה וגופים ממשלתיים ועירוניים בתחומי התכנון והבנייה, שיווק קרקעות ומיסוי מקרקעין. הרעה בשוק הנדל"ן המניב בישראל, עשויה להביא לשחיקה בהכנסות החברה מדמי השכירות ולירידה בתפוסת הנכסים. כמו כן, הרעה כאמור עשויה להשפיע לרעה בין היתר, על השווי ההוגן של נכסי החברה ועל יכולתה לגייס אשראי מגופים פיננסיים. בנוסף, תמורות בהתנהגות הצרכנים (כדוגמת גידול בהיקפי המסחר מקוון), או בהתנהגות השוכרים (כדוגמת העמקת מודל עבודה מרחוק) עשויות אף הן להשפיע על הפעילות, התוצאות, ועל שוויים של נכסי הנדל"ן המניב של החברה.

21.2.3 **חשיפה לשינויים בשווי נכסי נדל"ן** - בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומיים - IFRS (IAS 40) ובהתאם להחלטת החברה, מוצג הנדל"ן להשקעה על פי השווי ההוגן בהתאם להערכות שווי של מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים ובעלי כישורים מקצועיים מתאימים. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד, ובשל כך הם עשויים להשפיע בצורה מהותית על תוצאותיה של החברה.

21.2.4 **שינויי חקיקה ואישורים מרשויות** - שינויים משמעותיים בחקיקה, לרבות בקשר עם היתרי בנייה, שינויים בתקנים ובחקיקת חוקי עזר עירוניים, הצורך בקבלת אישורים מגורמים שונים ברשויות, לרבות בתחום אישור תוכניות בניין עיר (תב"ע), ועיכובים בקבלת אישורים מהרשויות או אי קבלתם, לרבות היתרי בנייה, רישיונות עסק, וכיו"ב עלולים להשפיע על רווחיות פרויקטים של החברה ובהתאם, גם על תוצאות החברה ורווחיותה.

21.2.5 **זמינות כוח אדם** - מחסור ממושך בכוח אדם מיומן לבנייה, ביתר שאת בעתות מלחמה ובכלל, עלול להשפיע על יכולתם של הקבלנים שעימם מתקשרת החברה מעת לעת, לעמוד בלוחות הזמנים להם התחייבו ובמקביל לגרום לייקור עלויות העבודה. התייקרות עלויות הבנייה עשויות להשפיע על רווחיות הפרויקטים של החברה ובהתאם, גם על תוצאותיה ורווחיותה.

21.2.6 **רעידת אדמה** - במידה וייגרם נזק נרחב לנכסי החברה עקב רעידת אדמה עלולה להיגרם לה חשיפה מהותית אשר לא ניתן לאמוד אותה, בין היתר בשל אובדן הכנסות. למועד אישור הדוח, החברה מבטחת את נכסיה מפני סיכון של רעידת אדמה, כולל ביטוח אבדן דמי שכירות לתקופת שיכוי של 12 חודשים (בכפוף להשתתפות עצמית), בתנאים מקובלים בכוליסות מסוג זה.

לפירוט בנוגע לסיכונים סביבה ואקלים ראו סעיף 11 לעיל.

21.3 סיכונים מיוחדים

21.3.1 **תלות בלקוח** - קרפור-מגה הינה שוכר עיקרי של החברה. עם זאת, התלות של החברה בה פחתה בשנים האחרונות. לאור הגידול בכלל הכנסות החברה, חל קיטון משמעותי בשיעור ההכנסות הנובעות מהשכרת נכסים לקרפור-מגה. כך, בשנת 2025 הכנסות החברה מהשכרה לקרפור-מגה עמדו על כ-18% מסך הכנסות החברה⁴⁴, כ-16% בשנת 2024 וכ-14% בשנת 2023.

44. על בסיס הכנסות החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 חלק החברה בהכנסות מנכסי נדל"ן להשקעה שבהחזקת החברות המאוחדות (שאינן בבעלותה המלאה) וחברות בשליטה משותפת של החברה, זאת לפי שיעור ההחזקה של החברה בהן (ראו נספח א' לדוח הדירקטוריון).

21.4. להלן הערכת החברה לגבי מידת השפעה של גורמי הסיכון כאמור על החברה. הערכת החברה משקללת את היקף הסיכון הגלום בגורם הסיכון ואת ההסתברות להתרחשותו:

השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
סיכוני מאקרו			
	+		מצב המשק
	+		תלות במקורות מימון ו/שינוי לרעה בעלויות מימון
	+		סיכוני ריבית ומדד
+			שינויים בשער החליפין של המט"ח
	+		מצב ביטחוני ומדיני
+			סיכוני סייבר
סיכונים ענפיים			
	+		יזמות בתחום הנדל"ן
	+		הרעה במצב שוק הנדל"ן בארץ
	+		חשיפה לשינויים בשווי נכסי נדל"ן
	+		שינויים בחקיקה ואישורים מרשויות
+			זמינות כח אדם
	+		רעידת אדמה
סיכונים ענפיים			
	+		תלות בלקוח

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ארתור לשינסקי

מנכ"ל

מוטי בן-משה

יו"ר הדירקטוריון

פרק ב'

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

0.....פרק ב'.....

0.....דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד.....

2.....פרק ב' ■ דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד.....

2 חלק ראשון - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי תאגיד

26 חלק שני - היבטי ממשל תאגידי

28 חלק שלישי - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

29 חלק רביעי - גילוי ייעודי למחזיקי תעודות התחייבות

30.....נספח א - נתונים כספיים בדבר דוחות מאוחדים מורחבים.....

33.....נספח ב - גילוי ייעודי למחזיקי תעודות התחייבות.....

44.....נספח ג - פרטים נוספים בדבר הנכסים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה ז).....

50.....נספח ד - פרטים נוספים בדבר הנכסים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה ח).....

60.....נספח ה - פרטים נוספים בדבר הנכסים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה י).....

פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

הננו מתכבדים להגיש את דוח הדירקטוריון והדוחות הכספיים של רבעו כחול נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה" או "רבעו נדל"ן") והחברות המוחזקות (להלן יחד: "הקבוצה") לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

1. חלק ראשון - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי תאגיד

1.1 כללי

מוגש בזה דוח הדירקטוריון על מצב ענייני הקבוצה לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "תקופת הדוח"), המתייחס לדוחות המאוחדים של החברה (להלן: "הדוחות הכספיים" או "הדוח הכספי לשנת 2025").

החברה הינה חברה ציבורית העוסקת בעיקר בתחום הנדל"ן המניב בישראל. פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב כוללת השכרת נכסיה המניבים, פיתוח והשבחה של נכסיה, איתור, ייזום השקעות והקמת פרויקטים בתחום הנדל"ן המניב (נכסים המיועדים להשכרה למטרות מסחר, משרדים ולוגיסטיקה). בנוסף, לחברה פעילות גם בתחום הייזום למגורים.

לתיאור עסקי הקבוצה, תחומי פעילותה וכן שינויים עיקריים בפעילות הקבוצה ובעסקיה בתקופת הדוח, ראו פרק א' לדוח תקופתי זה (להלן: "פרק א' בדוח").

1.2 תיאור תחומי הפעילות המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה

לחברה שני תחומי פעילות עיקריים המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, כמפורט להלן:

(1) **נדל"ן מניב** - הפעילות מבוצעת באמצעות החברה, עסקה משותפת וחברות בנות וכוללת איתור, ייזום, פיתוח והשכרה של שטחי מסחר, משרדים ולוגיסטיקה.

(2) **ייזום למגורים** - עיקר הפעילות למועד פרסום דוח זה מרוכזת במישור על ידי החברה, ועל ידי חברת בת בבעלות מלאה - רבעו נדל"ן היצירה בע"מ. לפרטים ראה סעיף 1.3.4 להלן.

לתוצאות הכספיות של החברה לפי חלוקה למגזרים - ראה ביאור 29 לדוח הכספי לשנת 2025.

1.3 התפתחויות מהותיות בתחומי הפעילות בתקופת הדוח ולאחריה

1.3.1 המצב הבטחוני והשלכותיו על פעילות החברה

1.3.1.1 כללי

החל מיום 7 באוקטובר 2023 מדינת ישראל ניהלה מלחמה ומבצעים ביטחוניים בחזיתות שונות, לרבות ברצועת עזה (להלן: "מלחמת חרבות ברזל"), בגזרה הצפונית בישראל, ובאיראן ("מבצע עם כלביא" ו-"מבצע שאגת הארי"). נכון למועד פרסום הדוח הלחימה באיראן ובגזרה הצפונית במסגרת מבצע שאגת הארי עודנה בעיצומה. לפרטים נוספים אודות המצב הבטחוני בישראל ראה סעיף 7.1, פרק א' לדוח זה.

1.3.1.2 פירוט אודות עיקרי השלכות המצב הבטחוני על החברה ופעילותה

במהלך תקופת הדוח, וכן נכון למועד פרסום הדוח, המשיכה החברה בפעילותה, והכל בשים לב ובכפוף להנחיות פיקוד העורף והרשויות השונות, ותוך דאגה לשלומם של עובדי החברה ולקוחותיה.

השפעת המלחמה על תוצאות החברה, וכן על מדדי ה-FFO וה-NOI של החברה, במהלך תקופת הדוח ועד לסמוך למועד פרסום הדוח, לא הייתה מהותית.

בתחום הנדל"ן המניב, על רקע תמהיל הנכסים וסוג השוכרים בנכסים אלו, הנהלת החברה והדירקטוריון סבורים כי החברה ערוכה להתמודדות בצורה טובה עם השפעות המלחמה, גם אם זו תימשך או תחזור לעצימות גבוהה. נכסיה המניבים של החברה, המושכרים לשימוש כסופרמרקטים, משרדים ולוגיסטיקה, המשיכו במהלך תקופת הדוח בפעילותם הסדירה, ולא ניכרה ירידה בהיקף הגבייה או בדמי השכירות מנכסים אלה. באשר לשטחי מסחר ומרכזים מסחריים, במהלך תקופת הדוח ולמועד פרסום הדוח, אלו ממשיכים לפעול כסדרם.

בתחום הייזום למגורים - במהלך תקופת הדוח וכן נכון למועד פרסום הדוח, הסתיימו העבודות בפרויקט תוצרת הארץ בתל אביב, ובחודש יולי 2025 התקבל אישור אכלוס לפרויקט (טופס 4). לפרטים נוספים אודות פרויקט תוצרת הארץ בתל אביב ראה סעיף 9.6 לפרק א' לדוח זה. בפרויקטים שיוזמת החברה בהם טרם החל שלב הביצוע ו/או החלו בשלבי ביצוע ראשוניים, ישנה גמישות לעניין העייתי וקצב ההתקדמות ובהתאם החברה אינה צופה, בשלב זה, השלכות מהותיות כלשהן על פרויקטים אלו עקב המצב הבטחוני.

הנהלת החברה ממשיכה לעקוב מקרוב אחר התפתחויות והשלכות אפשריות של המצב הבטחוני על פעילותה.

1.3.2. השפעות ריבית ואינפלציה

כמפורט בהרחבה בסעיף 7.2 בפרק א' בדוח, בדבר תיאור המצב הכלכלי בישראל, מדד המחירים לצרכן הידוע עלה בשנת 2023 ב-3.34%, בשנת 2024 ב-3.43%, ובשנת 2025 ב-2.36%. בהתאם לתחזית המאקרו כלכלית של בנק ישראל מחודש ינואר 2026 ("התחזית המאקרו כלכלית"), שיעור האינפלציה בישראל במהלך שנת 2026 צפוי להתמתן ולעמוד על 1.7% ואילו במהלך שנת 2027 שיעור האינפלציה צפוי לעמוד על 2%. בהתאם לתחזית המאקרו כלכלית, הריבית צפויה לרדת מעט ולעמוד על 3.5% ברבעון הרביעי של 2026.

לפרטים בדבר דירוג האשראי של מדינת ישראל לפי סוכנויות הדירוג הבינלאומיות S&P-Fitch, Moody's ו-ראו סעיף 7.2 בפרק א' בדוח.

עיקר התחייבויות של החברה הינן אגרות החוב שהנפיקה החברה, אשר צמודות למדד המחירים לצרכן ("המדד") וכן נושאות ריבית שנתית הצמודה גם היא למדד, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדות על סך של כ-5.44 מיליארד ש"ח. לפרטים אודות אגרות החוב של החברה ראו נספח ב' להלן. בנוסף, לחברה הלוואות בריבית משתנה צמודת פריים, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 היקפן הכולל הינו כ-853 מיליוני ש"ח.

העלייה במדד המחירים לצרכן לאורך שנת 2025 ביחס לשנת 2024, הביאה לעליה מתונה בעלויות המימון של החברה ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. יצוין כי, מרבית נכסי הנדל"ן המניב של החברה מושכרים בהסכמי שכירות צמודי מדד, והחברה רואה בכך צמצום ההשפעה על תוצאות החברה והקטנת החשיפה בטווח הארוך. בתקופת הדוח העלייה במדד הביאה לגידול בהכנסות החברה מהשכרת נכסי הנדל"ן של החברה.

הגידול בהכנסות החברה משכירות נכסי נדל"ן היא אחת הסיבות שהביאה לעלייה בשווי ההוגן של נכסים אלו, כמפורט בסעיף 1.3.3.2 להלן. השווי ההוגן של נכסיה המניבים של החברה נקבע, בין היתר, בהתבסס על שיעור ההיוון של הנכסים. שיעורי ההיוון מושפעים, בין השאר, מהריבית חסרת הסיכון במשק, כך ששינוי שיעור הריבית עשויה להשפיע על שיעורי ההיוון ובהתאם על שווי נכסיה המניבים של החברה. לפרטים בדבר שינויים שחלו בשווי נכסי הנדל"ן המניב של החברה ובשיעורי ההיוון במהלך תקופת הדוח, בחלק מהערכות השווי של שמאי החברה, ראו סעיף 1.3.3.2 להלן.

כמפורט בסעיף 21 בפרק א' לדוח, לחברה חשיפה לשינויים בשווי נכסי הנדל"ן שלה המשפיעים על תוצאותיה. לניתוחי רגישות לשינויים במדד, בהתאם לתחזית חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש ינואר 2026, לעלייה באינפלציה לשנת 2026 בשיעור של 1.7%, ראו ביאור 19ח' לדוחות הכספיים, פרק ג' לדוח זה.

על-פי ניתוח רגישות, לפי תחזית אינפלציה לשנת 2026 של בנק ישראל מחודש ינואר 2026 ההשפעה הצפויה על התוצאות העסקיות נטו ממש (הרווח הנקי), ללא התחשבות בעלייה הצפויה מהכנסות בדמי השכירות בגין המדד, הינה כ-72 מיליון ש"ח, בעיקר בגין הוצאות המימון של אגרות החוב לארבעת הרבעונים הקרובים.

יצוין כי השפעה של כל 1% בשיעור האינפלציה השנתי או בשיעור הריבית על אגרות החוב בשנת 2026 תתבטא בעלויות מימון והפרשי הצמדה על קרן וריבית אגרות החוב, של כ-58 מיליוני ש"ח. ועליה של 1% בשיעור ריבית על ההלוואות האחרות, תביא לגידול של כ-5.5 מיליון ש"ח בהוצאות המימון (על בסיס הנתונים נכון ליום 31 בדצמבר 2025).

שיעור הריבית והאינפלציה עלולים לשחוק את אחד מיחסי הכיסוי של החברה שנקבעו על ידי חברת הדירוג (יחס כיסוי EBITDA להוצאות מימון), בעיקר נוכח השפעתם על הוצאות המימון שנובעות מהפרשי הצמדה על קרנות אגרות החוב שטרם הגיע מועד פירעון. נכון לשנת 2025 יחס זה עמד על 1.3 בהשוואה ל-1.6 בשנת 2024, והפרשי הצמדה הסתכמו בשנת 2025 בסך של כ-117 מיליוני ש"ח וזאת לאור שיעור אינפלציה שנתית לשנת 2025 בשיעור של כ-2.36% (על בסיס נתוני המדד הידוע לדצמבר 2025). על בסיס הנתונים האמורים לעיל, החברה מעריכה במידה ותימשך העלייה בהכנסות החברה ותקיים התחזית לירידת שיעור האינפלציה בשנת 2026 ל 1.7% יהיה שיפור ביחס כיסוי EBITDA להוצאות מימון בשנת 2026, ועל פי הערכותיה, תעמוד החברה ביחס כיסוי ארוך הטווח שנקבע על ידי חברת הדירוג במהלך שנת 2027.¹

לעמדת החברה מאחר ששיעורי האינפלציה והריבית משפיעים על כלל החברות במשק הישראלי העוסקות בתחומי הפעילות של החברה ובראי השלכה על יחס הכיסוי שנקבע על ידי חברת הדירוג (להבדיל מיחסי כיסוי שהחברה התחייבה לעמידה בהם כלפי לווים), ומאחר שחברת הדירוג הגדירה אפשרות לפעולות דירוג שלילית במקרה של אי עמידה ביחסי הכיסוי לטווח ארוך, ומאחר

¹ לפרטים ראו דיווח מיידי בקשר עם דירוג התאגיד מיום 26 בנובמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-15-093055).

שלמרות אי העמידה הזמנית ביחס הכיסוי, מעלות אישררה את דירוג החברה ביום 26 בנובמבר 2025, וכן העלתה את דירוג הסדרות הלא מובטחות, בהתאם למועד זה אין השלכות משמעותיות הנובעות מאי העמידה ביחס הכיסוי האמור. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.6 להלן.

כמו כן יודגש, כי בצד בחינת יחס הכיסוי כאמור לעיל, החברה ממשיכה לפעול בהתאם ליעד היחס הפיננסי כהגדרתו בסעיף 1.9.2 להלן, שנקבע על ידי דירקטוריון החברה. בהקשר זה, החברה שומרת על יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP שלא יעלה על 55% בהתאם להחלטת הדירקטוריון, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יחס המינוף של החברה עמד על שיעור של כ-51%. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.9.2 להלן.

יובהר, כי למועד זה, על בסיס המידע והנתונים הקיימים בידיה ולאור תחזיות בנק ישראל, החברה צופה עמידה בתניות פיננסיות הקובעות על פי שטרי הנאמנות של אגרות החוב ותנאי הלוואות המהותיות שנטלה החברה.

לפרטים נוספים אודות השפעות אפשריות של השינויים האמורים ראו סעיף 21.1.3 בפרק א' לדוח.

למועד הדוח, אין לחברה יכולת לצפות או לאמוד באופן ודאי את ההשפעות של המלחמה ו/או הריבית ו/או האינפלציה ו/או המצב הכלכלי במשק על פעילותה של הקבוצה, ובהתאם ההערכות והאומדנים הכלולים בסעיף זה הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 ("חוק ניירות ערך"). הערכות ותחזיות החברה כאמור לעיל מתבססות, בין היתר, על הערכות ואומדנים של החברה על פי המידע והנתונים המצויים בידיה נכון למועד אישור הדוח, הכוללים פרסומים בישראל ביחס לפעילות הכלכלית בארץ ובעולם. מידע זה כולל, בין היתר, התייחסות לאירועים עתידיים אשר אינם בשליטתה של החברה ואשר התממשותם אינה וודאית. הערכות החברה מבוססות במידה רבה על ציפיות והערכות לגבי התפתחויות כלכליות, בטחוניות וענפיות ועל השתלבותן אלה באלה. הערכות אלו עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל הערכות שלא תתממשה לגבי היכולות והאפקטיביות של האמצעים האפשריים העומדים לרשות החברה להתמודדות עם ההשפעות השונות של שינויים בשיעורי ריבית ואינפלציה ו/או השפעות המצב הביטחוני על תוצאות החברה, פעילותה, יחסי הכיסוי של החברה, דירוג החברה, שיפור ב-EBITDA וכיו"ב, ככל שתתרחב המלחמה לחזיתות נוספות בעתיד ו/או ככל שיתרחשו איזה מבין גורמי הסיכון שפעילות החברה חשופה להם כמפורט בסעיף 21 לפרק א' לדוח זה, ויכול שתושפעה מגורמים נוספים אשר לא ניתן לחזותם מראש ואשר מטבע הדברים, אינם בשליטת החברה. כמו כן, הערכות אלו מושפעות מטבע הדברים גם באי-ודאות הכרוכה בהימשכות והשלכות המצב הביטחוני המיוחד, היקפו והימשכותו והשפעתו על כלכלת ישראל בכלל וענף הנדל"ן בפרט ובשל קיומם של אירועים שאינם בשליטת החברה.

1.3.3. תחום הנדל"ן המניב

1.3.3.1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה 117 נכסים מניבים (כולל פרויקט B.O.T - חניון גבעון ונכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים²). נכסיה המניבים של הקבוצה פזורים בישראל בשטח כולל של כ-525 אלפי מ"ר, מתוכם סך של כ-363.1 אלפי מ"ר שטחי השכרה וכ-161.9 אלפי מ"ר שטחי חניה. מרבית נכסי החברה ממוקמים במרכז הארץ ובאזורי ביקוש והם מושכרים בחוזים לתקופות שונות למטרות מסחר, משרדים ולוגיסטיקה.

בנוסף, למועד אישור הדוח, החברה מצויה בשלבים שונים של קידום, תכנון וייזום פרויקטים נוספים בהיקף מצטבר משוער של כ-600 אלפי מ"ר (הנתון מוצג לפי 100% מכלל הזכויות שהחברה מקדמת, מפתחת ויוזמת בנכסים (כולל חלקם של שותפים שונים)).

מרבית השטחים המצוינים לעיל, משויכים לפרויקטים הנכללים בתכנית העסקית ארוכת הטווח של החברה ומצויים בשלבי ייזום כאשר הוצאתם אל הפועל עשויה להיות כרוכה בפעולות מגוונות, ותהליכים ארוכי טווח לרבות מול רשויות התכנון השונות וכפופות לאישורן. אין ודאות כי הפרויקטים הנ"ל שהחברה מקדמת יצאו לפועל, ומובהר כי הערכותיה בהקשר זה, לרבות לעניין הצלחת קידום הפרויקטים, הליכי תכנון ובניה, אישורים והיתרים הנדרשים לשם הוצאתם לפועל, שיווקם, ותרומתם האפשרית לתוצאותיה, עשויות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, והן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

שיעור התפוסה הממוצע לשנת 2025 הינו כ-91%. שיעור התפוסה בכלל נכסי הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-93% (שיעורי התפוסה מוצגים על בסיס הסכמים תחומים עם שוכרים, לרבות הסכמים שנחתמו לאחר מועד הדוח (בחישוב שיעור התפוסה למועד הדוח), בנטרול שטחים שאינם ניתנים להשכרה, ובנטרול שטחי אחסנה במרכזים מסחריים). נתוני התפוסה אינם כוללים את נתוני הנכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים, כמפורט בה"ש 2. לפרטים נוספים אודות אופן חישוב שיעור התפוסה ראו סעיף 1.7.1 להלן.

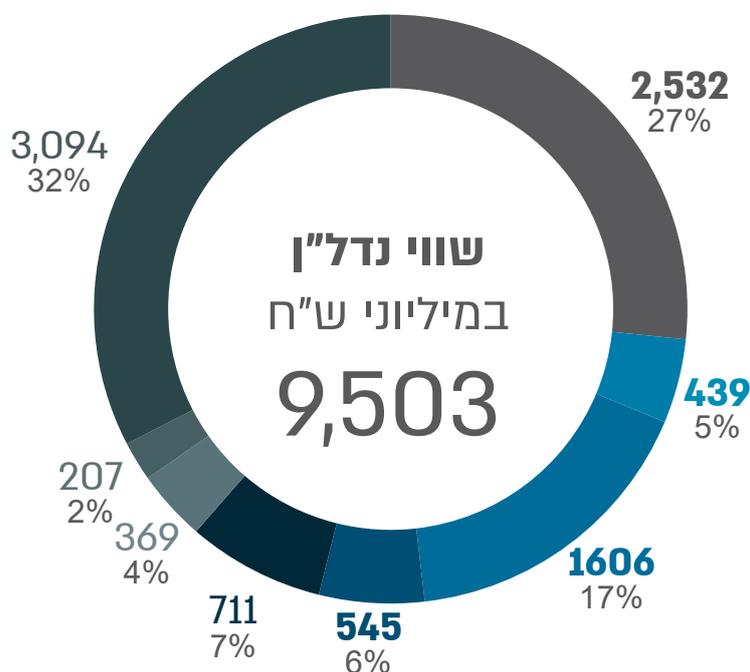
2. הנכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים מסווג בדוחותיה הכספיים של החברה כנדל"ן להשקעה אחר ובהתאם הנכס מוצג במסגרת פרק א' וכן במסגרת דוח הדירקטוריון תחת תחום הנדל"ן המניב. החברה בוחנת את אפשרויות השימוש קצרות וארוכות הטווח לגבי הנכס, ונכון למועד פרסום הדוח הנכס טרם הושכר. נתוני הנכס נכללים בהמשך פרק זה במסגרת הצגת הנתונים המצריים בדבר שווי נכסי הקבוצה, ה-NOI וה-FFO ואינם נכללים בשיעור התפוסה, אלא אם צוין אחרת.

להלן פילוח השימושים של נכסי הקבוצה המניבים המסווגים כנדל"ן להשקעה³:



³ השווי כולל תוספות לנכסי נדל"ן להשקעה המסווגות כרכוש קבוע, אשר על פי גישת ההנהלה מהווה חלק מהנדל"ן המניב בקבוצה, ואינו כולל את נתוני הנכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים, כמפורט בה"ש 7.

להלן פילוח השימושים של כלל נכסי הקבוצה:



■ סופרמרקטים ■ מרכזים מסחריים ■ שטחי מסחר ■ משרדים ■ לוגיסטיקה ■ קרקעות ■ מלאי ■ אחרים

1.3.3.2. עלייה בשווי הוגן של נכסיה המניבים של החברה - במהלך שנת 2025 ערכה החברה הערכות שווי למרבית נכסיה המניבים המסווגים כנדל"ן להשקעה, ונרשמה עלייה בשווי ההוגן של הנכסים בסך כולל של כ-418 מיליוני ש"ח לפי דוחות כספיים מאוחדים מורחבים (נספח א' לדוח הדירקטוריון), מתוכם סך של כ-98 מיליוני ש"ח ברבעון הרביעי.

עליית הערך ברבעון נובעת בעיקרה מעדכון שווי זכויות בניה עקב התקדמות תכנונית, מעליה בדמי השכירות לאור חידוש הסכמים, מעדכון דמי השכירות הראויים. מנגד במהלך הרבעון הרביעי חלה ירידה במדד בשיעור של כ-0.58%, אשר קיזזה חלקית את השפעת עליית הערך.

לפרטים בדבר השינויים בשווי ההוגן בגין הערכות שווי שערכה החברה ולשינויים בשיעורי ההיוון במהלך הרבעון השני לשנת 2025, ראה סעיף 1.3.3.2 לדוח הדירקטוריון, פרק ב' לדוח הרבעון השני לשנת 2025 שפורסם ביום 25 באוגוסט 2024 (אסמכתא מספר: 2025-01-064644).

בטבלה שלהלן יוצג תיאור השינויים בשווי ההוגן של נכסי החברה בפילוח לפי סוגי השימוש בנכסים (במיליוני ש"ח):

סוג השימוש בנכס	שווי ליום 31 בדצמבר 2025	שווי ליום 31 בדצמבר 2024	רווחי שערות לרבעון הרביעי	רווחי שערות לשנת 2025
נכסים מסחריים	3,532	3,385	14	138
מרכזים מסחריים	2,532	2,502	2	33
משרדים	1,606	728	22	149
לוגיסטיקה	542	463	60	73
נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות	711	1,064	-	26
נדל"ן להשקעה אחר	140	141	-	(1)
סה"כ	9,063	8,283	97	418

לפרטים נוספים ראו סעיף 1.8.3.2 להלן והאמור בביאור 12 לדוחות הכספיים, פרק ג' לדוח זה.

1.3.3.3. **קניין TLV** - קניין TLV במשולש הרחובות קרליבך, החשמונאים ומנחם בגין (מתחם השוק הסיטונאי לשעבר) בתל אביב (להלן: "קניין TLV") הינו "מבנה מניב מהותי מאוד", כהגדרת המונח על-פי טיוטת תקנות נדל"ן להשקעה, לפירוט ראו סעיף 8.8.2 בפרק א' לדוח.

הערכת השווי של קניין TLV ליום 31 בדצמבר 2025 מצורפת לדוח זה. לפרטים אודות הערכת השווי ראו סעיפים 8.6.1.1 ו- 8.8.2 ט' בפרק א' בדוח.

התייחסות לפערים בין ההנחות, האמדנים והתחזיות המהותיים שהונחו בבסיס הערכת שווי

בהערכת השווי לקניין TLV אומדן שווי החניון בקניון (שנערך על פי שיטת היוון ההכנסות (DCF)), נערך בהתייחס לרווח החניון בפועל שמהוון בשיעור היוון קבוע ואילו התוספת מעבר לתוצאות בפועל אשר נובעת מהתחזית לצמיחת הפעילות בחניון, הוונה בשיעור היוון גבוה יותר.

התחזית לצמיחת הפעילות בחניון כללה וכוללת תחזית הכנסות ממזדמנים וממנויים.

ביחס לתחזית הכנסות החניון ממנויים ומזדמנים בשנת 2025, אשר נכללה בתחזית שעמדה בבסיס הערכת השווי ליום 31 בדצמבר 2024 (להלן: "התחזית הקודמת"), קיים פער שלראיית החברה הנסיבות שהביאו להיווצרותו הינו בעיקרן כתוצאה מהמשך מצב לחימה עצים בה היתה שרויה מדינת ישראל במהלך שנת 2025.

פרויקט משרדים ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב - בחודש אוגוסט 2017 התקשרו החברה וחברה בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, בהסכם שיתוף במקרקעין ועסקה משותפת עם צדדים שלישיים להקמתו במשותף של פרויקט המשלב שטחים למגורים (הכולל דיור בהישג יד), לתעסוקה (משרדים) ולמסחר וזאת על פי תכנית תא/3871, על גבי מקרקעין ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב. חלק החברה בפרויקט המשרדים בהיקף כולל של כ-31.5 אלף מ"ר לשיווק הינו 100%. בחודש יולי 2025, התקבל אישור אכלוס (טופס 4) לנכס, הקמת הנכס הסתיימה, ובהתאם חל שינוי בסיווג מנכס נדל"ן מניב בהקמה (מהותי), לנכס נדל"ן מניב (מהותי).

בהמשך לאמור בדיווח מיידי של החברה מיום 7 באפריל 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-039093) אודות התקשרות החברה עם שוכר בהסכם שכירות להשכרת מספר קומות משרדים בפרויקט, וכן לאמור בסעיף 1.3.3.4 בפרק ב' לדוח הרבעון השני לשנת 2025, בחודש יולי 2025 בוצעה מסירה בפועל של קומות המשרדים לשוכר.

בחודש ספטמבר 2025 התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו צד קשור לחברה בהסכם שכירות להשכרת מספר קומות משרדים בחלק המשרדים בפרויקט. עם חתימת הסכם השכירות עם השוכר כאמור לא נותרו קומות משרדים בפרויקט תוצרת הארץ ביחס אליהן לא קיימת התקשרות. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 18 בספטמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-070422).

ביום 1 בינואר 2026 פרעה החברה במלואה את ההלוואה שניטלה על ידה מבנק לאומי לישראל בע"מ בקשר עם הפרויקט בגין חלק המשרדים בתוצרת הארץ.

לפרטים נוספים, לרבות לעניין הסכם המימון שנחתם בקשר עם פרויקט תוצרת הארץ בתל אביב, ראו סעיף 1.3.4.4 להלן וההפניות הנכללות בו, וכן סעיפים 8.5.2 ו-8.6.1.2 בפרק א' לדוח, וביאור א'20(1) לדוחות הכספיים.

החברה זקפה בדוחותיה הכספיים, סך של כ-136 מיליון ש"ח בגין עליית שווי לשנת 2025, המיוחסת לפרויקט המשרדים ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב. מתוכם כ-11 מיליון ש"ח נרשמו ברבעון הרביעי בעיקר בגין הפחתה של שיעור היוון. לפרטים נוספים אודות הערכת שווי מהותית של פרויקט המשרדים ברחוב תוצרת הארץ ראה סעיף 8.6.1.2 בפרק א' לדוח זה.

שטחי משרדים בפרויקט "גלובל טאוורס" בפתח תקווה - בחודש מאי 2022 התקשרה החברה בהסכם לרכישת שטחי משרדים בפרויקט המכונה "גלובל טאוורס" בפתח תקווה, לפרטים נוספים אודות העסקה, תנאיה, התמורה ששולמה עד למועד פרסום הדוח והמקרקעין, ראו סעיף 17.3 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה וביאור א'20(2) לדוחות הכספיים. לאחר תקופת הדוח, בחודש מרץ 2025, התקבל היתר הבניה הנוסף להקמת 2 קומות המשרדים כאמור לעיל, ובהתאם התקיים התנאי לעסקה המשלימה. יצוין כי בהתאם ללוח התשלומים הקבוע בהסכם האמור שילמה החברה ביום 29 במאי 2025 סך של כ-145 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ.

1.3.3.4. **התקשרות בהסכמים מפורטים הנוגעים לרכישת זכויות במקרקעין בבני ברק** - החברה והשותף מקדמים במקרקעין פרויקט בעירוב שימושים בהיקף של כ-27,000 מ"ר מסחר ותעסוקה וכן כ-404 יח"ד למגורים, אשר ייקרא "רויאל פארק אבני חושן". ראו פירוט בסעיף 17.1 לתיאור עסקי התאגיד, פרק א' לדוח זה וכן ביאור א'20(3) לדוחות הכספיים. בהמשך לאמור בסעיף 17.1 בפרק א' לדוח אודות מסמכי המימון בקשר עם הפרויקט, יצוין כי ביום 31 במרץ 2025 נחתמו על ידי החברה, השותף והגורם המממן מסמכי המימון. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 באפריל 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-023553).

1.3.4. תחום הייזום למגורים

1.3.4.1. בתקופת הדוח המשיכה החברה בקידום פעילותה בתחום הייזום למגורים, לרבות על דרך השבחת נכסים קיימים וקידום פרויקטים של התחדשות עירונית, בעצמה או ביחד עם שותפים.

1.3.4.2. למועד אישור הדוח, החברה מצויה בשלבים שונים של קידום, תכנון וייזום פרויקטים בהיקף מצטבר של כ-15.6 אלפי יחידות דיור, מתוכם כ-12 אלפי יחידות דיור במתחמי התחדשות עירונית (הנתון מוצג לפי 100% מכלל הזכויות שהחברה מקדמת, מפתחת ויוזמת בנכסים ומתחמי התחדשות עירונית (כולל חלקם של שותפים שונים)).

מרבית יחידות הדיור המצוינות לעיל משויכות לפרויקטים הנכללים בתכנית העסקית ארוכת הטווח של החברה ומצויים בשלבי ייזום כאשר הוצאתם אל הפועל עשויה להיות כרוכה בפעולות מגוונות, ותהליכים ארוכי טווח לרבות מול רשויות התכנון השונות וכפופות לאישורן. כמו-כן, מרבית יחידות הדיור במתחמי התחדשות עירונית מצויות בשלבי ייזום ראשוניים כאשר טרם קיימות לחברה זכויות במקרקעין וטרם התמלאו כלל התנאים לצורך הוצאת הפרויקטים לפועל ובכלל זאת חתימות כלל הדיירים. אין ודאות כי הפרויקטים הנ"ל (ו/או יחידות הדיור שיכללו בהם) שהחברה מקדמת יצאו לפועל, ומובהר כי הערכותיה בהקשר זה, לרבות לעניין הצלחת קידום הפרויקטים, הליכי תכנון ובניה, אישורים והיתרים הנדרשים לשם הוצאתם לפועל, שיווקם, ותורמתם האפשרית לתוצאותיה, עשויות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית, והן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

1.3.4.3. למידע נוסף אודות שיווק יחידות הדיור על ידי החברה בפרויקט תוצרת הארץ ופרויקט אשרמן, ראו סעיפים 9.6.8 ו-9.7.5 בהתאמה, וכן האמור בסעיף 9.10 בפרק א' בהתאמה.

1.3.4.4. **פרויקט המגורים ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב "East&"** - החברה (באמצעות רבוע נדל"ן היצירה בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה, להלן: "רבוע נדל"ן היצירה") הינה הבעלים במשותף של מקרקעין ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב יחד עם שותפים ופועלת להקמת פרויקט הכולל בין היתר, ייזום למגורים (כולל דיור בהישג יד). בשנת 2019 החל שיווק דירות המגורים. למועד הדוח, נחתמו 271 הסכמי מכר דירות, ולמועד פרסום הדוח, נחתמו 273 הסכמי מכר ו-2 דירות נמצאות בתהליכי רכישה. בשנת 2019 התקבל היתר חפירה ודיפון והחלו העבודות. בשנת 2020 התקבל היתר ביטוס. בחודש נובמבר 2021 התקבל היתר הבנייה מלא לפרויקט. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.6 בפרק א' בדוח וביאור 9(1) לדוחות הכספיים.

בשנת 2021 התקשרו החברה, רבוע נדל"ן היצירה והשותפים בהסכם ליווי פיננסי לפרויקט ("הסכם המימון"), במסגרתו, בין השאר, נפרע מימון קודם, הועמד מימון נוסף לפרויקט וכן הועמדו ערבויות חוק מכר לרוכשי הדירות בפרויקט. ביום 1 בדצמבר 2021 התקיימו כל התנאים המוקדמים להשלמת הסכם המימון, ובהתאם בוצעה משיכת אשראי ראשונה מכוח ההסכם. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, חלק ההלוואה לפרויקט המגורים עמד על סך של כ-16.5 מיליון ש"ח (חלקה של החברה כ-8.25 מיליון ש"ח) וחלק ההלוואה לפרויקט המשרדים עמד על סך של כ-338 מיליון ש"ח. לאחר תקופת הדוח, ביום 1 בינואר 2026, נפרע חלק ההלוואה לפרויקט המשרדים.

במהלך תקופת הדוח הושלמה חתימה על כתב תיקון להסכם המימון, הכולל, בין היתר, הגדלה של סכום מסגרת המימון מ-1,500 מיליון ש"ח ל-1,690 מיליון ש"ח, מתוכם 1,330 מיליון ש"ח מיוחסים למסגרת המימון לפרויקט המגורים לטובת הגדלת מסגרת ערבויות חוק מכר לרוכשי דירות (חלף 1,180 מיליון ש"ח), וסך של 360 מיליון ש"ח מיוחסים למסגרת המימון לפרויקט המשרדים (חלף 320 מיליון ש"ח). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 10 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-041324).

בנוסף, ביום 29 ביוני 2025, החברה והשותפים (ביחס לחלק המגורים) והחברה (ביחס לחלק המשרדים) סיכמו עם המלווים על עדכון תניות הנוגעות לקצב מכירת הדירות בפרויקט, ועל דחיית מועד הבדיקה של עמידה בתניות קצב השכרת השטחים בפרויקט המשרדים.

במסגרת ההסכם כאמור לעיל, החברה והשותפים (ביחס לחלק המגורים) והחברה (ביחס לחלק המשרדים) סיכמו עם הגורמים הממנים אשר העמידו את המימון בקשר עם פרויקט תוצרת הארץ כך שעודכנו תניות הנוגעות לקצב מכירת הדירות בפרויקט, בין היתר, כך שמועד הבדיקה שנקבע ליום 30 ביוני 2025 נדחה ליום 30 במאי 2026. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 30 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046654).

להערכת החברה, חלקה ברווח הגולמי בפרויקט ובתוספת הכנסות הריבית מההלוואות שניתנו לשותפים יהיו בסך של כ-262 מיליון ש"ח ומתוכם הוכרו סך של כ-199 מיליון ש"ח עד למועד הדוח.

הערכה זו של החברה בדבר הרווח הגולמי בפרויקט בתוספת הכנסות הריבית עשויה שלא להתממש הני בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע כאמור כולל, בין השאר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד מבוסס על הערכות הנהלת החברה, שהינן נכונות למועד דוח זה, המתבססות, בין היתר, על הערכות ותוכניות של החברה המבוססות על תחשיבים כלכליים שערכה החברה ועל ניסיונה. המידע האמור וההערכה האמורה האמורות אינם בשליטתה המלאה של החברה והתקיימותה בפועל אינה וודאית והם עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני והערכות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים, בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 21 לפרק א'.

1.3.4.5. **פרויקט המגורים ברחוב אשרמן 32 בתל אביב** - בתחום מקרקעי הפרויקט שבפינת הרחובות עודד 4 ואשרמן 32 בתל אביב, היה מרכז מסחרי ותיק, אשר החברה מחזיקה במרבית הזכויות בהם. הפרויקט המתוכנן הינו פרויקט הריסה ובניה מחדש, במסגרתו

נהרס המבנה הקיים וייבנה תחתיו פרויקט הכולל 97 יחידות דיור (מתוכן 89 יחידות דיור לשיווק) ב-2 בנייני מגורים (כל בניין כולל 2 אגפים) מעל מסחר ומרתפים משותפים.

בחודש ספטמבר 2022 התקבל היתר בניה לפרויקט, בחודש דצמבר 2023 החלה החברה בשיווק דירות המגורים בפרויקט ובתקופת הדוח הסתיים הפינוי וההריסה, והפרויקט מצוי בשלבי דיפון וחפירה. למועד פרסום דוח זה נחתמו 77 הסכמי מכר דירות בפרויקט, בהיקף כספי מצטבר של כ-246,521 אלפי ש"ח (לפני מע"מ). הפרויקט כולל גם שטחי מסחר.

לפרטים נוספים אודות הפרויקט, שהינו פרויקט יזמי בהקמה למגורים שהינו מהותי מאוד, ראו סעיף 9.7 בפרק א' בדוח.

1.3.4.6. לפרטים אודות פרויקטים של התחדשות עירונית (פינוי בינוי) אותם מקדמת החברה, ראו סעיף 9.5 בפרק א' בדוח.

1.4 הנפקה של ניירות ערך בתקופת הדוח

אגרות חוב	מועד	דוח הצעת מדף/ הנפקה פרטית	היקף (ש"ח ע.ג.)	תמורה ברוטו (במיליוני ש"ח)	בטוחות שנוספו
ניירות ערך מסחריים (סדרה 2)	אפריל 2025	ראו הערה (א)	480,450,000	480.5	לא רלוונטי
אגרות חוב (סדרה ט')	ספטמבר 2025	ראו הערה (ב)	589,940,000	625.3	לא רלוונטי
	דצמבר 2025	ראו הערה (ג)	799,891,000	867.8	לא רלוונטי
אגרות חוב (סדרה י')	ספטמבר 2025	ראו הערה (ד)	488,000,000	463.6	ראו הערה (ה)

(א) הנפקה ציבורית של סדרה חדשה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) של החברה על פי דוח הצעת מדף מיום 27 באפריל 2025 ותיקון לו מיום 28 באפריל 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-029659 ו-2025-01-029705, בהתאמה), מכוח תשקיף מדף נושא תאריך 28 בפברואר 2023 אשר תוקפו הוארך עד ליום 27 בפברואר 2026 (להלן בסעיף 1.4 זה - "תשקיף המדף"), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה (להלן: "דוח הצעת מדף נע"מ 2").

(ב) הנפקה ציבורית בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ט') של החברה על פי דוח הצעת מדף מיום 3 בספטמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-066840) מכוח תשקיף המדף (להלן: "דוח הצעת מדף סדרה ט' ספטמבר").

(ג) הנפקה ציבורית בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ט') של החברה על פי דוח הצעת מדף מיום 28 בדצמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-104103) מכוח תשקיף המדף (להלן: "דוח הצעת מדף סדרה ט' דצמבר").

(ד) הנפקה ציבורית בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה י') של החברה על פי דוח הצעת מדף מיום 3 בספטמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-066841) מכוח תשקיף המדף (להלן: "דוח הצעת מדף סדרה י'").

(ה) החברה שעבדה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה י') 8 נכסים נוספים המותרים לשעבוד כטוחה לפי שטר הנאמנות והתוספת לשטר. לפרטים אודות הנכסים ששועבדו במסגרת ההנפקה ראו הערה (כא) בסעיף 1 לנספח ב' להלן. למועד הדוח כלל תמורת ההנפקה הועברה לחברה.

לפרטים נוספים ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים, פרק ג' לדוח; וכן נספח ב' לפרק זה.

גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב ותעודות התחייבות ראו נספח ב' לפרק זה.

1.5 פירעון של קרן אגרות חוב וניירות ערך מסחריים, על פי תנאיהם

אגרות חוב וניירות ערך מסחריים	מועד	סכום הקרן שנפרע
ניירות ערך מסחריים (סדרה 1)	3 ביולי 2025	463,953,000 ש"ח ע.ג. - פרעון מלא וסופי
אגרות חוב (סדרה ח')	31 באוקטובר 2025	184,629,699 ש"ח ע.ג. - פרעון חלקי
אגרות חוב (סדרה ו')	30 בנובמבר 2025	700,464,000 ש"ח ע.ג. - פרעון חלקי
אגרות חוב (סדרה ז')	30 בנובמבר 2025	138,513,563 ש"ח ע.ג. - פרעון חלקי

1.6 דירוג החברה ואגרות החוב

ביום 26 בנובמבר 2025, העלתה אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") את דירוג אגרות החוב הלא מובטחות לרמה של iIAA. בנוסף, אישררה מעלות את דירוג המנפיק של החברה לטווח ארוך (AA-~~stable~~) ולטווח קצר (iA-1+), את דירוג אגרות החוב המובטחות של החברה (iIAA), ואת דירוג ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) (iA-1+). לפרטים נוספים ראו דוח הדירוג שפרסמה מעלות ביום 26 בנובמבר 2025 (מספר אסמכתא 2025-15-093055), אשר נכלל בדוח זה על דרך הפניה.

1.7 חלוקת דיבידנד בתקופת הדוח

בחודש מרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה בסך של 120 מיליוני ש"ח בגין שנת 2024, אשר שולם ביום 4 במאי 2025. לפרטים נוספים ראה דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 30 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-021954).

בחודש ספטמבר 2025, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה בסך של 150 מיליוני ש"ח בגין שנת 2025, אשר שולם ביום 29 בספטמבר 2025. לפרטים נוספים ראה דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 3 בספטמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-066541).

בחודש דצמבר 2025, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה בסך של 80 מיליוני ש"ח בגין שנת 2025, אשר שולם ביום 20 בינואר 2026 לאחר תאריך הדוח. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 28 בדצמבר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-103944).

1.8 ניתוח הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך ועל פי תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים ("IFRS").

בשל אופייה העסקי של החברה, מוצגים נתוני ה-NOI וה-FFO כולל חלק החברה בישויות משותפות בהתאם לשיעור האחזקה בהן. כמו כן, החברה מציגה דוחות מאוחדים מורחבים (שאינם מבוקרים ואינם סקורים) הכוללים את תוצאות החברה בחברות המאחדות (שאינן בבעלותה המלאה) ובחברות בשליטה משותפת לפי שיטת האיחוד היחסי, העשויים להבהיר ולשפר את דיווחי החברה, בנספח א' לדוח הדירקטוריון.

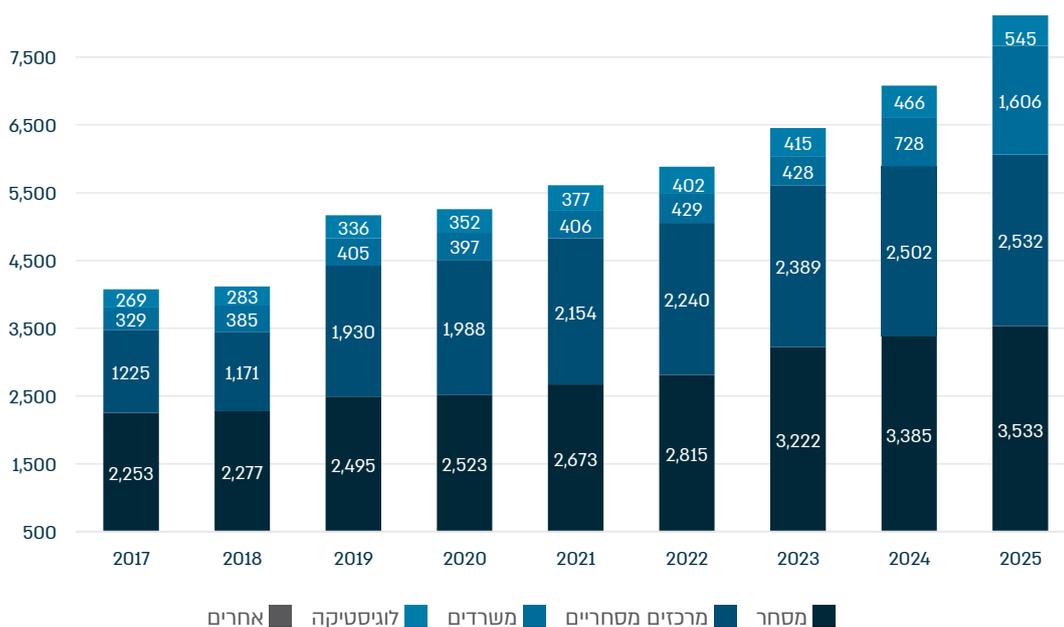
1.8.1 סקירת מדדי ביצוע על תחום הנדל"ן המניב - דוחות מאוחדים מורחבים (במיליוני ש"ח)

נתונים עיקריים של נכסי החברה	סך שווי בספרים	מתוך זה שווי זכויות	NOI לתקופה מצטברת	תפוסה ממוצעת ברבעון רביעי לשנת 2025 ^(א)	תפוסה ליום 31.12.2025 ^(א)
נכסים מסחריים	3,533	239	209	98%	98%
מרכזים מסחריים	2,532	88	119	87%	87%
נכסי משרדים	1,606	139	35	69% ^(ב)	76%
נכסי לוגיסטיקה	545	97	23	100%	100%
נכסים אחרים	207	-	15	-	-
סה"כ	8,423	563	401	91%	93%

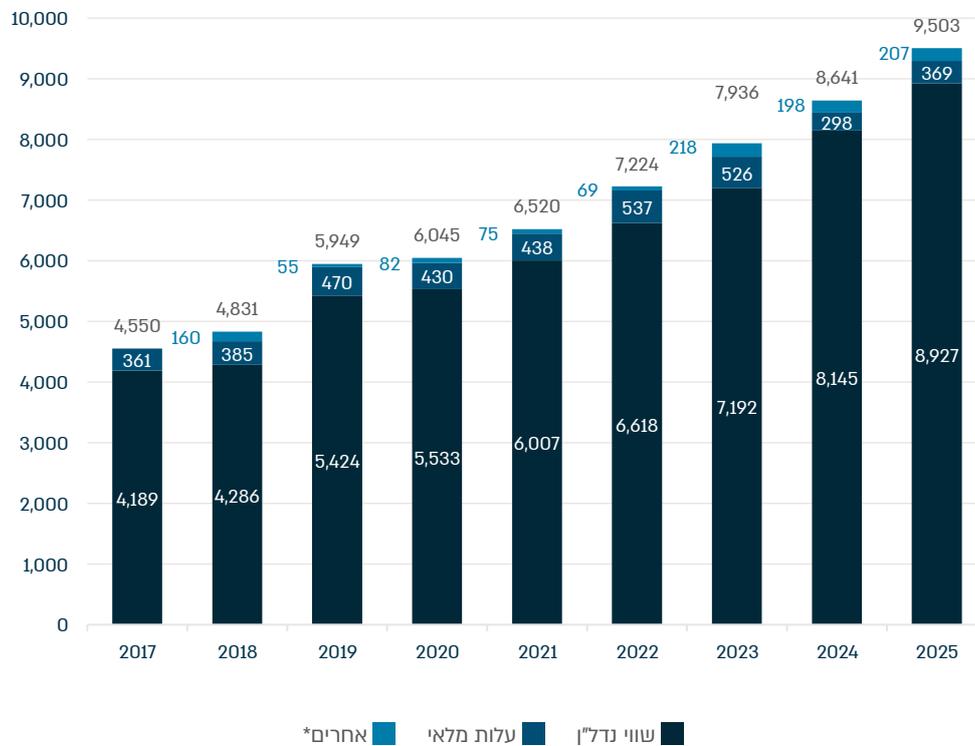
(א) שיעורי התפוסה מחושבים על בסיס הסכמים חתומים עם שוכרים, לרבות הסכמים שנחתמו לאחר מועד הדוח (בחישוב שיעור התפוסה למועד הדוח), ובנטרול שטחים שאינם ניתנים להשכרה לרבות אלה שלשוכרים קיימת אופציה המגבילה את השכרת השטחים לשוכרים אחרים במועד דוח זה ובנטרול שטחי אחסנה במשרדים ומרכזים המסחריים. הנתונים אינם כוללים את נתוני הנכס לפיתוח הידוע כ"קמפוס בצלאל" (לשעבר) בירושלים כמפורט בה"ש 5 לעיל.

(ב) ביחס לשיעור התפוסה הממוצעת במשרדים יצויין, כי תהליך המסירה לעבודות התאמה של השוכרים בחלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ הושלם במהלך הרבעון השלישי לשנת 2025 ולכן, בחישוב שיעור התפוסה הממוצעת נטרלו כלל שטחי המשרדים של פרויקט זה, אולם אלה נכללו בחישוב שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, נציין כי שיעור התפוסה הממוצע במשרדים לשנת 2025 הינו 62%.

פריסת שווי נכסי נדל"ן מניב המסווג כנדל"ן להשקעה לפי שימושים (מיליוני ש"ח)



צמיחה בהיקף נכסי נדל"ן (מיליוני ש"ח)



* מוצג החל משנת 2018. כולל חניון גבעון (פרויקט B.O.T). בשנת 2018 נכללו נתוני חברת מגדלי לב תל אביב בע"מ.⁴

⁴ בתקופת הדוח חברת מגדלי לב תל אביב בע"מ התמזגה עם ואל תוך החברה, כאמור בסעיף 2.2 בפרק א' לדוח זה.

Net Operating Income - NOI //

להלן מידע אודות ה-NOI (רווח מהשכרת נכסים והפעלתם, בנטרול פחת והכפתות) של הקבוצה:

להערכת הנהלת החברה, נתון ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. תוצאת חלוקתו של נתון זה בשיעור ההיוון המקובל באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס ("Cap Rate") מהווה את אחת האינדיקציות לקביעת שווי של הנכס (מעבר לאינדיקציות נוספות כגון: שווי שוק של נכסים דומים באותו אזור, מחירי מכירה למ"ר מבונה הנגזרים מעסקאות אחרונות שבוצעו ועוד).

ה-NOI של הקבוצה כולל את תוצאות החברות המאוחדות (שאינן בבעלותה המלאה) וחברות בשליטה משותפת לפי שיטת האיחוד היחסי. נתון ה-NOI הינו לאחר קיזוז הוצאות תחזוקה שוטפות לצורך שמירה על הקיים, מודגש בזאת כי ה-NOI: (א) אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים; (ב) אינו מהווה תחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה; (ג) מתייחס לכלל הנכסים, כולל נכסים בשליטה משותפת הכלולים בדוחות הכספיים על בסיס שיטת השווי המאזני; (ד) כולל התאמות בגין שינויים חד פעמיים (להלן: "NOI").

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
(בלתי מבוקר)			
אלפי ש"ח			
342,604	393,034	384,621	NOI
(4,325)	(4,594)	-	חלק המיעוט ב-NOI
14,804	15,065	16,292	חלק החברה בתוצאות חברות בשליטה משותפת, בהתאם לשיעור החזקה בהן
353,083	403,505	400,913	NOI חלק הבעלים

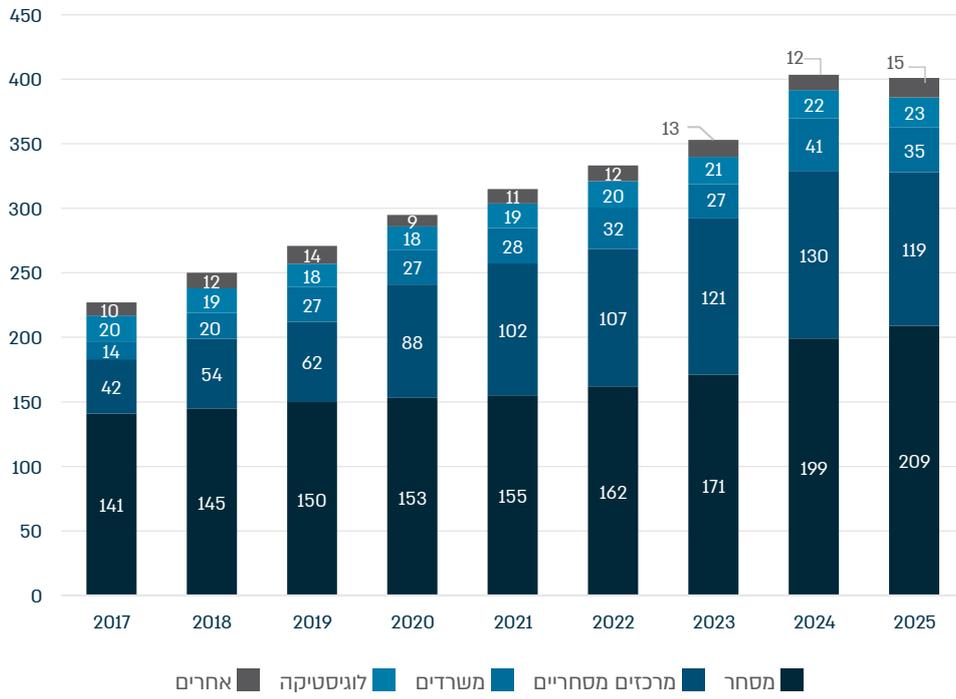
3 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
(בלתי מבוקר)			
אלפי ש"ח			
82,591	99,077	100,266	NOI
(887)	(1,068)	-	חלק המיעוט ב-NOI
4,608	3,739	4,535	חלק החברה בתוצאות חברות בשליטה משותפת, בהתאם לשיעור החזקה בהן
86,312	101,748	104,801	NOI חלק הבעלים

התפתחות ה-NOI (מיליוני ש"ח)

רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	
2024				2025				
93	106	102	102	99	96	101	105	NOI

NOI ברבעון הרביעי לשנת 2025 הסתכם לסך של כ- 105 מיליון ש"ח, המשקף עלייה של כ- 3% לעומת הרבעון המקביל אשתקד. העלייה נובעת בעיקרה מהשכרת המשרדים בפרייקט תוצרת הארץ עקב קבלת טופס אכלוס ביולי 2025 וכן בגין רכישת 25% בחניוני תל אביב.

כריסה לפי שימושים - NOI (מיליוני ש"ח)

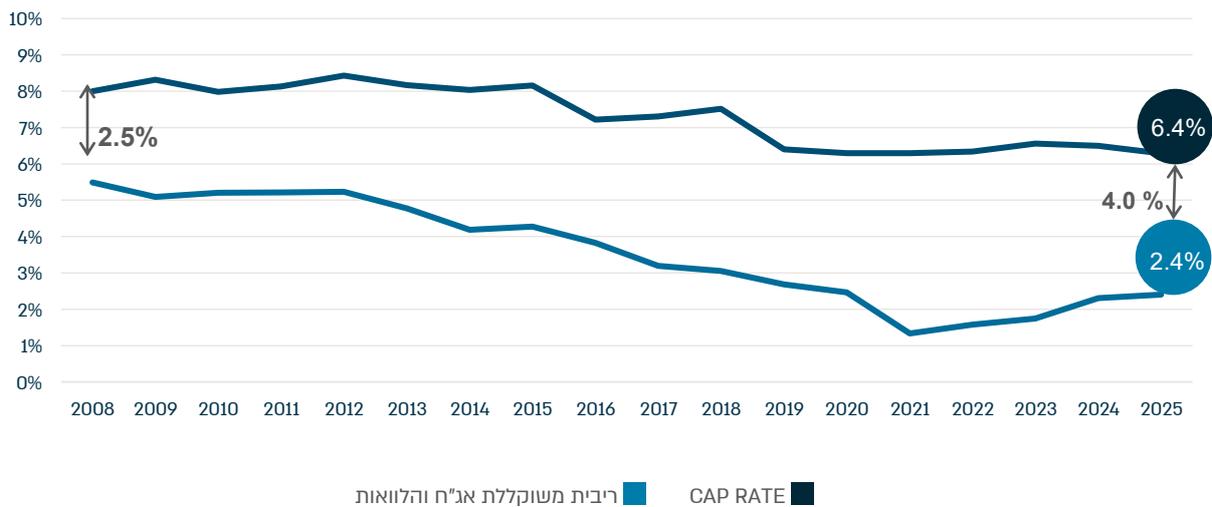


CAP RATE // תחשיב שיעור תשואה משוקלל הנגזר מכלל הנדל"ן המניב

אלפי ש"ח	חישוב שיעור ההיוון המשוקלל לשנת 2025
9,060,356	סך נדל"ן להשקעה איחוד יחסי(*)
72,169	סך נדל"ן מניב המסווג כרכוש קבוע
(1,450,953)	בניכוי שווי המיוחס לקרקע ולזכויות נוספות
(819,316)	בניכוי שווי המיוחס לשטחים פנויים (**)
6,862,256	סך הכל שווי נכסי השקעה מניב
400,913	NOI לשנת 2025
(***) 6.4%	שיעור תשואה משוקלל הנגזר מנדל"ן מניב (CAP RATE) (**)

(*) בניכוי התחייבויות בגין זכויות נדל"ן.
 (**) בוצעה התאמה לא מהותית לחישוב ה-CAP RATE כך שהופחת ה-NOI של נכסים ששוויים נובע מזכויות בניה בלבד ובוצעה התאמה לתקופה.
 (***) שיעור ה-CAP RATE המוצג הינו בנטרול חלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ כנדל"ן מניב. פרויקט זה החל להניב הכנסות החל מהרבעון השלישי 2025. שיעור ה-CAP RATE הכולל את נתוני חלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ כנדל"ן מניב, הינו כ-5.8%.

התפתחות מרווח בין שיעור התשואה לעלות החוב המשוקללת של הקבוצה על פני התקופות



Funds From Operating - FFO //

ה-FFO הינו מדד מקובל בארה"ב, קנדה ואירופה למתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות של חברות נדל"ן מניב, המעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. מדד זה אינו נדרש על פי כללי החשבונאות. לגישת הנהלת החברה, בצד שיקוף הביצועים התפעוליים של נכסיה המניבים של החברה, מדד ה- FFO משקף גם את יכולת החברה לייצר מזומנים מפעילות שוטפת ונמשכת בתחום זה בתקופת הדיווח.

FFO, כהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול רווחים (או הפסדים) ממכירת נכסים, בתוספת פחת והפחתות (בגין נדל"ן), בנטרול מיסים נדחים והוצאות שאינן תזרימיות. החברה מאמינה כי אנליסטים, משקיעים ובעלי מניות עשויים לקבל מידע בעל ערך מוסף ממדידה של תוצאות הפעילות של הקבוצה על בסיס FFO. מדד ה-FFO משמש, בין היתר, אנליסטים לצורך בחינת שיעור חלוקת הדיבידנד מתוך תוצאות הפעילות על פי FFO של חברות נדל"ן.

יש להדגיש כי ה-FFO: (א) לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים; (ב) לא משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם; (ג) אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח המדווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.

יש להדגיש כי בשל אופייה העסקי של החברה, נתון ה-FFO כולל בנוסף לנתוני החברות המאוחדות את חלק החברה בחברות בשליטה משותפת בהתאם לשיעור ההחזקה בהן.

לעניין הצגת FFO שנתי ראה סעיף 8.7.2 בפרק א' לדוח.

נתוני ה-FFO בטבלה שלהלן מוצגים בהתאם לכללים מנחים שפרסמה רשות ניירות ערך ביום 16 בינואר 2025 ("עמדת הרשות") ועדכון נייר העמדה מיום 9 בפברואר 2026 בנושא "חישוב והצגת מדד ה-FFO" ("העדכון לעמדת הרשות"). ביחס לשנים 2023 ו-2024 נתון ה-FFO מוצג במונחי פרופורמה (כלומר, תוך התאמות נדרשות במספרים שהוצגו בדוחות התקופתיים של החברה לשנים 2023 ו-2024, ככל שנדרשו בהתאם לעמדת הרשות ולעדכון בעמדת הרשות).

3 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח (מאוחד)			
בלתי מבוקר			
386,368	302,251	204,698	רווח נקי לתקופה (מאוחד)
			התאמות
(3,279)	(22,118)	(17,472)	נטרול רווח מפעילות משנית
2,016	2,002	2,271	פחת והפחתות
(427,011)	(185,451)	(80,874)	רווחים, נטו משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
(4,700)	-	9,188	הוצאות (הכנסות) חד פעמיות או חריגות
69	(91,720)	(68,473)	(רווח) הפסד משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
2,516	2,561	8,178	דיבידנדים וריביות מני"ע (1)
98,990	67,787	33,852	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
(3,544)	(4,604)	(14,731)	התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
51,425	70,708	76,637	FFO לפי גישת רשות ניירות ערך
(476)	(720)	-	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב-FFO
50,949	69,988	76,637	FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה
			התאמות לפי גישת ההנהלה (AFFO):
3,894	(821)	(29,962)	הוצאות (הכנסות) בגין הצמדה למדד של קרן החוב
85	(434)	(276)	הוצאות/הכנסות בגין הפרשי שער
-	-	455	נגזרים על הריבית מתיק ני"ע (1)
540	1,183	1,502	הוצאות מימון שהוצאו והוננו
761	796	777	פחת והפחתות
1,304	(2,240)	3,713	התאמות שונות - התאמות חשבונאיות
11,185	19,289	31,738	התאמת הוצאות או הכנסות מס כתוצאה מכלל ההתאמות לעיל
68,718	87,761	84,584	FFO לגבי גישת ההנהלה (AFFO)
-	-	-	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה
68,718	87,761	84,584	FFO - לפי גישת ההנהלה (AFFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה
1,714	23,222	20,671	תוספת פעילות מגזר הייזום למגורים המגורים (2) - נטו ממס
70,432	110,983	105,255	FFO - לפי גישת ההנהלה (AFFO) - כולל תחום הייזום למגורים (3)

FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים. מדד זה מחושב לפי הנחיות רשות ניירות ערך. מדד זה הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים. השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב. ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.

(1) לגישת הנהלת החברה, בצד שיקוף הביצועים התפעוליים של נכסיה המניבים של החברה, מדד ה-FFO משקף גם את יכולת החברה לייצר מזומנים מפעילות שוטפת ונמשכת בתחום זה בתקופת הדיווח. הנהלת החברה רואה בכספים המושקעים בתיק ניירות הערך הסחיר של החברה והשקעה בנגזרים, ככספים שישירותו בעיקרם את תחום הנדל"ן המניב, שהינו תחום הפעילות המרכזי של החברה, ועל כן החברה משקפת במדד ה-AFFO תשואות שהופקו על כספי מימון שנועדו לשרת את תחום הנדל"ן המניב, ובפרט מריבית ודיבידנדים ומשינוי בשווי הוגן של נגזרים על ריבית שהחברה מפיקה מהשקעות כספי מימון אלו בתיק ניירות ערך תוך קיזוז הוצאות מימון ישירות המיוחסות לתיק כדוגמת עמלות ני"ע, אשראי המשמש לפעילות בתיק ני"ע, וכן הוצאות עקיפות - והכל לפי מפתח העמסה.

(2) לאורך שנות פעילותה, ובטרם הצגת הכללים המנחים שפרסמה רשות ניירות ערך ביום 16 בינואר 2025 בנושא "חישוב והצגת מדד ה-FFO", כללה החברה במדד ה-FFO בגישת ההנהלה גם תוצאות שמקורן בתחום הייזום למגורים. זאת, בהתחשב גם בכך שמגזר הפעילות המרכזי לאורך שנות פעילות החברה היה נדל"ן מניב, והחברה ראתה במדד ה-FFO בגישת ההנהלה כנתון NON GAAP שמשקף במידה רבה את תוצאות פעילות הליבה של החברה בכללותה.

(3) במסגרת מדד ה-FFO בגישת הרשות ובגישת ההנהלה AFFO, החברה מנטרלת פעילות משנית שאינה קשורה לתחום הנדל"ן להשקעה (נדל"ן מניב), כאשר העקרון המנחה בהקצאה הינו מפתח שלפיו: (1) הכנסות והוצאות ישירות בתחום הנדל"ן להשקעה, משוקללות במלואן במדד (100%); (2) הכנסות והוצאות ישירות בתחומים אחרים (רובם תחום הנדל"ן היזמי), מנטרלות במלואן

(100%) מהמדד; ו-3) הוצאות עקיפות ברמת החברה בכללותה כגון: הוצאות מימון והנהלה וכלליות, מוקצות לפי מפתחות העמסה בהתאם למודל שקבעה הנהלת החברה.

4) עיקר השינוי ב-FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) - כולל תחום המגורים, ביחס לתקופה מקבילה אשתקד, נובע מגידול בעלויות המימון במשק.

European Public Real Estate Association - EPRA //

מדד ה-EPRA הינו מדד המאגד את חברות הנדל"ן המניב הציבוריות באירופה. החברה נכללת במדד ה-EPRA החל מתאריך ה-23 במרץ 2020. הקבוצה מאמצת את נייר העמדה שפורסם על ידי EPRA, אשר מטרתו להגביר את השקיפות, האחידות וההשוואתיות של מידע פיננסי המדווח על ידי חברות הנדל"ן הנכללות במדד. להלן דיווח אודות שלושה מדדים פיננסיים, אשר חושבו בהתאם לנייר עמדה זה. יש להדגיש כי המדדים שיפורטו להלן אינם כוללים את מרכיב הרווח הצפוי בגין הפרויקטים בהקמה שטרם נרשם בדוחות הכספיים. נתונים אלה אינם מהווים הערכת שווי של הקבוצה, אינם מבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של הקבוצה ואינם מהווים תחליף לנתונים בדוחות הכספיים.

מדד EPRA NRV

מדד ה-EPRA NRV משקף את ערך ההשבה נטו של הנכסים נטו של החברה בטווח הארוך בהנחת המשך פעילות עתידי ואי מימוש נכסי נדל"ן, לכן נדרשות התאמות מסוימות, כגון: ביטול המסים הנדחים הנובעים משערוך נדל"ן להשקעה.

31.12.2024	31.12.2025	
אלפי ש"ח		
3,837,779	4,240,734	הון עצמי איחוד יחסי
977,771	1,079,885	בתוספת עתודה למסים נדחים בגין נדל"ן להשקעה (איחוד יחסי)
4,815,550	5,320,619	EPRA NRV
394.74	436.15	EPRA NRV למניה (ש"ח)

מדד EPRA NTA

מדד ה-EPRA NTA משקף את שווי הנכסים המוחשיים נטו של החברה. ההנחה העומדת בבסיס המדד היא שישויות קונות ומוכרות נכסים ולכן מנוטרלים רק חלק מהמסים הנדחים הנובעים משערוך נדל"ן להשקעה.

31.12.2024	31.12.2025	
אלפי ש"ח		
3,837,779	4,240,734	הון עצמי איחוד יחסי
488,886	539,943	בתוספת 50% מהעתודה למסים נדחים בגין נדל"ן להשקעה (איחוד יחסי)
4,326,665	4,780,677	EPRA NTA
354.67	391.89	EPRA NTA למניה (ש"ח)

מדד EPRA NDV

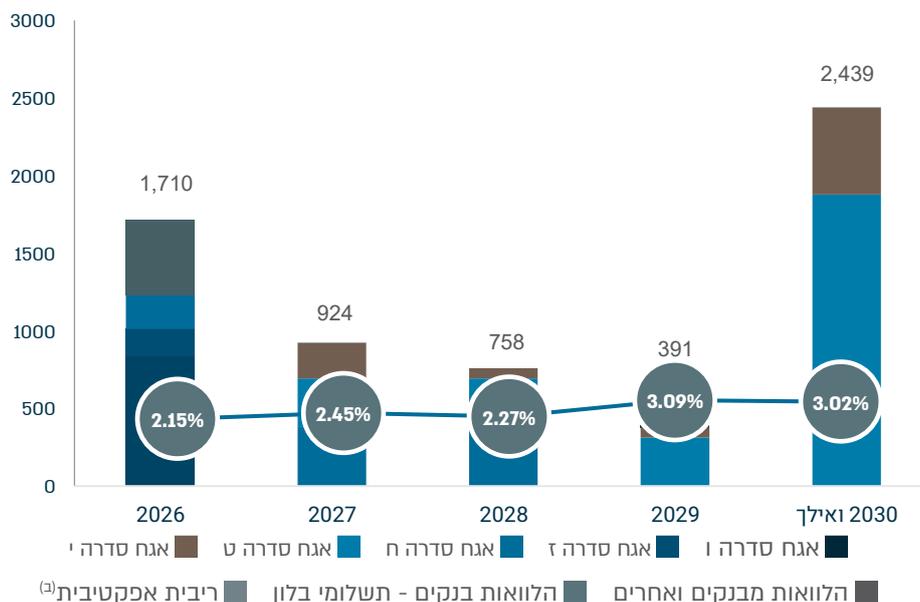
מדד ה-EPRA NDV משקף את ערך הסילוק נטו של נכסי החברה במקרה של מכירת נכסים ופרעון התחייבויות. לצורך חישוב המדד נלקחים בחשבון כל המסים הנדחים בגין עליית ערך שווי הנכסים שיחולו בעת מכירת הנכסים ונערכת התאמה לשווי הוגן של התחייבויות פיננסיות. יצוין כי אין לראות במדד זה את שווי נכסי החברה בפירוק, מאחר שבמקרים רבים השווי הוגן לא מייצג את ערכי הנכסים במקרה של פירוק.

31.12.2024	31.12.2025	
אלפי ש"ח		
3,837,779	4,240,734	הון עצמי איחוד יחסי
65,275	13,386	התאמת ערך התחייבויות פיננסיות לשווי הוגן
3,903,054	4,254,120	EPRA NDV
319.94	348.72	EPRA NDV למניה (ש"ח)

לעניין גיוס אגרות החוב שהשלימה החברה בתקופת הדוח ראו סעיף 1.4 לעיל. לחברה מדיניות לשמירה על שיעור מינוף אופטימאלי המאזן בין האינטרסים של בעלי החוב ובעלי מניות החברה. החוב הכולל ברוטו של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים המורחבים ליום 31 בדצמבר 2025 בנספח א' לדוח הדירקטוריון, מסתכם בכ-6.9 מיליארד ש"ח⁵, מח"מ חוב משוקלל של החברה הינו 3.9 שנים והריבית המשוקללת הינה כ-2.4%. אשר רובה צמודה למדד. לחברה גמישות פיננסית גבוהה בין היתר נוכח היקף נכסים לא משועבדים (נכסי נדל"ן ומלאי מקרקעין, בהתאם לחלק החברה) שלמועד פרסום הדוח הינו בהיקף של כ-5 מיליארד ש"ח.

בנוסף, ביום 19 באוגוסט 2021 התקבלה החלטת דירקטוריון החברה על אימוץ יעד פיננסי לפיו יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP לא יעלה על 55% ("יעד היחס הפיננסי"). יצוין, כי על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים לדוח זה היחס האמור הינו כ-51%. כן נקבע, כי ככל שהחברה לא תעמוד ביעד היחס הפיננסי, היא תבחן ביצוע הפעולות הנדרשות לשם עמידה ביעד היחס הפיננסי ובכללן גיוס הון, כל זאת בכפוף לקבלת האישורים על פי דין ובכפוף לקיומם של תנאי שוק מתאימים במועד הרלוונטי.

ריבית אפקטיבית ופריסת פירעונות החוב למועד הדוח (במיליוני ש"ח)^(א)

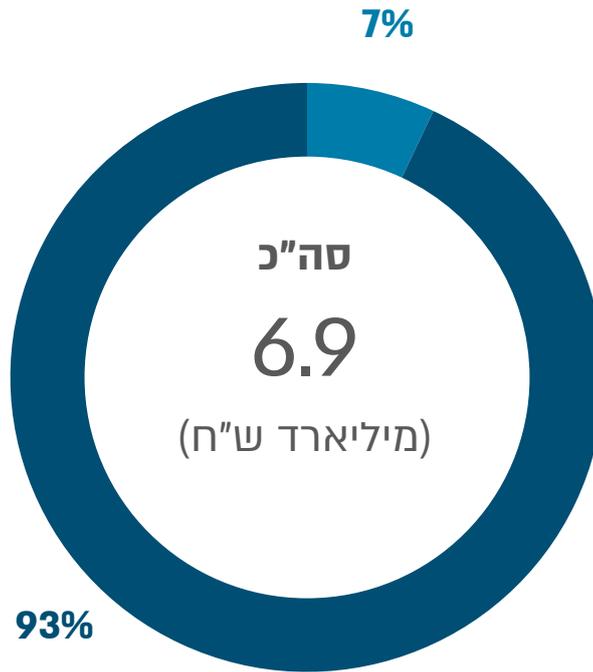


(א) לא כולל הלוואות לזמן קצר ולא כולל הלוואות לזמן קצר לליווי פרויקט תוצרת הארץ. לפרטים נוספים אודות הסכם הליווי הפיננסי לפרויקט תוצרת הארץ ראו סעיף 9.6.12 בפרק א' לדוח התקופתי, ביאורים 16ב' (4) ו-16ג' (2) לדוחות הכספיים השנתיים, וסעיף 1.3.4.4 לעיל.

(ב) פירעונות "בלון" הינם פירעונות קרן של חובות מובטחים בנכסי נדל"ן משועבדים וישנה אפשרות לחברה למחזר את החובות הללו כנגד שעבוד הנכסים מחדש.

5. החוב הכולל ברוטו של החברה כאמור כולל ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) בהיקף של כ-481 מיליון ש"ח וכן כולל יתרת מק"מ בסך של כ-490 מיליון ש"ח. נתוני מח"מ החוב המשוקלל והריבית המשוקללת המובאים בסעיף 1.8.2 זה אינם כוללים את נתוני ניירות ערך מסחריים (סדרה 2), את יתרת המק"מים וכן אשראי לזמן קצר.

הרכב חוב פיננסי במאוחד מורחב ליום 31 בדצמבר 2025



■ אגרות חוב וניירות ערך מסחריים ומכירה בחסר על מק"מים ■ הלוואות מבנקים

1.8.3. מצב כספי, נזילות ומקורות מימון

1.8.3.1. תמצית נתוני דוחות מאוחדים על המצב הכספי

הערות והסברים	ליום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
	אלפי ש"ח		
(א)	2,454,302	3,179,493	נכסים שוטפים
(ב)	8,064,429	8,833,266	נדל"ן להשקעה
(ג)	795,852	835,999	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים
(ד)	488,234	16,276	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים בניכוי חלויות שוטפות
(ה)	4,609,496	5,443,438	אגרות חוב
(ו)	3,838,953	4,240,734	סך הכל הון
	10,895,953	12,450,689	סך המאזן

(א) השינוי בנכסים השוטפים ביחס לדוחות ליום 31 בדצמבר 2024 נובע בעיקר: (1) מעליה במזומנים כתוצאה מהנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) בסך של כ-480 מיליון ש"ח וכן מעסקת מכירה בחסר של מק"מים כ-490 מיליון ש"ח וכן מהנפקת אגרות חוב סדרה ט' וסדרה י' בסך של כ-1.9 מיליארד ש"ח; (2) מגידול בתיק ניירות הערך של החברה; כל זאת בקיזוז ההשפעות הבאות: (1) תשלום בסך של כ-145 מיליון ש"ח לפרויקט גובל טאוורס בפתח תקווה; (2) תשלומי דיבידנדים בסך של כ-270 מיליון ש"ח; (3) ירידה בהלוואות לאחרים בסך של כ-307 מיליון ש"ח בעיקר בגין הלוואות שהועמדו לשותף בפרויקט "אבני חושן" בבני ברק. בתקופת הדוח החברה והשותף התקשרו עם גורם מממן במסמכי מימון, הכוללים בין היתר, העמדת הלוואה בסך של כ-446.5 מיליון ש"ח לשותף, אשר שימשה את השותף בין היתר לצורך פרעונה החלקי של הלוואה שהעמידה החברה לשותף, בסך של 412 מיליון ש"ח. במקביל

חתמה החברה מול הגורם המממן על הסכם להשקעה באגרת חוב צמודת אשראי ספציפי בסך של כ-446.5 מיליון ש"ח אשר הביאה לעלייה בסך של כ-432 מיליון ש"ח בהשקעות ופקדונות לזמן קצר. לפרטים נוספים ראה כאמור בביאור 20א(3) לדוחות הכספיים.

(ב) העליה בנדל"ן להשקעה נובעת בעיקר מעליית שווי נכסיה המניבים של החברה בשנת 2025 בסך כולל של כ-391 מיליון ש"ח (מתוכם כ-81 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי לשנת 2025), ומתשלומים נוספים ששילמה החברה בתקופת הדוח בגין רכישת המשרדים בפרויקט "גלובל טאוורס" בפתח תקווה, בסך של כ-145 מיליון ש"ח, מהכרה בנכס נדל"ן להשקעה בהקמה בשווי של 60 מיליון ש"ח, בפרויקט "רויאל פארק אבני חושן"; והמשך השקעות בפרויקט תוצרת הארץ בסך של כ-110 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות עדכון שווי נדל"ן להשקעה ראו סעיף 1.3.3.2 לדוח הדירקטוריון ליום 30 ביוני 2025, פרק ב' לדוח הרבעון השני לשנת 2025, וכן סעיף 1.3.3.2 לדוח דירקטוריון זה.

(ג) העלייה באשראי לזמן קצר ביחס ליום 31 בדצמבר 2024 נובעת בעיקר משינוי סיווג הלוואות בנקאיות מזמן ארוך לזמן קצר, מהנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 2), וכן מביצוע עסקאות של מכירה בחסר על מק"מים.

(ד) עיקר הירידה בהלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ביחס ליום 31 בדצמבר 2024 נובעת בעיקר משינוי סיווג של הלוואה בנקאית המשויכת לחלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ מזמן ארוך לזמן קצר וכן מביצוע פירעון מוקדם של הלוואות בנקאיות בהיקף כולל של כ-213 מיליון ש"ח.

(ה) במהלך תקופת הדוח הנפיקה החברה אגרות חוב, בדרך של הרחבת סדרה של סדרת אגרות חוב קיימת (סדרה ט') ואגרות חוב קיימת (סדרה י'), בתמורה נטו בסך של כ-1,958 מיליון ש"ח. כמו כן, במהלך תקופת הדוח פרעה החברה פרעונות חלקיים של קרן אגרות חוב (סדרה ו'), אגרות חוב (סדרה ז') ואגרות חוב (סדרה ח') בסך כולל של כ-1,226 מיליון ש"ח. לאור עליית המדד החברה רשמה בתקופת הדוח, הפרשי הצמדה על קרן אגרות החוב בסך כולל של כ-117 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו סעיפים 1.4 ו-1.5 לעיל וביאור 17 בדוחות הכספיים.

(ו) השינוי בהון העצמי נובע מהרווח הכולל לתקופת הדוח בסך של כ-764 מיליון ש"ח, מהכרה בקרן הון מעסקאות עם המיעוט כתוצאה מרכישת 25% מחברת חניוני תל אביב בע"מ (ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים) ובקיזוז סך של 350 מיליון ש"ח בגין חלוקה והכרזת דיבידנד בתקופת הדוח.

הערות והסברים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2023	2024	2025	
	(מבוקר)			
	אלפי ש"ח			
				הכנסות
(א)	387,947	441,220	451,724	הכנסות משכירות
(ב)	155,480	197,514	111,296	הכנסות ממכירת דירות וחוזי הקמה
(ג)	592,296	384,993	390,889	עליה, נטו בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
	15,787	20,106	31,942	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות על בסיס השווי המאזני, נטו
	-	195,260	-	תמורות ממימוש מלאי מקרקעין
	12,392	-	-	הכנסות אחרות, נטו
	1,163,902	1,239,093	985,851	סה"כ הכנסות
				הוצאות ועלויות
(ד)	51,784	56,458	76,015	אחזקת נכסים ומבנים
(ב)	114,933	140,128	79,807	עלות דירות שנמכרו
	12,305	11,799	15,924	מכירה ושיווק
	49,270	52,797	54,882	הנהלה וכלליות
	-	172,448	-	עלויות ממימוש מלאי מקרקעין
	-	-	10,577	הוצאות אחרות - מס רכישה בגין מיזוג חברות הקניון והמגורים
	228,292	433,630	237,205	סה"כ הוצאות ועלויות
	935,610	805,463	748,646	רווח מפעולות
(ה)	(219,765)	(256,836)	(272,935)	הוצאות מימון
(ה)	73,664	273,468	464,617	הכנסות מימון
	(146,101)	16,632	191,682	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
	789,509	822,095	940,327	רווח לפני מס
	(155,116)	(168,313)	(176,474)	מסים על ההכנסה
	634,393	653,782	763,853	רווח נקי לתקופה
	633,697	652,865	763,853	רווח המיוחס לבעלים
	696	917	-	רווח המיוחס למיעוט
	634,393	653,782	763,853	רווח נקי לתקופה

(א) ניתוח תוצאות פעילות - נדל"ן מניב - העליה בהכנסות משכירות הינן מהכרה לראשונה בהכנסות במגזר המשרדים בגין תוצרת הארץ בקיזוז השלכות כמפורט בסעיף 1.3.1 לעיל בקיזוז הכנסות מסיום התקשרות עם שוכר עיקרי בנכס ברעננה. יצוין כי חלק מהעלייה בהכנסות הושפעה גם מהעלייה במדד המחירים לצרכן.

(ב) ניתוח תוצאות פעילות - ייזום למגורים - בתקופת הדוח החברה קיבלה אישור אכלוס (טופס 4) לפרויקט תוצרת הארץ וכן המשיכה להכיר בהכנסה מפרויקט זה ומפרויקט אשרמן, כאשר בתקופה המקבילה אשתקד נמכר מספר גדול יותר של דירות. יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 חתמה החברה על הסכמים למכירת 273 דירות בפרויקט תוצרת הארץ ו- 77 דירות בפרויקט אשרמן.

כמו כן, יצוין כי הרווחיות הגולמית ממגזר ייזום למגורים בתקופת הדוח הייתה כ-31.5 מיליון ש"ח (כ-28 אחוז), בהשוואה לרווחיות הגולמית בתקופה המקבילה אשתקד שהייתה כ-57 מיליון ש"ח (כ-29 אחוז). הרווחיות הגולמית מבטאת את אופן ההכרה בהכנסה לפי שיעור ההשלמה של הפרויקט. בתקופת הדוח, הרווחיות הגולמית כוללת בעיקר את פרויקט תוצרת הארץ בסך של כ-18 מיליון ש"ח, והיתר בעיקר בגין פרויקט אשרמן. יצוין כי בגין פרויקט אשרמן שיעור השלמה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-22%.

(ג) במהלך שנת 2025 החברה ביצעה הערכות שווי למרבית נכסיה המסווגים כנדל"ן להשקעה ורשמה עליית ערך בסך של כ-391 מיליון ש"ח מתוכם כ-81 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.3.2.2 לדוח הדירקטוריון ליום 30 ביוני 2025 פרק ב' לדוח הרבעון השני לשנת 2025 וסעיפים 1.3.3.2 ו-1.3.3.3 לדוח דירקטוריון בפרק זה.

(ד) העלייה בהוצאות אחזקת נכסים ומבנים לעומת התקופה המקבילה, נובעת בעיקר מהוצאות ארנונה בגין שטחים פנייים, וכן מהוצאות ניהול וחשמל עקב הכרה לראשונה בעלויות ניהול בנכסי החברה במרכז המסחרי בקריית השרון בנתניה ומבנה המשרדים ברעננה. מנגד, ישנה השפעה מקזזת הנובעת מהכנסות מניהול וחשמל.

(ה) הגידול בהוצאות המימון בתקופת הדוח נובע בעיקרו מהוצאות הפרשי הצמדה בגין אגרות חוב בסך של כ-117 מיליון ש"ח לעומת התקופה המקבילה אשתקד בה הוצאות הפרשי הצמדה בגין אגרות החוב הסתכמו לסך של כ-159 מיליון ש"ח. כמו כן, חל גידול עקב הוצאות ריבית בסך של כ-15 מיליון ש"ח, בגין ניירות ערך מסחריים (סדרה 2).

העלייה בהכנסות המימון נובעת בעיקרה מהכנסות מימון מהלוואות לאחרים בעיקרה מפעילות יזמית של החברה, וכן מעלייה בריבית מפקידונות בנקאיים ומעליית שווי תיק ניירות ערך סחירים בסך של כ-375 מיליון ש"ח, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד בסך של כ-210 מיליון ש"ח. יצוין כי לאחר תקופת הדוח, נרשמה עליית שווי בתיק ניירות הערך ממכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן בסך של כ-88 מיליון ש"ח.

1.8.3.3. תזרים מזומנים - ניתוח תוצאות

הערות והסברים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2023	2024	2025	
	(מבוקר)			
	אלפי ש"ח			
(א)	327,168	525,849	578,842	תזרימי מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת
(ב)	(162,999)	(1,005,684)	(52,077)	תזרימי מזומנים ששימשו לפעילות השקעה
(ג)	(212,793)	85,817	(119,104)	תזרימי מזומנים שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

(א) תזרים המזומנים מפעילות שוטפת לתקופת הדוח הסתכם לסך של כ-579 מיליון ש"ח, לעומת כ-526 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגביית יתרות הלקוחות בפריקט תוצרת הארץ וכן מתקבולי ריבית בגין הלוואת סיאטל שהתקבלו בתקופת הדוח.

(ב) השינוי בתזרים המזומנים לפעילות השקעה בתקופת הדוח נובע בעיקר מהשקעה בנדל"ן בסך של כ-319 מיליון ש"ח הכולל תשלום בגין פרויקט גלובל טאוורס בסך של כ-145 מיליון ש"ח, ובגין רכישת פרויקט רויאל פרק אבני חושן בסך של כ-60 מיליון ש"ח וכן השקעות בגין פרויקט תוצרת הארץ משרדים, בהשוואה להשקעה של כ-542 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד, בה נכללו השקעות בסך של כ-290 מיליון ש"ח מרכישת יתרת הזכויות בנכסים רעננה וקריית השרון ומתשלום של כ-129 מיליון ש"ח בגין פרויקט "גלובל טאוורס" פתח תקווה. בנוסף, החברה השקיעה בתיק ניירות ערך בניכוי תמורה ממכירת ניירות ערך בתקופה סך של כ-370 מיליון ש"ח, בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד בה השקיעה בנטו סך של כ-16 מיליון ש"ח. בנוסף, בתקופת הדוח התקבל תשלום ראשון מהלוואה לאחרים שנתנה החברה לטובת המוכר בעסקת סיאטל קרן וריבית של כ-41 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח החברה והשותף בפריקט "רויאל פארק אבני חושן" בבני-ברק התקשרו עם גורם מממן במסמכי מימון, הכוללים בין היתר, העמדת הלוואה בסך של כ-446.5 מיליון ש"ח לשותף, אשר שימשה את השותף בין היתר לצורך פרעונה החלקי של הלוואה שהעמידה החברה לשותף, בסך של 412 מיליון ש"ח. במקביל חתמה החברה מול הגורם המממן על הסכם להשקעה באגרת חוב צמודת אשראי ספציפי בסך של כ-446.5 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה כאמור בביאור 20א(3) לדוחות הכספיים.

(ג) השינוי בתזרים המזומנים מפעילות מימון בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד, נובע בעיקר מהנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) בהיקף של 480 מיליון ש"ח, מקבלת תמורות בגין הנפקות אגרות חוב סדרה ט' וסדרה י' בסך של כ-1,958 מיליון ש"ח בקיזוז פירעונות אגרות חוב בסך של כ-1,226 מיליארד ש"ח, בקיזוז פירעון הלוואות בעיקר בפריקט תוצרת הארץ בגין חלק המגורים וכן פירעון הלוואה מבנקים. כמו כן, בתקופת הדוח פרעה החברה ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) וכן שילמה דיבידנדים בסך של 270 מיליון ש"ח.

הערות והסברים	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
	(מבוקר)		
	אלפי ש"ח		
			הכנסות
(א)	111,481	117,549	הכנסות משכירות
(ב)	48,266	24,901	הכנסות ממכירת דירות וחוזי הקמה עליה, נטו בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(ג)	185,451	80,703	חלק החברה ברווחי חברות המטופלות על בסיס השווי המאזני, נטו
	6,818	17,587	
	352,016	240,740	סה"כ הכנסות
			הוצאות ועלויות
	13,806	19,544	אחזקת נכסים ומבנים
(ב)	35,290	18,385	עלות דירות שנמכרו
	3,454	3,458	מכירה ושיווק
(ד)	13,545	14,701	הנהלה וכלליות
	-	10,577	הוצאות אחרות - בעיקר מס רכישה בגין מיזוג חברות הקניון והמגורים
	66,095	66,665	סה"כ הוצאות ועלויות
	285,921	174,075	רווח מפעולות
(ה)	(29,022)	(7,754)	הוצאות מימון
(ה)	123,909	97,344	הכנסות מימון
	94,887	89,590	הכנסות מימון, נטו
	380,808	263,665	רווח לפני מס
	(78,557)	(58,967)	מסים על ההכנסה
	302,251	204,698	רווח נקי לתקופה
	302,063	204,698	רווח המיוחס לבעלים
	188	-	רווח (הפסד) המיוחס למיעוט
	302,251	204,698	רווח נקי לתקופה

(א) ניתוח תוצאות פעילות - נדל"ן מניב - העלייה בהכנסות משכירות לעומת התקופה המקבילה נובעת בעיקר מהכרה לראשונה בהכנסות במגזר המשרדים בגין תוצרת הארץ בקיזוז השלכות כמפורט בסעיף 1.3.1 לעיל בקיזוז הכנסות מסיום התקשרות עם שוכר עיקרי בנכס ברעננה. יצוין, כי חלק מהעלייה בהכנסות כאמור, הושפעה גם מהעלייה במדד המחירים לצרכן.

(ב) ניתוח תוצאות פעילות - ייזום למגורים - בתקופת הדוח החברה קיבלה טופס 4 לפרויקט תוצרת הארץ וכן המשיכה להכיר בהכנסה מפרויקט זה ומפרויקט אשרמן, כאשר בתקופה המקבילה אשתקד נמכר מספר גדול יותר של דירות. יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 חתמה החברה על הסכמים למכירת 273 דירות בפרויקט תוצרת הארץ ו-77 דירות בפרויקט אשרמן.

(ג) ברבעון הרביעי לשנת 2025, ערכה החברה הערכות שווי לחלק מנכסיה המסווגים כנדל"ן להשקעה, עליית הערך ברבעון נובעת בעיקרה מעדכון שווי זכויות בניה עקב התקדמות תכנונית, מעליה בדמי השכירות לאור חידוש הסכמים, מעדכון דמי השכירות הראויים. מנגד במהלך הרבעון הרביעי חלה ירידה במדד בשיעור של כ-0.58%, אשר קיזזה חלקית את השפעת עליית הערך.

(ד) עיקר הגידול ברבעון הנוכחי נובע מהפרשה לחובות מסופקים.

(ה) הקיטון בהוצאות המימון ברבעון, נובע בעיקרו מכ-5.3 מיליון ש"ח הוצאות מימון בגין הלוואות מבנקים ומהפרשי הצמדה על אגרות החוב. כמו כן, הקיטון בהכנסות מימון נובע בעיקר מכך שברבעון הרביעי הציג תיק ניירות ערך עליית ערך בסך של כ-74 מיליון ש"ח, בהשוואה לעליית ערך של כ-97 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

2. חלק שני - היבטי ממשל תאגידי

2.1 הדירקטוריון ודירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הינו שני (2) דירקטורים וזאת, בין השאר, בהתחשב בגודל החברה, סוג פעילותה, היקף פעילותה ומורכבותה.

להערכת הדירקטוריון, לאחר שהובאו בפניו תצהירי הדירקטורים במסגרתם פירטו את השכלתם וניסיונם העסקי בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005, חברי הדירקטוריון של החברה בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית למועד אישור הדוח הינם ה"ה עודד נגר, אלכס סורז'קו, קובי נבון ועמי ברלב. לפרטים בדבר השכלתם וניסיונם ראה פירוט בתקנה 26 בפרק ד' לדוח תקופתי זה (פרטים נוספים על התאגיד).

2.2 דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה אינו כולל הוראות בדבר שיעור דירקטורים בלתי תלויים.

2.3 גילוי בדבר המבקר הפנימי

המבקר הפנימי של החברה הינו רו"ח דניאל שפירא, אשר החל לכהן כמבקר הפנימי של החברה ביום 16 באוגוסט 2016. המבקר הפנימי הינו רואה חשבון מוסמך, בעל משרד רו"ח המתמחה בביקורת פנים. למשרד ניסיון של כ-30 שנים בביצוע ביקורת פנים בחברות ציבוריות ומתמחה במגוון רחב של תחומי פעילות. בהתאם להודעתו של המבקר הפנימי, המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית") ובהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, התשנ"ט - 1999 ("חוק החברות").

המבקר הפנימי אינו בעל עניין בחברה, נושא משרה בחברה, קרוב של כל אחד מאלה, וכן אינו רואה חשבון המבקר או מי מטעמו.

המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד בחברה נוסף על הביקורת הפנימית.

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

למבקר הפנימי אין קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה, למעט כהונה כמבקר הפנימי של חברות נוספות בקבוצת אלון רבוע כחול, בעלת השליטה בחברה. אין בכך כדי ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנימי של החברה כאמור.

המבקר הפנימי נותן שירותים חיצוני לחברה.

מינוי המבקר הפנימי אושר על ידי ועדת הביקורת ביום 11 באוגוסט 2016 ועל ידי הדירקטוריון ביום 16 באוגוסט 2016. באישור המינוי הסתמכו ועדת הביקורת והדירקטוריון, בין היתר, על כישוריו וניסיונו המקצועי כאמור לעיל.

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון של החברה.

תכנית העבודה של המבקר הפנימי היא תכנית עבודה שנתית ורב שנתית. תכנית העבודה נערכת בהתאם להערכת המבקר הפנימי לגבי הסיכונים הפוטנציאליים הקיימים, נושאי ביקורת שוטפים ובקשות מיוחדות של המנכ"ל או יו"ר הדירקטוריון. הגורמים המעורבים בקביעת תכנית העבודה הנם המבקר הפנימי, מנכ"ל החברה, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אשר אליהם מוגשת התוכנית לאישור. למבקר הפנימי קיים שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה, בכפוף לאישור ועדת הביקורת.

תכנית העבודה של המבקר הפנימי מתייחסת גם לחברות מוחזקות מהותיות של החברה.

היקף העסקת המבקר הפנימי וצוותו בשנת 2025 היה 550 שעות עבודה, בתעריף שעת. היקף ההעסקה נקבע בהתאם לנדרש באופן סביר למימוש תוכנית הביקורת לשנת 2025, ובהתייחס למספר דוחות הביקורת אשר נערכו בשנה זו ולמורכבותם. שכר הטרחה בגין ביקורת הפנים לשנת 2025 הסתכם לסך של כ-108.9 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ. להערכת הדירקטוריון, הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי לא מושפעת ממתכונת התגמול. בהתאם להודעתו של המבקר הפנימי, הוא ערך את הביקורת על פי תקנים מקצועיים מקובלים כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית. הדירקטוריון הניח את דעתו כי המבקר הפנימי ערך את הביקורת על פי תקנים מקצועיים כאמור, על יסוד הצהרתו של המבקר הפנימי.

למבקר הפנימי גישה מלאה לכל מידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת למערכות המידע של החברה וחברות מוחזקות שלה, לרבות נתונים כספיים.

בתקופת הדוח ועד למועד פרסומו, ערך המבקר הפנימי 4 דוחות ביקורת בכתב והגישם לחברה בימים 16 באוקטובר 2025, 17 בנובמבר 2025, 21 בינואר 2026, ו-9 במרץ 2026. דוחות המבקר הפנימי נמסרו להנהלת החברה, חברי ועדת הביקורת ויו"ר הדירקטוריון. שניים מדוחות המבקר הפנימי שהוגשו נדונו בדיונים בישיבת ועדת הביקורת שהתקיימה ביום 24 בנובמבר 2025 ושני הדוחות הנותרים נדונו בישיבת ועדת הביקורת שהתקיימה ביום 19 במרץ 2026.

להערכת הדירקטוריון, היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי ותוכנית עבודתו הנם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה.

2.4 גילוי בדבר שכר רואה חשבון מבקר

רואי החשבון המבקרים של החברה והחברות המאוחדות הינם זיו האפט (BDO).

להלן פירוט שכר הטרחה הכולל ששולם לרואה החשבון המבקר בשנת הדיווח ובשנה שקדמה לה, לפי עיתוי מתן השירות:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
762	834	שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת לרבות שירותי מס הקשורים לביקורת
368	294	שירותים אחרים שהינם במהותם שירותי ייעוץ, מס ושונות
1,130	1,128	סה"כ

שכר טרחה נקבע בשיטה גלובלית (על סמך היקף שעות צפוי) ומאושר על ידי דירקטוריון החברה לאחר קבלת המלצותיה של ועדת הביקורת.

3. חלק שלישי - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

3.1. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

1. לאחר תקופת הדוח, ביום 5 בינואר 2026 נמסרו לידי החברה הצעות מבעלי השליטה בחברה, לפיהן הוצע לחברה לרכוש את מלוא הזכויות של אקסטרה ליבינג בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) על ידי אלון רבוע כחול ("אקסטרה ליבינג"), הכוללת 100% מההון המונפק והנפרע של אקסטרה ליבינג, ואת זכויותיה של אלון רבוע כחול במימון שהעמידה ותעמיד לאקסטרה ליבינג ולרכוש את מלוא הזכויות, וההתחייבויות של אקסטרה אחזקות ישראל בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה של מר מוטי בן-משה, להתקשר, בתוך פרק זמן קצוב, בעסקאות לרכישת 13 נכסי נדל"ן חדשים בארה"ב שטרם הושלמו ("ההצעות"). לפרטים נוספים ראה דיווח מידי של החברה מיום 6 בינואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-002037).
- לאחר תקופת הדוח, ביום 6 בינואר 2026 החליט דירקטוריון החברה להסמיך את הדירקטורים החיצוניים של החברה, מר קובי נבון ומר עמי ברלב, לכהן כוועדה מיוחדת לבחינת ההצעות. לפרטים נוספים ראה דיווח מידי של החברה מיום 7 בינואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-002723).
- ביום 26 במרץ 2026, לאחר תקופת הדוח, העבירה הוועדה המלצה סופית לפיה יש לדחות את ההצעות. בישיבות לבחינת המלצות הוועדה לא לקחו חלק דירקטורים אשר הינם או שעשו להיות להם עניין אישי בקבלת ההחלטות, ועל כן השתתפו בדיון רק הדירקטורים החיצוניים שהינם חברי הוועדה הבלתי תלויה. בהרכב זה, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו לקבל את המלצת הוועדה. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 27 במרץ 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-028488).
2. לאחר תקופת הדוח, ביום 20 בינואר 2026 שילמה החברה דיבידנד לבעלי מניותיה בסך של 80 מיליוני ש"ח בגין שנת 2025.
3. לאחר תקופת הדוח, ביום 19 בפברואר 2026 פרסמה החברה תשקיף מדף חדש (מספר אסמכתא: 2026-01-015860).
4. לפירוט בדבר שינוי מבנה פנימי אשר הושלם לאחר תקופת הדוח, במסגרתו חברת קניון העיר תל אביב בע"מ וחברת מגדלי לב תל אביב בע"מ (חברות בנות בבעלות מלאה (בשרשור)) התמזגו עם ולתוך החברה וחוסלו עקב המיזוג, ראה סעיף 2.2 לפרק א'.
- 3.1.1. לאחר תאריך הדוח, ביום 26 במרץ 2026, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה בסך של 100 מיליון ש"ח בגין שנת 2025, אשר ישולם לאחר מועד פרסום הדוח. לפרטים ראו דיווח מידי מיום 27 במרץ 2026 (אסמכתא מס: 2026-01-028478).
- 3.1.2. לאחר תאריך הדוח, ביום 26 במרץ 2026, אישר דירקטוריון החברה אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד לשנת 2026. לפרטים נוספים ראו סעיף 5.4 לפרק א' בדוח זה.

3.2. מדיניות התרומות של החברה ותרומות החברה בתקופת הדוח

- 3.2.1. על פי מדיניות התרומות של החברה, תעמיד החברה תקציב שנתי לתרומות שלא יעלה על 2 מיליון ש"ח, אשר יתמקד בתרומה לקהילה במספר תחומים.
היקף תרומות החברה בתקופת הדוח עמד על 1,247 אלפי ש"ח. למיטב ידיעת החברה לא קיימים קשרים בינה ו/או דירקטור בחברה, מנכ"ל החברה, בעל השליטה בה ו/או קרוביהם לבין הגופים אליהם הועברו התרומות.
מתוך סכום זה, תרמה החברה במהלך תקופת הדוח סך של 1 מיליון ש"ח לעמותת "אשל חב"ד (ע"ר)" ("העמותה"). למועד העמדת התרומה, מר מוטי בן-משה, יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בחברה, מכהן בהתנדבות כיו"ר חבר הנאמנים של המיזם, אשר פועל יחד עם העמותה ובשיתוף משרד הרווחה תחת השם 'המיזם הלאומי לביטחון תזונתי' ("המיזם"). כפי שנמסר לחברה, מר בן-משה אינו מקבל טובת הנאה מהמיזם או תקבולים כלשהם מהמיזם ופעילותו הינה פילנתרופית בלבד. כמו כן, קיימים קשרים זניחים בין העמותה לבין חברות בבעלותו של מר בן-משה. בהתבסס על החלטת קודמת של ועדת הביקורת של החברה, נקבע כי לא מתקיים עניין אישי לבעל השליטה באישור התרומה.

3.3. אומדנים חשבונאיים קריטיים

ראו ביאורים א'2 ו-1(3) לדוחות הכספיים השנתיים. יצוין כי בהתאם לתיקון ל-1 IAS, החברה כוללת בדוחות הכספיים השנתיים גילוי באשר למדיניות החשבונאית המהותית ולאומדנים ושיקולי הדעת המהותיים, כאשר הגילוי ביחס לנושאים ספציפיים מובא במסגרת הביאורים ובנושאים רחביים, הגילוי מובא בהמשך לביאור זה.

4. חלק רביעי - גילוי ייעודי למחזיקי תעודות התחייבות

לפרטים בדבר אגרות החוב וניירות ערך מסחריים של החברה, ראו נספחים ב'–ה' לדוח זה.

הדירקטוריון מודה לעובדי החברה ומנהליה ומביע הערכתו
למאמצים שהושקעו ולתרומתם לתוצאות העסקיות של החברה.

26 במרץ 2026

תאריך אישור דוח הדירקטוריון

מוטי בן-משה
יו"ר הדירקטוריון

ארתור לשינסקי
מנכ"ל

נספח א - נתונים כספיים בדבר דוחות מאוחדים מורחבים

דוחות כספיים מאוחדים מורחבים

דוחות כספיים מאוחדים מורחבים של הקבוצה הינם דוחות הקבוצה המוצגים על פי כללי ה-IFRS למעט יישומו של IFRS 11 "הסדרים משותפים" שיושם למפרע לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ב-1 בינואר, 2013. דהיינו השקעות במוחזקות המוצגות על בסיס שיטת השווי המאזני שקודם ליישום התקן טופלו בשיטת האיחוד היחסי, מנוטרלות ומושבות ע"י איחוד יחסי של החברות המוחזקות.

מאזן מאוחד מורחב

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
(בלתי מבוקר)		
אלפי ש"ח		
		נכסים שוטפים:
401,858	806,288	מזומנים ושווי מזומנים
751,754	1,182,142	ניירות ערך
16,317	454,383	השקעות ופקדונות לזמן קצר
75,951	4,979	מזומנים ופקדונות מוגבלים ומיועדים
266,343	95,067	לקוחות והכנסות לקבל
15,714	19,886	חייבים ויתרות חובה
655,163	396,549	הלוואות לאחרים
268	371	מסי הכנסה לקבל
272,840	343,374	מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה
2,456,208	3,303,039	
		נכסים שאינם שוטפים:
74,329	33,281	הלוואות לאחרים לזמן ארוך
13,585	24,159	חייבים לזמן ארוך
24,715	26,896	מלאי מקרקעין
74,450	98,679	רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
8,305,501	9,101,259	נדל"ן להשקעה
8,492,580	9,284,274	
10,948,788	12,587,313	סך הנכסים

מאזן מאוחד מורחב (המשך)

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
(בלתי מבוקר)		
אלפי ש"ח		
		התחייבויות שוטפות:
795,235	893,731	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים
1,193,065	1,229,122	חלויות שוטפות של אגרות חוב
1,566	2,270	חלויות שוטפות בגין חכירות
8,797	498,094	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
30,830	55,824	ספקים ונותני שירותים
72,718	86,882	זכאים ויתרות זכות
-	80,000	דיבידנד לשלם
42,168	3,324	מקדמות מרוכשי דירות והכנסות מראש
4,337	2,029	הפרשות למס
29,691	31,444	הפרשות בגין התחייבויות אחרות
2,178,407	2,882,720	
		התחייבויות שאינן שוטפות:
517,164	56,250	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
3,416,431	4,214,316	אגרות חוב
3,072	18,893	התחייבויות בגין חכירות
2,755	3,197	התחייבויות אחרות
993,180	1,171,203	התחייבויות מסי נדחים
4,932,602	5,463,859	
		הון המיוחס לבעלים של החברה:
13,168	13,168	הון מניות
615,245	1,218,508	פרמיה על מניות
-	(10,898)	קרן הון מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
3,367,334	3,781,187	עודפים
(157,968)	(761,231)	מניות באוצר
3,837,779	4,240,734	סך ההון
10,948,788	12,587,313	סך התחייבויות וההון

דוחות רווח והפסד מאוחדים מורחבים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
(בלתי מבוקר)			
אלפי ש"ח			
			הכנסות
404,785	458,545	476,602	הכנסות משכירות
155,480	197,514	111,296	הכנסות ממכירת דירות מחוזי הקמה
602,681	398,091	417,648	עליה, נטו בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
-	195,260	-	תמורה ממימוש מלאי מקרקעין
12,392	-	-	הכנסות אחרות, נטו
1,175,338	1,249,410	1,005,546	סך ההכנסות
			הוצאות ועלויות
56,441	61,782	84,775	אחזקת נכסים ומבנים
114,933	140,128	79,591	עלות דירות שנמכרו
13,067	12,713	16,693	מכירה ושיווק
51,319	54,726	57,406	הנהלה וכלליות
-	172,448	-	עלויות ממימוש מלאי מקרקעין
-	-	10,577	הוצאות אחרות, נטו
235,760	441,797	249,042	סך ההוצאות ועלויות
939,578	807,613	756,504	רווח מפעולות
(220,922)	(258,146)	(274,999)	הוצאות מימון
73,571	273,518	463,938	הכנסות מימון
(147,351)	15,372	188,939	הוצאות מימון, נטו
792,227	822,985	945,443	רווח לפני מס
(158,530)	(170,120)	(181,590)	מסים על ההכנסה
633,697	652,865	763,853	רווח נקי לתקופה

נספח ב - גילוי ייעודי למחזיקי תעודות התחייבות

1. אגרות החוב של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)*

אגרות חוב (סדרה י)	אגרות חוב (סדרה ט)	אגרות חוב (סדרה ח)	אגרות חוב (סדרה ז)	אגרות חוב (סדרה ו)	
נובמבר 2024, ספטמבר 2025	מרץ 2021, ינואר 2022, נובמבר 2024, ספטמבר 2025, דצמבר 2025	אפריל 2019, אפריל 2020, ספטמבר 2020, אוקטובר 2020, אוקטובר 2021, דצמבר 2023, יולי 2024	אפריל 2017, נובמבר 2018, אפריל 2020, יולי 2024	אפריל 2017, ינואר 2018, דצמבר 2020, ינואר 2021, יוני 2021, ספטמבר 2021, מרץ 2022	מועד הנפקה
411.616 (ה)	204.777 (ד)	485 (ג)	137.665 (ב)	181.05 (א)	סך שווי נקוב במועד ההנפקה
899.6	2,389.7	830.8	145.1	700.5	ע.ג. נומינלי
921.7	2,815.9	980.8	173.6	837.8	ע.ג. צמוד מדד
841.1	2,604.9	978.0	172.4	847.0	ערך בדוחות הכספיים
3.5	-	2.3	0.2	1.5	ריבית שנצברה
874.0	2,596.7	962.5	171.7	834.7	שווי בורסאי
קבועה	קבועה	קבועה	קבועה	קבועה	סוג הריבית
1.50%	1.15%	1.42%	1.6%	2.15%	ריבית נקובה (ו)
3.40%	2.30%	1.55%	2.47%	0.71%	ריבית אפקטיבית (ז)
ראה פירוט (בהערה יב)	ראה פירוט (ביא)	ראה פירוט (בי)	ראה פירוט (ביט)	ראה פירוט (בח)	מועדי תשלום הקרן
מידי 6 חודשים ביום 31 במרץ וביום 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2025-2039 (כולל)	מידי 6 חודשים ביום 30.6 בכל אחת מהשנים 2021 - 2035 וביום 31.12 בין השנים 2021 - 2034 (כולל)	מידי 6 חודשים ביום 31.10 ו- 30.4 בין השנים 2019 - 2028	מידי 6 חודשים ביום 31.5 ו- 30.11 בין השנים 2017 - 2026	מידי 6 חודשים ביום 31.5 ו- 30.11 בין השנים 2017 - 2026	מועדי תשלום הריבית
קרן וריבית צמודות למדד המחירים לצרכן					
בגין חודש ספטמבר 2024	בגין חודש פברואר 2021	בגין חודש פברואר 2019	בגין חודש פברואר 2017	בגין חודש פברואר 2017	בסיס הצמדה
לא	לא	לא	לא	לא	המרה למניות
ראה פירוט (בהערה יז)	ראה פירוט (בהערה יז)	ראה פירוט (בהערה יז)	ראה פירוט (בהערה יז)	ראה פירוט (בהערה יג)	זכות לבצע פדיון מוקדם או המרה כפוייה לני"ע אחרים והתנאים למימושה
סדרה מהותית	סדרה מהותית	סדרה מהותית	סדרה לא מהותית	סדרה מהותית	מהותיות
מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA	דירוג עדכני
ראו הערה כ להלן	אין	ראו הערה יט להלן	ראו הערה יח להלן	אין	נכסים משועבדים להבטחת סדרת אגרות החוב
כמפורט בסעיף 3 להלן					אמות מידה פיננסיות, Cross Default ותנאים מהותיים נוספים

* לפרטים בדבר הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 2), ראו סעיף 1.4 לדוח הדירקטוריון וסעיף 6 לנספח זה.

(א) בחודש אפריל 2017 הונפקו 181.05 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו) של החברה, ובחודש ינואר 2018 הורחבה הסדרה ב-430.97 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף. בחודש דצמבר 2020 הורחבה הסדרה ב-433.684 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף, ובחודש ינואר 2021 הורחבה הסדרה ב-348.3 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים

מוסדיים. בחודש יוני 2021 הורחבה הסדרה ב-328.350 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף. בחודש ספטמבר 2021 הורחבה הסדרה ב-466.776 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף. בחודש מרץ 2022 הורחבה הסדרה ב-428.939 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף.

(ב) בחודש אפריל 2017 הונפקו 137.665 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז) של החברה, בחודש נובמבר 2018 הורחבה הסדרה ב-27.9 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הקצאה פרטית למשקיע מוסדי, בחודש אפריל 2020 הורחבה הסדרה ב-300 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף וב-120 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים ובחודש יולי 2024 הורחבה הסדרה בכ-34.4 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים.

(ג) בחודש אפריל 2019 הונפקו 485 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח) של החברה. בחודשים אפריל וספטמבר 2020 הורחבה הסדרה ב-55 מיליון ש"ח ע.ג. וב-111.7 מיליון ש"ח ע.ג., בהתאמה, בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים, בחודש אוקטובר 2020 הורחבה הסדרה ב-150 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף, בחודש אוקטובר 2021 הורחבה הסדרה ב-261 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים, בחודש דצמבר 2023 הורחבה הסדרה ב-283.5 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים ובחודש יולי 2024 בכ-80.98 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים.

(ד) בחודש מרץ 2021 הונפקו 204.777 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ט') של החברה. בחודש ינואר 2022 הורחבה הסדרה ב-476.352 אלפי ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף, בחודש נובמבר 2024 הורחבה הסדרה ב-540,148 אלפי ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף ובחודש ספטמבר 2025 הורחבה הסדרה ב-589,940 אלפי ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף.

(ה) בחודש נובמבר 2024 הונפקו 411.616 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י') של החברה, ובחודש ספטמבר 2025 הורחבה הסדרה ב-488,000 אלפי ש"ח ע.ג. בדרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף.

(ו) בתנאי אגרות החוב של כל אחת מהסדרות נקבע מנגנון להתאמת שיעור הריבית השנתית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב ו/או קיטון בהון העצמי ו/או גידול ביחס חוב נטו ל-NOI.

(ז) ריבית אפקטיבית משוקללת לסדרה.

(ח) תשלום בסך של 30% מסכום קרן אגרות החוב ישולם ביום 30 בנובמבר 2021, תשלום בסך של 20% מסכום קרן אגרות החוב ישולם ביום 30 בנובמבר 2024 ו-2 תשלומים בסך של 25% מסכום קרן אגרות החוב ישולמו ב-30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2026.

(ט) 4 תשלומים בסך של 1.5% מסכום קרן אגרות החוב כל אחד ישולמו ביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2017 ועד 2020 (כולל), תשלום בסך של 30% מסכום קרן אגרות החוב ישולם ביום 30 בנובמבר 2021, 2 תשלומים בסך של 21% מסכום קרן אגרות החוב ישולמו ביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025 ותשלום בסך של 22% מסכום קרן אגרות החוב ישולם ביום 30 בנובמבר 2026.

(י) 2 תשלומים בסך של 3% מסכום קרן אגרות החוב כל אחד, ישולמו ביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2019 ו-2020, 2 תשלומים בסך של 6% מסכום קרן אגרות החוב כל אחד ישולמו ביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2022 ו-2023, תשלום של 16% מסכום קרן אגרות החוב ישולם ביום 31 באוקטובר 2024, 2 תשלומים בסך של 12% מסכום קרן אגרות החוב כל אחד ישולמו ביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2026, 2 תשלומים בסך של 21% מסכום קרן אגרות החוב ישולמו ביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2027 ו-2028.

(יא) תשלום בסך של 32.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולם ביום 30 ביוני 2022, ותשעה תשלומים בסך של 7.5% (כל אחד) מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027 עד 2035 (כולל).

(יב) תשלום ראשון בשיעור של 25% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולם ביום 31 במרץ 2027; 12 תשלומים בשיעור של 3.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולמו בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר לכל אחת מהשנים 2028 ועד 2033; 6 תשלומים בשיעור של 3% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולמו בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר לכל אחת מהשנים 2034 עד 2036 ו-6 תשלומים בשיעור של 2.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולמו בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר לכל אחת מהשנים 2037 ועד 2039.

(יג) זכות פדיון מוקדם בכל עת, בהתאם להוראות סעיף 8.2 לשטר הנאמנות (סדרה ו'), המצורף לדוח הצעת המדף אשר פורסם ביום 5.4.2017. (אסמכתא מספר 030802-01-2017).

(יד) זכות פדיון מוקדם בכל עת, בהתאם להוראות סעיף 8.2 לשטר הנאמנות (סדרה ז'), המצורף לדוח הצעת המדף אשר פורסם ביום 5.4.2017. (אסמכתא מספר 030802-01-2017).

(טו) זכות פדיון מוקדם בכל עת, בהתאם להוראות סעיף 8.2 לשטר הנאמנות (סדרה ח'), המצורף לדוח הצעת המדף, אשר נוסחו המתוקן פורסם ביום 17.4.2019. (אסמכתא מספר 035481-01-2019).

(טז) זכות פדיון מוקדם בכל עת, בהתאם להוראות סעיף 8.2 לשטר הנאמנות (סדרה ט'), המצורף לדוח הצעת המדף אשר פורסם ביום 25.3.2021. (אסמכתא מספר 045054-01-2021).

(יז) זכות פדיון מוקדם בכל עת, בהתאם להוראות סעיף 8.2 לשטר הנאמנות (סדרה י'), המצורף לדוח הצעת המדף אשר פורסם ביום 7.11.2024. (אסמכתא מספר 614384-01-2024).

(יח) תיאור הנכסים המשועבדים להבטחת התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז')

להבטחת פירעון הסכומים המובטחים במלואם ובמועד, וכן להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות החברה ויתר תנאי אגרות החוב (סדרה ז'), משועבד למועד פרסום הדוח נכס מקרקעין אחד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') - הנכס בבאר טוביה לשימוש לוגיסטיקה.

יצוין, כי בתקופת הדוח ולאחריה, שוחררו משעבוד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') 17 נכסי מקרקעין, וזאת בין היתר, לאור פרעון חלקי של קרן אגרות החוב (סדרה ז')⁶.

על הנכס המשועבד נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה בנכס⁷, שעבוד שוטף ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת הפירות הנובעים מהנכס, ושעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הנכס. השעבודים להם התחייבה החברה בשטר הנאמנות (סדרה ז') תקפים על פי דין ומסמכי ההתאגדות של החברה.

לפרטים בדבר הוראות נוספות ביחס לנכס המשועבד ראו בשטר הנאמנות (סדרה ז') כמפורט להלן: סעיף 3 (הנפקת אגרות חוב נוספות); סעיף 7.2 (שוויים הבטוחתי של הנכסים המשועבדים); סעיף 7.3 (תנאים נוספים בקשר לנכסי מקרקעין משועבדים); סעיף 7.4 (החלפת נכסים משועבדים); סעיף 7.5 (מכירת נכסי מקרקעין משועבדים); סעיף 7.6 (הוראות להרחבת סדרה); סעיף 7.7 (שחרור נכסים); וסעיף 7.10 (אי הגבלה על יצירת שעבודים נוספים).

במהלך תקופת הדוח לא חל כל שינוי, החלפה או ביטול של שעבוד או התחייבות אחרת שניתנו להבטחת התחייבויות החברה על פי אגרות החוב (סדרה ז'), למעט כמפורט לעיל.

לפרטים נוספים בדבר הנכס המשועבד, ראו סעיף 7.1.1.18 לשטר הנאמנות (סדרה ז') לרבות התוספות לו, נספח ג' לדוח הדירקטוריון והערכת השווי לנכס, המצ"ב לדוח זה.

(יט) תיאור הנכסים המשועבדים להבטחת התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח')

להבטחת פירעון הסכומים המובטחים במלואם ובמועד, וכן להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות החברה ויתר תנאי אגרות החוב (סדרה ח'), משועבדים למועד פרסום הדוח 29 נכסי מקרקעין לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח')⁸. הנכסים כוללים נכסים המשמשים לסוכמרקטים, מסחר, משרדים ותחנת תדלוק זעירה ומושכרים לשוכרים. לעיל ולהלן: "**הנכסים המשועבדים**".

יצוין, כי בתקופת הדוח ולאחריה, שוחררו משעבוד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') 15 נכסי מקרקעין, וזאת בין היתר, לאור פרעון חלקי של קרן אגרות החוב (סדרה ח')⁹.

על כל אחד מהנכסים המשועבדים נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה בנכס, שעבוד שוטף ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת הפירות הנובעים מהנכס, ושעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הנכס. נכון למועד פרסום הדוח, השעבודים להם התחייבה החברה בשטר הנאמנות (סדרה ח) תקפים על פי דין ומסמכי ההתאגדות של החברה.

לפרטים בדבר הוראות נוספות ביחס לנכסים המשועבדים ראו בשטר הנאמנות (סדרה ח') כמפורט להלן: סעיף 3 (הנפקת אגרות חוב נוספות); סעיף 7.2 (שוויים הבטוחתי של הנכסים המשועבדים); סעיף 7.3 (תנאים נוספים בקשר לנכסי מקרקעין משועבדים); סעיף 7.4

⁶ הנכסים הינם: (1) 50% מהזכויות במרכז מסחרי "אלון קרית השרון" בנתניה; (2) נכס בשדרות העצמאות 10, שכונת בית וגן, קרית אתא; (3) נכס ברחוב ז'בוטינסקי 65, ראשון לציון; (4) שייכון ותיקים, רעננה; (5) שכונה ג' אשדוד; (6) הנכס במבצע סיני, בת ים - רמת יוסף; (7) נכס בצומת הרחובות ירושלים וברודצקי, מרכז העיר, נתניה; (8) הנכס בקרית אונו; (9) הנכס בכפר שלם, תל אביב; (10) הנכס בקרית שלום, תל אביב; (11) הנכס בנצרת עילית; (12) הנכס בבית"ר עילית; (13) הנכס בבית אליעזר, חדרה; (14) הנכס בהדר יוסף, תל אביב; (15) הנכס בבית הטיילת, ירושלים; (16) הנכס בפרס נובל, ראשון לציון; (17) הנכס בנווה עמל, הרצליה. יצוין כי לגבי חלק מהנכסים אשר שוחררו במהלך תקופת הדוח טרם הושלמו כלל הפעולות הדרושות לצורך הסרת המשכנתאות, והן צפויות להסתיים במועד הסמוך למועד פרסום הדוח.

⁷ ביחס לנכס בבאר טוביה נרשמו השעבודים על זכויותיה של מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה.

⁸ הנכסים הינם: (1) נכס במפגש הרחובות הסיבים ודרנגר טובה ושמרון, "רמת סיב", פתח תקווה; (2) נכס ברחוב אהרון בקר 8, תל ברוך צפון, מיקדו סנטר, תל אביב; (3) נכס ברחוב לטר אורי 12, סופר מרקט-מגדלי דוד, תל אביב; (4) נכס ברחוב שטמפפר 73, פינת רח' מכבים מס' 1 ורח' אביאל, פתח תקווה; (5) נכס ברחוב קהילת ציון פינת רח' מנחם בגין 1, עפולה; (6) נכס בגני אביב, לוד; (7) נכס בשדרות יחזקאל 2, אחוזת ברכפלד, מודיעין עילית; (8) נכס בפינת רח' בשמת ו-רח' עמק איילון, שוהם; (9) נכס ברחוב עתיר ידע 2, סניף מגה יכין, כפר סבא; (10) נכס ברחוב עמק בית שאן 29, מודיעין; (11) נכס ברחוב הסביבון 40, רכסים; (12) הנכס במרכז רעננה; (13) הנכס במתחם אדמירלטי חיפה; (14) בת גלים חיפה; (15) הנכס בקרית גת; (16) הנכס בגיבורי ישראל; (17) הנכס בנוף ים הרצליה; (18) הנכס ברוך, כפר סבא; (19) הנכס בשרונה רחובות; (20) הנכס בנאות ח"ן, חדרה; (21) הנכס בנאות אפקה, תל אביב; (22) הנכס באופנהיימר תל אביב; (23) הנכס באבן יהודה; (24) הנכס באשדוד כלנית; (25) הנכס במבצע סיני, בת ים; (26) הנכס במעוז אביב; (27) הנכס ביהוד מונוסון; (28) הנכס ברמת החייל; ו-(29) הנכס באריאל.

⁹ הנכסים הינם: (1) הנכס ברחוב לה גרדיה 76, תל אביב; (2) נכס ברחוב דרך מנחם בגין 96, שכונת עמישב, פתח תקווה; (3) נכס ברחוב אבן גבירול 30, תל אביב; (4) נכס ברחוב עמק דותן 23, מליבו סנטר, מודיעין; (5) נכס ברחוב בן זכאי פינת רח' בן קיסמא, אלעד; (6) הנכס בנווה אביבים תל אביב; (7) רמת אביב ג' תל אביב; (8) שערי העיר רחובות; (9) הנכס בשטמפפר, מרכז העיר נתניה; (10) הנכס בזבולון, קרית אתא; (11) הנכס בצומת הרח' הרצל והרא"ה, רמת גן; (12) הנכס ברח' ויצמן בתל אביב; (13) הנכס במגדלי כרמל, חיפה; (14) הנכס בנס ציונה; ו-(15) הנכס בנאות שושנים.

(החלפת נכסים משועבדים); סעיף 7.5 (מכירת נכסי מקרקעין משועבדים); סעיף 7.6 (הוראות להרחבת סדרה); סעיף 7.7 (שחרור נכסים); וסעיף 7.10 (אי הגבלה על יצירת שעבודים נוספים).

במהלך תקופת הדוח לא חל כל שינוי, החלפה או ביטול של שעבוד או התחייבות אחרת שניתנו להבטחת התחייבויות החברה על פי אגרות החוב (סדרה ח), למעט כמפורט לעיל.

לפרטים נוספים בדבר הנכסים המשועבדים, ראו סעיף 7.1.1.1 לשטר הנאמנות (סדרה ח') לרבות התוספות לו, ונספח ד' לדוח הדירקטוריון.

(כ) תיאור הנכסים המשועבדים להבטחת התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה י')

להבטחת פירעון הסכומים המובטחים במלואם ובמועד, וכן להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות החברה ויתר תנאי אגרות החוב (סדרה י') ושטר הנאמנות (סדרה י'), משועבדים למועד פרסום הדוח 14 נכסי מקרקעין לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה י')¹⁰. הנכסים כוללים נכסים המשמשים לסופרמרקטים, מסחר, ומשרדים ומושכרים לשוכרים (לעיל ולהלן בס"ק זה: "**הנכסים המשועבדים**").

על כל אחד מהנכסים המשועבדים נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה בנכס, שעבוד שוטף ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת הפירות הנובעים מהנכס, שעבוד קבוע והמחאה בלתי חוזרת ומותנית על דרך שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הנכס ושעבוד קבוע והמחאה בלתי חוזרת ומותנית על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בקשר עם זכויות המס, כהגדרתן בשטר הנאמנות (סדרה י'), ביחס לכל אחד מהנכסים המפורטים לעיל.

לפרטים בדבר הוראות נוספות ביחס לנכסים המשועבדים ראו בשטר הנאמנות (סדרה י') כמפורט להלן: סעיף 3 (הנפקת אגרות חוב נוספות); סעיף 7.2 (שוויים הבטוחות של הנכסים המשועבדים); סעיף 7.3 (תנאים נוספים בקשר לנכסי מקרקעין משועבדים); סעיף 7.4 (החלפת ו/או הוספת נכסים משועבדים); סעיף 7.5 (מכירת נכסי מקרקעין משועבדים); סעיף 7.6 (הוראות להרחבת סדרה); סעיף 7.7 (שחרור נכסים); וסעיף 7.10 (אי הגבלה על יצירת שעבודים נוספים).

לפרטים נוספים בדבר הנכסים המשועבדים, ראו סעיף 7.1.1.1 לשטר הנאמנות (סדרה י') לרבות התוספות לו, נספח ד' לדוח הדירקטוריון והערכות השווי של הנכסים בויצמן, רעננה ובקריית השרון, נתניה, המצורפות לדוח זה.

¹⁰ הנכסים הינם: (1) הנכס בקריית השרון, נתניה; (2) הנכס בבית וגן קרית אתא; (3) הנכס ברחוב השקד 4, "מרכז תוניר", תל מונד; (4) נכס ברח' ז'בוטינסקי, ראשון לציון; (5) נכס ברחוב קפלו, פתח תקווה; (6) הנכס בתל כביר, תל אביב; (7) הנכס ברחוב האורזים נתניה; (8) הנכס בראש העין; (9) הנכס בקניון רב שפע, ירושלים; (10) הנכס בויצמן, רעננה; (11) הנכס בנאות שושנים חולון; (12) הנכס במגדלי כרמל חיפה; (13) הנכס ברמת אביב ג', תל אביב; (14) הנכס ברחוב זבולון 10, קרית אתא.

2. אמות מידה פיננסיות

בדיקת עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות של סדרות אגרות החוב של החברה, הינה במועד סיום כל רבעון, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים, כאשר החברה תישב כמפירה את התחייבויותיה בכל אחת מהסדרות רק אם לא עמדה באמת המידה הפיננסית הרלוונטית במשך שני רבעונים עוקבים רצופים:

אופן העמידה ליום 31 בדצמבר 2025			אמת המידה הפיננסית
4,241 מיליון ש"ח			הונה העצמי המתואם של החברה לא יפחת מסך של 1,200-900 מיליון ש"ח (תלוי בסדרת האג"ח)
34.1%			היחס בין הונה העצמי המתואם של החברה לסך המאזן של החברה לא יפחת מ-20%-21% (תלוי בסדרת האג"ח)
10.6			היחס בין החוב הפיננסי נטו ^(א) של החברה לבין ה- NOI המצטבר בארבעה הרבעונים האחרונים ^(ב) , לא יעלה על 14 (רלוונטי לסדרות ו', ז' ו-ח')
10.6			היחס בין החוב הפיננסי (במאוחד) נטו ^(א) של החברה לבין ה- NOI המצטבר בארבעה הרבעונים האחרונים ^(ב) , לא יעלה על 14 (רלוונטי לסדרה ט')
אופן העמידה למועד פרסום הדוח			יחס הלוואה לבטוחה - השווי הבטוחתי של כלל הנכסים המשועבדים במועד הבדיקה לא יפחת מהערך המתואם של אגרות החוב במועד הבדיקה ("הערך המתואם"), כאשר השווי הבטוחתי של אילו מנכסי המקרקעין המשועבדים, לפי העניין, יהא שווה לשווי הנכס כאמור על פי הערכת שווי בהתאם לתנאים המתוארים בסעיפים 7.2.2 ו-7.2.3 לשטרי הנאמנות כשהוא מוכפל ב- 0.85 ("השווי הבטוחתי"). (רלוונטי לסדרות ז', ח' ו-י')
הערך המתואם (מיליון ש"ח)	השווי הבטוחתי (מיליון ש"ח)		
174	266 ^(ד)	סדרה ז'	
985	1,123 ^(ה)	סדרה ח'	
928	1,008 ^(ו)	סדרה י'	

"הון עצמי מתואם", "NOI", "חוב פיננסי נטו", "חוב פיננסי", "יחס הלוואה לבטוחה", "השווי הבטוחתי של הנכסים המשועבדים", ו"ערך מתואם", כמשמעותם בכל אחד משטרי הנאמנות, לפי העניין.

- (א) החוב הפיננסי נטו הינו בניכוי יתרות נזילות בדוחות הכספיים המאוחדים (היתרות הנזילות כוללות התחייבויות פיננסיות בגין ניירות ערך (התחייבויות בגין עסקאות גידור) בסך של כ-7,610 אלפי ש"ח שלא נכללו בחוב פיננסי סולו).
- (ב) היחס חושב על בסיס NOI מתוקן למונחים שנתיים בגין נכסים שהקמתם הושלמה (על בסיס חוזים חתומים) במהלך 12 החודשים האחרונים בסמוך למועד הבדיקה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות.
- (ג) החוב הפיננסי (במאוחד) נטו הינו בניכוי יתרות נזילות בדוחות הכספיים המאוחדים היתרות הנזילות כוללות התחייבויות פיננסיות בגין ניירות ערך (התחייבויות בגין עסקאות גידור) בסך של כ-7,610 אלפי ש"ח שלא נכללו בחוב פיננסי.
- (ד) מבוסס על הערכת שווי מלאה לנכס המקרקעין המשועבד ליום 31 בדצמבר 2025.
- (ה) מבוסס על הערכות שווי מלאות לנכסי המקרקעין המשועבדים ליום 30 ביוני 2025 ומכתב עדכון שהתקבל ממעריך השווי ליום 31 בדצמבר 2025.
- (ו) מבוסס על הערכות שווי מלאות ליום 31 בדצמבר 2025 של הנכס קריית השרון והנכס בויצמן רעננה וכן הערכות שווי מלאות ליום 30 ביוני 2025 של יתר הנכסים המשועבדים ומכתב עדכון שהתקבל ממעריך השווי ליום 31 בדצמבר 2025.

3. cross default ותנאים מהותיים נוספים

בטבלה יפורטו התנאים המהותיים הנכללים בשטרי הנאמנות של אגרות החוב של החברה, לרבות קיומם של סעיפי Cross Default

תנאים מהותיים בשטרי הנאמנות	פירוט התנאים
שעבוד נכסים חלף עמידה באמות מידה פיננסיות	לחברה אין אפשרות לשעבד נכסים חלף התחייבותה לעמוד באמות המידה הפיננסיות כאמור לעיל. יחד עם זאת, לעניין סדרות ז', ח' ו-י' בלבד, קיימות הוראות בשטרי הנאמנות של סדרות אלה, לשעבוד נכסים נוספים או חלופיים אם בחלוף שני רבעונים עוקבים רצופים, השווי הבטוחתי של כלל הנכסים המשועבדים באותה עת יפחת מהערך המתואם של אגרות החוב במועד הבדיקה, וזאת בהתאם להוראות סעיף 7.4 לכל אחד משטרי הנאמנות (סדרות ז', ח' ו-י').
התחייבות לאי יצירת שעבוד שוטף	ביחס לסדרות ו' ו-ט' בלבד - החברה התחייבה כי לא תיצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, אלא אם תקבל את הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרות ו' ו-ט') או בתנאי שבד בבד תיצור החברה שעבוד שוטף על כלל נכסיה גם לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרות ו' ו-ט') באותה דרגה, פרי פסו, או בתנאים אחרים כמפורט בסעיף 6.5.2.3 לשטרי הנאמנות (סדרות ו' ו-ט').
עילות לפירעון מיידי	שטרי הנאמנות כוללים עילות להעמדה לפירעון מיידי כמקובל בשטרות מסוג זה, ולרבות: (1) ירידה בשיעור ההחזקה של מר מוטי בן-משה מתחת ל-30% (לעניין זה בשטרות ט' ו-י' - במקרה של דבוקת שליטה, אם יחזיק מר בן-משה מתחת ל-50% מדבוקת השליטה) ויש בעל מניות אחר שיחזיק בשיעור גבוה ממנו בהון המניות, אלא אם התקבלה לכך הסכמת מחזיקי אגרות החוב; (2) מכירה לאחר של רוב או עיקר נכסי החברה כהגדרתם בשטרי הנאמנות; (3) מיזוג של החברה עם חברה אחרת, והכל בכפוף למפורט בהוראות שטרי הנאמנות.
מגבלות על חלוקת דיבידנד	החברה תהא רשאית לבצע חלוקה כמשמעותה בחוק החברות (לרבות בדרך של רכישה עצמית של מניות החברה), בכפוף לעמידה בהוראות חוק החברות ובכפוף לכך שסך ההון העצמי המתואם של החברה, כהגדרתו בשטרי הנאמנות, לא יפחת מסך של 1-1.25 מיליארד ש"ח, וביחס לסדרות ח', ט' ו-י', בכפוף לקיום תנאים נוספים כמפורט בהוראות בסעיף 6.2 לשטרי הנאמנות.
מנגנון Cross default	בשטרי הנאמנות נקבעה עילה להעמדה לפירעון מיידי במקרה שסדרת אגרות חוב אחרת שהונפקה על-ידי החברה הועמדה לפירעון מיידי; או אם חוב מהותי של החברה הועמד לפירעון מיידי. לעניין זה, "חוב מהותי" - כהגדרתו בכל אחד משטרי הנאמנות.
מגבלות על הרחבת סדרה	החברה תהא רשאית להרחיב את סדרת אגרות החוב: (א) ככל שלא מתקיימת עילה להעמדת החוב לפירעון מיידי (לרבות כתוצאה מהרחבה כאמור); (ב) בתנאי שהרחבת הסדרה לא תגרום לירידה בדירוג אגרות החוב, כפי שיהא ערב סדרת אגרות החוב בדרגה אחת או יותר; (ג) כפוף להמצאת אישורים מהחברה לנאמן כאמור בסעיף 3.3 לשטרי הנאמנות (לרבות אישורים לעמידה בהתניות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.3 לשטרי הנאמנות, כי לא מתקיימת עילה לפירעון מיידי וכי הרחבת הסדרה לא תביא לקיומה כאמור וכי החברה אינה מפרה את התחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב).
	ביחס לסדרות ז', ח' ו-י' בלבד - (ד) החברה תהא רשאית להרחיב את סדרת אגרות החוב אם השווי הבטוחתי של כלל הנכסים המשועבדים במועד הרחבת הסדרה בתוספת השווי הבטוחתי של הנכסים שיתווספו כבטוחה, ככל שיתווספו, לא יפחת מהערך המתואם במועד הרחבת הסדרה (לרבות אגרות החוב הנוספות שתונפקנה), כמפורט ובכפוף להוראות סעיפים 7.4 ו-7.6 לשטרי הנאמנות;
	ביחס לסדרות ח' ו-י' בלבד - (ה) בנוסף לאמור לעיל, על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו לפני מועד הרחבת הסדרה, החברה עומדת (ולאחר שתבוא בחשבון למפרע ביצוע ההנפקה הנוספת החברה תעמוד) בהתניות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.3 לשטרי הנאמנות, וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה המניעות באותו סעיף; וכן - (ו) החברה אינה מפרה איזו מהתחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב לפי שטרי הנאמנות.

4. דירוג אגרות החוב של החברה

לדוח הדירוג העדכני של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ לחברה ולאגרות החוב (סדרות ו' עד י'), ראו דיווח מיידי שפרסמה מעלות מיום 26 בנובמבר 2025 (אסמכתא מספר: 2025-15-093055). דוח הדירוג כלול בדוח זה על דרך ההפניה.

ראו להלן טבלת פירוט דירוג סדרות אגרות החוב של החברה:

אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה ח')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ו')	
מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA	דירוג עדכני
מעלות AA	מידרוג A1 stable מעלות A+	מעלות AA-	מידרוג A1 stable מעלות A+	מידרוג A1 stable מעלות A+	הדירוג שנקבע למועד הנפקת הסדרה
היסטורית דירוגים					
מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA	26/11/2025
מעלות AA	מעלות AA-	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA-	25/11/2024
מעלות AA	מעלות AA-				6/11/2024
מעלות AA	מעלות AA-				4/11/2024
מעלות AA					10/09/2024
		מעלות AA	מעלות AA		16/07/2024
		מעלות AA			21/12/2023
	מעלות AA-	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA-	23/11/2023
	מעלות AA-	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA-	22/11/2022
				מעלות AA-	22/3/2022
				מעלות AA-	20/3/2022
	מעלות AA-				6/1/2022
	מידרוג A1 stable				6/1/2022
	מידרוג A1 stable				5/1/2022
	מעלות AA-				5/1/2022
	מידרוג A1 stable		מידרוג Aa3 stable	מידרוג A1 stable	28/12/2021
	מעלות AA-	מעלות AA	מעלות AA	מעלות AA-	15/11/2021
		מעלות AA-			28/10/2021
				מידרוג A1 Stable	5/9/2021
				מעלות A+	5/9/2021
				מידרוג A1 Stable	2/9/2021
				מעלות A+	2/9/2021
				מידרוג A1 Stable	1/6/2021
				מעלות A+	1/6/2021
				מעלות A+	31/5/2021
				מידרוג A1 Stable	31/5/2021
	מידרוג A1 stable מעלות A+				24/3/2021
	מידרוג A1 stable מעלות A+				7/3/2021
				מידרוג A1 stable	20/1/2021

אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה ח')	אגרות חוב (סדרה ז')	אגרות חוב (סדרה ו')	
				מעלות A+	20/1/2021
			מידרוג Aa3 stable	מידרוג A1 stable	29/12/2020
				מעלות A+	9/12/2020
				מידרוג A1 negative	9/12/2020
				מידרוג A1 negative	8/12/2020
				מעלות A+	7/12/2020
		מעלות AA-	מעלות AA-	מעלות A+	1/12/2020
		מעלות AA-			20/10/2020
		מעלות AA-			23/9/2020
		מעלות AA-	מעלות AA-		16/4/2020
			מידרוג Aa3 negative		16/4/2020
			מעלות AA-		6/4/2020
			מעלות AA-		5/4/2020
			מידרוג Aa3 negative		5/4/2020
			מידרוג Aa3 negative	מידרוג A1 negative	5/4/2020
			מידרוג Aa3 negative	מידרוג A1 negative	31/12/2019
		מעלות AA-	מעלות AA-	מעלות A+	25/11/2019
		מעלות AA-			21/3/2019
			מעלות AA-		8/11/2018
			מעלות AA-	מעלות A+	8/11/2018
			מידרוג A1 negative	מידרוג A1 negative	7/11/2018
			מעלות AA-	מעלות A+	29/3/2018
				מידרוג A1 stable	9/1/2018
				מעלות A+	9/1/2018
				מידרוג A1 stable	7/1/2018
				מעלות A+	7/1/2018
			מעלות A+	מעלות A+	9/11/2017
			מידרוג A1 stable	מידרוג A1 stable	5/4/2017
			מעלות A+	מעלות A+	5/4/2017
			מידרוג A1 stable	מידרוג A1 stable	13/3/2017
			מעלות A+	מעלות A+	13/3/2017

5. פרטים בדבר הנאמנים לאגרות החוב

שם חברת הנאמנות	אגרת חוב (סדרות ו' ו-ז')	אגרות חוב (סדרות ח' ו-י')	אגרת חוב (סדרה ט')
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ	
שם האחראי על הסדרות בחברת הנאמנות	דן אבנון ו/או מרב עופר-אורן	מיכל אבטליון-ראשוני/הגר שאול	רו"ח רמי סבטי
טלפון	03-5544553	03-6389200	03-6374354
פקס	03-5271451	03-6389222	03-6374344
דוא"ל	hermetic@hermetic.co.il	Michal@rpn.co.il hagar@rpn.co.il	office@mtrust.co.il
כתובת למשלוח דואר	דרך ששת הימים 30 (מגדל צ'מפיון, קומה 13), בני ברק 5120261	יד חרוצים 14, תל אביב	דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001

בתום תקופת הדיווח ובמהלכה עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטרי הנאמנות של אגרות החוב של החברה ולא ידוע לחברה על התקיימותם של תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי.

6. ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) ליום 31 בדצמבר 2025

6.1.1. להלן יובא מידע תמציתי, אודות ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) של החברה, אשר אינן מהוות 'תעודות התחייבות' כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך:

ניירות ערך מסחריים (סדרה 2)	
אפריל 2025	מועד הנפקה
480,450	סך שווי נקוב במועד ההנפקה (באלפי ש"ח)
480,450	ע.נ. נומינלי (באלפי ש"ח)
אינם צמודים	ע.נ. צמוד מדד
480,450	ערך בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)
9,527	ריבית שנצברה (באלפי ש"ח)
487,825	שווי בורסאי (באלפי ש"ח)
<p>משתנה. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.4 למסמך תנאי ניירות הערך המסחריים (סדרה 2) שצורף לדוח הצעת מדף נע"מ (להלן: "מסמך התנאים").</p>	
ראה האמור לעיל לגבי "סוג הריבית"	ריבית נקובה
4.95%	ריבית אפקטיבית
ביום 27 באפריל 2026	מועדי תשלום הקרן
ביום 27 באפריל 2026	מועדי תשלום הריבית
קרן וריבית אינן צמודות	בסיס הצמדה
לא	המרה למניות
אין	זכות לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה לני"ע אחרים והתנאים למימושה
מעלות A-1+	דירוג עדכני

ניירות ערך מסחריים (סדרה 2)	
אין	נכסים משועבדים להבטחת ניירות הערך המסחריים
<p>אמות מידה פיננסיות:</p> <p>(1) החברה מתחייבת כי למשך כל שני רבעונים עוקבים רצופים, הונה העצמי המתואם של החברה, כהגדרתו לעיל, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת מ-1,150 מיליון ש"ח ("הון עצמי מינימאלי");</p> <p>(2) החברה מתחייבת כי למשך כל שני רבעונים עוקבים רצופים, היחס בין הונה העצמי המתואם של החברה לסך המאזן של החברה, כהגדרתם לעיל, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין ("יחס הון עצמי למאזן"), לא יפחת מ-20%.</p> <p>מגבלות על חלוקת דיבידנד:</p> <p>החברה תהא רשאית לבצע חלוקה כמשמעותה בחוק החברות (לרבות בדרך של רכישה עצמית של מניות החברה) ("חלוקה"), בכפוף לעמידה בהוראות חוק החברות, בכפוף לכך שסך ההון העצמי המתואם של החברה, כהגדרתו בסעיף 16.2 למסמך התנאים, לא יפחת מסך של 1,200,000,000 ש"ח ובכפוף לקיום כל התנאים הבאים:</p> <p>(1) לא מתקיימת עילה להעמדת ניירות הערך המסחריים לפירעון מיידי ולא תתקיים עילת פירעון מיידי כאמור כתוצאה מהחלוקה; (2) על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו לפני מועד החלוקה החברה תעמוד בכל התניות הפיננסיות המפורטות בסעיף 16.2 למסמך התנאים, וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן התניות הפיננסיות המנויות בסעיף; (3) החברה אינה מפרה איזו מהתחייבויותיה המהותיות למחזיקי ניירות הערך המסחריים לפי מסמך התנאים.</p> <p>לפירוט בדבר יתר תנאי ניירות הערך המסחריים (סדרה 2) ראו מסמך התנאים.</p>	אמות מידה פיננסיות, ותנאים מהותיים נוספים

אופן העמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025	אמות מידה פיננסיות
4,241 מיליון ש"ח	הונה העצמי המתואם של החברה לא יפחת מ- 1,150 מיליון ש"ח
34.1%	היחס בין הונה העצמי המתואם של החברה לסך המאזן של החברה לא יפחת מ- 20%

"הון עצמי מתואם" כמשמעות המונח במסמך התנאים.

נספח ג - פרטים נוספים בדבר הנכסים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה ז)

להלן יובאו פרטים ביחס לנכסים המשועבדים בהתאם לעמדה משפטית מספר 29-103 של רשות ניירות ערך: ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו על ידי תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות (להלן: "העמדה המשפטית").

1. פרטים בדבר נכס משועבד מהותי מאוד - הנכס בבאר טוביה:

1.1 כללי

חברת מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ (להלן בנספח זה: "חברת הבת") אשר בבעלות מלאה של החברה, הינה הבעלים של מקרקעין הידועים כחלקות 67 ו-70 בגוש 312 ברחוב קציר, אזור התעשייה באר טוביה (להלן בפרק זה: "המקרקעין"). המקרקעין הינם בשטח רשום של 74,401 מ"ר. על חלק מהמקרקעין בנוי מבנה לשימוש לוגיסטי בשטח של כ-24,249 מ"ר (להלן בפרק זה: "הנכס בבאר טוביה").

1.2 הצגת הנכס

1.2.1 פירוט תמציתי אודות הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
הנכס בבאר טוביה	שם הנכס
רח' קציר, אזור התעשייה באר טוביה	מיקום הנכס
אחסנה - 23,695 מ"ר	שטחי הנכס [פיצול לפי שימושים; אם חל שינוי מהותי בשטחים - השטחים יינתנו ל-3 השנים האחרונות]
קרקע פרטית בבעלות חברת הבת.	מבנה ההחזקה בנכס [תיאור החזקה דרך חברות מוחזקות, לרבות שיעורי ההחזקה בהן ושיעורי ההחזקה שלהן בנכס]
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס [אם הנכס נמצא בחברה מוחזקת - הכפלת חלק התאגיד בחברה המוחזקת בחלק החברה המוחזקת בנכס]
-	ציון שמות השותפים לנכס [אם השותפים מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס או אם שותפים הינם צדדים קשורים כהגדרתם בטיטת התקנות]
2008	תאריך רכישת הנכס
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס [בעלות, חכירה וכדומה]
בעלות רשומה בפנקסי המקרקעין	מצב רישום זכויות משפטיות
זכויות בניה לאחסנה - 14,960 מ"ר	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)
איחוד מלא	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת]
-	פרטים על נכס שנמכר

1.2.2. נתונים עיקריים אודות הנכס

בתאריך רכישת הנכס		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
116,720 ^(א)	עלות הרכישה / ההקמה (באלפי ש"ח)	224,900	264,100	313,100	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
2008	מועד הרכישה	224,900	264,100	313,100	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
ל"ר	שיעור תפוסה (%)	4,498	36,004	49,346	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
ל"ר	NOI (באלפי ש"ח)	-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
		-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)
		100%	100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
		23,695	23,695	23,695	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
		10,923	11,287	11,619	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		36.6	37.9	38.7	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח)
		-	-	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)
		10,784	11,182	11,523	NOI (אלפי ש"ח)
		10,784	11,182	11,523	NOI מתואם (אלפי ש"ח)
		4.8%	4.2%	3.7%	שיעור תשואה בפועל (%)
		6.3%	5.4%	4.8%	שיעור תשואה מותאם (%) ^(ב)
		1	1	1	מספר שוכרים לתום שנת דיווח (#)
		ל"ר	ל"ר	ל"ר	לגבי מרכז מסחרי מניב - יחס דמי השכירות לסך כל הפדיון או הפדיון הממוצע למטר רבוע
		ל"ר	ל"ר	ל"ר	שער חליפין

(ז) העלות המקורית כוללת השקעות הוניות בנכס עד לתאריך הדוח על המצב הכספי.

(ח) שיעור התשואה המותאם חושב בנטרול שווי זכויות בניה. בנכס נכללות זכויות בניה בלתי מנוצלות בשווי של כ-73 מיליון ש"ח (לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023, נכללו זכויות בניה בלתי מנוצלות בשווי של כ-57.5 וכ-52.9 מיליון ש"ח, בהתאמה).

1.2.3. פילוח מבנה הכנסות והוצאות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
			הכנסות (באלפי ש"ח):
10,923	11,287	11,619	מדמי שכירות - קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
-	-	-	מדמי ניהול
-	-	-	מהפעלת חניונים
-	-	-	אחרות
10,923	11,287	11,619	סה"כ הכנסות
			עלויות (באלפי ש"ח):
139	105	96	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
-	-	-	הוצאות אחרות
139	105	96	סה"כ עלויות
10,784	11,182	11,523	רווח (באלפי ש"ח):
10,784	11,182	11,523	NOI (באלפי ש"ח):

1.2.4. שוכרים עיקריים בנכס

ציון מיוחדת	תיאור הסכמי השכירות				שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם מהווה השוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), נכון ליום 31.12.2024	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס -100%)
	פירוט ערביות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתרה (שנים)					
שוכר יחיד בנכס כולו.	7 שטרי חוב בסך של 1 מיליון ש"ח כל אחד	מדד המחירים לצרכן	שתי תקופות אופציה, ובסך הכל 5 שנים נוספות ^(ב)	התקופה המקורית: 12 שנים אך הוארכה ב-7 שנים עד ליום 1.4.2030 התקופה שנתרה: כ-4 שנים.	לוגיסטיקה	כן	ל"ר	100%	בי מרכז שירותי לוגיסטיקה בע"מ ^(א)

(א) למיטב ידיעת החברה, השוכר הינו חברה בת בבעלות מלאה של אלון רבוע כחול ישראל בע"מ, בעלת השליטה בחברה. לפרטים בדבר הסכם השכירות ראו סעיף 6 לטבלה הנכללת בסעיף 9 לפרק ד' לדוח.

(ב) דמי השכירות החוזיים בתקופת האופציה נמוכים מדמי שכירות ראויים. לפירוט בדבר האופן שבו נלקח הדבר בחשבון במסגרת תחשיב הערכת השווי, ראו הערה (א) לטבלה בסעיף 1.2.8 להלן.

1.2.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים^(א)

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	(נתונים לכי 100%; חלק התאגיד בנכס -100%)
אלפי ש"ח (נתונים לכי 100%)					
56,891	11,731	11,731	11,731	11,731	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
56,891	11,731	11,731	11,731	11,731	סך הכל

כולל הנחת מימוש אופציות בהתאם להסכמי שכירות.

הנתונים הנוגעים להכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בשנים הקרובות מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, המבוסס על הסכם שכירות עם השוכר נכון למועד הדוח. נתונים אלה עשויים להשתנות, בין היתר, כתוצאה מביטול או הפרת הסכם השכירות ו/או שינוי במצבו הכלכלי של השוכר באופן שלא יוכל לשאת בדמי השכירות, מבלי לגרוע מיתר גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

1.2.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

למועד זה קיימות בנכס זכויות בנייה לאחסנה בהיקף של כ-14,960 מ"ר ברוטו שהחברה בוחנת את אופן ומועד מימושו. החברה טרם קיבלה החלטה על עיתוי ניצול זכויות אלה.

המידע הנכלל בסעיף זה ביחס להשבחות ושינויים בנכס ובכלל זה ניצול זכויות הבנייה בנכס (אם וככל שינוצלו), הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך ואין כל ודאות כי הזכויות הנזכרות בסעיף זה לעיל ימומשו וכי הליכי התכנון והרישוי ביחס אליהן יקודמו ויאושרו, ומתן אישורים והיתרים בקשר עם הזכויות כאמור והיקפם תלוי, בין היתר, בצדדים שלישיים שמטבע הדברים אינם בשליטת החברה. עוד יובהר, כי החברה טרם קיבלה החלטה על עיתוי ואופן ניצול זכויות בנייה אלה.

1.2.7. מימון מסוים לנכס

נכון למועד דוח זה, אין מימון מסוים לנכס.

1.2.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח ע"י השעבוד	פירוט	סוג
31.12.2025		
(באלפי ש"ח)		
		שעבודים:
173,795 ^(א)	משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של חברת הבת בנכס בבאר טוביה אשר נרשמה בפנקסי המקרקעין, ובמרשמי רשם החברות; שעבוד שוטף ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות חברת הבת לקבלת הפירות הנובעים מהנכס בבאר טוביה; שעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות חברת הבת לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הנכס בבאר טוביה, לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז).	דרגה ראשונה
		דרגה שניה
		אחר

(א) הסכום מהווה יתרת העלות המופחתת וריבית לשלם ללא פרמיה ו/או ניכיון אגרות החוב (סדרה ז), ליום 31 בדצמבר 2025.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
224,900	264,100	313,000	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
האושר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ	האושר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ	האושר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ	זהות מעריך השווי
בלתי תלוי	בלתי תלוי	בלתי תלוי	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31 בדצמבר 2023	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	תאריך התוקף של הערכת השווי:
היוון הכנסות למרכז הלוגיסטי. וגישת ההשוואה ביחס ליתרת זכויות הבניה	היוון הכנסות למרכז הלוגיסטי. וגישת ההשוואה ביחס ליתרת זכויות הבניה	היוון הכנסות למרכז הלוגיסטי. וגישת ההשוואה ביחס ליתרת זכויות הבניה	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר):
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
<p>סך שטח לשיווק כ-24 אלפי מ"ר. סך שטח לשיווק כ-24 אלפי מ"ר.</p> <p>לקביעת שיעור ההיוון השמאי בחן עסקאות שבוצעו על ידי חברות במשק בשנים 2022 - 2023 וכן בחן סקירות של השמאי הממשלתי הראשי. בוצע סקר שוק לבחינת דמי שכירות ראויים וסקר שוק לבחינת שווי קרקע. השמאי התחשב בסביבת הנכס, במצב ומפרט הנכס, בתקופת השכירות ובדמי השכירות.</p> <p>דמי השכירות למ"ר לחודש, לאחר הפחתת חלק יחסי בגין קרקע פנויה, הינם כ-37.9 ש"ח. פנויה, הינם כ-36.6 ש"ח.</p> <p>שיעור ההיוון שנקבע בשומה: 6.00%.</p> <p>השמאי אמד את דמי השכירות הראויים בתום ההתקשרות בכ-37 ש"ח למ"ר לחודש.</p> <p>השמאי אמד את שווי המרכז הלוגיסטי בסך של כ-172 מיליון ש"ח. שווי זכויות בניה בסך של כ-52.9 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי הנכס למועד 31.12.2023 הינו כ-224.9 מיליון ש"ח.</p>	<p>סך שטח לשיווק כ-24 אלפי מ"ר. סך שטח לשיווק כ-24 אלפי מ"ר.</p> <p>לקביעת שיעור ההיוון השמאי בחן עסקאות שבוצעו על ידי חברות במשק בשנים 2022 - 2024 וכן בחן סקירות של השמאי הממשלתי הראשי. בוצע סקר שוק לבחינת דמי שכירות ראויים וסקר שוק לבחינת שווי קרקע. השמאי התחשב בסביבת הנכס, במצב ומפרט הנכס, בתקופת השכירות ובדמי השכירות.</p> <p>דמי השכירות למ"ר לחודש, לאחר הפחתת חלק יחסי בגין קרקע פנויה, הינם כ-37.9 ש"ח. פנויה, הינם כ-37.9 ש"ח.</p> <p>שיעור ההיוון שנקבע בשומה: 6.00%.</p> <p>השמאי אמד את דמי השכירות הראויים בתום ההתקשרות בכ-48 ש"ח למ"ר לחודש.</p> <p>השמאי אמד את שווי המרכז הלוגיסטי בסך של כ-206.6 מיליון ש"ח. שווי זכויות בניה בסך של כ-57.5 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי הנכס למועד 31.12.2024 הינו כ-264.1 מיליון ש"ח.</p>	<p>סך שטח לשיווק כ-24 אלפי מ"ר. סך שטח לשיווק כ-24 אלפי מ"ר.</p> <p>לקביעת שיעור ההיוון השמאי בחן עסקאות שבוצעו על ידי חברות במשק בשנים 2023 - 2025 וכן בחן סקירות של השמאי הממשלתי הראשי. בוצע סקר שוק לבחינת דמי שכירות ראויים וסקר שוק לבחינת שווי קרקע. השמאי התחשב בסביבת הנכס, במצב ומפרט הנכס, בתקופת השכירות ובדמי השכירות.</p> <p>דמי השכירות למ"ר לחודש, לאחר הפחתת חלק יחסי בגין קרקע פנויה, הינם כ-38.7 ש"ח. פנויה, הינם כ-38.7 ש"ח.</p> <p>שיעור ההיוון שנקבע בשומה: 6.00%.</p> <p>השמאי אמד את דמי השכירות הראויים בתום ההתקשרות בכ-50 ש"ח למ"ר לחודש.</p> <p>השמאי אמד את שווי המרכז הלוגיסטי בסך של כ-215.69 מיליון ש"ח. שווי זכויות בניה בסך של כ-97.41 מיליון ש"ח.</p> <p>שווי הנכס למועד 31.12.2025 הינו כ-313.1 מיליון ש"ח.</p>	<p>פרמטרים מרכזיים^(*)</p>

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)	
שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוחי רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה)	
ל"ר	ל"ר	ל"ר	עליה של X%	שיעור תפוסה ^(ב)
ל"ר	ל"ר	ל"ר	ירידה של X%	
(13,500)	(17,000)	(17,800)	עליה של 0.5%	שיעור היוון
15,900	20,200	21,000	ירידה של 0.5%	
4,600	6,500	7,100	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(4,700)	(6,400)	(7,200)	ירידה של 5%	

(א) כמפורט בהערכת השווי המצ"ב לדוח זה, בתקופת חוזי השכירות, דמי השכירות נקבעו בהתאם לשכר הדירה החוזי הקיים. בתקופת האופציות של חוזי השכירות, דמי השכירות נקבעו בהתאם לנמוך מבין שכר הדירה החוזי בתקופת האופציה לבין שכ"ד ראוי.

(ב) הנכס מושכר לשוכר יחיד.

נספח ד - פרטים נוספים בדבר הנכסים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה ח)

להלן יובאו פרטים ביחס לנכסים המשועבדים בהתאם לעמדה משפטית מספר 29-103 של רשות ניירות ערך: ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ואו שעבדים שניתנו על ידי תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות (להלן: "העמדה המשפטית").

פריט מידע												שנה	שם הנכס ומאפייניו		רחוב הסינים פתח תקווה (סעיף 7.1.1.1 לפרט)	
דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר	שיעור תכוסה לסוף שנה	רווחי שערון (מאוחד)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV) ^(א)	שיעור תשואה על העלות	שיעור תשואה מותאם	שיעור תשואה	NOI מותאם בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה (מאוחד)	הכנסות בשנה (מאוחד)	שווי הוגן בסוף שנה	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד)					
(בש"ח)	(%)	(באלפי ש"ח)	(%)	(%)	(%)	(%)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	שנה			
72	64%	2,300	3%	7.9%	4.1%	4.1%	1,634	1,634	2,123	40,100	40,100	2025	ישראל	אזור		
													ש"ח	המטבע המסחרי		
													משרדים	שימוש עיקרי		
72	84%	(362)	3%	9.3%	5.3%	5.3%	2,003	2,003	2,110	37,800	37,800	2024	20,788	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח)		
													100%	חלק התאגיד [%]		
85	94%	233	3%	11.8%	6.4%	6.4%	2,444	2,444	2,499	38,100	38,100	2023	2,441	שטח [מ"ר]		

(א) יובהר כי יחס שווי הנכס לחוב לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023, היה 3%, בהתאמה, ובהתאם לתיקף החוב במועדים האמורים. לגבי הנכס כמפורט בטבלה לעיל, יצוין כי שווי הנכס הוערך ע"י עורך האושנר כשיעור ההיוון הינו בטווח של בין 7.00%-ל-7.50%. הנכס הוערך לפי שיטת היוון הכנסות.

פריט מידע												שם הנכס ומאפייניו		מקרקעי רכסים (סעיף 7.1.1.15 לשרט הנאמנות)
דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר	שיעור תפוסה לסוף שנה	רווחי שערור (מאוחד)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV) ^(א)	שיעור תשואה על העלות	שיעור תשואה מותאם	שיעור תשואה	NOI מותאם בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה (מאוחד)	הכנסות בשנה (מאוחד)	שווי הוגן בסוף שנה	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד)	שנה	אזור	
(בש"ח)	(%)	(באלפי ש"ח)	(%)	(%)	(%)	(%)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)		ישראל	המטבע המסחרי
123	100%	5,254	4.4%	14.2%	6.6%	6.6%	3,459	3,459	3,455	52,150	52,150	2025	ישראל	המטבע המסחרי
124	100%	2,752	4.0%	14.2%	7.6%	7.4%	3,452	3,452	3,471	46,840	46,840	2024	משרדים ומסחרי ^(א)	שימוש עיקרי
													24,234	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח)
131	100%	1,082	3.3%	15.2%	8.5%	8.3%	3,651	3,651	3,666	43,950	43,950	2023	100%	חלק התאגיד [%]
													2,339	שטח [מ"ר]

לגבי הנכס כמפורט בטבלה לעיל, יצוין כי שווי הנכס הוערך על ידי זהר שלפמן. שיעור ההיוון הינו 6.375% בהשוואה לתקופות קודמות אשר שיעור ההיוון בהן היה בטווח של בין 6.375% ל-7.375%. הנכס הוערך כנכס בנוי בשילוב של גישת היוון ההכנסות עם גישת ההשוואה. כאשר השווי התקבל מהיוון דמי שכירות כפי שמתקבלים בהסכמי השכירות ו/או דמי השכירות הראויים להתקבל בנכס. לצורך בחינת הסכמי השכירות הקיימים ומציאת דמי השכירות הראויים, נעזר השמאי בגישת ההשוואה וביצע ניתוח נתוני עסקאות ומחירי ביקוש בנכסים בעלי מאפיינים דומים ככל הניתן. בנוסף, לצורך הערכת זכויות הבניה הבלתי מנוצלות בנכס, התבסס השמאי על גישת העלות וביצע חילוץ שווי רכיב הקרקע משווי נכס בנוי.

(א) לאור שטחו ומיעוט השוכרים שבו, החברה אינה רואה בנכס במקרקעי רכסים כמרכז מסחרי לעניין תקנה 26(5) לטיטת תקנות ניירות ערך (כרטי התשקיף וטיטת תשקיף-מבנה וצורה) (תיקון), התשע"ד-2013 כפי שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך ביום 22 בדצמבר 2013 בנושא עיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה" (להלן: "טיטת תקנות נדל"ן להשקעה"). בנכס נכללות זכויות בניה בלתי מנוצלות בשווי של כ-1.4 מיליון ש"ח.

(ב) יובהר כי יחס שווי הנכס לחוב לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023, היה 4.0% ו-3.3%, בהתאמה, ובהתאם להיקף החוב במועדים האמורים.

פרטים בדבר נכס מהותי - הנכס ביכין כפר סבא

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		פריט מידע													תקופה	שם הנכס ומאפייניו		הנכס ביכין כפר סבא (סעיף 7.1.1.13 לשרת)
		נחות נוספות בבסיס ההערכה /cap rate] שיעורי היוון); [מספרי נכסי מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי כפועל לכיו	זיהוי השווי וניסיון	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר	שיעור תפוסה לסוף התקופה	רווחי שערך (מאוחד)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV) ^(ב)	שיעור על תשואה העלות ^(א)	שיעור תשואה מותאם	שיעור תשואה	NOI מותאם בתקופה (מאוחד)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד)	הכנסות בתקופה (מאוחד)		שווי הוגן בסוף תקופה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד)	
				(בש"ח)	(%)	(באלפי ש"ח)	(%)			(באלפי ש"ח)								
שיעור היוון- מספר נכסי השוואה- 20, דמי שכירות ממוצעים למ"ר-89 ש"ח.	הכנסות היוון	האושנר שמאות מקרקעין והנדסה בע"מ	88	100%	2,151	10%	11.3%	6.4%	6.4%	6,354	6,354	6,395	98,694	98,694	2025	ישראל	אזור	
																ש"ח	המטבע המסחרי	
שיעור היוון- מספר נכסי השוואה- 18, דמי שכירות ממוצעים למ"ר-87 ש"ח.	הכנסות היוון	האושנר שמאות מקרקעין והנדסה בע"מ	85	100%	2,913	10%	11.0%	6.4%	6.4%	6,182	6,182	6,197	96,543	56,239	2024	מסחרי	עיקרי שימוש	
																56,239	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח)	
שיעור היוון- מספר נכסי השוואה- 18, דמי שכירות ממוצעים למ"ר-84 ש"ח.	הכנסות היוון	האושנר שמאות מקרקעין והנדסה בע"מ	83	100%	3,480	9.5%	10.6%	6.4%	6.4%	5,968	5,968	6,013	93,630	93,630	2023	100%	חלק התאגיד [%]	
																6,060	שטח [מ"ר]	

(א) שיעור התשואה על העלות מחושב ביחס לעלות המקורית ובתוספת השקעות הוניות למועד החישוב. העלות המקורית בתוספת ההשקעות הוניות לימים 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023 הינה 56,239 אלפי ש"ח.

(ב) יובהר כי יחס שווי הנכס לחוב לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023, עודכן וחושב על פי החוב ליום 31 בדצמבר 2025.

פרטים בדבר נכס מהותי - הנכס בקריית גת

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		פריט מידע														שם הנכס ומאפייניו	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה /cap rate]; שיעורי היוון); [מספרי נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמערך השווי כפועל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שום וניסיון)	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר	שיעור תפוסה לסוף התקופה	רווחי (מאוחד שערון)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV) ^(א)	שיעור על תשואה העלות ^(ב)	שיעור תשואה ^(ג)	שיעור תשואה	NOI מותאם בתקופה (מאוחד)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד)	הכנסות בתקופה (מאוחד)	שווי הוגן בתקופה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד)	תקופה	אזור	מסחרי
			(בש"ח)	(%)	(באלפי ש"ח)	(%)			(באלפי ש"ח)						תקופה		
שיעור היוון עבור הרכיב הבנוי- מספר 6,75%, נכסי השוואה-10, דמ"ש ממוצעים 72 ש"ח למ"ר.	היוון הכנסות עבור רכיב הבנוי, גישת השוואה ישירה עבור רכיב זכויות הבניה	האושנר שמאות מקרקעי והנדסה בע"מ	72	100%	13,453	10.9%	11.0%	7.4%	2.8%	3,004	3,004	3,040	106,880	106,880	2025	ישראל	הנכס במסחרי
שיעור היוון עבור הרכיב הבנוי- מספר 6,75%, נכסי השוואה-11, דמ"ש ממוצעים-70 ש"ח למ"ר.	היוון הכנסות עבור רכיב הבנוי, גישת השוואה ישירה עבור רכיב זכויות הבניה	האושנר שמאות מקרקעי והנדסה בע"מ	70	100%	764	9.4%	9.9%	6.3%	2.8%	2,566	2,566	2,931	92,120	92,120	2024	מסחרי	שימוש עיקרי
שיעור היוון עבור הרכיב הבנוי- מספר 6,875%, נכסי השוואה-12, דמ"ש ממוצעים-68 ש"ח למ"ר.	היוון הכנסות עבור רכיב הבנוי, גישת השוואה ישירה עבור רכיב זכויות הבניה	האושנר שמאות מקרקעי והנדסה בע"מ	68	100%	1,791	9.2%	10.1%	6.4%	2.8%	2,484	2,484	2,830	90,020	90,020	2023	100%	חלק התאגיד [%]
																3,470	שטח [מ"ר]

הנכס בקריית גת (סעיף 7.1.1.22 לשטר)

(א) בנטרול זכויות בניה. שווי זכויות בניה למסחר ומגורים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-66.4 מיליון ש"ח ולימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 הינו כ-51.1 וכ-51.2 מיליון ש"ח, בהתאמה.

(ב) שיעור התשואה על העלות מחושב ביחס לעלות המקורית ובתוספת השקעות הוניות למועד החישוב. העלות המקורית בתוספת ההשקעות הוניות לימים 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023 הינה 25,935 אלפי ש"ח ו-24,599 אלפי ש"ח בהתאמה.

(ג) יובהר כי יחס שווי הנכס לחוב לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023, עודכן וחושב על פי החוב ליום 31 בדצמבר 2025.

כרטיס בדבר 6 נכסי מקרקעין אחרים (א)

כריט מידע												שנה	שם הנכס ומאפייניו ^(ב)	
דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר	שיעור תפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (מאוחד)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV) ^(ו)	שיעור על תשואה העלות ^(ה)	שיעור תשואה מותאם ^(ה)	שיעור תשואה	NOI מותאם בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה (מאוחד)	הכנסות בשנה (מאוחד)	שווי הוגן בסוף שנה	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד)			
(בש"ח)	(%)	(באלפי ש"ח)	(%)	(%)	(%)	(%)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)		
185	100%	3,482	9%	9.4%	9.4%	4.8%	4,096	4,096	4,106	84,850	84,850	2025	ישראל	אזור
													ש"ח	המטבע המסחרי
180	100%	2,552	8%	9.2%	9.7%	4.9%	3,990	3,990	3,996	81,350	81,350	2024	מסחרי	שימוש עיקרי
													43,576	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח) ^(א)
153	100%	7,592	8%	7.8%	8.5%	4.3%	3,391	3,391	3,404	78,780	78,780	2023	100%	חלק התאגיד [%]
													1,851	שטח [מ"ר]

(א) הנתונים המוצגים בטבלה זו לרבות הנתונים בתקופות ההשוואה כוללים אך ורק נתונים ביחס לנכסים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה ח') נכון למועד פרסום דוח זה, בהתאם עודכנו מספרי השוואה. הנכסים בנוף ים הרצליה, רמת החייל ונווה מונטסון הוערכו בגישת היוון ההכנסות. הנכס בנווה אביבים הוערך בגישת היוון ההכנסות לרכיב הבנוי, בשילוב גישת השווי השירי לזכויות הבנייה. הנכסים במעוז אביב ומבצע סיני, בת ים הוערכו בגישת היוון ההכנסות וגישת ההשוואה הישירה לזכויות הבנייה.

(ב) לגבי הנכסים כמפורט בטבלה זו לעיל, יצוין כי שווים הוערך על ידי עודד האושנר שיעור ההיוון הינו בטווח של בין 5.5% - 6.375%.

(ג) בטבלה מוצגים 6 נכסים ששטחו של כל אחד מהם קטן מ-600 מ"ר (הבחנה בין נכסים לפי גודל של 600 מ"ר נבחרה לאור הפוטנציאל הגבוה יותר של נכס עד לגודל כאמור לאכלס פעילות מסחרית מגוונת יותר). הנכסים הינם: נוף ים הרצליה (סעיף 7.1.1.31 לשטר הנאמנות), מבצע סיני, בת ים (סעיף 7.1.1.43 לשטר הנאמנות), הנכס רמת החייל, תל אביב (סעיף 7.1.1.46 לשטר הנאמנות), מעוז אביב (סעיף 7.1.1.44 לשטר הנאמנות), נווה מונטסון, (סעיף 7.1.1.37 לשטר הנאמנות) והנכס באופנהיימר, תל אביב (סעיף 7.1.1.38 לשטר הנאמנות). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, 3 מהנכסים, בחלקם או בשלמותם, מושכרים למגה (בשליטת קבוצת אלקטרה). ליום 31 בדצמבר 2025 שווי ההוגן של כל אחד מהנכסים נמוך מ-10% מ"יתרת אגרות החוב" כמשמעה בעמדה המשפטית.

(ד) העלות המקורית כוללת השקעות הוניות בנכס עד ליום 31 בדצמבר 2025.

(ה) בנטרול זכויות בניה. שווי זכויות בניה למסחר ומגורים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-41.1 מיליון ש"ח ולימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 הינו כ-40.2 וכ-39 מיליון ש"ח, בהתאמה.

(ו) שיעור התשואה על העלות מחושב ביחס לעלות המקורית ובתוספת השקעות הוניות למועד החישוב. העלות המקורית בתוספת השקעות הוניות לימים 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023 הינה 43,558 אפי ש"ח ו-43,540 אלפי ש"ח, בהתאמה.

(ז) יובהר כי יחס שווי הנכס לחוב ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2023, עודכן וחושב על פי החוב ליום 31 בדצמבר 2025.

פרטים בדבר 19 נכסי מקרקעין אחרים (א)

כריט מידע													
דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר	שיעור תפוסה לסוף שנה	רווחי שערור (מאוחד)	יחס הנכס לחוב (LTV) ^(ה)	שיעור תשואה על העלות ^(ו)	שיעור תשואה מותאם ^(ז)	שיעור תשואה	NOI מותאם בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה (מאוחד)	הכנסות בשנה (מאוחד) ^(ח)	שווי הוגן בסוף שנה	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד)	שם הנכס ומאפייניו ^(ב)	
(בש"ח)	(%)	(באלפי ש"ח)	(%)	(%)	(%)	(%)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	שנה	
123	98%	28,772	96%	14.6%	6.3%	6.0%	56,633	56,633	57,102	938,640	938,640	2025	
												ישראל	אזור
												ש"ח	המטבע המסחרי
												מסחרי ^(ג)	שימוש עיקרי
120	99%	30,858	93%	14.4%	6.2%	6.1%	64,426	55,678	55,575	909,190	909,190	2024	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח) ^(א)
												387,044	
102	97%	118,262	89%	12.1%	5.3%	5.3%	46,647	46,647	47,226	877,670	877,670	2023	חלק התאגיד [%]
												100%	
												38,542	שטח [מ"ר]

- (א) הנתונים המוצגים בטבלה זו לרבות הנתונים בתקופות השוואה כוללים אך ורק נתונים ביחס לנכסים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה ח) נכון למועד פרסום דוח זה, בהתאם עודכנו מספרי השוואה. שווים הוערך על ידי עודד האושנר, שיעור ההיוון הינו בטווח של בין 5.5% - 7.75%. שיטת הערכה: הנכס בעפולה, הוערך בשיטת היוון הכנסות לנכס הבנוי ושיטת החילוץ בשילוב גישת השוואה לקרקע (יתרת זכויות בניה) עם מקדם הפחתה למימוש לאור השימוש הקיים לחניה למבנה המסחרי 18- הנכסים הנתרים הוערכו בשיטת היוון ההכנסות.
- (ב) בטבלה מוצגים 19 נכסים ששטחו של כל אחד מהם גדול מ-600 מ"ר (הבחנה בין נכסים לפי גודל של 600 מ"ר נבחרה לאור הפוטנציאל הגבוה יותר של נכס עד לגודל כאמור לאכלס פעילות מסחרית מגוונת יותר). הנכסים הינם: תל ברוך תל אביב (סעיף 7.1.1.2 לשטר הנאמנות), מגדלי דוד תל אביב (סעיף 7.1.1.4 לשטר הנאמנות), פתח תקווה מכבים (סעיף 7.1.1.5 לשטר הנאמנות), עפולה (סעיף 7.1.1.6 לשטר הנאמנות), לוד (סעיף 7.1.1.10 לשטר הנאמנות), מודיעין עילית (סעיף 7.1.1.11 לשטר הנאמנות), שוהם (סעיף 7.1.1.12 לשטר הנאמנות), מודיעין המגנים (סעיף 7.1.1.14 לשטר הנאמנות), מרכז רעננה (סעיף 7.1.1.19 לשטר הנאמנות), אדמירלטי חיפה (סעיף 7.1.1.20 לשטר הנאמנות), בת גלים, חיפה (סעיף 7.1.1.21 לשטר הנאמנות), גיבורי ישראל (סעיף 7.1.1.23 לשטר הנאמנות), רון כפר סבא (סעיף 7.1.1.33 לשטר הנאמנות), רחובות שרונה (סעיף 7.1.1.34 לשטר הנאמנות), נאות ח"ן חדרה (סעיף 7.1.1.35 לשטר הנאמנות), נאות אפקה תל אביב (סעיף 7.1.1.36 לשטר הנאמנות), אבן יהודה (סעיף 7.1.1.40 לשטר הנאמנות), אריאל (סעיף 7.1.1.41 לשטר הנאמנות) ואשדוד כלנית (סעיף 7.1.1.42 לשטר הנאמנות). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, 15 מהנכסים, בחלקם או בשלמותם, מושכרים למגה (בשליטת קבוצת אלקטרה). ליום 31 בדצמבר 2025 שוויו ההוגן של כל אחד מהנכסים נמוך מ-10% מ"יתרת אגרות החוב" כמשמעה בעמדה המשפטית.
- (ג) לאור שטחם ומיעוט השוכרים שבהם, החברה אינה רואה בנכסים במודיעין המגנים ובשוהם כמרכזים מסחריים לעניין תקנה 26(5) לטיוטת תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף-מבנה וצורה) (תיקון), התשע"ד-2013 כפי שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך ביום 22 בדצמבר 2013 בנושא עיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה".
- (ד) ההכנסות כוללות את סך ההכנסות מהנכס לרבות הכנסות מחשמל ברטו.
- (ה) בנטרול זכויות בניה. שווי זכויות בניה למסחר ומגורים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-35.8 מיליון ש"ח ולימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 הינו כ-5.5 מיליון ש"ח וכ-3.8 מיליון ש"ח, בהתאמה.
- (ו) שיעור התשואה על העלות מחושב ביחס לעלות המקורית ובתוספת השקעות הוניות למועד החישוב, בהתאם עודכנו מספרי השוואה. העלות המקורית בתוספת ההשקעות ההוניות לימים 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023 הינם 386,366 אלפי ש"ח ו-385,705 אלפי ש"ח, בהתאמה.
- (ז) יובהר כי יחס שווי הנכס לחוב לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023, עודכן וחושב על פי החוב ליום 31 בדצמבר 2025. מבוסס על הערכות שווי מלאות ליום 30 ביוני 2025 ועדכון שווי על פיהן ליום 31 בדצמבר 2025, שהתקבל ממעריך השווי.

נספח ה - פרטים נוספים בדבר הנכסים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה י)

להלן יובאו פרטים ביחס לנכסים המשועבדים בהתאם לעמדה משפטית מספר 103-29 של רשות ניירות ערך: ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו על ידי תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות (להלן: "העמדה המשפטית").

1. פרטים בדבר נכס משועבד מהותי מאוד - הנכס בויצמן, רעננה:

1.1 הצגת הנכס

1.1.1 פירוט תמציתי אודות הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
הנכס בויצמן, רעננה	שם הנכס
רח' ויצמן פינת השיזף, אזה"ת רעננה	מיקום הנכס
משרדים (שטחים עיליים ברוטו) - 23,170 מ"ר שטחי שירות תת קרקעיים (כולל שטחי אחסנה) - 5,213 מ"ר שטחי שירות לחניה - 21,088 מ"ר ^(א)	שטחי הנכס
הנכס מוחזק ישירות על ידי החברה.	מבנה ההחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
ל"ר	ציון שמות השותפים לנכס
2024 ^(ב)	תאריך רכישת הנכס
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס
בעלות רשומה בפנקסי המקרקעין	מצב רישום זכויות משפטיות
תעסוקה ומסחר עילי - 26,732 מ"ר	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)
איחוד מלא	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת]
-	פרטים על נכס שנמכר

(א) כולל 709 חניות תת קרקעיות.

(ב) בשנת 2008 השלימה החברה את רכישת מלוא הזכויות בקרקע. בשנת 2014 הסתיימה הקמת המבנה על הקרקע. בשנת 2013 מכרה החברה 50% מזכויותיה בנכס לצד ג' ובשנת 2024 רכשה החברה זכויות אלה.

1.1.2. נתונים עיקריים אודות הנכס

בתאריך רכישת הנכס		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%) ^(א)
		באלפי ש"ח			
180,200 בהתייחס ל-50% מהזכויות בנכס בעסקה משנת 2024 ^(א)	עלות הרכישה/ ההקמה (באלפי ש"ח)	408,580 ^(ב)	397,860 ^(ב)	399,680	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
2024 ^(א)	מועד הרכישה	379,480 ^(ב)	397,860 ^(ב)	399,680	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
ל"ר	שיעור תפוסה (%)	(25,907) ^(ב)	18,021 ^(ב)	1,663	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
ל"ר	NOI (באלפי ש"ח)	-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
		-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)
		100%	79%	38%	שיעור תפוסה ממוצע (9%) ^(ה)
		27,712	12,523	8,999	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) ^(ה)
		28,454	25,860	20,138	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) ^(ו)
		72	89	84	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח) ^(ה)
		ל"ר	87.8	72	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח) ^(ה)
		27,912	24,352	11,878	NOI (אלפי ש"ח) ^(ז)
		27,912	23,486	11,878	NOI מתואם (אלפי ש"ח) ^(ז)
		6.8%	6.1%	3.0%	שיעור תשואה בפועל (%)
		7.1% ^(ט)	6.3%	3.2%	שיעור תשואה מותאם (%) ^(נ)
		4	9	9	מספר שוכרים לתום שנת דיווח (#)
		ל"ר	ל"ר	ל"ר	לגבי מרכז מסחרי מניב - יחס דמי השכירות לסך כל הפדיון או הפדיון הממוצע למטר רבוע
		ל"ר	ל"ר	ל"ר	שער חליפין

- (א) חלק התאגיד בנכס למועד זה הינו 100%. בהמשך לאמור בהערה (ב) לטבלה שבסעיף 1.1 לעיל, בשנת 2024 התקשרה החברה בהסכם לרכישת זכויות נוספות בנכס (50%), והחל מיום 18 באפריל 2024 מחזיקה החברה במלוא הזכויות (100%) בנכס. יצוין כי בשנת 2023 החברה החזיקה 50% מהזכויות בנכס (למעט זכויות הבנייה הבלתי מנוצלות בהן החברה החזיקה 100%).
- (ב) ערך הנכס בספרים ליום 31 בדצמבר 2023 בוסס על השווי ההוגן שנקבע בהערכת השווי של הנכס תוך התאמתו למחיר העסקה שהיה נמוך יותר ולא כולל זכויות בשווי זניח. יצוין כי שווי העסקה שיקלל בין היתר, את העובדה שהשוכר העיקרי כהגדרתו להלן הודיע על כך שלא יאריך את הסכם השכירות בגין כ-20,000 מ"ר מהנכס. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ערך הנכס בספרים מבוסס על השווי ההוגן שנקבע בהערכת השווי של הנכס שנערכה על ידי השמאי, תוך ביטול הפרשה חשבונאית.
- (ג) נתון זה הינו ביחס לעלות המקורית של 50% מהזכויות בנכס שנרכשו בשנת 2024 בתוספת תשלום מס הרכישה בגין העסקה לרכישת הזכויות. 50% האחרים שנרכשו כמתואר בהערה (ב) לטבלה שבסעיף 1.1.1 לעיל, רשומים בחברה במונחי עלות שונים.
- (ד) ראה הערה (ב) בתחתית הטבלה שבסעיף 1.1 לעיל.
- (ה) נתונים אלה מתייחסים לשטחי התעסוקה בנכס ואינם כוללים שטחי חניונים ואחסנה. שיעורי התפוסה מוצגים על בסיס הסכמים חתומים עם שוכרים, לרבות הסכמים שנחתמו לאחר מועד הדוח (בחישוב שיעור התפוסה למועד הדוח), בנטרול שטחים שאינם ניתנים להשכרה, ובנטרול שטחי אחסנה. שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 56%.
- ביום 30 בנובמבר 2024, הסתיימה התקשרות החברה עם שוכר עיקרי אשר השכיר בשכירות משנה שטחים בנכס, בהיקף של כ-20,000 מ"ר (להלן "בס"ק זה: "השוכר העיקרי"). לפרטים נוספים אודות השוכר העיקרי, ראה סעיף 1.4 לגילוי בדבר נכס משועבד מהותי מאוד - הנכס בויצמן רעננה, בנספח ב' לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 7 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-

- 01-614384), אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפנייה. השינוי בשיעור התפוסה בנכס בשנים 2024 ו-2025 נבע בעיקר מסיום ההתקשרות עם השוכר העיקרי כאמור.
- (ו) הכנסות החברה מהנכס בשנת 2025 כוללות הכנסות מדמי ניהול, וזאת לאחר שהחברה החלה בניהול עצמי של הנכס חלף ניהול באמצעות חברה חיצונית. כמו כן, השינוי ביחס לתקופה קודמת נובע בעיקר מעזיבת השוכר העיקרי בנכס ביום 30 בנובמבר 2024. לפרטים ראה הערה (ה) לעיל.
- (ז) השינוי בנתון ה-NOI ובנתון ה-NOI המתואם נובע בעיקר מעזיבת השוכר העיקרי בנכס ביום 30 בנובמבר 2024. לפרטים ראה הערה (ה) לעיל.
- (ח) שיעור התשואה המותאם חושב בנטרול שווי זכויות בניה. בשווי ההוגן של הנכס נכלל שווי זכויות בניה בלתי מנוצלות נטו (לאחר הפחתת היטל השבחה חזוי) של כ-23.98 מיליון ש"ח (כ-24.66 מיליון ש"ח וכ-17.38 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023, בהתאמה).
- (ט) נתונים אלה אינם כוללים סכומים לא מהותיים בגין זכויות בנייה לא מנוצלות שהוחזקו על-ידי השותף.

1.1.3. פילוח מבנה הכנסות והוצאות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
			הכנסות (באלפי ש"ח):
28,454	25,860	17,444	מדמי שכירות - קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
-	-	2,694	מדמי ניהול ^(*)
-	-	-	מהפעלת חניונים
-	-	-	אחרות
28,454	25,860	20,138	סה"כ הכנסות
			עלויות (באלפי ש"ח):
542	1,508	8,261	ניהול, אחזקה ותפעול ^(*)
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
-	-	-	הוצאות אחרות
542	1,508	8,261	סה"כ עלויות
27,912	24,352	11,878	רווח (באלפי ש"ח):
27,912	24,352	11,878	NOI (באלפי ש"ח):

(*) לפירוט בדבר גידול בהכנסות מניהול וכן בהוצאות ניהול, אחזקה ותפעול בנכס, ראו הערה (ד) בסעיף 1.8.3.2 לעיל.

1.1.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים^(א)

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100%)					
11,819	5,807	13,746	13,746	16,448	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
11,819	5,807	13,746	13,746	16,448	סך הכל

(א) כולל הנחת מימוש אופציות בהתאם להסכמי שכירות, למעט תקופות האופציה הנכללות בהסכם השכירות עם השוכר העיקרי הנזכר בסעיף 1.4 לעיל (שלא מומשה כאמור).

הנתונים הנוגעים להכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בשנים הקרובות מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, המבוסס על הסכמי שכירות עם השוכרים נכון למועד הדוח. נתונים אלה עשויים להשתנות, בין היתר, כתוצאה מביטול או הפרת הסכמי שכירות ו/או שינוי במצבם הכלכלי של השוכרים באופן שלא יוכלו לשאת בדמי השכירות, בין היתר, עקב התפתחות המצב הביטחוני והשלכותיו כמפורט סעיף 7.1 לפרק א' לדוח וסעיף 1.3.1 לעיל, ומבלי לגרוע מיתר גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

1.1.5. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

למועד זה, קיימות יתרת זכויות בניה בהיקף של 26,732 מ"ר, שהחברה בוחנת את אופן ומועד ניצולן. יחד עם זאת, נכון למועד זה, לא מתוכננים עד לתום שנת 2026 השבחות ושינויים מהותיים בנכס.

המידע הנכלל בסעיף זה בדבר השבחות ושינויים בנכס ובכלל זה ניצול זכויות הבנייה בנכס (אם וככל שינוצלו), הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך ואין כל ודאות כי הזכויות הנזכרות לעיל ימומשו וכי הליכי התכנון והרישוי ביחס אליהן יקודמו ויאושרו, ומתן אישורים והיתרים בקשר עם הזכויות כאמור והיקפם תלוי, בין היתר, בצדדים שלישיים שמטבע הדברים אינם בשליטת החברה. עוד יובהר, כי החברה טרם קיבלה החלטה על עיתוי ואופן ניצול זכויות בניה אלה.

1.1.6. מימון מסוים לנכס

נכון למועד דוח זה, אין מימון מסוים לנכס.

1.1.7. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד
		31.12.2025
		(באלפי ש"ח)
שעבודים:		
דרגה ראשונה	משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה בנכס, אשר נרשמה בפנקסי המקרקעין ומרשמי רשם החברות; שעבוד שוטף ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת הפירות הנובעים מהנכס; שעבוד קבוע והמחאה בלתי חוזרת ומותנית על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה לא מוגבל בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הנכס; שעבוד קבוע והמחאה בלתי חוזרת ומותנית על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בקשר עם זכויות המס ביחס לנכס.	844,573 ^(א)
דרגה שנייה	-	
אחר		

(א) הסכום מהווה יתרת העלות המופחתת וריבית לשלם ללא פרמיה ו/או ניכיון אגרות החוב (סדרה י'), ליום 31 בדצמבר 2025.

1.1.8 פרטים בדבר הערכות שווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס -100%) ^(א)
408,580	397,860	399,680	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
האושנר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ	האושנר שמאות מקרקעין והנדסה בע"מ	האושנר שמאות מקרקעין והנדסה בע"מ	זהות מעריך השווי ^(ב)
בלתי תלוי	בלתי תלוי	בלתי תלוי	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31 בדצמבר 2023 ^(א)	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	תאריך התוקף של הערכת השווי:
ליום 30 בספטמבר 2023: 408,850	ליום 30 בספטמבר 2024: 376,286 ^(א)	ליום 30 בספטמבר 2024: 398,880 ^(א)	שווי נוסא ההערכה בספרי החברה סמוך לפני מועד ההערכה בהתאם להערכת שווי (באלפי ש"ח)
עבור השטחים הבנויים - היוון הכנסות וגישת ההשוואה לביקורת ליתרת זכויות הבנייה - שיטת ההשוואה ושיטת החילוץ.	עבור השטחים הבנויים - היוון הכנסות וגישת ההשוואה לביקורת ליתרת זכויות הבנייה - שיטת ההשוואה ושיטת החילוץ.	עבור השטחים הבנויים - היוון הכנסות וגישת ההשוואה לביקורת ליתרת זכויות הבנייה - שיטת ההשוואה ושיטת החילוץ.	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר):
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
<p>לקביעת שיעור ההיוון לשמאי בחן עסקאות שבוצעו על ידי חברות במשק בשנים 2023 - 2024 וכן בחן את סקירת שיעורי ההיוון של השמאי הממשלתי הראשי לתקופה 1.7.2023 - 30.6.2024. בוצע סקר שוק לבחינת דמי שכירות ראויים למשרדים ולמקום חניה וסקר שוק לבחינת שווי קרקע. התחשב בסביבת הנכס, במצב ומפרט הנכס, בתקופת השכירות ובדמי השכירות. דמי השכירות ראויים למשרדים למ"ר נקבע כ-75 ש"ח. דמי שכירות למ"ר במרתפים (שירות - מחסנים/טכניים) נקבע שכ"ד של כ-35 ש"ח למ"ר, דמי שכירות למקום חניה מקורה 440 ש"ח ולמקום חניה עילית פתוחה 350 ש"ח. שיעור ההיוון לשטחים מושכרים - 7.00%; שיעור ההיוון לשטחים פנויים/ עתידים להתפנות 7.50% ושיעור ההיוון לחישוב יתרת זכויות הבניה המאושרות (חילוץ) 7%. שווי זכויות החברה (בניכוי היטל חזוי) כ-397.86 מיליון ש"ח.</p> <p>לקביעת שיעור ההיוון לשמאי בחן עסקאות שבוצעו על ידי חברות במשק בשנים 2023 - 2024 וכן בחן את סקירת שיעורי ההיוון של השמאי הממשלתי הראשי לתקופה 1.7.2022 - 30.6.2024. בוצע סקר שוק לבחינת דמי שכירות ראויים למשרדים ולמקום חניה וסקר שוק לבחינת שווי קרקע. התחשב בסביבת הנכס, במצב ומפרט הנכס, בתקופת השכירות ובדמי השכירות. דמי השכירות ראויים למשרדים למ"ר נקבע כ-75 ש"ח. דמי שכירות למ"ר במרתפים (שירות - מחסנים/טכניים) נקבע שכ"ד של כ-35 ש"ח למ"ר, דמי שכירות למקום חניה מקורה 450 ש"ח ולמקום חניה עילית פתוחה 300 ש"ח. שיעור ההיוון לשטחים מושכרים - 7.00%; שיעור ההיוון לשטחים פנויים/ עתידים להתפנות 7.50% ושיעור ההיוון לחישוב יתרת זכויות הבניה המאושרות (חילוץ) 7%. שווי זכויות החברה (בניכוי היטל חזוי) כ-408.58 מיליון ש"ח.</p>			
פרמטרים מרכזיים			

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס -100%)	
שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוחי רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה) ^(י)	
(25,000)	(31,250)	(31,500)	עליה של 0.5%	שיעור היוון
28,660	37,080	36,200	ירידה של 0.5%	
12,380	13,880	13,850	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(12,480)	(13,980)	(13,840)	ירידה של 5%	

(א) בהמשך לאמור בסעיף 1.3.3.5 לדוח הדירקטוריון לרבעון השני, ביום 18 באפריל 2024 הושלמה העסקה לרכישת חלקו של השותף בנכס, כך שנכון למועד זה, החברה מחזיקה בכ-100% מהזכויות בנכס. יובהר, כי בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023, שנתונים לגביה מוצגים בטבלה לעיל, חלק החברה בנכס היה 50%. שווי הנכס בספרי החברה ליום 30 בספטמבר 2024 כמצוין בטבלה, מבוסס על שווי ההוגן של הנכס כפי שנקבע על ידי שמאי חיצוני בסך של 411.87 מיליון ש"ח, אשר הותאם למחיר העסקה לרכישת הזכויות האמורה בנכס.

(ב) יצוין כי שווי הנכס הוערך ע"י עודד האושנר, מייסד ומנכ"ל במשרד האושנר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.6.2 בפרק א' בדוח התקופתי לשנת 2024.

(ג) יצוין ביום 31 בדצמבר 2023 לא נערכה הערכת שווי מלאה לנכס, אולם התקבל תחשיב מאת מעריך השווי אשר אישר את נתוני הנכס הנזכרים ליום 31 בדצמבר 2023.

(ד) יצוין כי לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחושבו מגלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

2. נכס משועבד מהותי מאוד - מרכז מסחרי "אלון קריית השרון" בנתניה

2.1. הצגת הנכס

החברה הינה הבעלים של המקרקעין הידועים כחלקה 6, בגוש 9901, בשד' טום לנטוס, קריית השרון, נתניה (להלן בנספח זה: "המקרקעין"). המקרקעין האמורים הינם בשטח רשום של 18,851 מ"ר, ועל חלק מהם בנוי מבנה בשטח של כ-25,000 מ"ר (מתוכם כ-13,000 מ"ר הינם שטחים למסחר ומשרדים והיתרה לחניות) (להלן בנספח זה: "הנכס בקריית השרון נתניה" או "המרכז המסחרי").

2.1.1. פירוט תמציתי אודות הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
מרכז מסחרי "אלון קריית השרון"	שם הנכס
שד' טום לנטוס, קריית השרון, נתניה	מיקום הנכס
מסחר - 5,113 מ"ר (כולל 484 מ"ר מחסנים) משרדים - 7,592 מ"ר חניון מקורה - 11,846 מ"ר	שטחי הנכס [פיצול לפי שימושים; אם חל שינוי מהותי בשטחים - השטחים יינתנו ל-3 השנים האחרונות]
הנכס מוחזק ישירות על ידי החברה.	מבנה ההחזקה בנכס [תיאור החזקה דרך חברות מוחזקות, לרבות שיעורי ההחזקה בהן ושיעורי ההחזקה שלהן בנכס]
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס [אם הנכס נמצא בחברה מוחזקת - הכפלת חלק התאגיד בחברה המוחזקת בחלק החברה המוחזקת בנכס]
-	ציון שמות השותפים לנכס [אם השותפים מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס או אם שותפים הינם צדדים קשורים]
2008 ^(א)	תאריך רכישת הנכס
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס [בעלות, חכירה וכדומה]
בעלות רשומה	מצב רישום זכויות משפטיות
זכויות בנייה למסחר ולמשרדים - 43,421 מ"ר ברוטו ^(ב)	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)
איחוד מלא	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת]
-	פרטים על נכס שנמכר

(א) בשנת 2008 רכשה החברה את מלוא הזכויות בקרקע (100%), בשנת 2011 מכרה החברה 50% מזכויותיה בנכס לצד ג' ובשנת 2024 רכשה החברה זכויות אלה, כך שהחברה מחזיקה ב-100% מהזכויות בנכס.

(ב) זכויות הבניה הבלתי מנוצלות כוללות שטחים נוספים בהיקף של 14,138 מ"ר ברוטו מתוקף תכנית נת/1000.

2.1.2 נתונים עיקריים אודות הנכס

נתונים לפי 100%; (חלק התאגיד בנכס - 100%) ^(א)	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	302,000	296,600	267,300 ^(ב)	עלות הרכישה/ ההקמה (באלפי ש"ח)
ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	302,000	296,600	255,600 ^(ב)	מועד הרכישה
רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)	4,438	41,066	(481)	שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	NOI (באלפי ש"ח)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)	-	-	-	
שיעור תפוסה ממוצע (%) ^(ג)	91%	93%	95%	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	10,867	11,123	11,735	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) ^(ד)	21,288	15,553	16,464	
דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח)	מסחר - 201 משרדים - 71	מסחר - 185 משרדים - 69	מסחר - 188 משרדים - 73	
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)	לא נחתמו במסגרת	לא נחתמו במסגרת	מסחר - 187 משרדים - לא נחתמו במסגרת	
NOI (אלפי ש"ח)	15,924	15,292	15,292	
NOI מתואם (אלפי ש"ח) ^(ה)	15,948	15,292	15,351	
שיעור תשואה בפועל (%)	5.3%	5.2%	5.7%	
שיעור תשואה מותאם (%) ^(ו)	6.1%	6.0%	6.2%	
מספר שוכרים לתום שנת דיווח (#)	43	42	44	
לגבי מרכז מסחרי מניב יחס דמי השכירות לטן כל הפדיון או הפדיון הממוצע למטר רבוע ^(ז)	1,690	1,872	1,556	
שער חליפין	-	-	-	

- (א) החברה מחזיקה ב-100% מהזכויות בנכס לאחר השלמת רכישת הזכויות כמפורט בהערה (א) לטבלה בסעיף 2.1.1 לעיל. בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 המוצגת בטבלה לעיל, חלק החברה בנכס היה 50%.
- (ב) שווי הנכס בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2023, מבוסס על השווי ההוגן של הנכס לפי שמאי חיצוני כמפורט בטבלה להלן, שהותאם למחיר העסקה לרכישת הזכויות בנכס, הנזכרת בהערת (א) לעיל.
- (ג) נתון זה הינו ביחס לעלות המקורית של 50% מהזכויות בנכס שנרכשו בשנת 2024. 50% הנוספים מהזכויות בנכס נרכשו בשנת 2007 והם רשומים בחברה במונחי עלות מקורית שונים. נציין כי הנתון כולל בנוסף את תשלום מס הרכישה בגין העסקה.
- (ד) שיעור התפוסה מוצג על בסיס הסכמים חתומים עם שוכרים, בנטרול שטחים שאינם ניתנים להשכרה במועד הדוח ובנטרול שטחי אחסנה בתקופה.
- (ה) הכנסות החברה מהנכס בשנת 2025 כוללות הכנסות מדמי ניהול, וזאת לאחר שהחברה החלה בניהול עצמי של הנכס חלף ניהול באמצעות חברה חיצונית. נתון ההכנסות כולל את סך ההכנסות מהנכס לרבות הכנסות מחשמל ברוטו.
- (ו) ה-NOI המותאם כולל את ההכנסות בתקופות הרלוונטיות בנטרול שוכרים שעזבו במהלך השנה, גילום שוכרים שהשתכנו במהלך התקופה כאילו שכרו את הנכס שנה שלמה, עדכון בגין שינוי בפועל בדמי השכירות לרבות עדכון בגין מנגנוני הצמדה.

- (ז) שיעור התשואה המותאם חושב בנטרול שווי זכויות בנייה. בנכס נכללות זכויות בניה בלתי מנוצלות בשווי של כ- 41.6 מיליון ש"ח, שווי זכויות בניה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 הינו בסך של כ- 41.6 ו- 39.6 מיליון ש"ח, בהתאמה.
- (ח) הנתונים הם למיטב ידיעת התאגיד, על בסיס מידע שהתקבל משוכרים או מצדדים שלישיים ואין ביכולתו של התאגיד לוודא אמיתות מידע זה. עודכנו מספרי השוואה לשנת 2023.

2.1.3 פילוח מבנה הכנסות והוצאות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס -100%)
			הכנסות (באלפי ש"ח):
14,878	14,278	14,427	מדמי שכירות - קבועות
567	746	878	מדמי שכירות - משתנות
-	-	3,877	מדמי ניהול (*)
1,019	529	2,106	אחרות
16,464	15,553	21,288	סה"כ הכנסות
			עלויות (באלפי ש"ח):
222	96	5,047	ניהול, אחזקה ותפעול (*)
949	165	317	הוצאות אחרות
1,171	261	5,364	סה"כ עלויות
15,293	15,292	15,924	רווח (באלפי ש"ח):
15,293	15,292	15,924	NOI (באלפי ש"ח):

(*) לפירוט בדבר גידול בהכנסות מניהול וכן בהוצאות ניהול, אחזקה ותפעול בנכס, ראו הערה (ד) בסעיף 1.8.3.2 לעיל.

2.1.4 שוכרים עיקריים בנכס

נכון למועד דוח זה, אין לחברה שוכר שההכנסה ממנו מניבה 20% לפחות מהכנסות הנכס.

2.1.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים^(א)

לשנת שנת 2020 שנת 31.12.2030 ביום ואילך	לשנת שנת 2029 שנת 31.12.2029 ביום	לשנת שנת 2028 שנת 31.12.2028 ביום	לשנת שנת 2027 שנת 31.12.2027 ביום	לתקופה של שישה חודשים שנתיים ביום 31.12.2026	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%)
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100%)					
95,431	13,030	13,184	13,973	15,038	מרכיבים קבועים
2,787	352	352	352	352	מרכיבים משתנים (אומדן)
98,218	13,382	13,536	14,325	15,390	סך הכל

כולל הנחת מימוש אופציות בהתאם להסכמי שכירות.

הנתונים הנוגעים להכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בשנים הקרובות מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, המבוסס על הסכמי שכירות עם השוכרים נכון למועד הדוח. נתונים אלה עשויים להשתנות, בין היתר, כתוצאה מביטול או הפרת הסכמי שכירות ו/או שינוי במצבם הכלכלי של השוכרים באופן שלא יוכלו לשאת בדמי השכירות, בין היתר, עקב התפתחות המצב הביטחוני והשלכותיו כמפורט בסעיף 7.1 לפרק א' לדוח ובסעיף 1.3.1 לעיל, ומבלי לגרוע מיתר גורמי הסיכון המפורטים בסעיף א' לפרק 21 לדוח.

2.1.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

למועד זה קיימות בנכס זכויות בנייה למסחר ולמשרדים בהיקף של כ-43,421 מ"ר ברוטו שהחברה בוחנת את אופן ומועד מימושו. החברה טרם קיבלה החלטה על עיתוי ניצול זכויות אלה.

המידע הנכלל בסעיף זה ביחס להשבחות ושינויים בנכס ובכלל זה ניצול זכויות הבנייה בנכס (אם וככל שינוצלו), הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך ואין כל ודאות כי הזכויות הנזכרות בסעיף זה לעיל ימומשו וכי הליכי התכנון והרישוי ביחס אליהן יקודמו ויאושרו, ומתן אישורים והיתרים בקשר עם הזכויות כאמור והיקפם תלוי, בין היתר, בצדדים שלישיים שמטבע הדברים אינם בשליטת החברה. עוד יובהר, כי החברה טרם קיבלה החלטה על עיתוי ואופן ניצול זכויות בנייה אלה.

2.1.7. מימון מסוים לנכס

נכון למועד דוח זה, אין מימון מסוים לנכס.

2.1.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום
		31.12.2025
		(באלפי ש"ח)
שעבודים:		925,189 ^(א)
דרגה ראשונה	משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה בנכס, אשר נרשמה בפנקסי המקרקעין ומרשמי רשם החברות; שעבוד שוטף ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת הפירות, לרבות קבלת פיצויי הפקעה מכל מין וסוג שהוא, במקרה של הפקעה, הנובעים מהנכס; שעבוד קבוע והמחאה בלתי חוזרת ומותנית על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה לא מוגבל בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הנכס; שעבוד קבוע והמחאה בלתי חוזרת ומותנית על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בקשר עם זכויות המס ביחס לנכס.	
אחר	א. בפנקס הזכויות רשומה הערה על יעוד מקרקעין לפי תקנה 27 לטובת עיריית נתניה, בהתאם לשטר מס' 12689/2009/1002 מיום 24/6/2009. ב. בפנקס הזכויות רשומה הערה על יעוד מקרקעין לפי תקנה 27 לטובת עיריית נתניה, בהתאם לשטר מס' 1662/2011/1 מיום 24/1/2011. ג. בפנקס הזכויות רשומה הערה על הפקעה לפי סעיפים 5 ו-7 לפקודת הקרקעות לטובת רכבת ישראל בע"מ, בהתאם לשטר 7823/2024/1 ^(א) . ד. החלקה כפופה לזיקת הנאה (מעבר לציבור), בהתאם לשטר מס' 21476/2015/1 מיום 11/10/2015, הרשומה בפנקס הזכויות. ה. החלקה כפופה לזיקת הנאה (מעבר לציבור), בהתאם לשטר מס' 21476/2015/2 מיום 11/10/2015, הרשומה בפנקס הזכויות.	

(א) המדובר בהפקעה לצורך תפיסה זמנית של כ-2,893 מ"ר ממקרקעי הנכס בקרית השרון, נתניה, לצורך עבודות נדרשות לשדרוג והפעלת מסילת הרכבת באזור¹¹.

(ב) הסכום מהווה יתרת העלות המופחתת וריבית לשלם ללא פרמיה ו/או ניכיון אגרות החוב (סדרה י'), ליום 31 בדצמבר 2025.

¹¹ לפרטים נוספים אודות ההפקעה לתפיסה זמנית, ראו סעיף 4.2 (הסבר להערות ורשומות) להערכת השווי, הנכס בקרית השרון, נתניה, אשר מצורפת לדוח הצעת מדף זה.

2.1.9 פרטים בדבר הערכות שווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס -100%)
267,300 ^(ד)	296,600	302,000	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
האושנר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ	האושנר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ	האושנר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ	זהות מעריך השווי ^(ב)
בלתי תלוי	בלתי תלוי	האושנר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין בע"מ	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיכוי?
31 בדצמבר 2023	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	תאריך התוקף של הערכת השווי:
ליום 30 בספטמבר 2023: 260,200	ליום 30 בספטמבר 2024: 273,700 ^(ג)	ליום 30 בספטמבר 2025: 302,600	שווי נשוא הערכה בספרי החברה סמוך לפני מועד ההערכה (באלפי ש"ח):
עבור השטחים הבנויים - היוון הכנסות. ליתרת זכויות הבנייה - שיטת החילוץ.	עבור השטחים הבנויים - היוון הכנסות. ליתרת זכויות הבנייה - שיטת החילוץ.	עבור השטחים הבנויים - היוון הכנסות. ליתרת זכויות הבנייה - שיטת החילוץ.	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר):
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
<p>פרמטרים מרכזיים</p> <p>שיעור ההיוון שנקבע בשומה: מסחר 6.625%; משרדים 6.5% - 7% חושב שווי הנכס בגישת היוון ההכנסות ובהתבסס על שיעורי ההיוון, כאשר שיעורי ההיוון מתוספת פדיון 7.125%; השמאי מביא בחשבון שווי זכויות בניה בסך של כ-19 מיליון ש"ח.</p> <p>שיעור ההיוון שנקבע בשומה: מסחר 6.625%; משרדים 6.5% - 7% חושב שווי הנכס בגישת היוון ההכנסות ובהתבסס על שיעורי ההיוון, כאשר שיעורי ההיוון מתוספת פדיון 7.125%; השמאי מביא בחשבון שווי זכויות בניה בסך של כ-41.6 מיליון ש"ח.</p>			
שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוחי רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה) ^(א)
(19,800)	(40,200)	(15,500)	שיעור היוון עליה של 0.5%
23,400	43,600	20,100	ירידה של 0.5%
12,000	11,481	10,900	עליה של 5%
(10,200)	(11,481)	(10,800)	ירידה של 5%
			דמי שכירות ממוצעים למטר

(א) בהמשך לאמור בסעיף 1.3.3.5 לדוח הדירקטוריון לרבעון השני 2024, ביום 18 באפריל 2024 הושלמה העסקה לרכישת חלקו של השותף בכנס, כך שהחברה מחזיקה בכ-100% מהזכויות בנכס. בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023, המוצגת בטבלה לעיל, חלק החברה בנכס היה 50%. שווי הנכס ליום 30 בספטמבר 2024 כמצוין בטבלה, הינו ערך הנכס בספרים, אשר מבוסס על שווי הנכס לפי שמאי חיצוני אשר הותאם למחיר העסקה לרכישת הזכויות בנכס האמור.

(ב) יצוין כי שווי הנכס הוערך ע"י עודד האושנר, מייסד ומנכ"ל במשרד האושנר שמאות מקרקעין וליווי פרויקטים. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.6.2 בכרך א' בדוח התקופתי לשנת 2025.

(ג) לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחושבו מגלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

(ד) יצוין כי ביום 31 בדצמבר 2023 וביום 31 במרץ 2025 לא נערכו הערכות שווי מלאות לנכס, אולם התקבלו תחשיבים מאת מעריך השווי אשר אישר את נתוני הנכס הנזכרים ליום 31 בדצמבר 2023 וליום 31 במרץ 2025, בהתאמה.

הנכס בראש העין

שם הנכס ומאפייניו [נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס - 100%]	תקופה	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	הכנסות לתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח) ^(א)	NOI בפועל (מאוחד) (באלפי ש"ח)	NOI מותאם בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תכוס לתום שנה (%)	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)	פידיון ממוצע חודשי למ"ר (בש"ח)	זיהוי מעריך השווי (שם) (וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי לפיו	נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה	כריט מידע																												
															אזור	ישראל	2025	163,000	163,000	11,381	9,313	9,313	5.7%	5.7%	87%	53	ל"ר	האושנר שמאות מקרקעי ווליוי פרויקטים	הכנסות היוון	שיעור ההיוון שנקבע בשומה: מסחר 6.375%; שיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים מושכרים) - 7.25% ושיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים פנויים) - 7.75%. תחנת דלק 7.5%-8% חושב שווי הנכס בגישת היוון ההכנסות ובהתבסס על שיעורי ההיוון.	2024	161,900	161,900	10,989	10,531	10,531	6.5%	6.5%	87%	51	ל"ר	האושנר שמאות מקרקעי ווליוי פרויקטים	הכנסות היוון
המטבע המסחרי	ש"ח	2025	163,000	163,000	11,381	9,313	9,313	5.7%	5.7%	87%	53	ל"ר	האושנר שמאות מקרקעי ווליוי פרויקטים	הכנסות היוון	שיעור ההיוון שנקבע בשומה: מסחר 6.375%; שיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים מושכרים) - 7.25% ושיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים פנויים) - 7.75%. תחנת דלק 7.5%-8% חושב שווי הנכס בגישת היוון ההכנסות ובהתבסס על שיעורי ההיוון.	אזור	ישראל																										
שימוש עיקרי	משרדים ומסחר	2024	161,900	161,900	10,989	10,531	10,531	6.5%	6.5%	87%	51	ל"ר	האושנר שמאות מקרקעי ווליוי פרויקטים	הכנסות היוון	שיעור ההיוון שנקבע בשומה: מסחר 6.375%; שיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים מושכרים) - 7.25% ושיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים פנויים) - 7.75%. תחנת דלק 7.5%-8% חושב שווי הנכס בגישת היוון ההכנסות ובהתבסס על שיעורי ההיוון.	הנכס בראש העין																											
חלק התאגיד [%]	100%	2023	156,600	156,600	8,647	7,787	7,787	5.0%	5.0%	87%	42	ל"ר	האושנר שמאות מקרקעי	הכנסות היוון	שיעור ההיוון שנקבע בשומה: מסחר 6.375%; שיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים מושכרים) - 7.25% ושיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים פנויים) - 7.75%. תחנת דלק 7.5%-8% חושב שווי הנכס בגישת היוון ההכנסות ובהתבסס על שיעורי ההיוון.	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית ^(א) (אלפי ש"ח)																											

הנכס בראש העין

(סעיף 7.1.1.9 לשרת הנאמנות)

דוח הדיסקונטין על מצב עסקי התאגיד | 31 בדצמבר 2025 | 67

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		פריט מידע													שם הנכס ומאפייניו				
הנחות נוספות בבסיס ההערכה - [Cap Rate / שיעור הון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי כעל לכיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	כידיון ממוצע חודשי למ"ר (בש"ח)	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)	שיעור תפוסה לתום שנה (%)	רווחי (הפסדי) שערון (מאוחד) (באלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV) ^(א)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI מותאם בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות לתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח) ^(א)	שווי הוגן בתקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	תקופה	[נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס - 100%	טופרמרקט	שטח [מ"ר]
שיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים מושכרים) - 7.25% ושיעור ההיוון למשרדים (בגין שטחים פנויים) - 7.75%. תחנת דלק 7.5%-7.8%. חושב שווי הנכס בגישת היוון ההכנסות ובהתבסס על שיעורי ההיוון.		ן וליווי פרויקטים מקרקעי ובע"מ															3,396-8,888	5,670	

- (א) העלות המקורית כוללת השקעות הוניות בנכס עד לתאריך הדוח על המצב הכספי. העלות המקורית בתוספת ההשקעות ההוניות לימים 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023 הינם 63,216 אלפי ש"ח ו- 61,569 אלפי ש"ח, בהתאמה.
- (ב) נתון ההכנסות כולל את סך ההכנסות מהנכס לרבות הכנסות מחשמל ברוטו.
- (ג) יובהר כי יחס שווי הנכס לחוב לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 עודכן וחושב על פי החוב ליום 31 בדצמבר 2025.

פרטים בדבר 11 נכסי מקרקעין אחרים (א)

כריט מידע														
דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר	שיעור תפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (מאוחד)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV) (ה)	שיעור תשואה על העלות (ד)	שיעור תשואה מותאם	שיעור תשואה	NOI מותאם בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה (מאוחד)	הכנסות בשנה (מאוחד)	שווי הוגן בסוף שנה	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד)			
(בש"ח)	(%)	(באלפי ש"ח)	(%)	(%)	(%)	(%)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	(באלפי ש"ח)	שנה	שם הנכס ומאפייניו (ב)	
114	100%	28,151	37%	13.6%	6.9%	5.9%	18,841	18,841	19,038	321,310	321,310	2025	ישראל	אזור
													ש"ח	המטבע המסחרי
106	100%	11,497	34%	12.7%	6.0%	6.0%	17,553	17,553	17,798	293,070	293,070	2024	מסחרי	שימוש עיקרי
													138,174	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח) (א)
90	100%	34,800	32%	10.8%	5.3%	5.3%	14,857	14,857	15,037	280,720	280,720	2023	100%	חלק התאגיד [%]
													13,928	שטח [מ"ר]

(א) הנתונים המוצגים בטבלה זו לרבות הנתונים בתקופות השוואה כוללים אך ורק נתונים ביחס לנכסים המשועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה י) נכון למועד פרסום דוח זה, בהתאם עודכנו מספרי השוואה. שווים של הנכסים הכלולים בטבלה לעיל, הוערך על ידי מעריך השווי מר עודד האושנר, שיעור ההיוון הינו בטווח של בין 5.750% ל-6.750%. שיטת ההערכה בגין הנכסים הינה גישת היוון ההכנסות. נציין כי שיעור ההיוון לשנים 2024 ו-2023 הינו זהה לטווח שיעור ההיוון ליום 31 בדצמבר 2025 כאמור.

(ב) בטבלה מוצגים 11 נכסים ששטחו של כל אחד מהם גדול מ-600 מ"ר (הבחנה בין נכסים לפי גודל של 600 מ"ר נבחרה לאור הפוטנציאל הגבוה יותר של נכס עד לגודל כאמור לאכלס פעילות מסחרית מגוונת יותר). הנכסים הינם: רחוב השקד 4, "מרכז תוניר", תל מונד (סעיף 7.1.1.1.3 לשטר הנאמנות), הנכס ברחוב קפלון, פתח תקווה (סעיף 7.1.1.1.6 לשטר הנאמנות) והנכס בתל כביר, תל אביב (סעיף 7.1.1.1.7 לשטר הנאמנות), הנכס בבית וגן קרית אתא (סעיף 7.1.1.1.2 לשטר הנאמנות), נכס ברח' ז'בוטינסקי, ראשון לציון (סעיף 7.1.1.1.4 לשטר הנאמנות), הנכס ברחוב האורזים נתניה (סעיף 7.1.1.1.8 לשטר הנאמנות), הנכס בקניון רב שפע, ירושלים (סעיף 7.1.1.1.10 לשטר הנאמנות), הנכס בנאות שושנים חולון (סעיף 7.1.1.1.13 לשטר הנאמנות), הנכס במגדלי כרמל חיפה (סעיף 7.1.1.1.14 לשטר הנאמנות), הנכס ברמת אביב ג', תל אביב (סעיף 7.1.1.1.18 לשטר הנאמנות), הנכס ברחוב זבולון 10, קרית אתא (סעיף 7.1.1.1.20 לשטר הנאמנות). ליום 31 בדצמבר 2025, 7 מהנכסים, בחלקם או בשלמותם, מושכרים למגה (בשליטת קבוצת אלקטרה). ליום 31 בדצמבר 2025 שווי ההוגן של כל אחד מהנכסים נמוך מ-10% מ"יתרת אגרות החוב" כמשמעה בעמדה המשפטית.

(ג) העלות המקורית כוללת השקעות הוניות בנכס עד ליום 31 בדצמבר 2025.

(ד) שיעור התשואה על העלות מחושב ביחס לעלות המקורית ובתוספת השקעות הוניות למועד החישוב. העלות המקורית בתוספת ההשקעות הוניות לימים 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023 הינה אלפי ש"ח ו-137,232 אלפי ש"ח בהתאמה.

(ה) יובהר כי יחס שווי הנכס לחוב לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023, עודכן וחושב על פי החוב ליום 31 בדצמבר 2025. מבוסס על הערכות שווי מלאות ליום 30 ביוני 2025 ועדכון שווי על פיהן ליום 31 בדצמבר 2025, שהתקבל ממעריך השווי.

פרק ג'

דוחות כספיים

 **BSRE**

רבע כחול נדל"ן

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2025

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן עניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות - ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
3 - 5	דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות - ביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים
6	הסכמה מראש להכללה של דוח רואה החשבון המבקר בהצעת מדף על פי תשקיף מדף
	הדוחות הכספיים המאוחדים:
7 - 8	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
9 - 10	דוחות מאוחדים על רווח והפסד ורווח כולל אחר
11 - 12	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
13 - 15	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
16 - 91	ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של רבוע כחול נדל"ן בע"מ
בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לתקנה 9ב(ג) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של רבוע כחול נדל"ן בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר להלן. 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 דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", (להלן: "תקן ביקורת 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 ההכנסות מדמי שכירות (3) בקרות על תהליך הנדל"ן להשקעה (כל אלה יחד מכונים להלן: "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצענה 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 שחשבנו 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, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 26 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים, בהתבסס על ביקורתנו.

ירושלים, 26 במרץ 2026

זיו האפט

רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של רבוע כחול נדל"ן בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של רבוע כחול נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוח המאוחד על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגבי היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

הערכת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

החברה עוסקת בין היתר בהקמה והשכרה של נכסים למסחר, לוגיסטיקה ולמשרדים המסווגים כנדל"ן להשקעה. יתרת הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ- 8,833 מיליון ש"ח. עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לכ- 391 מיליון ש"ח. כפי שמתואר בביאור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים נדל"ן להשקעה נמדד בשווי הוגן. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח או הפסד. בהערכת השווי של נדל"ן להשקעה משתמשת החברה בעיקר ב"שיטת הוון תזרימי המזומנים" אשר כוללת שימוש באומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס מהוונים בשיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נעשה שימוש בהנחות רבות, בין היתר, באשר למחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי וכן הנחות באשר לשיעור ההיוון המתאים לכל נכס ונכס. ההנחות מביאות בחשבון, בין היתר, נתונים (הסטורים, עדכניים ותחזיות) של הנכס המוערך וכן נתוני נדל"ן אחרים בעלי אופי ו/או מיקום הדומים לנכס המוערך. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה יכול לגרום לשינוי מהותי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ולפיכך לשינוי מהותי בדוח על המצב הכספי של החברה ובתוצאות פעולותיה. בדרך כלל האומדנים נעשים על ידי מערכי שווי בלתי תלויים בחברה בהתבסס על ניסיונם והיכרותם עם הנכס המוערך ונכסים דומים, בהתחשב בנתוני שוק רלוונטיים וכן בהסתמך על נתונים שמתקבלים מגורמים שונים בחברה. תהליך זה של קביעת השווי ההוגן של נכסי החברה נתון לאי וודאות משמעותי, להערכות סובייקטיביות ורגיש לשינויים בהנחות המשמשות ביישום השיטה. כמו כן, תהליך זה כרוך בהפעלת שיקול דעת משמעותי של ההנהלה. כפועל יוצא מכל האמור לעיל, שיקול הדעת של המבקר בביקורת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה היה מאתגר, סובייקטיבי ומורכב במיוחד. לאור זאת ולאור העובדה כי הנדל"ן להשקעה הינו סעיף מהותי בדוחות הכספיים של החברה, זיהינו את האומדנים והנחות ההנהלה המשמשים להערכת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כעניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

השגנו הבנה לגבי התהליכים והנהלים הקיימים בחברה בהתייחס להערכות שווי של נדל"ן להשקעה, ביקרנו את התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות המפתח בתהליך. בחרנו מדגם של נכסים על בסיס פרמטרים כמותיים ואיכותיים ובצענו, בין היתר, את הנהלים הבאים:

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | בני ברק | קרית שמונה | פתח תקווה | מודיעין עילית | נצרת עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 073-7145300 | 077-5054906 | 077-7784180 | 08-9744111 | 04-6555888 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 דוא"ל: bdo@bdo.co.il בקרו באתר שלנו: www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

- קבלנו הערכות שווי ובדקנו שתוצאותיהן השתקפו באופן נאות בדוחות הכספיים של החברה לרבות הגילוי שניתן בדוחות הכספיים לסעיף נדל"ן להשקעה.
- בדקנו כי מעריכי השווי אובייקטיביים ובעל כישורים המתאימים לביצוע עבודה נשוא הערכות השווי ואתגרנו אותם לגבי הנתונים וההנחות ששימשו בבסיס הערכות השווי.
- בחנו את בסיסי הנתונים שהעבירה החברה למעריך השווי ושבהם נעשה שימוש לצורך אומדן תזרימי המזומנים והשווינו אותם לנתוני החברה ששימשו לצורך הכנת הדוחות הכספיים ולמסמכים מבססים אחרים.
- בצענו בדיקות אנליטיות ובדיקות מבססות אחרות לבחינת סבירות הנתונים וההנחות בהערכת השווי ובכלל זה להכנסות השכירות ודמי הניהול והוצאות התפעול.
- נעזרנו בשמאי מטעמנו לבחינת סבירות הערכת השווי בכללותה ונאותות המתודולוגיה והאומדנים ששימשו את החברה, בדגש על שיעורי ההיוון הרלוונטים לנכס בהתאם למאפייניו.

חובות של הדירקטוריון והנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון והנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון והנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון והנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון והנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנובע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים ניהול ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס את חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקניניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שואו בודון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהול ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזהים על אי תלותנו.



מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 26 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא דן אטיאס.

זיו האפט

ירושלים, 26 במרץ 2026

רואי חשבון

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | בני ברק | קרית שמונה | פתח תקווה | מודיעין עילית | נצרת עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 073-7145300 | 077-5054906 | 077-7784180 | 08-9744111 | 04-6555888 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 דוא"ל: bdo@bdo.co.il בקרו באתר שלנו: www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

26 במרץ 2026

לכבוד
הדירקטוריון של רבוע כחול נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה")
ג.א.נ.

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף רבוע כחול נדל"ן בע"מ מחודש פברואר 2026

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בהצעות מדף אשר יפורסמו על ידיכם על פי תשקיף מדף נושא תאריך 19 בפברואר 2026:

1. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 26 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
2. דוח רואה החשבון המבקר מיום 26 במרץ 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
3. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 26 במרץ 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה בהתאם לתקנה 19ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

זיו האפט

רואי חשבון

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | בני ברק | קרית שמונה | פתח תקווה | מודיעין עילית | נצרת עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 073-7145300 | 077-5054906 | 077-7784180 | 08-9744111 | 04-6555888 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דוא"ל:** bdo@bdo.co.il **בקר** **באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח		ביאור	
			<u>נכסים שוטפים</u>
399,590	800,653	4	מזומנים ושווי מזומנים
750,557	1,180,891	5, 19(ה')	ניירות ערך
16,317	454,383	5	השקעות לזמן קצר
77,916	3,824		מזומנים ופקדונות מוגבלים ומיועדים
265,695	94,399	6	לקוחות והכנסות לקבל
16,089	19,877	7	חייבים ויתרות חובה
135	310		מס הכנסה לקבל
655,163	347,650	8	הלוואות לאחרים
272,840	277,506	9	מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה
2,454,302	3,179,493		
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
74,329	33,281	23	חייבים בגין מימוש מלאי מקרקעין
14,950	24,159		חייבים לזמן ארוך
174,448	257,787	10	השקעות בחברות המטופלות על בסיס שיטת השווי המאזני
88,780	95,807	11	רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
24,715	26,896	9	מלאי מקרקעין
8,064,429	8,833,266	12	נדל"ן להשקעה
8,441,651	9,271,196		
10,895,953	12,450,689		

26 במרץ, 2026

ארז יערי	ארתור לשינסקי	מוטי בן-משה	תאריך אישור הדוחות הכספיים
מ"מ סמנכ"ל כספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
795,852	835,999	16	התחייבויות שוטפות
1,193,065	1,229,122	17	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים
1,566	2,270		חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
8,797	498,094	5, 19 (ה')	חלויות שוטפות בגין חכירות
42,168	3,324		התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
30,522	54,739	13	מקדמות מרוכשי דירות והכנסות מראש
72,140	85,906	14	ספקים ונותני שירותים
-	80,000		זכאים ויתרות זכות
4,287	1,831		דיבידנד לשלם
29,691	28,896	15	הפרשות למס
			הפרשות בגין התחייבויות אחרות
2,178,088	2,820,181		
488,234	16,276	16	התחייבויות לא שוטפות
3,416,431	4,214,316	17	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
3,072	18,893		אגרות חוב
4,962	-	18	התחייבויות בגין חכירות
2,590	3,022		הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
963,623	1,137,267	28	התחייבויות אחרות
			התחייבויות מסי נדחים
4,878,912	5,389,774		
		20	<u>התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבדים וערבויות</u>
		21	<u>הון</u>
13,168	13,168		<u>הון המיוחס לבעלים של החברה</u>
615,245	615,245		הון מניות
-	(10,898)		כרמיה על מניות
3,367,334	3,781,187		קרן הון מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(157,968)	(157,968)		עודפים
			מניות באוצר
3,837,779	4,240,734		הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
1,174	-		זכויות שאינן מקנות שליטה
3,838,953	4,240,734		סה"כ הון
10,895,953	12,450,689		

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח והפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח			ביאור	
				הכנסות:
387,947	441,220	451,724	22	הכנסות משכירות
155,480	197,514	111,296		הכנסות ממכירת דירות ומחוזי הקמה
592,296	384,993	390,889	12	עלייה, נטו בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
15,787	20,106	31,942		חלק החברה ברווחי חברות המטופלות על בסיס השווי המאזני, נטו
-	195,260	-	23	תמורה ממימוש מלאי מקרקעין
12,392	-	-		הכנסות אחרות, נטו
1,163,902	1,239,093	985,851		סה"כ הכנסות
				הוצאות ועלויות:
51,784	56,458	76,015	24	אחזקת נכסים
114,933	140,128	79,807		עלות דירות שנמכרו וחוזי הקמה
12,305	11,799	15,924		מכירה ושיווק
49,270	52,797	54,882	25	הנהלה וכלליות
-	172,448	-	23	עלויות ממימוש מלאי מקרקעין
-	-	10,577	14	הוצאות אחרות - מס רכישה בגין מיזוג חברות הקניין והמגורים
228,292	433,630	237,205		סה"כ הוצאות ועלויות
935,610	805,463	748,646		רווח מפעולות
(219,765)	(256,836)	(272,936)	26	הוצאות מימון
73,664	273,468	464,617	27	הכנסות מימון
(146,101)	16,632	191,681		הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
789,509	822,095	940,327		רווח לפני מסים על ההכנסה
(155,116)	(168,313)	(176,474)	28	מסים על ההכנסה
634,393	653,782	763,853		רווח נקי לשנה

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח והפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

ביאור

634,393	653,782	763,853
----------------	----------------	----------------

רווח נקי לשנה

רווח (הפסד) כולל אחר - בגין סעיפים אשר יסווגו לרווח והפסד בעתיד, בהתקיים תנאים מסוימים:

2,912	-	-
-	(1,698)	-

זקיפה לקרן הון מהפרשי תרגום, נטו ממס סווג לרווח והפסד של יתרת הקרן בשל מימוש ההשקעה בחברה הבת (ראה ביאור 23)

637,305	652,084	763,853
----------------	----------------	----------------

סך רווח כולל לשנה

סך רווח נקי לשנה מיוחס כדלהלן:

633,697	652,865	763,853
696	917	-

לבעלים של החברה

לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

634,393	653,782	763,853
----------------	----------------	----------------

סך רווח כולל לשנה מיוחס כדלהלן:

636,609	651,167	763,853
696	917	-

לבעלים של החברה

לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

637,305	652,084	763,853
----------------	----------------	----------------

ש"ח

51.95	53.52	62.62
--------------	--------------	--------------

רווח נקי למניה המיוחס לבעלים של החברה:

רווח בסיסי ומדולל למניה

12,199	12,199	12,199
---------------	---------------	---------------

ממוצע משוקלל של כמות המניות ששימשה לחישוב לעיל (באלפים)

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סך הכל הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	עודפים	קרן הון מהפרשי תרגום	כרמיה על מניות	מניות רגילות	
אלפי ש"ח								
3,029,564	(439)	3,030,003	(157,968)	2,560,772	(1,214)	615,245	13,168	יתרה ליום 1 בינואר 2023
								תנועה במהלך השנה:
637,305	696	636,609	-	633,697	2,912	-	-	רווח כולל לשנה
(100,000)	-	(100,000)	-	(100,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם
(100,000)	-	(100,000)	-	(100,000)	-	-	-	דיבידנד שהוכרז
<u>3,466,869</u>	<u>257</u>	<u>3,466,612</u>	<u>(157,968)</u>	<u>2,994,469</u>	<u>1,698</u>	<u>615,245</u>	<u>13,168</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
								תנועה במהלך השנה:
652,084	917	651,167	-	652,865	(1,698)	-	-	רווח כולל לשנה
(280,000)	-	(280,000)	-	(280,000)	-	-	-	דיבידנד שהוכרז ושולם
<u>3,838,953</u>	<u>1,174</u>	<u>3,837,779</u>	<u>(157,968)</u>	<u>3,367,334</u>	<u>-</u>	<u>615,245</u>	<u>13,168</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

סך הכל הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	עודפים	קרן הון מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	פרמיה על מניות	מניות רגילות	
אלפי ש"ח								
3,838,953	1,174	3,837,779	(157,968)	3,367,334	-	615,245	13,168	יתרה ליום 1 בינואר 2025
763,853	-	763,853	-	763,853	-	-	-	תנועה במהלך השנה: רווח כולל לשנה
(12,072)	(1,174)	(10,898)	-	-	(10,898)	-	-	רכישת יתרת הזכויות שאינן מקנות שיטה - ראו ביאור 18
(80,000)	-	(80,000)	-	(80,000)	-	-	-	דיבידנד שהוכרז ושולם
(270,000)	-	(270,000)	-	(270,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם
4,240,734	-	4,240,734	(157,968)	3,781,187	(10,898)	615,245	13,168	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
323,092	526,733	579,152
4,076	(884)	(310)
327,168	525,849	578,842
3,274	-	-
(127,775)	(541,705)	(319,554)
(701)	(65,982)	79,618
-	(424,166)	(183,396)
-	10,000	447,020
-	-	(446,500)
-	-	318
(152,919)	(44,954)	(475,951)
115,122	61,123	846,368
(162,999)	(1,005,684)	(52,077)
(120,858)	(130,964)	(122,278)
(100,000)	(380,000)	(270,000)
210,590	1,107,627	1,957,872
(322,782)	(1,103,030)	(1,226,076)
-	-	(12,072)
91,628	557,495	(217,288)
68,900	68,500	-
(33,839)	(31,385)	(222,167)
(4,930)	(804)	(4,638)
(1,502)	(1,622)	(2,457)
(212,793)	85,817	(119,104)
(48,624)	(394,018)	407,661
978	(2,518)	(6,598)
843,772	796,126	399,590
796,126	399,590	800,653

תזרימי מזומנים מפעילויות שוטפות:
מזומנים נטו שנבעו מפעולות (ראה נספח א')
מס הכנסה ששולם, נטו

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילויות השקעה:
ריבית שהתקבלה
השקעות בנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
שינוי במזומנים ופקדונות מוגבלים ומיועדים, נטו
הלוואות לאחרים זמן קצר
פרעון הלוואות שניתנו לאחרים
השקעה באגרת חוב צמודת אשראי ספציפי
מיסים ששולמו בגין מימוש נדל"ן להשקעה
השקעה בניירות ערך סחירים
תמורה ממכירת ניירות ערך סחירים

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילויות מימון:

ריבית ששולמה
דיבידנד ששולם
תמורה מהנפקת אגרות חוב, נטו
פירעון אגרות חוב
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה
אשראי לזמן קצר, נטו
קבלת הלוואות לזמן ארוך
פירעון הלוואות לזמן ארוך
פירעון הלוואות מזכויות שאינן מקנות שליטה
פירעון התחייבויות בגין חכירות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

שינוי במזומנים ושווי מזומנים

הפרשי שער בגין מזומנים
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
789,509	822,095	940,327
(592,296)	(384,993)	(390,889)
-	-	10,577
(15,787)	(20,106)	(31,942)
7,350	5,400	6,100
34,708	37,280	75,211
(34,688)	(214,795)	(379,245)
106,544	106,065	106,943
96,775	109,690	84,173
11,020	11,064	11,690
403,135	471,700	432,945
(105,001)	(84,123)	171,296
-	(105,140)	-
27,221	(12,031)	(18,239)
14,274	228,590	(6,393)
(5,021)	(4,633)	24,218
(30,595)	19,443	(38,844)
19,079	12,927	14,169
(80,043)	55,033	146,207
323,092	526,733	579,152

נספח לדוח תזרימי המזומנים

(א) מזומנים נטו שנבעו מפעולות:

רווח לפני מסים על ההכנסה התאמות בגין: שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו מס רכישה בגין מיזוג חברות הקניון והמגורים חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות דיבידנדים שהתקבלו מחברות מוחזקות דיבידנדים שהתקבלו מנכסים פיננסיים שינויים בנכסים והתחייבויות פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו הוצאות ריבית הוצאות מימון אחרות, נטו פחת והפחתות

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות תפעוליים: ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל תמורה ממימוש מלאי מקרקעין שהתקבלה בשטרי חוב ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה ירידה (עלייה) במלאי מקרקעין ובניינים בהקמה עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים עלייה (ירידה) במקדמות מרוכשי דירות והכנסות מראש עלייה בזכאים ויתרות זכות והפרשות בגין התחייבויות אחרות

מזומנים נטו שנבעו מפעולות, לפני מסים ששולמו

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
	אלפי ש"ח	

(ב) פעילות שאינה במזומן - מידע בדבר פעילויות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

-	-	18,111	נכס זכות שימוש
-	22,720	71,139	השקעה בנדל"ן להשקעה
-	105,140	-	תמורה ממימוש מלאי מקרקעין שהתקבלה בשטרי חוב
-	-	10,577	מס רכישה בגין מיזוג חברות הקניין והמגורים
93,051	16,317	-	פיקדון בנאמנות בגין אגרות חוב שהונפקו
100,000	-	80,000	דיבינדנד שהוכרז וטרם שולם
110,717	135,441	132,340	(ג) שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון - מידע משלים: הצמדה למדד, ריבית והפחתת ניכיון

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 1 - כללי:

א. תיאור כללי של החברה ופעילותה:

רבע כחול נדל"ן בע"מ (להלן - "החברה") התאגדה בישראל בחודש דצמבר 2005, החברה הינה תושבת ישראל וכתובתה מרכז עזריאלי 1, תל אביב. החברה הינה חברה ציבורית אשר ניירות הערך שהנפיקה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב. הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 כוללים את אלה של החברה, חברות בנות שלה ואת חלק הקבוצה בחברות מוחזקות המוצגות על בסיס השווי המאזני (להלן - "הקבוצה").

למועד הדוחות הכספיים, החברה הינה בשליטת חברת אלון רבע כחול ישראל בע"מ (להלן - "אלון רבע"), שהינה תאגיד מדווח, בשליטה של מר מוטי בן משה (ראה גם ביאור 31 ד'1), אשר בבעלותה 56.30% מהון המניות של החברה. אקסטרה אחזקות ישראל בע"מ, חברה בבעלותו ובשליטתו של מר מוטי בן-משה ("אקסטרה אחזקות"), מחזיקה בכל מניותיה המונפקות של אלון רבע וכן ב- 2.06% מהון המניות של החברה במישרין. מר מוטי בן-משה הינו בעל השליטה הסופי (בעקיפין) בחברה, ויו"ר הדירקטוריון.

לקבוצה שני מגזרי פעילות: (1) נדל"ן מניב (2) ייזום למגורים. באשר למידע לפי מגזרי פעילות - ראה ביאור 29. בתחום הנדל"ן המניב, הקבוצה משכירה שטחי מסחר (לרבות במסגרת מרכזים מסחריים ומתחמי מסחר קטנים) וכן שטחי לוגיסטיקה ומשרדים. חלק מהכנסות הקבוצה הינו ממספר חברות הפועלות בתחום הקמעונאות ואשר קשורות עמה בהסכמי שכירות ארוכי טווח (ראה גם ביאור 22).

ב. הגדרות:

החברה -	רבע כחול נדל"ן בע"מ.
הקבוצה -	החברה, חברות מאוחדות שלה, חלק החברה בחברות בשליטה משותפת.
החברה האם -	אלון רבע כחול ישראל בע"מ (להלן: "אלון רבע" או "החברה האם").
קבוצת אלון רבע -	אלון רבע וחברות הבת שלה.
חברות מאוחדות -	חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתן ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.
חברות בשליטה משותפת -	חברות המוחזקות על ידי מספר גורמים ביניהם קיימת הסכמה חוזית לשליטה משותפת, ואשר השקעת החברה בהן כלולה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה על בסיס השווי המאזני.
חברות מוחזקות -	חברות בנות או ישויות בשליטה משותפת.
בעלי עניין ובעלי שליטה -	כהגדרתם בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968.
חברות השוק הסיטונאי -	קניין העיר תל אביב בע"מ, מגדלי לב תל אביב בע"מ.
רבע נדל"ן היצירה -	חברה בת בשליטה ובבעלות מלאה של החברה, שהוקמה לצורך פרויקט המגורים ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב.
צד קשור -	כהגדרתו ב- IAS 24.
מדד -	מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
דולר -	דולר של ארה"ב.

ג. שינוי מבנה פנימי (רה-ארגון) ומיזוג בקבוצה:

בחודש דצמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה מהלך לשינוי מבנה פנימי בקבוצת החברה (רה-ארגון), הכולל מספר שלבים שיבוצעו באופן סימולטני, האחד לאחר השני, ובכללם מיזוגים וחלוקות כדיבידנד בעין בין חברות בנות בבעלות מלאה (ישירה או עקיפה), במטרה לייעל את מבנה הקבוצה, להפחית עלויות תפעול וליצור סינרגיה בין תחומי הפעילות. במסגרת מהלך זה, ולאחר התקיימות כל התנאים המתלים, חברות השוק הסיטונאי (חברות בנות בבעלות מלאה (בשרשור)) התמזגו עם ולתוך החברה. בהתאם להוראות הסכם המיזוג, הפעולות הקשורות לשינוי המבנה בעלות תוקף רטרואקטיבי ליום 31 בדצמבר 2025. במסגרת שינוי המבנה הונפקו מניות של החברה לחברות בנות בבעלות מלאה (במישרין או בעקיפין), אשר בהתאם להוראות חוק החברות לא מקנות זכויות הצבעה, אשר חולקו חזרה לחברה כדיבידנד בעין ובוטלו על ידי החברה. המיזוג כרוך בתשלום מס רכישה שנרשם כהתחייבות ושולם לאחר תאריך המאזן. לפרטים נוספים ראו ביאור 14 להלן.

ביאור 2 - הבסיס לעריכת הדוחות הכספיים

א. בסיס ההצגה

הדוחות הכספיים של החברה נערכו בהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים החשבונאיים (IFRS Accounting Accounting) שהם תקנים ופרשנויות אשר פורסמו על ידי המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (International Accounting Standard Board) (להלן - תקני ה-IFRS) וכוללים את הגילוי הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010. הבסיס לעריכת הדוחות הכספיים כמתואר להלן והמדיניות החשבונאית של הקבוצה, יושמו באופן עקבי ביחס לכל השנים המוצגות. תיאור המדיניות החשבונאית המהותית מובאת להלן וכן, תיאור האומדנים ושיקולי הדעת.

ב. ישויות מוחזקות, פעילויות משותפות ודוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים כוללים במאוחד את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). השקעה בתאגידים בה יש לקבוצה השפעה מהותית וכן ההשקעות בעסקות משותפות בה יש לקבוצה שליטה משותפת מטופלות על בסיס השווי המאזני (ראה גם ביאור 10 להלן).

ג. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

פריטים הנכללים בדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה, למעט שותפות מאוחדת לשעבר בארה"ב (ראה ביאור 23), נמדדים בש"ח שהינו המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלות כל אחת מחברות אלו (להלן - מטבע הפעילות). מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים המאוחדים הינו ש"ח.

ד. תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה בפעילות הנדל"ן המניב הינה כשנה ובפעילות הבניה למגורים הינה כ- 5 שנים. נכסים והתחייבויות של החברה (לרבות אשראי מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים) המיוחסים לפעילות הבניה למגורים מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת סעיפי הרכוש וההתחייבויות השוטפים, בהתאם למשך המחזור התפעולי כאמור לעיל. בביאור 30 ניתן גילוי באשר לנכסים והתחייבויות שסווגו במסגרת זו בחלוקה בין כאלה שחזוי שיושבו או יסולקו לכל היותר תוך 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי ולנכסים או התחייבויות שחזוי שיושבו או יסולקו לאחר מכן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 3 - תקני IFRS חדשים, תיקונים להם ופרשנויות חדשות

1. תיקון IAS 1 - "הצגת דוחות כספיים" (להלן: התיקון) בנושא סיווג התחייבויות כשוטפות או כהתחייבויות לא שוטפות ובנושא התחייבויות לא שוטפות עם אמות מידה פיננסיות החל מ-1 בינואר 2024, מיישמת הקבוצה, באופן רטרופקטיבי, את התיקון לעיל. כפי שזה מתייחס לדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה, תיקון זה אינו משנה את ההצגה והסווג של התחייבויות כשוטפות או לא שוטפות בדוחות כספיים אלה או בשנים קודמות. הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים הרחבה של דרישות הגילוי לגבי התחייבויות שסווגו לזמן ארוך ואשר לגביהן נדרשת הקבוצה לעמוד באמות מידה פיננסיות במהלך 12 החודשים שלאחר תום תקופת הדיווח, כנדרש בתיקון לתקן.
2. תקן דיווח כספי בינלאומי 18: "הצגת דוחות כספיים" (להלן: "IFRS 18") בחודש אפריל 2024 פורסם IFRS 18 שנועד לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות של הדיווח על ביצועי החברות. התקן החדש מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים וכולל גם תיקונים מקבילים למספר תקני חשבונאות בחלקים העוסקים בהצגת דוחות כספיים. התקן אינו עוסק בנושאי הכרה ומדידה של פריטים בדוחות הכספיים ובביאורים. התקן מתמקד בעיקר במבנה הצגת הדוחות, הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות, הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה והנחיות לגבי קיבוץ ופיצול של המידע בדוחות הכספיים. IFRS 18 ייושם למפרע החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי החל מיום 1 בינואר 2025. החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של IFRS 18 על הדוחות הכספיים, אולם בשלב זה אין ביכולתה להעריך השפעה כאמור. השפעת התקן החדש, הינה בעיקרה ככל שתהיה, תשפיע רק על ענייני הצגה וגילוי, אך עשויה גם להשפיע בתוקף למפרע על מדדי ביצוע ומדדים פיננסיים שונים וכן על אמות מידה פיננסיות שהחברה והחברות המוחזקות על ידה נדרשים לעמוד בהן, נושאים אלה כאמור, נמצאים בבחינה של החברה.
3. תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים ולתקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים - תיקונים לסיווג ולמדידה של מכשירים פיננסיים (להלן: "התיקונים ל-IFRS 9 ול-IFRS 7") או "התיקונים" התיקונים שפורסמו במאי 2024 נועדו להבהיר באיזה מועד חברה נדרשת להכיר או לגרוע נכסים פיננסיים או התחייבויות פיננסיות, וכן לפתח דרישות חדשות על מנת לאפשר לחברה (כבחירה חשבונאית) לגרוע התחייבות פיננסית, שתסולק במזמן באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית, לפני מועד הסליקה. בנוסף, בוצעו תיקונים שנועדו להבהיר כיצד יש ליישם את הדרישות בהנחיות היישום של IFRS 9, בהערכה האם תזרימי המזומנים החוזיים של נכס פיננסי הם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה (תנאי SPPI), המאפשרים סווגם והצגתם כנכס פיננסי בעלות מופחתת, או שהינם כוללים תנאים אקסוגניים המשנים את אותם תשלומים ואינם מבוססים על שינויים בסיכון, ואשר מונעים סווג זה. במסגרת זו, גם בוצעו תיקונים המבהירים את יישום אותן דרישות בהתייחס לנכסים פיננסיים ללא זכות חזרה (non-recourse) וכן, למכשירים צמודים לפי חוזה (contractually linked instruments). התיקונים ל-IFRS 9 ול-IFRS 7 ייושמו החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי, לרבות יישום חלקי של חלק מהנושאים, תוך מתן גילוי לכך. החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של התיקונים ל-IFRS 9 ול-IFRS 7 על הדוחות הכספיים, אולם בשלב זה אין ביכולתה להעריך השפעה כאמור.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

א. מדיניות חשבונאית מהותית

סעיף זה כולל מזומנים ושווי מזומנים שהם השקעות שנזילותן גבוהה, פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או בתקופה העולה על שלושה חודשים אך הם ניתנים למשיכה תוך שלושה חודשים ממועד מתן הוראת המשיכה, ומהווים חלק מניהול המזומנים של החברה. הסעיף אינו כולל פקדונות לזמן קצר אשר מופקדים אצל נאמן אגרות החוב. כמו כן, סעיף זה אינו כולל מזומנים ופקדונות משועבדים, בעיקר בחשבונות ליווי לבניה למגורים.

ב. הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

		מטבע ישראלי:
		מזומנים
372,021	18,807	פקדונות לזמן קצר (*)
27,569	781,846	
399,590	800,653	

(*) שיעורי הריבית על הפקדונות לזמן קצר ליום 31 בדצמבר 2025 הינם בעיקר פריים מינוס 1.91%-1.78% (וליום 31 בדצמבר 2024 הינם בעיקר פריים מינוס 1.92%-1.87%).

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 5 - ניירות ערך והשקעות לזמן קצר

להלן הרכב ההשקעות:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		א. ניירות ערך
654,068	1,031,586	השקעות במניות ובתעודות סל
10,939	3,031	אגרות חוב ממשלתיות
74,403	35,242	אגרות חוב קונצרניות
-	99,037	קרנות גידור
11,147	11,995	נגזרים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (*)
750,557	1,180,891	סך הכל - מוצג במסגרת נכסים שוטפים
8,797	498,094	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד בגין השקעה בנגזרים/פוזיציות (*)
		ב. <u>השקעות לזמן קצר</u>
-	454,383	השקעה באגרת חוב צמודת אשראי - ראו ביאור 20א'(3)
16,317	-	השקעות לזמן קצר
766,874	1,635,274	סך הכל - ניירות ערך והשקעות לזמן קצר

(*) ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יתרת עסקאות על מטבע חוץ בסכום רעיוני של כ- 151 מיליון ש"ח ועסקאות על הריבית בהיקף של כ- 700 מיליון דולר.
 בנוסף לאמור לעיל, החברה ביצעה גידור לתקבולים הצפויים בגין ההלוואה הדולרית שניתנה בעסקת מכירת הנכס בסיאטל. נכון למועד הדוחות הכספיים יתרת הגידור עומדת על סך של 21 מיליון דולר.
 כמו כן, בתקופת הדוח ביצעה החברה מכירה בחסר על מק"מים למועדי פדיון עד לחודש ספטמבר 2026, אשר נכון למועד הדוח עומדות לפי שווי של כ- 490 מיליון ש"ח.
 לעניין אשראי בנקאי המשמש לפעילות זו כנגד שעבוד תיק ניירות ערך, ראה ביאור 16ב'(2) להלן.
 לפרטים נוספים ביחס לעסקאות גידור על חייבים לזמן קצר וארוך בקשר למכירת הזכויות בקרקע בסיאטל, ראה ביאור 23 להלן.
 יצוין כי לאחר תקופת הדוח ועד סמוך למועד אישור הדוחות הכספיים, נרשם רווח מתיק ניירות הערך ממכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן בסך של כ- 88 מיליון ש"ח.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 6 - לקוחות והכנסות לקבל

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
24,160	20,570
13,436	13,817
226,708	62,101
2,854	2,006
267,158	98,494
(1,463)	(4,095)
265,695	94,399

חובות פתוחים
הכנסות לקבל
חייבים בגין חוזים עם לקוחות נדל"ן יזמי
כרטיסי אשראי והמחאות לגביה

בניכוי הפרשה לחובות מסופקים

ביאור 7 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
3,762	3,652
554	893
1,832	3,216
4,514	3,788
5,427	8,328
16,089	19,877

הוצאות מראש

צדדים קשורים

נכס שיפוי

מע"מ לקבל

אחרים

לעניין מדיניות חשבונאית מהותית, ראה גם ביאור 19.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 8 - הלוואות לאחרים

א. מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים
הסעיף כולל נכסים פיננסיים המוצגים בעלות מופחתת, לפרטים נוספים ראה גם ביאור 19.

ב. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
179,942	192,088
441,182	33,343
-	92,446
34,039	29,773
655,163	347,650
74,329	33,281

מוצג במסגרת נכסים שוטפים:

- הלוואות לשותפים בפרויקט תוצרת הארץ (1)
הלוואה לשותף פרויקט "רויאל פארק אבני חושן" בבני ברק (2)
הלוואה לבעלים של השותף פרויקט "רויאל פארק אבני חושן" בבני ברק (2)
חייבים בגין מימוש מלאי מקרקעין - החלק השוטף (3)

מוצג במסגרת נכסים לא שוטפים - חייבים בגין מימוש מלאי מקרקעין (3)

מידע נוסף:

- (1) בהתאם להסכם השיתוף במקרקעין בחלק המיועד למכירה בפרויקט המגורים תוצרת הארץ, מימנה החברה את ההון העצמי שנדרש על ידי המוסד הפיננסי המלווה של הפרוייקט לצורך מימון רכישת הזכויות במקרקעין וכן כל תשלום שעל השותפים היה לשלם בקשר לפרוייקט (עד לקבלת מימון מהמוסד הפיננסי). תשלומים אלה הועמדו על ידי החברה לשותפים כהלוואות, בריבית שנתית (דריבית) של 6.75% כאשר פירעון, בהתאם לקביעות ההסכם, הינו בקדימות מסוימת מתוך מקדמות ורווחים ניתנים לחלוקה של הפרוייקט ובכל מקרה פרעון של מלוא ההלוואות יהיה עד 12 חודשים לאחר קבלת טופס 4 בגין שטחי המגורים שיבנו, אשר התקבל בחודש יולי לשנת 2025. סכומי ההלוואות לעיל כוללים ריבית שנצברה. כמו כן נקבע, כי כל סכום שלו יהיו זכאים השותפים מתוך רווחי הפרוייקט, ישמש ראשית לפירעון הלוואות הבעלים האמורה לחברה. לפרטים נוספים והרחבה בדבר הסכם הליווי בתוצרת הארץ ראה ביאורים 16ב' (4) ו-20א' (1) להלן. ההלוואות מוצגות במסגרת הרכוש השוטף, בהתאם לתקופת המחזור התפעולי של הפרוייקט.
- (2) לפרטים נוספים ראה ביאור 20(א) (3) להלן.
- (3) לפרטים נוספים ראה ביאור 23 להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 9 - מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה

א. מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים

(1) מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה

מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה, לרבות עלויות מימון, ועלויות הדרושות לביצוע המכירה. עלות המלאי בהקמה כוללת עלויות בניה ישירות מזוהות, עלויות עקיפות ועלויות אשראי שהונו. הקבוצה מהוות עלויות אשראי ספציפי וכללי הניתנות לייחוס במישרין לרכישה ולהקמה של המלאי, החל ממועד התהוות העלויות ועד למועד שבו המכירה עומדת בתנאים להכרה בהכנסה על פני זמן והנכס מוכן לשיווק במצבו הנוכחי (בדרך כלל - קבלת היתר).

(2) לפירוט אודות תקופת המחזור התפעולי בגין מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה, ראה ביאור ד' לעיל.

ב. להלן הרכב המלאי, בהתאם לפרויקטים עיקריים:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
149,776	162,893	תוצרת הארץ (ה'1)
6,577	4,141	השוק הסיטונאי (ה'2)
114,388	101,946	פרויקט אשרמן בתל אביב (ה'3)
2,099	8,526	אחרים
272,840	277,506	מוצג במסגרת נכסים שוטפים
24,715	26,896	השוק הסיטונאי (ה'2) ואחרים - מוצג במסגרת נכסים לא שוטפים

ג. הרכב המלאי לפי מהות המוצג במסגרת הנכסים השוטפים

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
160,034	163,410	עלות הקרקע
10,287	10,190	עלויות פיתוח, מסים ואגרות
99,239	100,738	עלויות תכנון ובניה
3,280	3,168	עלויות אשראי שהונו
272,840	277,506	סך הכל

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 9 - מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה (המשך)

ד. התנועה במלאי המוצג במסגרת הנכסים השוטפים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
359,094	272,840	יתרה ליום 1 בינואר
53,874	86,641	השקעות
(140,128)	(81,975)	בניכוי עלויות שנזקפו לעלות ההכנסות
272,840	277,506	יתרה ליום 31 בדצמבר

ה. מידע נוסף:

- (1) פרויקט תוצרת הארץ במסגרתו הוקמו 390 יח"ד, למועד הדוח נמכרו 271 יח"ד, 60 יחידות מהוות דיור להשכרה (דיור בהישג יד) אשר בכוונת החברה והשותפים לפעול למכירתן לצד ג', כפי שמתאפשר על פי הוראות הסכם החכירה, ועל כן דירות אלו מסווגות למלאי ויתרת הדירות נותרו במלאי למכירתן בשוק החופשי. לפרטים נוספים ראה ביאור 20א(1).
- (2) השוק הסיטונאי - מייצג את העלות שיוחסה ליתרת המלאי בחברת מגדלי לב תל אביב בע"מ, בעיקר שטחי חניה ואחסון המוצגים בנכסים שאינם שוטפים, וכן דירה אחת המוצגת בנכסים שוטפים.
- (3) פרויקט פיניו בינוי ברחוב אשרמן בתל אביב. בחודש אוגוסט 2022 התקבל היתר בניה לפרויקט. על-פי ההיתר, הפרויקט המתוכנן הינו למגורים ומסחר במסגרתו ניתן לבנות 97 יחידות דיור (מתוכן 89 יחידות דיור לשיווק) ושטחי מסחר. ביחס ל-8 יח"ד בפרויקט המיועדות לבעלי הקרקע במתחם יצרה החברה התחייבות בגין שירותי בניה ליחידות אלו. ראה ביאור 15ב'.

מימון ספציפי לפרויקט אשרמן

ביום 21 באפריל 2024, החברה התקשרה בהסכם ליווי עם תאגיד בנקאי, לצורך מימון פרויקט אשרמן, שעיקריו כדלהלן: מסגרת המימון הינה כ- 317 מיליון ש"ח לרבות ערבויות חוק מכר ואחרות, האשראי יועמד כאשראי לזמן קצר לתקופות של 3-6 חודשים; ומועד הפירעון הסופי הינו מועד סיום הבנייה, ובכל מקרה לא יאוחר מיום 21 באוגוסט 2028. המלווים יהיו רשאים להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי, בכפוף לאי עמידה בהתניות מסוימות המקובלות בהסכמים מסוג זה. כמו-כן, החברה ובעלי הקרקע הנוספים העמידו למלווים בטוחות.

בחודש נובמבר 2025 החברה ביצעה משיכה של עודף הון עצמי בסך של כ- 34 מיליון ש"ח.

בנוסף, החברה התקשרה בהסכם פאושלי עם קבלן ראשי להקמת כל שטחי הפרויקט עד למסירת השטחים.

בחודש דצמבר 2023 החלה החברה בשיווק דירות המגורים בפרויקט. למועד הדוח ונכון למועד אישור הדוחות הכספיים, נחתמו 77 הסכמי מכר דירות, בהיקף כספי מצטבר של כ-246,521 אלפי ש"ח (לפני מע"מ).

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 10 - השקעות בחברות המטופלות על בסיס שיטת השווי המאזני

א.

מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים

ההשקעה בחברות כלולות (בהן יש לקבוצה השפעה מהותית) ועסקות משותפות (בהן לקבוצה יש שליטה משותפת עם צדדים אחרים) מטופלת בהתאם לשיטת השווי המאזני. חלק הקבוצה ברווח או ההפסד הכולל של חברות כלולות ועסקאות משותפות לאחר מועד הרכישה נזקף לרווח או ההפסד הכולל של הקבוצה, כנגד ערכה בספרים של ההשקעה; חלק הקבוצה כאמור מוצג תוך הפרדה בין חלקה בתוצאות של החברות וחלקה בתנועות בסעיפי רווח כולל אחר. כאשר חלק הקבוצה בהפסדי חברה כלולה או עסקה משותפת שווה לזכויותיה בהשקעה (לרבות כל יתרות החובה אחרות הבלתי מובטחות) או עולה עליהן, הקבוצה אינה מכירה בהפסדים נוספים, אלא אם קיימת לקבוצה מחויבות משפטית או משתמעת לשאת בהפסדי החברה הכלולה או העסקה המשותפת מעבר לזכויותיה בה או במידה שבוצעו תשלומים בעבור החברה הכלולה או העסקה המשותפת. הקבוצה קובעת בכל תאריך דיווח האם קיימים סימנים לירידת ערכה של ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת. במידה שמתקיים סימן כלשהו כאמור, הקבוצה מחשבת את סכום ירידת הערך כהפרש בין הסכום בר השבחה של ההשקעה בחברה הכלולה (ראה גם ביאור 19) לערכה בספרים ומכירה בסכום ירידת הערך ברווח או הפסד. השקעות בהסדרים משותפים, בהם יש לקבוצה שליטה משותפת עם צדדים שלישיים, ואשר מסווגות כפעילויות משותפות של הקבוצה (קניון הדר ופרויקט למגורים תוצרת הארץ) נכללות בדוחות הכספיים של הקבוצה לפי חלקה של הקבוצה בנכסים ובהחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של אותן פעילויות, מכוח ההסכם בין הצדדים.

ב.

מידע כללי בגין חברות בנות מאוחדות וחברות עיקריות אחרות המוחזקות על ידי החברה

שם החברה המוחזקת	ליום 31 בדצמבר 2025		ליום 31 בדצמבר 2024		מדינת התאגדות
	זכויות בעלות	זכויות הצבעה	זכויות בעלות	זכויות הצבעה	
חברות מאוחדות:					
מרכז לוגיסטי בי רבע נדל"ן בע"מ	100%	100%	100%	100%	ישראל
רבע נדל"ן היצירה בע"מ (1)	100%	100%	100%	100%	ישראל
קניון העיר תל אביב בע"מ ("חברת הקניון") (2)	100%	100%	100%	100%	ישראל
מגדלי לב תל אביב בע"מ ("חברת המגורים") (2)	100%	100%	100%	100%	ישראל
חניוני תל אביב בע"מ ("חברת החניון")	100%	75%	100%	75%	ישראל
חברות בשליטה משותפת (המטופלות על בסיס השווי המאזני):					
איל בריבוע בע"מ	50%	50%	50%	50%	ישראל
אזדרכת חברה להשקעות בע"מ	50%	50%	50%	50%	ישראל
עינת נדל"ן מניב אגודה שיתופית חקלאית בע"מ	50%	50%	50%	50%	ישראל

פרטים נוספים:

- (1) לפרטים נוספים ראה ביאור 9ה' (1) לעיל.
- (2) לפירוט בדבר שינוי מבנה פנימי בחברה ראו ביאור ג', אשר עם השלמתו חברת הקניון וחברת המגורים יחוסלו אגב המיזוג, בתוקף מיום 31 בדצמבר 2025.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 10 - השקעות בחברות המטופלות על בסיס שיטת השווי המאזני (המשך)

ג. הרכב חברות המטופלות על בסיס השווי המאזני

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
75,299	88,751	איל ברבוע בע"מ - ראו סעיף ה'1
62,268	72,693	עינת נדל"ן מניב אגודה שיתופית חקלאית בע"מ
36,392	38,113	אזדרכת חברה להשקעות בע"מ
-	57,792	עמירון שפע בע"מ - ראו סעיף ה'2
489	438	אחרים
174,448	257,787	סך הכל

ד. התנועה בחשבון ההשקעה בחברות בשליטה משותפת:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
159,742	174,448	יתרה ליום 1 בינואר
20,106	31,942	חלק החברה ברווחי החברות המוחזקות, נטו
-	57,497	השקעה בעמירון שפע בע"מ - ראו סעיף ה'2
(5,400)	(6,100)	דיבידנדים
174,448	257,787	יתרה ליום 31 בדצמבר

ה. פרטים נוספים:

1. איל בריבוע

איל בריבוע בע"מ (להלן - "איל בריבוע"), חברה בשליטה משותפת, הינה בעלת הזכויות במקרקעין בתחומי קיבוץ אייל עליו הוקם מרכז לוגיסטי אשר מושכר לצד ג', בתוקף מיום 1 בדצמבר 2020, לתקופה של שש שנים ותשעה חודשים ואופציות להארכה של עד שנה נוספת.

לעניין הלוואה שהועמדה לחברה מאיל בריבוע ראה ביאור 16ג(4) להלן.

2. עמירון שפע בע"מ

היתרה כוללת הלוואה משתפת ברווחים בניכוי הפרש ערך נוכחי שיוחס להשקעה זו. לפרטים נוספים ראה ביאור 20א(3).

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 11 - רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו

א. מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים
 הקבוצה מכירה בדוח על המצב הכספי בנכס זכות שימוש ובהתחייבות חכירה בגין כל החכירות, למעט חכירות שתקופתן אינה עולה על 12 חודשים וחכירות שבהן נכסי הבסיס הינם בעלי שווי נמוך (אשר בגין חכירות אלה החברה ממשיכה להכיר בתשלומי החכירה כהוצאה על בסיס קו ישר על פני תקופת החכירה).
 החברה מעריכה מחדש את קיומה של חכירה רק כאשר חל שינוי בתנאי החוזה.
 נכסי זכות שימוש ורכוש קבוע מוצגים בעלותם בניכוי פחת והפסדים מירידת ערך שנצברו, ולרבות התאמה בגין מדידה מחדש של התחייבות החכירה שהוכרו בגין נכסי זכות השימוש; התחייבות החכירה מתעדכנת על ידי הגדלת הערך בספרים על מנת לשקף ריבית על התחייבות החכירה והקטנת הערך בספרים על מנת לשקף את תשלומי החכירה שבוצעו.
 נכסים אלה מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות או בהתאם לתקופת החיים המשוערת של הנכסים, לפי הקצר שבהם.
 ערך השייר ואורך החיים השימושיים של כל נכס נבחנים לפחות בכל סוף שנה והשינויים מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן-ולבא.

ב. להלן ההרכב והתנועה בסעיף זה:

סך הכל	נכסי זכות שימוש (3)		חניון גבעון (1)	
	רכוש קבוע (2)	אלפי ש"ח		
98,320	5,179	10,479	82,662	יתרה ליום 1 בינואר 2024
1,524	-	1,485	39	השקעות במהלך השנה
(11,064)	(1,322)	(1,737)	(8,005)	פחת והפחתות
88,780	3,857	10,227	74,696	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
606	-	451	155	השקעות במהלך השנה
18,111	18,111	-	-	תוספות לנכסי זכות שימוש
(11,690)	(1,857)	(1,819)	(8,014)	פחת והפחתות
95,807	20,111	8,859	66,837	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
	6% - 11%	2% - 33%	5.26%	שיעורי פחת עיקריים

פרטים נוספים:

(1) חניון גבעון הכולל כ- 1,000 מקומות חניה הוקם במסגרת הסכם עם עיריית תל אביב-יפו, אשר העניקה לחברת החניון, זיכיון להקמה, הפעלה, ומסירה של החניון בסוף תקופת החכירה (2034). על פי ההסכם זכאית הקבוצה לתפעל ולגבות דמי שימוש בגין החניות במתחם (במחיר שתקבע) למשך תקופת החכירה. החניון מופחת על פני יתרת תקופת החכירה החל ממועד הפעלתו (אפריל 2015). החניון משועבד לטובת הלוואה בנקאית, ראה גם ביאור ג'16(3).

(2) כולל בעיקר שיפורים במושכר, מחשוב, והשקעות במערכות סולאריות.

(3) נכס זכות השימוש מתייחס להסכם השכירות של משרדי החברה, ומבוסס על תקופת חכירה המסתיימת בנובמבר 2027, בקביעה זו לא הובאה בחשבון האופציה להארכת תקופת השכירות שלהערכת החברה מימושה אינו ודאי באופן סביר. דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן.

כמו כן, בתקופת הדוח הכירה החברה לראשונה בנכס זכות שימוש המתייחס להסכם השכירות של 150 חניות לטובת חלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ, המבוסס על תקופת חכירה המסתיימת במאי 2042. דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן. הנכס הוכר לראשונה ביום 4 ביולי 2025, בסכום זהה להתחייבות החכירה שהוכרה במקביל, ואשר חושבה לפי הערך הנוכחי של תשלומי החכירה בהתייחס ליתרת תקופת החכירה. יתרת תקופת השכירות שנלקחה בחשבון לצורך ההפחתה של הנכס הינה של כ- 17 שנים.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה

א. מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים

(1) סעיף נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות. העלות של נדל"ן להשקעה שנרכש כוללת את מחיר רכישתו וכן כל השקעה נוספת שניתן לייחס במישור, לרבות שכר טרחה של יועצים מקצועיים עבור שירותים משפטיים, מסי רכישה של נדל"ן ועלויות עסקה אחרות. במדידה עוקבת, הנדל"ן להשקעה, כולל נדל"ן להשקעה בשלבי הקמה, נמדד בשווי ההוגן, אשר נקבע על ידי מעריכי שווי. שינויים בשווי ההוגן מוכרים בדוח רווח והפסד בסעיף "שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו".

(2) סכומים שהוכרו בגין קרקעות המהוות נכסי בסיס בהסכמי חכירה ומשמשים בקבוצה כנדל"ן להשקעה (סכומים ששולמו מראש בחכירה מהוונת) מטופלים ומוצגים כנדל"ן להשקעה. תשלומים עתידיים שיחולו בעת מימוש האופציה להארכת תקופת החכירה נחשבים דמי חכירה משתנים ומוכרים רק בעת מימוש האופציה.

(3) סעיף נדל"ן להשקעה כולל גם נדל"ן שנמצא בתהליך הקמה או פיתוח לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה. מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה מוצגות על בסיס עלות. עלויות אשראי ספציפיות ושאינן ספציפיות מיוחסות לנדל"ן להשקעה בהקמה ואינן משפיעות על שווי ההוגן של הנדל"ן.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת הנכס בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה, כאשר המדידה של השווי ההוגן מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. החברה בוחנת את שווי נכסיה בכל תקופה ו/או כאשר יש סממנים לשינוי בשווי ההוגן של נכסיה באשר לקביעת השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה.

הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול נכללות בדוחות הכספיים בהתאם לתקופה אליה הן מתייחסות. ההכנסות מדמי שכירות מוכרות לאורך תקופת השכירות לפי שיטת הקו הישר, הכנסות מותנות (כגון הכנסות המבוססות על מחזור) מוכרות כאשר צפוי שיתקבלו. הסכמי השכירות של הקבוצה הינם בעיקר מסוג "שכירות-נטו" - המטילים את כל חובות התשלום למיניהן על השוכרים. רובם ככולם של הסכמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן.

(4) הערכות השווי ההוגן של הנכסים

השווי ההוגן של פריטי נדל"ן להשקעה נמדד על ידי מעריכי שווי מוסמכים בלתי תלויים, להם ניסיון עשיר בהערכת נכסי נדל"ן להשקעה.

בתקופת הדוח ערכה החברה הערכת שווי לנכסיה, העלייה בשווי הוגן נבעה בעיקרה מעליה בדמי השכירות, עדכון שווי זכויות בניה עקב התקדמות תכנונית, עליית מדד המחירים לצרכן ועדכון בדמי השכירות הראויים.

להלן עלויות ערך עיקריות:

1. משרדים בתוצרת הארץ, העלייה בשווי ההוגן נבעה בעיקרה מהתקשרות בהסכם שכירות שנחתם בתקופת הדוח וכן מעדכון שיעורי היוון ושכ"ד ראוי. לפרטים נוספים ראה ביאור 20א(1) להלן.
2. מרלוג'ג באר טוביה - העלייה נובעת מעדכון שכ"ד ראוי וכן מעדכון שווי זכויות בניה.
3. בקניון הדר, העלייה בשווי נובעת מהערכת שווי לפוטנציאל תוספת הזכויות בנכס על רקע החלטת הוועדה המחוזית, לאחר המלצת הוועדה המקומית וגורמי המקצועי של לשכת התכנון, על הפקדת תכנית בכפוף לתנאים, אשר מאפשרת תוספת של כ- 730 יח"ד.

(5) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3

הערכות השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה, הינן ברמה 3 של היררכיית השווי ההוגן.

השווי ההוגן של נכסים מניבים נאמד בעיקר תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות (DCF): מודל הערכת השווי מבוסס על הערך הנוכחי של אומדן ה- NOI הצפוי לנבוע מהנכס. הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהווים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בתום תקופת החוזה. מרכיב השווי ההוגן של זכויות בניה וקרקעות נערך לפי שיטת ההשוואה.

הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות וכן ביתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים.

שווי השוק של נתוני השכירות כולל טווח רחב בכל האזורים ובכל השימושים ונובע, בין היתר, מהשונות בטיב הנכס המושכר, בגילו וברמת הגמר של הנכסים השונים. לטווח שיעורי היוון ראה להלן.

אומדן השווי ההוגן יגדל אם שווי השוק של תשלומי השכירות יגדל או אם שיעור היוון של תזרימי המזומנים יקטן. באשר להערכת השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בשלב ההקמה וזכויות במקרקעין - ראה להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

א. מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים (המשך)

(6) הערכת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה

בחינת השווי ההוגן של נכסי נדל"ן מבוססת על גישת היוון ההכנסות או גישת ההשוואה. גישה ההשוואה מבוססת על נתוני שוק ועסקאות בנכסים הדומים במיקומם, אופיים, רמת הסיכון הגלומה בהם, מידת סחירותם וכיו"ב. בהעדר מידע כאמור, הקבוצה קובעת את שווי הנדל"ן להשקעה לפי גישת היוון ההכנסות. בהפעלת שיקול דעת לוקחת הקבוצה בחשבון מידע ממגוון מקורות שונים ביניהם:

תחזיות בגין תזרימי המזומנים אשר צפויים להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס, זאת בהתאם לתנאי חוזה השכירות בתקופת החוזה ולאחר מכן בהתבסס על דמי השכירות הראויים הנקבעים תוך התבססות על סקר מחירי שוק בגין נכסים דומים באותו מיקום ובאותם תנאים, ותוך שימוש בהתאמות ושיעורי היוון המשקפים את ההערכות הקיימות בשוק באותה עת לגבי אי הוודאות בכל הנוגע לסכום של תזרימי המזומנים והעיתוי שלהם (גישת היוון ההכנסות). ראה גם ביאור 12א(5) לעיל. חישובי השווי ההוגן המבוססים על גישת היוון ההכנסות, רגישים בעיקר לשיעור ההיוון המשמש בבסיס החישוב. במקרים בהם בא לידי ביטוי שווי בגין זכויות בנייה וקיים קושי באיתור נתוני השוואה, בפרויקטים בהקמה, משתמשת החברה בגישת הערך השירי (residual value) הנשענת בעיקרה על גישת העלות, בגישה זו מאומדן שווי הנכס כבנוי מופחת רווח יזמי ואומדן עלויות הבנייה, היתרה מיוחסת לזכויות הנוספות.

כאשר שיעור היוון בו משתמשים בניתוח תזרים המזומנים שונה ב- 0.5 (בנקודות אחוז) מהערכות ההנהלה, הערך בספרים של הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2025 יהיה נמוך יותר בכ- 378 מיליון ש"ח או גבוה יותר בכ- 756 מיליון ש"ח. ההשפעה על הרווח לאחר מס תהיה קיטון ברווח הנקי של כ- 291 מיליון ש"ח וגידול ברווח הנקי של כ- 582 מיליון ש"ח, בהתאמה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ב. הרכב הסעיף והתנועה בו במהלך השנה:

סך הכל	סך הכל	נדל"ן להשקעה		נדל"ן מניב	
		מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה	בהקמה ואחרים (1) (2)		
		ליום 31 בדצמבר			
2024		2025			
אלפי ש"ח					
7,115,889	8,064,429	270,656	934,603	6,859,170	יתרה לתחילת השנה שינויים במהלך השנה:
427,037	208,514	-	182,863	25,651	רכישות, השקעות ופיתוח (1) (2)
136,510	169,434	169,434	-	-	מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה (3)
-	-	-	(732,086)	732,086	סיווג מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן מניב (1)
384,993	390,889	-	25,743	365,146	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו (ראה 12א' (4) לעיל)
8,064,429	8,833,266	440,090	411,123	7,982,053	יתרה לתום השנה

(1) סיווג מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן מניב

א. כולל בעיקר את זכויות החברה בחכירה לדורות מעיריית תל אביב בשטחי המסחר והתעסוקה וכן שטחים יחסיים בחניון של הפרוייקט ברחוב תוצרת הארץ אשר הקמתו הושלמה (ראה ביאור 9ה' (1)); זכויות אלה ירשמו על שם החברה בנפרד מהזכויות הכלולות בהסכם השיטוף. זכויות החברה כוללות שטחי תעסוקה בהיקף של כ- 31.5 אלפי מ"ר לשיווק ושטחי מסחר בהיקף של כ-484 מ"ר. בחודש יולי 2025, התקבל אישור אכלוס (טופס 4), ונמסרו קומות המשרדים לשוכר. לאור האמור לעיל סיווגה החברה את פרויקט המשרדים בתוצרת הארץ מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן מניב.

בתקופת הדוח הושקעו עלויות בנכס המשרדים בפרוייקט תוצרת הארץ. באשר להשכרת שטחי המשרדים בפרוייקט - ראה ביאור 20א' (1) להלן.

(2) השקעה בפרוייקט "רויאל פארק אבני חושן" בבני ברק

בתקופת הדוח הכירה החברה לראשונה בנכס נדלן להשקעה בהקמה בגין פרויקט "רויאל פארק אבני חושן". לפרטים נוספים ראה ביאור 20א' (3).

(3) היתרה כוללת בעיקר תשלומים בגין נדל"ן להשקעה בעיקר בגין עסקת גלובל טאוורס, המוצגים לפי עלות. בתקופת הדוח החברה שילמה תשלום נוסף בסך של כ- 145 מיליון ש"ח מהתמורה בעסקת גלובל טאוורס. לפרטים נוספים בגין עסקת גלובל טאוורס ראה ביאור 20א' (2) להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3 הנתונים העיקריים שאינם ניתנים לצפייה בשוק עליהן התבססו הערכות השווי, לרבות בנכסים בחברות שההשקעה בהן מטופלת לפי שיטת השווי המאזני, מתייחסים לגורמים הבאים, כאשר יחס שיעור התפוסה מוצג על בסיס הסכמים חתומים עם שוכרים, לרבות הסכמים שנחתמו לאחר מועד הדוח, בנטרול שטחים שאינם ניתנים להשכרה, ובנטרול שטחי אחסנה במרכזים המסחריים.

שטחים מסחריים (כולל סניפי סופרמרקטים)

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025

<u>3,343,091</u>	<u>3,486,809</u>
------------------	-------------------------

שווי הוגן באלפי ש"ח

תיאור הנתונים שאינם נצפים:

5.5% - 7.75%	5.5% - 8.0%
35 - 468	36 - 479
101	109
99%	98%

שיעור ההיוון העיקרי
טווח דמי שכירות ש"ח למ"ר
ממוצע דמי שכירות ש"ח למ"ר
תפוסה

מרכזים מסחריים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025

<u>2,524,419</u>	<u>2,570,288</u>
------------------	-------------------------

שווי הוגן באלפי ש"ח

תיאור הנתונים שאינם נצפים:

6.25% - 8.5%	6.25% - 8.5%
83 - 844	83 - 713
205	212
88%	87%

שיעור ההיוון העיקרי
טווח דמי שכירות ש"ח למ"ר
ממוצע דמי שכירות ש"ח למ"ר
תפוסה

משרדים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025

<u>727,560</u>	<u>1,606,201</u>
----------------	-------------------------

שווי הוגן באלפי ש"ח (*)

תיאור הנתונים שאינם נצפים:

6.375% - 8.0%	6.0% - 8.0%
37 - 143	44 - 150
77	122
67%	76%

שיעור ההיוון העיקרי
טווח דמי שכירות ש"ח למ"ר
ממוצע דמי שכירות ש"ח למ"ר
תפוסה (**)

(*) בשנת 2025 סיווגה החברה את פרויקט המשרדים בתוצרת הארץ מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן מניב.
 (**) שיעור התפוסה הממוצע לשנים 2025 ו-2024 הינו 62 ו-86%, בהתאמה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3 (המשך)

לוגיטיקה

ליום 31 בדצמבר

2024	2025
264,100	318,756

שווי הוגן באלפי ש"ח

תיאור הנתונים שאינם נצפים:

שיעור ההיוון העיקרי
טווח דמי שכירות ש"ח למ"ר
ממוצע דמי שכירות ש"ח למ"ר
תפוסה

6.00%	6.00%
34 - 47	35 - 50
41	42
100%	100%

נדל"ן להשקעה בהקמה (*)

ליום 31 בדצמבר

2024	2025
925,326	558,901

שווי הוגן באלפי ש"ח

(*) היתרה כוללת השקעה בפרויקט גלובל טאוורס המוצגת לפי עלות וכן יתרת זכויות חלק המסחר בפרויקט אשרמן ובפרויקט רויאל פארק אבני החושן. היתרה בתקופה מקבילה אשתקד כללה את פרויקט המשרדים בתוצרת הארץ. בשנת 2025 סיווגה החברה את פרויקט המשרדים בתוצרת הארץ מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן מניב. כמו כן, בתקופה הדוח הכירה החברה לראשונה בנדל"ן להשקעה בהקמה, בגין חלק המסחר בפרויקט רויאל פארק אבני חושן, בני ברק.

נדל"ן להשקעה אחר (*)

ליום 31 בדצמבר

2024	2025
276,160	292,316

שווי הוגן באלפי ש"ח

(*) היתרה כוללת את הנכס בצלאל וקרקעות.

לפרטים נוספים בדבר אומדני שווי הוגן, הגדרות הרמות השונות, וניתוח רגישות - ראה גם ביאור 12א' (6) ו-19' להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. שוכרים מהותיים

לפרטים נוספים ראה ביאור 22'א' להלן.

ה. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

להלן דמי החכירה המינימאליים העתידיים, בהתאם לחוזי החכירה הקיימים לתאריכי הדוח על המצב הכספי, ובהתייחס ליתרת תקופות ההסכמים, לא כולל אופציות הארכה ולא כולל אחוז מפדיון; הסכומים להלן כוללים הכנסות מרכיבים קבועים של דמי שכירות:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
238,975	370,475	שנה ראשונה
650,683	901,563	שנה שניה עד רביעית
2,073,477	1,812,869	שנה חמישית ואילך
2,963,135	3,084,907	

ו. זכויות בנכסים

הזכויות במקרקעין נובעות בחלקן מחכירה לדורות ובחלקן מבעלות במקרקעין. הזכויות בחלק מהמקרקעין של הנכסים הועברו לחברה מאלון רבוע, ביום 31 בדצמבר 2005, בהתאם להחלטת המיסוי ואישורים להעברת הנכסים שניתנו על ידי שלטונות מס הכנסה ביום 4 במאי 2006. רישום חלק מהזכויות במקרקעין אלה על שם החברה טרם הסתיים.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 13 - ספקים ונותני שירותים

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
18,278	25,693	חובות פתוחים (*)
8,801	21,892	הוצאות לשלם
3,443	7,154	המחאות לפירעון
30,522	54,739	

(*) לפרטים נוספים בדבר יתרות עם צדדים קשורים ראה ביאור 31(א') להלן.

ביאור 14 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
23,732	24,181	ריבית לשלם בגין הלוואות ואגרות חוב
1,935	782	מקדמות משוכרים והכנסות מראש
9,482	8,964	הוצאות לשלם
6,620	4,848	עובדים ומוסדות בגין שכר
24,520	40,904	מוסדות בגין זכויות נדל"ן (*)
5,851	6,227	זכאים אחרים
72,140	85,906	

(*) היתרה כוללת מס רכישה בגין מיזוג חברות הקניין והמגורים, לפרטים נוספים ראה ביאור 14' לעיל. וכן, כוללת התחייבויות בגין דמי היוון לחידוש תקופת החכירה בנכס של החברה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 15 - הפרשות והתחייבויות אחרות

א. מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים

הפרשות מוכרות כאשר לקבוצה מחויבות קיימת, משפטית או משתמעת כתוצאה מאירועים בעבר וצפוי כי יידרש תזרים שלילי של משאבים לצורך סילוק המחויבות וכן ניתן לערוך אומדן מהימן של סכום המחויבות. הפרשות נמדדות בהתאם לערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החזויים שידרשו ליישוב המחויבות, המחושב באמצעות שימוש בשיעור היוון לפני מס, המשקף הערכות שוק שוטפות לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים למחויבות. הגידול בהפרשה עקב חלוף הזמן מוכר כהוצאת ריבית.

ב. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
13,430	13,501	התחייבויות תלויות בגין תביעות משפטיות
14,311	12,061	התחייבויות בגין שירותי בנייה לבעלי הקרקע (*)
1,950	3,334	הפרשות אחרות
29,691	28,896	

(*) לפרטים נוספים ראה ביאור 9'ה(3) לעיל. בתקופת הדוח בוצעה התאמה להתחייבות בגין שירותי בנייה לבעלי הקרקע.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים

א. מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים
 הסעיף כולל התחייבויות פיננסיות לתאגידים בנקאיים וניירות ערך מסחריים, הנמדדות בעלות מופחתת (ראה גם ביאור 19).

ב. הרכב לזמן קצר

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
463,205	-	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) (1)
-	479,770	ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) (2)
107,256	-	אשראי לזמן קצר (3)
193,450	355,253	הלוואות לזמן קצר (4)
30,965	-	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
976	976	חלויות שוטפות של הלוואה מחברה בשליטה משותפת
795,852	835,999	

פרטים נוספים על אשראי לזמן קצר

- בחדש יולי 2024, הנפיקה החברה לראשונה סדרה חדשה (מדורגת) של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) בהיקף כולל של 463,953 אלפי ש"ח ע.ג. לאחר שמעלות דירגה ניירות ערך אלו בדירוג של A-1+. קרן ניירות הערך המסחריים נושאת ריבית משתנה המחושבת כממוצע משוקלל של שיעורי ריבית בנק ישראל אשר היו בתחולה בתקופת הריבית, בתוספת מרווח שנתי קבוע של 0.25% (4.75% למועד הנפקת הסדרה). הקרן והריבית יועמדו לפירעון סופי בתשלום אחד ביום 3 ביולי 2025. למועד הדוח שיעור הריבית עומד על 5.02%. ביום 25 בנובמבר 2024, אישרה אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ את דירוג ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) (+A-1). בחודש יולי 2025, פרעה החברה את קרן ניירות הערך המסחריים (סדרה 1) בסך של כ- 464 מיליון ש"ח בתוספת הריבית שנצברה.
- בחדש אפריל 2025, הנפיקה החברה לראשונה סדרה חדשה (מדורגת) של ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) בהיקף כולל של 480,450 אלפי ש"ח ע.ג. לאחר שמעלות דירגה ניירות ערך אלו בדירוג של A-1+. קרן ניירות הערך המסחריים נושאת ריבית משתנה המחושבת כממוצע משוקלל של שיעורי ריבית בנק ישראל אשר היו בתחולה בתקופת הריבית, בתוספת מרווח שנתי קבוע של 0.2% (4.7% למועד הנפקת הסדרה). הקרן והריבית יועמדו לפירעון סופי בתשלום אחד ביום 27 באפריל 2026.
- לחברה עומדת מסגרת אשראי ממוסד בנקאי בהיקף כולל של כ-100 מיליון ש"ח, הכוללת מסגרת של 1 מיליון אירו ו-1 מיליון דולר ארה"ב לעסקאות הגנה. ליום 31 בדצמבר 2025 סך ניצול מסגרת זו עמד על כ-10 מיליון ש"ח. הבטוחה למסגרות אלה הינה תיק ניירות ערך שהיקפו ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-1,181 מיליון ש"ח. האשראי נושא ריבית בשיעור פריים מינוס 0.55%-0.7%.
- עיקר יתרת ההלוואה המוצגת לעיל נובעת מחלק ההלוואה על פי הסכם הליווי של פרויקט תוצרת הארץ המשמש להקמת המגורים והמשרדים בסך של כ- 338 מיליון ש"ח ו-8 מיליון ש"ח, בהתאמה; האשראי הועמד כמסגרת אשראי מתחדשת מעת לעת. מועד הפרעון הסופי של האשראי הינו בתום 54 חודשים ממועד המשיכה הראשונה של כספים כלשהם מחשבונות הליווי של הפרויקט, דהיינו בחודש מאי 2026. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.4%, אשר לא תפחת משיעור של 1.9%. לפרטים נוספים אודות ההתקשרות והסכם המימון ראה ביאור 20א(1) להלן. לאחר תקופת הדוח, ביום 1 בינואר 2026, פרעה החברה את יתרת ההלוואה בחלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ בסך של כ- 338 אלפי ש"ח. בנוסף, יתרת ההלוואות לזמן קצר כאמור לעיל, כוללת גם אשראי בסך של כ- 9.3 אלפי ש"ח בגין מימון פרויקט אשרמן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (המשך)

ג. ההרכב לזמן ארוך

ליום 31 בדצמבר		שיעור ריבית שנתית ליום 31 בדצמבר 2025 (*)	
2024	2025		
אלפי ש"ח		%	
150,711	-	פריים + 0.55	הלוואות מתאגיד בנקאי (1)
288,400	337,653	פריים + 0.4	הלוואות מתאגיד בנקאי (2)
62,836	-	פריים + 1	הלוואות מתאגיד בנקאי (3)
18,228	17,252	פריים + 0.25	הלוואה מחברה בשליטה משותפת (4)
520,175	354,905		סך הכל הלוואות לזמן ארוך
(31,941)	(338,629)		חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים ומחברה בשליטה משותפת
488,234	16,276		

(*) שיעור ריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2025 - 5.75% (ליום 31 בדצמבר 2024 - 6.00%).

פרטים נוספים על אשראי לזמן ארוך

- (1) הלוואה מתאגיד בנקאי בריבית של פריים בתוספת 0.55% אשר מועד פרעונה היה ליום 31 בינואר 2026. למועד הדוח, ביצעה החברה פירעון מוקדם להלוואה. כמו כן, למועד אישור הדוח, משועבד נכס אחד להבטחת הלוואה אשר נמצא בתהליכי שחרור משעבוד (לאחר שבתקופת הדוח ולאחריה שוחררו, בהסכמת המלווה, 6 נכסים מהשעבוד להבטחת הלוואה).
- (2) חלק הלוואה על פי הסכם הליווי של פרויקט תוצרת הארץ המשמש למימון הקמת החלק המסחרי (נדל"ן להשקעה). מועד הפרעון הסופי של האשראי הינו בתום 54 חודשים ממועד המשיכה הראשונה של כספים כלשהם מחשבונות הליווי של הפרויקט דהיינו בחודש מאי 2026. תנאי מסגרת המימון הינם תנאים הנהוגים בהסכמי מימון מסוג זה. האשראי נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.4%, אשר לא פוחתת משיעור של 1.9%. לפרטים נוספים אודות ההתקשרות והסכם המימון ראה ביאור 20 א' (1) להלן.
- (3) הלוואה לזמן ארוך ששימשה למימון ההקמה של חניון גבעון. הלוואה נפרעת לשיעורין, כאשר מועד פרעונה הסופי חל ב- 31 בדצמבר 2030, עם אפשרות לפדיון מוקדם. הלוואה נושאת ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1%. לטובת הבטחת הלוואה, שועבדו מניות חברת חניוני תל אביב בע"מ. בתקופת הדוח, החברה פרעה את הלוואה בפדיון מוקדם.
- (4) במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2021, העמידה איל ברבוע הלוואה לחברה בסך 24,400 אלפי ש"ח בתנאי מימון זהים לתנאים שהתקבלו מהתאגיד הפיננסי (BTB) בגין הלוואה שקיבלה איל ברבוע. הלוואה זהה הועמדה גם לבעל המניות הנוסף באיל ברבוע. הלוואה תעמוד לפרעון בספטמבר 2029, פרעונות הקרן הרבעוניים הינם בשיעור של 1% מקרן הלוואה ותשלום אחרון בשיעור 69% מקרן הלוואה. במהלך שנת 2023 פרעה החברה באופן חד פעמי סך של 3 מיליון ש"ח מיתרת הקרן של התשלום האחרון (BTB), כך שהתשלום האחרון יעמוד על שיעור של 56.7% מיתרת הקרן המקורית. החברה ערבה ל-15% מיתרת חוב הלוואה של איל ברבוע לבנק. נכון למועד זה משתקפת כהתחייבות בדוחות הכספיים במסגרת הלוואות לזמן ארוך מחברה בת אשר משקפים כ-14.6% מסך הלוואה, בהתאם נכלל 0.4% מסך הלוואה בביאור ערביויות 20ג' (5) ו-8) להלן. השותף באיל ברבוע, שאינו מעמיד ערבות כאמור, שיעבד לטובת החברה חלק ממניותיו באיל ברבוע בהתאם לחלקו היחסי בערבות.

ד. בדבר מועדי פרעון הלוואות לפי שנים - ראה ביאור 19ג' (8).

ה. הלוואות מסווגות בדוח על המצב הכספי בהתאם למחזור התפעולי של החברה ובהתאם לנכסים אותם מממנות הלוואות. הלוואות אשר מועד פרעון הינו פחות משנה מסווגות כהתחייבויות שוטפות ללא תלות בנכס אותן הן מממנות.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 17 - אגרות חוב

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר					
2024		2025		שיעור ריבית אפקטיבית משוקללת (*)	
עלות מופחתת	ערך נקוב	עלות מופחתת	ערך נקוב	(*)	
	אלפי ש"ח			%	
1,636,941	1,400,928	837,795	700,464	0.71	אגרות חוב (סדרה ו')
331,405	283,623	173,559	145,109	2.47	אגרות חוב (סדרה ז')
1,170,100	1,015,463	979,958	830,834	1.55	אגרות חוב (סדרה ח')
1,151,029	999,910	2,815,859	2,389,741	2.95	אגרות חוב (סדרה ט')
411,995	411,616	921,704	899,616	3.25	אגרות חוב (סדרה י')
4,701,470	4,111,540	5,728,875	4,965,764		סך הכל
(91,974)		(285,437)			בתוספת פרמיה (ניכיון) ובניכוי הוצאות הנפקה, נטו
4,609,496		5,443,438			
(1,193,065)		(1,229,122)			בניכוי חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
<u>3,416,431</u>		<u>4,214,316</u>			

(*) ריבית צמודה למדד.

באשר לשווי ההוגן של אגרות החוב לתאריכי הדוח על המצב הכספי - ראה ביאור 19ה'.

ב. אגרות חוב אשר מועד פרעונן הינו פחות משנה מסווגות כהתחייבויות שוטפות ללא תלות בנכס אותן הן מממנות.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 17 - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים

1. אגרות חוב (סדרה ו')

אגרות החוב (סדרה ו') הונפקו לראשונה ב-5 באפריל 2017, כאשר עד ליום 1 בינואר 2022, הנפיקה החברה, לרבות במסגרת מספר הרחבות של אגרות החוב (סדרה ו'), 2,189,086 אלפי ש"ח ערך נקוב ופרעה סך של כ- 656,726 אלפי ש"ח ע.נ.;

ביום 23 במרץ 2022, השלימה החברה הרחבה נוספת של אגרות חוב (סדרה ו'), על דרך של הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 22 במרץ 2022 (שפורסם מכוח תשקיף המדף של החברה מיום 1 בינואר 2020, אשר תוקפו הוארך עד ליום 31 בדצמבר 2022), בסך של 428,939 אלפי ש"ח ע.נ. בתמורה נטו של כ-492,099 אלפי ש"ח.

קרן אגרות החוב עומדת לפרעון בארבעה תשלומים לא שווים ולא רציפים, שהראשון שבהם נפרע ביום 30 בנובמבר 2021 בשיעור של 30% מקרן אגרות החוב, התשלום השני שולם ביום 30 בנובמבר 2024 בשיעור של 20% מקרן אגרת החוב, התשלום השלישי שולם ביום 30 בנובמבר 2025 בשיעור של 25% מקרן אגרת החוב והתשלום הרביעי ישולם ביום 30 בנובמבר 2026 בשיעור של 25% מהקרן.

אגרות החוב (סדרה ו') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2017, ונושאות ריבית שנתית צמודה בשיעור של 2.15%, המשולמת ב-31 במאי וב-30 בנובמבר של כל שנה בין השנים 2017 - 2026.

בתנאי אגרות החוב (סדרה ו') נקבע מנגנון להתאמת שיעור הריבית השנתית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ו') ו/או קיטון בהון העצמי ו/או גידול ביחס חוב נטו ל- NOI.

לפרטים אודות התחייבויות החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות, שעבוד נכסים חלף עמידה באמות מידה פיננסיות, מנגנון Cross Default ועילות לפירעון מיידי של אגרות החוב, ראו סעיף ד' להלן.

2. אגרות חוב (סדרה ז')

אגרות החוב (סדרה ז') הונפקו לראשונה ב-5 באפריל 2017, כאשר עד ליום 1 בינואר 2022, הנפיקה החברה, לרבות במסגרת מספר הרחבות של אגרות החוב (סדרה ז'), 585,565 אלפי ש"ח ערך נקוב ופרעה סך של כ- 197,866 אלפי ש"ח ע.נ.;

בחודש יולי 2024 השלימה החברה הקצאה פרטית של אגרות חוב בדרך של הרחבת סדרת קיימת, על סך 34,437 אלפי ש"ח ערך נקוב של אגרות החוב (סדרה ז'), וזאת בתמורה לסך של 39,000 אלפי ש"ח.

קרן אגרות החוב נפרעת בשמונה תשלומים לא שווים ולא רציפים, באופן שכל אחד מארבעה התשלומים הראשונים - בשיעור של 1.5% מקרן אגרות החוב - נפרע ביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2017 עד 2020; התשלום החמישי נפרע ביום 30 בנובמבר 2021, בשיעור של 30% מקרן אגרות החוב; התשלום השישי נפרע ביום 30 בנובמבר 2024, בשיעור של 21% מקרן אגרות החוב; התשלום השביעי נפרע ביום 30 בנובמבר 2025, בשיעור של 21% מקרן אגרות החוב; והתשלום השמיני ייפרע ביום 30 בנובמבר 2026 בשיעור של 22% מהקרן.

אגרות החוב (סדרה ז') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2017, ונושאות ריבית שנתית צמודה בשיעור של 1.6%, העומדת לתשלום ב-31 במאי וב-30 בנובמבר של כל שנה בין השנים 2017-2026.

בתנאי אגרות החוב (סדרה ז') נקבע מנגנון להתאמת שיעור הריבית השנתית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ז') ו/או קיטון בהון העצמי ו/או גידול ביחס חוב נטו ל- NOI.

אגרות חוב (סדרה ז') הובטחו בשעבודים שנרשמו ביחס ל-13 נכסי נדל"ן של החברה (להלן - "הבטוחות"). בתקופת הדוח ולאחריה, שוחררו משעבוד 12 נכסים מתוך הנכסים המשועבדים, בהתאם לזכאות המוקנית לחברה לפי הוראות שטר הנאמנות (סדרה ז'), כך שלאחר שחרורם נותר נכס אחד משועבד בלבד. לפרטים אודות התחייבויות החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות, שעבוד נכסים חלף עמידה באמות מידה פיננסיות, מנגנון Cross Default ועילות לפירעון מיידי של אגרות החוב, ראו סעיף ד' להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 17 - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים (המשך)

3. אגרות חוב (סדרה ח')

אגרות החוב (סדרה ח') הונפקו לראשונה ב-15 באפריל 2019, כאשר עד ליום 1 בינואר 2022, הנפיקה החברה, לרבות במסגרת מספר הרחבות של אגרות החוב (סדרה ח'), 1,062,700 אלפי ש"ח ערך נקוב ופרעה סך של כ-34,256 אלפי ש"ח ע.נ. ביום 25 בדצמבר 2023, השלימה החברה הרחבה נוספת של אגרות החוב (סדרה ח') בסך של כ-283,500 אלפי ש"ח ערך נקוב בדרך של הנפקה פרטית למספר ניצעים בתמורה כוללת של כ-304,479 אלפי ש"ח (מתוכם כ-93 מיליון ש"ח הופקדו בחשבון נאמנות על שם הנאמן למחזיקי אגרות החוב והועברו לחברה בשנת 2024 עם השלמת רישום השעבודים הנדרשים).

בחודש יולי 2024 השלימה החברה הקצאה פרטית של אגרות חוב בדרך של הרחבת סדרת קיימת, על סך של 80,983 אלפי ש"ח ערך נקוב של אגרות החוב (סדרה ח'), וזאת בתמורה לסך של 89,000 אלפי ש"ח. סך של כ-1.8 מיליון ש"ח מתוך כספי תמורת הרחבת אגרות חוב (סדרה ח') נותר בחשבון נאמנות על שם הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), מוצג במסגרת סעיף השקעות ופקדונות לזמן קצר וייעשה בו שימוש בהתאם ובכפוף להוראות שטר הנאמנות (סדרה ח').

קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בתשעה תשלומים שנתיים לא שווים ולא רציפים, באופן ששני תשלומים בסך של 3% מסכום הקרן נפרעו ביום 31 באוקטובר בכל אחת מהשנים 2019 ו-2020, 2 תשלומים בסך של 6% כל אחד נפרעו ביום 31 באוקטובר של בכל אחת מהשנים 2022 ו-2023, תשלום בסך של 16% נפרע ביום 31 באוקטובר לשנת 2024, תשלום בסך של 12% נפרע ביום 31 באוקטובר לשנת 2025, תשלום בסך של 12% ייפרע ביום 31 באוקטובר לשנת 2026 ושני תשלומים בסך של 21% ישולמו ביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2027 ו-2028.

אגרות החוב (סדרה ח') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2019, נושאות ריבית שנתית צמודה, בשיעור של 1.42%. הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים, ביום 31 באוקטובר וביום 30 באפריל בכל שנה בין השנים 2019-2028.

בתנאי אגרות החוב (סדרה ח') נקבע מנגנון להתאמת שיעור הריבית השנתית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ח') ו/או קיטון בהון העצמי ו/או גידול ביחס חוב נטו ל-NOI.

אגרות חוב (סדרה ח') מובטחות בשעבודים שנרשמו ביחס ל-29 נכסי נדל"ן של החברה, וזאת לאחר שבתקופת הדוח ולאחריה שוחררו משעבוד 15 נכסים בהתאם לזכאות המוקנית לחברה לפי הוראות שטר הנאמנות (סדרה ח').

ביום 31 באוקטובר 2025, בוצע פרעון חלקי של קרן אגרות החוב בהיקף של 184,630 אלפי ש"ח ע.נ.

לפרטים אודות התחייבויות החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות, שעבוד נכסים חלף עמידה באמות מידה פיננסיות, מנגנון Cross Default ועילות לפירעון מיידי של אגרות החוב, ראו סעיף ד' להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 17 - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים (המשך)

4. אגרות חוב (סדרה ט') וכתבי אופציה

אגרות החוב (סדרה ט') הונפקו לראשונה ביום 29 במרץ 2021 בהנפקה לציבור שכללה גם כתבי אופציה, עד ליום 1 בינואר 2022, הנפיקה החברה, לרבות במסגרת מספר הרחבות של אגרות החוב (סדרה ט'), 204,777 אלפי ש"ח ערך נקוב.

בחודש ינואר 2022, השלימה החברה הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 10 בינואר 2022 (שפורסם מכוח תשקיף מדף של החברה מיום 1 בינואר 2020, אשר תוקפו הוארך ביום 26 בדצמבר 2021 עד ליום 31 בדצמבר 2022) על דרך של הרחבת סדרה קיימת של אגרות חוב (סדרה ט'), בסך של 476,352 אלפי ש"ח ע.ג. בתמורה נטו של כ-521,193 אלפי ש"ח.

בחודש נובמבר 2024, השלימה החברה הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף של אגרות חוב (סדרה ט') בדרך של הרחבת הסדרה הקיימת, בסך של 540,148 אלפי ש"ח ע.ג. בתמורה כוללת נטו בסך של כ-535,623 אלפי ש"ח. כמו כן, ביום 30 ביוני 2022 החברה פרעה סך של כ-221,366 אלפי ש"ח ע.ג. הערך הנקוב הכולל של סדרה ט' לאחר ההנפקה והפירעון האמורים עמד על 999,910 אלפי ש"ח.

בחודש ספטמבר 2025, השלימה החברה הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף של אגרות חוב (סדרה ט') בדרך של הרחבת סדרה קיימת, בסך של 589,940 אלפי ש"ח ע.ג. בתמורה כוללת נטו בסך של כ-619,974 אלפי ש"ח.

בחודש דצמבר 2025, השלימה החברה הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף של אגרות חוב (סדרה ט') בדרך של הרחבת סדרה קיימת, בסך של 799,891 אלפי ש"ח ע.ג. בתמורה כוללת נטו בסך של כ-861,748 אלפי ש"ח.

קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בעשרה תשלומים לא שווים, באופן שהתשלום הראשון בשיעור של 32.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, שולם ביום 30 ביוני 2022, ותשעת התשלומים הבאים ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027 עד 2035 (כולל) ויהיו בשיעור של 7.5% (כל אחד) מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב.

אגרות החוב (סדרה ט') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2021, ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 1.15%, העומדת לתשלום בתשלומים חצי שנתיים, בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל שנה.

בתנאי אגרות החוב (סדרה ט) נקבע מנגנון להתאמת שיעור הריבית השנתית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ט) ו/או קיטון בהון העצמי ו/או גידול ביחס חוב נטו ל- NOI.

לפרטים אודות התחייבויות החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות, שעבוד נכסים חלף עמידה באמות מידה פיננסיות, מנגנון Cross Default ועילות לפירעון מיידי של אגרות החוב, ראו סעיף ד' להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 17 - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים (המשך)

5. אגרות חוב (סדרה י')

ביום 7 בנובמבר 2024, פרסמה החברה דוח הצעת מדף, וזאת על פי תסקיף מדף של החברה מיום 28 בפברואר 2023, במסגרתו הנפיקה החברה לציבור אגרות חוב (סדרה י') בהיקף כולל של 411,616 אלפי ש"ח ע.ג. בתמורה נטו בסך של כ- 364,754 אלפי ש"ח.

בחודש ספטמבר 2025 השלימה החברה הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף של אגרות חוב (סדרה י') בדרך של הרחבת סדרה קיימת, בסך של 488,000 אלפי ש"ח ע.ג. בתמורה לסך של 463,600 אלפי ש"ח.

קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בעשרים וחמישה תשלומים לא שווים ולא רציפים, באופן הבא: תשלום ראשון שישולם ביום 31 במרץ 2027 יהיה בשיעור של 25% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב; 12 תשלומים שישולמו בימים 31 במרץ ו- 30 בספטמבר לכל אחת מהשנים 2028 ועד 2033 ויהיו בשיעור של 3.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב; 6 תשלומים שישולמו בימים 31 במרץ ו- 30 בספטמבר לכל אחת מהשנים 2034 עד 2036 ויהיו בשיעור של 3% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב; 6 תשלומים שישולמו בימים 31 במרץ ו- 30 בספטמבר לכל אחת מהשנים 2037 ועד 2039 ויהיו בשיעור של 2.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב.

אגרות החוב (סדרה י') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש ספטמבר 2024, נושאות ריבית שנתית צמודה, בשיעור של 1.50%. שיעור הריבית האפקטיבית בהנפקה הינה כ- 3.40%.

הריבית תשולם בתשלומים חצי שנתיים, ביום 31 במרץ וביום 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2025 עד 2039 (כולל). תשלום הריבית הראשון אשר שולם ביום 31 במרץ 2025, חושב בגין התקופה שהחלה מיום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז על אגרות החוב (סדרה י').

בתנאי אגרות החוב (סדרה י') נקבע מנגנון להתאמת שיעור הריבית השנתית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה י') ו/או קיטון בהון העצמי.

ליום 31 בדצמבר 2025, אגרות חוב (סדרה י') מובטחות בשעבודים שנרשמו ביחס ל-14 נכסי נדל"ן של החברה.

לפרטים אודות התחייבויות החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות, שעבוד נכסים חלף עמידה באמות מידה פיננסיות, מנגנון Cross Default ועילות לפירעון מיידי של אגרות החוב, ראו סעיף ד' להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 17 - אגרות חוב (המשך)

ד. **אמות מידה פיננסיות ועילות לפרעון מידי**

במסגרת שטרי הנאמנות של אגרות החוב סדרות ו'-י', התחייבה החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות כלהלן:

אגרות חוב (סדרה י) ^(א)	אגרות חוב (סדרה ט)	אגרות חוב (סדרה ח) ^(א)	אגרות חוב (סדרה ז) ^(א)	אגרות חוב (סדרה ו)	אמת המידה הפיננסית
1.200 מיליארד ש"ח	1.150 מיליארד ש"ח	1 מיליארד ש"ח	900 מיליון ש"ח	900 מיליון ש"ח	מינימום "הון עצמי מתואם" ⁽²⁾
לא יפחת מ-21%	לא יפחת מ-20%	לא יפחת מ-20%	לא יפחת מ-20%	לא יפחת מ-20%	יחס "הון עצמי מתואם" ⁽²⁾ לסך מאזן
-	לא יעלה על 14	לא יעלה על 14	לא יעלה על 14	לא יעלה על 14	יחס חוב פיננסי נטו ⁽²⁾ לבין NOI מצטבר בארבעה הרבעונים האחרונים
יש (לגבי חוב מהותי)	יש (לגבי חוב מהותי)	יש (לגבי חוב מהותי)	יש (לגבי חוב מהותי)	יש (לגבי חוב מהותי)	מנגנון Cross default
סיום כל רבעון	סיום כל רבעון	סיום כל רבעון	סיום כל רבעון	סיום כל רבעון	מועדי בחינה ⁽³⁾
לא	לא	לא	לא	לא	שעבוד נכסים חלף ההתחייבות לעמוד באמת מידה פיננסית
נדרש ⁽⁴⁾	אין	נדרש ⁽⁴⁾	נדרש ⁽⁴⁾	אין	יחס בטוחה להלוואה

(1) סדרה מובטחת בשעבוד על נכסים - ראה לעיל;

(2) כהגדרתם בשטרי הנאמנות.

(3) הכרה תחשב רק במקרה של אי עמידה באמת המידה הרלוונטית במשך שני רבעונים עוקבים רצופים.

(4) השווי הבטוחתי של כלל הנכסים המשועבדים כפול 0.85 צריך להיות שווה לפחות לערך המתואם של אגרות החוב כהגדרתם בשטרי הנאמנות.

בנוסף, כוללים שטרי הנאמנות של הסדרות עילות להעמדה לפירעון מידי כמקובל בשטרות מסוג זה, ובכלל זה: (1) שינוי בשיעור ההחזקה של בעלי השליטה בחברה; (2) מכירה לאחר של רוב נכסי החברה; (3) מיזוג של החברה עם חברה אחרת, ו-(4) הרעה משמעותית בעסקי החברה וכן מגבלות שונות, והכל בכפוף למפורט בשטרי הנאמנות. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות.

ה. **דירוג**

ביום 26 בנובמבר 2025, העלתה אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") את דירוג אגרות החוב הלא מובטחות לרמה של ilAA. בנוסף, אישרה מעלות את דירוג המנפיק של החברה לטווח ארוך (AA-stable) ולטווח קצר (ilA-1+), את דירוג אגרות החוב המובטחות של החברה (ilAA), ואת דירוג ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) (ilA-1+).

ו. בדבר מועדי פירעון אגרות החוב לפי שנים - ראה ביאור 19(8).

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 18 - הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

בחודש יוני 2025 התקשרה חברה בת בבעלות מלאה של החברה (בעקיפין), שהחזיקה באותה העת ב-75% מהזכויות בהון המניות המונפק של חברת חניוני תל אביב בע"מ ("חברת החניון") בהסכם עם צד ג' לרכישת מניות המהוות 25% מהון המניות המונפק של חברת החניון, בתוקף מיום 1 בינואר 2025 ("המועד הקובע") תמורת 17.2 מיליון ש"ח. עם השלמת העסקה, החברה מחזיקה (בעקיפין) במלוא (100%) הון המניות המונפק של חברת החניון. בהתאם להפרש בין סכום הרכישה לבין חלק בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בהון העצמי נזקף לקרן הון מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה.

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים

א. מדיניות החשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים

המדיניות החשבונאית המהותית המיושמת על ידי הקבוצה בטיפול במכשירים פיננסיים הינה כלהלן:

(1) נכסים פיננסיים

הנהלת הקבוצה קובעת את סיווג הנכסים הפיננסיים בעת ההכרה בהם לראשונה. מכשירי חוב, שמוחזקים בהתאם למודל עסקי שמטרתו החזקה על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים ושהתנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם תשלומי קרן וריבית בלבד, סווגו כמכשירים הנמדדים בעלות מופחתת. נכסים אלה נמדדו לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה שיוחסו במישור, למעט לקוחות שנמדדו לראשונה במחיר העסקה שלהם. לאחר ההכרה לראשונה, הקבוצה מכירה בהכנסות ריבית לפי שיטת הריבית האפקטיבית המבוססת על הערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי (כלומר לפני ניכוי הפרשה לירידת ערך), זאת, למעט נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי, לגביהם הכנסות ריבית מוכרות לפי העלות המופחתת של הנכס הפיננסי (כלומר לאחר ניכוי ההפרשה לירידת ערך). הנכסים הפיננסיים של הקבוצה המסווגים למסגרת קטגוריה זו כוללים בין היתר "לקוחות" "חייבים ויתרות חובה", "הלוואות לחברות מוחזקות" ו"הלוואות לאחרים". הריבית על נכסים אלה נכללת ברווח והפסד במסגרת הכנסות מימון. הנכסים הפיננסיים האחרים של הקבוצה, לרבות מכשירי חוב המוחזקים במסגרת תיק למסחר, מוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. נכסים אלה כוללים ניירות ערך סחירים המוחזקים במסגרת תיק השקעות למסחר והשקעות במניות שאינן סחירות. הפרשי ההתאמה לשווי הוגן נזקפים ונכללים ברווח והפסד במסגרת הכנסות או הוצאות מימון, לפי העניין.

(2) ירידת ערך נכסים פיננסיים

הקבוצה מיישמת מודל לירידת ערך של נכסים פיננסיים, המבוסס על הפסדי האשראי הצפויים ("Expected Credit Loss Model"). בהתאם למודל זה מעריכה הקבוצה מראש את הפסדי האשראי הצפויים המתייחסים למכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. הקבוצה מיישמת את ההקלה שנקבעה בתקן לפיה היא מניחה שסיכון האשראי של מכשיר חוב לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה אם נקבע במועד הדיווח כי המכשיר הינו בעל סיכון אשראי נמוך. לקבוצה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות כגון לקוחות, בגינם היא מיישמת את ההקלה שנקבעה במודל ומודדת את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר. ירידת הערך בגין מכשירי חוב הנמדדים לפי עלות מופחתת נזקפת לרווח או הפסד.

(3) התחייבויות פיננסיות

ההתחייבויות הפיננסיות, למעט מכשירים פיננסיים נגזרים (ראה להלן), סווגו כמכשירים הנמדדים בעלות מופחתת והן נמדדות במועד ההכרה לראשונה בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישורין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, הקבוצה מכירה בהוצאות מימון תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. כל הפרש בין התמורה (בניכוי עלויות עסקה) לבין ערך הפדיון מוכר בדוח רווח והפסד על פני תקופת ההלוואה, בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית. חישוב הריבית האפקטיבית הגלומה באגרות חוב והלוואות, מבוצע נכון למועד קבלתן, בהתאם לתזרימי המזומנים הנומינליים החזויים בגינם (ללא התחשבות בתחזית לגבי שינויים עתידיים במדד המחירים לצרכן), כאשר לתאריך כל דוח על המצב הכספי מוצמדת היתרה הנומינלית של סכום העלות המופחתת של ההלוואה האמורה ושל אגרות החוב למדד המחירים לצרכן לתאריך הדוח על המצב הכספי. עמלות המשולמות בגין קבלת מסגרת הלוואה מוכרות כעלויות עסקה המיוחסות להלוואה הרלוונטית, וזאת במידה שצפוי (probable) כי חלק או כל מסגרת הלוואה תנוצל. במקרה כזה, ההכרה בעמלה נדחית עד לביצוע משיכת הכספים בפועל ממסגרת הלוואה. במידה שאין ראייה לכך שצפוי שחלק או כל מסגרת הלוואה תנוצל, העמלה מהוונת כתשלום מראש בגין שירותי מימון, ומופחתת על-פני תקופת מסגרת הלוואה המתייחסת.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

א. מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים (המשך)

4) מכשירים פיננסיים נגזרים

המכשירים הפיננסיים הנגזרים של הקבוצה מסווגים כנכסים פיננסיים או התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מאחר שאלו מכשירים נגזרים אשר אינם כשירים לחשבונאות גידור. שינויים בשווי ההוגן של מכשירים נגזרים אלה מוכרים באופן שוטף בדוח רווח והפסד במסגרת "הוצאות מימון" או "הכנסות מימון" לפי העניין.

ב. מכשירים פיננסיים:

להלן סיווג הנכסים הפיננסיים והתחייבויות הפיננסיות בדוחות על המצב הכספי לקבוצת המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת:

499,285	1,258,860
---------	------------------

מזומנים ושווי מזומנים, השקעות ופקדונות לזמן קצר ומזומנים מוגבלים (*)

904,425	431,835
---------	----------------

לקוחות והכנסות לקבל, חייבים והלוואות שניתנו

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

750,557	1,180,891
---------	------------------

השקעות בניירות ערך

התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

1,419,597	1,115,783
-----------	------------------

אגרות חוב כולל חלויות שוטפות, הנמדדות בעלות מופחתת

4,609,496	5,443,438
-----------	------------------

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

8,797	498,094
-------	----------------

(*) כולל מזומנים מוגבלים אשר נכללו בנכסים שאינם שוטפים.

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה למגוון סיכונים פיננסיים: סיכונים שוק (לרבות סיכונים מטבע, סיכונים מדד, סיכון תזרימי מזומנים, שווי הוגן בגין שיעורי ריבית וסיכון מחיר), סיכונים אשראי וסיכונים נזילות. תוכניתה הכוללת של הקבוצה לניהול סיכונים מתמקדת בכך כי לא ניתן לצפות את התנהגות השווקים הפיננסיים ובניסיון למזער השפעות שליליות אפשריות על ביצועיה הכספיים של הקבוצה. הקבוצה בוחנת מעת לעת שימוש במכשירים פיננסיים נגזרים על מנת להגן על עצמה בפני החשיפות לסיכונים כאמור.

ניהול הסיכונים של הקבוצה מתבצע בהתאם למדיניות המאושרת על-ידי הדירקטוריון. הדירקטוריון מספק עקרונות לניהולם הכולל של הסיכונים, כמו גם מדיניות כתובה המטפלת בתחומים ממוקדים יותר.

(1) סיכונים אשראי

סיכון אשראי בגין מזומנים ושווי מזומנים וניירות ערך סחירים.

הנהלת החברה מעריכה ומאמינה כי המוסדות הפיננסיים המחזיקים בהשקעות, יציבים פיננסית, ועל כן סיכון האשראי בגינם מינימלי. דירקטוריון החברה אחראי לקביעת מדיניות ההשקעות בחברה.

מדיניות ההשקעה מתנהלת בהתאם לקביעת דירקטוריון החברה מחודש יולי 2017, וכוללת כללים והנחיות בדבר אופן ההשקעה והסכום המירבי של עודפי הנזילות של החברה במטרה להשיג תשואה נאותה עליהם תוך מינון מתאים ביחסי תשואה-סיכון. כמו-כן מינה דירקטוריון החברה ועדת השקעות שעל חבריה נמנים חברי דירקטוריון בלבד, וביניהם יו"ר הדירקטוריון ודירקטור חיצוני. בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה, דירקטוריון החברה ו/או ועדת השקעות, יקבלו סקירה על ידי מנהל ההשקעות, לפחות אחת לרבעון ולפי מידת הצורך, על מצב תיק ההשקעות. בשנת הדוח, דירקטוריון החברה קיבל סקירה כאמור מדי רבעון, וועדת ההשקעות לא נדרשה להתכנס. מדיניות ההשקעות כוללת כללי פיזור שמגבילים את חשיפות החברה, ובין היתר, מגבלות על חשיפה לענפים, לקבוצת תאגידים, למנפיק בודד, לניירות ערך בודדים ולמטבע. המדיניות קובעת שיעורי חשיפה מירביים, בין היתר, לאג"ח קונצרני בישראל ובחול"ל (לרבות חשיפה מוגבלת לאג"ח בדירוג בטווח "דירוג השקעה" (Investment Grade) ומטה), שיעורי חשיפה למניות בישראל ובחול"ל וכיו"ב.

באותו מועד קבע דירקטוריון החברה את הסכום המירבי של עודפי הנזילות שיושקע בהתאם למדיניות בהתחשב בצרכי המזומנים של החברה. ניהול עודפי הנזילות על-פי מדיניות ההשקעות המעודכנת יבוצע בעיקרו בניהול עצמאי. ניהול יתרת עודפי הנזילות על-ידי גופים חיצוניים יבוצע, כבעבר, על-פי מדיניות ההשקעות.

לחברה סיכון אשראי בגין חובות לקוחות והיא מכירה בהכנסות בהתאם לצפי לגבייתן, להערכת הנהלת החברה יתרות חובות הלקוחות אשר הוכרו תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם. בתחום הנדל"ן המניב, בגין הסכמי שכירות לצדדים שלישיים, החברה מקבלת בטחונות שוטפים. בתחום הייזום למגורים תקבולים בגין מכירת הדירות מתקבלים החל ממועד חתימת הסכם המכר ועד למועד המסירה של הדירה לרוכש. בכל מקרה, לא נמסרת החזקה בדירה לידי הרוכש עד שמשולמת מלוא התמורה. ההלוואות לחברות בשליטה משותפת מתייחסות בעיקר לחברות המחזיקות בנכסים מניבים (נדל"ן להשקעה) אשר לדעת החברה ישרתו את החוב.

בנוסף, וכמוסבר בביאור 8, החברה נתנה הלוואות לשותפים בפרייקט תוצרת הארץ שיתרתן (כולל ריבית לקבל) לתאריך הדוח על המצב הכספי מגיעה ל- 192,088 אלפי ש"ח; ההלוואות אינן מובטחות אך קיימת לחברה זכות קדימות בקבלת רווחים בפרייקט כל עוד לא נפרעו.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. גרמי סיכון פיננסיים (המשך)

(2) סיכוני מחיר

לחברה השקעות במכשירים פיננסיים סחירים בבורסה לניירות ערך ובמכשירים פיננסיים נגזרים המסווגים כנכסים והתחייבויות פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר בגינן החברה חשופה לסיכון בשל תנודות בשוק. היתרות של נכסים אלה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, הינן 1,180,891 אלפי ש"ח והתחייבויות בסך 498,094 אלפי ש"ח, ליום 31 בדצמבר 2024 - נכסים בסך 750,557 אלפי ש"ח והתחייבויות בסך 8,797 אלפי ש"ח.

(3) סיכוני מדד

לחברה קיימת חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן בגין מכשירים פיננסיים צמודי מדד (בעיקר התחייבות בגין אגרות חוב). סכומי ההתחייבויות נטו הצמודות למדד לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 הינם 5,447,385 אלפי ש"ח ו- 4,572,587 אלפי ש"ח, בהתאמה. מנגד, עיקר הכנסותיה של החברה, החברות המאוחדות והחברות בשליטה משותפת מדמי שכירות הן צמודות למדד המחירים לצרכן, כך שהן יוצרות בטווח הארוך הגנה טבעית כנגד החשיפה לעיל.

(4) סיכון תזרימי מזומנים ושווי הוגן בגין שיעור ריבית

סיכון שיעור הריבית של החברה והחברות המאוחדות שלה נובע בעיקר מהלוואות ואשראי הנושאים שיעורי ריבית משתנים. הלוואות ואשראי כאמור חושפים את החברות לסיכון תזרימי מזומנים ואילו הלוואות ואשראי הנושאים שיעורי ריבית קבועים חושפים את החברות לסיכון שיעור ריבית בגין שווי הוגן. היתרות של הלוואות וניירות ערך מסחריים הנושאות שיעורי ריבית משתנים בדוחות הכספיים לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 הינן 851,979 אלפי ש"ח ו- 1,289,885 אלפי ש"ח, בהתאמה. לחברה פקדונות נושאי ריבית משתנה.

באשר להלוואות ואגרות החוב שהינן צמודות למדד - ראה סעיף 3 לעיל.

(5) סיכוני שער חליפין

שטרי חוב הנקובים בדולר בגין מכירת מקרקעין בארה"ב (ראה ביאור 23 לעיל וכן חלק מן התשלומים בהם מחויבת החברה לנותני שירותים, שהינם צמודים לשער החליפין של הדולר, חשופים לשינויים בשער החליפין של הדולר.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. גורמי סיכון פיננסיים (המשך)

(6) להלן נתוני שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן, מדד תשומה בבניה ושערי החליפין של הדולר של ארה"ב:

מדד תשומה בבניה למסחר (ולמשרדים*)	מדד תשומה בבניה למגורים(*)	מדד המחירים לצרכן (*)	
2.46	5.27	2.36	שיעור השינוי לשנה שהסתיימה ביום:
			31 בדצמבר 2025
3.01	2.62	3.43	31 בדצמבר 2024
1.61	1.96	3.34	31 בדצמבר 2023 (*) המדד הידוע

(7) **סיכון נזילות**

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה לא תוכל לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. ניהול זהיר של סיכונים נזילות מחייב קיום מספק של מזומנים ושווי מזומנים, השקעות נזילות ומסגרות אשראי זמינות למימון הפעילות.

הנהלת הקבוצה מוודאת קיומם של רמות מספקות של עודפי נזילות המורכבים, כאמור לעיל, ממזומנים ושווי מזומנים, השקעות נזילות (ניירות ערך סחירים ופקדונות) וממסגרות אשראי לא מנוצלות.

הבחינה מבוססת על תזרימי המזומנים הצפויים, ומתבצעת בדרך כלל ברמת החברות הפעילות בקבוצה, בהתאם לנהלים ולהגבלות שנקבעו על ידי הקבוצה. בנוסף, המדיניות לניהול סיכון הנזילות של הקבוצה עוסקת בחיזוי תזרימי מזומנים, בהגדרת רמות הנכסים הנזילים הדרושים כדי לעמוד בתזרימי מזומנים אלו, בהשוואה בין יחסי הנזילות המאזניים לבין דרישות גורמי פיקוח חיצוניים ובקיום תוכניות למימון באמצעות חוב.

הטבלה שלהלן מציגה את התחייבויותיה הפיננסיות של החברה והחברות המאוחדות שלה (למעט מכשירי התחייבות נגזרים מסוימים המסולקים בנטו במועד מימוש ההשקעות בניירות ערך), כשהם מסווגים לקבוצות פירעון רלוונטיות, על-פי התקופה הנתרת למועד פירעונם נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי. הסכומים המוצגים בטבלה הינם תזרימי מזומנים חוזיים, לרבות ריבית, כשהם אינם מהוונים.

יתרות שיעמדו לפירעון בתוך 12 חודשים אינן שונות משוויין בספרים כיוון שהשפעת ההיוון בטווח זמן שכזה אינה מהותית.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. גרמי סיכון פיננסיים (המשך)

(8) סיכון נזילות (המשך)

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה, על פי תנאיהן בסכומים לא מהווים (כולל בגין תשלומי ריבית) (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ תזרים מזומנים צפוי	שנה		אלפי ש"ח			
	חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שנייה	עד שנה	
1,609,202	17,074	1,995	2,052	356,263	1,231,818	אשראי מתאגידים
6,044,295	2,545,409	409,940	801,013	977,899	1,310,034	בנקאיים ואחרים
31,922	21,727	1,750	1,750	3,278	3,417	אגרות חוב
54,739	-	-	-	-	54,739	התחייבויות בגין חכירות
80,000	-	-	-	-	80,000	ספקים ונותני שירותים
61,368	-	-	-	-	61,368	דיבידנד לשלם
7,881,526	2,584,210	413,685	804,815	1,337,440	2,741,376	זכאים ויתרות זכות

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. גורמי סיכון פיננסיים (המשך)

(8) סיכון נזילות (המשך)

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי תנאיהן בסכומים לא מהוונים (כולל בגין תשלומי ריבית) (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ תזרים מזמנים צפוי	שנה		אלפי ש"ח			
	חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שנייה	עד שנה	
1,532,362	36,062	16,049	15,805	824,497	639,949	אשראי מתאגידים
4,938,491	1,233,934	549,880	631,678	1,254,092	1,268,907	בנקאיים ואחרים
4,751	-	-	1,493	1,629	1,629	אגרות חוב
						התחייבויות בגין חכירות
						הלואה מזכויות שאינן
4,962	4,962	-	-	-	-	מקנות שליטה
30,522	-	-	-	-	30,522	ספקים ונותני שירותים
50,083	-	-	-	-	50,083	זכאים ויתרות זכות
6,561,171	1,274,958	565,929	648,976	2,080,218	1,991,090	

ד. ניהול סיכוני הון

יעדי ניהול סיכוני ההון של הקבוצה הם שמירה על דירוג אשראי גבוה ויחסי הון אשר יבטיחו תמיכה בפעילויות העסקיות ויעניקו לבעלי המניות תשואה על השקעתם, והטבות לבעלי עניין אחרים, ולקיים מבנה הון מיטבי במטרה להפחית את עלויות החוב. הקבוצה עשויה לנקוט בצעדים שונים במטרה לשמר או להתאים את מבנה ההון שלה, לרבות שינוי סכומי הדיבידנדים המשולמים לבעלי המניות, הנפקת מניות חדשות או מכירת נכסים לצורך פירעון חובות. בדומה לגופים אחרים בענף, עוקבת הקבוצה אחר מצב ההון תוך שימוש ביחס המינוף שלה. יחס זה מחושב באמצעות חלוקת גובה החוב הפיננסי בסך אמצעי המימון (הון עצמי וחוב פיננסי). הבחינה הנעשית על ידי החברה נעשית בהתחשב במדדים שנקבעו על ידי חברות דירוג האשראי, תוך נטרול השפעות חד פעמיות.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. אומדני שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי ביותר (most advantageous).

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי הוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

להלן ניתוח של המכשירים הפיננסיים הנימדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לפי שיטות הערכה. הרמות השונות הוגדרו כדלקמן:

- * מחירים מצוטטים (בלתי-מותאמים) בשווקים פעילים בהם נסחרים נכסים או התחייבויות זהים (רמה 1).
- * נתונים שאינם מחירים מצוטטים, שנכללו ברמה 1, אשר ניתנים לצפייה לגבי הנכס או ההתחייבות, בין אם במישורין (כלומר כמחירים) ובין אם בעקיפין (כלומר נגזרים מהמחירים) (רמה 2).
- * נתונים לגבי הנכס או ההתחייבות שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה תוך שימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה) (unobservable inputs) (רמה 3).

הטבלאות שלהלן מציגות את הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן בדוחות הכספיים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024.

סה"כ יתרה	רמה 3	רמה 2	רמה 1
	31 בדצמבר 2025		
	אלפי ש"ח		
1,069,859	3,190	-	1,066,669
99,037	-	99,037	-
11,995	-	11,995	-
1,180,891	3,190	111,032	1,066,669
498,094	-	498,094	-

נכסים

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד :
 ניירות ערך
 השקעה בקרנות גידור
 נגזרים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (*)

סך נכסים

סך התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (*)

(*) לפרטים נוספים ראה ביאור 5 לעיל.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. אומדני שווי הוגן (המשך)

סה"כ יתרה	רמה 3	רמה 2	רמה 1
31 בדצמבר 2024			
אלפי ש"ח			
739,410	3,647	-	735,763
11,147	-	11,147	-
<u>750,557</u>	<u>3,647</u>	<u>11,147</u>	<u>735,763</u>
<u>8,797</u>	<u>-</u>	<u>8,797</u>	<u>-</u>

נכסים

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד :
 ניירות ערך סחירים
 נגזרים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (*)

סך נכסים

סך התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (*)

(*) ליום 31 בדצמבר 2024 הייתה לחברה יתרת עסקאות עתידיות לא סחירות על מדדי מניות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בסכום רעיוני של כ- 178.6 מיליון ש"ח בגין עסקאות שורט וכ- 187.4 מיליון ש"ח בגין עסקאות לונג, ויתרת עסקאות על מטבע חוץ בסכום רעיוני של כ- 239.6 מיליון ש"ח.

שוויים ההוגן של מכשירים פיננסיים הנסחרים בשווקים פעילים מבוסס על מחיר הסגירה המצוטט נכון לתאריך הדוח על מצב הכספי. מכשירים אלו נכללים ברמה 1.

שוויים ההוגן של המכשירים הפיננסיים שאינם נסחרים בשווקים פעילים נקבע באמצעות שיטות הערכת שווי. שיטות אלו מתבססות עד כמה שניתן על נתוני שוק נצפים, אם הם זמינים, ומסתמכות כמה שפחות על הערכות של הישות עצמה. אם כל הנתונים המשמעותיים הנדרשים לביצוע הערכות שווי הוגן ניתנים לצפייה, המכשיר נכלל ברמה 2. אם אחד או יותר מהנתונים אינם מבוססים על נתוני שוק נצפים, המכשיר נכלל ברמה 3.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

שווי הוגן:

(1) הטבלה שלהלן מפרטת את היתרות בדוחות הכספיים המאוחדים ושוויים ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים המאוחדים שלא על פי שוויים ההוגן (הסכומים להלן כוללים חלויות שוטפות וריבית לשלם שנצברה לתאריך הדוח על המצב הכספי):

שווי הוגן		ערך בספרים		
31 בדצמבר		31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח				
				התחייבויות
				הלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות)
522,006	16,609	524,248	17,337	אגרות חוב (סדרה ו')
1,630,680	834,743	1,668,249	848,502	אגרות חוב (סדרה ז')
327,755	171,737	328,487	172,680	אגרות חוב (סדרה ח')
1,138,639	962,521	1,169,786	980,325	אגרות חוב (סדרה ט')
1,021,208	2,596,693	1,083,207	2,604,931	אגרות חוב (סדרה י')
376,505	873,977	366,847	844,573	
5,016,793	5,456,280	5,140,824	5,468,348	סה"כ
				אשראי לזמן קצר
-	339,085	-	339,085	
469,066	-	474,164	-	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1)
-	495,248	-	494,778	ניירות ערך מסחריים (סדרה 2)

(2) **השיטות וההנחות העיקריות ששימשו לחישוב אומדן השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים:**

השווי ההוגן של אגרות החוב מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתאריך הדוח על המצב הכספי. הערך בספרים שבטבלה כולל יתרות ריבית לשלם בגין הלוואות ואגרות החוב הכלולות בסעיף "זכאים ויתרות זכות". הערכת השווי ההוגן של הלוואות החברה הינה ברמה 2 להיררכיית השווי ההוגן, ומבוססת על עקום היוון שנאמד לכל אחת מהלוואות, בתוספת מרווח סיכון אשראי של החברה. בניית עקום היוון התבססה על ציטוטים עדכניים של הגופים המלווים לתאריך הדוח על המצב הכספי.

למעט האמור לעיל, הערך הכספי של מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות והכנסות לקבל, חייבים ויתרות חובה התחייבויות לספקים ונותני שירותים, זכאים ויתרות זכות תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. דוח בסיסי הצמדה

ליום 31 בדצמבר 2025					
סה"כ	פריט לא כספי	צמוד לדולר		ללא הצמדה	
		ארה"ב	צמוד למדד		
					אלפי ש"ח
800,653	-	12	861	799,780	נכסים:
					מזומנים ושווי מזומנים
1,180,891	-	12,382	26,314	1,142,195	ניירות ערך
					מזומנים ופקדונות מוגבלים ומיועדים (**)
458,207	-	-	-	458,207	לקוחות והכנסות לקבל
94,399	-	-	-	94,399	חייבים ויתרות חובה
19,877	4,001	-	-	15,876	מלאי מקרקעין
304,402	304,402	-	-	-	הלוואות ונכסים שוטפים אחרים
347,650	-	29,773	-	317,877	הלוואות וחייבים לזמן ארוך
57,440	20,786	33,281	-	3,373	השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
257,787	257,787	-	-	-	רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
95,807	95,807	-	-	-	נדל"ן להשקעה (**)
8,833,266	8,833,266	-	-	-	נכסי מסים נדחים
310	-	-	310	-	
12,450,689	9,516,049	75,448	27,485	2,831,707	סה"כ נכסים
					התחייבויות:
835,023	-	-	-	835,023	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים
54,739	-	-	-	54,739	ספקים ונותני שירותים
85,906	782	-	24,223	60,901	זכאים אחרים ויתרות זכות דיבידנד לשלם
80,000	-	-	-	80,000	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן
498,094	-	7,610	-	490,484	הפרשות והתחייבויות אחרות
58,236	14,591	-	24,279	19,366	הלוואות לזמן ארוך (*)
17,252	-	-	-	17,252	אגרות חוב (*)
5,443,438	-	-	5,443,438	-	התחייבויות מסים נדחים
1,137,267	1,137,267	-	-	-	
8,209,955	1,152,640	7,610	5,491,940	1,557,765	סה"כ התחייבויות
4,240,734	8,363,409	67,838	(5,464,455)	1,273,942	יתרות מאזנות, נטו

(*) כולל חלויות שוטפות

(**) יובהר כי מרבית הנכסים המסווגים כנדל"ן להשקעה בשווי של 8,833,266 אלפי ש"ח מושפעים גם משינויים במדד המחירים לצרכן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. דוח בסיסי הצמדה (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	פריט לא כספי	צמוד לדולר		ללא הצמדה	
		ארה"ב	צמוד למדד		
אלפי ש"ח					
					נכסים:
399,590	-	40	1,564	397,986	מזומנים ושווי מזומנים
750,557	-	11,975	52,533	686,049	ניירות ערך
94,233	-	-	-	94,233	מזומנים ופקדונות מוגבלים
265,695	-	-	-	265,695	לקוחות והכנסות לקבל
16,089	4,080	-	-	12,009	חייבים ויתרות חובה
297,555	297,555	-	-	-	מלאי מקרקעין
655,163	-	34,039	-	621,124	הלוואות ונכסים שוטפים אחרים
89,279	5,894	74,329	-	9,056	הלוואות וחייבים לזמן ארוך
					השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
174,448	174,448	-	-	-	רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
88,780	88,780	-	-	-	נדל"ן להשקעה (**)
8,064,429	8,064,429	-	-	-	
135	-	-	135	-	נכסי מסים נדחים
10,895,953	8,635,186	120,383	54,232	2,086,152	סה"כ נכסים
					התחייבויות:
					אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים
763,911	-	-	-	763,911	
30,522	-	-	-	30,522	ספקים ונותני שירותים
72,140	1,935	-	7,206	62,999	זכאים אחרים ויתרות זכות
8,797	-	-	-	8,797	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן
83,374	53,552	-	10,117	19,705	הפרשות והתחייבויות אחרות
520,175	-	-	-	520,175	הלוואות לזמן ארוך (*)
4,609,496	-	-	4,609,496	-	אגרות חוב (*)
4,962	-	-	-	4,962	הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות
963,623	963,623	-	-	-	התחייבויות מסים נדחים
7,057,000	1,019,110	-	4,626,819	1,411,071	סה"כ התחייבויות
3,838,953	7,616,076	120,383	(4,572,587)	675,081	יתרות מאזניות, נטו

(*) כולל חלויות שוטפות

(**) יובהר כי מרבית הנכסים המסווגים כנדל"ן להשקעה בשווי של 8,064,429 אלפי ש"ח מושפעים גם משינויים במדד המחירים לצרכן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ח. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד ו/או השינוי בהון העצמי (לאחר מס), עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים. מבחני הסיכון להשקעות סחירות שלגביהן קיים מחיר שוק מצוטט (מחיר בורסה) התבססו על שינויים אפשריים במחירי שוק אלה.

מבחני רגישות לשינויים בשערי הבורסה של ניירות ערך סחירים:

מבחן רגישות לשינויים בשערי הבורסה של ניירות ערך סחירים	
רווח (הפסד) מהשינוי נטו ממס	
ירידת שערים של 5%	עליית שערים של 5%
אלפי ש"ח	

ליום 31 בדצמבר 2025

השקעה באג"ח קונצרניות

השקעה באג"ח ממשלתיות

השקעה במניות ובתעודות סל (*)

(1,357)	1,357
(117)	117
(40,120)	40,120
(41,594)	41,594

ליום 31 בדצמבר 2024

השקעה באג"ח קונצרניות

השקעה באג"ח ממשלתיות

השקעה במניות ובתעודות סל (*)

(2,865)	2,865
(421)	421
(25,272)	25,272
(28,558)	28,558

(*) כולל התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן בגין.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ח. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק (המשך)

מבחני רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן:

מבחן רגישות לשינויים בשערי מדד המחירים לצרכן (*)		
רווח (הפסד) מהשינוי נטו ממס		
ירידת מדד של 1.7%	עליית מדד של 1.7%	
אלפי ש"ח		
72,384	(72,384)	ליום 31 בדצמבר 2025
93,194	(93,194)	ליום 31 בדצמבר 2024 (**)

(*) הרגישות לשינויים בשערי מדד המחירים לצרכן מתייחסת בעיקר לאגרות החוב על פי תחזית בנק ישראל לשנה העוקבת.
(**) הנתונים ליום 31 בדצמבר 2024 חושבו לפי עליית (ירידת) מדד של 2.6%.

מבחני רגישות לשינויים בשערי הריבית השקלית:

מבחן רגישות לשינויים בשערי הריבית השקלית (*)		
רווח (הפסד) מהשינוי נטו ממס		
ירידת ריבית של 5%	עליית ריבית של 5%	
אלפי ש"ח		
839	(839)	ליום 31 בדצמבר 2025
4,396	(4,396)	ליום 31 בדצמבר 2024

(*) הרגישות לשינויים בשערי הריבית השקליים בשנים 2025 ו- 2024 מתייחסת בעיקר להלוואות לזמן ארוך בריבית משתנה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 20 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבדים וערבויות

א. התקשרויות

(1) הסכם שיתוף במקרקעין ועסקה משותפת - פרויקט מגורים ומסחר ברחוב תוצרת הארץ:

א. כללי

ביום 9 באוגוסט 2017, התקשרו החברה וחברה בת בשליטה ובבעלות מלאה שלה שהוקמה לצורך זה - רבע נדל"ן היצירה בע"מ, בהסכם שיתוף במקרקעין ועסקה משותפת עם צדדים שלישיים (להלן בביאור זה: "השותף") להקמתו במשותף של פרויקט המשלב שטחים למגורים (הכולל דיור בהישג יד), שטחים לתעסוקה ושטחים למסחר, על פי תכנית תא/3871, על גבי המקרקעין הידועים כחלקות 127 ו-128 (חלק מחלקה 105 לשעבר) בגוש 7094 ברחוב תוצרת הארץ בתל אביב, בשטח מגרש כולל של כ-6,500 מ"ר (להלן: "המקרקעין"). לצדדים זכויות חכירה במקרקעין לתקופה שעד ליום 31 באוגוסט 2108.

הפרויקט מורכב מחניון משותף עליו ניתן להקים שני מגדלים: (א) המגדל הצפוני - בו ניתן לבנות כ-348 יחידות דיור למגורים (כולל תוספת יחידות נוספות, שאושרו בהתאם לתקנות התכנון והבנייה ("שבס") אשר חברת המגורים תוצרת הארץ והשותפים פועלים בימים אלה להשלמת הסדרת הזכויות בהן מול העירייה), מהן כ-60 יחידות דיור להשכרה, בשטח לשיווק של כ-32,300 מ"ר (מהם כ-25,000 מ"ר שטחים עיקריים), וכן שטחי מסחר בשטח של כ-400 מ"ר (שטח עיקרי); (ב) המגדל הדרומי - בו ניתן לבנות שטחי תעסוקה בהיקף של כ-29,000 מ"ר, שטחים עיקריים ושטחי שירות לשיווק, שטחי מגורים בהיקף של כ-42 יח"ד בשטח לשיווק של כ-5,500 מ"ר (מהם כ-5,300 מ"ר עיקרי). החברה, רבע נדל"ן היצירה והשותף התחייבו בפני העירייה להשכרת 60 יחידות דיור בתנאים של דיור בר השגה (דב"י). בחודש יולי 2025 התקבל אישור אכלוס (טופס 4).

ב. הסכם שיתוף

לפי הסכם השיתוף ייוחדו לחברה שטחי התעסוקה, שטחי המסחר במגדל הדרומי וכן שטחים יחסיים בחניון הפרויקט. שאר השטחים, לרבות יחידות הדיור להשכרה, ייוחדו לרבע נדל"ן היצירה ולשותף, בחלקים שווים. זכויות החכירה במקרקעין (ראה להלן) ירשמו על שם החברות בהתאם לייחוס האמור.

לפרטים אודות הסכם המימון שנחתם ביום 22 באוגוסט 2021 בקשר לפרויקט זה, ראה ביאור 20א' (1)ג להלן.

בהסכם השיתוף התחייבה החברה כי ההון העצמי שיידרש על ידי המוסד הפיננסי לצורך מימון רכישת המקרקעין ולהקמתו של הפרויקט וכן כל תשלום שעל השותף לשלם בקשר לפרויקט (עד לקבלת מימון ממוסד פיננסי), יועמדו על ידי החברה לשותף כהלוואה, בריבית שנתית (דריבית) של 6.75% כאשר פירעון של מלוא ההלוואות יהיה מתוך חלקו של השותף במקדמות וברווחים מהפרויקט ובכל מקרה לא יאוחר מחלוף 12 חודשים מקבלת טופס 4 בגין שטחי המגורים שיבנו. הלוואות אלו כולל ריבית שנצברה מוצגות בדוח על המצב הכספי כהלוואות לאחריים במסגרת הרכוש השוטף.

הסכם השיתוף כולל מנגנון חלוקה של רווחי העסקה המשותפת בין הצדדים וכן מנגנון למשיכת הרווחים כדלקמן:

ההפסדים והרווחים ממכירת/השכרת שטחי המגורים בשני הבניינים ושטחי המסחר בבניין הצפוני, יתחלקו בין רבע נדל"ן היצירה לשותפים באופן שווה, אולם כל סכום מתוך רווחי העסקה המשותפת עד לסך של 50 מיליון ש"ח ייוחס תחילה לרבע נדל"ן היצירה ובין סך של 50 מיליון ש"ח ועד ל-100 מיליון ש"ח ייוחס לשותף ומעל סך של 100 מיליון ש"ח ייוחס לצדדים לעסקה המשותפת בחלקים שווים. לצורכי חישוב רווחי העסקה המשותפת יילקחו בחשבון גם דמי הניהול המשולמים לצדדים.

לאחר מכירת 50% משטחי המגורים וככל שהמוסד הפיננסי יאשר זאת, יחולקו לרבע נדל"ן היצירה ולשותף מקדמות על חשבון רווחים בהתאם לאמור לעיל, כאשר כספים שיחולקו לשותף יפרעו את הלוואות הבעלים של רבע נדל"ן היצירה (קרן וריבית).

בהתאם להסכם הניהול מתקיימת שליטה משותפת של רבע נדל"ן היצירה והשותף בעסקה המשותפת (שותפות לא רשומה), המהווה פעילות משותפת כהגדרתה בתקן דיווח כספי בינלאומי 11, ובהתאם לכך כל אחד מהצדדים לעסקה רשם את חלקו בנכסים ובהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של העסקה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 20 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התקשרויות (המשך)

(1) הסכם שיתוף במקרקעין ועסקה משותפת - פרויקט מגורים ומסחר ברחוב תוצרת הארץ (המשך):

ג. מימון ספציפי לפרויקט תוצרת הארץ

ביום 1 בדצמבר 2021 נכנסה לתוקף התקשרות החברה ביחד עם רבע נדל"ן היצירה והשותף ("הלווים") בהסכם ליווי פיננסי עם מספר תאגידים פיננסיים ("המלווים"), לפרויקט תוצרת הארץ בתל אביב (להלן - "הפרויקט").

להלן תמצית עיקרי תנאי ההסכם:

(1) סכום מסגרת המימון הכולל שיוקצה על ידי המלווים למימון ההקמה של הפרויקט, לרבות ערבויות חוק מכר לרוכשי דירות, מסגרת ערבויות מכר וערבויות אחרות הינו 1,500 מיליון ש"ח, מזה סך של 1,180 מיליון ש"ח למסגרת המימון לשטחי הדיור בפרויקט וסך של 320 מיליון ש"ח למסגרת המימון לשטחי המשרדים ("האשראי" או "המימון"). המימון כולל סך של כ-409 מיליון ש"ח שהועמד לצורך פרעון האשראי שהיה קיים במועד ההתקשרות, אשר הועמד בקשר עם הפרויקט בראשיתו.

(2) לפרטים אודות תנאי הפרעון של האשראי והריבית - ראה ביאור 16 ב'2) לעיל.

(3) בטוחות וערבויות - הלווים יעמידו בטוחות נהוגות בהסכמי מימון מסוג זה, ובכללן: (1) משכנתא מדרגה ראשונה ושעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום, על זכויות החכירה של הלווים בפרויקט; (2) שעבוד שוטף כללי ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כלל הנכסים וזכויות בפרויקט וכדומה. בנוסף, הועמדה על-ידי החברה ערבות מתמדת, ללא הגבלה בסכום, להבטחת כל חובות והתחייבויות רבע נדל"ן היצירה בע"מ. החברה ואחד השותפים יהיו ערבים ביחד ולחוד על מחצית מהחלק היחסי בחוב הבלתי מסולק של השותף הנוסף, וכן הועמדו לטובת המלווים ערבויות להבטחת חובות והתחייבויות השותפים מצד בעלי שליטה בשותפים ("הערבויות").

כמו-כן, על-פי ההסכם התחייבה החברה שלא ליצור שעבודים צפים על נכסיה וזכויותיה הקשורים לפרויקט וניתנה התחייבות לפיה פרעון האשראי (על פי ההסכם) קודם ועדיף לפרעון הלוואות הבעלים שהועמדו לרבע נדל"ן היצירה ולשותפים. למועד הדוח על המצב הכספי יתרת הלוואות הבעלים האמורה שהועמדה על ידי החברה הינה כ-360 מיליון ש"ח.

(4) בהסכם נקבעו תנאים מוקדמים להעמדת המימון ולמשיכת כספים, מקובלים בהסכמים מסוג זה וכן נקבעו תנאים מוקדמים שעליהם להמשיך ולהתקיים בכל עת לאחר מכן ("התנאים המוקדמים").

(5) ההסכם כולל הסדרים, הצהרות והתחייבויות המקובלים בהסכמי ליווי פיננסי ובכלל זה לעניין עמידה בדוח האפס של הפרויקט, בלוחות הזמנים לביצוע הפרויקט, בתקציב הפרויקט וכו'.

(6) ההסכם כולל הוראות המאפשרות למלווים להעמיד את האשראי לפרעון מיידי, בקרות אירועים מסוימים, כמקובל בהסכמי מימון מסוג זה, ובהם: (1) אי עמידה בקצב מכירות/השכרות מאושרות שהוסכם עם המלווים; (2) ביטול הסכם השיתוף בין הלווים ו/או ביטול ו/או שינוי של הסכמי החכירה; (3) חריגה מהיתר בניה והפרות חוקי התכנון והבניה; (4) הליכי חדלות פרעון נגד מי מהלווים ו/או הטלת עיקולים על מי מהלווים; (5) העמדת חוב של החברה לפרעון מיידי בסכום השווה ל-10% לפחות מההון העצמי של החברה; (6) ביטול הסכם הקבלן הראשי; (7) שינוי שליטה או שינוי בשיעור האחזקות (בעקיפין או במישור) במי מהלווים, למעט החברה. ביחס לחברה - שינוי בעקבותיו אלון רבע כחול ישראל בע"מ תחדל מלהיות בעלת השליטה בה; (8) אם ניירות הערך של החברה תחדלנה להסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ; או החברה תועבר לרשימת שימור; או החברה תחדל להיות תאגיד מדווח, כהגדרתו בחוק החברות, התשנ"ט-1999.

במסגרת ההסכם כאמור לעיל, החברה והשותפים (ביחס לחלק המגורים) והחברה (ביחס לחלק המשרדים) סיכמו עם הגורמים הממנים אשר העמידו את המימון בקשר עם פרויקט תוצרת הארץ כדלקמן: (1) עודכנו תניות הנובעות לקצב מכירת הדירות בפרויקט, בין היתר, כך שמועד הבדיקה שנקבע ליום 30 ביוני 2025 נדחה ליום 30 במאי 2026; (2) מועד הבדיקה של עמידה בתניות קצב השכרת השטחים בפרויקט המשרדים אשר קבוע ליום 30 ביוני 2025 נדחה ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד הדוח עם השכרת השטחים לשוכר הנוסף, עמדה החברה בהתניה זו (באשר להתקשרות עם שוכר להשכרת מספר קומות המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ ראה סעיף 20א'1(ד') להלן).

נציין כי לאחר תקופת הדוח, פרעה החברה את ההלוואה בגין חלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ.

ד. התקשרות עם שוכר להשכרת מספר קומות המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ, בתל אביב

בחודש ספטמבר 2025, החברה התקשרה עם צד שלישי שאינו צד קשור לחברה ("השוכר") בהסכם שכירות להשכרת מספר קומות משרדים בשטח של כ-15 אלפי מ"ר בחלק המשרדים בפרויקט תוצרת הארץ, בתל אביב. כאשר לשוכר תעמוד זכות, למשך 24 חודשים מיום החתימה, להודיע על רצונו לשכור עד כ-5 אלף מ"ר נוספים. הסכם השכירות כולל שטחים נוספים לשימושים שונים כגון חניות.

עם חתימת הסכם השכירות עם השוכר כאמור, לא נותרו קומות משרדים בפרויקט תוצרת הארץ ביחס אליהן לא קיימת התקשרות. תקופת השכירות הראשונה תחל ממועד מסירת החזקה ותהא למשך 6.5 שנים. לאחריה לשוכר מוקנית אופציה להאריך את ההתקשרות לשתי תקופות נוספות של 3.5 שנים ו-3 שנים ("תקופות האופציה").

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 20 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התקשרויות (המשך)

(2) עסקת גלובל טאוורס

בחודש מאי 2022, התקשרה החברה בהסכם מותנה לרכישת 24 קומות משרדים בשטח של כ- 37,000 מ"ר (ברוטו) ו- 161 מקומות חניה בפרויקט "גלובל טאוורס" בפתח תקווה, האמור לעיל כולל תוספת 2 קומות משרדים לבניין במסגרת תכנית שיזם המוכר, הכפופה לקבלת היתר נוסף לצורך כך ("העסקה המשלימה").

בתמורה לרכישת הממכר, תשלם החברה למוכר סך של כ-377 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה כמפורט בהסכם ובתוספת מע"מ. ככל שלא תתקיים העסקה המשלימה, במהלך תקופה של 36 חודשים ממועד חתימת ההסכם, תרכוש החברה רק 22 קומות משרדים בבניין (כ- 34,000 מ"ר ברוטו) וסכום התמורה יעודכן לסך של כ-347 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה כמפורט בהסכם ובתוספת מע"מ. בחודש ספטמבר 2022, התקיימו התנאים המתלים שבהסכם והתקבל היתר בניה לפרויקט. בשנת 2023 אושרה תכנית בניין עיר המאפשרת ליזם את תוספת 2 קומות המשרדים. בחודש מרץ 2025, התקבל היתר הבניה הנוסף להקמת 2 קומות המשרדים כאמור לעיל, ובהתאם התקיים התנאי לעסקה המשלימה.

התמורה תשולם במספר תשלומים כאמור בהסכם. התשלום הראשון שולם בחודש ספטמבר 2022 עם התקיימות התנאים המתלים והתשלום האחרון עומד לתשלום 14 ימים לפני מועד המסירה הצפוי או המסירה בפועל של הממכר, המוקדם מבין השניים. בשנת הדוח שולם סך של כ- 156 מיליון ש"ח (בשנים 2024 ו-2023 שולם סך של כ- 129 ו- 32 מיליון ש"ח, בהתאמה) תשלומים אלה מוצגים במסגרת מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה. הסכומים ששולמו מגובים בערבויות בנקאיות. כמו כן, למועד הדוח, נזקפו הוצאות מימון בסך כולל של כ- 11.4 מיליון ש"ח.

(3) התקשרות בהסכמים מפורטים הנוגעים לפרויקט "רויאל פארק אבני חושן" בבני ברק

ביום 31 במרץ 2024, החברה התקשרה עם צד ג' שאינו צד קשור לחברה (בביאור זה: "**השותף**") במסמך עקרונות לרכישת חלק מזכויות השותף במקרקעין הידועים כ"מתחם שפע" בעיר בני ברק (בביאור זה: "**המקרקעין**") ובמסמך עקרונות להלוואה.

כמו-כן, בשנת 2024 התקשרה החברה בהסכם הלוואת הביניים עם הלווה (כהגדרת המונח להלן) ובהסכמים מחייבים מפורטים עם השותף, שעיקר תנאיהם יפורטו להלן.

על פי התב"ע החלה על המקרקעין, ייעוד המקרקעין הינו למגורים, מסחר ותעסוקה.

החברה והשותף מקדמים במקרקעין פרויקט בעירוב שימושים בהיקף של כ-20,000 מ"ר מסחר ותעסוקה וכן כ-404 יח"ד למגורים, אשר ייקרא "רויאל פארק אבני חושן". יצוין כי בשלב זה אין וודאות בנוגע להיקף והשימושים המפורטים לעיל היות וקידום הפרויקט תלוי, בין היתר, בהליכי תכנון, קבלת היתרים ואישורים מצדדים שלישיים, אשר אינם בשליטת החברה.

א. הסכם הלוואת הביניים

ביום 14 במרץ 2024, התקשרו החברה וצד שלישי שאינו צד קשור לחברה שהינו תאגיד המחזיק במלוא המניות והשליטה בשותף (בביאור זה: "**הלווה**"), בהסכם לפיו החברה תעמיד ללווה הלוואת ביניים בסך של עד 50 מיליון ש"ח (בביאור זה, בהתאמה: "**הלוואת הביניים**") ו- "**הסכם הלוואת הביניים**"). להבטחת התחייבויות הלווה על פי הסכם הלוואת הביניים, ובכלל זה פירעון הלוואת הביניים נוצרו ונרשמו בטוחות לטובת החברה.

נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, יתרת הלוואה בסך של כ-92 מיליון ש"ח כולל ריבית. הלוואת הביניים מוצגת בסעיף "הלוואות לאחרים" במסגרת הרכוש השוטף.

הסכמים מפורטים עם השותף

ביום 6 באוקטובר 2024 התקשרה החברה בהסכמים מחייבים מפורטים עם השותף, שעיקר תנאיהם יפורטו להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 20 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבדים וערבויות (המשך)

א. התקשרויות (המשך)

(3) התקשרויות בהסכמים מפורטים הנוגעים לפרויקט "רויאל פארק אבני חושן" בבני ברק (המשך)

ב. הסכם מכר

בהתאם להסכם המכר, החברה תרכוש מהשותף כ-10.52% חלקים במושע במקרקעין, המקנות לחברה את מלוא (100%) הזכויות למסחר ותעסוקה וכל שימוש ביעוד מניב אחר, ככל שחל, במקרקעין (קרי, כל זכויות בשימוש מניב שאינו מיועד למגורים) (בביאור זה: "**הסכם המכר**" ו-"**הזכויות למסחר**" או "**הממכר**", בהתאמה). זכויות השימוש במקרקעין מוגדרות בתכניות בנין העיר החלות על המקרקעין.

בעבור רכישת הזכויות למסחר, תשלם החברה לשותף סך של 60 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ, בשלושה תשלומים, כשהתשלום העיקרי ישולם עד 30 ימים לאחר קבלת טופס 4 לפרויקט שיבנה על המקרקעין, ובכפוף להתקיימות תנאים מצטברים הקבועים בהסכם המכר. לחברה הזכות להקדים את תשלום יתרת התמורה לפי שיקול דעתה הבלעדי. התשלום הראשון בסכום שאינו מהותי שולם ברבעון הרביעי לשנת 2024 באמצעות קיזוז בהתאם להסכם ההלוואה (כהגדרתו להלן).

יצוין כי זכויות השותף במקרקעין נרכשו על ידו מצד שלישי (בביאור זה: "**המוכרת**") על פי הסכם רכישה (בביאור זה: "**הסכם הרכישה**"). בחודש ינואר 2025, השותף והמוכרת הגיעו להסכמות שיעיקרן נוגע להפחתה מסוימת בתשלום האחרון לפי הסכם הרכישה, ולהעברת החזקה במקרקעין לידי השותף (בביאור זה: "**ההסכמות**" ו-"**הקדמת התשלום**" בהתאמה). החזקה במקרקעין נמסרה לשותף, ונכון למועד הדוח החברה פועלת להשלמת רישום זכויותיה בממכר.

בהתאם לכך, במועד מסירת החזקה במקרקעין, הכירה החברה לראשונה בנכס נדל"ן להשקעה בהקמה בשווי של 60 מיליון ש"ח ובסכומים נלווים נוספים. לפי הסכם המכר התשלום העיקרי עבור הנדל"ן להשקעה ישולם עד 30 ימים לאחר קבלת טופס 4 לפרויקט, התחייבות זו הוכרה לראשונה לפי שוויה ההוגן ונאמדה בסך של כ-45 מיליון ש"ח לפרטים נוספים ראה ביאור 10ג' לעיל.

ג. הסכם הבנייה המשותפת

בד בבד עם החתימה על הסכם המכר, חתמו החברה והשותף על הסכם לביצוע בנייה משותפת. הסכם זה מסדיר את חלוקת האחריות בין החברה לבין השותף בכל הקשור לתכנון וביצוע הקמת פרויקט משותף על המקרקעין (בביאור זה: "**הפרויקט**" ו-"**הסכם הבנייה המשותפת**"). בהתאמה). הסכם הבנייה המשותפת כולל מנגנון חלוקת הוצאות בין החברה לשותף, אשר קובע, במהותו, כי חובות והתחייבויות הצדדים בהקמת הפרויקט ובכלל הסכם ו/או התחייבות אשר יחתמו בקשר עם הבנייה המשותפת, יהיו בהתאם לחלקם היחסי בסך הוצאות הפרויקט (חלק המגורים מחד, וחלק המניב מאידך) על פי דוח האפס ודוחות הליווי של הפרויקט. בהתאם לכך, הפעילות הקשורה להקמת הנדל"ן המניב תוצג בביאור נדל"ן להשקעה.

בנוסף, קובע הסכם הבנייה המשותפת כי ניהול הבנייה המשותפת ייעשה באמצעות ועדת היגוי משותפת (בביאור זה: "**ועדת ההיגוי**"), שתכלול 2 נציגים מטעם החברה ו-2 נציגים מטעם השותף. ככלל, החלטות בוועדת ההיגוי תתקבלנה במשותף ואולם החלטות ביחס לחלק המסחר בפרויקט אשר ייוחד לחברה, תתקבלנה על-ידי נציגי החברה בוועדת ההיגוי לבדם.

בהסכם הבנייה המשותפת נקבעה, בין היתר, חלוקת האחריות בין הצדדים וזכאות כל אחד מהצדדים לחלקו בדמי ניהול כקבוע בהסכם האמור.

ביאור 20 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבדים וערבויות (המשך)

א. התקשרויות (המשך)

(3) התקשרות בהסכמים מפורטים הנוגעים לפרויקט "רויאל פארק אבני חושן" בבני ברק (המשך)

ד. הסכם ההלוואה

בהתאם להסכם הלוואה זה (בביאור זה: "**הסכם ההלוואה**"), החברה תעמיד לשותף מסגרת אשראי בגובה הסכומים הנוספים הנדרשים לשותף לשם העמדת חלקו בהון העצמי אשר יידרש לצורך מימון השלמת רכישת המקרקעין מאת המוכרת, והקמת הפרויקט (בביאור זה: "**ההלוואה**"), מעבר להון עצמי ראשוני או מוגדל שיועמד על ידי השותף (בסכומים מסוימים המוגדרים בהסכם ההלוואה).

גובה ההלוואה הסופי בפועל תלוי משתנים ובכלל זה - תנאי הסכם ליווי כפי שיוגבשו עם גורם מממן, המושפעים מתנאי השוק ומהסביבה הכללית. לפיכך, למועד אישור הדוח, אין וודאות לגבי חלק ההון העצמי שיידרש מצד החברה והשותף, ובהתאם - אין וודאות ביחס לגובה ההלוואה.

מועד פירעון ההלוואה, לרבות הריבית בגינה, יהיה עד ולא יאוחר מחלוף 30 ימים ממועד קבלת טופס 4 לפרויקט. ההלוואה תישא ריבית בשיעור של 16% אשר בכפוף לתנאים מסויימים הקבועים בהסכם ההלוואה, תפחת ל-15% החל ממועד התקיימות התנאים האמורים, והכל בהתאם ובכפוף להסדרים הקבועים לעניין זה בהסכם ההלוואה.

פירעון מלוא ההלוואה יתבצע ממקורות ובסדר כמפורט בהסכם ההלוואה. ככל ולא תיפרע ההלוואה במועד כאמור יחולו הוראות הקבועות בהסכם לעניין זה.

התנאים העיקריים להעמדת ההלוואה על פי הסכם ההלוואה הינם, בין היתר, רישום בטוחות שונות המפורטות בהסכם ההלוואה להבטחת התחייבויות השותף על-פי הסכם ההלוואה.

עוד הוסכם בין הצדדים במסגרת הסכם ההלוואה, כי הוראות הסכם הלוואת הביניים (כהגדרתו לעיל) יחולו, גם ביחס לכל סכום שהועמד ו/או יועמד לפי שיקול דעת החברה מכח הסכם הלוואת הביניים ו/או בקשר אליו, מעבר למסגרת הלוואת הביניים.

על-פי הסכם ההלוואה ניתנה לחברה אופציה להקצאת מניות של השותף בערכן הנקוב, וזאת בהיקף ותנאים הקבועים בהסכם ההלוואה. יצוין כי בהסכם הבניה המשותפת נקבע כי לצורך מימון רכישת המקרקעין והקמת הפרויקט, הצדדים יתקשרו עם גורם מממן.

יצוין כי על פי הסכם ההלוואה, בנוסף למלוא רווחי המסחר להם זכאית החברה מכוח חלקה במקרקעין, שנרכש במסגרת הסכם המכר, ובנוסף לזכאות החברה להחזר של קרן ההלוואה וכן לריביות מכוח הסכם ההלוואה, החברה תהיה זכאית לקבל תשלום נוסף מאת השותף, אשר ישלים את חלקה של החברה ברווחי הפרויקט כולו ל-56.5% מרווחי הפרויקט (כהגדרת מונח זה בהסכם ההלוואה), ובכל מקרה לא פחות מאחוז שנקבע מ'מחזור הפרויקט', כהגדרת המונח בהסכם ההלוואה.

ביאור 20 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התקשרויות (המשך)

(3) התקשרות בהסכמים מפורטים הנוגעים לפרויקט "רויאל פארק אבני חושן" בבני ברק (המשך)

ה. ההלוואה הנוספת

כמו כן, בהתאם להסכם ההלוואה, עם התקיימות התנאים שנקבעו בהסכם ההלוואה, העמידה החברה לשותף בשנת 2024 הלוואה נוספת, הנושאת ריבית בשיעור של 11.5% בסך כולל של כ-367 מיליון ש"ח, אליה נוסף בתקופת הדוח סך של כ-175 מיליון ש"ח. ביום 31 במרץ 2025 נפרעה קרן ההלוואה בסך של 412.3 מיליון ש"ח, וכן בוצע מיון בסך של כ-72 מיליון ש"ח להלוואה משתתפת ברווחים, כך שיתרת ההלוואה הנוספת ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של כ-58 מיליון ש"ח, בתוספת ריבית (בביאור זה: "**ההלוואה הנוספת**" ו-"**ההלוואה המשתתפת ברווחים**"), בהתאמה).

חלק ההלוואה המיוחס להלוואה משתתפת ברווחים שיתרתו למועד הדוח בסך של כ-74 מיליון ש"ח, מטופל בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני, ומוצג בניכוי התחייבות בגין הקרקע בסך של כ-45 מיליון ש"ח כמפורט להלן.

בהתאם להסכם ההלוואה (הכולל הוראות ביחס להלוואה הנוספת כאמור), להבטחת פירעון מלוא סכום ההלוואה הנוספת יועמד לטובת החברה הבטחות כדלקמן: (1) יצירה ורישום משכנתא על המקרקעין כהגדרתם לעיל (למעט חלקה 387 שבגינה תירשם חלף כך, הערת אזהרה בגין התחייבות לרישום משכנתא (בנוסף להערת האזהרה שתרשמנה על המקרקעין לטובת החברה)) (בביאור זה: "**המשכנתא להבטחת ההלוואה הנוספת**"); וכן - (2) חתימה על מסמכי ערבות באופן כמפורט בהסכם (בביאור זה: "**ערבויות ההלוואה הנוספת**"), כך שמסמכי ערבות אלו יבטיחו גם את ההלוואה הנוספת. על-פי הסכם ההלוואה נקבע כי, למעט הוראות מסוימות שהורגו במפורש (המתייחסות לבטחות ולריבית), כלל הוראות הסכם ההלוואה יחולו על ההלוואה הנוספת.

בהתאם לכך, נרשמה לטובת החברה המשכנתא להבטחת ההלוואה הנוספת ונחתמו מסמכי ערבויות ההלוואה הנוספת. יצוין כי המשכנתא להבטחת ההלוואה הנוספת נרשמה מדרגה שלישית ועם השלמת רישום זכויות החברה במקרקעין תפעל החברה לרישומה כמשכנתא מדרגה שניה, כאשר משכנתא מדרגה ראשונה נירשמה לטובת הגורם הממן כמפורט להלן.

יצוין כי בכפוף להתקיימות התנאים הקבועים בהסכם ההלוואה, הלוואת הביניים שהועמדה ו/או תועמד על פי הסכם הלוואת הביניים, תיפרע ללא העברת כספים בפועל ותהפוך לחלק מההלוואה (כהגדרתה לעיל) באופן המפורט בהסכם ההלוואה.

ו. מימון בנקאי

בתקופת הדוח, החברה והשותף פעלו להתקשרות עם גורם מממן, בין היתר, לצורך פרעונה החלקי של "ההלוואה הנוספת", ובמהלך תקופת הדוח החברה, השותף וגורם מממן התקשרו במסמכי מימון (להלן בביאור זה: "מסמכי המימון"), אשר עיקרם יתואר להלן:

(1) השותף התקשר בהסכם הלוואה עם הגורם המממן, להעמדת הלוואה בסך קרן של כ-446.5 מיליון ש"ח לשותף (בביאור זה: "**הסכם מימון השותף**"), אשר שימשה את השותף, בין היתר, על מנת לפרוע, באופן חלקי, את החוב לחברה כמפורט בביאור 20(3) לדוחות הכספיים השנתיים.

(2) קרן הלוואה כאמור בסעיף (1) לעיל תיפרע בתשלום אחד במועד שיחול בתום 12 חודשים ממועד העמדתה ביום 31 במרץ 2025. כמו כן, ההלוואה נושאת ריבית אשר תשולם מדי כל רבעון.

(3) להבטחת התחייבויות השותף על פי הסכם מימון השותף, וכתנאי להעמדת ההלוואה האמורה, התחייב השותף להעמיד לטובת הגורם המממן שעבודים ומשכנתאות.

לעניין זה הוסכם בין השותף, הגורם המממן והחברה, בין היתר, כי המשכנתאות והשעבודים שנוצרו לטובת החברה על פי ההסכמים בינה לבין השותף, "יונחתו" כך שיהיו שעבודים ומשכנתאות מדרגה נחותה לשעבודים ולמשכנתאות שיווצרו לטובת הגורם המממן על פי הסכם מימון השותף.

(4) במועד מתן הלוואה כאמור בסעיף (1) רכשה החברה אגרת חוב שהנפיק הגורם המממן לטובת החברה אשר נושאת בזכויות, בחובות ובסיכונים של ההלוואה כמפורט בסעיף (1) לעיל (בביאור זה: "**אגרת החוב**"). קרן אגרת החוב נושאת ריבית והיא תעמוד לפירעון בתשלום אחד במועד שיחול 14 ימי עסקים לאחר מועד הפירעון של ההלוואה כאמור בסעיף (2) לעיל. אגרת החוב מוצגת בסעיף השקעות לזמן קצר. לפרטים נוספים ראה ביאור 5' לעיל.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 20 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התקשרויות (המשך)

(4) התקשרות בהסכם לרכישת זכויות במקרקעין באשדוד והסכם שיתוף במקרקעין ועסקה משותפת

ביום 11 בדצמבר 2025, התקשרה החברה באמצעות שותפות בת בשליטה ובבעלות מלאה שלה (במישרין ובעקיפין) שהוקמה לצורך כך - רבע נדל"ן השקעות שותפות מוגבלת (להלן **"ביאור זה: השותפות"**), בהסכם שיתוף במקרקעין ובעסקה משותפת עם צד שלישי (להלן **"הסכם השיתוף"** ו-"**השותף**", בהתאמה) להקמתו במשותף של פרויקט להקמת מבנה ו/או מבנים ביעוד לאחסנה ו/או אחסנה בקירור ו/או כל ייעוד אחר בהתאם ובכפוף להוראות התב"ע והיתרי הבניה שיתקבלו (להלן **"ביאור זה: הפרויקט"**), על גבי המקרקעין הידועים כמגרשים 2א' ו- 2ב' לפי תכנית מס' 1/123/03/3 הנמצאים בחלק מחלקה 14 בגוש 2048 ברחוב הנפט באשדוד, בשטח מגרש כולל של כ-10,500 מ"ר (להלן **"ביאור זה: המקרקעין"**). כניסתו לתוקף של הסכם השיתוף היא תלוי בהשלמת הסכם המכר (כהגדרת מונח זה להלן) כמפורט להלן.

בד בבד עם החתימה על הסכם השיתוף, נחתם בין השותפות ובין השותף הסכם מכר, במסגרתו תרכוש השותפות מהשותף 50% בלתי מסוימים מהמקרקעין, וכן מהזכויות וההתחייבויות של השותף בקשר עם המקרקעין (להלן **"ביאור זה: הסכם המכר"** ו-"**הממכר"**, בהתאמה), כך שלאחר השלמת הסכם המכר כל הזכויות הקיימות ו/או העתידיות במקרקעין ו/או בפרויקט יהיו שייכים לצדדים בחלקים שווים, והכל בהתאם להוראות שנקבעו בהסכם השיתוף. הסכם המכר מותנה בהתקיימות תנאי מתלה הקבוע בהסכם שעניינו כניסה לתוקף של הסכמי הרכישה של המקרקעין על ידי השותף מצד ג' וקבלת אישורים שונים, וזאת עד ליום 30 במאי 2026, עם אפשרות להארכה בתנאים מסוימים עד ליום 30 ביוני 2026. ככל שלא יתקיים התנאי המתלה הקבוע בהסכם המכר עד למועד כאמור, יהא הסכם המכר בטל ומבוטל, ובהתאם גם הסכם השיתוף יהא בטל ומבוטל.

בתמורה לממכר, התחייבה השותפות לשלם לשותף סך כולל של כ-37 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ כדיון), כאשר התשלום הראשון מתוך התמורה שולם לשותף כנגד רישום שעבוד מדרגה ראשונה להבטחת החזר התשלום הראשון במקרה של אי התקיימות התנאי המתלה.

ב. התחייבויות תלויות

מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים

בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות על חוות דעת יועציהן המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט או בהסכמה בין הצדדים, עלולות התוצאות להיות שונות מהערכות אלה.

(1) ביום 13 ביולי 2022, התקבלה במשרדי החברה תביעה כספית בסך 30 מיליון ש"ח ולצו עשה שהוגשה על ידי נציגות בעלי הדירות בפרויקט "השוק הסיטונאי" כנגד חברת המגורים בשוק הסיטונאי וחברת הקניון במסגרתה טענו התובעים לאי התאמות, ליקויי בנייה בשטחים המשותפים שבמתחם המגורים והכרות של הסכמי המכר עם רוכשי הדירות בפרויקט בכל הנוגע לחלקים המצויים ברכוש המשותף של מתחם המגורים. בתקופת הדוח, הגישו חברת המגורים וחברת הקניון כתב הגנה מטעמן, ולצד זאת הגישו בקשות לסילוקם על הסף של רכיבים וטענות משמעותיים הנכללים בכתב התביעה. בהמלצת בית המשפט, הסכימו הצדדים לפנות להליך גישור אשר עדיין מתנהל נכון למועד הדוח. בשלב זה, היועצים המשפטיים אינם יכולים להעריך את סיכויי ההליך להתקבל.

(2) ביום 29 בספטמבר 2025, התקבלה במשרדי החברה בקשה לאישור תובענה כנגזרת אשר הוגשה כנגד החברה, אלון רבע כחול ישראל בע"מ, אקסטרה ליבינג בע"מ ונושאי משרה בהן וזאת לפי סעיף 198 לחוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"). במסגרת הליך זה, טוען המבקש, בין היתר, כי יו"ר דירקטוריון החברה ובעל השליטה בה הפר לכאורה את החובות החלות עליו בהתאם להוראות חוק החברות כאשר ביצע עסקאות בתחום הנדל"ן בארה"ב שלא באמצעות החברה ומבלי שההזדמנות העסקית הוצעה קודם לחברה. בשלב ראשוני זה, לא ניתן להעריך את סיכויי הבקשה לאישור התביעה כנגזרת.

(3) לתיאור עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים ראה ביאור 31' להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 20 - התקשרויות, התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות (המשך)

ג. שעבודים וערבויות

- (1) בקשר לשעבודים על נכסים במסגרת הסכמי הלוואות לזמן ארוך ראה ביאור 16. כמו כן, במסגרת הלוואה מתאגיד בנקאי, המפורטת בביאור 16(1), התחייבה החברה כי במידה ותיצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה, ייווצר בד בבד לטובת הבנק שעבוד שוטף, פארי פאסו, ולחלופין, לפי בחירת הבנק, תעמיד החברה את היחס בין השווי לביטחון של הנכסים המשועבדים לבין יתרת האשראי באותה עת על שיעור של 0.85 לפחות.
- (2) לתאריך אישור הדוחות הכספיים, על נכס אחד, מתוך נכסי החברה, שהועברו במסגרת הפיצול מאלון רבוע (בשנת 2006) עם הקמת החברה, רשום שעבוד להבטחת התחייבויות מוכרי הנכסים הנ"ל לאלון רבוע, כלפי צדדים שלישיים (מרביתם בנקים). כמו כן, על שני נכסים נוספים רשומים שעבודים כנ"ל אך לאלון רבוע מכתבי החרגה מותנים מטעם בעלי השעבודים הנ"ל (להלן - "מכתבי החרגה המותנים"). אלון רבוע אישרה לחברה כי עמדה ואו תעמוד בתנאי מכתבי ההחרגה המותנים וכי אין מניעה מהותית מלהשלים את העברתם לחברה.
- (3) לתאריך אישור הדוחות הכספיים, על נכס אחד מתוך נכסי המקרקעין, שנרכשו במסגרת הסכם רכישת הנכסים מגה בע"מ משנת 2009, רשום שעבוד להבטחת התחייבויות מוכרי הנכסים הנ"ל למגה, כלפי צדדים שלישיים.
- (4) בקשר לשעבודים על נכסים אשר שועבדו במסגרת שטרי נאמנות של סדרות אגרות החוב (סדרה ז'), אגרות החוב (סדרה ח') ואגרות החוב (סדרה י') שהנפיקה החברה ראה ביאור 17 לעיל. כמו כן, במסגרת שטרי נאמנות של סדרות אגרות החוב (סדרה ו'), ואגרות החוב (סדרה ט') החברה התחייבה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסיה לטובת צד שלישי כלשהו, אלא אם תקבל את הסכמת מחזיקי אגרות החוב האמורות, או שתיצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה גם לטובת מחזיקי אגרות החוב באותן סדרות באותה דרגה, פארי פאסו או בתנאים אחרים כמפורט בשטרי הנאמנות.
- (5) לחברה הלוואה בשיעור העולה על ערבות החברה בגין הלוואה של איל בריבוע, לפרטים נוספים ראה ביאור 16(4) לעיל.
- (6) להבטחת הלוואות שהתקבלו בקשר עם פרויקט תוצרת הארץ (ראה ביאור 20א(1)), העמידו הלוות לבנק את הבטחונות הבאים:
- משכנתא מדרגה ראשונה מוגבלת בסך של 650 מיליון ש"ח, הרשומה על זכויות החוכרים הקיימים במקרקעין, וכן משכנתא על זכויות הלוות במקרקעין לאחר השלמת רישום הזכויות במקרקעין על שמו, בגינה נרשמה הערת אזהרה בלשכת רישום המקרקעין וכן שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על זכויות הלוות במקרקעין.
- שעבוד שוטף כללי ראשון בדרגה על כלל הנכסים של חברת רבוע היצירה ושל כל אחד מהשותפים וכן שעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום בגין סכומים שיגיעו מרשויות המס.
- שעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על חשבון הבנק המשותף ללוות, על מניות חברת רבוע היצירה והשותפים, על הזכויות החוזיות של הסכם השיתוף והעסקה המשותפת אשר נערך בין החברה חברת רבוע היצירה והשותפים בפרויקט, הסכם החכירה בין עיריית תל אביב לבין החברה, חברת רבוע היצירה והשותפים.
- שעבוד קבוע ראשון בדרגה על כל זכויות החברה, חברת רבוע היצירה והשותפים על פי הסכמי שכירות קיימים עם שוכרים במקרקעין והתחייבות לשעבד הסכמי שכירות נוספים שייחתמו בעתיד בקשר עם המקרקעין.
- בנוסף, התחייבה החברה להעמיד ערבויות לבנקים המלווים ללא הגבלה בסכום להבטחת כל התחייבויות חברת רבוע היצירה עד לגובה חלקה בפרויקט (36.69%).
- (7) לעניין שעבוד תיק ניירות ערך, ראה ביאור 16(1) לעיל.
- (8) ערבויות:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
476,809	319,276
37,234	38,206
203,082	16,192
717,125	373,674

ערבויות חוק מכר (*)
ערבויות חברות השוק הסיטונאי
ערבויות אחרות (*)

(*) לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 כוללים את ערבויות חוק מכר בגין פרויקט המגורים בתוצרת הארץ לרבות חלק השותפים. כמן כן, היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת בנוסף ערבויות חוק מכר בגין פרויקט אשרמן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 21 - הון, קרנות ועודפים

א. הון המניות:

מדיניות חשבונאית מהותית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים
חלוקת דיבידנד לבעלי מניות החברה מוכרת כהתחייבות בדוח על המצב הכספי של החברה בתקופה בה אושרו הדיבידנדים
לחלוקה על ידי דירקטוריון החברה.

(1) הרכב הון המניות

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025	
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום
כמות המניות			
<u>13,168,291</u>	<u>60,000,000</u>	<u>13,168,291</u>	<u>60,000,000</u>

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע"נ כ"א

(2) הזכויות הנלוות למניות

(א) המניות הרגילות מקנות לבעליהן זכות הצבעה והשתתפות באסיפות בעלי המניות, זכות לקבלת רווחים וזכות להשתתף בעודפי הרכוש בעת פירוק החברה.

(ב) מתוך סך מניות החברה לתאריכי הדוח על המצב הכספי סך של 969,128 מניות רגילות מוחזקות בידי החברה כמניות באוצר.

המניות, שנרכשו מידי הציבור, מוצגות לפי עלות רכישתן ונחשבות מניות רדומות, כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, ובהתאם אינן מקנות זכויות בהון ובהצבעה כל עוד הן בבעלות החברה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 21 - הון, קרנות ועודפים (המשך)

ב. ניהול ההון בחברה

- (1) מדיניות הקבוצה הינה לשמר את יכולת הקבוצה להבטיח המשכיות עסקית ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.
- (2) לדאוג להבטחת תשואה הולמת לבעלי המניות באמצעות תמחור המוצרים והשירותים המותאמת לרמת הסיכון הקיימת בפעילות העסקית של הקבוצה.
- (3) לשמור על דירוג אשראי גבוה יחסית ויחסי הון טובים שיבטיחו תמיכה בפעילות העסקית וייצרו ערך מרבי לבעלי המניות.

ג. חלוקת דיבידנד

(1) להלן פרטים בדבר חלוקת דיבידנדים בשנים המדווחות:

דיבידנד למניה	דיבידנד למנייה	מועד התשלום	מועד ההכרזה
מיליוני ש"ח	ש"ח		
80	6.56	20 בינואר 2026	25 בדצמבר 2025
150	12.3	29 בספטמבר 2025	2 בספטמבר 2025
120	9.84	4 במאי 2025	26 במרץ 2025
120	9.84	15 בדצמבר 2024	27 בנובמבר 2024
60	4.92	22 ביולי 2024	3 ביולי 2024
100	8.20	18 באפריל 2024	31 במרץ 2024
100	8.20	7 בינואר 2024	21 בדצמבר 2023
100	8.20	23 באפריל 2023	29 במרץ 2023

ביום 26 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה חלוקה נוספת של דיבידנד בסך של 120 מיליוני ש"ח אשר מועד תשלומה במועד שייקבע על ידי הנהלת החברה, כך שחלוקת הדיבידנד בגין שנת 2024 מסתכמת לסך של 300 מיליוני ש"ח. בחודש מרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד לשנת 2025 כדלהלן: בגין שנת 2025 צפויה החברה לחלק דיבידנד בסך של 280 מיליוני ש"ח, כשהחלוקה תתבצע לכל הפחות בשני מועדים ולכל היותר בארבעה מועדים (לרבות לאחר שנת 2025). ביום 31 במרץ 2024, אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד לשנת 2024 כדלהלן: בגין שנת 2024 צפויה החברה לחלק דיבידנד בסך של 240 מיליוני ש"ח, כשהחלוקה תתבצע לכל הפחות בשני מועדים ולכל היותר בארבעה מועדים (לרבות לאחר שנת 2024).

לאחר תקופת הדוח, ביום 26 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה בסך של 100 מיליון ש"ח בגין שנת 2025. באותו מועד, אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד לשנת 2026 כדלהלן: בגין שנת 2026 צפויה החברה לחלק דיבידנד בסך של 350 מיליון ש"ח, כשהחלוקה תתבצע לכל הפחות בשני מועדים ולכל היותר בארבעה מועדים (לרבות לאחר שנת 2026).

יובהר, כי החלטות הדירקטוריון האמורות בדבר מדיניות החלוקה לשנים 2024 ו-2025 הינן בגדר הצהרת מדיניות בלבד. מימוש המדיניות כפוף להוראות הדין לעניין חלוקה, וכן כפוף להחלטות החברה ביחס לכל חלוקה כאמור, לרבות החלטות בדבר קביעת עיתוי החלוקה (לרבות כדיבידנד ביניים במהלך השנה) ו/או לגבי סכום כל חלוקה ו/או בדבר יעוד אחר לרווחי החברה. עוד יובהר, כי דירקטוריון החברה רשאי, לפי שיקול דעתו, לשנות את מדיניות חלוקת הדיבידנד הנ"ל או לבטלה, בכל עת. אין במדיניות כל התחייבות כלפי בעלי המניות של החברה ו/או צד ג' כלשהו, לבצע חלוקת דיבידנד כלשהי, לרבות לעניין מועדי תשלום הדיבידנד ו/או שיעורו, וכל חלוקה ספציפית תיבחן לגופה כאמור ואין בה כדי לגרוע מסמכותו של דירקטוריון החברה לבחון ולשנות בכל עת את מדיניות חלוקת הדיבידנד ו/או לבטלה ו/או להחליט על חלוקות פרטניות נוספות ו/או לא לחלק דיבידנד והכל כפי שימצא לנכון דירקטוריון החברה.

ד. מגבלות על חלוקת דיבידנד

בהתאם לתנאי שטרי הנאמנות של אגרות החוב של החברה, קיימות לחברה מגבלות על חלוקת דיבידנדים, בהתאם לתנאים שנקבעו בשטרי הנאמנות. ראה גם ביאור 17.

א. הכנסות מדמי שכירות

שוכרים מהותיים

קרפור-מגה בשליטת אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ (להלן - "קרפור-מגה") הינה שוכרת מהותית של נכסי החברה בתקופת הדוח. הכנסות החברה מנכסים המושכרים לקרפור-מגה, מהוות בשנת 2025 כ- 18% מההכנסות מדמי השכירות של הקבוצה כמוצג בדוחות כספיים אלה (בשנים 2024 ו- 2023 - 15% ו- 14%, בהתאמה).

עיקרי תנאי השכירות של קרפור-מגה

במהלך חודש מרץ 2024, התקשרו החברה וקרפור-מגה בתוספות להסכמי שכירות שנחתמו עם קרפור-מגה, במסגרתן עודכנו תנאי השכירות של 59 סניפי סופרמרקט המושכרים לקרפור-מגה (למועד אישור הדוח - 58 סניפים, לאחר פינוי אחד הסניפים לצורך הקמת פרויקט אשרמון). בנוסף, בתקופת הדוח התקשרה החברה עם קרפור-מגה בהסכם ביחס לסניף סופרמרקט נוסף. להלן יפורטו עיקרי תנאי השכירות של מרבית הנכסים המושכרים לקרפור-מגה:

1. תקופת השכירות הוארכה, ותסתיים ביום 31 בדצמבר 2040 (למעט סניף סופרמרקט אחד);
2. דמי השכירות הבסיסיים החודשיים בגין כל אחד מהנכסים החל מיום 1 בינואר 2024 ועד ליום 31 בדצמבר 2031 יהיו דמי השכירות הבסיסיים ששולמו בגין חודש מרץ 2024 בתוספת 7.5% ויהיו צמודים למדד המחירים לצרכן הקבוע בהסדר עם קרפור-מגה.
3. דמי השכירות הבסיסיים החודשיים בגין כל אחד מהנכסים החל מיום 1 בינואר 2032 ועד ליום 31 בדצמבר 2040 יהיו דמי השכירות הבסיסיים ששולמו בגין חודש דצמבר 2031 בתוספת 7.5% ויהיו צמודים למדד המחירים לצרכן הקבוע בהסדר עם קרפור-מגה.
4. קרפור-מגה תשלם את דמי השכירות הבסיסיים (לפי ס"ק 2 ו-3 לעיל) או שיעור של 2.5% מהפדיון, לפי הגבוה מבין השניים, כאשר שיעור דמי השכירות כאחוז מפדיון יעודכנו החל מיום 1 בינואר 2025 לשיעור של 3.75% מהפדיון והחל מיום 1 בינואר 2026 לשיעור של 4.25%. מובהר, כי קרפור-מגה תשלם את דמי השכירות הבסיסיים או דמי השכירות כאחוז מפדיון, לפי הגבוה מבין השניים, במשך כל תקופת השכירות.
5. לגבי סניפים מסוימים, לחברה הזכות להודיע על קיצור תקופת השכירות לצורך פיתוחם, וקרפור-מגה תהא רשאית לשוב ולשכור חלק מהם, לאחר פיתוחם, על פי תנאים שנקבעו בהסדר עם מגה. זכות זו עודכנה ביחס לסניפים נוספים במסגרת התוספת להסכמי השכירות.
6. במסגרת הסדר מגה, קרפור-מגה העמידה לחברה בטוחות להבטחת התחייבויותיה על פי הסכם השכירות הכוללות ערבות בנקאית אוטונומית בסכום השווה לדמי השכירות הבסיסיים עבור כל הסניפים בתוספת מע"מ בגין חודש שכירות אחד, וכן ערבות אישית מוגבלת לסכום השווה לדמי השכירות עבור כל הסניפים בגין חודש אחד בתוספת מע"מ. בהתאם לתוספת להסכם השכירות ממרץ 2024, בנוסף לבטוחות שנמסרו לחברה להבטחת התחייבויותיה של קרפור-מגה נמסרו לחברה ערבות בנקאית אוטונומית המשלימה לסכום דמי השכירות המעודכנים עבור כל הסניפים בתוספת מע"מ בגין חודש שכירות אחד (החל מיום 1 בינואר 2028 יעודכן סכום הערבות הבנקאית לסכום בגין שני חודשי שכירות לאותו המועד); וכן - שטר חוב בסכום השווה לדמי השכירות הבסיסיים עבור כל הסניפים בתוספת מע"מ בגין 12 חודשי שכירות.
7. הסכם השכירות הינו מסוג של שכירות נטו "NET LEASE" באופן שכל המסים, התשלומים והחיובים החלים בגין אחזקת הנכסים המושכרים והשימוש בהם בתקופת השכירות, חלים על קרפור-מגה, למעט אם הוסכם אחרת.

ב. הכנסות ממכירת דירות ומחוזי הקמה

מדיניות חשבונאית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים:

הכרה בהכנסה

מחויבות הביצוע היחידה המזוהה בחוזה להקמה ומכירה של דירות למגורים בישראל היא העברה ללקוח של דירה בבנין מגורים, כאשר ההכנסה מכל חוזה למכירת דירה מוכרת בנפרד לאורך זמן, בהתאם להתקדמות הביצועים והעברת השליטה לקונה. ההכרה בהכנסה מההקמה והמכירה של דירות למגורים נעשית לאורך זמן החל ממועד קבלת היתר ותחילת עבודה, מאחר וביצועי הקבוצה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה ולקבוצה יש, החל מאותו מועד, זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. קביעת הקבוצה כי יש לה זכות הניתנת לאכיפה לתשלום עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד מהווה שיקול דעת שמטפיע באופן מהותי על מועד עיתוי ההכרה בהכנסה מחוזים אלה והיא מתבססת על בחינת מכלול הוראות הדין והחקיקה בנושא.

הקבוצה מודדת את ההתקדמות על בסיס העלויות שהתהוו ביחס לסך העלויות החזויות בפרויקט, למעט עלויות שאינן מתארות את ביצועי החברה בהעברת השליטה ללקוח כגון עלות הקרקע. מדידת ההתקדמות של כל דירה מבוססת על העלויות המיוחסות אליה באופן ישיר ועל העלויות המשותפות בפרויקט המיוחסות לדירה לפי מפתח העמסה. עלויות הקרקע ועלויות הבניה המשותפות בכל פרויקט מוכרות ברווח או הפסד בהתאם למדידת ההתקדמות של כל דירה שנמכרה. עלויות ישירות בגין דירות שטרם נמכרו ועלויות קרקע ועלויות בניה משותפות שטרם הוכרו ברווח או הפסד, מוצגות כמלאי מקרקעין ובניינים בהקמה. הקבוצה מספקת לרוכשי דירות אחריות לבדק מכח חוק. אחריות זו אינה מספקת שירות נוסף, ולכן אינה מטופלת כמחויבות ביצוע נוספת, אלא כהפרשה, במקביל להכרה בהכנסה ממכירת דירות.

קביעת מחירי העסקה

החברה נדרשת לקבוע את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח. בעת הפעלת שיקול דעת זה, החברה מעריכה את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים (variations) תביעות, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה וכן תמורה שלא במזומן. בקביעת ההשפעה של התמורה המשתנה, החברה משתמשת בדרך כלל בשיטת "הסכום הסביר ביותר", לפיה מחיר העסקה נקבע בהתחשב בסכום היחיד שהוא הסביר ביותר בתחום של סכומי תמורה אפשריים בחוזה. החברה כוללת סכומים של תמורה משתנה, רק במידה שצפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הוודאות הקשורה להשתנות התמורה תתברר לאחר מכן.

קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה

בקביעת מחיר העסקה, החברה מתאמת את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף, אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים לחוזה (בין אם באופן מפורש או באופן משמעי) מספק ללקוח או לחברה הטבה משמעותית של מימון של העברת הנכס הנדל"ני. בנסיבות אלה, החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי.

אופן הצגת הכנסות לקבל ומקדמות מלקוחות

כאשר החברה מקיימת מחויבות ביצוע באמצעות העברת הנכס הנדל"ני שהובטח לרוכש היא יוצרת נכס חוזי בהתבסס על הסכום של התמורה שהופקה עד לתאריך הדוח על המצב הכספי. כאשר התמורה שהתקבלה מהלקוח עולה על סכום ההכנסה שהוכרה, החברה מכירה בהתחייבות חוזית שמקבלת ביטוי כמקדמות מלקוחות, והינה למעשה הכנסה נדחית.

ביאור 23 - מימוש מלאי מקרקעין

ביום 27 ביוני 2024 התקשרו תאגיד בבעלותה המלאה של החברה וצד שלישי שאינו צד קשור ("הרוכש"), בהסכמים מפורטים, לפיהם, בין היתר, הזכויות בקרקע בסיאטל יועברו לרוכש בתמורה לסך של 52 מיליון דולר, כאשר 24 מיליון דולר שולמו במזומן ו-28 מיליון דולר בשטר חוב הנושא ריבית פריים של ארה"ב, בפריסה ל-3 שנים ("ההסכמים"). על פי ההסכמים הוענק שיפוי מטעם הרוכש ביחס לכל אחריות בנושאים סביבתיים לרבות מכוח החוקים המדינתיים או הפדרליים, ובכלל זה - בגין חיוב ו/או תשלום ו/או העלויות וההוצאות הכרוכות בכך, לרבות בקשר עם פעולות פירוק המחוברים וניקוי הקרקע בסיאטל מזיהומים, ובגין כל העלויות וההוצאות הקשורות לכך.

ההסכמים כוללים הוראות בדבר ויתור הדדי של הצדדים על טענות וכן הוראות בדבר מחיקתו וסיומו של ההליך המשפטי. העסקה נשוא ההסכמים הושלמה בסמוך לאחר ההתקשרות בהם ובתחילת חודש יולי 2024, התקבלה החלטת בית המשפט בווינגטון, ארה"ב בדבר סיומו ומחיקתו של ההליך המשפטי, למעט סמכות אכיפת הפשרה שבין הצדדים כמפורט בהסכמים, ככל שהדבר יידרש.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 23 - מימוש מלאי מקרקעין (המשך)

לאור האמור לעיל, הכירה החברה בדוחותיה הכספיים לשנת 2024 במכירת המקרקעין ברווח לפני מס, בסך של כ-22 מיליון ש"ח.

ביום 30 בספטמבר 2024 הוחלט לנקוט בהליכי פירוק מרצון של שני התאגידים המוחזקים על ידי החברה בארה"ב, והעברת נכסיהם לחברה כך שבאותו מועד החברה מימשה את יתרות ההשקעה למול החברה הבת. כחלק מתהליך המימוש, נפרעו שטרי ההון שהועמדו על ידי החברה לחברה הבת, בנוסף, המחתיחה החברה הבת את ההלוואה שניתנה לרוכש הקרקע בסיאטל (שטרי החוב לעיל) לחברה. כפועל יוצא מהאמור לעיל, סווגה החברה מחדש לדוח רווח והפסד את יתרת הקרן מתרגום הדוחות הכספיים של החברה הבת.

כמו כן, במהלך שנת 2024 החברה ביצעה עסקאות גידור לקיבוע שער החליפין של הדולר בנין ההלוואה שניתנה לרוכש הקרקע בסיאטל והוסבה לחברה לעיל, לתקופה של 3 שנים בסך כולל של 32 מיליון דולר (קרן ההלוואה בתוספת ריבית). בחודש אפריל 2025 נפרעה קרן מההלוואה בתוספת ריבית ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת הגידור עומדת על סך של 21 מיליון דולר.

ביאור 24 - אחזקת נכסים ומבנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
16,577	20,545	28,410	אחזקה וניהול
2,770	3,030	3,286	ביטוח
11,897	11,876	16,671	חשמל
8,006	8,006	8,549	פחת
12,534	13,001	19,099	מסים, אגרות ואחרות
51,784	56,458	76,015	

ביאור 25 - הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
23,755	31,221	29,633	שכר ונלוות
12,893	10,454	10,199	שכר טרחה מקצועי
3,369	4,385	4,883	שכירות ואחזקת משרדים
3,014	3,058	3,141	פחת והפחתות
3,701	1,169	3,529	חובות מסופקים ואבודים
2,538	2,510	3,497	אחרות
49,270	52,797	54,882	

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 26 - הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
189,545	218,042	204,476
38,710	55,308	70,245
1,359	1,178	1,107
390	287	-
2,780	4,065	15,261
232,784	278,880	291,089
(13,019)	(22,044)	(18,153)
219,765	256,836	272,936

הוצאות מימון בגין אגרות חוב
הוצאות מימון בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
הוצאות מימון בגין הלוואה מחברה מוחזקת
הוצאות מימון בגין הלוואה מזכויות שאינן מקנות שליטה
אחרות

בניכוי עלויות אשראי שהווננו לנכסים כשירים

ביאור 27 - הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
33,492	209,601	374,940
12,963	32,251	46,313
26,852	29,303	41,131
357	2,313	2,233
73,664	273,468	464,617

הכנסות מימון ממכשירים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח
והפסד, נטו
הכנסות מימון מהלוואות שניתנו
הכנסות ריבית מפקדונות
אחרות

א. מדיניות חשבונאית, אומדנים ושיקולי דעת מהותיים

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים מיוחסות ומוצגות בהתאם לשיוכם והצגתם של הפריטים אליהם הם מתייחסים בדוחות הכספיים; דהיינו תוצאות המס נזקפות לרווח או הפסד, לרווח כולל אחר או להון, בהתאם לפריטים אליהם הם משויכים.

(1) מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצרכי מס.

עם זאת, מסים נדחים אינם מוכרים, אם ההפרשים הזמניים נוצרים בעת ההכרה הראשונית בנכס או בהתחייבויות, שלא במסגרת צירוף עסקים, אשר במועד העסקה אין להם כל השפעה על הרווח או ההפסד - בין אם החשבונאי או זה המדווח לצרכי מס. ראה גם סעיף ט' בביאור זה.

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים ובמידה שלא צפוי ניצולם הם מופחתים, הפרשים זמניים בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ובמידה שניצולם צפוי מוכר נכס מס נדחה מתאים. המסים הנדחים בגין נדל"ן להשקעה המוחזקת במטרה להשיב את מרבית (all substantially) ההטבות הכלכליות הגלומות בו בדרך של מימוש ולא בדרך של שימוש, נמדדים לפי אופן היישוב הצפוי של נכס הבסיס, על בסיס מימוש ולא שימוש.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת.

נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים מקוזזים, אם ורק אם קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה, לקזז נכסי מסים שוטפים כנגד התחייבויות מסים שוטפות וכאשר המסים הנדחים מתייחסים למסים על ההכנסה, המוטלים על ידי אותה רשות מס על אותה ישות חייבת או על ישויות שונות החייבות במס אשר מתכוונות לסלק את היתרות על בסיס נטו. המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כסעיף שאינו שוטף, גם אם מועד היפוכם צפוי בשניים עשר החודשים הקרובים.

(2) אומדנים והנחות

הקבוצה מכירה בהתחייבויות מסים נדחים ובנכסי מסים נדחים על בסיס ההפרשים בין הסכומים בספרי החברה של הנכסים וההתחייבויות לבין הסכומים של הנכסים וההתחייבויות המובאים בחשבון לצורכי מס. בעת חישוב המסים השוטפים והנדחים ההנהלה נדרשת להנחות ואומדנים באשר לנסיבות ואירועים לגביהם קביעת המס הסופית אינה ודאית במהלך העסקים הרגיל. הקבוצה מכירה בהפרשות בגין סכומים הצפויים להיות משולמים לרשויות המס בעקבות ביקורות מס, בהתבסס על הערכותיה באשר לאפשרות שהיא תחויב בתשלומי מס נוספים. אם חבות המס הסופית תהיה שונה מחבות המס שנרשמה בספרים, היא עשויה להשפיע על ההפרשות למסים על ההכנסה ועל התחייבויות המסים הנדחים בתקופה שבה נקבעה השומה הסופית על ידי רשויות המס.

ב. חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן. בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2007. התיקון לחוק כולל בין היתר את ביטול התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת ייתן בגין נכסים שנרכשו עד ליום 31 בדצמבר 2007.

ג. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה

1. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה בישראל הינו 23%. שיעור מס רווחי הון בישראל תואם לשיעור מס החברות.
2. היישויות המאוגדות בארה"ב נישומות לפי חוקי המס ושיעורי המס במקום מושבן אשר החל משנת 2019 עומדים על שיעור של 21%.
3. מיסוי מקרקעין - במסגרת תחום הפעילות, צפויה החברה להתקשר בעסקאות לרכישה או מכירה של מקרקעין ולפיכך עשויה לשאת בחבויות שונות העולות מהוראות חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג - 1963 והתקנות שהוצאו מכוחו.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 28 - מסים על ההכנסה (המשך)

ד. הפסדים מועברים

למועד הדוח על המצב הכספי לקבוצה הפסדים להעברה לצרכי מס המסתכמים לסך של כ-314,237 אלפי ש"ח.

ה. שומות מס סופיות

להברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2020 (במסגרת הסכם שומות שנחתם בשנת 2022). לחברות המאוחדות שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2018.

ו. מסים על ההכנסה שהוכרו בדוח רווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(1,967)	(7,126)	(3,237)	מסים שוטפים
(154,786)	(150,144)	(173,644)	מסים נדחים
-	(10,463)	-	מיסים בגין מכירת פעילות חברה מוחזקת
1,637	(580)	407	מסים בגין שנים קודמות
(155,116)	(168,313)	(176,474)	מסים על ההכנסה
(671)	310	-	מסים על הכנסה שנזקפו לרווח כולל אחר

ז. המס התיאורטי:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
789,509	822,095	940,327	רווח לפני מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס
(181,587)	(189,082)	(216,275)	המס התיאורטי
1,637	(580)	407	מסים בגין שנים קודמות
3,631	4,624	7,347	מס מחושב בגין חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות
3,710	2,827	14,223	המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
4,826	6,614	8,862	הפרשים זמניים בניגום לא נוצרו מסים נדחים
12,667	7,284	8,962	הכנסות פטורות
			הפרשים בבסיס המדידה ואחרות נטו
(155,116)	(168,313)	(176,474)	מסים על ההכנסה בדוח רווח או הפסד

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 28 - מסים על ההכנסה (המשך)

ח. התנועה במסים נדחים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
(813,788)	(963,623)
(149,835)	(173,644)
(963,623)	(1,137,267)

יתרה לתחילת השנה
שינויים במשך השנה

סה"כ מסים נדחים

ט. הרכב המסים הנדחים:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
(947,848)	(1,045,415)
81,887	85,636
(97,662)	(177,488)
(963,623)	(1,137,267)

בגין נדל"ן להשקעה (*)
בגין הפסדים להעברה
אחרים

סה"כ מסים נדחים המוצגים ביתרות בלתי שוטפות

(*) החברה לא יצרה מסים נדחים, שסכומם ליום 31 בדצמבר 2025 מגיע לכ- 32 מיליון ש"ח, בגין הפרשים זמניים שנוצרו בעת ההכרה לראשונה בנכסים שנרכשו מקרפור-מגה בשנת 2009, והמתייחסים לפער שבין הערך שהוכר בספרים לבין ערכם המועבר לצרכי מס כפי שנקבע באישור רשות המסים להעברת הנכסים שנתקבל בשעתו.

י. הצגת מסים נדחים בדוחות על המצב הכספי:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
-	-
(963,623)	(1,137,267)
(963,623)	(1,137,267)

נכסי מסים נדחים
התחייבויות מסים נדחים

ביאור 29 - מגזרי פעילות

א. כללי -

הנהלת הקבוצה קבעה את מגזרי הפעילות של הקבוצה בהתבסס על המידע אשר נסקר על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות של הקבוצה למטרת הקצאת המשאבים למגזרים והערכת הביצועים שלהם.

(1) מגזר נדל"ן מניב - הפעילות מבוצעת באמצעות החברה, חברות בנות וחברות בשליטה משותפת שההשקעה בהן מטופלת על בסיס השווי המאזני וכוללת איתור, ייזום, פיתוח, השכרה של שטחי מסחר, לוגיסטיקה ומשרדים.

בשל אופייה העסקי של החברה מגזר זה כולל בנוסף לנתוני החברות המאוחדות את חלק החברה בחברות בשליטה משותפת המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בדוחות הכספיים, וזאת בהתאם לשיעור ההחזקה בהן.

(2) מגזר ייזום למגורים - הפעילות כוללת בעיקר את הפעילות המשותפת של החברה (באמצעות חברה בת) עם צד שלישי בפרויקט תוצרת הארץ (ראה גם ביאור 20א'(1)), את פרויקט אשרמן בתל אביב, וכן חברת המגורים, שהקימה פרויקט מגורים במתחם השוק הסיטונאי.

ב. דיווח על מגזרי הפעילות -

מידע אודות פעילות המגזרים בני הדיווח מוצג בטבלה, רווחי המגזר, הנכסים וההתחייבויות הינם בהתאם למידע שנכלל בדוחות הנסקרים על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי; מידע זה כולל, במסגרת מגזר הנכסים המניבים, את החזקות הקבוצה בחברות בשליטה משותפת על בסיס איחוד יחסי (ראה גם א' לעיל לגבי מגזר הייזום למגורים);

מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בוחן את ביצועי מגזרי הפעילות על בסיס מדידת הרווח מפעולות. חלק מהוצאות ההנהלה וכלליות של פעילות המטה והכנסות והוצאות מימון אינן נכללות בתוצאות של מגזרי הפעילות.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 29 - מגזרי פעילות (המשך)
 ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	התאמות למאוחד	אחר ולא מיוחס	בניה למגורים	נדל"ן מניב	
		אלפי ש"ח			
563,020	(24,878)	-	111,296	476,602	הכנסות
407,198	(16,334)	-	31,705	391,827	רווח גולמי
390,889	(26,759)	-	-	417,648	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
739,934	(39,800)	-	27,509	752,225	תוצאות המגזר
(23,230)					הוצאות שאינן מיוחסות למגזרים
31,942					חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
191,681					הוצאות מימון, נטו
(176,474)					מסים על ההכנסה
763,853					רווח נקי לשנה

ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	התאמות למאוחד	אחר ולא מיוחס	בניה למגורים	נדל"ן מניב	
		אלפי ש"ח			
12,450,689	(136,624)	2,504,710	848,422	9,234,181	נכסי מגזר
8,209,955	(136,624)	6,572,019	128,007	1,646,553	התחייבויות מגזר

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)
ביאור 29 - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	התאמות למאוחד	אחר ולא מיוחס	בניה למגורים	נדל"ן מניב	
אלפי ש"ח					
638,734	(17,325)	-	197,514	458,545	הכנסות
442,148	(12,001)	-	57,386	396,763	רווח (הפסד) גולמי
384,993	(13,098)	-	-	398,091	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
774,719	(22,256)	-	53,230	743,745	תוצאות המגזר
10,638					הוצאות שאינן מיוחסות למגזרים
20,106					חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
16,632					הוצאות מימון, נטו
(168,313)					מסים על ההכנסה
653,782					רווח נקי לשנה

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	התאמות למאוחד	אחר ולא מיוחס	בניה למגורים	נדל"ן מניב	
אלפי ש"ח					
10,895,953	(52,835)	1,200,520	1,192,245	8,556,023	נכסי מגזר
7,057,000	(54,009)	5,228,583	277,545	1,604,881	התחייבויות מגזר

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 29 - מגזרי פעילות (המשך)
 ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	התאמות למאוחד	אחר ולא מיוחס	בניה למגורים	נדל"ן מניב	
					אלפי ש"ח
543,427	(16,838)	-	155,480	404,785	הכנסות
376,710	(12,181)	-	40,547	348,344	רווח (הפסד) גולמי
592,296	(10,385)	-	-	602,681	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
926,584	(19,755)	-	43,638	902,701	תוצאות המגזר
(6,761)					הוצאות שאינן מיוחסות למגזרים
15,787					חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
(146,101)					הוצאות מימון, נטו
(155,116)					מסים על ההכנסה
634,393					רווח נקי לשנה

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 30 - גילוי בהתאם ל-1 IAS לסכומים שחזוי שיושבו או יסולקו בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי

כמפורט בביאור 2ד', תקופת המחזור התפעולי הרגיל של החברה בפעילות הנדל"ן המניב הינה 12 חודשים ותקופת המחזור התפעולי בגין הבניה למגורים עולה על שנה ויכולה להימשך כ-5 שנים. עקב כך כוללים הרכוש השוטף וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש בתוך תקופת המחזור התפעולי של פעילות הבניה למגורים אשר יכולה להימשך כ-5 שנים.

להלן גילוי בקשר לנכסים או התחייבויות שחזוי שיושבו או יסולקו לכל היותר תוך 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי ולנכסים או התחייבויות שחזוי שיושבו או יסולקו לאחר 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי.

סך הכל	חזוי שיושבו		לימים 31 בדצמבר 2025
	לאחר 12 חודשים	חזוי שיושבו תוך 12 חודשים	
	אלפי ש"ח		
			נכסים שוטפים:
3,824	-	3,824	מזמנים ופקדונות מוגבלים
347,650	61,196	286,454	הלוואות ונכסים שוטפים אחרים
277,506	67,745	209,761	מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה
2,550,513	55,038	2,495,475	אחרים
3,179,493	183,979	2,995,514	סה"כ נכסים שוטפים
			התחייבויות שוטפות:
835,999	-	835,999	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
1,229,122	-	1,229,122	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
85,906	-	85,906	זכאים ויתרות זכות
3,324	-	3,324	מקדמות מרוכשי דירות
80,000	-	80,000	דיבידנד לשלם
28,896	17,021	11,875	הפרשות בגין התחייבויות אחרות
556,934	-	556,934	אחרות
2,820,181	17,021	2,803,160	סה"כ התחייבויות שוטפות

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 30 - גילוי בהתאם ל-1 IAS לסכומים שחזוי שיושבו או יסולקו בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי (המשך)

סך הכל	חזוי שיושבו		ליום 31 בדצמבר 2024
	לאחר 12 חודשים אלפי ש"ח	חזוי שיושבו תוך 12 חודשים	
77,916	317	77,599	נכסים שוטפים:
655,163	179,942	475,221	מזמנים ופקדונות מוגבלים
272,840	181,339	91,501	הלוואות ונכסים שוטפים אחרים
1,448,383	-	1,448,383	מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה אחרים
2,454,302	361,598	2,092,704	סה"כ נכסים שוטפים
795,852	193,450	602,402	התחייבויות שוטפות:
1,193,065	-	1,193,065	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
72,140	22,720	49,420	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
42,168	42,168	-	זכאים ויתרות זכות
29,691	10,000	19,691	מקדמות מרוכשי דירות
45,172	-	45,172	הפרשות בגין התחייבויות אחרות אחרות
2,178,088	268,338	1,909,750	סה"כ התחייבויות שוטפות

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - יתרות ועסקאות בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
774	1,075	לקוחות והכנסות לקבל
554	893	חייבים ויתרות חובה
3,578	234	ספקים ונותני שירותים
5,847	8,011	זכאים ויתרות זכות

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
20,382	21,854	20,987	הכנסות
1,493	1,759	2,282	הוצאות ביטוח נכסים
374	300	279	הוצאות מכירה ושיווק
5,799	9,352	10,851	הוצאות הנהלה וכלליות
(371)	(233)	(346)	השתתפות צדדים קשורים בהוצאות הנהלה וכלליות (**)
(5,349)	(3,063)	(3,150)	השתתפות בהוצאות דמי ניהול
1,359	1,178	1,107	הוצאות מימון

(*) לעניין עמלות הפצה וריכוז הנפקה במסגרת הנפקת אג"ח של החברה ששולמו לחברה בשליטתו, בעקיפין, של מר מוטי בן-משה, ראה פרטים נוספים בביאור 31(ד) (15) להלן.
(**) לפרטים נוספים בדבר הסכם השאלת עובדים ראה ביאור זה בסעיף 31(ד) (8) להלן.
לפרטים נוספים בדבר דמי ניהול תיק ניירות ערך ראה ביאור בסעיף 31(ד) (18) להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - יתרות ועסקאות בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. בעלי עניין שאינם מועסקים בחברה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
950	1,021	825
שכר דירקטורים		
7	6	6
מספר דירקטורים (*)		

(*) מספר הדירקטורים כולל את יו"ר הדירקטוריון. לפרטים בדבר התגמולים המשולמים ליו"ר הדירקטוריון, אשר אינם כלולים בטבלה לעיל, ראה ביאור 31ד' (1) להלן; במהלך שנת 2023 סיים הדירקטור מר יניב רוג את כהונתו בדירקטוריון החברה, לפרטים נוספים ראה ביאור 31ד' (11).

ביום 15 בנובמבר 2025 סיים מר אורי לזר את כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה, וביום 24 בנובמבר 2025 מונו מר קובי נבון (חידוש כהונה) ומר עמי ברלב כדירקטור חיצוניים בחברה, כך שמספר הדירקטורים נכון למועד פרסום הדוח הינו 6 דירקטורים. לפרטים בדבר גמול דירקטורים, ראה ביאור 31ד' (4) להלן.

לפרטים בדבר התקשרות עם מנכ"ל החברה, ראה ביאורים 31ד' (2) ו- 31ד' (3) להלן.

ד. פרטים נוספים:

(1) שירותי יו"ר דירקטוריון באמצעות מר מוטי בן משה

במסגרת אסיפת בעלי המניות של החברה שהתכנסה ביום 3 ביוני 2024, ולאחר שהתקבלו אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 21 ביוני 2024, אושרה התקשרות החברה עם חברה בבעלות מלאה של מר בן משה ("חברת הניהול"), בתוספת להסכם הניהול משנת 2020, החל מיום 5 במרץ 2024, ולתקופה של 3 שנים ממועד אישור האסיפה לעיל ("תוספת להסכם הניהול"), בתנאים ובהיקף כלהלן:

שירותי יו"ר הדירקטוריון פעיל יוענקו לחברה באמצעות מר בן משה, בהיקף של 80% משרה. היקף המשרה של יו"ר הדירקטוריון אינו פוחת מ-35 שעות שבועיות, המשקפות היקף משרה של לפחות 80% ביחס למשרה מלאה לעובד שכיר במשך (43 שעות שבועיות). בהתאם לתוספת להסכם השירותים, השירותים יוענקו בתמורה לתגמול חודשי בסך של כ-184 אלפי ש"ח, שיהיה צמוד לעליית המדד ביחס למדד הידוע ליום 29 בפברואר 2024, הכולל החזר הוצאות רכב כמקובל לנושא משרה בדרגתו (לרבות שווי רכב ודלק) בגילום מלא ("דמי הניהול"), כאשר לדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול, יתווסף מע"מ כדון, כנגד המצאת חשבונית. חברת הניהול תהא זכאית להחזר הוצאות שיידרשו לשם מתן שירותי יו"ר הדירקטוריון, לרבות הוצאות לשכר (הכוללות, בין היתר, עלויות מנהלת לשכר ועוזר ליו"ר הדירקטוריון, לפי חלק יחסי), אשר יושבו לחברת הניהול כנגד המצאת אסמכתאות כנהוג בחברה. לא נקבעה תקרה להוצאות כאמור. חברת הניהול תהא זכאית להחזר הוצאות בסך של כ-430 אלפי ש"ח וכ-182 אלפי ש"ח בגין השנים 2024 ו-2023, בהתאמה. חברת הניהול תהא זכאית גם למענק במזומן, בכל שנה קלנדרית במהלך תקופת ההסכם, בהתאם ובכפוף לקבוע במדיניות התגמול, בגין עמידה ביעד FFO, שעיקרו הינו מענק שנתי המבוסס על מכפלת דמי הניהול שלעיל בתחום שבין 3 ל-12 (בין 552 אלפי ש"ח ל-2,208 אלפי ש"ח לשנה, כאשר סכומים אלו אינם כוללים הפרשי הצמדה, והיו צמודים לעליית המדד הידוע מיום 29 בפברואר 2024 עד למועד תשלומם בפועל) - ככל שתשואת ה-FFO השנתית (ביחס להון העצמי ליום 31 בדצמבר של השנה הקודמת) תעלה על 6%, ועד לשיעור שנתי של 9% (חישוב סכום המענק יהיה ליניארי בתחום זה). מענק נדחה, לפי בחינה רב שנתית - יחושב הממוצע של תשואת ה-FFO לשנים 2024, 2025 ו-2026. ככל ששיעור הממוצע עלה על שיעור התשואה השנתית באחת מהשנים האמורות, ישולם מענק משלים בגין אותה שנה כך ששיעור המענק יהיה מבוסס על שיעור התשואה הממוצע. מר בן משה יהיה זכאי לפטור, שיפוי וביטוח בתנאים זהים לתנאים שיאשרו ביחס ליתר נושאי המשרה בחברה, כפי שיאשרו מעת לעת. ההסכם ניתן לסיום על ידי כל צד בהודעה מראש של 3 חודשים לצד האחר.

בהתאם, כללה החברה במסגרת הוצאות ההנהלה את עלות דמי הניהול בגין שירותי יו"ר הדירקטוריון, בסכום כולל של כ-2,321 אלפי ש"ח וכ-2,623 אלפי ש"ח (כולל כ-630 אלפי ש"ח ו-430 אלפי ש"ח, בהתאמה, בגין הוצאות לשכת יו"ר), לשנים 2025 ו-2024, בהתאמה. בנוסף, כללה החברה במסגרת הוצאות ההנהלה הפרשה למענק שנתי בהתאם למדיניות התגמול שאושרה בסך של כ-2,358 אלפי ש"ח וכ-2,286 אלפי ש"ח לשנים 2025 ו-2024, בהתאמה. וכן הפרשה לתגמול בגין מענק משתנה בשנת 2023 בסך 774 אלפי ש"ח בהתאם לתוכנית התגמול. המענק בגין שנת 2023 אושר על ידי ועדת התגמול של החברה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - יתרות ועסקאות בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. פרטים נוספים: (המשך)

(2) התקשרות בהסכם שירותים עם מר ארתור לשינסקי, מנכ"ל החברה

מר ארתור לשינסקי החל לכהן בתפקיד מנכ"ל החברה ביום 12 בינואר 2025. ביום 12 בפברואר 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את תנאי כהונתו של מר לשינסקי, וזאת לאחר שביום 24 בדצמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול של החברה, את תנאי כהונתו כמנכ"ל החברה ואת התקשרות החברה עמו בהסכם למתן שירותים (בסעיף זה - "ההסכם").

על פי ההסכם, מר לשינסקי יעניק לחברה שירותי ניהול וייעוץ בהיקף של 100% משרה, במעמד של נותן שירותים עצמאי (בין הצדדים לא מתקיימים יחסי עובד-מעסיק). עבור השירותים, זכאי מר לשינסקי לתמורה חודשית בסך של 140,000 ש"ח בצירוף מע"מ כדון, ולהוצאות נלוות (כגון אירוח, אש"ל, נסיעות לחו"ל וכיו"ב) בהיקף סביר ובהתאם למדיניות החברה.

בנוסף, זכאי מר לשינסקי למענק שנתי בהתאם ובכפוף לתקרות וליעדים המדידים הקבועים במדיניות התגמול של החברה, כאשר יעדיו נקבעים מדי שנה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה כחלק מתוכנית המענקים השנתית בחברה.

בנוסף, מקבל מר לשינסקי ביטוח דירקטורים ונושאי משרה והתחייבות לשיפוי, כנהוג וכמקובל בחברה, וכפי שיתוקן או יאושר מעת לעת.

בהתאם, כללה החברה במסגרת הוצאות ההנהלה את עלות שירותי ניהול וייעוץ בסך של כ- 1,630 אלפי ש"ח.

לאחר תקופת הדוח אושר למר לשינסקי מענק בגין עמידה ביעדים מדידים בגובה של 1,260 אלפי ש"ח (מענק בגובה תמורה חודשית של 9 חודשים).

לעניין שיפוי וביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, ראה ביאורים 31ד' (3) ו-31ד' (13) להלן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - יתרות ועסקאות בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. פרטים נוספים: (המשך)

(3) ביטוח דירקטורים ונושאי משרה המשותף לחברה, לבעלת השליטה בחברה ולחברה בת של בעלת השליטה בימים 22 במאי 2023, 28 במאי 2024 ו-27 במאי 2025, אישר דירקטוריון החברה, לאחר שהתקבל לכך אישור ועדת הביקורת ביושבה גם כוועדת התגמול של החברה, בהתאם לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000, את התקשרות החברה בפוליסות לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה (פוליסת ביטוח בסיסית לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לחברה ולחברות הבת המוחזקות על ידי החברה ופוליסת ביטוח קבוצתית עודפת, לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לחברה ולחברות הבת המוחזקות על ידי החברה וכן לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של אלון רבוע ושל דור אלון אנרגיה בישראל (1998) בע"מ שבשליטת אלון רבוע ("דור אלון") לתקופות ביטוח שתחילתן ביום 1 ביוני 2023, 1 ביוני 2024 ו-1 ביוני 2025, וסיומן ביום 31 במאי 2024, 31 במאי 2025 ו-31 באוקטובר 2026, בהתאמה, ואת הכללתן בתנאי הכהונה של דירקטורים ונושאי משרה בחברה, כפי שיכהנו מעת לעת, לרבות בעל השליטה, שהינו נושא משרה בחברה, מנכ"ל החברה ונושאי משרה שלבעל השליטה עשוי להיות עניין אישי בתנאי כהונתם והעסקתם.

בנוסף, התקשרה הקבוצה בפוליסת ביטוח קבוצתית (עם אלון רבוע ודור אלון והחברות הבנות שלהן) מסוג Run off לתקופה של 6 שנים החל מ-1 בינואר 2018 ועד ליום 31 בדצמבר 2023. בתקופת הדוח הוארך תוקף הפוליסה עד ליום 31 במאי 2024 בכפוף לגבול אחריות מוקטן, כאשר ההתקשרות אושרה כעסקה זניחה. חלק החברה בפוליסת הביטוח הבסיסית ובפוליסת הביטוח הקבוצתית העודפת (לרבות התקשרויות קודמות שאושרו בנוהל זה במהלך השנים המדווחות), הינו:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי דולר			
166.4	141.8	155.7	פוליסת ביטוח בסיסית
52.7	50.2	53.4	פוליסת ביטוח קבוצתית עודפת
9	9	-	פוליסת Run off

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - יתרות ועסקאות בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. פרטים נוספים: (המשך)

(4) גמול דירקטורים וכן גמול דירקטורים שהינם דירקטורים ונושאי משרה באלון רבע כחול בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 13 בנובמבר 2016 (שהתקבלה לאחר אישור ועדת התגמול של החברה), הגמול השנתי המשולם לדירקטורים הינו בהתאם ל"סכום הקבוע" כמפורט בתוספת השנייה לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול"), בהתאם לדרגת הונה העצמי של החברה. דירקטורים אשר הוגדרו או יוגדרו על ידי דירקטוריון החברה כשהינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005, יהיו זכאים לגמול שנתי בסכום שהינו בין "הסכום הקבוע" לסכום המרבי בהתאם לתקנות הגמול, בהתאם להונה העצמי של החברה (גמול העומד למועד דוח זה על סך של כ-113.8 אלפי ש"ח). בגין השתתפות בשיבוט ישולם לכל הדירקטורים גמול ב"סכום הקבוע" כמפורט בתוספת השלישית לתקנות הגמול. בגין החלטות בלא התכנסות ובגין החלטות באמצעי תקשורת ישולם גמול השתתפות בשיעור הקבוע בתקנות הגמול. כמו כן, הדירקטורים זכאים להחזר הוצאות כאמור בתקנות הגמול. סכומים אלו יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן, בתוספת מע"מ כדין. יצוין, כי בהתאם לתנאי כהונתו של יו"ר דירקטוריון החברה, מר בן-משה, כפי שאושר באסיפת בעלי המניות של החברה ביום 5 בנובמבר 2020, הופסק הגמול ששולם לו כדירקטור.

(5) התקשרות בהסכם שכירות - מרכז לוגיסטי בי
חברת אקסטרה לוגיסטיקס (א.ל) 2004 בע"מ (לשעבר - בי מרכז שירותי לוגיסטיקה בע"מ) ("אקסטרה לוגיסטיקס"), חברה בבעלותה המלאה של אלון רבוע, שוכרת את המרכז הלוגיסטי שבבעלות חברת בת בבעלות מלאה (100%) של החברה. הסכם השכירות המקורי היה לתקופה של 12 שנים שהסתיימה בחודש מרץ 2023, שבסיומה עמדה לאקסטרה לוגיסטיקס אופציה להאריך את תקופת השכירות בהודעה בת 12 חודשים מראש, לתקופות של 3 שנים כל אחת ובלבד שתקופת השכירות המקסימלית לא תעלה על 24 שנים. זאת תמורת דמי שכירות שנתיים בשיעור של 9% מסך עלות ההשקעה בנכס. ביום 27 במרץ 2018, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה, את ההתקשרות בתוספת להסכם השכירות, כעסקה שאינה חריגה, במסגרתו מימשה אקסטרה לוגיסטיקס את זכותה להאריך את תקופת הסכם השכירות ב-7 שנים, כך שתסתיים ביום 1 באפריל 2030 (הוראות הסכם השכירות לעניין האופציה להארכתו בתקופות נוספות לאחר המועד הנ"ל נשארו בתוקף); הוסכם על ביצוע תיקונים שונים במבנה לשביעות רצונה של אקסטרה לוגיסטיקס ומסירת גג המושכר לשימוש ללא תוספת דמי שכירות; הצדדים להסכם הגיעו להסכמות שונות וזאת בין היתר לעניין מכירת ציוד מידוף שהיה במושכר, פירעון חוב שהיה לשוכרת כלפי המשכירה בקשר עם הסכם השכירות והמחלוקות בעניין התיקונים במושכר; המשכירה ויתרה על דמי שכירות בסך חמישה חודשי שכירות (גרייס) לשוכרת.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - יתרות ועסקאות בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. פרטים נוספים: (המשך)

(6)

הסכמים לרכישת נכסי מקרקעין של אלון רבע כחול

החברה התקשרה עם אלון רבע בהסכם פיצול מיום 2 באפריל 2006 ובהסכם העברה מיום 21 ביוני 2006, במסגרתם הועברו לחברה פעילות הנדל"ן ונכסי הנדל"ן של אלון רבע. היות ולמועד אישור הדוח טרם הושלם רישום של חלק מהנכסים שהועברו לחברה מאלון רבע במסגרת הסכמי הפיצול וההעברה, אשר החברה ואלון רבע פועלות לשם השלמת רישום הזכויות בהם בלשכת רישום המקרקעין ו/או ברשות מקרקעי ישראל, לפי העניין, ביום 27 באוקטובר 2019 אישרה ועדת הביקורת של החברה מספר התקשרויות כמפורט להלן, כעסקאות שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי אך אינן עולות כדי עסקאות חריגות: (1) סיווג ואישור מתן התחייבות לשיפוי לאלון רבע כחול, בקשר עם נכסי עסקת הפיצול משנת 2006, כעסקה בין החברה לבין בעל שליטה בה שאינה עסקה חריגה בנוסח שסוכם בין החברה לבין אלון רבע; (2) סיווג ואישור מתן כתב שיפוי לאלון רבע, בקשר עם הארכת או חילוטן מעת לעת של ערבויות שניתנו לאלון רבע ביחס לנכסים שהועברו לחברה במסגרת הסכמי פיצול משנת 2006 וטרם הוסבו על שם החברה; (3) סיווג ואישור מתן התחייבות לשיפוי לאלון רבע, בקשר עם ניהול הליך משפטי מול רשות מקרקעי ישראל בקשר עם נכס אשר הועבר מאלון רבע לחברה במסגרת הסכמי הפיצול אך הליך רישומו טרם הושלם; (4) סיווג ואישור התחייבות החברה לאלון רבע כחול, לשפוט ולפצות את אלון רבע כחול ו/או מי מטעמה בגין כל נזק ו/או הוצאה ו/או תביעה ו/או דרישה בקשר לרישום זכויות בנכס. סך השיפוי ששולם לאלון רבע כחול בתקופת הדוח הינו בסכום שאינו מהותי.

(7)

התקשרות עם חברת דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ בהסכם להשאלת עובדים

ביום 10 ביולי 2023, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את התקשרותה של החברה עם דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ, חברה ציבורית בשליטת אלון רבע, בעלת השליטה בחברה (להלן: "דור אלון"), בהסכם להשאלת עובדים מהחברה לדור אלון, למטרת ניהול קידומם של שני פרויקטים בתחום הנדל"ן, שדור אלון מחזיקה בזכויות בהם. הסכם לעניין זה נחתם בחודש יולי 2023 ונכנס לתוקף. על פי ההסכם, עובדים המועסקים בחברה מושאלים לדור אלון באופן חלקי עבור קידום הפרויקטים, בהם גם נושאי משרה בחברה. העובדים המושאלים ופועלים בהתאם להוראות והנחיות דור אלון. תמורת השאלת העובדים המושאלים וקיום התחייבויות החברה, משלמת דור אלון לחברה תמורה חודשית בסך של כ-180 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ (להלן: "התמורה"), כשהוסכם שהתמורה תשולם החל מיום 1 בינואר 2022. התמורה צמודה לעלייה במדד המחירים לצרכן וכוללת מנגנון התאמה שנתי לתמורה, בהתאם לבדיקת החברות בדבר הצורך לבצע התאמה בהתאם להוראות ההסכם. ההסכם ניתן לביטול בתנאים מסוימים, לרבות על-פי הודעת אחד הצדדים בהתאם להוראות ההסכם.

דור אלון התחייבה לביטוח העובדים בפוליסת ביטוח רלוונטית והחברה התחייבה לשפוט את דור אלון בגין כל נזק או הפסד שייגרם לה במישרין מתביעה ו/או דרישה מצד מי מהעובדים המושאלים, הנובעים מיחסי עובד-מעסיק ו/או הקשורים לכך. על פי ההסכם דור אלון התחייבה גם לשפוט את החברה במקרה של תביעה ו/או דרישה שתוגש כנגדה על-ידי צד שלישי כלשהו, בקשר עם הפרויקטים.

בשנת 2023 הכירה החברה בהשתתפות בהוצאות בסך של כ- 4.4 מיליון ש"ח בגין התקשרות זו, בגין התקופה שהחל מיום 1 בינואר 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2023. כמו כן, בשנים 2024 ו- 2025 הכירה החברה בהשתתפות בהוצאות בסך של כ- 2.2 וכ- 2.2 מיליון ש"ח, בגין התקשרות זו, בהתאמה.

ד. פרטים נוספים: (המשך)

(8) אישור התקשרות החברה עם אלון רבוע כחול בהסכם שכירות משנה להשכרת חלקים משטח משרדים אותו שוכרת החברה בקומה 17, המגדל העגול, עזריאלי, תל אביב

ביום 5 בינואר 2023, אישרה ועדת הביקורת של החברה את התקשרות החברה עם אלון רבוע כחול, בעלת השליטה בחברה, בהסכם שכירות משנה להשכרת חלק מהשטחים אותם שוכרת החברה בקומה 17, לתקופה שתחל ביום 1 ביולי 2022, בתנאי "גב אל גב" לתנאי הסכם השכירות של החברה עם המשכירה. בנוסף, בהתאם לתנאי ההתקשרות, נושאת אלון רבוע כחול בהוצאות ציוד שנרכש ועבודות התאמה שבוצעו בקומה 17, בהתאם לחלקה היחסי של תקופת השכירות הנוטרת ובשטח המושכר על ידה. כמו כן, אישרה ועדת הביקורת כי ההתקשרות האמורה אינה בגדר 'עסקה חריגה' כהגדרת המונח בחוק החברות. ביום 28 במרץ 2024 אישרה ועדת הביקורת של החברה את הקטנת השטח המושכר בהשכרת משנה, לרבות התחשבות בקשר עם תשלומים ביחס לשטח הנגרע, וכן חלוקה בקשר עם תשלומים ועלויות שוטפות ביחס לשטח המושכר בהשכרת משנה בהתאם לחלק היחסי, וכן הסמיכה ועדת הביקורת את הנהלת החברה לאשר מעת לעת שינויים בשטחים המושכרים לאלון רבוע כחול בהתאם לעקרונות הנ"ל ללא צורך באישור נוסף, כעסקה זניחה. כמו כן, ביום 28 במרץ 2024 אישרה ועדת הביקורת של החברה את הקטנת השטח המושכר בהשכרת משנה, לרבות התחשבות בקשר עם תשלומים ביחס לשטח הנגרע, כן חלוקה בקשר עם תשלומים ועלויות שוטפות ביחס לשטח המושכר בהשכרת משנה בהתאם לחלק היחסי, וכן הסמיכה ועדת הביקורת את הנהלת החברה לאשר מעת לעת שינויים בשטחים המושכרים לאלון רבוע כחול בהתאם לעקרונות הנ"ל ללא צורך באישור נוסף, כעסקה זניחה.

(9) אישור התקשרות בהסכם עם אקסטרה ריטייל גרופ בע"מ להשכרת משרדים בנכס החברה בראש העין

בימים 4 בפברואר ו-12 באוגוסט 2018 אישרה ועדת הביקורת של החברה את התקשרות החברה בעסקה עם אקסטרה ריטייל גרופ בע"מ ("אקסטרה ריטייל"), חברה בבעלותה המלאה של אלון רבוע, בעלת השליטה בחברה. במסגרת העסקה אקסטרה ריטייל שוכרת מהחברה משרדים בשטח של כ-2,359 מ"ר וחניות בנכס החברה בראש העין כעסקה שאינה חריגה. תקופת השכירות הינה 120 חודשים החל ממועד מסירת החזקה במושכר - ביום 15 באפריל 2018. דמי השכירות הבסיסיים החודשיים הינם בסך של כ-90 אלפי ש"ח בחודש, הצמודים למדד, אשר משולמים בתשלום חודשי מראש. שאר התשלומים החלים כדן על מחזיקי נכסים, לרבות בקשר עם האחזקה ו/או ההפעלה של המושכר, לרבות דמי ניהול חלים על אקסטרה ריטייל. החברה העמידה לרשות אקסטרה ריטייל תקציב להתאמות המושכר בסך של 2.35 מיליון ש"ח. אקסטרה ריטייל העמידה לטובת החברה בטוחות להבטחת מליון כל התחייבויותיה על פי הסכם השכירות, הכוללים ערבות בנקאית ושטר חוב, כל אחד בסכום השווה לדמי השכירות ודמי ניהול בתוספת מע"מ כדן בגינם, בגין שלושה חודשי שכירות.

(10) אישור התקשרות חברת הקניון עם חברות קשורות בהסכם שכירות להשכרת יחידות ושטחים בקניון TLV

ביום 19 באוגוסט 2021 אישרה ועדת הביקורת של החברה את התקשרות חברת הקניון בהסכמי שכירות עם חברות קשורות כמפורט להלן, כעסקה שאינה חריגה אשר לבעל השליטה יש בה עניין אישי: (א) התקשרות חברת הקניון עם אקסטרה ריטייל, בקשר עם השכרת יחידה בקניון TLV שתשמש כחנות מרשת "נעמן" ו/או "ורדינון", בשטח של כ-208 מ"ר ברוטו ומחסן, ולתקופה של שנתיים, החל מיום 1 בדצמבר 2020 וכן 3 תקופות אופציה של 3 שנים כל אחת; (ב) התקשרות חברת הקניון עם אקסטרה ריטייל, להשכרת יחידה בקניון TLV ששימשה כחנות "דיסני", בשטח של כ-171 מ"ר ברוטו, ולתקופת שכירות של השנתיים החל מיום 1 בנובמבר 2021, וכן 3 תקופות אופציה של 3 שנים כל אחת. השוכרת פינתה את המושכר ביולי 2023 מספר חודשים לפני תום תקופת השכירות. תנאי הסיום המוקדם אושרו על ידי החברה כעסקה זניחה; (ג) התקשרות חברת הקניון עם אקסטרה אנדרור בע"מ (לשעבר- בוניטה דה מאס בע"מ), חברה אשר מוחזקת בשיעור של 60% על-ידי אקסטרה ריטייל, בקשר עם השכרת יחידה בקניון TLV שתשמש כחנות מרשת בוניטה דה מאס, בשטח של כ-97 מ"ר ברוטו, לתקופת שכירות של שנתיים החל מיום 1 באוגוסט 2021, וכן 3 תקופות אופציה של 3 שנים כל אחת; (ד) התקשרות חברת הקניון עם דור אלון ניהול מתחמים קמעונאיים בע"מ, חברה בבעלות מלאה (100%) של דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ שבשליטת אלון רבוע, להשכרת יחידה ושטחים בקניון TLV שישמשו כסופרמרקט בשטח כולל של כ-1,730 מ"ר ברוטו, לתקופה של 5 שנים עם 2 אופציות להארכה ב-5 שנים נוספות כל אחת. לעניין זה יצוין, כי ביום 29 בנובמבר 2021, אישרה ועדת הביקורת את תנאי ההתקשרות הסופיים, וכי התקשרות זו אינה בגדר 'עסקה חריגה' כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. כמו כן, אישרה החברה התקשרות בתוספת להסכם השכירות האמור, בקשר עם השכרת שטחי אחסנה נוספים, כעסקה זניחה. ביום 11 באוגוסט 2022 אישרה ועדת הביקורת את התקשרות חברת הקניון בתוספת להסכם השכירות שעניינה השכרת שטחים בחניון הקניון והוספת שטח ישיבה, וכן כי התקשרות זו אינה בגדר 'עסקה חריגה' כהגדרת המונח בחוק החברות. ביום 28 במאי 2024 התקשרו קניון העיר תל אביב ודור אלון ניהול מתחמים ("השוכר") בהסכם סיום מוקדם של הסכם שכירות, לפיו, בין היתר, תסתיים תקופת השכירות ביום 31 במאי 2024 וכי ה שוכר יותיר במשוכר את הציוד וההשקעות שביצע כנגד קבלת תמורת ההשקעות והציוד בגובה של כ-3 מיליון ש"ח, זאת על רקע כניסתו של שוכר חלופי לנכס זה.

ביאור 31 - יתרות ועסקאות בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. פרטים נוספים: (המשך)

(11) התקשרות עם יניב רוג

ביום 15 באוגוסט 2023, אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ביושבה גם כוועדת התגמול) את התקשרות החברה עם מר יניב רוג בהסכם למתן שירותים לחברה כספק שירותים עצמאי, החל ממועד סיום כהונתו בדירקטוריון החברה (ביום 15 באוגוסט 2023) ולתקופה בלתי קצובה. ההתקשרות אושרה כעסקה שאינה חריגה שלבעלת השליטה בחברה יש בה עניין אישי בשל כך שמר רוג מכהן כדירקטור ומעניק שירותים לבעלת השליטה ולחברות המוחזקות על ידה. במסגרת ההתקשרות מעניק מר רוג שירותים לחברה ולחברות בת של החברה, לרבות כהונה כדירקטור בחברות הבת של החברה, ייעוץ מס לחברה ולחברות מוחזקות והוביל הליכים בקשר עם הנכס בסיאטל. בהתאם לתנאי ההתקשרות, מר רוג מעניק לחברה שירותים בהיקף שעות חודשי משתנה בטווח של בין 40 ל-60 שעות חודשיות, וזכאי לתמורה בסך של 50 אלפי ש"ח לחודש (מתוכם סך של 10 אלפי ש"ח יוחס להובלת הליכים בקשר עם הנכס בסיאטל) בתוספת מע"מ, ולהחזר הוצאות. כל צד להתקשרות רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת 30 ימים מראש. הסכם ההתקשרות כולל תניות סודיות, אי תחרות ואי קיום יחסי עובד-מעסיק, וכן הוראות לעניין ביטוח ושיפוי נוכח כהונתו כדירקטור בחברות בת של החברה. החל מחודש דצמבר 2024 התמורה החודשית למר רוג הינה סך של 40 אלפי ש"ח לחודש בתוספת מע"מ.

(12) כתבי שיפוי לנושאי משרה ודירקטורים אשר לבעל השליטה בחברה עשוי להיות עניין אישי ביחס להענקתם

בישיבת ועדת הביקורת (בשבתה גם כוועדת תגמול) מיום 27 באוגוסט 2020, התקבלה החלטה על סיווג הענקת כתב שיפוי לדירקטורים ולנושאי משרה בחברה, המכהנים או שיכהנו בה מעת לעת, ו/או בחברות מוחזקות של החברה, אם מוננו מטעם החברה, אשר לבעל השליטה בחברה עשוי להיות עניין אישי בהענקת כתב השיפוי להם, בנוסח זהה לנוסח כתב השיפוי שהוענק ומוענק לנושאי המשרה בחברה, כעסקה שאינה חריגה.

(13) הכנסות שכירות

לחברה עסקאות שכירות להשכרת נכסים מסחריים ומשרדים, על חברות בבעלות בעלת השליטה בחברה, אשר אושרו כעסקאות שאינן חריגות או כעסקאות זניחות, אשר לבעלת השליטה יש בהן עניין אישי.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - יתרות ועסקאות בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. פרטים נוספים: (המשך)

(14)

התקשרות עם חברה בשליטת מר בן-משה, כמפיצה ורכזת ההנפקה בהנפקות החברה ביום 17 במאי 2023 אישרה ועדת הביקורת נוהל אשר עודכן ואושר מחודש בימים 12 בפברואר 2024 ו-19 במרץ 2025 הכולל אמות מידה לסיווג התקשרויות עם אקסטרה מייל חיתום (אי.אר.ג'י.אס) בע"מ ("אקסטרה מייל"), חברה בשליטתו, בעקיפין, של מר בן-משה, כמפיצה וכרכזת ההנפקה בהנפקות של החברה כעסקאות שאינן חריגות. במסגרת זו קבעה ועדת הביקורת אמות מידה להתקשרויות כאמור, אשר בהתקיימן התקשרות החברה עם אקסטרה מייל לא תוגדר כ"עסקה חריגה", כהגדרת מונח זה בחוק החברות, וכן קבעה את אופן האישור של ההתקשרות, כאשר נקבע כי התקשרות כאמור לא תהיה טעונה אישור בדבר תשלום העמלות לאקסטרה מייל בהנפקה, מעבר לאישור הדירקטוריון לעניין ההנפקה. במסגרת זו שימשה אקסטרה מייל כמפיצה וכרכזת הנפקה בהנפקות הבאות של אגרות חוב בשנים המדווחות:

להלן פירוט בדבר עלויות הנפקה שקוזזו מתמורת אגרות החוב וניירות ערך מסחריים במועד ההנפקה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
-	347	-	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1)
-	-	408	ניירות ערך מסחריים (סדרה 2)
-	688	622	אגרות חוב - סדרה י'
-	889	2,388	אגרות חוב - סדרה ט'
622	172	-	אגרות חוב - סדרה ח'
-	87	-	אגרות חוב - סדרה ז'
622	2,183	3,418	

ד. פרטים נוספים: (המשך)

(15) ביום 19 במרץ 2025, אישרה פעם נוספת ועדת הביקורת של החברה נוהל אמות מידה וכללים מנחים לסיווג של עסקאות של החברה (בסעיף זה - "עסקה של החברה", לרבות עסקה של חברה בשליטתה וחברה קשורה שלה) עם בעל עניין בה כעסקאות זניחות בהתאם להוראות סעיף 117(א2) לחוק החברות וכקבוע בתקנה 41(א3)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 ("נוהל עסקאות זניחות"). נוהל זה משמש לבחינת היקף הגילוי הנדרש בהתאם לדיני ניירות ערך ולקביעת אופן אישור של עסקאות בעל עניין זניחות כאמור.

בהיעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, עסקת בעל עניין של החברה, אשר אינה עסקה חריגה (כהגדרת המונח בחוק החברות) תיחשב כעסקה זניחה, אם היא ממלאת אחר כל התנאים להלן: (1) העסקה מבוצעת במהלך העסקים הרגיל; (2) העסקה הינה בתנאי שוק, תנאי השוק ייבחנו, בין היתר, בהשוואה לשתי עסקאות לפחות שנעשו בין החברה (או חברות בת) לצדדים לא קשורים. ניתן להשוות גם לעסקאות שהחברה אינה צד להן והכל ככל שמידע כזה הינו קיים וזמין. לשם ביסוס תנאי שוק ניתן גם לבחון שתי הצעות לעסקה מסוימת; לחילופין, לצורך ביסוס תנאי זה, תוכל החברה לפנות לגורם מיעץ חיצוני בלתי תלוי הבקיא או מומחה בתחום שבו מבוצעת העסקה, אשר יוכל לחוות דעתו לעניין תאימות העסקה ו/או ההצעה לתנאי השוק; וכן- (3) אמת המידה הרלוונטית המחושבת לעסקה הינה בשיעור של פחות מ-1% מאמת המידה הרלוונטית וכן היקף העסקה אינו עולה על סך של 10 מיליון ש"ח (כשסכום זה מותאם לפי שיעור העלייה במדד המחירים לצרכן מהמדד הידוע במועד אישור הנוהל).

בכל עסקת בעל עניין, תחושב אחת או יותר מאמות המידה הרלוונטיות לעסקה המסוימת כפי שנקבע בנוהל הזניחות על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה (כלומר הנוהל קובע אילו אמות מידה יחושבו בעסקת רכישה ומכירת נכס קבוע, בקבלת התחייבות כספית, ברכישת/מכירת מוצרים או שירותים ובעסקת השכרת נכסים). במקרים בהם, לפי שיקול דעת החברה, כל אמות המידה הכמותיות הנזכרות לעיל אינן רלוונטיות, תיחשב העסקה כזניחה, בהתאם לאמת מידה רלוונטית אחרת, שתיקבע על-ידי החברה, ובלבד שאמת המידה הרלוונטית המחושבת לעסקה תהיה בשיעור של פחות מ-1% מאמת המידה שתיבחר, וכן היקף העסקה אינו עולה על סך של 10 מיליון ש"ח (כשסכום זה מותאם לפי שיעור העלייה במדד כאמור לעיל).

ביחס לעסקאות בעל עניין רב שנתיות, יחושב היקף העסקה לצרכי בחינת הזניחות על בסיס שנתי. עסקאות בעל עניין נפרדות אשר מתקיימת ביניהן תלות, כך שבפועל הינן חלק מאותה התקשרות (לדוגמא ניהול משא ומתן מרוכז לגבי מכלול העסקאות), ייבחנו כעסקה אחת.

בעסקה משותפת של החברה יחד עם אלון רבוע ו/או חברות בקבוצת רבוע ו/או בעל השליטה בקבוצת רבוע עם צדדים שלישיים בתחומים המפורטים בנוהל הזניחות, תיחשב העסקה כעסקה זניחה אם יתקיימו בה כל הכללים הקבועים על פי נוהל הזניחות המתוארים לעיל, ובנוסף, אם תנאי ההתקשרות בעסקה המשותפת של החברה אינם שונים באופן מהותי מתנאי ביחס לגורמים מקבוצת רבוע ו/או בעל השליטה בקבוצת אלון רבוע, לפי המקרה, בשים לב לחלקם היחסי בעסקה הרלוונטית.

על אף האמור, בחינת השיקולים האיכותיים של עסקת בעל עניין עשויה להוביל לסיווג העסקה כעסקה שאינה זניחה (גם אם העסקה עומדת בפרמטרים האמורים לעיל). ועדת הביקורת של החברה בוחנת אחת לשנה את אמות המידה ואת הצורך בעדכון הוראות נוהל העסקאות הזניחות בשים לב לעסקאות בעלי העניין בהן מתקשרת החברה ושינויים בהוראות דין רלוונטיות.

בשנת הדיווח לחברה עסקאות זניחות מהסוגים והמאפיינים הבאים: (1) השכרת נכסים לחברות מקבוצת אלון רבוע כחול; (2) רכישת מוצרים / מתנות / תווי קניה מחברות מקבוצת אלון רבוע כחול; (3) קבלת שירותים מספקים שהינם צדדים קשורים של נושאי משרה בחברה; (4) רכישת שירותים משפטיים ביחד עם חברות מקבוצת אלון רבוע כחול ו/או בעלת השליטה בה; (5) התקשרות ברכישת פוליסת ביטוח בצוותא עם חברות מקבוצת אלון רבוע כחול.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - יתרות ועסקאות בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. פרטים נוספים: (המשך)

(16) נוהל מסחר מרוכז בניירות ערך

בחברה קיימת מדיניות השקעות המאושרת מעת לעת על ידי דירקטוריון החברה. כמו כן, בחברה נוהל מסחר מרוכז ("הנוהל"), אשר נועד ליצור תשתית לביצוע פעולות מסחר בניירות ערך עבור החברה, עבור אלון רבוע, ועבור דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ (חברה בשליטת אלון רבוע) ("חברות הקבוצה") וכן במקרים בהם בעלת השליטה באלון רבוע, אקסטרה אחזקות ישראל בע"מ, או חברות אחרות בשליטתה, יבצעו עסקאות באותם ניירות ערך, בד בבד עם ביצוע העסקאות של חברות הקבוצה. בהתאם לנוהל, השקעת היתרות הנזילות של חברות הקבוצה בהתאם למדיניות ההשקעות של כל אחת מחברות הקבוצה, תיעשה באמצעות תיק השקעות סחיר שינוהל על ידי גורם מקצועי אחד, ובהתאם להסדרים שנקבעו בנוהל, הכוללים בין היתר הוראות אלה: (1) עסקה תתבצע לאחר החלטה המבוססת על שיקולים מקצועיים של האחראי על המסחר, וקבלת אישור מחברות הקבוצה; (2) עסקה תתבצע במחיר זהה ובכמות פרו-רטה להיקף התיק המנוהל של כל חברה מחברות הקבוצה (לא תתבצע עסקה עבור חברה שלא אישרה את העסקה); (3) היקף העסקה לא יהיה מהותי לאף אחת מחברות הקבוצה ותבוצע בתנאי שוק ובמהלך העסקים הרגיל של חברות הקבוצה. לאחר בחינת ההסדרים אותם קובע הנוהל, ועדת הביקורת של החברה אישרה כי הנוהל כשלעצמו אינו מהווה עסקה עם בעל שליטה, ושלמען הזהירות - גם אם עשוי להיחשב כעסקה עם בעל שליטה, הרי שהעסקה אינה עסקה חריגה ובכל מקרה היא עסקה זניחה.

(17) ביום 18 בדצמבר 2024, החברה ואלון רבוע כחול, בעלת השליטה בחברה ("בעלת השליטה") התקשרו בהסכם לפיו החברה תקבל מאלון רבוע כחול שירותי ניהול השקעות סחיר (בניירות ערך, לרבות בנגזרים או בנכסים פיננסיים אחרים) באמצעות צוות אשר יכלול את האחראי על המסחר בחברה, כפי שיהיה מעת לעת ("השירותים"). ההשקעות האמורות יתבצעו בהתאם לנוהל ולמדיניות ההשקעות בחברה. בתמורה לשירותים, החברה תשלם לאלון רבוע כחול דמי ניהול אשר יחושבו כשיעור של 0.28% + מע"מ (אפקטיבי, על כל שווי ניירות הערך המנוהלים), מתוך שווי ממוצע שנתי של נכסי תיק ההשקעות העצמאי המנוהל עבור החברה, אשר יחושב בפועל בתום יום המסחר האחרון של כל חודש, בתוספת מע"מ כדין. תוקף ההסכם מיום 1 בינואר 2024, כאשר כל צד רשאי להביאו לסיום בכל עת. ההסכם כולל הוראות סטנדרטיות ונוהגות בהסכמי ניהול תיקי השקעות. בנין השנים 2025 ו-2024, שילמה החברה דמי ניהול בהתאם להסכם בסך של כ- 2,931 ו- 1,839 אלפי ש"ח, בהתאמה.

(18) החברה מתקשרת מעת לעת ובמהלך עסקיה הרגיל, בפוליסות ביטוח שונות לשם ביטוח נכסיה, ביטוחי עבודות קבלניות בפרויקטים השונים וביטוחי אחריות נושאי משרה, לרבות עם חברות ביטוח שהן בעלות עניין בחברה.

ביאור 32 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

ביום 5 בינואר 2026 נמסרו לידי החברה הצעות מבעלי השליטה בחברה, לפיהן הוצע לחברה לרכוש את מלוא הזכויות של אקסטרה ליבינג בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה (100%) על ידי אלון רבוע כחול ("אקסטרה ליבינג"), הכוללות 100% מההון המונפק והנפרע של אקסטרה ליבינג, ואת זכויותיה של אלון רבוע כחול במימון שהעמידה ותעמיד לאקסטרה ליבינג ולרכוש את מלוא הזכויות, וההתחייבויות של אקסטרה אחזקות ישראל בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה של מר מוטי בן-משה, להתקשר, בתוך פרק זמן קצוב, בעסקאות לרכישת 13 נכסי נדל"ן חדשים בארה"ב שטרם הושלמו ("ההצעות"). ביום 6 בינואר 2026 החליט דירקטוריון החברה להסמיך את הדירקטורים החיצוניים של החברה, לכהן כוועדה מיוחדת לבחינת ההצעות. ביום 26 במרץ 2026, העבירה הוועדה המלצה סופית לפיה יש לדחות את ההצעות. בישיבות לבחינת המלצות הוועדה לא לקחו חלק דירקטורים אשר הינם או שעשוי להיות להם עניין אישי בקבלת ההחלטות, ועל כן השתתפו בדיון רק הדירקטורים החיצוניים שהינם חברי הוועדה הבלתי תלויה. בהרכב זה, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו לקבל את המלצת הוועדה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

**מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ליום 31 בדצמבר 2025

רבע כחול נדל"ן בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן עניינים

עמוד

2 - 3	דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות
	מידע כספי נפרד:
4 - 5	מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך
6	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח והפסד ורווח כולל אחר המיזוגים לחברה
7 - 8	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיזוגים לחברה
9 - 17	ביאורים ומידע נוסף ליום 31 בדצמבר 2025

דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של רבוע כחול נדל"ן בע"מ על מידע כספי נפרד לפי תקנה 19 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 19 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970 של רבוע כחול נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 19 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 19 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי במידע הכספי הנפרד, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על החלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנייה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | בני ברק | קרית שמונה | פתח תקווה | מודיעין עילית | נצרת עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 073-7145300 | 077-5054906 | 077-7784180 | 08-9744111 | 04-6555888 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דוא"ל:** bdo@bdo.co.il **בקרו באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

- מגיעים למסקנה בקשר לאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

זיו האפט

ירושלים, 26 במרץ 2026

רואי חשבון

רבע כחול נדל"ן בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחדים לחברה

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח		מידע נוסף	
			<u>נכסים שוטפים</u>
393,066	795,993	2	מזומנים ושווי מזומנים
750,557	1,180,891	3	ניירות ערך
16,317	454,383		השקעות לזמן קצר
45,520	811		מזומנים ופקדונות מוגבלים ומיועדים
37,410	42,950		לקוחות והכנסות לקבל
15,969	11,359		חייבים ויתרות חובה
135	135		מס הכנסה לקבל
654,308	346,403		הלוואות לאחרים
123,064	114,613		מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה
8,772	11,306	א'4	הלוואות לחברות מוחזקות
<u>2,045,118</u>	<u>2,958,844</u>		
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
74,329	33,281	א'4	חייבים בגין מימוש מלאי מקרקעין
8,445	23,361		חייבים לזמן ארוך
431,384	556,570		השקעות בחברות מוחזקות
205,489	261,161	ב'4	הלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות
14,059	28,943		רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
24,207	24,337		מלאי מקרקעין
<u>7,764,729</u>	<u>8,483,168</u>	5	נדל"ן להשקעה
<u>8,522,642</u>	<u>9,410,821</u>		
<u>10,567,760</u>	<u>12,369,665</u>		

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחדים לחברה

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
התחייבויות שוטפות			
591,837	827,749	א'6	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים
1,193,065	1,229,122	ד'6	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
1,566	2,270		חלויות שוטפות בגין חכירות
8,797	498,094		התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
21,656	46,158		ספקים ונותני שירותים
35,954	3,298		מקדמות מרוכשי דירות
69,762	83,322		זכאים ויתרות זכות
-	80,000		דיבידנד לשלם
3,993	1,831		הפרשות למס
29,691	27,512		הפרשות בגין התחייבויות אחרות
<u>1,956,321</u>	<u>2,799,356</u>		
התחייבויות לא שוטפות			
435,963	16,276	ב'6	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
3,416,431	4,214,316	ד'6	אגרות חוב
3,072	18,893		התחייבויות בגין חכירות
2,590	2,681		התחייבויות אחרות
4,756	6,344		עודף הפסדים על השקעות בחברות מוחזקות
910,848	1,071,065	8	התחייבויות מסים נדחים
<u>4,773,660</u>	<u>5,329,575</u>		
<u>3,837,779</u>	<u>4,240,734</u>		הון המיוחס לבעלים של החברה
<u><u>10,567,760</u></u>	<u><u>12,369,665</u></u>		

26 במרץ, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים

ארז יערי
מ"מ סמנכ"ל כספים

ארתור לשינסקי
מנכ"ל

מוטי בן-משה
יו"ר הדירקטוריון

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח והפסד ורווח כולל אחר המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח			מידע נוסף	
				הכנסות:
353,587	405,595	417,026		הכנסות מדמי שכירות
7,841	30,574	52,220		הכנסות ממכירת דירות
585,287	346,395	340,152	5	עלייה, נטו בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
946,715	782,564	809,398		סה"כ הכנסות
				הוצאות ועלויות:
39,069	43,945	63,487		אחזקת נכסים
5,741	20,952	38,703		עלות דירות שנמכרו
8,388	10,195	13,385		מכירה ושיווק
44,653	50,008	53,368		הנהלה וכלליות
-	-	10,577		הוצאות אחרות - מס רכישה בגין מיזוג חברות הקניון והמגורים
(12,392)	-	-		הוצאות אחרות, נטו
85,459	125,100	179,520		סה"כ הוצאות ועלויות:
861,256	657,464	629,878		רווח מפעולות
(206,474)	(239,987)	(261,973)		הוצאות מימון
79,487	279,436	474,089		הכנסות מימון
(126,987)	39,449	212,116		הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
734,269	696,913	841,994		רווח לפני מסים על ההכנסה
(145,759)	(139,769)	(161,241)	8	מסים על ההכנסה
588,510	557,144	680,753		רווח לאחר מסים על ההכנסה
45,186	95,721	83,100		חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
633,696	652,865	763,853		רווח נקי לשנה המיוחס לחברה עצמה
				רווח (הפסד) כולל אחר - בגין סעיפים אשר יסווגו לרווח והפסד בעתיד, בהתקיים תנאים מסוימים:
2,912	(1,698)	-		זקיפה לקרן הון מהפרשי תרגום, נטו ממס
636,608	651,167	763,853		סך רווח כולל לשנה

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
380,385	457,858	386,762
4,076	1,111	(4)
384,461	458,969	386,758
3,274	-	-
(128,009)	(538,997)	(319,204)
-	(422,470)	(217,313)
-	10,000	447,020
978	(44,776)	44,709
-	-	(446,500)
80,054	(8,729)	-
(65,000)	-	-
-	76,409	(12,072)
(152,919)	(44,954)	(475,951)
115,122	61,123	846,368
(146,500)	(912,394)	(132,943)
(120,858)	(115,052)	(119,765)
(100,000)	(380,000)	(270,000)
210,590	1,107,627	1,957,872
(322,782)	(1,103,030)	(1,226,076)
26,028	504,645	(32,088)
68,900	68,500	-
(24,375)	(21,376)	(151,776)
(4,930)	-	-
(1,502)	(1,622)	(2,457)
(268,929)	59,692	155,710
(30,968)	(393,733)	409,525
819,307	789,317	(6,598)
978	(2,518)	393,066
789,317	393,066	795,993

תזרימי מזומנים מפעילויות שוטפות:

מזומנים נטו שנבעו מפעולות (נספח א') מס הכנסה ששולם, נטו

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילויות השקעה:

ריבית שהתקבלה
השקעות בנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
הלוואות לאחרים לזמן קצר
פירעון הלוואות לאחרים
שינוי בפקדונות מוגבלים ומיועדים, נטו
השקעה באגרת חוב צמודת אשראי ספציפי
השקעות בחברות מוחזקות והלוואות להן
פירעון קרן וריבית הלוואות ושטרי הון מחברות מוחזקות
מימוש השקעה בחברה מוחזקת
השקעה בניירות ערך
תמורה ממכירת ניירות ערך

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילויות מימון:

ריבית ששולמה
דיבידנד ששולם
תמורה מהנפקת אגרות חוב, נטו
פירעון אגרות חוב
אשראי לזמן קצר, נטו
קבלת הלוואות לזמן ארוך
פירעון הלוואות לזמן ארוך
פרעון הלוואות מבעלי עניין
פירעון התחייבויות בגין חכירות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

שינוי במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
הפרשי שער בגין מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

נספח לדוח תזרימי מזומנים

(א) מזומנים נטו שנבעו מפעולות:

633,696	652,865	763,853	רווח נקי המיוחס לחברה עצמה
			התאמות בגין:
			מסים על ההכנסה
145,759	139,769	161,241	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(585,287)	(346,395)	(340,152)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
(45,186)	(95,721)	(83,100)	דיבידנדים שהתקבלו מחברות מוחזקות
7,350	8,400	6,100	דיבידנדים שהתקבלו מנכסים פיננסיים
34,708	37,280	75,211	שינויים בנכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן, נטו
(34,688)	(214,795)	(379,245)	התאמה בגין מס רכישה מיזוג קניון
-	-	10,577	הוצאות (הכנסות) מימון אחרות, נטו
96,775	112,077	98,990	הוצאות ריבית, נטו
94,493	89,829	73,377	פחת והפחתות
2,995	3,036	3,144	
350,615	386,345	389,996	
(9,436)	18,217	(5,540)	שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות תפעוליים:
19,161	(15,307)	(12,840)	ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל
(9,594)	9,855	8,775	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
(10,430)	3,360	24,502	ירידה (עלייה) במלאי בניינים בהקמה
40,069	55,388	(18,131)	עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים
			עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות והפרשות בגין התחייבויות אחרות
29,770	71,513	(3,234)	
380,385	457,858	386,762	

מזומנים נטו שנבעו מפעולות, המיוחסים לחברה עצמה, לפני מסים ששולמו

(ב) פעילות שאינה במזומן - מידע בדבר פעילויות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

-	-	69,577	השקעה בנדל"ן להשקעה
-	-	18,111	נכס זכות שימוש
-	-	-	קבלת תמורה שאינה במזומן
-	-	-	פירעון שטרי הון
	34,039		מתן הלוואות לאחרים בעסקת מימוש מלאי מקרקעין
100,000	-	80,000	דיבידנד שהוכרז וטרם שולם
93,051	16,317	-	פיקדון בנאמנות בגין אגרות חוב שהונפקו

(ג) שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון - מידע משלים:

110,717	135,441	132,340	הצמדה למדד, ריבית והפחתת ניכיון
---------	---------	----------------	---------------------------------

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 19' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:

א. הגדרות

"החברה" - רבע כחול נדל"ן בע"מ
"המידע הכספי הנפרד" - מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 19' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
"הדוחות המאוחדים" - הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
למעט אם נאמר אחרת, כל המונחים המובאים במסגרת המידע הכספי הנפרד הינם כהגדרתם של מונחים אלה במסגרת הדוחות המאוחדים.
"חברה מוחזקת" - חברה בת או חברה כלולה או עסקה משותפת.
"עסקאות בינחברתיות" - עסקאות של החברה עם חברות בנות.
"יתרות בינחברתיות", "הכנסות והוצאות בינחברתיות", "תזרימי מזומנים בינחברתיים" - יתרות, הכנסות או הוצאות, ותזרימי מזומנים, בהתאם לעניין, הנובעים מעסקאות בינחברתיות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים.

ב. להלן עיקרי אופן עריכת המידע הכספי הנפרד

המידע הכספי הנפרד, נערך בהתאם לתקנה 19' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970 (להלן - תקנה 19') לרבות הפרטים האמורים בתוספת העשירית לתקנות האמורות (להלן - התוספת), ובכפוף להבהרות האמורות ב"הבהרה בקשר עם דוח כספי נפרד של התאגיד" שפורסמה באתר רשות ניירות ערך ביום 24 בינואר 2010 המתייחסת לאופן יישום התקנה והתוספת האמורות (להלן - הבהרת סגל הרשות).
המידע הכספי הנפרד אינו מהווה דוחות כספיים, לרבות דוחות כספיים נפרדים, הערוכים והמוצגים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני ה-IFRS) בכלל, והוראות תקן חשבונאות בינלאומי 27 "דוחות כספיים נפרדים" כפרט. עם זאת, המדיניות החשבונאית שפורטה בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, והאופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, יישמו לצורך הצגת המידע הכספי הנפרד, וזאת בשינויים המתחייבים מהאמור להלן.
במסגרת הביאורים שיובאו להלן נכללים גם גילויים בנוגע למידע מהותי נוסף, בהתאם לדרישות הגילוי האמורות בתקנה 19' וכמפורט בתוספת ובכפוף להבהרת סגל הרשות, ככל שמידע כאמור לא נכלל בדוחות המאוחדים באופן המתייחס במפורש לחברה עצמה.

1. נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה

מוצגים סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי, לאחר נטרול ביטול יתרות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה ומפורטים לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. נתונים אלו סווגו באותו אופן בו סווגו בדוחות המאוחדים על המצב הכספי. סכומי הנכסים וההתחייבויות האמורים משקפים את הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי, למעט סכומי הנכסים וההתחייבויות בגין חברות מוחזקות, ובתוספת או בניכוי, בהתאם לעניין, של יתרות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים. בנוסף, מוצג סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים על המצב הכספי, המיוחס לבעלים של החברה, של סך הנכסים, בניכוי סך ההתחייבויות, המציגים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי מידע כספי בגין חברות מוחזקות. ההצגה כאמור מביאה לכך שההון העצמי המיוחס לבעלים של החברה, על בסיס הדוחות המאוחדים, הינו זהה להון העצמי של החברה כפי שנגזר מהמידע הכספי הנפרד.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (המשך):

1. להלן עיקרי אופן עריכת המידע הכספי הנפרד (המשך):

2. הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה
מוציגים סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בגין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, לאחר נטרול ביטול הכנסות והוצאות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה, ובפירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות.

נתונים אלה סווגו באותו אופן בו סווגו בדוחות המאוחדים על הרווח הכולל בדוחות הרווח או הפסד המאוחדים ובדוחות המאוחדים על הרווח הכולל. סכומי ההכנסות וההוצאות האמורים משקפים את ההכנסות וההוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים על הרווח הכולל/ בדוחות הרווח או הפסד המאוחדים ובדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, למעט סכומי הכנסות והוצאות בגין חברות מוחזקות, ובתוספת או בניכוי, בהתאם לעניין, של הכנסות והוצאות בינחברתיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים.

בנוסף, מוצג סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלים של החברה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות, המציגים בדוחות המאוחדים תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין או ביטולה. נתונים אלה מוצגים תוך פילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר.

ההצגה כאמור מביאה לכך שסך כל הרווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה וסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה, על בסיס הדוחות המאוחדים, הינו זהה לסך כל הרווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה וסך כל הרווח הכולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה, בהתאמה, כפי שנגזרים מהמידע הכספי הנפרד.

3. תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה
מוציגים סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה, כשהם לקוחים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים (דהיינו, יתרות הסכומים לאחר שבוטלו תזרימי מזומנים בינחברתיים במסגרת הדוחות המאוחדים), בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, תזרים מפעילות השקעה ותזרים מפעילות מימון ותוך פירוט מרכיביהם. בנוסף, במסגרת כל אחת מהפעילויות האמורות, מוצגים בנפרד תזרימי המזומנים הבינחברתיים נטו.
נתונים אלה סווגו באותו אופן בו סווגו בדוחות המאוחדים. סכומים אלה משקפים את תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.

ג. שינוי מבנה פנימי (רה-ארגון) ומיזוג בקבוצה:

בחודש דצמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה מהלך לשינוי מבנה פנימי בקבוצת החברה (רה-ארגון), הכולל מספר שלבים שיבוצעו באופן סימולטני, האחד לאחר השני, ובכללם מיזוגים וחלוקות כדיבידנד בעין בין חברות בנות בבעלות מלאה (ישירה או עקיפה), במטרה לייעל את מבנה הקבוצה, להפחית עלויות תפעול וליצור סינרגיה בין תחומי הפעילות.
במסגרת מהלך זה, ולאחר התקיימות כל התנאים המתלים, חברות השוק הסיטונאי (חברות בנות בבעלות מלאה (בשרשור)) התמזגו עם ולתוך החברה. בהתאם להוראות הסכם המיזוג, הפעולות הקשורות לשינוי המבנה בעלות תוקף רטרואקטיבי ליום 31 בדצמבר 2025.

במסגרת שינוי המבנה הונפקו מניות של החברה לחברות בנות בבעלות מלאה (במישרין או בעקיפין), אשר בהתאם להוראות חוק החברות לא מקנות זכויות הצבעה, אשר חולקו חזרה לחברה כדיבידנד בעין ובוטלו על ידי החברה.
המיזוג כרוך בתשלום מס רכישה שנרשם כהתחייבות ושולם לאחר תאריך המאזן. לפרטים נוספים ראו ביאור 14 בדוחות הכספיים המאוחדים.

לאור האמור לעיל, החל מיום 31 בדצמבר 2025 הציגה החברה בדוחות סולו את השפעות המיזוג לפי שיטת AS Pooling כולל מספרי השוואה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - מזומנים ושווי מזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה

להלן הרכב יתרות מזומנים ושווי מזומנים הכלולות בדוחות המאוחדים והמיוחסים לחברה עצמה:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
367,086	15,021	מזומנים
25,980	780,972	פקדונות לזמן קצר
393,066	795,993	

ביאור 3 - נכסים פיננסיים אחרים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה

נכסים פיננסיים, הלוואות לאחרים ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד המוצגים בדוחות הכספיים המאוחדים מיוחסים כולם לחברה עצמה - ראה פרטים בביאור 19 בדוחות המאוחדים.

ביאור 4 - חברות מוחזקות

א. הלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות:
 (1) ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
4,557	16,628	הלוואות ושטרי הון (א)
200,933	244,533	הלוואות בשקלים (ב)
205,490	261,161	

(א) הלוואות ושטרי הון
 שטרי הון של החברות הבנות אינם צמודים למדד ואינם נושאים ריבית, ומועד פירעונן יהיה בשליטת הנהלת החברות הבנות אך לא לפני תום 5 שנים מיום הנפקתם.

(ב) הלוואות בשקלים
 הלוואות בשקלים נושאות ריבית המתעדכנת מעת לעת, בשיעור שלא יפחת מהשיעור הקבוע בתקנות מס הכנסה.

(2) באשר לערבויות החברה לחברות מוחזקות, לרבות ערבות של 30 מיליון ש"ח שהעמידה החברה למגדלי לב תל אביב להבטחת התחייבויותיה (חברה בבעלות מלאה של החברה, שהקימה את פרויקט המגורים בשוק הסיטונאי), ראה ביאור 20ג' (8) לדוחות המאוחדים.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה

סך הכל	סך הכל	קרקעות ונדל"ן להשקעה בהקמה		נדל"ן מניב
		מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה	ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	אלפי ש"ח		
6,858,789	7,764,729	270,656	934,603	6,559,470
415,757	208,853	-	182,863	25,990
136,510	169,434	169,434	-	-
353,673	-	-	(732,086)	732,086
353,673	340,152	-	25,743	314,409
<u>7,764,729</u>	<u>8,483,168</u>	<u>440,090</u>	<u>411,123</u>	<u>7,631,955</u>

יתרה לתחילת השנה
שינויים במהלך השנה:
רכישות, השקעות ופיתוח
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה
סיווג מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן מניב
עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו

יתרה לתום השנה

ראה גם ביאורים 12 ו-20 לדוחות הכספיים המאוחדים.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 6 - הרכב התחייבויות פיננסיות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה (למעט מכשירים פיננסיים נגזרים)

א. ההרכב לזמן קצר

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
463,205	-	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) (1)
-	479,770	ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) (2)
107,256	-	אשראי לזמן קצר (3) (3)
-	347,003	הלוואות לזמן קצר (4) (4)
20,400	-	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
976	976	חלויות שוטפות של הלוואה מחברה בשליטה משותפת
591,837	827,749	

- (1) לפרטים נוספים ראה ביאור 16ב' (1) בדוחות הכספיים המאוחדים.
 (2) לפרטים נוספים ראה ביאור 16ב' (2) בדוחות הכספיים המאוחדים.
 (3) לפרטים נוספים ראה ביאור 16ב' (3) בדוחות הכספיים המאוחדים.
 (4) לפרטים נוספים ראה ביאור 16ב' (4) בדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. ההרכב לזמן ארוך:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		%
150,711	-	פריים + 0.55
288,400	-	פריים + 0.4
18,228	17,252	פריים + 0.25
457,339	17,252	סך הכל
(21,376)	(976)	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים אחרים וחברה בשליטה משותפת
435,963	16,276	

(*) לעניין הלוואות מחברה מוחזקת ראה ביאור 16ג' (4) בדוחות הכספיים המאוחדים.

- ג. לפרטים נוספים בדבר תנאי הלוואות ראה באור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים.
 ד. אגרות חוב - ראה ביאור 17 לדוחות הכספיים המאוחדים.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 7 - ניהול סיכונים פיננסיים

- א. באשר לניהול הסיכונים הפיננסיים של החברה - ראה ביאור 19' לדוחות הכספיים המאוחדים.
 ב. להלן טבלת פרעונות של ההתחייבויות הפיננסיות ליום 31 בדצמבר 2025, כפי שהם מתייחסים לחברה עצמה (הסכומים מייצגים תזרימי מזומנים חוזיים, לרבות ריבית, כשהם אינם מהוונים):

ליום 31 בדצמבר 2025						
סה"כ תזרים מזומנים צפוי	שנה חמישית ואילך	שנה			עד שנה	
		שנה רביעית	שלישית	שנה שנייה		
						אלפי ש"ח
1,366,563	-	17,074	1,995	2,052	1,345,442	אשראי מתאגידים
6,044,295	2,545,409	409,940	801,013	977,899	1,310,034	בנקאיים ואחרים
31,922	21,727	1,750	1,750	3,278	3,417	אגרות חוב
46,158	-	-	-	-	46,158	התחייבויות בגין חכירות
80,000	-	-	-	-	80,000	ספקים ונותני שירותים
58,788	-	-	-	-	58,788	דיבידנד לשלם
						זכאים ויתרות זכות
7,627,726	2,567,136	428,764	804,758	983,229	2,843,839	

- ב. להלן טבלת פרעונות של ההתחייבויות הפיננסיות ליום 31 בדצמבר 2024, כפי שהם מתייחסים לחברה עצמה (הסכומים מייצגים תזרימי מזומנים חוזיים, לרבות ריבית, כשהם אינם מהוונים) (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024						
סה"כ תזרים מזומנים צפוי	שנה חמישית ואילך	שנה			עד שנה	
		שנה רביעית	שלישית	שנה שנייה		
						אלפי ש"ח
1,393,126	36,062	16,049	15,805	439,918	885,292	אשראי מתאגידים
4,938,491	1,233,934	549,880	631,678	1,254,092	1,268,907	בנקאיים
4,751	-	-	1,493	1,629	1,629	אגרות חוב
21,656	-	-	-	-	21,656	התחייבויות בגין חכירות
45,732	-	-	-	-	45,732	ספקים ונותני שירותים
						זכאים ויתרות זכות
6,403,756	1,269,996	565,929	648,976	1,695,639	2,223,216	

- ג. אמדני שווי הוגן ושווי הוגן של מכשירים פיננסיים - ראה ביאור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 7 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ד. תנאי הצמדה של יתרות כספיות המתייחסות לחברה:

ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	פריט לא כספי	צמוד לדולר ארה"ב אלפי ש"ח	צמוד למדד	ללא הצמדה	
795,993	-	12	-	795,981	נכסים:
1,180,891	-	12,382	26,314	1,142,195	מזומנים ושווי מזומנים
					ניירות ערך
					מזומנים ופקדונות מוגבלים ומיועדים (***)
455,194	-	-	-	455,194	לקוחות והכנסות לקבל
42,950	-	-	-	42,950	חייבים ויתרות חובה
11,359	1,978	-	-	9,381	מלאי מקרקעין
138,950	138,950	-	-	-	הלוואות ונכסים שוטפים אחרים
346,403	-	29,773	-	316,630	הלוואות וחייבים לזמן ארוך
56,642	19,988	33,281	-	3,373	השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
817,731	573,198	-	-	244,533	רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
28,943	28,943	-	-	-	נדל"ן להשקעה (**)
8,483,168	8,483,168	-	-	-	נכסי מס נדחים
135	-	-	135	-	הלוואה וחז"ל לחברות בנות / החברה האם
11,306	-	-	-	11,306	
12,369,665	9,246,225	75,448	26,449	3,021,543	סה"כ נכסים
					התחייבויות:
826,773	-	-	-	826,773	אשראי לזמן קצר מתאימים בנקאיים ואחרים
46,158	-	-	-	46,158	ספקים ונתני שירותים
83,322	382	-	7,659	75,281	זכאים אחרים ויתרות זכות דיבידנד לשלם
80,000	-	-	-	80,000	הפרשות למס
1,831	-	-	1,831	-	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן
498,094	-	7,610	-	490,484	הפרשות והתחייבויות אחרות
54,654	14,565	-	22,448	17,641	הלוואות לזמן ארוך (*)
17,252	-	-	-	17,252	אגרות חוב (*)
5,443,438	-	-	5,443,438	-	עודף הפסדים על השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
6,344	6,344	-	-	-	התחייבויות מסים נדחים
1,071,065	1,071,065	-	-	-	
8,128,931	1,092,356	7,610	5,475,376	1,553,589	סה"כ התחייבויות
4,240,734	8,153,869	67,838	(5,448,927)	1,467,954	יתרות מאזניות, נטו

(*) כולל חלויות שוטפות.

(**) יובהר כי מרבית הנכסים המסווגים כנדל"ן להשקעה בשווי של 8,483,168 אלפי ש"ח מושפעים גם משינויים במדד המחירים לצרכן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 7 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ד. תנאי הצמדה של יתרות כספיות המתייחסות לחברה (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2024					
סה"כ	פריט לא כספי	צמוד לדולר ארה"ב אלפי ש"ח	צמוד למדד	ללא הצמדה	
					נכסים:
393,066	-	40	-	393,026	מזמנים ושווי מזמנים
750,557	-	11,975	52,533	686,049	ניירות ערך
61,837	-	-	-	61,837	מזמנים ופקדונות מוגבלים ומיועדים
37,410	-	-	-	37,410	לקוחות והכנסות לקבל
15,969	3,683	-	-	12,286	חייבים ויתרות חובה
147,271	147,271	-	-	-	מלאי מקרקעין ובניינים בהקמה
654,308	-	34,039	-	620,269	הלוואות ונכסים שוטפים אחרים
82,774	4,851	74,329	-	3,594	הלוואות וחייבים לזמן ארוך
					השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
636,873	435,940	-	-	200,933	
14,059	14,059	-	-	-	רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
7,764,729	7,764,729	-	-	-	נדל"ן להשקעה (**)
135	-	-	135	-	נכסי מס נדחים
					הלוואה וחוי"ז לחברות בנות / החברה האם
8,772	-	-	-	8,772	
10,567,760	8,370,533	120,383	52,668	2,024,176	סה"כ נכסים
					התחייבויות:
570,461	-	-	-	570,461	אשראי לזמן קצר מתאידיים בנקאיים
21,656	-	-	-	21,656	ספקים ונותני שירותים
69,762	1,934	-	7,206	60,622	זכאים אחרים ויתרות זכות הפרשות למס
3,993	-	-	3,993	-	התחייבויות פיננסיות בשווי הגון
8,797	-	-	-	8,797	הפרשות והתחייבויות אחרות
72,873	47,338	-	5,830	19,705	הלוואות לזמן ארוך(*)
457,339	-	-	-	457,339	אגרות חוב(*)
4,609,496	-	-	4,609,496	-	עודף הפסדים על השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
4,756	4,756	-	-	-	
910,848	910,848	-	-	-	התחייבויות מסים נדחים
6,729,981	964,876	-	4,626,525	1,138,580	סה"כ התחייבויות
3,837,779	7,405,657	120,383	(4,573,857)	885,596	יתרות מאזניות, נטו

(*) כולל חלויות שוטפות

(**) יובהר כי מרבית הנכסים המסווגים כנדל"ן להשקעה בשווי של 7,764,729 אלפי ש"ח מושפעים גם משינויים במדד המחירים לצרכן.

רבע כחול נדל"ן בע"מ
ביאורים ומידע נוסף למידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 8 - מסים על ההכנסה

א. מיסוי החברה בישראל, שיעורי המס ושומות מס שלה באשר לפירוט בדבר אופן מדידת תוצאות החברה בישראל לצרכי מס ובדבר שיעורי המס החלים על הכנסותיה וכן בדבר שומות מס ואישורי מס הכנסה המתייחסים לחברה, ראו ביאור 28 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח או הפסד והמיוחסים לחברה עצמה לתקופות המוצגות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
-	5,274	1,318	מסים שוטפים
147,061	133,915	160,217	מסים נדחים
(1,302)	580	(294)	מסים בגין שנים קודמות
<u>145,759</u>	<u>139,769</u>	<u>161,241</u>	מסים על ההכנסה

המסים השוטפים והנדחים חושבו לפי שיעור מס של 23%.

ביאור 9 - התקשרויות והתחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות

- א. **התקשרויות** - באשר להתקשרויות המתייחסות לחברה עצמה - ראה ביאור 20' לדוחות הכספיים המאוחדים.
 ב. **תביעות משפטיות ותלויות** - ראה ביאור 20' לדוחות הכספיים המאוחדים.
 ג. **שעבודים וערבויות** - ראה ביאור 20' לדוחות הכספיים המאוחדים.

ביאור 10 - פירוטים נוספים למידע כספי נפרד ("סולו")

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
-	-	11,105	הכנסות מימון מחברות מוחזקות
<u>1,359</u>	<u>1,178</u>	<u>1,107</u>	הוצאות מימון בגין הלוואה מחברה בשליטה משותפת

ביאור 11 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לפרטים נוספים ראה ביאור 31 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ביאור 12 - הון, קרנות ועודפים

לפרטים נוספים ראה דוח על השינויים בהון וביאור 21 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ביאור 13 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לפרטים נוספים ראה ביאור 32 לדוחות הכספיים המאוחדים.

פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

 **BSRE**

רבוע כחול נדל"ן

0 פרק ד' פרטים נוספים על התאגיד .

1	// תוכן העניינים
3	1. תמצית דוחות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח (תקנה 10א)
4	2. שימוש בתמורת ניירות הערך (תקנה 10ג)
4	3. רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות ליום 31 בדצמבר 2025 (תקנה 11)
5	4. שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בשנת 2025 (באלפי ש"ח) (תקנה 12)
6	5. הכנסות של חברות בת וחברות כלולות והכנסות מהן בשנת 2025 (באלפי ש"ח) (תקנה 13)
7	6. מסחר בבורסה (תקנה 20)
8	7. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (תקנה 21)
11	8. השליטה בחברה (תקנה 21א)
12	9. עסקאות עם בעל שליטה או שלבעל שליטה יש עניין אישי בהן (תקנה 22)
17	10. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה (תקנה 24)
17	11. הון רשום, מונפק וניירות ערך המירים סמוך למועד פרסום הדוח (תקנה 24א)
18	12. מרשם בעלי המניות של החברה (תקנה 24ב)
18	13. מען רשום (תקנה 25א)
19	14. הדירקטורים של החברה למועד אישור דוח זה (תקנה 26)
22	15. נושאי משרה בכירה של החברה למועד אישור דוח זה (תקנה 26א)
24	16. מורשי חתימה עצמאיים של החברה (תקנה 26ב)
24	17. רואה חשבון המבקר של החברה (תקנה 27)
24	18. שינויים בתקנון החברה בשנת הדיווח (תקנה 28)
24	19. החלטות דירקטוריון שאינן טעונות אישור אסיפה כללית והמלצות הדירקטוריון לאסיפה הכללית (תקנה 29א))
24	20. החלטות אסיפה כללית מיוחדת (תקנה 29ג))
25	21. פטור, ביטוח או התחייבות לשיכוי לנושא משרה כהגדרתו בחוק החברות שבתוקף בתאריך הדוח (תקנה 29א4))

פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

בפרק זה של הדוח תהיה לשמות ולמונחים המשמעות המפורטת בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח תקופתי זה.

1. תמצית דוחות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח (תקנה 10א)

2025				
רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
				הכנסות
117,549	117,064	105,752	111,359	הכנסות מדמי שכירות
24,901	8,608	41,041	36,746	הכנסות ממכירת דירות ומחוזי הקמה
80,703	153,447	137,224	19,515	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
17,587	3,806	7,767	2,782	חלק החברה ברווחי חברה כלולה וחברות בשליטה משותפת, נטו
240,740	282,925	291,784	170,402	סה"כ הכנסות
				הוצאות ועלויות
18,385	6,287	30,863	24,272	עלות דירות שנמכרו
19,544	22,264	17,050	17,157	אחזקת נכסים
3,458	4,941	3,632	3,893	מכירה שיווק
14,701	14,242	12,611	13,328	הוצאות הנהלה וכלליות
10,577	-	-	-	הוצאות אחרות - מס רכישה בגין מיזוג חברות הקניין והמגורים
66,665	47,734	64,156	58,650	סה"כ הוצאות ועלויות
174,075	235,191	227,628	111,752	רווח מפעולות רגילות
(7,754)	(114,525)	(102,658)	(47,999)	הוצאות מימון
97,344	81,855	251,547	33,871	הכנסות מימון
89,590	(32,670)	148,889	(14,128)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
263,665	202,521	376,517	97,624	רווח לפני מיסים על ההכנסה
(58,967)	(26,003)	(71,784)	(19,720)	מיסים על הכנסה
204,698	176,518	304,733	77,904	רווח נקי
204,698	176,518	304,733	77,904	רווח המיוחס לבעלי מניות המקנות שליטה
-	-	-	-	רווח המיוחס לבעלי מניות שאינן מקנות שליטה
204,698	176,518	304,733	77,904	סך הרווח הנקי

2. שימוש בתמורת ניירות הערך (תקנה 10ג)

ביום 27 בפברואר 2023 פרסמה החברה תשקיף מדף לאחר קבלת היתר רשות ניירות ערך לפרסום (מספר אסמכתא: 2023-01-018340), שתוקפו הוארך עד ליום 27 בפברואר 2026 בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך (מספר אסמכתא: 2025-01-011578) (להלן: "תשקיף המדף").

ביום 18 בפברואר 2026 פרסמה החברה תשקיף מדף חדש לאחר קבלת היתר רשות ניירות ערך לפרסום (מספר אסמכתא: 2026-01-015860) (להלן: "תשקיף המדף החדש").

בתקופת הדוח הנפיקה החברה אגרות חוב, על דרך של הרחבה של סדרות אגרות חוב (סדרה ט' וסדרה י') שהיו רשומות למסחר בבורסה, זאת מכוח תשקיף המדף. כמו כן, במהלך תקופת הדוח, הנפיקה החברה סדרת ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) של החברה ("הנפקת נע"מ"). הנפקת אגרות החוב מכוח תשקיף המדף והנפקת הנע"מ הונפקו בתמורה (ברוטו) (של כלל ההנפקות יחד) בסך כולל של 2,437.2 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים על אודות ההנפקות שהושלמו במהלך תקופת הדוח, ראו סעיף 6 בפרק זה להלן וכן נספח ב' לדוח הדירקטוריון.

התמורה שהתקבלה בידי החברה מההנפקות כאמור שימשה ומשמשת את החברה לפעילותה העסקית השוטפת, ולמחזור חובות, הכל לפי החלטות הדירקטוריון מעת לעת.

3. רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות¹ ליום 31 בדצמבר 2025 (תקנה 11)²

עיקר תנאי ההלוואה		ייתר הלוואות בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	שיעור החזקה בהון, בהצבעה ובסמכות למנות מנהלים (ב-%) ^(א)	ערך בדוח הכספי הנפרד של החברה (באלפי ש"ח) ^(א)	סה"כ ערך נקוב (בש"ח)	מספר מניות ונפרע המוחזק (חלק החברה)	סוג מניה	שם החברה
מועד פירעון	ריבית (ב-%)							
-	-	-	50%	88,751	200	200	רגילות	איל בריבוע בע"מ
טרם נקבע	7%	- ^(א)	100% ^(א)	11,775	100	100	רגילות	חניוני תל אביב בע"מ
טרם נקבע	5.02%	163,897	100%	26,339	100	100	רגילות	רבוע נדל"ן היצירה בע"מ
טרם נקבע	5.02%	23,000	100%	242,757	100	100	רגילות	מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ

(א) כולל שטרי הון, כמפורט בביאור 4 לדוח הכספי הנפרד של החברה.

(ב) שיעור ההחזקה במישרין ו/או בעקיפין, ראו תרשים החזקות של החברה בסעיף 2.3 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח תקופתי זה.

(ג) קרן ההלוואה נושאת ריבית בשיעור זהה לשיעור הריבית הבנקאית בגין ההלוואה הבנקאית של הקמת החניון ולא תפחת משיעור ריבית הנקובה לפי סעיף 3' לתקנות מס הכנסה. נכון למועד הדוח הריבית הינה ריבית הפריים בתוספת 1%. בתקופת הדוח, התקשרה חברה בת בבעלות מלאה של החברה (בעקיפין), שמחזיקה באותה העת ב-75% מהזכויות המונפק של חברת חניוני תל אביב בע"מ ("חברת החניון") בהסכם עם צד ג' לרכישת מניות המהוות 25% מהון המניות המונפק של חברת החניון. למועד הדוח פרעה החברה את יתרת ההלוואה בפדיון מוקדם. לפרטים ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים.

לפרטים נוספים בדבר יתרת ההלוואות כאמור, ראו ביאור 4 לדוח הכספי הנפרד של החברה.

1. הרשימה אינה כוללת חברות לא מהותיות וחברות ללא פעילות. מניות החברות אינן נסחרות בבורסה ומוצגות לפי ערכן בדוח הכספי הנפרד של החברה.

2. השקעות בחברות בת ובחברות כלולות ליום 31 בדצמבר 2025 לא כוללות נתונים של חברות מגדלי לב תל אביב בע"מ וקניון העיר תל אביב בע"מ, בשל השלמת המיזוג, כאמור בסעיף 2.2 בפרק א' לדוח זה.

4. שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בשנת 2025 (באלפי ש"ח) (תקנה 12)³

שם החברה	תאריך השינוי	מהות השינוי	עיקר תנאי העסקאות הקשורים בשינוי	הלוואות / שטרי הון (באלפי ש"ח)
מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ	ספטמבר 2025	פירעון הלוואה	הלוואות בעלים נושאות ריבית בשיעור הקבוע בסעיף 3 לפקודת מס הכנסה	5,593
מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ	-	פירעון ריבית הלוואה	הלוואות בעלים נושאות ריבית בשיעור הקבוע בסעיף 3 לפקודת מס הכנסה	1,407

³ שינויים בהשקעות בחברות בת וחברות כלולות בשנת 2025 לא כוללים נתונים של חברת קניון העיר תל אביב בע"מ, בשל השלמת המיזוג, כאמור בסעיף 2.2 בפרק א' לדוח זה.

5. הכנסות של חברות בת וחברות כלולות⁴ והכנסות מהן בשנת 2025 (באלפי ש"ח) (תקנה 13)⁵

הכנסות ריבית (בסכומים נומינליים תוך ציון מועדי התשלום)		דמי ניהול ושכר דירקטורים		דיבידנד		הרווח הכולל		שם החברה
לאחר יום 31.12.2025 או שהחברה זכאית לקבלו, בגין שנת 2025 או תקופה שלאחר מכן (ומועדי התשלום)	עד ליום 31.12.2025 עבור שנת 2025	שנתקבלו לאחר יום 31.12.2025 או שהחברה זכאית לקבלו, בגין שנת 2025 או תקופה שלאחר מכן (ומועדי התשלום)	שהתקבלו עד ליום 31.12.2025 עבור שנת 2025	שנתקבל לאחר יום 31.12.2025 או שזכאית החברה לקבלו, בגין שנת 2025 או תקופה (תוך ציון מועדי התשלום)	שנתקבל עד ליום 31.12.2025 עבור שנת 2025	רווח (הפסד) כולל אחר	רווח (הפסד)	
-	-	-	530	-	2,000	15,453	15,453	איל בריבוע בע"מ
250	1,231	-	-	-	-	3,524	3,524	חניוני תל אביב בע"מ
1,980	7,834	-	-	-	-	1,599	1,599	רבע נדל"ן היצירה בע"מ
352	1,407	-	60	-	-	46,125	46,125	מרכז לוגיסטי בי רבע נדל"ן בע"מ

4. הרשימה אינה כוללת חברות לא מהותיות וחברות ללא פעילות.

5. הכנסות של חברות בת וחברות כלולות בשנת 2025 לא כוללות את הנתונים של החברות מגדלי לב תל אביב בע"מ וקניון העיר תל אביב בע"מ, בשל השלמת המיזוג, כמפורט בסעיף 2.2 בפרק א' לדוח זה.

6. מסחר בבורסה (תקנה 20)

- 6.1 בשנת 2025 נרשמו לראשונה למסחר ניירות הערך הבאים:
- 6.1.1 480,450,000 ש"ח ערך נקוב ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) של החברה שהונפקו על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 27 באפריל 2025 ותיקון לו ביום 28 באפריל 2025.⁶
- 6.2 בשנת 2025 נרשמו למסחר, על דרך של הרחבת סדרות שהיו רשומות למסחר, איגרות החוב הבאות:
- 6.2.1 589,940,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ט') של החברה שהונפקו על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 3 בספטמבר 2025.⁷
- 6.2.2 589,940,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ט') של החברה שהונפקו על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 28 בדצמבר 2025.⁸
- 6.2.3 488,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה י') של החברה שהונפקו על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 3 בספטמבר 2025.⁹
- 6.3 לפרטים נוספים בקשר עם סדרות אגרות החוב של החברה, ושל ניירות הערך המסחריים (סדרה 2) של החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון, פרק ב' לדוח תקופתי זה.
- 6.4 במהלך תקופת הדוח לא חלו הפסקות מסחר בניירות ערך של החברה.

6. אסמכתא מספר: 2025-01-029659 ו-2025-01-029705.

7. אסמכתא מספר: 2025-01-066840.

8. אסמכתאות מספר: 2025-01-104103.

9. אסמכתא מספר: 2025-01-066841.

7. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (תקנה 21)

7.1 להלן פירוט התגמולים¹⁰ שניתנו בשנת 2025, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה ואשר ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגיד שבשליטתה (באלפי ש"ח) (לפרטים נוספים בקשר עם הנתונים המופיעים בטבלה שלהלן ואודות תנאי כהונתם והעסקתם של נושאי המשרה הנ"ל ראו סעיפים 7.1.2 עד 7.1.6 להלן):

סה"כ	תגמולים אחרים (ריבית, דמ"ש, אחר)	תגמולים בעבור שירותים					פרטי מקבל התגמולים			
		אחר ^(א)	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק ^(ב)	שכר	שיעור החזקה בהון החברה	היקף משרה	תפקיד	שם
4,660	-	-	2,322	-	2,338	-	56.30% ו-2.06% ^(ג)	80%	יו"ר הדירקטוריון	מוטי בן משה
2,890	-	-	1,630	-	1,260	-	-	100%	מנכ"ל	ארתור לשינסקי
1,125	-	73	-	-	200	852	-	100%	סמנכ"לית ויועמ"ש ראשית ומזכירת החברה (לשעבר)	הגר גורי גרינבוים
1,069.5	-	119	-	-	122.5	828	-	100%	סמנכ"ל פיתוח עסקי מגורים והתחדשות עירונית	מרדכי רונס
922	-	-	-	-	72	850	-	100%	סמנכ"לית שיווק, מכירות וקשרי לקוחות	רוני חורש

(א) ראו סעיף 8 להלן.

(ב) המענקים הנקובים בטבלה הינם מענקים בגין שנת 2025.

(ג) עלות אחזקת רכב ודלק.

7.1.1 מדיניות תגמול

ביום 3 ביוני 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה ("אסיפת יוני 2024"), בין היתר, מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה, אשר תעמוד בתוקפה למשך שלוש שנים ממועד אישורה. מדיניות התגמול כאמור צורפה לדיווח מיידי מתקן של החברה מיום 23 במאי 2024 (אסמכתא: 2024-01-053634) ("זימון אסיפת יוני 2024" ו-"מדיניות התגמול", בהתאמה).

יצוין, כי על-פי מדיניות התגמול תשלום מענקים לנושאי המשרה יהיה מותנה בעמידה בשני תנאי הסף שלהלן במצטבר (להלן: "תנאי הסף למענקים"):

(א) ה-NOI השנתי של החברה בתוספת חלק החברה ב-NOI של חברות מאוחדות, חברות כלולות וחברות בשליטה משותפת, בשנה הרלוונטית לא יפחת מ-75% מה-NOI הממוצע ב-3 השנים הקודמות; השיעור האמור בשנת 2025 הינו 110% ובהתאם מתקיים תנאי סף זה.

(ב) ה-FFO השנתי של החברה בתוספת חלק החברה ב-FFO של חברות מאוחדות, חברות כלולות וחברות בשליטה משותפת, בשנה הרלוונטית, לא יפחת מ-75% מה-FFO הממוצע ב-3 השנים הקודמות.¹¹ השיעור האמור בשנת 2025 הינו כ-127% ובהתאם מתקיים תנאי סף זה.

10. הנתונים בטבלה הינם במונחי עלות לחברה, על בסיס שנתי.

11. FFO בגישת ההנהלה כפי שחושב נכון למועד אישור מדיניות התגמול (יוני 2024). יצוין כי בחישוב מדד זה לא נלקח בחשבון AFFO בהתאם לעמדת סגל רשות ניירות ערך לעניין "כללים מנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה-FFO" מחודש ינואר 2025 ועדכון נייר העמדה מיום 9 בפברואר 2026 ("עמדת הסגל"). וזאת בשים לב לאמור לעמדת הסגל המבהיר כי התאמות מסוימות שהרשות דורשת בחישוב ה-FFO חלות ממועד פרסום עמדת הסגל, ולא חלות באופן רטרואקטיבי; וכן בהתאם לאמור בסעיף 8.3.2 למדיניות התגמול, הקובע כי בעת בחינת היעדים המדידים יש להחריג השפעות שמקורן בשינויים רגולטוריים ואחרים אשר להערכת הדירקטוריון אינם קשורים בביצועי החברה.

מר מוטי בן-משה ("מר בן-משה"), מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה החל מיום 19 בספטמבר 2016.

בשנת 2020 התקשרה החברה עם חברה בבעלות מלאה ובשליטתו של מר בן-משה (בס"ק זה: "**חברת הניהול**"), בהסכם לפיו יוענקו לחברה שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל באמצעות מר בן-משה, בהיקף של 80% משרה,¹² החל מיום 1 בינואר 2020 ולתקופה של שלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית (5 בנובמבר 2020). ביום 23 בנובמבר 2023 אישר דירקטוריון החברה את הארכת תוקף האישור שניתן ביחס לתנאי כהונתו של מר בן-משה, כיו"ר דירקטוריון החברה (לרבות הענקת כתב שיפוי), וזאת עד ליום 4 במרץ 2024, בהתאם לחוק הארכת מועדים.

בשנת 2024 אישרה אסיפת יוני 2024 את התקשרות החברה עם חברה בבעלות מלאה ובשליטתו של מר בן-משה, בתוספת להסכם הניהול משנת 2020 לפיה יוענקו לחברה שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל באמצעות מר בן-משה, בהיקף של 80% משרה, החל מיום 5 במרץ 2024 ולתקופה של שלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית (3 ביוני 2024) (להלן: "**ההתקשרות**" או "**תוספת להסכם השירותים**").

ההתקשרות ניתנת לסיום על ידי כל צד בהודעה מראש של 3 חודשים לצד האחר.

התקשרות החברה לקבלת שירותי יו"ר הדירקטוריון ממר בן-משה ותנאי כהונתו של מר בן-משה, אושרו בוועדת התגמול ודירקטוריון החברה ביום 21 באפריל 2024 ובאסיפת יוני 2024. לפרטים אודות עיקרי תנאי הכהונה של מר בן משה, ראו סעיף 6 לדוח זימון אסיפת יוני 2024, אשר האמור בו מובא בדוח זה על דרך הפניה.

בהתאם לתוספת להסכם השירותים, השירותים יוענקו בתמורה לתגמול חודשי בסך של כ-184 אלפי ש"ח, שיהיה צמוד לעליית המדד ביחס למדד הידוע ליום 29 בפברואר 2024, הכולל החזר הוצאות רכב כמקובל לנושא משרה בדרגתו (לרבות שווי רכב ודלק) בגילום מלא (בס"ק זה: "**דמי הניהול**" או "**התגמול החודשי**"), כאשר לדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול, יתווסף מע"מ כדין, כנגד המצאת חשבונית.

למועד פרסום דוח זה, התגמול החודשי בתוספת הפרשי הצמדה הינו כ-195 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ.

חברת הניהול תהא זכאית להחזר הוצאות שיידרשו לשם מתן שירותי יו"ר הדירקטוריון, לרבות הוצאות לשכר (הכוללות, בין היתר, עלויות מנהלת לשכר ועוזר ליו"ר הדירקטוריון, לפי חלק יחסי), אשר יושבו לחברת הניהול כנגד המצאת אסמכתאות כנהוג בחברה. לא נקבעה תקרה להוצאות כאמור.¹³ חברת הניהול תהא זכאית להחזר הוצאות בסך של כ-630 אלפי ש"ח וכ-430 אלפי ש"ח בגין השנים 2025 ו-2024, בהתאמה.

מר בן-משה זכאי לפטור, שיפוי וביטוח בתנאים זהים לתנאים שיאשרו ביחס ליתר נושאי המשרה בחברה, כפי שיאשרו מעת לעת. בנוסף, חברת הניהול זכאית למענק שנתי במזומן, בכל שנה קלנדרית במהלך תקופת ההסכם, בהתאם ובכפוף לקבוע במדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה (לרבות עמידה בתנאי הסף למענקים כהגדרתם לעיל אשר התקיימו ביחס לשנת 2025, כמפורט לעיל), בגין עמידה ביעד FFO כדלהלן:

(א) **מענק שנתי (בחינה שנתית):** אם בשנה מסוימת תשואת FFO (ביחס להון העצמי ליום 31 בדצמבר של השנה הקודמת) ("**תשואת ה-FFO השנתית**"), עלתה על 6%, חברת הניהול תהא זכאית למענק שנתי בסכום שבין 552 אלפי ש"ח (דמי הניהול החודשיים במכפלת 3) ועד לסך של 2,208 אלפי ש"ח (דמי הניהול החודשיים במכפלת 12) שיחושב באופן ליניארי, כאשר תשואת FFO שנתית בשיעור 6% תזכה במענק שנתי בסך של 552 אלפי ש"ח ותשואת FFO שנתית בשיעור של 9% ומעלה תזכה בתקרת המענק השנתי בסך של 2,208 אלפי ש"ח.

(ב) **זכאות למענק נדחה, לפי בחינה רב-שנתית:** בנוסף לאמור לעיל, בהתאם להוראות הסכם השירותים חברת הניהול תהיה זכאית למענק נדחה לפי בחינה רב-שנתית, כך שסמוך לאחר פרסום הדוחות הכספיים בגין שנת 2026 יחושב הממוצע השנתי של תשואת ה-FFO של השנים 2024, 2025 ו-2026 ("**ממוצע התשואה התלת-שנתית**"). ככל ששיעור ממוצע התשואה התלת-שנתית עלה על שיעור תשואת ה-FFO השנתית של איזו מבין השנים הרלוונטיות (2024 ו/או 2025 ו/או 2026), ישולם בגין אותה השנה מענק נוסף בגובה הפרש (תוצאת החיסור) שבין - (1) סכום המענק השנתי אשר לו הייתה זכאית חברת הניהול אילו היה מחושב על פי ממוצע התשואה התלת-שנתית; לבין- (2) סכום המענק השנתי ששולם לחברת הניהול על פי הבחינה השנתית כמפורט לעיל (אם וככל ששולם).

הסכומים האמורים בסעיף (א) ו-(ב) לעיל אינם כוללים הפרשי הצמדה, ויהיו צמודים לעליית המדד הידוע מיום 29 בפברואר 2024 עד למועד תשלומם בפועל.

12. היקף המשרה של יו"ר הדירקטוריון אינו פוחת מ-35 שעות שבועיות, המשקפות היקף משרה של לפחות 80% ביחס למשרה מלאה לעובד שכיר במשק (43 שעות שבועיות).

13. יציין כי כמפורט בסעיף 9 לטבלה שבסעיף 9 לדוח זה, החברה ואלון רבוע כחול נושאות, בחלקים שונים, בהוצאות דמי השכירות וההוצאות הנלוות בגין לשכת יו"ר הדירקטוריון.

בהתאם, והואיל ותשואת ה-FFO לשנת 2025 לצרכי חישוב המענק (ביחס להון העצמי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024) הינה 9.75% חברת הניהול תהא זכאית למענק שנתי בסכום של כ-2,338 אלפי ש"ח.

7.1.3 **מר ארתור לשינסקי, מנכ"ל החברה**

מר לשינסקי החל לכהן בתפקיד מנכ"ל החברה ביום 12 בינואר 2025.

ביום 12 בפברואר 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את תנאי כהונתו של מר לשינסקי, וזאת לאחר שביום 24 בדצמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול של החברה, את תנאי כהונתו כמנכ"ל החברה ואת התקשרות החברה עם מר לשינסקי בהסכם למתן שירותים ("ההסכם").

על פי ההסכם, מר לשינסקי העניק לחברה שירותי ניהול וייעוץ בהיקף של 100% משרה, במעמד של נותן שירותים עצמאי (בין הצדדים לא התקיימו יחסי עובד-מעסיק). עבור השירותים שהעניק בהתאם להסכם, היה זכאי מר לשינסקי לתמורה חודשית בסך של 140,000 ש"ח בצירוף מע"מ כדון. בנוסף, לצורך ביצוע השירותים, החברה נשאה בהוצאות נלוות (כגון אירוח, אש"ל, נסיעות לחו"ל וכיו"ב) כנדרש לשם ביצוע השירותים, בהיקף סביר, בהתאם למדיניות החברה. על פי ההסכם, זולת התמורה והחזר ההוצאות כאמור לעיל מר לשינסקי לא היה זכאי לכל תשלום נוסף, ובכלל זאת גם לא בגין הוצאות רכב וגילום מס בקשר להוצאות כאמור.

לפרטים נוספים על אודות ההתקשרות עם מר לשינסקי ותנאי כהונתו ראו דיווח מידי של החברה מיום 19 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-005328) וכן ביאר 31ד'2) לדוחות הכספיים, פרק ג' לדוח תקופתי זה.

סמוך למועד אישור הדוח, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מענק למר לשינסקי בגין שנת 2025 הכלול בטבלה לעיל.

7.1.4 **גב' הגר גורי גרינבוים, סמנכ"לית ויועצת משפטית ראשית ומזכירת החברה (לשעבר)**

גב' גורי הועסקה בחברה החל מחודש יוני 2022 ועד ליום 1 בינואר 2026, על פי הסכם העסקה אישי בהיקף משרה מלא.

סמוך למועד אישור הדוח, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מענק לגב' גורי בגין שנת 2025 הכלול בטבלה לעיל.

7.1.5 **מר מרדכי רונס, סמנכ"ל פיתוח עסקי מגורים והתחדשות עירונית**

מר רונס מועסק בחברה החל מיום 10 באפריל 2024 על פי הסכם העסקה אישי לתקופה בלתי קצובה ובהיקף משרה מלא.

על פי תנאי העסקתו, זכאי מר רונס לשכר ונלוות; רכיב השכר הנקוב בטבלה לעיל כולל שכר חודשי, הוצאות החזקת רכב, החזר הוצאות, הפרשות בגין תנאים סוציאליים כמקובל בחברה לעובדים בכירים הכוללים ביטוח מנהלים, ביטוח אובדן כושר עבודה, קרן השתלמות חופשה שנתית וטלפון.

החברה ומר רונס רשאים להביא את העסקתו לידי סיום בהודעה מראש ובכתב של 3 חודשים.

סמוך למועד אישור הדוח, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מענק למר רונס בגין שנת 2025 הכולל בטבלה לעיל.

7.1.6 **גב' רוני חורש, סמנכ"לית שיווק, מכירות וקשרי קהילה.**

גב' חורש מועסקת בחברה החל מחודש דצמבר 2023 על פי הסכם העסקה אישי לתקופה בלתי קצובה ובהיקף משרה מלא.

על פי תנאי העסקתה זכאית גב' חורש לשכר ונלוות; רכיב השכר הנקוב בטבלה לעיל כולל שכר חודשי, גילום שווי רכב חלקי, החזר הוצאות, הפרשות בגין תנאים סוציאליים כמקובל בחברה לעובדים בכירים הכוללות ביטוח מנהלים, ביטוח אובדן כושר עבודה, קרן השתלמות חופשה שנתית וטלפון.

החברה וגב' חורש רשאים להביא את העסקתה לידי סיום בהודעה מראש ובכתב של 60 ימים.

סמוך למועד אישור הדוח, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מענק לגב' חורש בגין שנת 2025 הכלול בטבלה לעיל.

7.1.7 **גמול דירקטורים** - סך התגמולים, כולל הוצאות נלוות אשר אינן חורגות מהמקובל, ששילמה החברה לדירקטורים בחברה (שאינם מנויים בטבלה בסעיף 7.1 לעיל) בשנת 2025, הינו כ-825 אלפי ש"ח.

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 13 בנובמבר 2016 (שהתקבלה לאחר אישור ועדת התגמול של החברה), הגמול השנתי שישולם לדירקטורים יהיה בהתאם ל"סכום הקבוע" כמפורט בתוספת השנייה לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול"), בהתאם לדרגת הונה העצמי של החברה. דירקטורים אשר הוגדרו או יוגדרו על ידי דירקטוריון החברה כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התש"ו-2005, יהיו זכאים לגמול שנתי בסכום שהינו בין "הסכום הקבוע" לסכום המרבי בהתאם לתקנות הגמול, בהתאם להונה העצמי של החברה (העומד למועד דוח זה על סך של כ-4,243 אלפי ש"ח). בגין השתתפות בישיבות ישולם לכל הדירקטורים גמול ב"סכום הקבוע" כמפורט בתוספת השלישית לתקנות הגמול. בגין החלטות בלא התכנסות ובגין החלטות באמצעי תקשורת ישולם גמול השתתפות בשיעור הקבוע בתקנות הגמול. כמו כן, יהיו הדירקטורים

זכאים להחזר הוצאות כאמור בתקנות הגמול. סכומים אלו יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן, בתוספת מע"מ כדין. יצוין, כי חלק מהדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה ממחים את הגמול לו הם זכאים בעבור כהונתם כדירקטורים בחברה לבעלת שליטה בחברה, אלון רבוע כחול (ראו פירוט בסעיף 5 לטבלה שבסעיף 9 להלן).

8. השליטה בחברה (תקנה 21א)

בעלת השליטה בחברה הינה אלון רבוע כחול, אשר מחזיקה, למועד פרסום דוח זה, במניות החברה המהוות כ-56.30% (לרבות בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בחברה.

למיטב ידיעת החברה, אלון רבוע כחול הינה חברה פרטית ותאגיד מדווח (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), בבעלות ובשליטה מלאה של אקסטרה אחזקות ישראל בע"מ ("אקסטרה"), חברה בבעלות ובשליטתו המלאה (100%) של מר מוטי בן-משה. מר מוטי בן-משה מחזיק (באמצעות אקסטרה במישרין) במניות החברה המהוות כ-2.06% (לרבות בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בחברה.

9. עסקאות עם בעל שליטה או שלבעל שליטה יש עניין אישי בהן (תקנה 22)

להלן יפורטו, לפי מיטב ידיעת החברה, עסקאות עם בעל שליטה בחברה או שלבעל השליטה עניין אישי באישורן, אשר החברה (לרבות תאגיד בשליטה או חברה קשורה) התקשרה בהן במהלך שנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח:

עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות					
#	מועד ההתקשרות	הצדדים להתקשרות ומהות העניין האישי	תיאור ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם	הכניות ופרטים נוספים (הכללות על דרך ההכניות)
1	יוני 2024	החברה ומוטי בן-משה	התקשרות למתן שירותי יו"ר דירקטוריון על-ידי מר מוטי בן משה.	בהתאם לסעיף 275 לחוק החברות - ועדת תגמול ודירקטוריון ביום 21 באפריל 2024 ואסיפת בעלי מניות מיום 2 ביוני 2024	ראו האמור בסעיף 6 לדוח זימון אסיפת יוני 2024; וכן הגילוי המופיע בסעיף 7.1.2 לעיל.
2	יוני 2024	החברה ומוטי בן-משה	הענקת כתב שיפוי למר מוטי בן-משה בנוסח זהה לנוסח כתב השיפוי שהוענק ומוענק לנושאי המשרה בחברה.	ואסיפת בעלי מניות מיום 2 ביוני 2024	ראו האמור בסעיף 5 ובנספח ב' לדוח זימון אסיפת יוני 2024.
3	מאי 2024 ומאי 2025	דירקטורים ונושאי משרה כפי שיכהנו מעת לעת לרבות בעל השליטה שהינו נושא משרה בחברה	(1) התקשרות בפוליסת ביטוח בסיסית ופוליסת ביטוח קבוצתית עודפת, לתקופה שמיום 1 ביוני 2024 ועד ליום 31 במאי 2025, ואת הכללתן בתנאי הכהונה וההעסקה של דירקטורים ונושאי משרה בחברה, כפי שיכהנו מעת לעת, לרבות בעל השליטה, שהינו נושא משרה בחברה, מנכ"ל החברה ונושאי משרה שלבעל השליטה עשוי להיות עניין אישי בתנאי כהונתם והעסקתם. (2) התקשרות בפוליסת ביטוח בסיסית ופוליסת ביטוח קבוצתית עודפת, לתקופה שמיום 1 ביוני 2025 ועד ליום 31 באוקטובר 2026, ואת הכללתן בתנאי הכהונה וההעסקה של דירקטורים ונושאי משרה בחברה, כפי שיכהנו מעת לעת, לרבות בעל השליטה, שהינו נושא משרה בחברה, מנכ"ל החברה ונושאי משרה שלבעל השליטה עשוי להיות עניין אישי בתנאי כהונתם והעסקתם.	בהתאם לתקנות ההקלות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000 ("תקנות ההקלות") - (1) ועדת תגמול מיום 26 במאי 2024 ודירקטוריון מיום 28 במאי 2024 (2); ועדת תגמול מיום 25 במאי 2025, ודירקטוריון מיום 27 במאי 2025.	לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים שפרסמה החברה בימים 29 במאי 2024 ו-28 במאי 2025 (אסמכתאות מספר: 2024-01-053680 ו-2025-01-038100 בהתאמה).
5	אפריל 2023	דירקטורים שהינם דירקטורים ונושאי משרה באלון רבוע כחול	תשלום גמול דירקטורים שנתי וגמול השתתפות למר אלכס סורז'קו, אשר לא יעלה על הגמול הנמוך ביותר המשולם לדירקטור אחר בחברה (קרי, לדירקטור שאינו בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית), בהתאם לתקנה 1ב(א)(3) לתקנות ההקלות ולתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה, מר אלכס סורז'קו ממחה את הגמול לו הוא זכאי לאלון רבוע כחול. ** בתקופת הדוח ולמעוד הדוח מכהנים, בין היתר, ה"ה מוטי בן-משה (בעל שליטה בחברה ויו"ר דירקטוריון ומנכ"ל אלון רבוע כחול) ואלכס סורז'קו (סמנכ"ל באלון רבוע כחול) כדירקטורים בחברה.	בהתאם לתקנות ההקלות - ועדת תגמול ודירקטוריון, מחודש אפריל 2023.	לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 1 במאי 2023 (אסמכתא מספר: 2023-01-039769).
6	מרץ 2018	חברת מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה	הסכם להשכרת מבנים, שטחי תפעול, ציוד מידוף ומערכות בקרה, המשמשים יחד כמרכז לוגיסטי בבאר-טוביה. ההסכם המקורי להשכרת המבנים ושטחי התפעול נחתם בשנת	ההתקשרות בהסכם השכירות המקורי אושרה על ידי האסיפה הכללית	לפרטים נוספים ראו סעיף 9.1.5 לפרק ד'

עסקאות המניות בסעיף 270(4) לחוק החברות

#	מועד ההתקשרות	הצדדים להתקשרות ומהות העניין האישי	תיאור ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם	הפניות ופרטים נוספים (הכללות על דרך ההפניות)
		<p>2008^[1], ותוספות להסכם נחתמו בשנת 2010, ובשנת 2018 (יחד בסעיף זה: "הסכם השכירות") והסכם השכרת ציוד המיידוף ומערכות הבקרה נחתם בשנת 2010. תקופת השכירות תסתיים ביום 1 באפריל 2030 בהתאם לאופציה שמומשה על ידי השוכרת, כאשר לשוכרת אופציה להאריך את תקופת השכירות לתקופות נוספות בנות 3 שנים כל אחת, עד ליום 31.3.2034. דמי השכירות השנתיים עומדים על כ- 9.9 מיליון ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן על בסיס המדד הידוע. ההסכם כולל הוראות שונות מקובלות בהסכמי שכירות של נכסים דומים [2].</p> <p>[1] הסכם השכירות והסכם השכרת הציוד המקוריים נחתמו מול קבוצת בי. ביום 28 בדצמבר 2015 הוסב הסכם השכירות, לרבות התוספת לו, והסכם השכרת הציוד מקבוצת בי לשוכרת, אשר הייתה במועד הנ"ל בבעלותה המלאה של קבוצת בי וכיום הינה בבעלותה המלאה של אלון רבוע כחול, בעלת השליטה בחברה.</p> <p>[2] יצוין כי בהתאם להסכם, המשכירה תהא אחראית לתיקון פגמים וקלקולים הקשורים לקונסטרוקציית המושכר ככל שאלו לא נגרמו כתוצאה ממעשייה ו/או מחדל של השוכרת.</p>	<p>(המשכירה) וחברת בי מרכזי שירותי לוגיסטיקה בע"מ, חברה בת בבעלותה המלאה של אלון רבוע כחול ("השוכרת").</p>	<p>(לאחר אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון) בינואר 2008, לפי סעיף 275 לחוק החברות. ההתקשרות בתוספת להסכם השכירות אושרה על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כעסקה שאינה חריגה בחודש מרץ 2018.</p>	<p>בדוח התקופתי לשנת 2023.</p>
7	אפריל 2006 יוני 2006	החברה ואלון רבוע כחול	<p>החברה התקשרה עם אלון רבוע כחול בהסכם פיצול מיום 2 באפריל 2006 ובהסכם העברה מיום 21 ביוני 2006, במסגרתם הועברו לחברה פעילות הנדל"ן ונכסי הנדל"ן של אלון רבוע כחול.</p>		<p>לפרטים נוספים ראו סעיף 17.8 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.</p>
8	יולי 2023	החברה ודור אלון אנרגיה בישראל בע"מ (1988) ("דור אלון")	<p>התקשרות בהסכם להשאלת עובדים מהחברה לדור אלון למטרת ניהול קידום של שני פרויקטים בתחום הנדל"ן, שדור אלון מחזיקה בזכויות בהם.</p>	<p>בהתאם לסעיף 275 לחוק החברות - אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון מיום 30 באפריל 2023, ואישור אסיפת בעלי המניות מיום 10 ביולי 2023.</p>	<p>לפרטים נוספים ראו ביאור ד'31 (8) לדוחות הכספיים בפרק ג' לדוח תקופתי זה ודוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 5 במאי 2023 (אסמכתא מספר: 01-2023-041248).</p>

עסקאות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות ושאין זניחות

#	מועד ההתקשרות	הצדדים להתקשרות ומהות העניין האישי	תיאור ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם																																				
9	מרץ 2019	החברה ואלון רבוע כחול	חלוקת הוצאות השכירות וההוצאות הנלוות בגין לשכת יו"ר הדירקטוריון של החברה ואלון רבוע כחול, ובגין שטחים נוספים הממוקמים במגדלי עזריאלי בתל אביב, שבשימוש שתי החברות.	ועדת ביקורת מיום 20 במרץ 2019.																																				
10	אוגוסט 2020	דירקטורים ונושאי משרה אשר לבעל השליטה בחברה עשוי להיות עניין אישי ביחס להענקת שיפוי להם	כתבי שיפוי שהעניקה החברה לדירקטורים ולנושאי המשרה בחברה, אם המכהנים או שיכחנו בה מעת לעת, ו/או בחברות מוחזקות של החברה, אם מונו מטעם החברה, אשר לבעל השליטה בחברה היה עניין אישי בהענקתם, ועודם בתוקף למועד הדוח, ניתנו מכוח החלטת ועדת הביקורת ביושבה גם כוועדת תגמול מיום 27 באוגוסט 2020. הענקה זו, סווגה כעסקה שאינה חריגה, וזאת בשים לב לכך שנוסח כתבי השיפוי היה והינו זהה לנוסח כתב השיפוי שהוענק ומוענק לנושאי המשרה בחברה.	ועדת ביקורת (ביושבה כוועדת התגמול) מיום 27 באוגוסט 2020.																																				
11	מאי 2023	החברה ואקסטרה מייל חיתום (אי.ארג.ג'י.אס) בע"מ ("אקסטרה מייל") חברה בשליטתו, בעקיפין, של מר מוטי בן-משה.	<p>אישור נוהל אמות מידה לסיווג התקשרויות עם אקסטרה מייל כמפיצה וכרכזת הנפקה בהנפקות של החברה ("הנוהל"). במסגרת זו קבעה ועדת הביקורת אמות מידה להתקשרויות כאמור, אשר בהתקיימן התקשרות החברה עם אקסטרה מייל לא תוגדר כ"עסקה חריגה", כהגדרת מונח זה בחוק החברות, וכן קבעה את אופן האישור של ההתקשרות, כאשר נקבע כי התקשרות כאמור לא תהיה טעונה אישור בדבר תשלום העמלות לאקסטרה מייל בהנפקה, מעבר לאישור הדירקטוריון לעניין ההנפקה. לעניין אמות המידה כאמור, קובע הנוהל כי קבלת שירותי הפצה וריכוז הנפקה לא תהווה עסקה חריגה, בין היתר, בכפוף לכך שעמלות ההפצה והריכוז תהיינה בתנאי שוק, אשר יבוססו על השוואה לעמלות דומות ששולמו בהנפקות פרטיות או ציבוריות דומות, לפי העניין, בתקופה שקדמה להנפקה בגינה משולמות עמלות לאקסטרה מייל.</p> <p>בשנת 2025, התקשרה החברה עם אקסטרה מייל כמפיצה וכרכזת הנפקה בהנפקות ניירות הערך של החברה, כמפורט להלן, והכל בהתאם לנוהל:</p> <table border="1" data-bbox="295 1187 1021 1738"> <thead> <tr> <th>נייר הערך</th> <th>סוג הנפקה</th> <th>מועד אישור הדירקטוריון</th> <th>אחוז עמלת הפצה</th> <th>עמלת הפצה (באלפי ש"ח)</th> <th>עמלת ריכוז (באלפי ש"ח)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>נע"מ (סדרה 2)</td> <td>הנפקה לציבור</td> <td>24.4.2025</td> <td>0.08%</td> <td>384</td> <td>23.8</td> </tr> <tr> <td>אג"ח (סדרה ט')</td> <td>הנפקה לציבור</td> <td>2.9.2025</td> <td>0.18%</td> <td>1,126</td> <td>26</td> </tr> <tr> <td>אג"ח (סדרה י')</td> <td>הנפקה לציבור</td> <td>2.9.2025</td> <td>0.13%</td> <td>603</td> <td>19</td> </tr> <tr> <td>אג"ח (סדרה ט')</td> <td>הנפקה לציבור</td> <td>25.12.2025</td> <td>0.14%</td> <td>1,215</td> <td>21.417</td> </tr> <tr> <td>סה"כ</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>3,328</td> <td>90.217</td> </tr> </tbody> </table>	נייר הערך	סוג הנפקה	מועד אישור הדירקטוריון	אחוז עמלת הפצה	עמלת הפצה (באלפי ש"ח)	עמלת ריכוז (באלפי ש"ח)	נע"מ (סדרה 2)	הנפקה לציבור	24.4.2025	0.08%	384	23.8	אג"ח (סדרה ט')	הנפקה לציבור	2.9.2025	0.18%	1,126	26	אג"ח (סדרה י')	הנפקה לציבור	2.9.2025	0.13%	603	19	אג"ח (סדרה ט')	הנפקה לציבור	25.12.2025	0.14%	1,215	21.417	סה"כ				3,328	90.217	ועדת ביקורת מיום 17 במאי 2023 אישרה את הנוהל לראשונה. בימים 24 במרץ 2025 ו-19 במרץ 2026, ועדת הביקורת של החברה אישרה מחדש את הנוהל.
נייר הערך	סוג הנפקה	מועד אישור הדירקטוריון	אחוז עמלת הפצה	עמלת הפצה (באלפי ש"ח)	עמלת ריכוז (באלפי ש"ח)																																			
נע"מ (סדרה 2)	הנפקה לציבור	24.4.2025	0.08%	384	23.8																																			
אג"ח (סדרה ט')	הנפקה לציבור	2.9.2025	0.18%	1,126	26																																			
אג"ח (סדרה י')	הנפקה לציבור	2.9.2025	0.13%	603	19																																			
אג"ח (סדרה ט')	הנפקה לציבור	25.12.2025	0.14%	1,215	21.417																																			
סה"כ				3,328	90.217																																			

עסקאות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות ושיאין זניחות

האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם	תיאור ההתקשרות	הצדדים להתקשרות ומהות העניין האישי	מועד ההתקשרות	#
ועדת הביקורת מימים 4 בפברואר ו-12 באוגוסט 2018.	<p>התקשרות החברה עם אקסטרה ריטייל להשכרת משרדים בשטח של כ- 2,359 מ"ר וחניית בנכס החברה בראש העין כעסקה שאינה חריגה. תקופת השכירות הינה 120 חודשים החל ממועד מסירת החזקה במושכר - ביום 15 באפריל 2018. התקופה שבגינה משולמים דמי השכירות החלה ביום 15 ביוני 2018. דמי השכירות הבסיסיים החודשיים הינם בסך של כ-90 אלפי ש"ח בחודש, אשר משולמים בתשלום חודשי מראש. במשך כל תקופת השכירות תישא אקסטרה ריטייל, בנוסף לדמי השכירות, בכל התשלומים החלים כדין על מחזיקי נכסים, וכן בתשלומים ו/או הוצאות בקשר עם האחזקה ו/או ההפעלה של המושכר, לרבות דמי ניהול. החברה העמידה לרשות אקסטרה ריטייל תקציב להתאמת המושכר בסך של 2.35 מיליון ש"ח. אקסטרה ריטייל העמידה לטובת החברה בטוחות להבטחת מילוי כל התחייבויותיה על פי הסכם השכירות, הכוללים ערבות בנקאית ושטר חוב, כל אחד בסכום השווה לדמי השכירות ודמי הניהול בתוספת מע"מ כדין בגינם, בגין שלושה חודשי שכירות.</p>	<p>החברה ואקסטרה ריטייל גרופ בע"מ (בשמה דאז - נעמן גרופ (נו. בע"מ) "אקסטרה ריטייל"), חברה בבעלות מלאה של אלון רבוע כחול, בעלת השליטה בחברה</p>	פברואר ואוגוסט 2018	12
ועדת ביקורת מיום 27 באוקטובר 2019	<p>כמפורט בסעיף 17.8.3 לפרק תיאור עסקי התאגיד, היות ולמועד אישור הדוח טרם הושלם רישומם של חלק מהנכסים שהועברו לחברה מאלון רבוע כחול במסגרת הסכמי הפיצול וההעברה, אשר החברה ורבוע כחול פועלות לשם השלמת רישום הזכויות בהם בלשכת רישום המקרקעין ו/או ברשות מקרקעי ישראל, ועדת הביקורת של החברה אישרה מספר התקשרויות כמפורט להלן, כעסקה שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, אך אינן עולות כדי עסקאות חריגות: (1) סיווג ואישור מתן התחייבות לשיפוי לאלון רבוע כחול, בקשר עם נכסי עסקת הפיצול משנת 2006, כעסקה בין החברה לבין בעל שליטה בה שאינה עסקה חריגה בנוסח שסוכם בין החברה לבין רבוע כחול; (2) סיווג ואישור מתן כתב שיפוי לאלון רבוע כחול, בקשר עם הארכתו או חילוטן מעת לעת של ערבויות שניתנו לאלון רבוע כחול ביחס לנכסים שהועברו לחברה במסגרת סכמי פיצול משנת 2006 וטרם הוסבו על שם החברה; (3) סיווג ואישור מתן התחייבות לשיפוי לאלון רבוע כחול, בקשר עם ניהול הליך משפטי מול רשות מקרקעי ישראל בקשר עם נכס אשר הועבר מאלון רבוע כחול לחברה במסגרת הסכמי הפיצול או הליך רישומו טרם הושלם; (4) סיווג ואישור התחייבות החברה לאלון רבוע כחול, לשפות ולפצות את אלון רבוע כחול ו/או מי מטעמה בגין כל נזק ו/או הוצאה ו/או תביעה ו/או דרישה בקשר לרישום זכויות בנכס. סך השיפוי ששולם לאלון רבוע כחול בגין השנים 2019-2021 הינו בסכום שאינו מהותי.</p>	<p>החברה ואלון רבוע כחול</p>	אוקטובר 2019	13
ועדת הביקורת מיום 19 באוגוסט 2021.	<p>התקשרות חברת הקניון בהסכמי שכירות עם חברות קשורות כמפורט להלן, כעסקה שאינה חריגה אשר לבעל השליטה יש בה עניין אישי, כמפורט להלן, וכי מעבר לאישורי אורגני חברת הקניון, לא יידרש כל אישור נוסף לשם התקשרותה של חברת הקניון בהתקשרויות האמורות: (א) התקשרות חברת הקניון עם אסטרה ריטייל, בקשר עם השכרת יחידה בקניון TLV שתשמש כחנות מרשת "נעמן" ו/או "ורדינון", בשטח של כ-208 מ"ר ברוטו ומחסן, ולתקופה של שנתיים, החל מיום 1 בדצמבר 2020 וכן תקופות אופציה של 3 שנים כל אחת; (ב) התקשרות חברת הקניון עם אקסטרה אנדרוור בע"מ (לשעבר - בוניטה דה מאס בע"מ), חברה אשר מוחזקת בשיעור של 60% על-ידי אקסטרה ריטייל, בקשר עם השכרת יחידה בקניון TLV שתשמש כחנות מרשת בוניטה דה מאס, בשטח של כ-97 מ"ר ברוטו, לתקופת שכירות של שנתיים החל מיום 1 באוגוסט 2021, וכן תקופות אופציה של 3 שנים כל אחת;</p>	<p>חברת קניון העיר תל אביב בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה) (להלן: "חברת הקניון") וחברות קשורות כמפורט להלן</p>	אוגוסט 2021	14

עסקאות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות ושאין זניחות

#	מועד ההתקשרות	הצדדים להתקשרות ומהות העניין האישי	תיאור ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועד
15	ינואר 2023	החברה ואלון רבוע כחול	התקשרות בהסכם שכירות משנה להשכרת חלק מהשטחים אותם שוכרת החברה בקומה 17, לתקופה שתחל ביום 1 ביולי 2022, בתנאי "גב אל גב" לתנאי הסכם השכירות של החברה עם המשכירה. בנוסף, בהתאם לתנאי ההתקשרות, תישא אלון רבוע כחול בהוצאות ציוד שנרכש ועבודות התאמה שבוצעו בקומה 17, בהתאם לחלקה היחסי של תקופת השכירות הנוטרת ובשטח המושכר על ידה. כמו כן, אישרה ועדת הביקורת כי ההתקשרות האמורה אינה בגדר 'עסקה חריגה' כהגדרת המונח בחוק החברות. ביום 28 במרץ 2024 אישרה ועדת הביקורת של החברה את הקטנת השטח המושכר בהשכרת משנה, לרבות התחשבות בקשר עם תשלומים ביחס לשטח הנגרע, כן חלוקה בקשר עם תשלומים ועלויות שוטפות ביחס לשטח המושכר בהשכרת משנה בהתאם לחלק היחסי, וכן הסמיכה ועדת הביקורת את הנהלת החברה לאשר מעת לעת שינויים בשטחים המושכרים לאלון רבוע כחול בהתאם לעקרונות הנ"ל ללא צורך באישור נוסף, כעסקה זניחה.	ועדת הביקורת מיום 5 בינואר 2023 וכן ועדת הביקורת מיום 28 במרץ 2024.
16	אוגוסט 2023	החברה ויניב רוג	התקשרות בהסכם למתן שירותים לחברה על-ידי מר יניב רוג, כספק שירותים עצמאי, החל ממועד סיום כהונתו בדירקטוריון החברה (ביום 15 באוגוסט 2023) ולתקופה בלתי קצובה. ההתקשרות אושרה כעסקה שאינה חריגה שלבעלת השליטה בחברה יש בה עניין אישי בשל כך שמר רוג מכהן כדירקטור ומעניק שירותים לבעלת השליטה ולחברות המוחזקות על-ידיה. במסגרת ההתקשרות מעניק מר רוג שירותים לחברה ולחברות בת של החברה, לרבות כהונה כדירקטור בחברות הבת של החברה, ייעוץ מס לחברה ולחברות מוחזקות והובלת הליכים בקשר עם הנכס בסיאטל (ראו ביאור 31ד'12) בדוחות הכספיים). בהתאם לתנאי ההתקשרות, מר רוג מעניק לחברה שירותים בהיקף שעות חודשי משתנה בטווח של בין 40 ל-60 שעות חודשיות, וזכאי לתמורה בסך של 50 אלפי ש"ח לחודש (מתוכם סך של 10 אלפי ש"ח ייוחס להובלת ההליכים בקשר עם הנכס בסיאטל) בתוספת מע"מ, ולהחזר הוצאות. כל צד להתקשרות רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת 30 ימים מראש. הסכם ההתקשרות כולל תניות סודיות, אי תחרות ואי קיום יחסי עובד-מעסיק, וכן הוראות לעניין ביטוח ושיפוי נוכח כהונתו כדירקטור בחברות בת של החברה. החל מחודש דצמבר 2024 התמורה החודשית למר רוג הינה סך של 40 אלפי ש"ח לחודש בתוספת מע"מ.	ועדת הביקורת מיום 15 באוגוסט 2023.
18	דצמבר 2024	החברה ואלון רבוע כחול	התקשרות החברה בהסכם לפיו החברה תקבל מאלון רבוע כחול שירותי ניהול השקעות סחיר (בניירות ערך, לרבות בנגזרים או בנכסים פיננסיים אחרים) באמצעות צוות אשר יכלול, בין היתר, את האחראי על המסחר בחברה, כפי שיהיה מעת לעת ("השירותים"). ההשקעות האמורות יתבצעו בהתאם לנוהל ולמדיניות ההשקעות בחברה. בתמורה לשירותים, החברה תשלם לאלון רבוע כחול דמי ניהול אשר יחושבו כשיעור של 0.28% + מע"מ (אפקטיבי, על כל שווי ניירות הערך המנוהלים), מתוך שווי ממוצע שנתי של נכסי תיק ההשקעות העצמאי המנוהל עבור החברה, אשר יחושבו בפועל בתום יום המסחר האחרון של כל חודש, בתוספת מע"מ כדין. תוקף ההסכם מיום 1 בינואר 2024, כאשר כל צד רשאי להביאו לסיום בכל עת. ההסכם כולל הוראות סטנדרטיות ונהגות בהסכמי ניהול תיקי השקעות. בגין שנת 2025, שילמה החברה דמי ניהול בהתאם להסכם בסך של כ-2,931 אלפי ש"ח.	ועדת הביקורת ודירקטוריון מיום 24 בדצמבר 2024.
19	אוגוסט 2025	החברה ורבוע כחול אנרגיה בע"מ	התקשרות בהסכם להשכרת גגות לצורך הקמה, תפעול ותחזוקה של מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית ואגירת חשמל.	ועדת הביקורת מיום 21 באוגוסט 2025 ודירקטוריון מיום 26 באוגוסט 2025.

עסקאות זניחות

בשנת הדיווח לחברה עסקאות זניחות מהסוגים והמאפיינים שונים, לרבות הבאים: (1) השכרת נכסים לחברות מקבוצת אלון רבוע כחול וכן אישור תנאי סיום של התקשרויות; (2) רכישת מוצרים / מתנות / תווי קניה מחברות מקבוצת אלון רבוע כחול; (3) רכישת שירותים משפטיים ביחד עם חברות מקבוצת אלון רבוע כחול ו/או בעלת השליטה בה; (4) אישור תנאי מסגרת להתקשרות בהסכמים עם חברה בשליטת בעל השליטה להקמת עמדות טעינה לרכיבים חשמליים בחניוני החברה. (5) אישור התקשרויות לקבלת שירותים מספקים קרובים לנושאי משרה בחברה.

ביום 19 במרץ 2026 אישרה פעם נוספת ועדת הביקורת של החברה נוהל אמות מידה וכללים מנחים לסיווג של עסקאות של החברה (בסעיף זה- "עסקה של החברה"- לרבות עסקה של חברה בשליטתה ו חברה קשורה שלה) עם בעל עניין בה כעסקאות זניחות בהתאם להוראות סעיף 117(א2) לחוק החברות וכקבוע בתקנה 41(א3)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 ("נוהל עסקאות זניחות"). נוהל זה משמש לבחינת היקף הגילוי הנדרש בהתאם לדיני ניירות ערך ולקביעת אופן אישורן של עסקאות בעל עניין זניחות כאמור. בהיעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, עסקת בעל עניין של החברה, אשר אינה עסקה חריגה (כהגדרת המונח בחוק החברות) תיחשב כעסקה זניחה, אם היא ממלאת אחר כל התנאים להלן: (1) העסקה מבוצעת במהלך העסקים הרגיל; (2) העסקה הינה בתנאי שוק. תנאי השוק ייבחנו, בין היתר, בהשוואה לשתי עסקאות לפחות שנעשו בין החברה (או חברות בת) לצדדים לא קשורים. ניתן להשוות גם לעסקאות שהחברה אינה צד להן והכל ככל שמידע כזה הינו קיים וזמין. לשם ביסוס תנאי שוק ניתן גם לבחון שתי הצעות לעסקה מסוימת; לחילופין, לצורך ביסוס תנאי זה, תוכל החברה לפנות לגורם מייצג חיצוני בלתי תלוי הבקיא או מומחה בתחום שבו מבוצעת העסקה, אשר יוכל לחוות דעתו לעניין תאימות העסקה ו/או ההצעה לתנאי השוק; וכן- (3) אמת המידה הרלוונטית המחושבת לעסקה הינה בשיעור של פחות מ-1% מאמת המידה הרלוונטית וכן היקף העסקה אינו עולה על סך של 10 מיליון ש"ח (כשכסום זה מותאם לפי שיעור העלייה במדד המחירים לצרכן מהמדד הידוע במועד אישור הנוהל). בכל עסקת בעל עניין, תחושב אחת או יותר מאמות המידה הרלוונטיות לעסקה המסוימת כדי שנקבע בנוהל הזניחות על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה (כלומר הנוהל קובע אילו אמות מידה יחושבו בעסקת רכישת ומכירת נכס קבוע, בקבלת התחייבות כספית, ברכישת/מכירת מוצרים או שירותים ובעסקת השכרת נכסים). במקרים בהם, לפי שיקול דעת החברה, כל אמות המידה הכמותיות הנזכרות לעיל אינן רלוונטיות, תיחשב העסקה כזניחה, בהתאם לאמת מידה רלוונטית אחרת, שתיקבע על-ידי החברה, ובלבד שאמת המידה הרלוונטית המחושבת לעסקה תהיה בשיעור של פחות מ-1% מאמת המידה שתיבחר, וכן היקף העסקה אינו עולה על סך של 10 מיליון ש"ח (כשכסום זה מותאם לפי שיעור העלייה במדד כאמור לעיל). ביחס לעסקאות בעל עניין רב שנתיות, יחושב היקף העסקה לצרכי בחינת הזניחות על בסיס שנתי. עסקאות בעל עניין נפרדות אשר מתקיימת ביניהן תלות, כך שבפועל הינן חלק מאותה התקשרות (לדוגמא ניהול משא ומתן מרוכז לגבי מכלול העסקאות), ייבחנו כעסקה אחת. בעסקה משותפת של החברה יחד עם אלון רבוע כחול ו/או חברות בקבוצת רבוע כחול ו/או בעל השליטה בקבוצת רבוע כחול עם צדדים שלישיים בתחומים המפורטים בנוהל הזניחות, תיחשב העסקה כעסקה זניחה אם יתקיימו בה כל הכללים הקבועים על פי נוהל הזניחות המתוארים לעיל, ובנוסף, אם תנאי ההתקשרות בעסקה המשותפת של החברה אינם שונים באופן מהותי מתנאיה ביחס לגורמים מקבוצת רבוע כחול ו/או בעל השליטה בקבוצת רבוע כחול, לפי המקרה, בשים לב לחלקם היחסי בעסקה הרלוונטית. על אף האמור, בחינת השיקולים האיכותיים של עסקת בעל עניין עשויה להוביל לסיווג העסקה כעסקה שאינה זניחה (גם אם העסקה עומדת בפרמטרים האמורים לעיל). ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את אמות המידה ואת הצורך בעדכון הוראות נוהל העסקאות הזניחות בשים לב לעסקאות בעלי העניין בהן מתקשרת החברה ושינויים בהוראות דין רלוונטיות.

10. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה (תקנה 24)

ראו דוח מיידי על מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה שפרסמה החברה ביום 8 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-003798).

11. הון רשום, מונפק וניירות ערך המירים סמוך למועד פרסום הדוח (תקנה 24א)

11.1 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת ("מניות רגילות").

11.1.1 הון רשום: 60,000,000 מניות רגילות.

11.1.2 הון מונפק: 13,168,291 מניות רגילות, מתוכן 969,128 מניות רדומות לפי סעיף 308(א) לחוק החברות ("המניות הרדומות").

11.1.3 הון מונפק בניכוי המניות הרדומות: 12,199,163 מניות רגילות.

11.1.4 כל המניות בחברה הן מניות רגילות ומקנות זכויות הצבעה, למעט המניות הרדומות אשר אינן מקנות זכויות כלשהן.

12. **מרשם בעלי המניות של החברה (תקנה 24ב)**

מספרי הניירות	כמות	המחזיק	מס' נייר בבורסה	סוג הנייר	שם נייר הערך
1-13,168,291	13,168,291 (א)	חברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל- אביב בע"מ	1098565	מניה	רבע נדלן

(א) כולל 969,128 מניות רדומות לפי סעיף 308 (א) לחוק החברות.

13. **מען רשום (תקנה 25א)**

מרכז עזריאלי 1, המגדל העגול, קומה 18, תל-אביב 6701101

ErezY@bsre.co.il

03-9282649, 03-9282526

03-9282402

כתובת:

כתובת דואר אלקטרוני:

טלפון:

פקס:

14. הדירקטורים של החברה למועד אישור דוח זה (תקנה 26)¹⁴

שם הדירקטור	מוטי בן-משה, יו"ר הדירקטוריון	עודד נגר	אלכס סורז'קו	לימור עטר רוזנבך	קובי נבון	עמי ברלב
מספר ת.ז.	032140121	023708738	309095826	029284320	056080344	031669542
תאריך לידה	9.4.1975	11.7.1968	21.11.1975	3.7.1972	9.10.1959	1.6.1978
מען להמצאת כתבי בי דין	מרכז עזריאלי 1, המגדל העגול, קומה 18, תל-אביב	ברקת 26, מבשרת ציון	מרכז עזריאלי 1, המגדל העגול, קומה 18, תל-אביב	מרכז עזריאלי 1, המגדל העגול, קומה 18, תל-אביב	מרכז עזריאלי 1, המגדל העגול, קומה 18, תל-אביב	גולדה מאיר 17, הוד השרון
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון	ועדת נכסים וועדת השקעות	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת תגמול	ועדת נכסים.	-	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת תגמול, ועדת נכסים וועדת השקעות, ועדה מיוחדת לבחינת ההצעות מבעלי השליטה בחברה	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת תגמול, ועדה מיוחדת לבחינת ההצעות מבעלי השליטה בחברה
דירקטור חיצוני	לא	לא	לא	לא	כן	כן
דירקטור בלתי-תלוי	לא	לא	לא	לא	לא	לא
דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד של התאגיד, של חברה בת שלו, של חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו	מנהל עסקים ודירקטור באקסטרה אחזקות ישראל בע"מ ויו"ר דירקטוריון התאגיד ויו"ר דירקטוריון של אלון רבוע כחול ישראל בע"מ	לא	סמנכ"ל באלון רבוע כחול ישראל בע"מ; סמנכ"ל בחברת אקסטרה אחזקות ישראל בע"מ, מנכ"ל אקסטרה מימון נדל"ן (א.מ.ו.) - חברת בת של אלון רבוע כחול ישראל בע"מ	2017-2022 (מאי 2022) - סמנכ"ל, יועצת משפטית ראשית ומזכירת החברה באלון רבוע כחול ישראל בע"מ	לא	לא
תחילת כהונה	11.9.2016	11.9.2016	27.3.2018	24.10.2021	23.11.2022	24.11.2025

¹⁴ יצוין, כי ביום 15 בנובמבר הסתיימה כהונתו של מר אורי לזר כדירקטור חיצוני בחברה לפרטים ראו דיווח מידי של החברה מיום 16 בנובמבר 2025 (אסמכתא מס': 087364-01-2025).

שם הדירקטור	מוטי בן-משה, יו"ר הדירקטוריון	עודד נגר	אלכס סורז'קו	לימור עטר רוזנבון	קובי נבון	עמי ברלב
השכלה	לימודי כלכלה וחשבונאות (ללא השלמת תואר), אוניברסיטת בר אילן	בוגר חשבונאות וכלכלה - האוניברסיטה העברית בירושלים; מוסמך מנהל עסקים עם התמחות במימון, בנקאות ומערכות מידע - האוניברסיטה העברית בירושלים; רואה חשבון	בוגר כלכלה ומנהל עסקים, אוניברסיטת בן גוריון; מוסמך מנהל עסקים ומימון, אוניברסיטת בן גוריון	בוגר במשפטים, אוניברסיטת תל אביב, בוגר בקרימינולוגיה ומדעי המדינה מאוניברסיטת בר אילן; עורכת-דין	מוסמך במשפטים מאוניברסיטת בר אילן; בוגר בחשבונאות וכלכלה מהאוניברסיטה העברית; רואה חשבון	בוגר במשפטים מאוניברסיטת בר אילן; עורך דין
עיסוק בחמש השנים האחרונות	2009 ואילך - מנהל עסקים ראשי בקבוצת ExtraHolding GmbH; מנהל עסקים ראשי ExtraEnergie GmbH; 2013 ואילך - מנהל עסקים ודירקטור באקסטרה אחזקות ישראל בע"מ; 2013-2018 - מנהל עסקים ודירקטור בנובו אנרג'י בע"מ; מנהל עסקים ב-Extra Energy Supply LTD. יו"ר דירקטוריון בתאגיד ובאלון רבוע כחול ישראל בע"מ	2003 ואילך - בעלים / מנכ"ל ב-ABC Advanced Business Consulting Ltd; 2019 ואילך - דירקטור מנהל בשוהם ח.ג. השקעות ונכסים בע"מ; דירקטור ובעלים Shoham AT GmbH; יו"ר דירקטוריון Tamar Investments 2 Limited; יו"ר דירקטוריון Union Energy & Systems 2 Ltd; יו"ר דירקטוריון Union Energy & Systems operations Malta Ltd; חבר מועצת רואי חשבון; חבר בוועדה למינוי רואי חשבון בחברות ממשלתיות.	2017 ואילך - סגן מנהל כללי באלון רבוע כחול ישראל בע"מ; 2023 ואילך - מנכ"ל באקסטרה מימון נדל"ן (א.מ.ו.) בע"מ; 2025 ואילך - סגן מנהל כללי באקסטרה אחזקות ישראל בע"מ.	עורכת דין; 2017-2022 (מאי 2022) - סמנכ"ל, יועצת משפטית ראשית ומזכירת החברה באלון רבוע כחול ישראל בע"מ;	2015-היום - שותף בכיר, מייסד ומנהל פירמת 'נבון ויספלד רואי חשבון; יו"ר דירקטוריון באולטרה אקוויטי בע"מ - 2017-2018; 2025-היום - חבר מועצת רשות המים והביוב - נציג ציבור. * ניסיון בנושא אבטחת מידע או סייבר - במסגרת עיסוקו כמבקר פנימי של גופים ציבוריים, מבצע ביקורות פנימיות בתחומי אבטחת מידע וסייבר, בסיוע צוות מומחה לנושא.	2019-היום - יו"ר דירקטוריון בחברת גילת טלקום גלובל בע"מ (והחברות הבנות הפרטיות שלה); 2025-היום - יו"ר עמותה ידידי בית החולים קפלן וחבר הוועד המנהל-תפקיד התנדבותי; 2021-2025 - יו"ר דירקטוריון בחברת אקסיליון תחבורה חכמה בע"מ; 2022-2024 - דירקטור בחברת גפן מגורים והתחדשות בע"מ; 2021-2022 - יו"ר דירקטוריון בחברת קאנומד תעשיות קנאביס מגורים והתחדשות בע"מ; 2019-2020 - מנכ"ל ודירקטור בחברת בי קומיוניקיישנס בע"מ;

שם הדירקטור	מוטי בן-משה, יו"ר הדירקטוריון	עודד נגר	אלכס סורז'קו	לימור עטר רוזנבוך	קובי נבון	עמי ברלב
תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור	לרשימת התאגידים בהם מר מוטי בן-משה מכהן כדירקטור ראו הערה (א) להלן.	אלון רבוע כחול ישראל בע"מ, דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ, איי.בי.סי - יעוץ עסקי מתקדם בע"מ, פריטיום גרופ בע"מ (לא פעילה), שוהם ח.נ. השקעות ונכסים בע"מ; Tamar Investments 2 Limited; Shoham AT GmbH Union Energy & Systems operations Union; Malta Ltd Energy & Systems 2 Ltd.	אקסטרה ריטייל גרופ בע"מ, דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ, רבוע כחול גנרציה בע"מ, רבוע כחול גנרציה לוד בע"מ, רבוע כחול גנרציה הקמה תפעול והחזקה בע"מ, רבוע כחול גנרציה סכ"א בע"מ, רבוע כחול גנרציה גטי 1 בע"מ, אקסטרה קרדיט ופקטורינג בע"מ, אקסטרה פלוס בע"מ, אקסטרה מימון נדל"ן (א.מ.ו) בע"מ, אקסטרה קפיטל (א.ק) בע"מ, תמר פטרוליוס בע"מ; הולמס פלייס אינטרנשיונל בע"מ.	רוזנבוך נכסים בע"מ	וילי פוד השקעות בע"מ (דב"ת); חבר מותב בוועדה לאכיפה מנהלית ברשות ני"ע.	ישראייר גרופ בע"מ, ישראייר תעופה ותיירות בע"מ; מודיעין אנרגיה בע"מ, הייב (2024) שותפות מוגבלת, דורו איטליאן פרודוקט בע"מ
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה	לא	לא	לא	לא	לא	לא
האם החברה רואה בדירקטור כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון	לא	כן	כן	לא	כן	כן

(א) יו"ר הדירקטוריון אלון רבוע כחול ישראל בע"מ, יו"ר הדירקטוריון בדור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ, דור אלון טכנולוגיות גז בע"מ, רבוע כחול אנרגיה בע"מ, דור אלון ניהול מתחמים קמעונאיים בע"מ, אלוני ים אחזקות בע"מ, רבוע נדל"ן התחדשות עירונית בע"מ, אקסטרה אחזקות ישראל בע"מ, אקסטרה מייל חיתום (אי.אר.גי.אס) בע"מ, אקסטרה ריבוע בע"מ, ג'נסיס ח.א.ב. יזמים בע"מ, א.ת.ה.מ.ב.מ. אקסטרה אחזקות בע"מ, ד.ח. המשקיע בהסדר בע"מ, טריפל-מ תחנות כוח בע"מ, אי.פי.אמ. באר טוביה בע"מ, אקסטרה תחבורה ציבורית בע"מ, אקסטרה תחבורה ציבורית - ירושלים בע"מ, אקסטרה ליבינג בע"מ (לשעבר א.ר. רבוע פיתוח וייזום בע"מ), אקסטרה אנרגיה מתחדשת בע"מ, אקסטרה א.ר.צ. טרייד סחר וליסינג בע"מ, אקסטרה פלוס בע"מ, רבוע כחול גנרציה בע"מ, רבוע כחול גנרציה הקמה תפעול ותחזוקה בע"מ, רבוע כחול גנרציה לוד בע"מ, רבוע כחול גנרציה יסכא בע"מ, רבוע כחול גנרציה גטי 1 בע"מ, כר אקו אחזקות בע"מ, אקסטרה קרדיט ופקטורינג בע"מ, אקסטרה לוגיסטיקס (א.ל.) 2004 בע"מ, אקסטרה מימון נדל"ן (א.מ.ו) בע"מ, היפר לוד סנטר בע"מ, מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ, רבוע נדל"ן מגורים בע"מ, רבוע נדל"ן שוק ת"א מגורים בע"מ, רבוע נדל"ן שוק ת"א בע"מ, רבוע נדל"ן שוק ת"א מסחר בע"מ, רבוע נדל"ן היצירה בע"מ, ניהול בניינים - מגדלי לב תל אביב בע"מ, רבוע נדל"ן חניונים בע"מ, רבוע נדל"ן חניון גבעון בע"מ, חניוני תל אביב בע"מ, איל ברבוע בע"מ, חברה לניהול בית ריבוע - הדר (2001) בע"מ, רבוע נדל"ן התחדשות עירונית בע"מ, רבוע כחול ציוד גנרציה בע"מ, אקסטרה קפיטל (א.ק) בע"מ, ExtraEnergy Holdings (Cyprus) Ltd., ExtraEnergie GmbH, ExtraHolding GmbH, Extra Renewable Energy Europe Limited. וחברות נוספות זרות.

15. נושאי משרה בכירה של החברה למועד אישור דוח זה (תקנה 26א)¹⁵

שם:	ארתור לשינסקי	ארז יערי	מוטי רונס	שירן זנדברג	רוני חורש	יוסף בן שלמה	אביבית רוש	דניאל שפירא
מספר ת.ז.	317845139	057502692	038946166	032733370	065918120	066262338	203189683	052755998
תאריך לידה	10.8.1982	17.2.1962	7.5.1976	17.7.1986	27.10.1983	26.11.1982	24.8.1991	21.7.1954
תחילת כהונה	12.1.2025	26.11.2025	10.4.2024	8.2.2026	17.12.2023	6.12.2020	1.4.2024	16.8.2016
תפקיד בחברה, בחברה בת, קשורה או בבעל עניין בחברה	מנכ"ל [1]	ממלא מקום סמנכ"ל כספים; סמנכ"ל כספים בחברת האם אלון רבוע כחול.	סמנכ"ל פיתוח עסקי מגורים והתחדשות עירונית ודירקטור בחברות בנות.	סמנכ"לית תכנון ורישוי	סמנכ"לית שיווק, מכירות וקשרי קהילה.	מנהל כספים	חשבת ראשית.	מבקר פנים בחברה. בנוסף, מכהן כמבקר פנים באלון רבוע כחול ישראל בע"מ, דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ וחברות הבת שלה, אקסטרה ריטייל בע"מ; אקסטרה לוגיסטיקס (א.ל.) 2004 בע"מ.
האם בעל עניין בחברה	כן	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בתאגיד	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

¹⁵ יצוין, כי ביום 1 ביולי 2025 הסתיימה כהונתו של מר גיא בורנשטיין כסמנכ"ל הכספים בחברה הסתיימה; ביום 16 באוקטובר 2025 הסתיימה כהונתו של מר גדי סרי כסמנכ"ל הנדסה בחברה. ביום 1 בינואר 2026 הסתיימה כהונתה של גב' הגר גורי גרינבוים כסמנכ"לית, יועצת משפטית ראשית ומזכירת החברה. ביום 3 בפברואר הסתיימה כהונה של גולן איפרגן כמשנה למנהל כללי וסמנכ"ל נכסים בחברה.

שם:	ארתור לשינסקי	ארז יערי	מוטי רונס	שירן זנדברג	רוני חורש	יוסף בן שלמה	אביבית רוש	דניאל שפירא
השכלה	רואה חשבון, בוגר מינהל עסקים וחשבונאות (B.A) המכללה למינהל, בוגר משפטים (LLB) קריה אקדמית אונו	בוגר תואר ראשון בכלכלה ומוסמך מאוניברסיטה העברית ירושליים; רואה חשבון.	בוגר תואר ראשון בכלכלה ומינהל עסקים; שמאי מקרקעין.	בוגרת תואר ראשון במשפטים ותואר שני במנהל עסקים (MBA), מאוניברסיטת בר אילן.	בוגרת B.A במדעי המדינה ממכללת עמק יזרעאל, ומוסמכת קורס ניהול עסקי בנדל"ן מאוניברסיטת תל אביב.	רו"ח מוסמך, בוגר תואר ראשון (B.A) במינהל עסקים והתמחות בחשבונאות ומשנית בטכנולוגיות עסקיות (B.A), אונו, קורס דירקטורים של לשכת רואי חשבון.	רו"ח מוסמכת. בוגרת במינהל עסקים בהתמחות ראשית בחשבונאות ומשנית בטכנולוגיות עסקיות (B.A), המסלול האקדמי המכללה למינהל. שנת השלמה בחשבונאות, אוני' תל אביב.	רו"ח מוסמך. תואר ראשון (B.A) בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת בר אילן.
עיסוק 5-שנים האחרונות	מנכ"ל החברה. 2024 - דירקטור בחברת מליסרון בע"מ וסמנכ"ל הכספים בעופר השקעות בע"מ. יולי 2020-ינואר 2024 - רבוע כחול נדל"ן בע"מ: ממלא מקום מנכ"ל (מרץ 23 - ספטמבר 2023) ומשנה למנכ"ל החברה (מרץ 2023 - ינואר 2024), וסמנכ"ל הכספים של החברה בכל התקופה.	2014 - כיום - בעלים ומנכ"ל בחברת ארגמן יעוץ והשקעות בע"מ; 2018-2021 - מקים ומנכ"ל הפעילות בבריטניה בחברת Around Town/GCP - חברת נדל"ן ציבורית זרה במערב אירופה.	מנכ"ל TG התחדשות, סמנכ"ל JCR, סמנכ"ל פיתוח עסקי מנרב פרויקטים.	מנכ"לית חברת ברקת רישוי וניהול נכסים בע"מ	מרץ 2021 עד דצמבר 2023 כיהנה כסמנכ"לית השיווק והמכירות של חברת אנשי העיר; משנת 2010 ועד 2021 כיהנה כמנהלת איכות השירות ומנהלת מכירות בקבוצת תדהר.	מנהל כספים. דצמבר 2020 ועד ינואר 2024 כיהן כחשב ראשי של החברה.	מכהנת כחשבת ראשית של החברה החל מחודש אפריל 2024. כיהנה כחשבת בחברה החל מחודש אוגוסט 2023. מאי 2021 עד אוגוסט 2023 - כיהנה כעוזרת חשב. 2019 עד 2021 - מנכ"ל במשרד רו"ח עמית חלפון, PKF.	בעל משרד לראיית חשבון, מבקר פנים. * ניסיון בנושא אבטחת מידע או סייבר - המשרד ביצע דוחות ביקורת פנימית בנושא אבטחת מידע וסייבר.

[1] בנוסף, מכהן כדירקטור בחברות בנות של החברה: היפר לוד סנטר בע"מ, מרכז לוגיסטי בי רבוע נדל"ן בע"מ, אזורת חברה להשקעות בע"מ, רבוע נדל"ן מגורים בע"מ, רבוע נדל"ן שוק ת"א מגורים בע"מ, רבוע נדל"ן היצירה בע"מ, רבוע נדל"ן שוק ת"א בע"מ, רבוע נדל"ן שוק ת"א מסחר בע"מ, ניהול בניינים - מגדלי לב תל אביב בע"מ, רבוע נדל"ן חניונים בע"מ, רבוע נדל"ן חניון גבעון בע"מ, חניוני תל אביב בע"מ, רבוע נדל"ן התחדשות עירונית בע"מ, רבוע כחול התחדשות 1 בע"מ, החברה לניהול בית ריבוע - הדר (2001) בע"מ.

16. מורשי חתימה עצמאיים של החברה (תקנה 26ב)

אין.

17. רואה חשבון המבקר של החברה (תקנה 27)

משרד רואה החשבון זיו האפט (BDO), רח' כנפי נשרים 62 ירושלים.

18. שינויים בתקנון החברה בשנת הדיווח (תקנה 28)

אין.

19. החלטות דירקטוריון שאינן טעונות אישור אסיפה כללית והמלצות הדירקטוריון לאסיפה הכללית (תקנה 29א)

- 19.1. בחודש מרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד בגין שנת 2025, לפרטים נוספים ראו סעיף 5 לפרק א' בדוח תקופתי זה.
- 19.2. ביום 30 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 120 מיליון ש"ח (כ-9.83 ש"ח למניה), אשר מועד תשלומה חל ביום 4 במאי 2025.
- 19.3. ביום 2 בספטמבר 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 150 מיליון ש"ח (כ-12.29 ש"ח למניה), בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד ביחס לשנת 2025, אשר מועד תשלומה חל ביום 29 בספטמבר 2025.
- 19.4. ביום 25 בדצמבר 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 80 מיליון ש"ח (כ-6.55 ש"ח למניה), בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד ביחס לשנת 2025, אשר מועד תשלומה חל ביום 20 בינואר 2026.
- 19.5. לאחר תקופת הדוח, ביום 26 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 100 מיליון ש"ח (כ-8.20 ש"ח למניה), בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד, כאשר 50 מיליון ש"ח הינם בגין שנת 2025 ו-50 מיליון ש"ח בגין שנת 2026, אשר מועד תשלום חל ביום 16 באפריל 2026.

20. החלטות אסיפה כללית מיוחדת (תקנה 29ג)

- 20.1. ביום 12 בפברואר 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה אישור תנאי כהונתו של מר ארתור לשינסקי כמנכ"ל החברה.¹⁶
- 20.2. ביום 24 בנובמבר 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את ההחלטות כדלמן;¹⁷
- אישור מינויו של מר עמי ברלב כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה בת שלוש שנים, החל ממועד אישור האסיפה;
- אישור מינויו של מר קובי נבון כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה שניה של שלוש שנים, החל מיום 23 בנובמבר 2025.

21. פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושא משרה כהגדרתו בחוק החברות שבתוקף בתאריך הדוח (תקנה 29א4)

ביום 15 בפברואר 2012 אישרה האסיפה הכללית של החברה תיקון לנוסח כתב השיפוי¹⁸ בקשר לאירועים צפויים, והענקתו לדירקטורים ולנושאי משרה כפי שמכהנים בחברה וכפי שייכהנו מעת לעת בחברה ו/או בחברות מוחזקות, לרבות דירקטורים ונושאי משרה שהינם קרובו של בעל שליטה ו/או שבעל השליטה בחברה עשוי להיחשב כבעל עניין אישי בהענקתו להם. ראו לעניין זה, האמור בסעיף 10 בטבלה שבסעיף 9 לעיל, לעניין החלטת ועדת הביקורת (בשבתה גם כוועדת תגמול) בנוגע להענקת כתבי שיפוי לדירקטורים ולנושאי משרה אשר לבעל השליטה עשוי להיות עניין אישי בהענקת כתב השיפוי להם, וכן האמור בסעיף 2 בטבלה שבסעיף 9 לעיל, לעניין הענקת כתב השיפוי למר בן-משה.

לפרטים בנוגע להתקשרות החברה בפוליסות לביטוח דירקטורים ונושאי משרה, ראו ביאור ד'31 (3) לדוחות הכספיים.

16. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפת בעלי המניות שפרסמה החברה מיום 25 בדצמבר 2024, וכן דיווח מיידי בדבר תוצאות האסיפה שפרסמה החברה מיום 13 בפברואר 2025 (אסמכתאות מספר: 2024-01-627115 ו-2025-01-010607).

17. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפת בעלי המניות שפרסמה החברה מיום 19 באוקטובר 2025, וכן דיווח מיידי בדבר תוצאות האסיפה שפרסמה החברה מיום 24 בנובמבר 2025 (אסמכתאות מספר: 2025-01-077140 ו-2025-01-091082).

18. לנוסח כתב השיפוי המתוקן ראו נספח ב' לדוח זימון אסיפת יוני 2024, אשר האמור בו מובא כאן על דרך של הפניה.

רבע כחול נדל"ן בע"מ

26 במרץ 2026

מוטי בן-משה
יו"ר הדירקטוריון

ארתור לשינסקי
מנכ"ל

תאריך

פרק ה'

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי

פרק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

לפי תקנה 9ב(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של רבוע כחול נדל"ן בע"מ (להלן - "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. ארתור לשינסקי, מנהל כללי;
2. ארז יערי, מ"מ סמנכ"ל כספים;
3. יוסף בן שלמה, מנהל כספים;
4. אביבית רוש, חשבת ראשית.

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

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

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה; הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה: הערכת סיכוני הדיווח והגילוי וקביעה מהם התהליכים המהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי ומתן היחידות העסקיות הרלוונטיות להערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות, ניתוח פערי הבקרה הקיימים, הערכת אפקטיביות התפעול של הבקרות, הערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית, לרבות רכיבי המעטפת, בקרות ברמת הארגון (Entity Level Controls), תהליך עריכה וסגירת הדוחות הכספיים, בקרות כלליות על מערכות המידע (ITGC), תהליכים אשר על ידי ההנהלה כתהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, הינם: תהליך הכנסות מדמי שכירות ותהליך נדל"ן להשקעה;

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31.12.2025 היא אפקטיבית;

מצורפות להלן הצהרות מנהלים לפי תקנה 9ב(ד) ס"ק (1) ו-(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970.

הצהרת מנהלים הצהרת מנהל כללי

אני, ארתור לשינסקי, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של רבע כחול נדל"ן בע"מ (להלן - "התאגיד") לשנת 2025 (להלן - "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

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

26 במרץ 2026

ארתור לשינסקי
מנכ"ל

תאריך

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, ארז יערי, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של רבוע כחול נדל"ן בע"מ (להלן - "התאגיד") לשנת 2025 (להלן - "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמציגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי 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 המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

26 במרץ 2026

תאריך

ארז יערי
מ"מ סמנכ"ל כספים