



אזורים  
Living

שכירות ארוכת טווח

ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2024



אזורים  
**Living**  
שכירות ארוכת טווח

## תוכן העניינים

- פרק א' - תיאור עסקי התאגיד
- פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
- פרק ג' - דוחות כספיים
- מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג'
- פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד
- פרק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי
- נספח א' – הערכת שווי
- נספח ב' – אישור רו"ח בדבר עמידה בתנאי קרן ריט

להלן קישור לנוסח המונגש של הדוח התקופתי לשנת 2024 אשר יעלה לאתר החברה בסמוך לאחר פרסום הדוח במגנא, מוקדם ככל שניתן <https://ir.azorim.co.il/חברות-ציבוריות-בקבוצה/>. למען הסר ספק, בכל מקרה של אי התאמה בין המידע המופיע בדוח זה לבין המידע בדוח התקופתי שפורסם באתר מגנא, הנוסח המחייב יהא הנוסח המפורסם באתר מגנא



# ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

פרק א' – תיאור עסקי התאגיד

# תיאור עסקי התאגיד

## תוכן עניינים

<u>עמוד</u>	<u>כותרת</u>	<u>סעיף</u>
6	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	.1
9	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	.2
11	דיבידנדים	.3
12	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה	.4
12	מדיניות ההשקעות של הקרן	.5
12	מדיניות רכישה או מימוש נכסים	.6
12	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	.7
30	תחום הנדל"ן המניב למגורים – להשכרה ארוכת טווח בישראל - רמת המצרף	.8
36	נכסי המקרקעין - כללי	.9
36	התאמות ברמת החברה	.10
40	מבנים מניבים מהותיים מאוד	.11
65	נכסים מניבים בהקמה מהותיים ומהותיים מאוד	.12
69	קרקעות להשקעה מהותיות	.13
77	מוצרים ושירותים	.14
77	לקוחות	.15
77	שיווק והפצה	.16
78	עונתיות	.17
79	רכוש קבוע ומשרדים	.18
79	הון אנושי	.19
81	הון חוזר	.20
81	מימון	.21
83	מיסוי	.22
83	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	.23
84	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	.24
88	הסכמים מהותיים	.25
88	הסכמי שיתוף פעולה	.26

<u>עמוד</u>	<u>בותרת</u>	<u>סעיף</u>
89	הליכים משפטיים	.27
89	יעדים ואסטרטגיה עסקית	.28
91	צפי להתפתחות עסקית בשנה הקרובה	.29
91	דיון בגורמי הסיכון	.30

## **מבוא**

להלן תיאור עסקי ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ ("החברה" או "הקרן") ליום 31 בדצמבר 2024, הסוקר את התאגיד והתפתחות עסקיו, כפי שחלו בשנת 2024. דוח זה נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ומהווה את חלק א' של הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 ("הדוח התקופתי"). הנתונים המופיעים בדוח זה נכונים ליום 31 בדצמבר 2024 אלא אם צוין אחרת. מובהר, כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח תקופתי זה כולל רק מידע אשר הינו, לדעת החברה, מידע מהותי. יחד עם זאת, בחלק מהמקרים ולשם שלמות התמונה, כללה החברה תיאור מפורט מעבר לנדרש, הכולל גם מידע שלדעתה אינו מהותי בהכרח.

בחלק מדוח זה, כללה החברה, ביחס לעצמה ולחברה המוחזקת על ידה ("הקבוצה" או "החברה" או "התאגיד"), גם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 ("חוק ניירות ערך"). מידע כאמור, כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה וודאית ואינה בשליטתה של החברה ("מידע צופה פני עתיד"). מידע צופה פני עתיד יזוהה בדרך כלל באמצעות ביטויים כגון: "אנו מאמינים", "החברה צופה", "החברה מתכוונת", "החברה מעריכה", "החברה חוזה" וביטויים דומים. מידע צופה פני עתיד משקף את נקודת המבט הנוכחית של החברה בנוגע לאירועים עתידיים והוא מבוסס על הערכותיה הסובייקטיביות של הנהלת החברה, אשר הסתמכה, בין השאר, על ניתוח מידע כללי שהיה בפניה במועד עריכת הדוח ובכללו פרסומים ציבוריים, מחקרים וסקרים, אשר לא ניתנה בהם התחייבות לנכונות או שלמות המידע הכלול בהם, ונכונותו לא נבחנה על ידי הנהלת החברה באופן עצמאי, ולכן נתון לסיכונים ולחוסר וודאות. כמו כן, התממשותו או אי התממשותו של מידע צופה פני עתיד תלויה בגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש והם אינם מצויים בשליטת החברה.

## **חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה**

### **1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה**

#### **1.1. כללי**

החברה התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 בדצמבר 2019 כחברה פרטית בשם ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("החברה" או "הקרן"). ביום 5 בפברואר 2020 השלימה החברה, באמצעות תשקיף רישום למסחר ותשקיף להשלמה של הנפקה ראשונה לציבור ותשקיף מדף הנושא תאריך 4 בפברואר 2020 ולהודעה משלימה מיום 3 בפברואר 2020 (ביחד: "התשקיף"), את ההנפקה הראשונה לציבור של מניותיה במסגרתה הונפקו לציבור סך של 40,000,000 מניות שהיוו כ- 64.41% מההחזקות בחברה והחל מיום 9 בפברואר 2020 ואילך, נסחרים ניירות הערך של החברה בבורסה.

החברה הנה קרן להשקעה במקרקעין, המתמקדת בתחום הדיור להשכרה.

קקן להשקעות במקרקעין מוסדרת פעילותה של החברה, בין היתר, מכוח פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] ("הפקודה"). במסגרת תיקון 222 לפקודה, אשר נכנס לתוקף בחודש יוני 2016, נקבעו הוראות לעניין השקעה של קרנות להשקעה במקרקעין לצורכי דיור להשכרה ומקרקעין מניבים לצורכי דיור להשקעה.

בעלת השליטה בקרן הינה אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין") המחזיקה במישרין ובעקיפין נכון למועד פרסום הדוח ב- 36.22%<sup>1</sup> ממניות החברה וב- 100% ממניות חברת הניהול של הקרן.<sup>2</sup>

## 1.2. תיאור תמציתי של פעילות החברה-

הקרן פועלת מאז הקמתה ליצירת פורטפוליו של נכסים בתחום הדיור להשכרה בשני אופנים: ייזום עצמי של פרויקטים בתחום המגורים להשכרה ארוכת טווח, וכן רכישת דירות מיזמים אחרים במטרה להשכירן לטווח ארוך.

לצורך ניהול פעילותה, התקשרה הקרן ביום 3 בפברואר 2020 עם ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת ("חברת הניהול"), שותפות מוגבלת בשליטתה המלאה (בעקיפין) של אזורים בנין, בהסכם ניהול, לפיו תספק חברת הניהול לחברה שירותי ניהול וייעוץ, לרבות שירותי איתור השקעות בתחום פעילות החברה ("הסכם הניהול"). בנוסף, התקשרה החברה עם חברת הניהול בהסכם ניהול ייזום לפיו תספק חברת הניהול לחברה שירותי ייזום וניהול הקמת פרויקטים ("הסכם הייזום").

לפרטים נוספים בנוגע להתקשרות עם חברת הניהול ולהסכמי הניהול והייזום ראו סעיפים 9.1 ו- 9.2 בתקנה 22 בפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה. ביום 13 ביוני 2024 אושרה על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה התקשרות בהסכמי ניהול וייזום חדשים (אשר חלים רטרואקטיבית מתחילת שנת 2024), לאחר אישורה בוועדת הביקורת ובדירקטוריון של החברה בימים 6 במאי 2024 ו- 8 במאי 2024. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.5.1 לדוח הרבעון השלישי לשנת 2024 שפורסם ביום 20 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-617135), דיווח מיידי מיום 28 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-142728), דיווח מיידי מיום 9 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-048474), דיווח מיידי מיום 13 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-059905) וסעיף 1.5.1 בדוח הדירקטוריון לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, הנכלל כפרק ב' בדוח תקופתי זה ("דוח הדירקטוריון").

<sup>1</sup> בהתאם להוראות סעיף 11.4(א) לתקנון החברה ביום 5 בפברואר 2025 הרדימה החברה סך של 9,552,710 מניות המוחזקות על-ידי אזורים בנין כך שהן תהיינה מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן לא יקנו לאזורים בנין זכויות בהון וזכויות הצבעה בחברה), כך שהחל מהשינוי האמור אזורים בנין מחזיקה בשיעור של 30% מההון המונפק והנפרע של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-008976).

<sup>2</sup> אזורים בנין מוחזקת במלואה על ידי אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("אזורים השקעות"). אזורים בנין נחשבת לבעלת השליטה בחברה כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות").

נכון למועד פרסום דוח זה בבעלות הקרן סך כולל של כ- 2,076 יח"ד להשכרה ארוכת טווח ב- 11 מתחמי מגורים בפיזור ארצי וכן 72 יח"ד למכירה בשוק החופשי, כדלהלן:

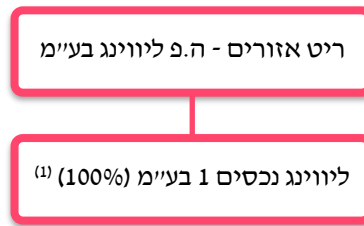
- 5 נכסים מניבים הכוללים כ- 870 יח"ד להשכרה ארוכת טווח.
- 4 פרויקטים שונים בייזום עצמי של הקרן הכוללים כ- 1,082 יח"ד להשכרה ארוכת טווח אשר נמצאים נכון למועד הדוח בשלבי תכנון והקמה שונים מתוכן 66 יח"ד למכירה בשוק החופשי וכן שטחים לא מהותיים למסחר ומשרדים.
- 72 יח"ד למכירה בשוק החופשי במסגרת פרויקט אשקלון אגמים.
- 2 מתחמי מגורים בהם התקשרה הקרן בהסכמים לרכישת מלאי דירות מיזמים אחרים בהיקף כולל של כ- 124<sup>3</sup> יח"ד אשר נכון למועד הדוח, נמצאות בתהליכי הקמה.

---

<sup>3</sup> לפרטים אודות אי עמידת צד ג' בתנאי המתלה בפרויקט בחיפה והתקשרות החברה בהסכם לביטול פרויקט בני ברק ביום 7 בפברואר 2024 ראה סעיף 8.2.3 להלן וביאור 21 לדוחות הכספיים המאוחדים.



### 1.3. תרשים מבנה החזקות החברה



(1) **ליווינג נכסים 1 בע"מ ("חברת הנכסים")** – חברה פרטית בבעלותה המלאה של החברה (לשעבר: ריט אזורים - ליווינג בע"מ), אשר הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות בנכס המניב בראשון לציון ובנכס המניב באור יהודה, במפורט בסעיפים 11.1 ו-11.2 להלן, בהתאמה.

### 2. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

2.1. ביום 7 בדצמבר 2023 הנפיקה החברה 23,502,976 מניות רגילות ו-16,452,083 כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, כתוצאה מהנפקת זכויות, על פי דוח הצעת מדף מיום 16 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2022-01-138607), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, שפורסם על פי תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 3 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-013797), בתמורה לסך כולל (ברוטו) של כ-94 מיליון ש"ח.

2.2. ביום 19 בדצמבר 2023 ביצעה החברה הנפקה פרטית של 60,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, הניתנות להמרה למניות רגילות של החברה, למשקיעים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, בדרך של הרחבת סדרה, בתמורה לסך כולל (ברוטו) של כ-53 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מהימים 12 בדצמבר 2023 ו-18 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתאות: 2023-01-134946 ו-2023-01-137199, בהתאמה).

2.3. ביום 5 בספטמבר 2024 הוקצו לחברת הניהול 163,814 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת של החברה, המהוות כ-0.173% מזכויות ההצבעה ומההון המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה) וכ-0.135% מזכויות ההצבעה ומההון המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה) בדילול מלא (בס"ק זה: "**המניות המוקצות**"). המניות המוקצות הוקצו לחברת הניהול כחלק מהתמורה המשולמת לחברת הניהול בגין שירותי הניהול אשר מעניקה חברת הניהול לחברה בהתאם להסכם הניהול. לפרטים נוספים אודות הקצאת המניות המוקצות לחברת הניהול, ראו דיווח מידי מיום 28 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-095365) ותיקון לו מיום 4 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-600891 ו-2024-01-600891, בהתאמה) ודיווחים מידיים מיום 5 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-601137 ו-2024-01-601139), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

2.4. ביום 9 בדצמבר 2024 הוקצו לחברת הניהול 90,822 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת של החברה, המהוות כ-0.1% מזכויות ההצבעה ומההון המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה)

וכ-0.07% מזכויות ההצבעה ומההון המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה) בדילול מלא (בס"ק זה: "המניות המוקצות"). המניות המוקצות הוקצו לחברת הניהול כחלק מהתמורה המשולמת לחברת הניהול בגין שירותי הניהול אשר מעניקה חברת הניהול לחברה בהתאם להסכם הניהול. לפרטים נוספים אודות הקצאת המניות המוקצות לחברת הניהול, ראו דיווחים מיידיים מיום 1 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-620852) ומיום 9 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-623000), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

2.5. בחודש דצמבר 2023 הנפיקה החברה סך של 16,452,083 כתבי אופציה (סדרה 1) רשומים למסחר הניתנים למימוש ל- 16,452,083 מניות של החברה בתמורה למחיר מימוש בסך של 5.5 ש"ח לכל כתב אופציה, הניתנים למימוש עד ליום 31 בדצמבר 2024 (כולל) ("כתבי אופציה (סדרה 1)"), וזאת על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 16 בנובמבר 2023 בקשר עם הנפקת זכויות (אסמכתא: 2023-01-104368). עד למועד פקיעתם של כתבי האופציה (סדרה 1) ביום 31 בדצמבר 2024 על-פי תנאיהם, מומשו בסך הכל 12,640,762 כתבי אופציה (סדרה 1) ל- 12,640,762 מניות של החברה, על-ידי המחזיקים בהם, בתמורה למחיר מימוש כולל בסך של כ- 70 מיליון ש"ח.

כפי שנמסר לחברה על-ידי אזורים השקעות וחברת הניהול, ביום 25 בדצמבר 2024 אזורים השקעות התקשרה עם מס' משקיעים מסווגים, אשר אחד מהם הינו בעל עניין בחברה (יחד בס"ק זה: "הרוכשים"), בעסקה לפיה, בין היתר: (א) אזורים השקעות תמכור לרוכשים, במסגרת עסקה מחוץ לבורסה, סך של 3,344,845 כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, במחיר של 0.01 ש"ח לכל כתב אופציה, אשר הרוכשים התחייבו לממשם במלואם למניות החברה במועד רכישתם כנגד תשלום מחיר מימוש בסך כולל של כ- 18,397 אלפי ש"ח; (ב) אזורים השקעות תעניק לרוכשים 3,344,845 אופציות רכש (Call) שאינן סחירות ואינן ניתנות להעברה, המקנות, כל אחת, זכות לרכישת מניה אחת של החברה המוחזקת (בעקיפין) על-ידי אזורים השקעות בתמורה למחיר מימוש בסך של 6.33 ש"ח עבור כל אופציית רכש. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 26 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-627401), המובא בדוח זה על דרך ההפניה. לדיווחי החברה אודות שינויים בהחזקות בעלי עניין בעקבות מכירת כתבי אופציה (סדרה 1) על-ידי אזורים השקעות באמצעות עסקה מחוץ לבורסה, כאמור לעיל, ראו דיווח מיידי מיום 30 בדצמבר 2024 ודיווח מתקן מאותו יום (אסמכתאות: 2024-1-628147 ו- 2024-01-628369), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים אודות מימוש של אופציות (סדרה 1) על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בחברה, לרבות אזורים השקעות וחברת הניהול, ראו דיווחי החברה מימים 22 בדצמבר 2024, 31 בדצמבר 2024 ו- 1 בינואר 2025 (אסמכתאות: 2024-01-625947, 2024-01-62857 ו- 2025-01-000631, בהתאמה), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

### **דיבידנדים - 3.**

ממועד הקמת החברה ועד למועד עריכת דוח זה, החברה טרם חילקה דיבידנדים. לפרטים אודות מדיניות חלוקת הדיבידנדים של החברה והוראות דין שהחברה כפופה להן לעניין חלוקת דיבידנד, ראו ביאור 14ט' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, הנכללים כפרק ג' בדוח התקופתי ("דוחות הכספיים"). לפרטים על מגבלות על חלוקת דיבידנדים במסגרת הסכמי הלוואות עם מוסדות פיננסיים ובמסגרת שטרי הנאמנות של החברה (סדרה א' וסדרה ב' וסדרה ג') ראו ביאור 8ג' לדוחות הכספיים.

## חלק שני – מידע אחר

### 4. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

נכון לתקופת הדוח, לחברה תחום פעילות עיקרי אחד בו היא עוסקת שהינו נדל"ן מניב למגורים. לדיון במידע הכספי, ראו את דוח הדירקטוריון.

### 5. מדיניות ההשקעות של הקרן

לפרטים אודות מדיניות ההשקעות של החברה, ראו סעיף 28 להלן.

### 6. מדיניות רכישה או מימוש נכסים

להנהלת החברה אין מדיניות קבועה בקשר עם מימוש נכסיה. רכישה או מימוש של נכסי נדל"ן מניב נבחנים מעת לעת על ידי הנהלת החברה, לאחר ביצוע בדיקת כדאיות העסקה הספציפית. עם זאת, יצוין כי החברה בוחנת מעת לעת את האפשרות למימוש נכסים או חלקם (לרבות באמצעות הכנסת שותפים), וכן את האפשרות לבטל עסקאות לרכישת נכסים, בשים לב לתנאי השוק בכלל ולהשלכות הנובעות מהגידול באינפלציה ובריבית וכן מהשלכותיה הפוטנציאליות של מלחמת חרבות ברזל. לפרטים נוספים בעניין זה, ראו סעיף 7 להלן.

### 7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

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

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

הערכות ותחזיות החברה באשר להשפעת משתנים שונים על פעילותה, כמפורט להלן, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים המצויים בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח ואינו בשליטת החברה בלבד. מידע זה מבוסס, בין היתר, על הערכותיה של החברה ביחס להתפתחויות בשוק הדיור וכן ביחס למצב הכלכלי בישראל, אשר לא ניתן לאמוד אותן בשלב זה. השפעת גורמים אלו על פעילות החברה עשויה להיות שונה מהותית מהאופן בו נחזתה על ידי החברה, וזאת בין היתר כתוצאה משינויים במצב הכלכלי בישראל, שינויי חקיקה ושינויים רגולטוריים אחרים שישפיעו על השווקים בהם פועלת החברה וכן התממשות אילו מגורמי הסיכון כמפורט בסעיף 30 להלן.

## 7.1. הכלכלה הישראלית - אינדיקטורים מרכזיים

להלן נתונים כלכליים עיקריים בקשר עם המשק הישראלי:

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטרים מאקרו כלכליים בישראל
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
1,587	1,619	2,006	תוצר מקומי גולמי (במיליארדי ש"ח) <sup>4</sup>
191,600	191,500	201,200	תוצר לנפש (בש"ח) <sup>5</sup>
6.5%	2%	1%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי <sup>5</sup>
4.4%	(0.1%)	(0.3%)	שיעור צמיחה בתוצר לנפש <sup>5</sup>
5.3%	3.0%	3.2%	שיעור אינפלציה <sup>5</sup>
3.38%	4.07%	4.49%	התשואה על אגרת חוב ממשלתית ל- 10 שנים <sup>6</sup>
3.25%	4.75%	4.5%	ריבית בנק מרכזי (%)
4.1%	3.1%	2.6%	שיעור אבטלה (נתונים מנוכי עונתיות) <sup>7</sup>
AA-/STABLE	AA-/NEGATIVE	A/NEGATIVE	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך <sup>8</sup>
3.519 ש"ח לדולר	3.627 ש"ח לדולר	3.647 ש"ח לדולר	שע"ח מטבע מקומי ביחס ליום המסחר האחרון של השנה <sup>9</sup>

## 7.2. מצב המשק הישראלי-

לאחר שנתיים של צמיחה גבוהה במיוחד (9.3% בשנת 2021 ו- 6.5% בשנת 2022) ששיקפו התאוששות מלאה ממשבר הקורונה, במהלך שנת 2023 חלה התמתנות בקצב הצמיחה בישראל, שירד אל מעט מתחת לקצב הצמיחה ארוך הטווח והסתכם בשיעור של 2.3%. בשנת 2024 הכלכלה הישראלית התמודדה עם אתגרים משמעותיים, בעיקר בשל ההסלמה הביטחונית בחזיתות הדרומית והצפונית. על פי התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל מינואר 2025, התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) צמח בשנת 2024 בשיעור של 0.6% בלבד. התחזית לשנת 2025 צופה צמיחה של 4.0% עם ציפייה להתאוששות הדרגתית של המשק. הלחימה בעזה לצד ההסלמה בגבול הצפון גרמה לפגיעה חמורה בפעילות הכלכלית בשנת 2024, בעיקר בענפי התיירות, השירותים, והתעשייה שגרמו למגבלות בעיקר מצד ההיצע וזאת במקביל לגיוס מילואים נרחב מה שהוביל לפגיעה משמעותית בכוח העבודה, בעיקר בענפי ההייטק, הייצור והשירותים. נוסף על הירידה בהיצע העבודה, פינוי התושבים בדרום ובצפון הקשו רבות על חזרת הפעילות הכלכלית לשגרה. בנוסף אי הוודאות הביטחונית הובילה משקיעים זרים להימנע מהזרמת הון לחברות ישראליות, בעיקר בתחום ההייטק והסטארט-אפים.

4 תוצר מקומי גולמי במחירי 2015. מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה  
[https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/054/08\\_25\\_054b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/054/08_25_054b.pdf)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

עוד יצוין כי חברות הדירוג הבינלאומיות הגיבו לעלייה בסיכון הכלכלי של ישראל ובחודש פברואר 2024 חברת דירוג האשראי מודי'ס הודיעה על הורדת דירוג אשראי מרמה של A1 לרמה A2 עם תחזית שלילית ובספטמבר 2024 הפחיתה מודי'ס את הדירוג ל- Baa1 וזאת בשל התמודדות הממשלה עם ההוצאות העצומות של המלחמה והערכה שהגירעון בשנים 2024 ו-2025 יהיה גבוה מהיעד. כמו כן,

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

### **האינפלציה וסביבת הריבית**

#### **השפעה על החברה:**

עסקי החברה מושפעים הן משיעורי האינפלציה והן מסביבת הריבית – חלקן השפעות צולבות. בהקשר האינפלציוני - כל הסכמי השכירות בהן התקשרה החברה עם דיירים צמודים למדד המחירים לצרכן ברמה שנתית, כמו כן לחברה הוצאות תפעול אשר בחלקן צמודות למדד המחירים לצרכן והוצאות בניה הצמודות למדד תשומות הבניה למגורים, זאת בנוסף להלוואות ואגרות אג"ח של החברה הצמודות למדד המחירים לצרכן. לסביבת הריבית השפעה על הלוואות החברה לטווח הקצר והטווח הארוך.

#### **סביבת האינפלציה וסביבת הריבית בישראל:**

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

שיעור האינפלציה בשנת 2024 עמד על 3.2% ועל פי תחזית בנק ישראל שיעור האינפלציה בשנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6%. התחזית מבוססת על כך שהמגבלות על היצע העבודה צפויות להמשיך להשפיע גם בתחילת 2025, בעיקר בשל גיוס המילואים, ואלו צפויות להוסיף לתרום לעלייה במחירים.

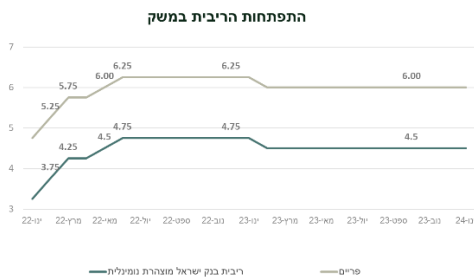
נוסף על כך, צפוי שהעלאות מיסים עקיפים על מוצרי צריכה, עלית ארנונה והתייקרות תחבורה ציבורית יתרמו לעלייה זמנית באינפלציה. מנגד, במהלך שנת 2025 צפויה ירידה חדה במחירי הטיסות עם חזרת הטיסות לישראל, בעלויות הובלה של יבוא וסחורות, במחירי פירות וירקות עם הגדלת ההיצע של תוצרת החקלאים לאחר חזרה מלאה של החקלאים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

לחברה אגרות חוב (סדרה א') ואגרות חוב (סדרה ג') הצמודות למדד שיתרתן נכון למועד דוח זה הינה בסך של כ-254 מיליון ש"ח ו-220 מיליון ש"ח, בהתאמה וכן הלוואות צמודות מדד מגופים מוסדיים לנכסים מניבים של כ-1,007 מיליון ש"ח. בשל עליית המדד בשנת 2024 נזקפו לרווח והפסד עלויות מימון בגין עליית המדד בסך של כ-44.5 מיליון ש"ח. מנגד, הנדל"ן להשקעה המניב של החברה בישראל ששווי הנוכחי הינו כ-2,036 מיליון ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד. כפועל יוצא, לעלייה במדד השפעה על גידול בהכנסות השכירות ועל השווי ההוגן של חלק מנכסים אלו. להערכת החברה, לעליית מדד המחירים לצרכן (כשלעצמה) לא צפויה להיות השפעה מהותית על תוצאות פעילותה.

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

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





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

הלוואות החברה מתאגדים בנקאיים ומוסדות פיננסיים בישראל הינן הלוואות בריבית מבוססת פריים ולפיכך חשופות לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לחברה הלוואות בריבית מבוססת פריים בסך של כ- 722 מיליון ש"ח. מכאן שהפחתת ריבית על ידי בנק ישראל בשיעור של 1% צפויה להביא לקיטון בהוצאות מימון בסך של כ- 7.2 מיליון ש"ח לשנה (בגין היקף חוב זהה). יצוין עם זאת, כי מרבית האמצעים הנזילים של החברה (נכון ליום 31 בדצמבר 2024 - סך של כ- 266 מיליון ש"ח, לרבות פיקדונות משועבדים) מופקדים באפיקים נושאי ריבית. בתקופת הדוח נשמרה יציבות בשיעורי הריבית בגין פיקדונות כספיים, אשר מגדרים בחלקם את השפעת ריבית הפריים הגבוהה על הוצאות המימון של החברה, כאמור לעיל.

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

### שינויים במדד תשומות הבנייה

בשנת 2024, מדד תשומות הבנייה למגורים בישראל עלה ב-2.9%, עלייה משמעותית בהשוואה ל-2.0% בשנת 2023<sup>10</sup>. העלייה במדד משקפת את הגידול בעלויות חומרי הגלם, השירותים ושכר העבודה בענף הבנייה. בינואר 2025, נרשמה עלייה חריגה של 2.6% במדד תשומות הבנייה, בעיקר בשל עלייה בשכר העבודה בענף. המצב הביטחוני והגבלות על כניסת פועלי בניין פלסטינים לישראל הובילו למחסור בכוח אדם ולהתייקרות

<sup>10</sup> הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, מדדי מחירי תשומות - דצמבר 2024 וסיכום שנת 2024. [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/014/10\\_25\\_014b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/014/10_25_014b.pdf)

העבודה. בסך הכול, במהלך 12 חודשים (פברואר 2024 עד ינואר 2025), המדד עלה ב-5.3%, עם עלייה של 12.3% בשכר פועלי הבניין מאז תחילת המלחמה.

העלייה במדד תשומות הבנייה עלולים לגרום להתייקרות עלויות הבנייה בפרויקטים של החברה המצויים בשלב הרישוי וההקמה ועשויים לפגוע ברווחיותם.

### **זמינות אשראי ושוק ההון<sup>11</sup>**

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

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

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

בשל היות ענף הנדל"ן מאופיין ברמת מינוף גבוהה יחסית, לזמינות האשראי יש השפעה ישירה על כושר הפירעון של חברות והיכולת למחזר חוב, היכולת להרחיב את פורטפוליו הנכסים, היכולת לממש את פעילות היזום או להוציא פרויקטים אל הפועל וכן השפעה עקיפה על רווחיות פרויקטים וזאת בשל השפעת זמינות האשראי על מחירי החוב.

תחום הדיור להשכרה, בעיקר בשלבי הקמת הפרויקט דורש מימון גבוה ביחס לתחום היזמות לבניה למגורים (לאור זאת כי לא ניתן למכור דירות תוך כדי שלב הייזום). לאור זאת, הגורמים המממנים רואים סיכון גבוה יותר בהעמדת מימון לפרויקטים בתחום הדיור להשכרה ומשכך פחות נענים לבקשות מימון של יזמים בתחום דבר אשר מהווה חסם של החברה להקמת פרויקטים חדשים.

<sup>11</sup> הסקירה השנתית של הבורסה לניירות ערך לשנת 2024  
[https://content.tase.co.il/media/zlupjwg3/2024\\_annualreview\\_heb.pdf?guid=b0f3e76a-8cf9-42a3-8c76-8960a39ddfc2](https://content.tase.co.il/media/zlupjwg3/2024_annualreview_heb.pdf?guid=b0f3e76a-8cf9-42a3-8c76-8960a39ddfc2)

## להלן התייחסות של השפעות הריבית והאינפלציה ובהתייחסות לנכסי החברה בהתאם למאפייניהם:

נכסיה המניבים של החברה: הכנסות החברה בנכסיה המניבים הושפעו לחיוב כתוצאה מעליית האינפלציה היות והסכמי השכירות בהן התקשרה החברה מול שוכריה הינם צמודים למדד המחירים לצרכן. מנגד התחייבויותיה של החברה למימון נכסים אלו הינן צמודות למדד המחירים לצרכן והושפעו בהתאמה מעליית המדד לאורך השנתיים וחצי האחרונות.

פרויקטים להקמה: החברה חוותה השפעה מהותית לרעה על פרויקטים אותם היא מקדמת להקמת נכסי דיור להשכרה, עליית הריבית והאינפלציה מייקרת את עלות הקמתם, ומגדילה את דרישות ההון העצמי מצד גורמי המימון. מחירי החוב הנוכחיים אל מול התשואה העתידה להיווצר מהנכסים עם השלמתם, מקטינה את הכדאיות הכלכלית של ההשקעה בפרויקטים ומימנם, מנגד, להערכת החברה אינפלציה, כמו גם צמצום אפשרי של ההיצע המתפתח כתוצאה מהבלימה בשוק הנדל"ן עשויה להשפיע לחיוב על השווי העתידי של הנכס וההכנסות שינבעו ממנו.

פרויקטים וקרקעות ממומנים בהלוואות קצרות טווח צמודות לריבית פריים. העלייה המהירה בריבית הביאה לגידול משמעותי בעלויות המימון והשפיעה לשלילה על תזרים המזומנים של החברה.

עסקאות לרכישת דירות: נכון למועד זה מרבית התמורה שטרם שולמה אינה צמודה למדד.

החברה החלה להיערך כבר במהלך שנת 2022 להתפתחויות במשק ובפרט השלכות האינפלציה והריבית. זאת באמצעות בלימת קצב הצמיחה ועסקאות להגדלת הפורטפוליו, וגיוסי הון. גם במהלך תקופת הדוח פעלה החברה להגדלת בסיס ההון ויתרות הנזילות הן באמצעות גיוס הון בדרך של מימושי אופציות למניות והן באמצעות גיוס חוב על ידי הנפקת אגרות חוב לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

נכון למועד פרסום הדוח, בכוונת החברה להמשיך ולפעול על מנת להוציא לפועל את הפרויקטים לגביהם היא מקדמת נכון לעתה תהליכי תכנון ורישוי. בנוסף, החברה תפעל להתקשר בהסכמי מימון מול גופים מלווים ו/או בדרך של ביצוע הנפקות נוספות של אגרות חוב בהתחשב בגידול בדרישות השקעת ההון ולצורך עמידה בהוצאות המימון של פרויקטים קיימים בתחום הפעילות. כמו כן, במהלך שנת 2024 החברה ביטלה חלק מעסקאות רכישה שביצעה ו/או למכור בשלמות ו/או בחלקיות נכסים ו/או עסקאות ו/או קרקעות בבעלותה, זאת על מנת לשפר את נזילות החברה ויכולותיה לקדם את הקמת הפרויקטים. במהלך חודש פברואר 2024, התקשרה החברה בהסכם לביטול התקשרות לרכישת יחידות דיור בפרויקט בני ברק (לפרטים נוספים ראו ביאור 21א לדוחות הכספיים וסעיף 8.2.3 להלן). כמו כן, במהלך שנת 2024 ובמהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 החברה התקשרה בהסכמים לביטול ההתקשרות לרכישת יחידות דיור בפרויקט קריית היובל בירושלים (לפרטים נוספים ראו ביאור 6ה' בדוחות הכספיים וסעיף 8.2.3 להלן).

הערכות ותחזיות החברה באשר להשפעת סביבת האינפלציה וסביבת הריבית בישראל על החברה הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים המצויים בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח ואינו בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד הכלול בסעיף זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה, נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 30 להלן.

### 7.3. מלחמת חרבות ברזל

לפירוט בדבר מלחמת חרבות הברזל והשפעותיה על תחום פעילותה של החברה ראו סעיף 1.2 בדוח הדירקטוריון של החברה.

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

#### 7.4.1. ביקוש לנדל"ן למגורים

במהלך שנת 2024 חלה עליה משמעותית בהיקף העסקאות (חדשות ויד שנייה) לרכישת יחידות דיור לעומת שנת 2023 שהתאפיינה במיעוט עסקאות על פי מגמה שהחלה עוד ברבעון השני של שנת 2022 וזאת בעקבות רצף העלאות הריבית על ידי בנק ישראל שהביאה לעליה משמעותית בשיעורי הריבית על המשכנתאות במשק. ההתאוששות בהיקף העסקאות לרכישת דירות חלה בין היתר לאור ההכרה של רוכשים שמחירי הדיור אינם צפויים לרדת, ההסתגלות של הרוכשים לסביבת הריבית החדשה, החשש לעליות מחירים נוספות ואפילו ניצול של הטבות המימון שניתנות על ידי היזמים. בנוסף לביקושים של קהל היעד המקומי, חלה עליה בביקושים של תושבי חוץ לדירות בישראל בעיקר על רקע התעצמות האנטישמיות ברחבי אירופה וצפון אמריקה. על פי פרסומי הלמ"ס<sup>12</sup> במהלך שנת 2024 נמכרו 101,040 יחידות דיור (חדשות ויד שניה), לעומת 71,774 יחידות דיור בשנת 2023 (גידול של כ-41%). מתוך סך הדירות שנמכרו, 45,644 (45%) הינן דירות חדשות (9,528 בסבסוד ממשלתי) לעומת 27,641 (39%) בשנת 2023 (6,902 בסבסוד ממשלתי). היקף הדירות החדשות שנמכרו בשנת 2024 משקף עליה של כ-65% לעומת שנת 2023 וכ-17% לעומת שנת 2022.

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

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

12

#### 7.4.2. היצע הדירות<sup>14,13</sup>

היצע הדירות הוא מלאי הדירות הבלתי מכורות שבידי היזמים בפרויקטים בהם ניתן היתר בניה. עד שנת 2022 נשמרה יציבות בהיצע הדירות הבלתי מכורות בהיקפים של 42-48 אלפי דירות. במהלך שנת 2023, על רקע הקיטון המשמעותי בהיקפי המכירות של יחידות דיור והגידול בשנת 2022 בהיקפי התחלות הבניה חל גידול משמעותי במלאי הדירות הבלתי מכורות. מגמה זו נמשכה גם במהלך שנת 2024 כשבסוף דצמבר 2024 מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה עמד על כ- 76 אלפי דירות ומספר חודשי ההיצע (מספר החודשים שיעברו עד שכל הדירות שנותרו למכירה תימכרנה) היה 23 חודשים (בסוף דצמבר 2023 - כ- 69 אלפי דירות ו- 20.3 חודשים, בהתאמה). הגידול בהיקפי המלאי הבלתי מכור, צפוי היה לגרום ללחצים להפחתת מחירי הדיור, אולם השפעת פרמטרים אחרים בתקופה האחרונה נטרלו לחלוטין לחצים אלו. להערכת החברה, התמשכות הגידול בהיקפי המלאי הבלתי מכור, הן על רקע השפעות סביבת הריבית הגבוהה והן על רקע השפעות המלחמה, על הביקושים בטווח הקצר יכולים להביא ללחצים להפחתת מחירי הדיור.

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

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

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

#### 7.4.3. מחירי הדירות<sup>15</sup>

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

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

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

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

שבוצעו בחודשים אוקטובר - נובמבר 2024 נמצא כי מחירי הדירות עלו ב- 0.7% (מחירי הדירות החדשות ויד שניה עלו בשיעור של 0.4%).

#### 7.4.4. הטבות והסדרי תשלום בעסקאות למכירת דירות

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

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

עבור היזמים הלוואות אלו מוזילות את עלויות המימון שכן הן מסווגות כהלוואות לדיור ולכן זולות יותר מהלוואות עסקיות או הלוואות המועמדות במסגרת הסכם ליווי של פרויקט. הסדר זה גם מאפשר להגדיל את היקף מכירות הדירות תוך הימנעות מהורדה במחירי הדירות. הרוכשים מצדם נהנים מהקלה בתזרים של החזרי ההלוואה בתקופת הביניים שבין רכישת הדירה ועד לקבלתה בפועל או בדרך של סבסוד ארוך טווח לריבית המשכנתא. גם הבנקים המלווים נהנים מהסדר הלוואות אלו שכן הן פחות מסוכנות מהלוואות עסקיות ליזמים ונושאות עלות הונית נמוכה יותר ואף מאפשרות מתן אשראי נוסף לענף הבינוי והנדל"ן שלא במסגרת מגבלת האשראי הענפית. כך, נוצר איחוד אינטרסים בין הבנקים שמגדילים את נתח שוק המשכנתאות שלהם, בין היזם שמוזיל את עלות המימון ובין הרוכש שמקבל הזדמנות לרכישת דירה תוך סבסוד עלות המימון. בהתאם לנתוני בנק ישראל הלוואות הבולט מהוות שיעור הולך וגדל מביצועי המשכנתאות החדשות, ולמרות שמספר העסקאות של דירות חדשות נותר בחודשים האחרונים דומה לזה של אמצע שנת 2020, היקפן של הלוואות הבולט שניתנו בחודשים האחרונים יותר מהכפיל את עצמו בהשוואה לביצועים באותה תקופה ומהווה כעת למעלה מ- 15% מהמשכנתאות החדשות.

עם זאת, תופעה זו מעוררת סיכונים וזאת לאור הצורך של הרוכשים לממן את המרתן של הלוואות אלו בחלוף מספר שנים, בתנאי שוק וביכולת החזר עתידית, שאינם ידועים. מיתון עתידי ואבטלה עלולים להחמיר את מצבם של רוכשי דירות רבים ביחס ליום רכישת הדירה ולגרום לכך שלא יוכלו

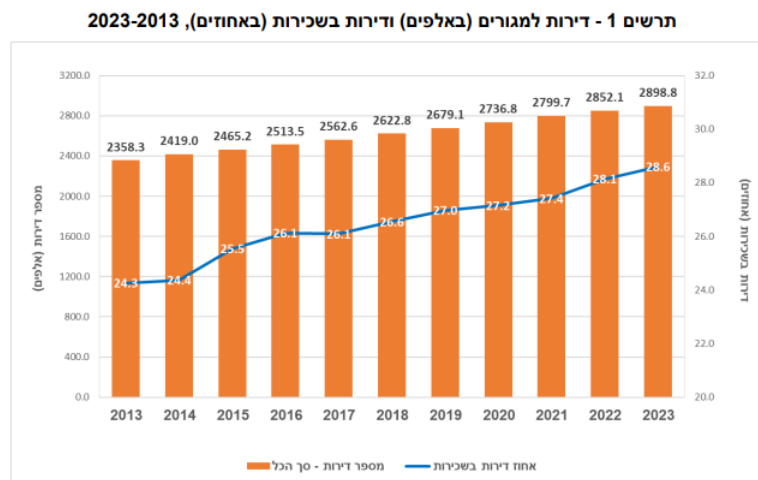
לעמוד בנטילת משכנתה להשלמת עסקת הרכישה בנוסף לכיסוי ההלוואה שהועמדה במעמד העסקה. אם רוכשים רבים ייאלצו להתמודד עם מצב של חוסר יכולת לממן את יתרת התשלום להשלמת העסקה, עלולים היזמים להיוותר עם מלאי משמעותי של דירות גמורות שאינן מכורות. כאמור לעיל, בהסדרי המימון החדשים כרוכים סיכונים משמעותיים בראייה משקית, בעיקר מצדן של הרוכשים והיזמים ואף עבור המערכת הבנקאית ולכך עלולות להיות השלכות נגזרות רחבות בשנים הקרובות. סיכונים אלו עשויים להוביל לגל של הפרות מצד רוכשים, להצפה של מלאי יחידות דיור לא מכורות, לקשי תזרים אצל היזמים ולהפחתה משמעותית במחירי הדירות.

## 7.5. שוק המגורים להשכרה

### 7.5.1. היקף ומאפייני השוכרים בישראל<sup>16</sup>

על פי נתוני הלמ"ס, נכון לחודש יולי 2023 בישראל כ-829 אלפי דירות בהם גרים בשכירות המהות שיעור של כ-28.6% מכלל הדירות בישראל. קצב הגידול בדירות להשכרה השנתי בעשור האחרון עומד על כ-3.4% שהינו גבוה מהגידול הממוצע השנתי של כלל הדירות. בין השנים 2013-2023 חל גידול של כ-4% בשיעור הדירות בשכירות מכלל הדירות, מדובר בגידול של כ-250 א' משקי בית במהלך עשור.

#### דירות למגורים (באלפים) ואחוז הדירות בשכירות 2013-2023



בניגוד לתפיסה המקובלת, לפיה מתאפיינת ישראל בשיעור בעלות גבוה, למעשה שיעור משקי הבית הגרים בדירות בשכירות בישראל גבוה מהמקובל במרבית מדינות ה-OECD והוא משקף שיעור הנמוך

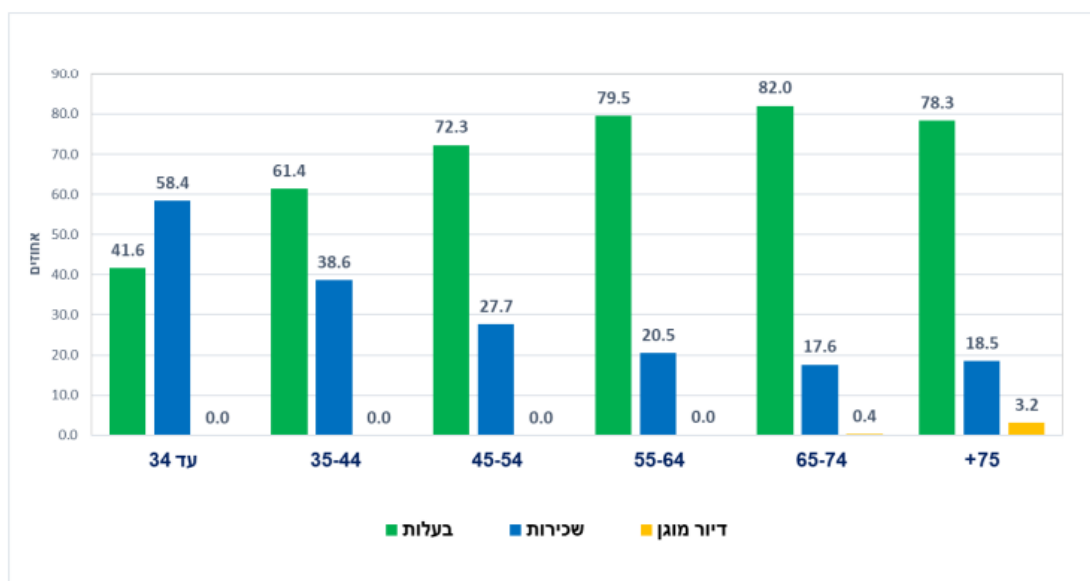
הנתונים בכל הסעיף מתוך: הלמ"ס - בעלות על דירה, 2023-2013  
[https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2024/077/04\\_24\\_077b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2024/077/04_24_077b.pdf)

במעט מהמומצע במדינות האיחוד האירופי (נכון לשנת 2021 – כ- 30.9% באיחוד האירופי וכ- 23.5% במדינות OECD כאמור לעומת 28.1% בישראל בשנת 2022).

משקי הבית השוכרים משתייכים לכלל הגילאים ולכלל שכבות האוכלוסייה. אולם, ניתן לראות כי שיעור השוכרים גדול ככל שגיל השוכרים יורד. יצוין כי מניתוחים שונים עולה כי לאור הקושי לרכישת דירה משקי בית חדשים ('מצטרפים') פונים לשכירות במקום לרכישת דירה כך שבראייה רב שנתית גילאי משקי הבית הפונים לשכירות עולים.

#### שיעור הגרים בשכירות לפי קבוצות אוכלוסייה

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



#### 7.5.2. היצע מגורים להשכרה בשוק הפרטי:

שוק המגורים להשכרה מורכב ברובו המכריע ממשקיעים פרטיים. על פי נתוני הלמ"ס כ-3.8% מהשוכרים שוכרים את הדירות מ'חברה' כך שמוערך שרק 2%-3% מסך השוק מיוחס לדיור להשכרה מוסדי. בהתאם, התמחור והשינויים בהיצע המגורים להשכרה מושפעים בעיקר בשיווי משקל של שוק השכירות הפרטי המשוכלל. בעשור האחרון היקף רכישות המשקיעים (רכישות לעומת מכירות) הינו שלילי, מה שעשוי להצביע על הקטנת היצע הדיור להשכרה בשוק הפרטי.



### רכישות נטו של משקיעים 2010-2024 (מקור – משרד האוצר, סקירת נדל"ן)<sup>17</sup>



מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ (רשות המסים)

#### 7.5.3. ביקוש לשכירות:

התייקרות האלטרנטיבה של רכישת דירה למגורים, זאת בשל עליית מחירי הדירות יחד עם התייקרות ריבית המשכנתאות, מקשים על רוכשי דירה ראשונה ומשפרי דיור לבצע רכישת דירה. ההאטה בפועל של עסקאות הנדל"ן וירידה בהיקף התחלות הבניה עשויים להעלות את הביקוש לשכירות.

#### 7.5.4. מחירי השכירות:

במקביל למגמת התייקרות מחירי הדירות לאורך השנים האחרונות, ובהתאם למגמה של גידול בביקוש למגורים בשכירות אל מול הקיטון בדירות שנרכשו על ידי משקיעים. חלה גם עלייה משמעותית במחירי השכירות ברחבי הארץ. על פי מחירי הדירות הממוצעים שפורסמו על ידי הלמ"ס, בין רבעון 4 של שנת 2023 לרבעון 4 של שנת 2024 עלו מחירי השכירות הממוצעים ב-185%<sup>18</sup> אשר מהווים עלייה ריאלית של כ-1.5%.

#### 7.6. שוק הדיור להשכרה המוסדי

שיווקי פרויקטים חדשים להשכרה ע"י רמ"י ודירה להשכיר: על פי נתוני המכרזים שמפורסמים באתר רמ"י במהלך 2024 שווקו בהצלחה כ-900 דירות במסגרת מכרזי דירה להשכיר ב-5 מכרזים (כ-10 מכרזים נוספים נסגרו ללא מציעים) היות שחלק מהמכרזים כוללים גם רכיב למכירה, המספר בפועל של הדירות

<sup>17</sup> משרד האוצר – סקירת ענף הנדל"ן – רבעון 3 2024  
<https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/review-real-estate-2024-q3/he/reviews-and-publishes-review-real-estate-2024-q3.pdf>

<sup>18</sup> הלמ"ס – ירחון מחירים 01/2025 לוח 4.9  
[https://www.cbs.gov.il/he/publications/Madad/DocLib/2025/price01a/a4\\_9\\_h.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/publications/Madad/DocLib/2025/price01a/a4_9_h.pdf)

לייעוד השכרה נמוך באופן משמעותי. מדובר בהיקף נמוך ביחס לשנים קודמות (כ-2,000 יח"ד בשנת 2023 ומעל 4,000 יח"ד בכל אחת מהשנים 2021 ו-2022). חלק מהמכרזים נסגרו במחיר קרקעות נמוכים ביחס למכרזים קודמים דומים. בנוסף בתחילת שנת 2025 נסגר מכרז דיור להשכרה בשדה דב הכולל כ-960 דירות להשכרה ארוכת טווח. גם מכרז זה נסגר במחירים המשקפים מחיר נמוך באופן משמעותי ביחס למכרזים קודמים אשר שווקו באזור. להערכת החברה המחירים הנמוכים נובעים ממספר פרמטרים וביניהם: (1) עליית הריבית, המקשה על מימון פרויקטים להשכרה הן בשל ההון העצמי הגבוה אותו נדרש להעמיד היזם והן בשל עלויות המימון השוטפות הגבוהות. (2) התארכות לוחות הזמנים להקמת הפרויקטים המשקפות מימון לטווח ארוך יותר. (3) עליית מחירי הביצוע (4) ירידה בביקושים לרכישת פרויקטים חדשים מצד חברות הפעילות בתחום הדיור להשכרה בשל התרכזותן בייזום הפרויקטים הקיימים.

### חסמים בייזום ומימון והקמת פרויקטים של דיור להשכרה:

שוק הדיור להשכרה המוסדי בישראל הינו בחיתוליו: הרוב המכריע של הפרויקטים לדיור להשכרה נמצאים בשלבי הייזום ורק מעטם מניבים (כאמור לעיל בשנים 2021-2023 נסגרו מכרזים להקמת מעל 10,000 יח"ד להשכרה). עליית שיעור הריבית מגדילה בצורה משמעותית את עלויות המימון, את היקפי ההון העצמי הנדרשים להקמת הפרויקטים. לאור הקשיים הנ"ל פרסם הרגולטור מספר פתרונות לצורך קידום שוק הדיור להשכרה.

**תוכנית דיור ממשלתית:** בתאריך 04 בפברואר, 2024 אישרה הממשלה תוכנית נדל"ן לשנת 2024<sup>19</sup>. התוכנית גובשה ע"י משרדי הבינוי והשיכון, האוצר וגורמים רלוונטיים נוספים, במטרה לשמור על הרציפות התפקודית בענף, לעודד בנייה באזורי עדיפות לאומית ומתוך הבנה כי תחום הנדל"ן הינו גורם משמעותי בכלכלת ישראל. התוכנית כוללת בין השאר פעולות לסבסוד רכישת דירות בפריפריה, פעולות להגדלת היקף עובדי הבניה, צמצום תהליכים בירוקרטיים, תמרוצים להוצאת היתרים ועוד. בנוסף התוכנית כוללת פעולות לקידום שוק השכירות בישראל הכוללים קידום מסלול נוסף לחבות במע"מ לפרויקטים הנבנים לשכירות ארוכת טווח. במסגרת זו, יהיה באפשרות היזמים בתחום לקזז מע"מ תשומות בשלב הבנייה ולדחות את חבות המע"מ למועד מכירת הדירות או תום תקופת השימוש בנכס לצרכי שכירות ארוכת טווח, הוצאת התוכנית לפועל בכלל ובפרט שינוי התקנות בנושא קיזוז המע"מ עשוי להשפיע באופן חיובי על פעילות החברה.

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

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

א. עדכון ביחס להליך מסלול השיווק של מתחמים המיועדים להשכרה ארוכת טווח, בין היתר: מתן האפשרות להגשת הצעה במכרז למספר יחידים/ תאגידים, בהצעה משותפת; עדכון מחיר המינימום במכרז; מתן אפשרות למכירת יחידות דיור למכירה, ככל שנכללו במתחם על פי החלטת ועדת המכרזים בהתאם לסעיף 4.8.2 (8), בטרם סיום הבניה וכל עוד עמד הזוכה בהתחייבויותיו; עדכון ביחס לגיבוש מכרזי המכרז על ידי משרד הבינוי והשיכון והבאתם לאישור ועדת המכרזים.

ב. מתן אפשרות לזוכה לפריסת התשלומים בגין הקרקע ל 3 תשלומים.

ג. מתן אפשרות לרה- תכנון, שינוי ייעוד או שימוש בקרקע למטרה אחרת לאחר מועד תום תקופת ההשכרה בלבד, וללא תשלום נוסף. אף על פי כן, ככל שהרשות סבורה שישנו פוטנציאל להגדלת מספר יחידות הדיור במסגרת תכנית חדשה ביותר מ-30%, ועדת המכרזים באישור משרד הבינוי והשיכון תהיה רשאית לקבוע במסגרת תנאי המכרז הוראות בדבר אפשרות לקידום תכנית המממשת את מלוא הפוטנציאל.

ד. מתן אפשרות להעברת זכויות מזוכה במכרז אף בטרם סיום מועד הבניה, בהתקיימות מספר תנאים: (1) העברת כל זכויות החכירה בכל יחידות הדיור במתחם המיועדות למטרת השכרה או בחלק בלתי מסוים מהן; (2) שמירה על מטרת ההקצאה; (3) כלל תנאי ההסכם בין הזוכה לבין החברה עד לשלב הבקשה להעברת הזכויות התקיימו, ומקבל הזכויות יתחייב לעמידה בכל התחייבויות הזוכה במכרז. ביחס למכרזים שנסגרו קודם לכניסת החלטה זו לתוקף, והחלה הבניה בפרויקטים, תתאפשר העברה כאמור ליזמים או לגורמים פרטיים, ואם טרם החלה הבניה בפרויקטים, תתאפשר העברה כאמור ליזמים בלבד.

ה. מתן אפשרות לרשום את הזכויות ביחידות דיור מסוימות על שם אחד או יותר מיחיד המציע (להבדיל מרישום במושע) וזאת לאחר רישום הבית המשותף, במקרה בו זוכה הגיש הצעה משותפת. האמור בסעיפים קטנים (ד) ו-(ה) לעיל לעניין אפשרות העברת הזכויות ורישום היחידות על שם יחיד מציע יחול גם לגבי מכרזים שנסגרו קודם לכניסת ההחלטה לתוקף.

החלטת הנהלת רשות מקרקעי ישראל בדבר יישום סעיפים 4.8.8. ו-4.8.8 א בהחלטת מועצת מקרקעי

ישראל 4.8 מכרז דיור להשכרה

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

להלן תמצית עיקרי ההחלטה:

- תותר מכירת יחידות דיור למשקיעים פרטיים בשיעור של עד 40% מסך יח"ד להשכרה בכל פרויקט, לרבות אלו המיועדות להשכרה במחיר מפוקח.
- המכירה לרוכשי הדירות תותר החל ממועד החלטת הוועדה למתן היתר בתנאים.

- היזם ייחד דירה מסוימת לכל רוכש דירה ויהיה מחויב לרשום את הדירות על שם רוכשי הדירות בלשכת רישום המקרקעין.
  - היזם יוותר האחראי המלא והבלעדי למלוא ההתחייבויות במכרז, לרבות בחוזה החכירה ובהסכם העיקרי, ולניהול הפרויקט להשכרה במשך כל תקופת ההשכרה, ולא יהיה במכירת הדירות כדי לגרוע מאחריותו כאמור.
  - לרוכשי יח"ד לא תהיה כל סמכות קבלת החלטות ביחס לפרויקט, זהות השוכר, דמי השכירות ועוד, כפי שיפורט בתנאים שיכללו בחוזה הרכישה. הסוברניות של היזם תישמר ביחס לפרויקט אל מול גופי המדינה, ללא כל תלות ברוכשי הדירות.
  - בדירות הנמכרות לרוכשים פרטיים לא יתגוררו הרוכשים עצמם או בני משפחותיהם אלא גם הן תנוהלנה ע"י היזם כדירות בשכירות ארוכת טווח לפי תנאי המכרז.
  - ביחס למכרזים שהוגשו בהם הצעות טרם תיקון החלטת מועצה סעיף 4.8 אשר נכנס לתוקף ביום 7.1.2024, תותר מכירת הדירות לרוכשי הדירות בתנאים האמורים ובלבד שהתקבלה החלטת ועדה לקבלת היתר בתנאים, עד ליום 31.12.2025 לכל המאוחר. בסמכות ועדת המכרזים להאריך את המועד הנ"ל ככל שיוצגו נימוקים המצדיקים עיכובים באיזה מהפרויקטים.
- החברה החלה בבחינת ההשלכות האפשריות של יישום החלטה 4.8, בין היתר על השפעת היכולת למכור יחידות דיור למשקיעים במסגרת הפעילות של החברה, על היכולת לגייס מימון לפרויקטים בשלב ההקמה, על שווים של נכסי החברה, על מתווי מכירה אפשריים ועל ההיבטים הניהוליים הנדרשים בקשר עם ניהול יחידות הדיור הנמכרות. להערכת החברה, מבחינה ראשונית, עולה כי מכירת דירות על-פי החלטה 4.8, כאמור לעיל, עשויה להניב לחברה תזרים מזומנים ממכירתן ובכך לשפר את אפשרויות מימון ההקמה עבור פרויקטים ביזמות. עם זאת, נמסר לחברה כי לאור פרשנות הותמ"ל את הדין החל, לא ניתן יהיה למכור דירות בפרויקטים בהם התכנית החלה היא תכנית שאושרה על ידי הותמ"ל, דהיינו, בשני הפרויקטים של החברה בלוד: בן שמן, והרובע הבינלאומי.

הערכות החברה המפורטות לעיל ביחס ליישום עדכון החלטה 4.8 וביחס לפעולות בהן נוקטת החברה בקשר עם קידום עסקיה, כמפורט לעיל, כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו ודאי ומבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 30 להלן.

#### עדכון לחוק מס ערך מוסף

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

במישור הראשון, מוצע לתקן את חוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975, כך שיזמים בתחום שכירות ארוכת הטווח יוכלו לבחור בין מסלול המע"מ הקיים לבין מסלול חדש תוך אפשרות לנכות את מס התשומות בשלב הבנייה לצד חיוב במס במע"מ בשל ההכנסות ממכירת הדירות בפרויקט. במישור השני, מוצע לקבוע כי מועד תשלום המע"מ יהיה המוקדם מבין מועד מכירת הדירות או תום תקופת השימוש בנכס למטרות שכירות למגורים לטווח ארוך. לפי התזכיר, התיקון לחוק יהיה בתוקף לכל היותר עד סוף שנת 2031.

**רגולציה, מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות**

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על החברה, ראו סעיף 23 להלן.

## פרק שלישי - תיאור עסקי התאגיד בתחום הנדל"ן המניב למגורים

### 8. תחום הנדל"ן המניב למגורים - להשכרה ארוכת טווח בישראל - רמת המצרף -

#### 8.1. מידע כללי על תחום הפעילות

תחום הפעילות של שכירות מוסדית למגורים נמצא בשלבי התפתחות ראשונים בישראל. למיטב ידיעת החברה, היקף מלאי דירות בשכירות מוסדית בישראל אינו מהווה פלח מהותי ביחס לסך שוק המגורים בכלל ושוק השכירות בפרט. בעשור האחרון, בעיקר עם התחלת שיווק קרקעות בייעוד לפרויקטים בתחום הדיור להשכרה על ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר", החל להתפתח מלאי של נכסים בתחום, אם כי נכון לסוף שנת 2024, מעריכה החברה כי היקפו עדיין נמוך מ-1% משוק השכירות בישראל. נכון להיום, מבין הפרויקטים ששווקו, הושלמה בנייתם של מספר מועט של פרויקטים אך ניכר כי היצע הקרקעות והפרויקטים המתוכננים והנמצאים בבניה בתחום מצויים במגמת צמיחה. בקרב השחקנים הפעילים נכון להיום בשוק, ניתן לזהות יזמי נדל"ן משמעותיים במשק הישראלי, כמו גם מספר גופים מוסדיים שהחלו להשקיע בתחום. להערכת החברה, קיימת בתחום יכולת צמיחה משמעותית לגידול בכמות הנכסים להשכרה מוסדית ארוכת טווח בשנים הקרובות.

#### 8.2. סוגי הנכסים של החברה -

החברה מתמקדת בהקמת נכסי מגורים להשכרה לטווח ארוך בדגש על פרויקטים שמיועדים בכללותם להשכרה. כחלק מאסטרטגיית החברה לייצר ערך לקהילת השוכרים בנכסיה, מרבית נכסי החברה כוללים גם חללים משותפים ומרחבי מפגש ופעילות לכלל דיירי המתחמים.

נכון למועד הדוח בבעלות החברה 11 מתחמים הכוללים פוטנציאל של כ-2,148 יח"ד והמצויים בשלבי בשלות שונים.

נכסי החברה מתחלקים לשלושה סוגים עיקריים:

#### 8.2.1. נכסים מניבים: 5 מתחמי מגורים להשכרה הכוללים כ-870 יח"ד המושכרות בשיעור תפוסה ממוצע של

כ-98% נכון למועד הדוח. לפירוט על נכסים אלה ראו סעיפים 11.1, 11.2, 11.11.1, 11.11.2.

נכס	יח"ד	סיווג הפרויקט	שיעור יח"ד שכ"ד מפקח	יתרת מגבלת שנות השכרה
ראשל"צ	216	מהותי מאד	25%	17
אור יהודה	364	מהותי מאד	50%	17
אשדוד	112	מהותי מאד***	25%	14
כפר שלם	78	מהותי מאד*	-	**
אשקלון	100	-	50%	15

כמו כן, לחברה 72 יח"ד למכירה בפרויקט אשקלון אשר החברה צופה לממש עד מחצית שנת 2026.

(\*) משועבד כנגד אגרות חוב.

(\*\*) בכוונת החברה להשכיר את הפרויקט לתקופה של 20 שנים (יתרת השכרה של 18 שנים נכון ליום 31 בדצמבר 2024).

(\*\*\*) מהווה מבנה מניב מהותי מאוד לעניין גילוי טבלאי בדוח זה.

### 8.2.2 פרויקטים שיוזמת החברה להקמת נכסי מגורים להשכרה: 4 פרויקטים להקמת כ- 1,082 יח"ד וכן שטחי

תעסוקה ומסחר נלווים. מרבית הפרויקטים נמצאים בשלבי הקמה ותכנון מתקדם. לפירוט על הפרויקטים

המהותיים שיוזמת החברה ראו סעיפים 13.1 ו- 13.2<sup>20</sup>

מגבלת שנות השכרה	שטחי מסחר ותעסוקה	סטטוס ליום 31/12/2024	סיווג הפרויקט <sup>21</sup>	יח"ד	נכס
*	-	בתכנון	לא מהותי	86	תל אביב – חורשות*
20	2,500	בהקמה	מהותי	350	ירושלים – צומת פת**
15	1,500	היערכות לחידוש הקמה	מהותי	402	לוד – בן שמן
				מתוכנן 66 יח"ד למכירה בשוק החופשי	
15	-	בתכנון	לא מהותי	244	לוד – הבינלאומי

\* בכפוף להקלות שבס. ללא ההקלות דנן התכניות המאושרות הינן ל- 78 יח"ד. בכוונת החברה

להשכיר את הפרויקט לתקופה של 20 שנים.

\*\* הקלות שבס אושרו בפברואר 2025.

### 8.2.3 מלאי דירות שנרכש מיזמים אחרים: מקבצים של יחידות דיור למגורים הנמצאים בשלבי הקמה וכוללים כ-

124 יח"ד ב- 2 מתחמים שונים. הדירות מוקמות ע"י יזמים ונמסרות לחברה בעת השלמת הפרויקט

ואכלוסו ע"י היזם. לפרטים על פרויקט פארק הים בבת ים, ראו סעיף 12.1.

מגבלת שנות השכרה	שטחי מסחר ותעסוקה	סטטוס ליום 31/12/2024	סיווג הפרויקט	יח"ד	נכס
20	250	בהקמה	לא מהותי	36	ירושלים – קריית היובל*
20	-	בהקמה	מהותי מאוד	98	בת ים – פארק הים**

\* לפרטים אודות ביטול רכישתן של חלק מיחידות הדיור בפרויקט ירושלים – קריית היובל, ראו ביאור 6 לדוחות להלן.

\*\* משועבד כנגד אגרות חוב.

<sup>20</sup> למידע נוסף אודות הפרויקטים ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים.

<sup>21</sup> עלויות ההקמה הצפויות בפרויקט פארק חורשות ובפרויקט לוד הרובע הבינלאומי הינן בסך של כ- 118 מיליון ש"ח ו-375 מיליון ש"ח בהתאמה.

ביום 7 בפברואר 2024, הוסכם בין החברה לבין המוכר בפרויקט בני ברק על ביטול ההתקשרות בהסכם המכר כנגד השבת התשלום ששולם על ידי החברה בסך כולל של 20 מיליון ש"ח (כולל מע"מ), וזאת תוך 12 חודשים ממועד חתימת הסכם הביטול, דהיינו עד ליום 7 בפברואר 2025. אשר התקבלו בידי החברה בפברואר 2025. בנוסף, במסגרת הסכם הביטול נקבע כי ערבויות חוק המכר שניתנו לחברה בהתאם להסכם המכר תישארנה בתוקף עד להשבת מלוא התמורה ששולמה למוכר על ידי החברה. במידה שהמוכר ימכור דירות לצד ג' עוד לפני המועד האחרון להחזר, הוא יעביר לחברה את מלוא הכספים ששולמו לו על ידי הקונה בגין אותה יחידת דיור, והערבויות בגין אותה יחידת דיור תבוטלנה. לביטול העסקה כאמור לא הייתה השפעה מהותית על תוצאות הפעילות של החברה.

במהלך חודש פברואר 2025, כספי ההשבה התקבלו בחברה.

לפרטים נוספים ראו ביאור 6' לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות אי עמידת צד ג' התקיימות בתנאי המתלה בפרויקט בחיפה ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים.

לתיאור הנכסים והפרויקטים המהותיים והמהותיים מאוד של החברה, ראו סעיפים 10 עד 13 (כולל) להלן.

### **8.3. סוגי שוכרים והסכמי השכירות של החברה**

8.3.1. נכון למועד דוח זה, מרבית הפרויקטים של החברה מיועדים לקהילות מבוססות משפחות – מרבית

פרויקטים אלו מאופיינים בתמהיל דירות מגוון ובדגש על דירות של 3-5 חדרים הרלוונטיות לקהל משפחות, מרבית הפרויקטים מאופיינים בחללי פעילות משותפים ופתרונות משלימים למגורים המותאמים לפלח זה.

8.3.2. התקשרויות החברה בהסכמי שכירות ביחס לנכסים שבבעלותה או שאותם חכרה, כוללות לרוב גם הוראות מיוחדות כמפורט להלן:

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

**(ב) תשלום דמי השכירות ודמי הניהול** - תשלומים אלה משולמים, בדרך כלל, על בסיס חודשי.

**(ג) אופציה להארכת השכירות ומימושה** – בהסכמים נכללת אופציה אחת או יותר להארכת תקופת השכירות, אשר כפופה לעמידה בתנאי הסכמי השכירות, הודעה מוקדמת של השוכר על מימוש האופציה ולרוב כוללת גם עלייה בדמי השכירות בתקופת האופציה.

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

### **8.4. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות**

החברה מעריכה, כי הגורמים העיקריים אשר יתרמו להצלחתה בתחום הנדל"ן המניב למגורים, הינם כדלקמן:



- א. יכולת ייזום עצמית של פרויקטים בתחום הפעילות, בהסתמכות על מומחיות קבוצת אזורים בתחום ייזום מקרקעין.
- ב. "חינוך שוק" - הטמעה של מוצר ההשכרה המוסדית בקרב קהל השוכרים הפוטנציאלי, ויתרונותיו אל מול שכירות פרטית.
- ג. הגעה למסה קריטית של יחידות דיור להשכרה ויצירת יתרון לגודל בניהול הנכסים, תפעולם ומימונם.
- ד. זמינות והיענות גבוהה לצרכי השוכרים תוך הקפדה על רמת השירותים הנלווים, כמו גם שמירה על איכות הנכסים על ציר הזמן.
- ה. התמודדות עם סביבה תחרותית (מחירים תחרותיים).
- ו. איתנות פיננסית וזמינות מקורות מימון ויכולת מימון בתנאים אטרקטיביים.
- ז. מיקום הנכסים שנרכשו וירכשו בעתיד ופיזורם הגיאוגרפי.
- ח. התנהלות מול שוכרים רבים – שמירה על איכות השוכרים והפעלת אמצעי גבייה ופלטפורמת תפעול אפקטיביים וקבלת ביטחונות מספקים מהשוכרים.

## 8.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

### 8.5.1 חסמי הכניסה

להערכת החברה חסמי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הינם כמפורט להלן:

- א. נגישות למקורות מימון, הון וחוב ואיתנות פיננסית.
- ב. ידע, ניסיון ומוניטין חיובי.
- ג. יכולת ניהולית של פעילות נדל"ן מניב בהיקף גדול ובראייה ארוכת טווח.
- ד. עמידה בתנאים המכרזים לשיווק פרויקטים בתחום הפעילות.

### 8.5.2 חסמי יציאה

להערכת החברה חסמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם כמפורט להלן:

- א. מימוש נכסי הנדל"ן המניב למגורים – מכירת הנדל"ן כפופה לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת ובדגש על מיעוט השחקנים הפעילים בשוק שירכשו נכסי מגורים להשכרה.
- ב. נכסי מגורים להשכרה מוגבלים במימוש לעיתים קרובות בתנאים החלים מכוח תב"ע או מכוח מכרזי דיור להשכרה המשוקים על ידי חברת "דירה להשכיר".
- ג. כנכסים המיועדים להשכרה ארוכת טווח, מימונם מאופיין בהתקשרות ארוכת טווח מול גורמים מממנים באופן שלעיתים קרובות עשוי להוות מכשול במימוש פעילות בתחום.
- ד. תחום הפעילות מאופיין בהטבות מס לעידודו בהתאם לתוכניות שונות שנקבעו בחוק. מימוש פעילות בטווח הקצר-בינוני עשוי לייצר חבות מס גבוהה שעשויה להקשות על הוצאתו לפועל.

ה. יצוין, כי על החברה בפרט, מתוקף התאגדותה כקרבן השקעות במקרקעין חלות מגבלות יחודיות בהתייחס למימוש נכסים, לפרטים אודות התנאים והמגבלות החלים על קרבן להשקעות במקרקעין ראו סעיף 23 להלן.

#### 8.6 **תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם ותחליפים להשקעה בחברה**

8.6.1 **תחליפים למוצרי תחום הפעילות:** כתחליף לצריכת שירותי החברה בהשכרת דירות יכול קהל היעד לבחור בשתי אלטרנטיבות עיקריות נוספות:

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

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

8.6.2 **תחליפים להשקעה בחברה:** השקעה במניות החברה מהווה השקעה לטווח ארוך במגורים בישראל. אלטרנטיבות ההשקעה הקרובות ביותר להשקעה במניות החברה הינן, כדלקמן:

א. **השקעה ישירה בנכסי נדל"ן מניב למגורים** - בהשקעה מסוג זה יכול המחזיק ליהנות מהקלות במיסוי על הכנסותיו לפי אחת החלופות הקבועות בחוק, אך מנגד ימנעו מהמשקיע הטבות המס הגלומות בהשקעה בקרבן להשקעות במקרקעין, האפשרות לפזר את סיכוניו דרך השקעה בפורטפוליו רחב של נכסים, וכן עשויה להידרש השקעת תשומות ניהוליות על ידי המשקיע בניהול ישיר של הנכסים. בנוסף, בניגוד להשקעה ישירה בנכסי נדל"ן, השקעה בקרבן להשקעות במקרקעין הינה השקעה סחירה, אשר היקף ההחזקה בה נתון לשיקול דעת המשקיע.

ב. **השקעה במניות של חברות המתמחות בייזום מגורים** - בהשקעה מסוג זה מקבל המשקיע חשיפה לתחום המגורים בישראל דרך השקעה בחברות המתמחות בתחום לאורך מספר שנים לא מבוטל. עם זאת, חשיפה זו הינה בעיקר למרכיב הייזום והיא מאופיינת באסטרטגיה קצרת טווח של מכירת הדירה לרוכש קצה, כך שהמשקיע אינו משיג חשיפה בעלת אופי ארוך טווח של נדל"ן מניב בתחום המגורים.

#### 8.7 **מבנה התחרות בתחום הנדל"ן המניב למגורים ושינויים החלים בו**

שוק הנדל"ן המניב למגורים הינו שוק תחרותי, המתאפיין בריבוי מתחרים. כאמור, קרוב ל- 30% מכלל הדירות בישראל, כ- 830 אלף דירות<sup>22</sup>, גרים משקי בית בשכירות, כך למיטב הבנת החברה, מחירי השכירות נקבעים במסגרת שוק משוכלל מאד של ריבוי שוכרים ומשכירים בכל אזור בישראל. למיטב ידיעת

[https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2024/077/04\\_24\\_077b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2024/077/04_24_077b.pdf)

החברה בישראל קיימים גופים קטנים (או יחידים) רבים אשר עוסקים בהשקעה בתחום הנדל"ן המניב למגורים, מרביתם פועלים באזורים גיאוגרפיים מסוימים ולא בפרישה ארצית. כיוון שמספר המתחרים בתחום הינו גדול, לא ניתן להעריך במדויק את נתח השוק של החברה ומעמדה. יחד עם זאת, להערכת החברה נתח השוק שלה אינו גדול.

נכון למועד דוח זה פועלות בישראל 3 קרנות ריט ציבוריות נוספות המתמקדות במגורים להשכרה. נכון להיום הושלמה הקמתם של כ- 20 פרויקטים בודדים בלבד במסגרת מכרזי "דירה להשכיר", וכן הושלמו מספר פרויקטים נוספים של מגורים להשכרה בעלי אופי דומה.

בשלב זה, ניכר כי קיימות מספר חברות גדולות שהתמודדו במכרזי 'דירה להשכיר' וצברו מלאי משמעותי בתחום הפעילות, הנחת החברה היא כי חלקן של החברות האמורות יפעלו להחזיק פורטפוליו מגורים להשכרה לטווח ארוך וחלקן יפעלו למכור מלאי זה לשחקני השקעה שונים.

להערכת החברה, תחום הדיור להשכרה המוסדי מהווה פתרון חדש מסוגו בשוק ההשכרה, בראש ובראשונה ברמת הוודאות שהוא מספק לשוכר לגבי משך זמן השכירות ומחירה. ההבדל המשמעותי הוא במאפייני המשכיר שהינו תאגיד אשר ההשכרה מהווה את עיקר פעילותו והכנסתו ועל כן תהליך ההשכרה ותפעול הנכס על ידו מתנהל באופן מוסדר וממוסד יותר מהנהוג בשוק הפרטי. מעבר לכך, התחרות בתחום הנדל"ן המניב למגורים הינה בעיקר על גובה דמי השכירות ודמי האחזקה, מיקומן הגיאוגרפי של הדירות למגורים ורמת הביקוש לדירות למגורים להשכרה באותם אזורים, מצבן הפיזי, רמת הגימור והתחזוקה שלהן ורמת שירותי הניהול הניתנים לשוכרים.

#### דרכי ההתמודדות העיקריות של החברה עם התחרות:

להערכת החברה, הגורמים החיוביים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה הינם: אחזקתם השוטפת של המבנים שבבעלותה ברמת תחזוקה גבוהה ובסטנדרטים גבוהים ביחס לשוק. לקבוצת אזורים (בעלת השליטה), ניסיון של עשרות שנים בשוק הנדל"ן והיא נהנית ממוניטין חיובי המקנה לחברה יתרון יחסי, שכן, החברה נתפסת בתחום פעילות זה כאמינה, עומדת בכל התחייבויותיה, בעלת ניסיון ואיכותית; ניסיון רב שנים המעניק לקבוצה שירותי ניהול בייזום פרויקטי בניה, העמדת צוות הנדסי ותיק ומיומן, המתמחה בהקמה, השכרה ותפעול של מבנים; פריסה - יכולת החברה לפזר את השקעותיה במספר אזורים גיאוגרפיים מאפשרת פנייה אל פלחי שוק גדולים יותר תוך התאמת הפרויקטים המוצעים לכל לקוח ולקוח.

#### בכוונת החברה להתמודד עם התחרות בתחום באמצעים הבאים:

א. ניצול הייחודיות שלה כקרן להשקעות במקרקעין אשר משקיעה בנדל"ן מניב למגורים ולהוות אלטרנטיבה אטרקטיבית להשקעה ישירה בדירות למגורים.

ב. יצירת מסה קריטית של נכסים להשכרה בתחום וזאת על מנת לייצר יתרון לגודל ביחס לניהול הפעילות, תחזוקת הנכסים ומחיר הכסף למימון הפעילות.

ג. ניהול מקצועי וניצול יתרונותיה של אזורים כחברת ייזום מובילה בתחום המגורים, ויכולותיה הניהוליות של אזורים בתחום ניהול נכסי נדל"ן למגורים. לפרטים אודות הסכמי הניהול והייזום עם חברת הניהול, מכוחם יועמדו על ידי אזורים, ראו סעיפים 9.1 ו-9.2 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

ד. התמקדות בפרויקטים אשר ישיאו ערך לטווח הארוך, כגון פרויקטים הסמוכים לאזורי תעסוקה מתפתחים, במוקדי תב"עות שעשויות לקדם פיתוח וכיו"ב.

הערכות החברה המפורטות לעיל ביחס למבנה התחרות ודרכי ההתמודדות של החברה בתחום, כמפורט לעיל, כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו ודאי ומבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתמש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 30 להלן.

#### 9. נכסי המקרקעין - כללי

הנתונים הכספיים המופיעים בסעיפים 10 עד 13 (ועד בכלל) לקוחים מתוך הדוחות הכספיים. מובהר, כי המידע בסעיפים 10 עד 13 להלן המתייחס, בין היתר, להקמת הפרויקטים שטרם הוחל בבנייתם או שבנייתם מצויה בשלבים ראשוניים, תכניות שטרם אושרו, עלות ההשקעה הצפויה ומועד ההשלמה הצפוי, מהווה מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך, אשר התקיימותו במלואו או חלקו אינה ודאית, והיא תלויה במגוון נסיבות וגורמים שאינם בשליטתה של החברה, לרבות החלטות של מוסדות תכנון, אישורי רשויות ואישורים רגולטוריים, עלויות הבניה ועלויות נוספות כגון אגרות, היטלים ומיסים. משכך, אין ודאות כי התוצאות בפועל תהיינה בהתאם להערכות החברה כאמור.

#### 10. התאמות ברמת החברה

10.1. להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות, על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים, לתקופה של שלוש שנים אשר נסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטר
2022	2023	2024	
באלפי ש"ח			
48,620	58,099	60,642	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
8,026	(46,065)	(7,253)	רווחים או הפסדים משערובים (מאוחד)
(49,243)	(75,157)	(37,658)	רווחי (הפסדי) הפעילות (מאוחד)
43,677	52,813	55,560	NOI <sup>23</sup> מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)*

<sup>23</sup> NOI (Net Operating Income) מחושב בהתאם להגדרה בטיטוט תקנות עדכנית לעיגון הוראות הגילוי ביחס לפעילות נדל"ן להשקעה (פורסם ע"י רשות ניירות ערך בדצמבר 2013) ("הנחיית נדל"ן להשקעה"). להערכת החברה, NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. מודגש, כי NOI אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של החברה ואינו אמור להיחשב כתחליף לחיוב נקי לצורך הערכת תוצאות פעילותה של החברה. מוצג בנטרול אגמים אשקלון אשר אכלוסו החל ברבעון הרביעי לשנת 2024.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטר
2022	2023	2024	
באלפי ש"ח			
43,677	52,813	55,560	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)*
43,677	52,813	55,756	סך הכל NOI (מאוחד)
43,677	52,813	55,756	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

\*ללא NOI מדירות ההשכרה באשקלון.

## 10.2. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים

להלן פרטים בדבר צבר ההכנסות הצפויות בשל חוזי שכירות חתומים:

בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) אלפי (ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים אלפי (ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) אלפי (ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים אלפי (ש"ח)	
535	5	-	16,465	1,711	15	-	16,388	רבעון 1
710	7	-	16,267	2,359	21	-	15,872	רבעון 2
606	6	-	16,141	1,137	11	-	15,551	רבעון 3
460	4	-	21,621	5,603	56	-	14,804	רבעון 4
533	5	-	64,147	35,511	-	-	54,045	שנת 2026
4,669	45	-	64,977	28,078	-	-	26,962	שנת 2027
10,159	93	-	58,025	4,543	43	-	7,509	שנת 2028
68,281	666	-	194,157	7,010	60	-	4,788	שנת 2029 ואילך
85,953	831.00	-	451,800	85,953	831.00	-	155,918	סה"כ

המידע הכלול בסעיף 10.2 לעיל הינו מידע צופה פני עתיד. המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לחברה במועד פרסום הדוח השנתי, בין היתר, בהתאם לנתונים שנמסרו לה על-ידי השוכרים. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות גורמים כלל משקיים. לאור האמור, ההתרחשויות בפועל עשויות להיות שונות משמעותית מההערכות המפורטות לעיל אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכות אלו או בשל התממשותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 להלן.

10.3. נכסים מניבים בהקמה - גילוי מצרפי<sup>24</sup>

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			משתנים
2022	2023	2024	
2	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום השנה
37	27	40	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן בתום השנה (באלפי מ"ר) (שטח ברוטו עילי)
21,179	114,188	5,267	סך הכל עלויות שהושקעו השנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)
111,486	217,900	308,000	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
303,985	89,661	46,210	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)
303,985	89,661	561,077	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי ש"ח)
-	-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)

10.4. קרקעות להשקעה - גילוי מצרפי

לשנה שנסתיימה ביום:		משתנים
31.12.2023	31.12.2024	
865,439	825,784	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
26.86	26.86	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)
136.24	136.24	סך הכל זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מגורים
5.1	5.1	מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר) משרדים

10.5. זכויות בניה בלתי מנוצלות בנכסים למעט קרקעות להשקעה

לחברה אין זכויות בניה בלתי מנוצלות מהותיות בנכסים למעט קרקעות להשקעה.

10.6. רכישת ומכירת נכסים – גילוי מצרפי

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			משתנים	
2022	2023	2024		
-	-	-	מספר הנכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו
-	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (במטבע המסחרי)	
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי שקלים חדשים)	
3	-	-	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו

<sup>24</sup> יצוין כי נכון למועד הדוח, 2 פרויקטים הכוללים 124 יחידות דיור שנרכשו על ידי החברה מצדדי ג' בתנאי חוק המכר (דירות), התשל"ג – 1974 [קריית היובל, פארק הים - בת ים] נמצאים בשלבי הקמה שונים.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			משתנים
2022	2023	2024	
645	-	-	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח) <sup>25</sup>
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (במטבע מסחרי)
65	74	-	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)

### 10.7. התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי

ליום 31.12.2023	ליום 31.12.2024	
1,820,820	2,036,360	סך הכל מבנים מניבים בישראל (באלפי ש"ח) (מאוחד)
217,900	308,000	סך הכל מבנים בהקמה בישראל (באלפי ש"ח) (מאוחד)
865,439	517,784	סך הכל קרקעות להשקעה בישראל (באלפי ש"ח) (מאוחד)
130,276	157,144	מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה (באלפי ש"ח) (מאוחד)
-	-	תשלום ע"ח אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה (באלפי ש"ח) (מאוחד)
<b>3,034,435</b>	<b>3,019,288</b>	<b>סך הכל (באלפי ש"ח) (מאוחד)</b>
-	115,987	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש שוטף ובלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחיובים
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות
-	-	התאמות אחרות
-	-	סך הכל התאמות
<b>3,034,435</b>	<b>3,135,275</b>	<b>סך הכל, אחרי התאמות (באלפי ש"ח)</b>
1,820,820	2,036,360	סעיף נדל"ן מניב להשקעה בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח) (מאוחד)
1,213,615	1,021,204	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח) (מאוחד)
-	77,711	נדלן להשקעה מוחזק לזמן קצר
<b>3,034,435</b>	<b>3,135,275</b>	<b>סך הכל (באלפי ש"ח)</b>

### 10.8. התאמות לרווחי Funds From Operations (FFO)

FFO לשנה שנסתיימה ביום:			
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
באלפי ש"ח			
(51,898)	(75,157)	(37,658)	רווח (הפסד) נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד
-	-	-	התאמות לפי הוראות טיוטת התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969*:
(8,026)	(7,349)	(45,735)	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה***
944	251	2,906	בתוספת הוצאות פרסום ושיווק חד פעמיות בתקופת האכלוס לראשונה

<sup>25</sup> העלות המוצגת הינה במונחי עלות העסקה (במונחי 100%) של הנכסים הנרכשים. העלות כולל מע"מ ככל שחל ועלויות פיתוח.

FFO לשנה שנסתיימה ביום:			
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
באלפי ש"ח			
-	-	2,105	בתוספת הוצאות אחרות (בעיקר קנסות ועלויות נלוות בגין ביטולי עסקאות לרכישת נדל"ן להשקעה)
=====	=====	-	=====
(56,325)	(82,255)	(78,382)	FFO (Funds From Operations) נומינאלי לפי הוראות טיוטת התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969*:
50,552	35,093	44,456	בתוספת הפרשי הצמדה על קרן החוב
		1,626	תשלום מבוסס מניות
-	-	1,399	עלויות מימון שאינן מתמשכות****
=====	=====	=====	=====
(5,773)	(47,162)	(30,901)	FFO לפי גישת ההנהלה**
* FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים; מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות לניירות ערך; המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערורי 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.			
** FFO לפי גישת ההנהלה הינו FFO לפי הוראות טיוטת התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ח – 1968 בתוספת הפרשי הצמדה על קרן הלוואות שהועמדו לחברה ובניכוי הוצאות מימון בקשר לאשראי שמימן פרויקטים מניבים (הוצאות מימון אלו הונו בדוחות הכספים לנכסים כשירים אחרים).			
*** נטרול עלויות מימון שהונו לנכסים במהלך תקופת הדוח ובזקפו כירידת ערך נדל"ן להשקעה. ראו גם סעיף 3 לדוח הדייקטוריון, בדבר תוצאות הפעילות, סעיף עליה ירידה בשווי ההוגן.			
**** נטרול עלויות מימון בגין דירות למכירה בפרויקט אשקלון (החל מרבעון רביעי לשנת 2024). יובהר כי מכירת הדירות בפרויקט אשקלון הינה תופעה חד פעמית (ככל ולא יוחלט למכור דירות בעתיד בפרויקטים בהם ניתן למכור) וכמו כן מכירתן כאמור אינה נרשמה בתקופת הדוח כהכנסה גולמית.			

## 11. מבנים מניבים מהותיים מאוד

### 11.1.1 מבנה מניב מהותי מאוד – "רקפות" ראשון לציון

חברת הנכסים הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של 216 יח"ד להשכרה לטווח ארוך בשכונת הרקפות בראשון לציון, במגרשים בשטח כולל של כ- 4.3 דונם.

בחודש אוגוסט 2021, הושלמה עבודת ההקמה של הפרויקט.

הפרויקט עומד בתנאי החלופה הראשונה (1) להגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" שבפקודת מס הכנסה (ראו סעיף 22(א)(2) להלן).

#### 11.1.1.1 תיאור תמציתי<sup>26</sup>

פירוט ליום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס – 100%
"רקפות" ראשון לציון	שם הנכס
שכונת הרקפות בראשון לציון	מיקום הנכס
כ-4,300 מ"ר. 2 מבני מגורים בני 24 קומות, עבור 216 יחידות דיור, למטרת השכרה לטווח ארוך. 25% מהדירות יועדו לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים והיתר לשכירות בתנאי השוק.	שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים



פירוט ליום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס – 100%
100% באמצעות חברת הנכסים.	מבנה ההחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
אין	ציון שמות השותפים לנכס
ביום 25 בדצמבר 2016 הוכרזה חברת הנכסים כזוכה במכרז לאחר תהליך התמחרות.	תאריך רכישת הנכס
חכירה לתקופה בת 98 שנים שמסתיימת ביום 24.12.2114	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)
חכירה	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
לפרטים אודות מגבלות משפטיות בנכס, ראו סעיף 11.1.8 להלן.	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה)
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא / שווי מאזני / פעילות משותפת]
לא רלוונטי	פרטים על מכירת הנכס

#### 11.1.2. נתונים עיקריים – "רקפות" ראשון לציון

בתאריך רכישת הנכס		לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס – 100%
316,346	עלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)	486,800	505,500	512,563	שווי הוגן בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
25.12.2016	מועד הרכישה	486,800	505,500	512,563	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
ל.ר.	שיעור תפוסה (%)	52,774	18,700	7,063	רווחי או הפסדי שערך בתקופה (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)
		99%	98%	98%	שיעור תפוסה ליום (%)
		22.5	22.5	22.5	שטחים מושכרים בפועל (באלפי מטרים רבועים)
		16,376	17,268	17,864	סך כל ההכנסות (באלפי ש"ח)
		725	769	759	דמי שכירות ממוצעים למטר (לשנה) בשקלים חדשים
		738	714	766	דמי שכירות ממוצעים למטר רבוע (לשנה) בחוזים שנחתמו בשנה (בשקלים חדשים)

בתאריך רכישת הנכס	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס – 100%
	14,816	15,659	16,350	NOI (באלפי ש"ח)
	3.04%	3.1%	3.2%	שיעור תשואה בפועל (%)
	3.04%	3.1%	3.2%	שיעור תשואה מותאם (%)
	213	213	213	מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח

### 11.1.3. הכנסות והוצאות

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס-100%
<b>באלפי ש"ח</b>			<b>הכנסות:</b>
15,233	15,904	16,467	מדמי שכירות - קבועות
1,122	1,184	1,227	מדמי ניהול
21	180	170	אחרות
<b>16,376</b>	<b>17,268</b>	<b>17,864</b>	<b>סך הכל הכנסות</b>
<b>באלפי ש"ח</b>			<b>עלויות:</b>
1,560	1,609	1,514	ניהול, אחזקה ותפעול
<b>1,560</b>	<b>1,609</b>	<b>1,514</b>	<b>סך הכל עלויות:</b>
<b>14,816</b>	<b>15,659</b>	<b>16,350</b>	<b>רווח:</b>
<b>14,816</b>	<b>15,659</b>	<b>16,350</b>	<b>NOI:</b>

### 11.1.4. שוכרים עיקריים בנכס

למועד הדוח, אף אחד מן השוכרים עמם התקשרה החברה כאמור, אינו מהווה "שוכר עיקרי".

### 11.1.5. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2024<sup>27</sup>

<sup>27</sup> הנתונים בסעיף זה לעיל בדבר תזרים ההכנסות החזוי ובדבר תזרים ההכנסות החזוי בהינתן מימוש תקופת האופציה, הינם מידע צופה פני עתיד כמשמעו לפי חוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס על הערכות, תחזיות ואומדנים של החברה, לרבות הערכות ואומדנים בנוגע לשיעורי התפוסה, מימוש תקופת האופציה ולדמי השכירות אותם תוכל החברה לגבות. אומדנים אלו מבוצעים בשלב מקדמי ועל בסיס תכנון ראשוני ואין כל ודאות כי יתקיימו בפועל. לכן, אין בציון תזרים ההכנסות החזוי המצוין לעיל משום התחייבות כלשהי של החברה כי ההכנסות בפועל יתאמו את ההערכות. נתונים אלו משקפים הערכות פנימיות של החברה וייתכן כי הערכות שוויו שיערכו לפרויקט בעתיד יתבססו על הערכות ואומדנים שונים מאלו ששימשו את החברה באומדניה.

נתונים לפי מאה אחוזים, התאגיד בנכס *100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2025	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029 ואילך
<b>באלפי ₪</b>					
מרכיבים קבועים	18,191	18,170	18,640	18,737	69,610
מרכיבים משתנים	0	0	0	0	0
סך הכל	18,191	18,170	18,640	18,737	69,610

(\* דירות בשכ"ד מפקוח תושכרנה לזכאים לתקופה שלא תפחת משלוש (3) שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר להארכה (אחת של שלוש (3) שנים והשנייה של ארבע (4) שנים), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. דירות בשכ"ד שאינו מפקוח ניתן להשכיר לתקופת שכירות של חמש (5) שנים עם תקופת אופציה לשוכר לחמש (5) שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לשוכר לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. שכר הדירה בגין דירות אלה ייקבע על ידי החברה, כאשר לאחר חמש (5) שנות שכירות, תהיה רשאית החברה להעלות את שכר הדירה בעד 5%. שכר הדירה יעודכן מדי שנה בגובה עליית מדד המחירים לצרכן. לפרטים נוספים אודות מגבלות ביחס לשכירות, ראו סעיף 11.1.8 להלן, תחת "אחר".

#### 11.1.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

לא מתוכננים שינויים או השבחות עבור נכס זה.

#### 11.1.7. מימון

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)		הסכם מימון "רקפות" ראשון לציון
הלוואה שניטלה מגופים פיננסיים		
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר 3.6 מיליון ש"ח
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך 349 מיליון ש"ח
	31.12.2023	מוצג כהלוואות לזמן קצר 3.5 מיליון ש"ח מוצג בחלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך 341 מיליון ש"ח
שווי הוגן ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)		513 מיליון ש"ח
תאריך נטילת הלוואה המקורי		
29/3/20 – 40 מיליון ש"ח 26/5/20 – 48 מיליון ש"ח 29/7/20 – 29 מיליון ש"ח 24/9/20 – 17 מיליון ש"ח 29/12/20 – 38 מיליון ש"ח 30/9/21 – 25 מיליון ש"ח 30/11/21 – 20 מיליון ₪ 24/05/22 – 105 מיליון ש"ח		
גובה הלוואה המקורי (באלפי ש"ח)		322 מיליון ש"ח
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)	ליום 31.12.2024	הלוואה תישא ריבית שנתית קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן, בשיעור השווה לתשואת אג"ח ממשלתית בתוספת מרווח של בין 2%-2.5%. שיעור הריבית הממוצע בפועל על הלוואות שהועמדו הסתכם לשיעור 1.8%.

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)	הסכם מימון "רקפות" ראשון לציון
מועדי פירעון קרן וריבית	מועד הפירעון הסופי יהיה 31/12/2031 קרן וריבית ההלוואות יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לתנאי הסכמי ההלוואה. 90% מסכום כל ההלוואה יחשב כרכיב הבולט ("רכיב הבולט"). סכומי הקרן, למעט רכיב הבולט, בגין ההלוואה, נפרעים בארבעים תשלומים רבעוניים, החל מהרבעון הראשון 2022. בתום תקופת ההסכם תשלום יתרת הקרן וכן סכומי הקרן של רכיב הבולט, לרבות הפרשי הצמדה שנצברו בגינם. הריבית תיפרע במהלך תקופת ההלוואה, אחת לרבעון.
תניות פיננסיות מרכזיות	<ul style="list-style-type: none"> <li>• חברת הנכסים התחייבה לעמוד, באמות המידה הפיננסיות כדלקמן: <ul style="list-style-type: none"> <li>- יחס כיסוי לחוב (DSCR) <sup>28</sup> עבור 12 חודשים רצופים כקבוע בהסכמי ההלוואה, יעלה ל- 1.1.</li> <li>- יחס חוב לביטחונות (LTV) <sup>29</sup>, כקבוע בהסכמי ההלוואה, לא יעלה על 80%.</li> </ul> </li> <li>• סעיף עילת העמדה לפירעון מיידי צול-ת-זכות המלווים להעמדה לפירעון מיידי של הסכם הלוואה, במקרה של התקיימות עילה להעמדה לפירעון מיידי בהסכם ההלוואה של הנכס המניב באור יהודה.</li> <li>• עמידת חברת הנכס ברמה הנדרשת לשירות החוב <sup>30</sup> או ברמה הנדרשת לאחזקה (בכפוף לאפשרויות הריפוי בהתאם לתנאי הסכם ההלוואה).</li> </ul>
תניות מרכזיות אחרות	<ul style="list-style-type: none"> <li>- הלוואה רשאית לבצע פירעון מוקדם של כל או חלק מההלוואה בהתאם לתנאי ההסכם ובסכום שלא יפחת מ- 20 מיליון ש"ח;</li> <li>- איסור שעבודים והעברה של נכסים;</li> <li>- הלוואה לא תהא רשאית לפרוע הלוואות ולשלם לבעלי מניותיה דיבידנדים ('חלוקה'), אלא לאחר תום 18 חודשים מגמר הקמת הפרויקט ובהתקיים התנאים הנוספים שנקבעו בהסכמי ההלוואה, לרבות עמידה ביחס חוב לביטחונות (LTV) נמוך מ- 75% ויחס כיסוי חוב (DSCR) העולה על או שווה ל- 1.25; להערכת החברה תניה זו אינה צפויה לגרום לחברה להפר את מדיניות חלוקת הדיבידנדים הנדרשת מקרן להשקעות במקרקעין בפקודת מס הכנסה.</li> <li>- בנוסף מעוגנים בהסכם ההלוואה אירועי הפרה מקובלים, שבהתממשותם עלולה לעמוד למלווים, בין היתר, עילה לביטול מסגרת האשראי ולהעמדה לפירעון מיידי של מלוא ההלוואות.</li> <li>- העברת זכויות בלווה:</li> </ul> <p>במקרה בו מוחזקת הלווה על ידי החברה, שיעור אחזקותיהן של אזורים בניין או אזורים השקעות, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת-מ - 50.1% מאמצעי השליטה בחברת הניהול של החברה.</p> <p>שיעור אחזקותיהן של אזורים בניין או אזורים השקעות בזכויות לקבלת דיבידנד ובזכויות ביתרת הנכסים בפירוק בלווה, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מהנמוך מבין: 19% או השיעור המרבי אשר גוף אחד רשאי להחזיק בחברה, מבלי ששיעור אחזקותיו יגרום לכך שיחדל להתקיים אחד התנאים להחשבתה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין על פי הפקודה.</p>
ציין האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024 ולמועד פרסום הדוח	כן
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024	<ul style="list-style-type: none"> <li>• יחס ה-LTV – 69%</li> <li>• יחס כיסוי לחוב DSCR – 1.5</li> </ul>
האם מסוג non-recourse	לא

### 11.1.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

<sup>28</sup> DSCR פירושו, היחס בין: (א) סך ההכנסות הגולמיות בניכוי הוצאות אחזקה ומיסים (ככל ששולמו); לבין (ב) סך שירות החוב, במהלך 12 חודשים רצופים במהלך תקופת ההשכרה.

<sup>29</sup> LTV פירושו, היחס בין (א) ל- (ב) כאשר: "א" שווה ליתרה הבלתי מסולקת של ההלוואות באותה עת, לרבות סכומי קרן, ריבית והפרשי הצמדה; ו- "ב" שווה לשווי כל הדירות (לרבות הערך הנוכחי המהווה של התקבולים שיתקבלו בגין בתקופת השכירות, בניכוי הוצאות אחזקה ומיסים שיחולו במקרה של מכירת המקרקעין, ככל שיחולו), כפי שייקבע על פי חוות דעת שמאי בהתאם להסכם, בצירוף יתרת פקדון הרזרבה לשירות החוב.

<sup>30</sup> סך שירות החוב שהלווה תידרש לפרוע בשני מועדי הפירעון הקרובים.

הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2024	פירוט	סוג
353 מיליון ש"ח	<ul style="list-style-type: none"> <li>שעבוד קבוע על כל נכסי הפרויקט, לרבות: (א) החשבונות; (ב) זכויות בפוליסות הביטוח; (ג) זכויות מכוח הסכם ההקמה, לרבות ערבות ביצוע להסכם ההקמה; (ד) זכויות מכוח הסכם האחזקה; (ה) זכויות מכוח הסכם הזיכיון; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם;</li> <li>שעבוד צף על כלל נכסי הלווה;</li> <li>כמו כן, שיעבדה החברה את כל הון המניות המונפק בלווה וכל יתר זכויותיה בלווה לטובת המלווים. לפרטים אודות התנאים שיחולו ביחס לערבות ראו תיאור הסכם בין החברה לאזורים, בסעיף 25(4) להלן.</li> </ul>	שעבדים
ל.ר.	<ul style="list-style-type: none"> <li>איסור על מכירת הדירות במשך 20 שנים ממועד האיכלוס. בתום תקופת ההשכרה תהיה החברה רשאית למכור את זכויותיה בדירות ו/או במתחם.</li> <li>25% מיחידות הדיור יהיו בשכ"ד מפוקח.</li> <li>אם תאושר הקלה או תוכנית חדשה אשר במסגרתה יוגדל מספר הדירות במתחם, החברה מחוייבת להעמידן להשכרה ולהקצות 25% ממספר הדירות שנוספו כ"דירות בשכ"ד מפוקח". כמו כן, ככל שתאושר הקמת דירות נוספות, תעמיד החברה את הדירות שתתווספנה (אך לא יותר מ-2% מכלל הדירות במתחם) בעדיפות לבני המקום, כאשר 25% מהדירות שיוקצו לבני המקום יהיו בשכ"ד מפוקח ו-75% מהדירות לבני המקום יהיו בשכ"ד לפי שוק חופשי.</li> <li>דירות בשכ"ד מפוקח תושכרנה לזכאים לתקופה שלא תפחת מ-3 שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר לארכה (אחת של 3 שנים והשניה של 4 שנים), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה של 10 שנים לאותו שוכר.</li> <li>שכר הדירה המפוקח יעמוד על 80% מגובה שכר הדירה שנקבע בידי שמאי שמונה מטעם 'דירה להשכיר' בתוספת דמי אחזקה. דמי האחזקה לא יעלו על 4 ש"ח למ"ר למועד פרסום המכרז.</li> <li>שטח הדירות בשכ"ד מפוקח לא יעלה של 100 מ"ר.</li> <li>ניתן יהיה להשכיר את הדירות שאינן בשכ"ד מפוקח לתקופת שכירות של 5 שנים עם תקופת אופציה לשוכר לחמש שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לשוכר לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. שכר הדירה בגין דירות אלה ייקבעו על ידי החברה, כאשר לאחר 5 שנות שכירות, תהיה רשאית החברה להעלות את שכר הדירה בעד 5%. שכר הדירה יעודכן מדי שנה בגובה עליית מדד המחירים.</li> <li>איסור על הפליה פסולה בעת שיווק הדירות. במידה ותופר התחייבות זו על ידי החוכר, המחכיר יהיה רשאי לבטל את הסכם החכירה ו/או לדרוש ולקבל פיצויים מוסכמים בשיעור של 15% מהערך היסודי של המגרש בתוספת הפרשי הצמדה.</li> </ul>	אחר

11.1.9 פרטים אודות הערכת השווי

31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024 <sup>1</sup>		נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%	
486,800		505,500		507,700		השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' - כלכלה ושמות מקרקעין						זהות מעריך השווי	
נ						האם המערך בלתי תלוי?	
כן. הסדר השיפוי מותיר למערך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו.						האם קיים הסכם שיפוי?	
30.09.2022		30.06.2023		30.06.2024		תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)	
גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, כאשר שוויין של הדירות יוחשב ב- "גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מנכר של דירות חדשות בסביבה.						מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)	
<b>הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי</b>							
22,930 ("פלדלת")		22,930 ("פלדלת")		22,930 ("פלדלת")		שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	
דירת 3 חד' - 29,100 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' - 26,100 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' - 26,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 6 חד' - 30,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת)		דירת 3 חד' - 28,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' - 26,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' - 26,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 6 חד' - 29,900 ש"ח/מ"ר (פלדלת)		דירת 3 חד' - 30,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' - 26,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' - 26,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 6 חד' - 29,700 ש"ח/מ"ר (פלדלת)		מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)	
דירת 3 חדדים 21,800 ש"ח - 32,800 ש"ח דירת 4 חדדים 22,900 ש"ח - 31,500 ש"ח דירת 5 חדדים 21,800 ש"ח - 32,300 ש"ח		דירת 3 חדדים 24,130 ש"ח - 35,460 ש"ח דירת 4 חדדים 21,350 ש"ח - 30,000 ש"ח דירת 5 חדדים 22,650 ש"ח - 29,800 ש"ח		דירת 3 חדדים 23,000 ש"ח - 36,000 ש"ח דירת 4 חדדים 18,000 ש"ח - 32,000 ש"ח דירת 5 חדדים 21,000 ש"ח - 39,000 ש"ח		טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	
28 עסקאות מנכר בסביבת הקרובה של הנכס		65		60		מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	
עסקאות השוואה מפרויקטים בסביבה : שכונת רקפות, שכונת "מרום ראשון" ושכונת נרקיסים		עסקאות השוואה מפרויקטים בסביבה : שכונת רקפות, שכונת "מרום ראשון" ושכונת נרקיסים, שכונת חלום ראשון ושכונת צמרות		עסקאות השוואה מפרויקטים בסביבה : שכונת רקפות, שכונת "מרום ראשון" ושכונת נרקיסים, שכונת חלום ראשון ושכונת צמרות		לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	
2.9%		3.1%		3.2%		שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)	
1%		1%		1%		משתנים מרכזיים אחרים- שיעור עלייה שנתי צפוי של מחיר המכירה של דירות מגורים	
תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים		תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים		תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים		שיעור עלייה צפוי בדמי שכירות שאינם מופקחים בתקופת ההשכרה	
22,930 ("פלדלת")		22,930 ("פלדלת")		22,930 ("פלדלת")		שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	
מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		שיעור תפוסה בשנה 1 + (%)	
מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		שיעור תפוסה בשנה 2 + (%)	
מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	
דירות בשכ"ד מפקח: 51 דירות בשכ"ד חופשי: 77		דירות בשכ"ד מפקח: 54 דירות בשכ"ד חופשי: 81		דירות בשכ"ד מפקח: 60 דירות בשכ"ד חופשי: 83		דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה 1 + (באלפי ש"ח)	
דירות בשכ"ד מפקח: 51 דירות בשכ"ד חופשי: 77		דירות בשכ"ד מפקח: 54 דירות בשכ"ד חופשי: 81		דירות בשכ"ד מפקח: 60 דירות בשכ"ד חופשי: 83		דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה 2 + (באלפי ש"ח)	
דירות בשכ"ד מפקח: 56 דירות בשכ"ד חופשי: 83		דירות בשכ"ד מפקח: 60 דירות בשכ"ד חופשי: 88		דירות בשכ"ד מפקח: 61 דירות בשכ"ד חופשי: 83		דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	
14,067		14,815		15,560		דורים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	
-		-		-		הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)	
4.75%		4.875%		4.875%		שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	
כ- 19 שנים		כ- 18 שנים		כ- 17 שנים		זמן עד מימוש רעיוני	
לר.		לר.		לר.		מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	
לר.		לר.		לר.		שיעור היוון ישיר (עבור נתונים היסטוריים)	
ליום 31.12.2022		ליום 31.12.2023		ליום 31.12.2024		<b>ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה): באלפי ש"ח</b>	
477,000		497,500		497,500		שיעור תפוסה	
491,800		510,100		512,900		-5%	
504,600		523,100		521,000		5% <sup>(*)</sup>	
469,800		488,600		494,900		-bps25	
479,100		490,000		487,800		+bps25	
502,300		521,000		527,500		-10% <sup>(**)</sup>	
471,300		489,100		491,500		+10% <sup>(**)</sup>	
502,300		502,900		523,900		-5%	
						5%	

(\*) משקף שיעור תפוסה של 100%  
 (\*\*) בהתאם להוראות ההסכם שכר הדירה המפוקח אינו יכול לרדת ולכן ההשפעה של ירידת מחירי השכירות מחושבת רק על דירות שוק חופשי. על כן ניתוח זה לקח בחשבון רק את ההשפעה על השוק החופשי.

נכון ליום 30 ביוני, 2024 בוצעה הערכת השווי להלן על ידי מעריך השווי, שצורפה כנספח א' לדוח לרבעון השני לשנת 2024 (מס' אסמכתא: 088090-01-2024). ליום 31 בדצמבר, 2024 החברה בחנה ומצאה כי לא חלו שינויים מהותיים בשווי בנכס ביחס להערכת השווי מיום 30 ביוני 2024.

## 11.2. מבנה מניב מהותי מאוד – "בית בפארק" אור יהודה

חברת הנכסים הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות במקרקעין עליהם הוקמו 364 יח"ד להשכרה לטווח ארוך, בשכונת "בית בפארק" באור-יהודה.  
 בחודש ספטמבר 2021, הושלמה עבודת ההקמה של הפרויקט.  
 הנכס המניב עומד בתנאי החלופה הראשונה (1) להגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" שבפקודת מס הכנסה (ראו סעיף 21.4.2 להלן).

### 11.2.1. תיאור תמציתי

פירוט ליום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
"בית בפארק" אור-יהודה	שם הנכס
שכונת בית בפארק אור-יהודה	מיקום הנכס
כ-12,166 מ"ר. מתחם מגורים שבו 364 יחידות דיור להשכרה לטווח ארוך. 50% מהדירות ייועדו לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים והיתר יושכרו בתנאי השוק.	שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים
100% באמצעות חברת הנכסים.	מבנה ההחזקה בנכס
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס
אין	ציון שמות השותפים לנכס
ביום 9 בנובמבר 2017 נמסר לחברת הנכסים על זכייתה במכרז.	תאריך רכישת הנכס
חכירה לתקופה של 98 שנים (עד יום 1.11.2115). לחוכרת ניתנה אופציה להארכת החכירה לתקופה של 98 שנים נוספות.	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)
החברה רשומה כחוכרת.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
לפרטים אודות מגבלות משפטיות בנכס, ראו סעיף 11.2.8 להלן.	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה)
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת]
לא רלוונטי	פרטים על מכירת הנכס

11.2.2. נתונים עיקריים - "בית בפארק" אור יהודה

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	863,569	826,900	808,700	522,532
ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	863,569	826,900	808,700	9.11.2017
רווחי או הפסדי שערור בתקופה (באלפי ש"ח)	36,669	18,200	136,538	ל.ר.
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	ל.ר.
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)	-	-	-	
שיעור תפוסה (%)	99%	99%	98%	
שטחים מושכרים בפועל (באלפי מטרים רבועים)	36.7	36.7	36.3	
סך כל ההכנסות (באלפי ש"ח)	27,140	26,261	24,130	
דמי שכירות ממוצעים למטר (לשנה) בשקלים חדשים	736	724	641	
דמי שכירות ממוצעים למטר רבוע (לשנה) בחוזים שנחתמו בשנה (בשקלים חדשים)	729	718	717	
NOI (באלפי ש"ח)	24,989	23,910	21,993	
שיעור תשואה בפועל (%)	2.9%	2.9%	2.72%	
שיעור תשואה מותאם (%)	2.9%	2.9%	2.72%	
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	358	359	359	

11.2.3. הכנסות והוצאות

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022
<b>הכנסות:</b>			
מדמי שכירות - קבועות	24,812	23,980	22,395
מדמי ניהול	1,964	1,898	1,750



נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022
אחרות	364	383	(15)
<b>סך הכל הכנסות</b>	<b>27,140</b>	<b>26,261</b>	<b>24,130</b>
<b>עלויות:</b>	<b>באלפי ש"ח</b>		
ניהול, אחזקה ותפעול	2,151	2,352	2,137
<b>סך הכל עלויות:</b>	<b>2,151</b>	<b>2,352</b>	<b>2,137</b>
<b>רווח:</b>	<b>24,989</b>	<b>23,909</b>	<b>21,993</b>
<b>וס:</b>	<b>24,989</b>	<b>23,909</b>	<b>21,993</b>

#### 11.2.4. שוכרים עיקרים בנכס

למועד הדוח, אף אחד מן השוכרים עמם התקשרה החברה כאמור, אינו מהווה "שוכר עיקרי".

#### 11.2.5. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2024<sup>32</sup>

נתונים לפי מאה אחוזים, חלק התאגיד בנכס 100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2025	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029 ואילך
<b>באלפי ש"ח</b>					
<b>מרכיבים קבועים</b>	27,687	27,149	27,651	27,864	98,392
<b>מרכיבים משתנים</b>	0	0	0	0	0
<b>סך הכל</b>	<b>27,687</b>	<b>27,149</b>	<b>27,651</b>	<b>27,864</b>	<b>98,392</b>

(\*) דירות בשכ"ד מפוקח תושכרנה לזכאים לתקופה שלא תפחת משלוש (3) שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר להארכה (אחת של שלוש (3) שנים והשנייה של ארבע (4) שנים), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. דירות בשכ"ד שאינו מפוקח ניתן להשכיר לתקופת שכירות של חמש (5) שנים עם תקופת אופציה לשוכר לחמש (5) שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לשוכר לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. שכר הדירה בגין דירות אלה ייקבע על ידי החברה, כאשר לאחר חמש (5) שנות שכירות, תהיה רשאית החברה להעלות את שכר הדירה בעד 5%. שכר הדירה יעודכן מדי שנה בגובה עליית מדד המחירים לצרכן. לפרטים נוספים אודות מגבלות ביחס לשכירות, ראו סעיף 11.2.8 להלן, תחת "אחר".

#### 11.2.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

לא מתוכננים שינויים או השבחות עבור נכס זה.

הנתונים בסעיף זה לעיל בדבר תזרים ההכנסות החזוי ובדבר תזרים ההכנסות החזוי בהינתן מימוש תקופת האופציה, הינם מידע צופה פני עתיד כמשמעו לפי חוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס על הערכות, תחזיות ואומדנים של החברה, לרבות הערכות ואומדנים בנוגע לשיעורי התפוסה, מימוש תקופת האופציה ולדמי השכירות אותם תוכל החברה לגבות. אומדנים אלו מבוצעים בשלב מקדמי ועל בסיס תכנון ראשוני ואין כל ודאות כי יתקיימו בפועל. לכן, אין בציון תזרים ההכנסות החזוי המצוין לעיל משום התחייבות כלשהי של החברה כי ההכנסות בפועל יתאמו את ההערכות. נתונים אלו משקפים הערכות פנימיות של החברה וייתכן כי הערכות שווי שיערכו לפרויקט בעתיד יתבססו על הערכות ואומדנים שונים מאלו ששימשו את החברה באומדניה.

32

הסכם מימון "בית בפארק" אור יהודה		מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)	
הלואה שניטלה מגופים פיננסיים			
6 מיליון ש"ח	מוצג כהלואות לזמן קצר	31.12.2024	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
541 מיליון ש"ח	מוצג כהלואות לזמן ארוך		
5.6 מיליון ש"ח מוצג בחלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים	מוצג כהלואות לזמן קצר	31.12.2023	
530	מוצג כהלואות לזמן ארוך		
863 מיליון ש"ח		שווי הוגן ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	
40 – 29/3/20 מיליון ש"ח 72 – 26/5/20 מיליון ש"ח 51 – 29/7/20 מיליון ש"ח 41 – 24/9/20 מיליון ש"ח 46 – 29/12/20 מיליון ש"ח 35 – 30/11/21 מיליון ש"ח 44 – 18/10/21 מיליון ש"ח 21 – 10/01/22 מיליון ש"ח 147 – 15/5/22 מיליון ש"ח		תאריך נטילת ההלוואה המקורי	
497 מיליון ש"ח		גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)	
ריבית שנתית קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן, בשיעור ריבית ממוצע של כ- 2.08%		יום 31.12.2024	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)
מועד הפירעון הסופי יהיה 30/06/2032 קרן וריבית ההלוואות יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לתנאי הסכמי ההלוואה. 90% מסכום כל ההלוואה שתועמד ייחשב כרכיב הבולט ("רכיב הבולט").		מועדי פירעון קרן וריבית	
<ul style="list-style-type: none"> <li>חברת הנכסים התחייבה לעמוד, באמות המידה הפיננסיות כדלקמן: <ul style="list-style-type: none"> <li>יחס כיסוי לחוב (DSCR)<sup>33</sup> עבור 12 חודשים רצופים כקבוע בהסכמי ההלוואה, יעלה על 1.1.</li> <li>יחס חוב לביטחונות (LTV)<sup>34</sup> כקבוע בהסכמי ההלוואה, לא יעלה על 80%.</li> </ul> </li> <li>סעיף עילת העמדה לפירעון מיידי צולבת - זכות המלווים להעמדה לפירעון מיידי של הסכם הלוואה, במקרה של התקיימות עילה להעמדה לפירעון מיידי בהסכם הלוואה של הנכס המניב בראשון לציון.</li> <li>עמידת חברת הנכס ברמה הנדרשת לשירות החוב<sup>35</sup> או ברמה הנדרשת לאחזקה (בכפוף לאפשרויות הריפוי בהתאם לתנאי הסכם הלוואה).</li> </ul>		תניות פיננסיות מרכזיות	
<ul style="list-style-type: none"> <li>הלווה רשאית לבצע פירעון מוקדם של כל או חלק מההלוואה בהתאם לתנאי ההסכם ובסכום שלא יפחת מ- 20 מיליון ש"ח;</li> <li>איסור שעבודים והעברה של נכסים;</li> <li>הלווה לא תהא רשאית לפרוע הלוואות ולשלם לבעלי מניותיה דיבידנדים ('חלוקה'), אלא לאחר תום 18 חודשים מגמר הקמת הפרויקט ובהתקיים התנאים הנוספים שנקבעו בהסכמי ההלוואה, לרבות עמידה ביחס חוב לביטחונות (LTV) נמוך מ- 75% ויחס כיסוי חוב (DSCR) העולה על או שווה ל- 1.25. להערכת החברה תניה זו אינה צפויה לגרום לחברה להפר את מדיניות חלוקת הדיבידנדים הנדרשת מקרן להשקעות במקרקעין בפקודת מס הכנסה.</li> <li>בנוסף מעוגנים בהסכם ההלוואה אירועי הפרה מקובלים, שבהתממשותם עלולה לעמוד למלווים, בין היתר, עילה לביטול מסגרת האשראי ולהעמדה לפירעון מיידי של מלוא ההלוואות.</li> <li>העברת זכויות בלווה:</li> </ul>		תניות מרכזיות אחרות	

33 DSCR פירושו, היחס בין: (א) סך ההכנסות הגולמיות בניכוי הוצאות אחזקה ומיסים (ככל ששולמו); לבין (ב) סך שירות החוב, במהלך 12 חודשים רצופים במהלך תקופת ההשכרה.

34 LTV פירושו, היחס בין (א) ל- (ב) כאשר: "א" שווה ליתרה הבלתי מסולקת של ההלוואות באותה עת, לרבות סכומי קרן, ריבית והפרשי הצמדה; ו- "ב" שווה לשווי כל הדירות (לרבות הערך הנוכחי המהווה של התקבולים שיתקבלו בגין בתקופת השכירות, בניכוי הוצאות אחזקה ומיסים שיחולו במקרה של מכירת המקרקעין, ככל שיחולו), כפי שייקבע על פי חוות דעת שמאי בהתאם להסכם, בצירוף יתרת פקדון הרזרבה לשירות החוב.

35 סך שירות החוב שהלווה תידרש לפרוע בשני מועדי הפירעון הקרובים.

הסכם מימון "בית בפארק" אור יהודה	מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס - 100%)
<p>- במקרה בו מוחזקת הלווה על ידי החברה, שיעור החזקותיהן של אזורים בניין או אזורים השקעות, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מ- 50.1% מאמצעי השליטה בחברת הניהול של החברה.</p> <p>שיעור החזקותיהן של אזורים בניין או אזורים השקעות בזכויות לקבלת דיבידנד ובזכויות ביתרת הנכסים בפירוק בלווה, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מהנמוך מבין: 19% או השיעור המרבי אשר גוף אחד רשאי להחזיק בחברה, מבלי ששיעור אחזקותיו יגרום לכך שיחדל להתקיים אחד התנאים להחשבתה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין על פי הפקודה.</p>	
כן	ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024 ולמועד פרסום הדוח
<ul style="list-style-type: none"> <li>• יחס ה-LTV – 63%</li> <li>• יחס כיסוי לחוב (DSCR) – 1.5</li> </ul>	שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024
לא	האם מסוג non-recourse

11.2.8. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2024	פירוט	סוג
548 מיליון ש"ח	<ul style="list-style-type: none"> <li>• שעבוד קבוע על כל נכסי הפרויקט, לרבות: (א) החשבונות; (ב) זכויות בפוליסות הביטוח; (ג) זכויות מכוח הסכם ההקמה, לרבות ערבות ביצוע להסכם ההקמה; (ד) זכויות מכוח הסכם האחזקה; (ה) זכויות מכוח הסכם הזיכיון; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם;</li> <li>• שעבוד צף על כלל נכסי הלווה.</li> </ul>	שעבודים
ל.ר.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• הדירות תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ- 20 שנה ברציפות.</li> <li>• 50% מיחידות הדיור יהיו בשכ"ד מפוקח לזכאים. אם תאושר הקלה או תכנית חדשה אשר במסגרתה יוגדל מספר הדירות במתחם, החברה מחויבת להעמיד 100% מהן להשכרה לטווח ארוך, ולהקצות 50% ממספר הדירות שנוספו כ"דירות בשכ"ד מפוקח", ו-50% מהדירות יהיו בשכ"ד לפי שוק חופשי.</li> <li>• שכר הדירה המפוקח יעמוד על 80% מגובה שכר הדירה שנקבע בידי שמאי שמונה מטעם דירה להשכיר בתוספת דמי אחזקה. דמי האחזקה לא יעלו על 4 ש"ח למ"ר למועד פרסום המכרז.</li> <li>• דירות בשכ"ד מפוקח תושכרנה לזכאים לתקופה של 3 שנים עם שתי תקופות אופציה של השוכר לארכה (אחת של 3 שנים והשניה של 4 שנים), כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה של 10 שנים לאותו שוכר.</li> <li>• ניתן יהיה להשכיר את הדירות שאינן בשכ"ד מפוקח לתקופת שכירות של 5 שנים עם תקופת אופציה לשוכר לחמש שנים נוספות, כך שתקופת השכירות הכוללת לשוכר לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר. שכר הדירה בגין דירות אלה ייקבע על ידי החברה, כאשר לאחר 5 שנות שכירות, תהיה רשאית החברה להעלות את שכר הדירה בעד 5%. שכר הדירה יעודכן מדי שנה בגובה עליית מדד המחירים לצרכן.</li> <li>• איסור על הפליה פסולה בעת שיווק הדירות. במידה ותופר התחייבות זו על ידי החוכר, המחכיר יהיה רשאי לבטל את הסכם החכירה ו/או לדרוש ולקבל פיצויים מוסכמים בשיעור של 15% מהערך היסודי של המגרש בתוספת הפרשי הצמדה.</li> </ul>	אחר

**פרטים בדבר הערכת השווי**

נתונים לפי 100%. חלק התאידי בנכס - 100%		31.12.2024 <sup>36</sup>	31.12.2023	31.12.2022
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)				
זהות מעריך השווי				
האם המעריך בלתי תלוי?				
האם קיים הסכם שיפוי?				
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)				
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)				
גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, כאשר שוויין של הדירות יחושב ב- "גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה.				
<b>הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי</b>				
שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)				
מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)				
טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)				
מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)				
לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נכחי חלקי שווי שנקבע) משתנים מרכזיים אחרים- שיעור עלייה שנתי צפוי של מחירי דירות מגורים שיעור עלייה צפוי בדמי שכירות שאינם מופקחים בתקופת ההשכרה				
שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)				
שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)				
שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)				
שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)				
דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (באלפי ש"ח)				
דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (באלפי ש"ח)				
דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)				
תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)				
הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)				
שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%) <sup>37</sup>				
זמן עד מימוש רעיוני				
מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)				
שיעור היוון ישיר (עבור נתונים היסטוריים)				
ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה): באלפי ש"ח				
שיעור תפוסה				
שיעור היוון (ב- NOI לשנה העוקבת)				
דמי שכירות ממוצעים למ"ר				
שווי מלאי				
(*) משקף שיעור תפוסה של 100%				
(**) בהתאם להוראות ההסכם שבר הדירה המפוקח אינו יכול לרדת ולכן ההשפעה של ירידת מחירי השכירות מחושבת רק על דירות שוק חופשי. על כן ניתוח זה לקח בחשבון רק את ההשפעה על השוק החופשי				

נכון ליום 30 ביוני, 2024 בוצעה הערכת השווי להלן על ידי מעריך השווי, שצורפה כנספח א' לודו לרבעון השני לשנת 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-088090). ליום 31 בדצמבר 2024 החברה בחנה ומצאה כי לא חלו שינויים מהותיים בשווי בנכס ביחס להערכת השווי מיום 30 ביוני 2024.

### 11.3. כפר שלם, תל אביב

בהתאם להתחייבותה של החברה על פי סעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה מיום 25 במאי 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, אשר פורסם על ידי החברה ביום 30 במאי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-092688) ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א')"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, יובאו להלן פרטים בקשר עם הנכס המניב בכפר שלם, וזאת בשים לב לשעבודים שיצרה החברה בקשר עם הנכס המניב בכפר שלם, תל אביב להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה.

ביום 30 ביוני 2020 התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("המוכר"), בהסכם לרכישת יחידות דיור כמתואר להלן. במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022, הושלמה בניית הדירות והן נמסרו לחברה.

#### 11.3.1. הצגת הנכס המניב

פירוט ליום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס – 100%
שם הנכס כפר שלם – 78 יחידות דיור והצמוד אליהן ב- 2 בניינים בפרויקט מגורים הנבנה על המקרקעין בכפר שלם.	
מיקום הנכס מקרקעין הידועים כחלקות 276 ו- 277 בגוש 6129 בתל-אביב ("המקרקעין").	
שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים 78 יחידות דיור, בשטח מבר כולל של כ- 8,215 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 1,100 מ"ר מרפסות, 79 חניות תת קרקעיות ו- 50 מחסנים בשני בניינים.	
מבנה ההחזקה בנכס החזקה ישירה.	
חלק התאגיד בפועל בנכס 100%.	
ציון שמות השותפים לנכס לא רלוונטי.	
תאריך רכישת הנכס 30 ביוני 2020	
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה) זכות חוזית להירשם כבעלי זכות חכירה או כבעלים בלשכת רישום המקרקעין.	
מצב רישום זכויות משפטיות המוכר נרשם כבעלים של המקרקעין. נרשמו הערות אזהרה לטובת החברה ולטובת הנאמן על כל יחידות הדיור שנרכשו ע"י החברה	
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות לא רלוונטי.	
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה) לא רלוונטי.	
שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/ פעילות משותפת] נדל"ן להשקעה – שווי הוגן	
פרטים על מכירת הנכס לא רלוונטי.	

#### 11.3.2. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	266,380	254,220	256,400	48,060
			עלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)	

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	רכישת הנכס בתאריך
				ש"ח
ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	266,380	254,220	256,400	30.6.2020 מועד הרכישה
רווחי או הפסדי שערך בתקופה (באלפי ש"ח)	12,160	(2,221)	59,984	ל.ר. שיעור תפוסה (%)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	-	-	-	ל.ר. NOI (באלפי ש"ח)
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)	-	-	-	
שיעור תפוסה ליום (%)	99%	100%	*64%	
שטחים מושכרים בפועל (במטרים רבועים)	8,094	8,215	4,696	
סך כל ההכנסות (באלפי ש"ח)	7,140	6,660	462	
דמי שכירות ממוצעים למטר (לשנה) (בשקלים חדשים)	885	839	905	
דמי שכירות ממוצעים למטר רבוע (לשנה) בחוזים שנחתמו בשנה (בשקלים חדשים)	970	605	905	
NOI (באלפי ש"ח)	6,966	6,445	373	
שיעור תשואה בפועל (%)**	2.62%	2.54%	-	
שיעור תשואה מותאם (%)	2.62%	2.54%	-	
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	77	78	50	

\*\* הפרויקט החל את אכלוסו במהלך חודש נובמבר 2022.

### 11.3.3 הכנסות והוצאות

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022
<b>הכנסות:</b>			
מדמי שכירות - קבועות	7,107	6,656	462
מדמי ניהול	-	-	-
אחרות	33	4	-
<b>סך הכל הכנסות</b>	<b>7,140</b>	<b>6,660</b>	<b>462</b>
<b>עלויות:</b>			
ניהול, אחזקה ותפעול	174	215	89
<b>סך הכל עלויות:</b>	<b>174</b>	<b>215</b>	<b>89</b>
<b>רווח:</b>	<b>6,966</b>	<b>6,445</b>	<b>373</b>
<b>NOI:</b>	<b>6,966</b>	<b>6,645</b>	<b>373</b>

### 11.3.4 שוכרים עיקרים בנכס

למועד הדוח, אף אחד מן השוכרים עמם התקשרה החברה כאמור, אינו מהווה "שוכר עיקרי" בפרויקט.

11.3.5. הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2024<sup>38</sup>

נתונים לפי מאה אחוזים, חלק התאגיד בנכס 100%	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2025	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029 ואילך
<b>באלפי ש"ח</b>					
מרכיבים קבועים	7,197	7,510	7,730	2,736	848
מרכיבים משתנים	0	0	0	0	0
<b>סך הכל</b>	<b>7,197</b>	<b>7,510</b>	<b>7,730</b>	<b>2,736</b>	<b>848</b>

(\*) הסכמי השכירות בפרויקט הינם לתקופה של שנתיים, וכוללים 3 אופציות נוספות של שנה אחת, כאשר כל אופציה כוללת עליה של 3% במחיר השכירות. בנוסף ההסכמים צמודים למדד המחירים לצרכן.

11.3.6. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

לא מתוכננים שינויים או השבחות עבור נכס זה.

11.3.7. מימון

מימון הפרויקט נעשה באמצעות גיוס אגרות חוב (סדרה א') של החברה.

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א'), ראו חלק ו' לדוח הדירקטוריון של החברה.

11.3.8. פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בפרויקט (\*)

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2024
שעבודים	1. שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם מכר מיום 30 ביוני 2020 המפורט בנספח ב- לאגרת החוב ("הסכם המכר"), שבגינה החברה צפויה להירשם כבעלת זכות חכירה (או זכות בעלות, ככל שיבוצע רישום בית משותף בפרויקט במסגרתו תירשם בעלות במרשם המקרקעין) ב-78 יחידות דיור (לרבות ההצמדות אליהן), בשטח מכר כולל של כ- 8,215 מ"ר (בתוספת הצמדה של כ- 1,100 מ"ר מרפסות, 79 חניות תת קרקעיות ו- 50 מחסנים), בשני בניינים המצויים על המקרקעין כהגדרתם באגרת החוב ("הדירות" או "יחידות הדיור" ו- "הפרויקט", בהתאמה), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שבייט (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש ו/או יהיו לחברה ביחס לפרויקט, המהוות את כל זכויותיה של החברה בפרויקט, ולמעט המיטלטלין וזכויות בניה נוספות על	ללא הגבלה בסכום

<sup>38</sup> הנתונים בסעיף זה לעיל בדבר תזרים ההכנסות החזוי ובדבר תזרים ההכנסות החזוי בהינתן מימוש תקופת האופציה, הינם מידע צופה פני עתיד כמשמעו לפי חוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס על הערכות, תחזיות ואומדנים של החברה, לרבות הערכות ואומדנים בנוגע לשיעורי התפוסה, מימוש תקופת האופציה ולדמי השכירות אותם תוכל החברה לגבות. אומדנים אלו מבוצעים בשלב מקדמי ועל בסיס תכנון ראשוני ואין כל ודאות כי יתקיימו בפועל. לכן, אין בציפון תזרים ההכנסות החזוי המצוין לעיל משום התחייבות כלשהי של החברה כי ההכנסות בפועל יתאמו את ההערכות. נתונים אלו משקפים הערכות פנימיות של החברה וייתכן כי הערכות שוויו שיערכו לפרויקט בעתיד יתבססו על הערכות ואומדנים שונים מאלו ששימשו את החברה באומדניה.



הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2024	פירוט	סוג
	<p>המקרקעין המיוחסים לפרויקט, אלא אם כן המיטלטלין וזכויות בניה כאמור נלקחים בחשבון בהערכת השווי של איזה מנכסי המקרקעין המשועבדים (אזי יכללו גם בשעבוד כאמור).</p> <p>2. שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מהפרויקט (לרבות תשלומים כספיים הנובעים מהם, כגון דמי שכירות, דמי שימוש או דמי פדיון או דמי ניהול או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים ו/או עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים באותה עת ו/או יחליפו אותם, שייחתמו בקשר עם אילו מהדירות), או כל זכות אחרת הנובעת מהם או שתתקבל חלף הדירות ו/או בגינם בנכס, לרבות זכויותיה של החברה מכוח הסכמי השכירות המפורטים בנספח א' לתיקון מס' 3 לאגרת החוב. מבלי לגרוע מהאמור, ככל שייחתמו הסכמים ספציפיים המקנים לחברה זכויות כאמור, למעט ההסכמים הקיימים, יתוקן השעבוד האמור בתוך עשרה (10) ימי עסקים מסוף כל חציון קלנדארי, באופן שיכלול פירוט של ההסכמים הספציפיים מכוחם נובעות הזכויות האמורות נכון ליום 30.6 או 31.12, לפי העניין.</p> <p>3. שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תקבולים מבטוחות מכוח חוק המכר דירות, אשר ניתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות שהוצאו על ידי הבנק המלווה, בנק הפועלים בע"מ).</p>	
	נרשמו הערות אזהרה בפנקסי המקרקעין לטובת החברה ולטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), על הבעלות של צרפתי צבי ושות' חברה לבניין	הערת אזהרה

(\*) למועד זה החברה פועלת מול הנאמן להשלמת רישום המשכנתא בגין יחידות הדיור בפרויקט לטובת הנאמן.

**פרטים אודות הערכת השווי**

31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%
256,400	254,220	266,380	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
			זהות מעריך השווי
			האם המעריך בלתי תלוי?
			האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
			מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)
<b>הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי</b>			
8216	8216	8216	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
דירת 3 חד' – 33,600 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 31,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 28,400 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 5 חד' – 28,400 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	דירת 3 חד' – 33,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 30,700 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 28,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 5 חד' – 28,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	דירת 3 חד' – 34,200 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 4 חד' – 31,600 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' – 30,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת) פנטהאוז 5 חד' – 30,000 ש"ח/מ"ר (פלדלת)	מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)
דירת 3 חדרים 21,800_ש"ח – 32,800_ש"ח דירת 4 חדרים 22,900_ש"ח – 31,500_ש"ח דירת 5 חדרים 21,800_ש"ח – 32,300_ש"ח	דירת 3 חדרים 27,900_ש"ח – 34,400_ש"ח דירת 4 חדרים 26,800_ש"ח – 32,300_ש"ח דירת 5 חדרים 26,800_ש"ח – 29,200_ש"ח	דירת 3 חדרים 32,900_ש"ח – 36,900_ש"ח דירת 4 חדרים 30,300_ש"ח – 33,700_ש"ח דירת 5 חדרים 29,800_ש"ח – 32,500_ש"ח	טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)
27 עסקאות מכר בסביבות הקרובה של הנכס שד' ששת 48 תל אביב, רחוב שלם רמת גן	31 בסביבות הקרובה של הנכס שד' ששת 48 תל אביב, קורין עזרא תל אביב, מעפילי אגוז תל אביב	31 בסביבות הקרובה של הנכס שד' ששת 48 תל אביב, קורין עזרא תל אביב, מעפילי אגוז תל אביב	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)
ל.ר.	2.54%	2.62%	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
-	-	-	שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משתנים מרכזיים אחרים- שיעור עלייה שנתי צפוי של מחיר המכירה של דירות מגורים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור עלייה צפוי בדמי שכירות שאינם מופקחים בתקופת ההשכרה
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (באלפי ש"ח)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (באלפי ש"ח)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	תורים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	זמן עד מימוש רעיוני
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור היוון ישיר (עבור נתונים היסטוריים)
<b>ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):</b>			
			<b>באלפי ש"ח</b>
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	-5%
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	5% (*)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	-25bps
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	+25bps
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	-10%
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	10% <sup>1</sup>
269,220	241,500	252,800	-5%
269,220	266,790	279,300	5%
			שיעור תפוסה
			שיעור היוון (ב-NOI לשנה העוקבת)
			דמי שכירות ממוצעים למ"ר
			שווי מלאי

11.4. מבנה מניב מהותי מאוד – רובע ט"ז, אשדוד

11.4.1 הצגת הנכס המניב

פירוט ליום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס – 100%
רובע ט"ז- אשדוד 112 יחידות דיור ב- 2 בניינים בפרויקט מגורים הבנוי על המקרקעין רובע ט"ז באשדוד.	שם הנכס
רובע ט"ז- אשדוד	מיקום הנכס
כ- 4,468 מ"ר . 2 מבני מגורים בני 14 קומות, עבור 112 יחידות דיור, למטרת השכרה לטווח ארוך. 25% מהדירות ייועדו לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים והיתר לשכירות בתנאי השוק.	שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה.	מבנה ההחזקה בנכס
100%.	חלק התאגיד בפועל בנכס
אין	ציון שמות השותפים לנכס
פברואר 2020	תאריך רכישת הנכס
זכויות החכירה של החברה רשומות בטאבו	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)
חכירה	מצב רישום זכויות משפטיות
לא רלוונטי	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
לא רלוונטי	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה)
נדל"ן להשקעה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/ פעילות משותפת]
לא רלוונטי	פרטים על מכירת הנכס

11.4.2 נתונים עיקריים

בתאריך רכישת הנכס		לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
163,000	עלות ההשקעה הכוללת (באלפי ש"ח)	220,600	234,200	244,449	שווי הוגן בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
פברואר 2020	מועד הרכישה	220,600	234,200	244,449	ערך בספרים בסוף התקופה (באלפי ש"ח)
ל.ר.	שיעור תפוסה (%)	23,600	13,588	10,249	רווחי או הפסדי שערך בתקופה (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)
		99%	98%	96%	שיעור תפוסה ליום (%)
		12,154	12,033	11,789	שטחים מושכרים בפועל (במטרים רבועים)

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	בתאריך רכישת הנכס
סך כל ההכנסות (באלפי ש"ח)	7,652	7,909	8,288	
דמי שכירות ממוצעים למטר (לשנה) (בשקלים חדשים)	617	658	677	
דמי שכירות ממוצעים למטר רבע (לשנה) בחוזים שנחתמו בשנה (בשקלים חדשים)	654	667	705	
NOI (באלפי ש"ח)	6,497	6,799	7,253	
שיעור תשואה בפועל (%)**	2.9%	2.9%	3.0%	
שיעור תשואה מותאם (%)**	2.9%	2.9%	3.0%	
מספר שוכרים לתום תקופת הדיווח	111	110	108	

#### 11.4.3 הכנסות והוצאות

נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס-100%	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024
<b>הכנסות:</b>	<b>באלפי ש"ח</b>		
מדמי שכירות - קבועות	7,309	7,550	7,936
מדמי ניהול	334	320	325
אחרות	9	39	27
<b>סך הכל הכנסות</b>	<b>7,652</b>	<b>7,909</b>	<b>8,288</b>
<b>עלויות:</b>	<b>באלפי ש"ח</b>		
ניהול, אחזקה ותפעול	1,132	1,110	1,035
<b>סך הכל עלויות:</b>	<b>1,132</b>	<b>1,110</b>	<b>1,035</b>
<b>רווח:</b>	<b>6,520</b>	<b>6,799</b>	<b>7,253</b>
<b>NOI:</b>	<b>6,520</b>	<b>6,799</b>	<b>7,253</b>

#### 11.4.4 שוכרים עיקרים בנכס

למועד הדוח, אף אחד מן השוכרים עמם התקשרה החברה כאמור, אינו מהווה "שוכר עיקרי" בפרויקט.

#### 11.4.5 הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2024<sup>39</sup>

נתונים לפי מאה אחוזים, חלק התאגיד בנכס 100%	לשנה שתסתיים ביום 531.12.202	לשנה שתסתיים ביום 631.12.202	לשנה שתסתיים ביום 731.12.202	לשנה שתסתיים ביום 831.12.202	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029 ואילך
<b>באלפי ש"ח</b>					
מרכיבים קבועים	8,198	7,582	7,220	4,951	2,252
מרכיבים משתנים	0	0	0	0	0

<sup>39</sup> הנתונים בסעיף זה לעיל בדבר תזרים ההכנסות החזוי ובדבר תזרים ההכנסות החזוי בהינתן מימוש תקופת האופציה, הינם מידע צופה פני עתיד כמשמעו לפי חוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס על הערכות, תחזיות ואומדנים של החברה, לרבות הערכות ואומדנים בנוגע לשיעורי התפוסה, מימוש תקופת האופציה ולדמי השכירות אותם תוכל החברה לגבות. אומדנים אלו מבוצעים בשלב מקדמי ועל בסיס תכנון ראשוני ואין כל ודאות כי יתקיימו בפועל. לכן, אין בציון תזרים ההכנסות החזוי המצוין לעיל משום התחייבות כלשהי של החברה כי ההכנסות בפועל יתאמו את ההערכות. נתונים אלו משקפים הערכות פנימיות של החברה וייתכן כי הערכות שווי שיערכו לפרויקט בעתיד יתבססו על הערכות ואומדנים שונים מאלו ששימשו את החברה באומדניה.

נתונים לפי מאה אחוזים, התאגיד בנכס 100%	לשנה שתסתיים ביום 531.12.202	לשנה שתסתיים ביום 631.12.202	לשנה שתסתיים ביום 731.12.202	לשנה שתסתיים ביום 831.12.202	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029 ואילך
<b>באלפי ש"ח</b>					
סך הכל	8,198	7,582	7,220	4,951	2,252

בנוסף ההסכמים צמודים למדד המחירים לצרכן.

#### 11.4.6 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

לא מתוכננים שינויים או השבחות עבור נכס זה.

#### 11.4.7 מימון

הסכם מימון בו התקשרה אזורים בנין בקשר עם נכס מניב רובע ט"ז, אשדוד, אשר הוסב לחברה מכח הסכם

הקצאת המניות והמכר, ועיקריו כמפורט להלן:

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס – 100%)		הסכם מימון רובע ט"ז, אשדוד
הלואה שניטלה מגופים פיננסיים		
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)	31.12.2024	מוצג כהלואות לזמן קצר 1.7 מיליון ש"ח
	31.12.2023	מוצג כהלואות לזמן ארוך 104 מיליון ש"ח
		מוצג כהלואות לזמן קצר 1.6 מיליון ש"ח מוצג בחלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים
		מוצג כהלואות לזמן ארוך 102 מיליון ש"ח
שווי הוגן ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)		
244 מיליון ש"ח		
תאריך נטילת ההלוואה המקורי 21 בנובמבר 2019		
גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח) 100 מיליון ש"ח		
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2024 1.82% צמודת מדד		
מועדי פירעון קרן וריבית מועד הפירעון הסופי של ההלוואה יהיה 9.5 שנים החל ממועד העמדתה. קרן וריבית ההלוואה יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן, בהתאם לתנאי הסכמי ההלוואה. 85% מסכום ההלוואה ייחשב כרכיב הבולט ("רכיב הבולט"). סכומי הקרן, למעט רכיב הבולט, והריבית, בצירוף הפרשי הצמדה, יפרעו ב- 37 תשלומים רבעוניים, החל מחודש ינואר 2020. בתום תקופת ההסכם תשולם יתרת הקרן וכן סכומי הקרן של רכיב הבולט, לרבות הפרשי הצמדה שנצברו בגינם.		
תניות פיננסיות מרכזיות		
- יחס ה-LTV (כהגדרתו בהסכם) <sup>40</sup> לא יעלה בכל עת על 75%;		
- יחס הכיסוי (כהגדרתו בהסכם) <sup>41</sup> לא ירד מ-1.1;		

<sup>40</sup> 'יחס ה-LTV' פירושו, המנה המתקבלת מחלוקת (א) יתרת ההלוואה; ב- (ב) שווי הפרויקט (שיהא לצורך חישוב יחס ה-LTV, בהתאם להערכת שמאי בקבוע בהסכם).

<sup>41</sup> 'יחס הכיסוי' פירושו, היחס בין (1) ה- NOI (שיחושב בנפרד ביחס לכל אחת מתקופות הבדיקה, כהגדרתן להלן), לבין (2) סכום החלויות השוטפות (שיחושב בנפרד ביחס לכל אחת מתקופות הבדיקה).

NOI משמעו: (א) סך כל ההכנסות והתקבולים של הלואה בפועל מדמי שכירות ו/או מדמי אחזקה ו/או כל תקבול אחר המתקבל מהשוכרים על פי חוזה השכירות ("ההכנסה המצטברת"), בתקופת הבדיקה (כהגדרתה להלן) הרלבנטית, בניכוי סך ההוצאות ששולמו על ידי הלואה, ככל ששולמו, בגין הכנסות אלה ו/או בגין המקרקעין ו/או הפרויקט ו/או בקשר לתפעול (לרבות מיסים בגין הכנסות אלה ועלויות ניהול ואחזקה) באותה תקופת בדיקה מהחשבון השוטף ו/או מכל חשבון אחר.

'החלויות השוטפות' משמען, סך כל התשלומים החלים על הלואה כלפי המלווה על פי הסכם זה במהלך כל אחת מתקופות הבדיקה.

מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס – 100%)	הסכם מימון רבע ט"ז, אשדוד
	<p>הבחינה תיערך אחת לרבעון.</p> <p>הלווה תהא רשאית למשוך כספים מהחשבון השוטף של הפרויקט (מעבר לתשלומי ההלוואה על פי לוח הסילוקין) אחת לרבעון, ככל שתעמוד בתנאים המפורטים בהסכם ולרבות עמידה ביחסים הבאים-</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- יחס ה-LTV (כהגדרתו בהסכם), על בסיס הערכת שמאי עדכנית, יעמוד לכל היותר על 75%;</li> <li>- יחס הכיסוי (כהגדרתו בהסכם), נכון למועד המשיכה וביחס לכל אחת מתקופות הבדיקה, גדול מ-1.2;</li> <li>- יחס הכיסוי הצפוי (כהגדרתו בהסכם), נכון למועד המשיכה, גדול מ-1.2.</li> </ul> <p>עמידה בדרישה לקרן שירות חוב (השווה לשני תשלומי פירעון רבעוניים בתוספת הפרשי הצמדה) וקרן תחזוקה.</p>
תניות מרכזיות אחרות	<p>- הלווה רשאית לבצע פירעון מוקדם חלקי או מלא של ההלוואה, בין היתר, ככל שסכום הפירעון המוקדם לא יפחת מ-20 מיליון ש"ח.</p> <p>- איסור דיספוזיציה ושעבוד שלילי.</p> <p>עילות מרכזיות להעמדה לפירעון מיידית:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• אי עמידה בתניות הפיננסיות</li> <li>• יצירת שעבודים נוספים על הנכס או העברת הזכויות בנכס, ללא הסכמת המלווה בכתב ומראש;</li> <li>• הפרה צולבת (cross-default) בקשר עם חוב אחר של הלווה;</li> <li>• אם תירשם הערת "עסק חי" בדוחותיה הכספיים של הלווה;</li> <li>• שינוי מבנה בלווה, ללא הסכמת המלווה מראש ובכתב;</li> <li>• עילות מקובלות נוספות להעמדה לפירעון מיידית.</li> </ul>
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024 ולמועד פרסום הדוח	כן
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024	<ul style="list-style-type: none"> <li>• יחס ה-LTV – 44%;</li> <li>• יחס כיסוי – 1.9</li> </ul>
האם מסוג non-recourse	לא

#### 11.4.8 פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בפרויקט

סוג	פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2024
שעבודים	<p>להבטחת פירעון ההלוואות שתועמדה התחייבה החברה להעמדת הבטוחות הבאות:</p> <p>(א) משכנתא בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על כל זכויות החכירה של הלווה במקרקעין;</p> <p>(ב) שעבוד שוטף וקבוע ומשכון בדרגה ראשונה והמחאה על דרך השעבוד, ללא הגבלה בסכום, על כלל זכויותיה של הלווה בפרויקט לרבות: (א) לקבלת כספים; (ב) תשלומים; (ג) דמי שכירות, דמי ניהול, דמי הסכמה, דמי פינוי וכל תקבול או תשלום אחר; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם;</p>	106 אלפי ש"ח
אחר	<ul style="list-style-type: none"> <li>• איסור על מכירת הדירות במשך 20 שנים ממועד האכלוס.</li> <li>• בכל בניין יבנו בפועל 20%-30% מהדירות בשכר דירה מפוקח.</li> <li>• 28 יחידות דיור יהיו בשכ"ד מפוקח.</li> <li>• דירות בשכר דירה מפוקח תושכרנה לתקופה של שלוש שנים (3) לפחות עם אופציה לאורכה, הנתונה לשוכר, כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על עשר (10) שנים לאותו שוכר. החברה רשאית לעדכן את דמי השכירות ב-1% כל שנת שכירות (לא קלנדרית).</li> <li>• משב"ש רשאי לעדכן את מחיר השכירות המפוקח אחת ל-5 שנים, כך שמחיר השכירות החודשי יהיה 80% ממחיר הדיור להשכרה, כפי שיקבע על-ידי השמאי הממשלתי באותה עת. עדכון מחיר השכירות החודשי של הדירות</li> </ul>	

הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2024	פירוט	סוג
	<p>בשכר דירה מפוקח לא יפחת ממחיר השכירות החודשי (הנומינלי) בעדכון האחרון.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• במידה ודירות בשכר דירה מפוקח לא יושכרו לזכאים במשך חודשיים ברציפות לפחות, ניתן יהיה באישור משב"ש לאכלס בדירות האמורות, שוכרים שאינם עונים להגדרת "זכאים" לתקופה של שנתיים במחיר מפוקח.</li> <li>• מחיר השכירות למ"ר בגין יחידות הדיור בשכר הדירה המפוקח הינו סופי וכולל את כל התשלומים שיהיה על השוכר לשלם, לרבות דמי אחזקה.</li> <li>• אם תאושר תוכנית במסגרתה יוגדל מספר הדירות, החברה מחויבת להעמידן להשכרה ולהקצות 25% ממספר הדירות שנוספו כ"דירות בשכ"ד מפוקח".</li> </ul> <p>איסור על הפליה פסולה בעת שיווק הדירות. במידה ותופר התחייבות זו על ידי החובר, המחכיר יהיה רשאי לבטל את הסכם החכירה ו/או לדרוש ולקבל פיצויים מוסכמים בשיעור של 15% מהערך היסודי של המגרש בתוספת הפרשי הצמדה.</p>	

11.4.9 פרטים אודות הערכת השווי

31.12.2022		31.12.2023		31.12.2024 <sup>42</sup>		נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%	
220,600		234,200		242,200		השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות' - כלכלה ושמאות מקרקעין						זהות מעריך השווי	
ן						האם המערך בלתי תלוי?	
כן. הסדר השיפוי מותיר למערך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו.						האם קיים הסכם שיפוי?	
30.09.2022		31.03.2023		30.06.2024		תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)	
גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, כאשר שווי של הדירות יחושב ב-"גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה.						מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)	
<b>הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי</b>							
12,251 ("פלדלת")		12,251 ("פלדלת")		12,251 ("פלדלת")		שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	
דירת 4 חד' - 22,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' - 21,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירות מיוחדות (מגלם מרפסת/חצר) ממוצע כ- 25,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת)		דירת 4 חד' - 23,500 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' - 22,400 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירות מיוחדות (מגלם מרפסת/חצר) ממוצע כ- 26,933 ש"ח/מ"ר (פלדלת)		דירת 4 חד' - 24,270 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירת 5 חד' - 22,600 ש"ח/מ"ר (פלדלת) דירות מיוחדות (מגלם מרפסת/חצר) ממוצע כ- 27,633 ש"ח/מ"ר (פלדלת)		מחיר מכירה למ"ר בר השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)	
דירת 4 חדרים_15,600 ש"ח - 24,300 ש"ח דירת 5 חדרים 17,900 ש"ח - 23,500 ש"ח 74 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס גו"ח: 2815/10, 2815/8, 2815/7, 2815/5/18, 2074/189, 2074/185, 2815/15, 2815/18		דירת 4 חדרים_16,950 ש"ח - 27,000 ש"ח דירת 5 חדרים 21,300 ש"ח - 25,360 ש"ח 10 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס גו"ח: 2815/10, 2815/8, 2815/7, 2815/5/18, 2074/189, 2074/185, 2815/15, 2815/18		דירת 4 חדרים_16,981 ש"ח - 27,000 ש"ח דירת 5 חדרים 21,318 ש"ח - 25,365 ש"ח 32 עסקאות מכר בסביבתו הקרובה של הנכס גו"ח: 2815/10, 2815/8, 2815/7, 2815/5/18, 2074/189, 2074/185, 2815/15, 2815/18		טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	
2.8%		2.9%		3.0%		מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	
1%		1%		1%		לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח	
תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים		תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים		תוספת בשיעור 5% אחת לחמש שנים		שיעור תשואה נטו המשתקף מה- וסו הנוכחי של הנכס (וסו נוכחי חלקי שווי שנקבע) משתנים מרכזיים אחרים- שיעור עלייה שנתי צפוי של מחיר המכירה של דירות מגורים	
12,251 ("פלדלת")		12,251 ("פלדלת")		12,251 ("פלדלת")		שיעור עלייה צפוי בדמי שכירות שאינם מופקחים בתקופת ההשכרה	
מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	
מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		שיעור תפוסה בשנה 1 + (%)	
מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		שיעור תפוסה בשנה 2 + (%)	
מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		מפוקחות - 98.8% שוק חופשי - 97.1%		שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	
דירות בשכ"ד מפקוח: 49 דירות בשכ"ד חופשי: 66		דירות בשכ"ד מפקוח: 52 דירות בשכ"ד חופשי: 74		דירות בשכ"ד מפקוח: 54 דירות בשכ"ד חופשי: 76		דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה 1 (באלפי ש"ח)	
דירות בשכ"ד מפקוח: 49 דירות בשכ"ד חופשי: 66		דירות בשכ"ד מפקוח: 52 דירות בשכ"ד חופשי: 74		דירות בשכ"ד מפקוח: 54 דירות בשכ"ד חופשי: 76		דמי שכירות שנתיים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי בשנה 2 (באלפי ש"ח)	
דירות בשכ"ד מפקוח: 53 דירות בשכ"ד חופשי: 70		דירות בשכ"ד מפקוח: 55 דירות בשכ"ד חופשי: 78		דירות בשכ"ד מפקוח: 55 דירות בשכ"ד חופשי: 76		דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים לדירה לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	
6,022		6,729		6,958		תורים מייצג / וסו מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	
-		-		-		הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)	
4.75%		4.75%		4.875%		שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	
כ-16 שנים		כ-15 שנים		כ-14 שנים		זמן עד מימוש רעיוני	
ל.ר.		ל.ר.		ל.ר.		מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	
ל.ר.		ל.ר.		ל.ר.		שיעור היוון ישיר (עבור נתונים היסטוריים)	
<b>ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שבבחרה): באלפי ש"ח</b>							
216,700		230,900		238,100		-5%	
222,600		236,100		244,200		5% <sup>(*)</sup>	
227,500		241,100		247,900		-25bps	
213,900		227,600		236,600		+25bps	
214,500		227,800		238,200		-10% <sup>(**)</sup>	
226,600		240,600		250,100		10% <sup>(**)</sup>	
212,800		225,900		233,500		-5%	
228,300		242,500		250,800		5%	
(*) משקף שיעור תפוסה של 100%							
(**) בהתאם להוצאות ההסכם שכר הדירה המפוקח אינו יכול לרדת ולכן ההשפעה של ירידת מחירי השכירות מחושבת רק על דירות שוק חופשי. על כן ניתוח זה לקח בחשבון רק את ההשפעה על השוק החופשי							



## 12. נכסים מניבים בהקמה מהותיים ומהותיים מאוד

### 12.1. פרויקט "פארק הים" בת ים (נכס משועבד)

ביום 28 בדצמבר 2020, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("המוכר"), בהסכם רכישה של 98 יחידות דיור, אשר נכון למועד הרכישה היה מצוי בשלב בניה ראשוני (מתוקף היתר חפירה ודיפון), בתמהיל הכולל יחידות דיור בנות 2 עד 5 (כולל) חדרים בשטח מכר כולל של כ-9,044 מ"ר, כ-1,041 מ"ר מרפסות, 87 מקומות חניה ו-64 מחסנים, במגדל מגורים מעורב שימושים הכולל זכויות בניה למגורים, מסחר, תעסוקה ו/או מלונאות בפרויקט המוקם בשכונת פארק הים בבת-ים במקרקעין הידועים כחלקה 56 בגוש 7121 ("הדירות" ו-"פרויקט פארק הים", לפי העניין)<sup>43</sup>, בתמורה לסך של כ-202.7 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) בתוספת 60% מהפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה, כאשר לחברה עומדת הזכות להמיר את התשלום האמור בגין הפרשי ההצמדה בתשלום בסכום קבוע בסך של 4 מיליון ש"ח ("התמורה" ו-"הסכם הרכישה", לפי העניין). החברה שילמה וקיבעה את המדד במהלך שנת 2023. ביום 30 ביוני 2021, התקיימו מלוא התנאים המתלים הנדרשים לכניסתו לתוקף של הסכם הרכישה והתקבל היתר בניה לפרויקט.

הדירות נרכשו בתנאי חוק המכר (דירות), התשל"ג – 1974 ("חוק המכר") ובכפוף להתחייבות המוכר להבטיח את הכספים שתשלם לו החברה על חשבון התמורה, באמצעות העמדת ערבויות בנקאיות כבטוחה על פי הוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של חכשי דירות), התשל"ה – 1974 ("ערבות חוק המכר"), ובכפוף לרישום שיעבוד מדרגה שניה (לאחר הבנק המממן) על הזכויות בפרויקט לטובת החברה.

על פי הסכם הרכישה, מועד המסירה הצפוי של הדירות הינו בתוך 48 חודשים ממועד קבלת היתר בנייה לפרויקט פארק הים, והוא כולל פיצוי מוסכם לחברה בגין איחור במועד מסירת ההחזקה בדירות לחברה בהתאם לסכום הקבוע בחוק המכר (כנוסחו במועד חתימת ההסכם). בחודש יוני 2021, התקבל היתר בניה לפרויקט, ועל פי הודעה שהתקבלה מהמוכר במהלך שנת 2024 השלמת ההקמה וקבלת החזקה ביחידות הדיור צפויה להתעכב לרבעון הרביעי של שנת 2025 (חלף המועד החוזי שנקבע לרבעון השני של שנת 2025).

בחודש ינואר 2024 שולם סך של כ-60.8 מיליון ש"ח נוספים לפרויקט.

<sup>43</sup> מגדל המגורים בפרויקט פארק הים צפוי לכלול 151 דירות ב-33 קומות על קרקעות (בנוסף ל-2 קומות גג טכניות) ו-3 קומות תת קרקעיות. על פי הסכם הרכישה, תעמוד לחברה האופציה לרכוש בנוסף עד 4 חניות נוספות בתמורה לסך של 160 אלף ש"ח כולל מע"מ בגין כל חניה נוספת (או חניות ממוכנות במקומן בסכומים נמוכים יותר), וזאת מתוך סך החניות שיוותרו, ככל שיוותרו, עד למועד פקיעת האופציה. כמו כן, תעמוד לחברה האופציה לרכוש בנוסף עוד 8 מחסנים בתמורה לסך של 20 אלף ש"ח כולל מע"מ בגין כל מחסן נוסף באמור.

בהתאם להתחייבותה של החברה על פי סעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה א'), יובאו להלן פרטים בקשר עם פרויקט "פארק הים", וזאת בשים לב לשעבודים שיצרה החברה בקשר עם הפרויקט, להבטחת התחייבותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה א').

**הערכות החברה המפורטות בסעיף זה, לרבות ביחס לפוטנציאל ההשבחה והפיתוח, לעיתוי השלמת הבניה ולמועד מסירת הדירות בפרויקט, כוללות מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך. הערכות אלו עשויות להשתנות בתלות, בין היתר, בלוחות הזמנים בפועל להשלמת הבניה ובגורמים חיצוניים שונים העשויים להשפיע עליהם, במצב השוק בעת הרלוונטית ובהליכים תכנוניים ואחרים באזור.**

### 12.1.1 פירוט אודות הנכס

פירוט ליום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
מגדל LIFE TOWER	שם הנכס:
בת ים, קרן הרחובות הקוממיות והנביאים, גוש 7121 חלק 56 מגרש 761	מיקום הנכס:
2,777 מ"ר (לכלל הפרויקט)	שטח הקרקע:
98 יחידות דיור הנמצאות בשלבי בניה, בשטח מכר כולל של כ- 9,046 מ"ר בתוספת הצמדה של כ-1,385 מ"ר מרפסות, 87 מקומות חניה ו-64 מחסנים.	שטחי הנכס המתוכננים להיבנות, מפוצלים לפי שימושים:
החזקה ישירה	מבנה האחזקה בנכס (תיאור אחזקה דרך חברות מוחזקות, לרבות שיעורי ההחזקה בהן ושיעורי ההחזקה שלהן בנכס):
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בנכס (אם הנכס נמצא בחברה מוחזקת – הכפלת חלק התאגיד בחברה המוחזקת בחלק החברה המוחזקת בנכס):
ל.ר	ציון שמות השותפים לנכס (אם השותפים מחזיקים למעלה מ- חמישה אחוזים מן זכויות בנכס או אם השותפים הינם צדדים קשורים כהגדרתם בהנחיה זו):
הנכס נרכש בדצמבר 2020 בתנאי חוק המכר (דירות) לפרטים אודות הסכם הרכישה בקשר עם פרויקט פארק הים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 29 בדצמבר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-141258), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.	תאריך רכישה הקרקע (ככל שרלוונטי):
בחודש יוני 2021 התקבל היתר לפרויקט	תאריך התחלת עבודות הקמה:
בכפוף לתשלום מלוא התמורה, זכות חוזית להירשם כבעלי זכות חכירה או כבעלים בלשכת רישום המקרקעין, לאחר רישום בית משותף	פירוט זכויות משפטיות (בעלות, חכירה וכדומה):
ל.ר	זכויות בניה משמעותיות שצפויות להיות בלתי מנוצלות:
המוכרת רשומה בלשכת רישום המקרקעין כבעלת זכות החכירה ממדינת ישראל. על זכויות המוכרת במקרקעין רשומה משכנתא מדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, בנק מזרחי טפחות בע"מ, ומשכנתא מדרגה שניה לטובת החברה על הפרויקט (למעט זכויות רוכשי דירות מהמוכר).	מצב רישום זכויות משפטיות:
ראה ביאור 1'ג8' לדוחות הכספיים המאוחדים בדבר שיעבוד הנכס כנגד הרחבת סדרת אג"ח סדרה א	ציון האם נמצאו מקורות מימון להמשך הקמת הנכס [בכלל זה, יש לציין תנאים מתלים מרכזיים להעמדת מימון כאמור, והאם התאגיד עומד בהם לתאריך הדוח]:
ל.ר	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד / איחוד יחסי / שווי מאזני]:

פירוט ליום 31.12.2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
ל.ר.	זהות קבלן מבצע:
ל.ר.	שיטת התחשבות (פאושלי / כתב כמויות / אחר):
ל.ר.	פרטים על מכירת הנכס:

### 12.1.2 נתונים עיקריים

2022	2023	2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%			
54,176	54,176	54,176	עלות רכישה התחלתית (אלפי ש"ח)			
54,176	58,176	73,324	עלות מצטברת לתחילת שנה			
4,000	15,147	61,420	עלות שוטפת שהושקעה במהלך השנה (אלפי ש"ח)			
58,176	73,323	134,744	סה"כ עלות מצטברת לסוף שנה			
-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)			
58,176	73,323	134,744	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח) – מוצג לפי עלות			
48 חודשים ממועד קבלת היתר	48 חודשים ממועד קבלת היתר	48 חודשים ממועד קבלת היתר	מועד המסירה הצפוי על פי הסכם המכר			
58,176	73,323	134,744	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)			
-	-	-	רווח או הפסדי שערור (באלפי ש"ח)			
-	-	-	במקרה שהנכס מוצג לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בשנה (באלפי ש"ח)			
יוני 2025	יוני 2025	רבעון רביעי, 2025	מועד השלמה צפוי (כפי שדווח בסוף כל שנה)			
206,000	206,000	206,000	עלות השקעה כוללת צפויה (כפי שדווחה בסוף כל שנה) (באלפי ש"ח)			
152,055	137,055	71,256	עלות השקעה שטרם הושקעה (כפי שדווחה בסוף כל שנה) (באלפי ש"ח)			
9,000	9,000	9,000	אומדן הכנסה שנתית מדמי שכירות <sup>44</sup> (באלפי ש"ח)			
מס' דירות		מס' דירות		מס' דירות		תמהיל דירות לפי מס' חדרים
7	5	7	5	7	5	
39	4	39	4	39	4	
26	3	26	3	26	3	
26	2	26	2	26	2	

### 12.1.3 מימון

מימון הפרויקט נעשה באמצעות גיוס אגרות חוב (סדרה א') של החברה.

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א'), ראו חלק ו' לדוח הדירקטוריון של החברה.

### 12.1.4 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בקרקע

הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2024	פירוט	סוג
ללא הגבלה בסכום	1. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם מכר מיום 28.12.2020 בין נוה בנין חברה לבנין בע"מ ("המוכר") לבין החברה ("הסכם המכר"), שבגינה החברה צפויה להירשם, בין היתר, כבעלת זכות	שעבוד ראשון בדרגה לטובת מחזיקי אגרות

אומדן שנערך על ידי הנהלת החברה להיקף ההכנסה מדמי שכירות בשנת פעילות מלאה ובמונחי תפוסה מלאה וזאת בהתבסס על מקורות פומביים לתעריפי דמי שכירות ראויים ליחידות דיור דומות בסביבת הנכס. אומדן ההכנסות כאמור הוא מידע צופה פני עתיד, המבוסס על הערכות ואומדנים ואין ודאות כי התוצאות בפועל תהיינה זהות.

44

הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2024	פירוט	סוג
	<p>בעלות או זכות חכירה של 98 יחידות דיור וכן חניות, מחסנים והצמדות נוספות כמפורט בנספח א' להסכם המכר, בשטח מכר כולל של כ- 9,044 מ"ר, במגדל מגורים הנבנה על המקרקעין ("הדירות" או "יחידות הדיור" ו- "הפרויקט", בהתאמה), לרבות זכויות החזקה, זכויות חוזיות, זכויות שביישר (ככל שישנן), וכל זכויות אחרות שיש ו/או יהיו לחברה ביחס לפרויקט בהתאם להסכם המכר, המהוות את כל זכויותיה של החברה בפרויקט, ולמעט המיטלטלין וכל יתרת שטחי הבניה הנבנים בפרויקט וזכויות בניה נוספות על המקרקעין המיוחסים לפרויקט והשייכים למוכר.</p> <p>ב. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מהפרויקט (לרבות תשלומים כספיים הנובעים מהם, כגון דמי שכירות, דמי שימוש או דמי פדיון או דמי ניהול או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים ו/או עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים באותה עת ו/או יחליפו אותם, שייחתמו בקשר עם אילו מהדירות), או כל זכות אחרת הנובעת מהם או שתתקבל חלף הדירות ו/או בגינם בנכס.</p> <p>ג. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תקבולים מבטוחות מכוח חוק המכר דירות, אשר ניתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין הפרויקט (ערבויות בנקאיות שהוצאו על ידי התאגיד הבנקאי (כהגדרתו בסעיף 6.1.1 לשטר הנאמנות)<sup>45</sup>), אשר יירשם במרשמי רשם החברות. לעניין זה יובהר כי, מבלי לגרוע מתוקף השעבוד שיווצר ויירשם לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות חוב (סדרה א'), החברה תמחה לטובת הנאמן, עבור מחזיקי אגרות החוב, את זכויותיה לקבלת התקבולים מכוח הבטוחות, ולא תמחה לטובת הנאמן את הבטוחות מכוח חוק המכר דירות אשר יינתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין הפרויקט, וכל זאת בכפוף להוראות סעיפים 6.2.9 ו- 6.2.10 לשטר הנאמנות. למען הסר ספק, יובהר כי, אי המחאת הזכויות בבטוחות כאמור, אינה פוגעת בשעבוד הזכויות לקבלת התקבולים על פי הבטוחות לטובת הנאמן בהתאם להוראות שטר הנאמנות.</p>	החוב (סדרה א')
לא רלבנטי	רישום הערת אזהרה במרשמי נוח בנין חברה לבנין בע"מ אודות התחייבות המוכרת לרישום משכנתא ראשונה בדרגה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה.	הערת אזהרה

<sup>45</sup> לפירוט אודות סעיף 2ג3 לחוק המכר דירות בדבר השבת רכיב המע"מ בעת מימוש בטוחה, ראו ה"ש 2 לשטר הנאמנות.

### 13. קרקעות להשקעה מהותיות

#### 13.1. פרויקט צומת פת, ירושלים

##### 13.1.1. נתונים עיקריים

בתחילת הרבעון הרביעי לשנת 2024 החלו עבודות חפירה ודיפון באתר מכוח היתר חפירה ודיפון מחודש דצמבר 2023.

ביום 26 בפברואר 2025, התקבלה החלטת ועדה לאשר בתנאים את היתר הבניה לפרויקט, הכולל הקלות שבס להגדלת מספר יחידות הדיור בפרויקט הוועדה המקומית אישרה את בקשת הקלת השבס של החברה ולהקמת 350 יח"ד חלף 296 יח"ד בשני מגדלים מעל מרתף משותף.

יודגש, כי ההערכה המפורטת לעיל ביחס למועד השלמה הצפוי הינה מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לדחיית מועד השלמה.

נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע נכון למועד הדוח				נתונים כספיים					תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה				
תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		תיאור מצב תכנוני		נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			נתונים בדבר שווי הוגן ושערזכים							
תיאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות (לפי יעוד/שימוש)	ייעוד מתוכנן [יש לפצל אם קיים יותר משהותי אחד]	זכויות בניה נוכחיות (לפי יעוד/שימוש)	ייעוד נוכחי [יש לפצל אם קיים יותר מהותי אחד]	הנחות נוספות בבסיס ההערכה /Rate Cap] שיעור היוון; מספר קרקעות השוואה; מחיר ממוצע למ"ר של קרקעות השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וכיסיון)	רווחי שערך שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)			ערך בסוף השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		
-	-	לא מתוכנן לא שינוי ייעוד קרקע	מגורים (שטח מכר 32,902 מ"ר מסחר ותעסוקה – 2,420 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר	מגורים, שטחי מסחר ומשרדים	5.1%	ביחס ל"ח"ד המיועדות להשכרה גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, כאשר שוויין של הדירות יחושב ב-"גישת ההשוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה.	ברק פרידמן קפלנר שימקבי ץ ושות' - כלכלה ושמאות מקרקעין	(41,531)	308,000	308,000	שנת 2024	נתונים שנתיים על הקרקע	שם עתודת הקרקע	צומת פת ירושלים
-	-	לא מתוכנן לא שינוי ייעוד קרקע	מגורים (שטח מכר 32,902 מ"ר מסחר ותעסוקה – 2,420 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר					אזור	ירושלים					
-	-	לא מתוכנן לא שינוי ייעוד קרקע	מגורים (שטח מכר 32,902 מ"ר מסחר ותעסוקה – 2,420 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר					המטבע המסחרי	ש"ח					
-	-	לא מתוכנן לא שינוי ייעוד קרקע	מגורים (שטח מכר 32,902 מ"ר מסחר ותעסוקה – 2,420 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר	מיקום הקרקע	ירושלים									
-	-	לא מתוכנן לא שינוי ייעוד קרקע	מגורים (שטח מכר 32,902 מ"ר מסחר ותעסוקה – 2,420 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר	מועד רכישת הקרקע	מאי-22									
-	-	לא מתוכנן לא שינוי ייעוד קרקע	מגורים (שטח מכר 32,902 מ"ר מסחר ותעסוקה – 2,420 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר	חלק התאגיד בפועל (%)	100									
-	-	לא מתוכנן לא שינוי ייעוד קרקע	מגורים (שטח מכר 32,902 מ"ר מסחר ותעסוקה – 2,420 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר	שיטת הצגה בדוח המאוחד	שווי הוגן									
-	-	לא מתוכנן לא שינוי ייעוד קרקע	מגורים (שטח מכר 32,902 מ"ר מסחר ותעסוקה – 2,420 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר	שטח הקרקע (מ"ר)	4,221									
-	-	לא מתוכנן לא שינוי ייעוד קרקע	מגורים (שטח מכר 32,902 מ"ר מסחר ותעסוקה – 2,420 מ"ר מבנים ומוסדות ציבור - 500 מ"ר	עלות מקורית (באלפי ש"ח)	364,800									

13.1.2. מימון

מימון מסוים (חלק התאגיד בבכס - 100%)		הסכם מימון פרויקט "צומת פת" ירושלים	
הלואה שניטלה מגופים פיננסיים			
יתרות בדוח	31.12.2024	מוצג כהלואות לזמן קצר	245 מיליון ש"ח
המאוחד על		מוצג כהלואות לזמן ארוך	-
המצב הכספי	31.12.2023	מוצג כהלואות לזמן קצר	245 מיליון ש"ח
(באלפי ש"ח)		מוצג כהלואות לזמן ארוך	-
שווי הוגן ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)			
245 מיליון ש"ח			
17/08/2022			
תאריך נטילת ההלוואה המקורי			
גובה ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)			
275 מיליון ש"ח			
שיעור הריבית	ליום 31.12.2024	ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור ריבית פריים + 1.2%	
שפועל			
(אפקטיבית)			
מועדי פירעון קרן וריבית			
<p>ההלוואה המקורית הועמדה לתקופה של 24 חודשים החל ממועד העמדתה כאשר מועד הפירעון הסופי יהיה 17/08/2024. לאחר הארכה שבוצעה במהלך שנת 2024, מועד הפירעון העדכני הינו 1 באוקטובר 2025.</p> <p>ביום 12 בספטמבר 2024 החברה התקשרה עם התאגיד הבנקאי בהסכם להארכת ההלוואה עד ליום 1 לאוקטובר 2025.</p> <p>סכומי הקרן והריבית יפרעו כל 1-3 חודשים, לפי בחירת הלווה (הלוואה מתגלגלת).</p>			
תניות פיננסיות מרכזיות			
<p>החברה תשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, את כל זכויותיה על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכיה במכרז בקשר עם פרויקט צומת פת וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, עריית ירושלים בקשר עם זכויותיה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.</p> <p>נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי, ובכלל אלו, בין היתר: אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם ההלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם ההלוואה; אם חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות שנתנו להבטחת פירעון ההלוואה.</p>			
תניות מרכזיות אחרות			
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024 ולמועד פרסום הדוח			
ל.ר.			
שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024			
ל.ר.			
האם מסוג non-recourse			
לא			

13.1.3. פרטים על הערכת שווי לפי תקנה 8ב(ט)

זיהוי נושא ההערכה	צומת פת, ירושלים
עיתוי ההערכה	31.12.2024
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי (אלפי ש"ח)	308,000
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (אלפי ש"ח)	318,400
זיהוי המערך ואפיונו, לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים בהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת	משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' לפרטים ראו סעיף 13.2.3 להלן.
תלות במזמין הערכה	לא
האם קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש משכר טרחתו	כן, הסדר השיפוי מותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלושה מגובה שכר טרחתו.
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	"גישת החילוף" (Value Residual) על בסיס שווי הפרויקט כאמור עפ"י עקרונות הערכה של

<p>פרויקטים מסוג זה – בניכוי רווח יזמי ראוי לשלב הנוכחי של הפרויקט ובניכוי יתרת עלויות ההקמה. שווי הפרויקט כאמור נקבע בהתבסס על גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 20 שנות ההשכרה, כאשר שוויין של הדירות חושב ב-"גישת השוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה. [אנא עדכנו]</p>	
<p>NOI שנה 1: 34 מ"ש"ח  שיעור היוון: 5.1%  שיעור מרווח יזמי על השכרה: 15%  שיעור צמיחה בתקופת ההנבה: 1%  שיעור צמיחה בתקופת ההקמה: 2.5%  אומדן תקציב הקמה כולל עלויות מימון – 561 מיליון ש"ח</p>	<p><b>ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה בהתאם למודל ההערכות (לרבות: שיעור היוון (או WACC); שיעור הצמיחה; אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה; סטיית תקן; מחירם ששימשו בסיס להשוואה; מספר בסיסי השוואה)</b></p>



13.2. קרקע להשקעה מהותית - פרויקט בן שמן לוד

בהתאם לתנאי המכרז, החברה תקבל זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחמי מגורים, אשר 336 דירות לפחות שייבנו בו מיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנה ברציפות, שבסיומה תהיה רשאית החברה למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן, ויתרת 66 דירות אשר ניתנות למכירה פרטנית בשוק החופשי על פי תנאי המכרז. למועד פרסום הדוח, החברה נערכת לחידוש ביצוע עבודות הקמת הפרויקט.

נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע נכון למועד הדוח			נתונים כספיים						שם עתודת הקרקע ומאפייניה	תקופת הדיווח			
תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור			נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים							
תיאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות [לפי יעוד/שימוש]	ייעוד [יש לפצל מתוכנן יעוד] או קיים יותר משימוש מהותי [אחד]	זכויות בניה נוכחיות [לפי יעוד/שימוש]	ייעוד נוכחי [יש לפצל אם קיים יותר משימוש מהותי אחד]	הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Rate Cap] / שיעור הייון; מספר קרקעות השוואה; מחיר ממוצע מ"ר של קרקעות השוואה]	מודל ההערכה שמערך השווי פעל לפיו	זיהוי השווי (שם וניסיון)	רווחי שערך שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)			ערך בסופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	
-	-	-	מגורים (שטח מכר) – 42,054 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות - 500 מ"ר	מגורים	5%	גישת החילוץ	ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'	(54,994)	259,100	259,100	נתונים שנתיים על הקרקע	שם עתודת הקרקע	לוד בן שמן
-	-	-	מגורים (שטח מכר) – 42,054 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות - 500 מ"ר	מגורים	5%	גישת החילוץ	ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'	(46,928)	296,500	296,500		מועד רכישת הקרקע	לוד
-	-	-	מגורים (שטח מכר) – 41,549 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות - 500 מ"ר	מגורים	5%	גישת החילוץ	ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'	(129,527)	309,100	309,100 (*)		המטבע המסחרי	ש"ח
-	-	-	מגורים (שטח מכר) – 41,549 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות - 500 מ"ר	מגורים	5%	גישת החילוץ	ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'	(129,527)	309,100	309,100 (*)	מיקום הקרקע	לוד	
-	-	-	מגורים (שטח מכר) – 41,549 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות - 500 מ"ר	מגורים	5%	גישת החילוץ	ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'	(129,527)	309,100	309,100 (*)	מועד רכישת הקרקע	נוב-21	
-	-	-	מגורים (שטח מכר) – 41,549 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות - 500 מ"ר	מגורים	5%	גישת החילוץ	ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'	(129,527)	309,100	309,100 (*)	חלק התאגיד בפועל (%)	100	
-	-	-	מגורים (שטח מכר) – 41,549 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות - 500 מ"ר	מגורים	5%	גישת החילוץ	ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'	(129,527)	309,100	309,100 (*)	שיטת הצגה בדוח המאוחד	שווי הוגן	
-	-	-	מגורים (שטח מכר) – 41,549 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות - 500 מ"ר	מגורים	5%	גישת החילוץ	ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'	(129,527)	309,100	309,100 (*)	שטח הקרקע (מ"ר)	10,533	
-	-	-	מגורים (שטח מכר) – 41,549 מ"ר מסחר ותעסוקה - 1000 מ"ר מבנים ומוסדות - 500 מ"ר	מגורים	5%	גישת החילוץ	ברק פרידמן קפלנר שימקיץ ושות'	(129,527)	309,100	309,100 (*)	עלות מקורית (באלפי ש"ח)	411,000	

### 13.2.1. נתונים עיקריים

החברה נערכת לחידוש ביצוע עבודות ההקמה במהלך הרבעון השני לשנת 2025.

השלמת הקמת הפרויקט צפויה לשנת 2029.

יצוין כי החברה בוחנת נכון למועד זה, את האפשרות למכירת 66 יחידות הדיור הניתנות למכירה בשוק החופשי כמתאפשר במכרז, בסיום הקמת הפרויקט או לאורך תקופת הקמה וזאת באם יתקבל אישור לכך מרשות המיסים.

יודגש, כי ההערכה המפורטת לעיל ביחס למועד ההשלמה הצפוי הינה מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט. שינוי באיזה מן המשתנים שתוארו, לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לדחיית מועד ההשלמה.

### 13.2.2. מימון

במהלך חודש פברואר 2024, התקשרה החברה בהסכם עם התאגיד הבנקאי להארכת ההלוואה עד ליום 31 במרץ, 2024 ותישא ריבית שנתית בשיעור פריים בתוספת 0.8%. במהלך הרבעון השני של שנת 2024, התקשרה החברה עם התאגיד הבנקאי שהעמיד מימון לפרויקט, בהסכם להארכת מועד פירעון ההלוואה עד ליום 25 ביולי 2024. במהלך החודשים יוני - יולי 2024 החברה הגיעה להסכמות עם התאגיד הבנקאי בנוגע לתנאי ההלוואה, כדלקמן: (א) סך של כ- 10.5 מיליון ש"ח יועמד לחברה לתקופה של 3 חודשים. סך זה נפרע זה מכבר מתקבולים מהחזרי מע"מ שנדרשו על ידי החברה; (ב) כחלק מההסכמות על חיזוק הביטחונות לגורם המממן, החברה הפקידה סך של כ- 26.5 מיליון ש"ח בפקדון אשר שועבד לטובת התאגיד הבנקאי. פיקדון זה ישמש לצורך השקעות עתידיות לקידום הפרויקט או לפירעון החוב; (ג) מועד פירעון יתרת ההלוואה, בסך של כ- 226 מיליון ש"ח, הוארך עד ליום 25 ביולי 2025. יתר תנאי ההלוואה נותרו ללא שינוי. לפרטים נוספים אודות המימון שהועמד לטובת פרויקט "נופי בן שמן" בלוד ראו ביאור 4ב8' לדוחות הכספיים המאוחדים ודיווחים מיידיים של החברה מימים 2 ביוני 2024, 30 ביוני 2024 ו-25 ביולי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-055669, 2024-01-01-066750 ו-2024-01-078958 בהתאמה), המובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

לפרטים נוספים אודות הירידה בשווי של הנכס, ראו באור 6(ו) לדוחות הכספיים המאוחדים. בפברואר 2025 החברה ביצעה פירעון של 95 מיליון ש"ח להלוואה באופן שבו יתרתה העדכנית הינה 131 מיליון ש"ח.

להלן נתונים עיקריים אודות ההלוואה:

הסכם מימון פרויקט "בן שמן" לוד		מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס – 100%)	
הלוואה שניתלה מגופים פיננסיים			
226 מיליון ש"ח	מוצג כהלוואות לזמן קצר	31.12.2024	

הסכם מימון פרויקט "בן שמן" לוד		מימון מסוים (חלק התאגיד בנכס – 100%)	
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך	31.12.2023	יתרות בדוח
237 מיליון ש"ח	מוצג כהלוואות לזמן קצר		המאוחד על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך		
226 מיליון ש"ח		31.12.2024 (באלפי ש"ח)	שווי הוגן ליום
07/02/2022			תאריך נטילת ההלוואה המקורי
332 מיליון ש"ח		(באלפי ש"ח)	גובה ההלוואה המקורי
ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור ריבית ממוצעת בסיסית בחח"ד (Prime) <sup>46</sup> בתוספת 0.8%.		ליום 31.12.2024	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית)
ההלוואה תועמד לתקופה של 24 חודשים החל ממועד העמדתה. מועד הפירעון הסופי יהיה 07/02/2024 בתשלום אחד. במהלך חודש פברואר 2024, התקשרה החברה בהסכם עם התאגיד הבנקאי להארכת ההלוואה עד ליום 31 במרץ, 2024 ותישא ריבית שנתית בשיעור פריים בתוספת 0.8%. במהלך הרבעון השני של שנת 2024 התקשרה החברה בהסכם עם התאגיד הבנקאי להארכת ההלוואה עד ליום 25 ביולי 2025. הריבית תיפרע אחת לשלושה חודשים, במהלך תקופת ההלוואה.			מועדי פירעון קרן וריבית
ל.ר.			תניות פיננסיות מרכזיות
במסגרת תנאי ההלוואה, נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי של ההלוואה (אשר לחלקן קיימות לחברה אפשרויות ריפוי) וזאת בכל מקרה, לאחר התראה מוקדמת בת 30 ימים מראש (למעט במקרים של דחיפות מיוחדת). בין היתר: אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם ההלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם ההלוואה; דרישה לפירעון מוקדם של חוב כלפי מוסדות פיננסיים בסכום העולה על 30 מיליון ש"ח; אם לפי שיקול דעתו של התאגיד הבנקאי חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות שנתנו להבטחת פירעון ההלוואה.			תניות מרכזיות אחרות
החברה תשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, את כל זכויותיה על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכייה במכרז בקשר עם פרויקט נופי בן שמן וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיוור ולהשכרה בע"מ, עיריית לוד והחברה הכלכלית ללוד בע"מ בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.			שעבדים
ל.ר.			ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024 ולמועד פרסום הדוח
ל.ר.		31.12.2024	שיעור עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום
לא			האם מסוג non-recourse

### 13.2.3. נתונים אודות הערכת השווי לפי תקנה 8ב(ט) לתקנות

להלן פרטים נוספים המנויים בתקנה 8ב(ט) לתקנות ביחס להערכות שווי מהותיות שבוצעו על ידי

מעריך השווי:

לוד, שכונת בן שמן	זיהוי נושא ההערכה
31.12.2024	עיתוי ההערכה
259,100	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי (אלפי ש"ח)
259,100	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (אלפי ש"ח)

<sup>46</sup> נכון למועד חתימת דוח זה, לפי נתוני בנק ישראל הריבית הממוצעת הבסיסית בחח"ד הינה 6%.

משרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' לפרטים ראו סעיף 13.2.3 להלן.	זיהוי המערך ואפיונו, לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים בהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת
לא	תלות במזמין הערכה
כן, הסדר השיפוי מותיר למערך השווי חשיפה של פי שלושה מגובה שכר טרחתו.	האם קיים הסכם שיפוי המותיר למערך השווי חשיפה של פי שלוש משכר טרחתו
גישת החילוץ" (Value Residual) על בסיס שווי הפרויקט כאמור עפ"י עקרונות הערכה של פרויקטים מסוג זה – בניכוי רווח יזמי ראוי לשלב הנוכחי של הפרויקט ובניכוי יתרת עלויות ההקמה. שווי הפרויקט כאמור נקבע בהתבסס על גישת "היוון ההכנסות" עפ"י היוון זרם ההכנסות (נטו) הצפוי מהשכרת הדירות בתוספת הערך הנוכחי של שווי הדירות למכירה עם תום 15 שנות ההשכרה, כאשר שוויין של הדירות חושב ב-"גישת השוואה" ביחס לעסקאות מכר של דירות חדשות בסביבה.	מודל ההערכה שמערך השווי פעל לפיו
NOI שנה 1: 24 מש"ח פדיון ממכירת 66 יח"ד שוק חופשי: 153 מש"ח לא כולל מע"מ שיעור היוון: 5% שיעור מרווח יזמי על השכרה: 12% שיעור צמיחה בתקופת ההנבה: 1% שיעור צמיחה בתקופת ההקמה: 2.25% אומדן תקציב הקמה כולל עלויות מימון – 554 מיליון ש"ח	ההנחות שלפיהן ביצע מערך השווי את ההערכה בהתאם למודל ההערכות (לרבות: שיעור היוון (או WACC); שיעור הצמיחה; אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה; סטיית תקן; מחירם ששימשו בסיס להשוואה; מספר בסיסי השוואה)

המידע האמור בדבר מועד תחילת ביצוע עבודות הבנייה ומועד השלמת הפרויקט, כולל מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ותחזיות החברה והוא עשוי להשתנות אם יחול שינוי באיזה מהגורמים שהובאו בחשבון בהערכות אלו או עקב גורמים שאינם בשליטת החברה או אינם בשליטתה המלאה.

#### 13.2.4. גילוי בקשר עם מערך שווי מהותי מאד

שיעור הנכסים שהוערכו על ידי מערך השווי ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' ("מערך השווי"), אשר פרטי הערכת השווי שלו מובאים בסעיפים 11-13 לעיל מהווים כ- 90% משווי נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה ליום 31 בדצמבר 2024. לפיכך, עונה מערך השווי על הגדרת "מערך שווי מהותי מאוד" בהתאם לעמדת הסגל המשפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 ("עמדה 105-30").

להלן פרטים נוספים לעניין ההשכלה והניסיון של מערך השווי ביחס למערך השווי הנדרשים לפי תקנה 3(ט):

**שיי טנרי** - שמאי מקרקעין במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' - כלכלה ושמאות קרקעין. שמאי מקרקעין, בעל תואר ראשון בכלכלה וניהול (B.A) מהמסלול האקדמי המכללה למנהל. עוסק במתן הערכות שווי נכסי מקרקעין לצרכים מגוונים, וכן בבחינות כדאיות כלכליות טרום ביצוע עסקאות לשימושים שונים, ליווי וייעוץ בביצוע עסקאות לרכישת נכסי נדל"ן ועוד. עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2018 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2019.

**רענן דוד** - שותף במשרד ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' - כלכלה ושמאות מקרקעין. שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית בירושלים משנת 2000. בוגר התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים ביחידה ללימודי חוץ הטכניון משנת 2005. עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2004 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2005.

#### **14. מוצרים ושירותים**

מוצריה של החברה בתחום הינם בעיקר דירות למגורים המיועדות להשכרה, במתחמי מגורים להשכרה אותם רוכשת או יוזמת החברה. כמו כן לחברה מספר נכסי נדל"ן מניב בייעוד לתעסוקה ומסחר "תומכים" בהיקף שולי. כמו כן, החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן. דירקטוריון החברה יבחן את מדיניות ההשקעות של החברה מעת לעת תוך התאמתה לתנאי השוק המשתנים.

במסגרת השירותים אותם בכוונת החברה להציע ללקוחותיה, מעוניינת החברה לבדל את השירותים המועמדים על ידיה בהשוואה לשכירות בשוק החופשי באמצעות יצירת "חווית משתמש" ייחודית באופן שייצר ערך מוסף לשוכר בהתייחס לשימוש בנכס עצמו, לצרכיו השוטפים של השוכר ולניצול היתרון לגודל של הקרן וזאת במטרה שהערך המוסף יתורגם להגדלת שיעורי התפוסה ועליית מחירי ההשכרה ביחס למוצרים המתחרים בשוק.

לפירוט נוסף ראו סעיף 26 להלן, בדבר האסטרטגיה העסקית של החברה.

**מובהר, כי תכניותיה של החברה כמפורט לעיל הן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, והן עשויות שלא להתממש כלל או שלא להתממש במלואן, בתלות, בין היתר, בשינויים אפשריים במודל העסקי של החברה, בסביבה הכלכלית, העסקית והרגולטורית, בשינויים במדיניות ההשקעות של החברה כפי שתהיה מעת לעת ובהיקף ואופי הביקוש לשירותי החברה.**

#### **15. לקוחות**

נכון למועד הדוח, לחברה חמישה נכסים מניבים פעילים הכוללים כ- 870 יחידות דיור המאוכלסים בשיעור של 98%. בהתחשב באופיים של נכסי החברה והשירותים אותם מעניקה החברה (שירותי דיור ונלוות להם), החברה קשורה בהסכמים עם מספר רב של לקוחות (שוכרים), באופן שבו לחברה אין ולא צפויה להיות תהיה תלות בלקוח יחיד. לפיכך אובדן של לקוח מסוים לא ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות של החברה.

#### **16. שיווק והפצה**

שיווק הדירות מאופיין בשתי תקופות שונות: (א) תקופת האכלוס, לפני ובסמוך לקבל טופס אכלוס בנכס אשר יזמה החברה או נרכש מיזם אחר. בתקופה זו מנהלת החברה שיווק אקטיבי ורחב היקף לאכלוס כלל הדירות בפרויקט. (ב) לאחר אכלוסו המלא (95% או יותר מהדירות) מתחילה תקופת ההנבה בה השיווק מתנהל באופן ספורדי ורק לגבי דירות המתפנות משוכריהן. בתקופת האכלוס נוהגת החברה לפעול באמצעות חברות שיווק חיצוניות ואילו בתקופת ההנבה נוהגת החברה לנהל את השיווק בעיקר באמצעות

חברת הניהול. החברה בוחנת מעת לעת את אופי השיווק ועשויה לשנות את אופן השיווק בכל אחד מן התקופות.

### **עונתיות .17**

למיטב ידיעת החברה קיימת עונתיות מסוימת בביקוש הכללי להשכרות אשר פעיל יותר בתקופות הקיץ ותחילת הסתיו. על אף זאת, לאור האופי ארוך הטווח של הסכמי השכירות של החברה, החברה פעילה בהשכרות גם בתקופות אחרות בשנה ניסיון העבר מצביע כי ה- NOI, שיעור התפוסה ותוצאות הפעילות לא הושפעו עד כה מעונתיות.

## חלק שלישי - עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה

### 18. רכוש קבוע ומשרדים

נכון למועד זה אין לחברה רכוש קבוע מהותי.

משרדה הרשום של החברה ממוקם ברחוב החשמונאים 99, תל אביב -יפו.

### 19. הון אנושי

נכון למועד זה לא מועסקים בחברה עובדים ואין לחברה אנשי מפתח. שירותי הניהול מועמדים לחברה על ידי חברת הניהול באמצעות עובדיה של חברת הניהול ובאמצעות שירותים אותם מקבלת חברת הניהול מאזורים בנין. המנהל הכללי של החברה, מר ערן ענבים, מעניק לחברה שירותי ניהול מטעם חברת הניהול אשר העמידה את שירותיו לרשות החברה במסגרת שירותי הניהול המוענקים על ידי החברה ואשר נושאת בעלויות העסקתו במלואן.

בנוסף, חברת הניהול מעמידה לרשות החברה, במסגרת שירותי הניהול המוענקים על ידי החברה, את שירותיהם של סמנכ"ל כספים, סמנכ"ל ייזום ושיווק ושירותי עובדים נוספים, ונושאת בעלות העסקתם במלואה.

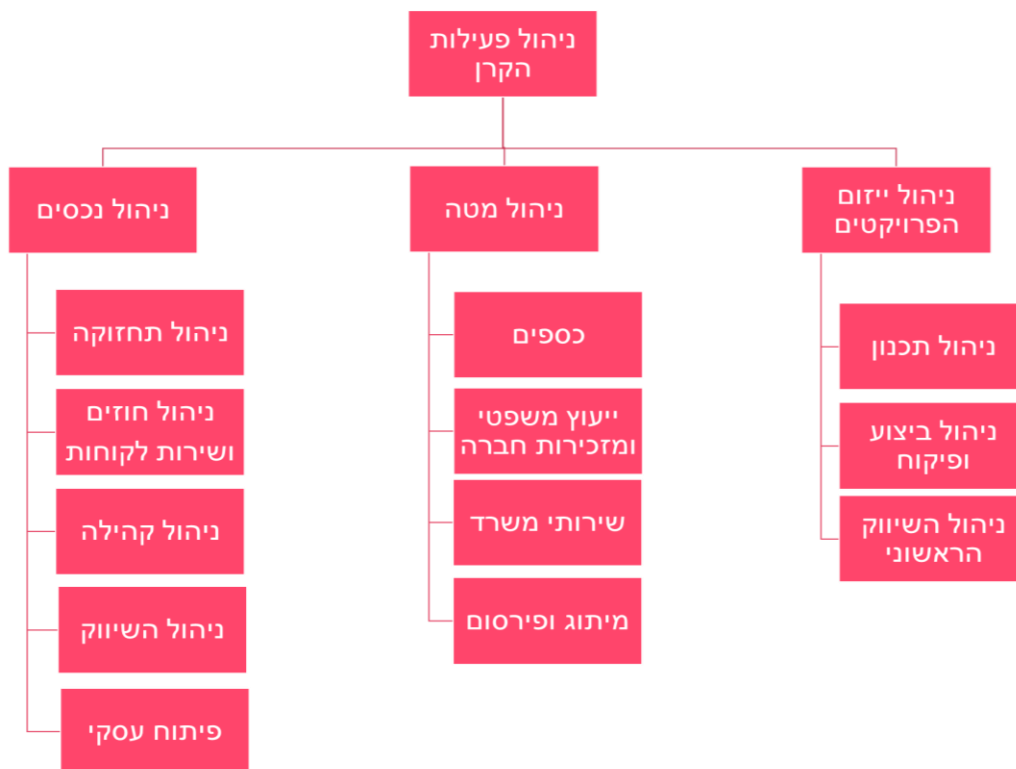
נושאי המשרה בחברה אינם מקבלים שכר מהחברה אלא מחברת הניהול, עבור מתן מלוא השירותים המוענקים לחברה על-ידם, כחלק מהסכם הניהול. לפרטים בדבר תנאי הסכם הניהול ראו סעיף 24 להלן, ולפרטים אודות דירקטורים בחברה ונושאי משרה בחברה המועסקים על ידי חברת הניהול ראו סעיף 19 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח תקופתי זה.

להלן פירוט בדבר מצבת העובדים ונושאי המשרה המועמדים לרשות החברה על ידי חברת הניהול (שכאמור הינם עובדי חברת הניהול ושכרם משולם במלואו על ידי חברת הניהול) נכון ליום 31 בדצמבר 2024:

ליום 31.12.2023	ליום 31.12.2024	סמוך למועד דוח זה	
3	3	3	הנהלה בכירה
2	2	2	מחלקת הכספים
5	7	7	אדמיניסטרציה, תפעול ושירות

יצוין כי פרט לעובדי חברת הניהול המפורטים בטבלה שלעיל, החברה מקבלת שירותים מעובדים של חברת הניהול ו/או אזורים בנין ונותני שירותים שונים המשמשים, באופן חלקי ובמידת הצורך, לפעילות החברה. במהלך שנת 2024, לא חלו שינויים מהותיים במצבת העובדים המועמדים לרשות החברה על ידי חברת הניהול, פרט לקליטתו של סמנכ"ל כספים חדש בחברה.

להלן תיאור המבנה הניהולי של פעילות החברה:





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

הערות	סך הכל	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	
הגרעון האמור בהון החוזר נובע בעיקר מהלוואות לרכישת קרקעות בייעוד לדיור להשכרה, בסך של כ- 663 מיליון ש"ח, אשר סווגו כהתחייבויות השוטפות, בהתאם להסכמי המימון בין החברה לתאגידים הבנקאיים, אשר מועד פירעון קבוע ל- 12 החודשים הקרובים וכן מסיווג של אגרות חוב מסדרה ב' בסך של כ- 232 מ"ח כהתחייבות שוטפת	381	-	381	נכסים שוטפים
	1,019	-	1,019	התחייבויות שוטפות
	(638)	-	(638)	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

לפרטים אודות ההון החוזר ותזרים מזומנים מפעילות שוטפת ראו סעיף 5 בדוח הדירקטוריון. לפרטים אודות תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות החברה ראו סעיף 7 בדוח הדירקטוריון.

## 21. מימון

### 21.1. כללי

החברה מממנת את פעילותה בעיקר באמצעות גיוסי הון וחוב בבורסה ומחוצה לה, המבוצעים על ידי החברה מעת לעת, וכן באמצעות הלוואות ממוסדות פיננסיות כמפורט להלן.

### 21.2. אשראי מהותי<sup>47</sup>

21.2.1. נכון למועד הדוח, לחברה אין הלוואות מהותיות לרבות הסכמי ליווי בנקאי מהותיים, למעט הסכמי מימון בהם התקשרה חברת הנכסים בקשר עם הנכס המניב "הרקפות" בראשון-לציון, עם הנכס המניב "בית בפארק" באור-יהודה, עם הקרקעות להשקעה בצומת פת ירושלים ובבן שמן לוד, ומימון באמצעות אגרות חוב בקשר לנכסים בכפר שלם ובפארק הים (אגרות החוב סדרה א'), כמפורט בסעיפים 11.1.7, 11.2.7, 13.1.2, 13.2.1, 11.3.7, 11.4.7 לעיל בהתאמה.

21.2.2. מסמכי האשראי בהם התקשרה ומתקשרת מעת לעת החברה לצורך נטילת הלוואות השונות, כוללים לעתים עילות לפירעון מיידי אשר, בין היתר, מתייחסות להפרה צולבת (Cross-Default) של אשראים אחרים של החברה (כאשר אותם אשראים אחרים עשויים להיות אשראים מעל היקף מסוים שנקבע, אשראים שלא הוגבלו בסכום, אשראים שהועמדו על ידי אותו מלווה בלבד או אשראים שהועמדו על ידי כל מלווה שהוא) וכן עילות אחרות שעניינן קיומם של אירועים המצביעים על הרעה נחזית בעסקי החברה ו/או ביכולתה לשרת חובותיה, כמו אי עמידה בתשלומים, מינוי מפרק או כונס נכסים לחברה ועוד. לאור כך, העמדה לפירעון מיידי של אשראי לא מהותי שהועמד לחברה עלולה להביא להעמדה לפירעון מיידי של

<sup>47</sup> בהגדרתו בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 104-15: אירוע אשראי בר דיווח (מעודכן), מיום 19 במרץ 2017.

אשראים אחרים. כן יצוין כי הסכמי האשראי של החברה כוללים עילות לפרעון מיידי, אשר חלקן אינן נוגעות למצבה הפיננסי של החברה אלא נושאות אופי טכני, כאשר, על פי נוסח הסכמי האשראי, אי עמידה בהן מקימה לכאורה לבנק המלווה עילה לפירעון מיידי של האשראי ("העילות הלא פיננסיות"). נכון ליום 31 בדצמבר 2024, סך ההלוואות הכולל של החברה הקשורות זו בזו בתניית הפרה צולבת הוא 1.8 מיליארד ש"ח (כשחלק מהלוואות אלה אינן הלוואות מהותיות ו/או כוללות אמות מידה פיננסיות).

21.2.3. בחודשים יוני 2021, מאי 2023 ויוני 2024, הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה א') שאינן המירות למניות. לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות חוב (סדרה א') של החברה והבטחתן בשעבודים בקשר עם נכס מניב בכפר שלם, תל אביב וכן פרויקט "פארק הים" בבת ים, ראו את דוח הצעת המדף ודוחות ההקצאה הפרטית שפרסמה החברה בימים 25 במאי 2021, 9 במאי 2023 ו-13 ביוני 2024 (מס' אסמכתאות: 2021-01-090027, 2023-01-049365 ו-2024-01-060327, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה, וכן ראו את חלק ו' לדוח הדירקטוריון הנכלל כפרק ב' לדוח תקופתי זה. לפרטים אודות מגבלות חלוקה החלות על החברה מכח שטר הנאמנות (סדרה א'), ראו באור 8(ג') לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2024.

21.2.4. בחודשים ינואר 2022 ודצמבר 2023 הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה ב') הניתנת להמרה למניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה. לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') של החברה ולתנאי המרתן למניות החברה, ראו את דוח הצעת המדף ודוח ההקצאה הפרטית מהימים 13 בינואר 2022 ו-18 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתאות: 2022-01-006397 ו-2023-01-137199), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה, וכן ראו את חלק ו' לדוח הדירקטוריון הנכלל כפרק ב' לדוח תקופתי זה. לפרטים אודות מגבלות חלוקה החלות על החברה מכח שטר הנאמנות (סדרה ב'), ראו באור 8(ג') לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2024.

21.2.5. ביום 15 בינואר 2025 הנפיקה החברה לראשונה לציבור 220,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, בתמורה כוללת ברוטו בסך של 220,000,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מהימים 15 בינואר 2025 ו-16 בינואר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-004600, 2025-01-004656 ו-2025-01-004762, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

### 21.3. שיעור הריבית הממוצע

להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת על הלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר שהיו בתוקף במהלך שנת 2024 ושאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה, תוך הבחנה בין מקורות אשראי בנקאיים ומקורות אשראי שאינם בנקאיים, נכון ליום 31 בדצמבר 2024. יובהר כי הנתונים אינם כוללים הלוואות לשימוש ספציפי שנלקחו על ידי חברת הנכסים.

זמן קצר			זמן ארוך			מקורות האשראי
שיעור ריבית אפקטיבית <sup>(1)</sup> ממוצעת בשנת 2024	שיעור ריבית נקובה ממוצעת בשנת 2024	סכום ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)	שיעור ריבית אפקטיבית <sup>(1)</sup> ממוצעת בשנת 2024	שיעור ריבית נקובה ממוצעת בשנת 2024	סכום ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח)	
6.98%	7%	702,299	6.6%	6.6%	114,255	בנקאי – שקלי לא צמוד
-	-	-	1.82%	1.85%	1,005,896	חוץ בנקאי – צמוד מדד
-	-	-	0.61%	0.64%	265,546	אגרות חוב – צמוד מדד
-	-	-	1.03%	1%	232,803	אגרות חוב – לא צמוד מדד

(1) שיעור ריבית אפקטיבית על פי גישת הנהלת החברה.

## 21.4. מדיניות המימון

21.4.1. בכוונת החברה להמשיך ולממן את פעילותה מהונה העצמי ומגיוסי הון נוספים ככל שיידרש וממימון בנקאי או מוסדי ייעודי לכל נכס ששירכש או שיוקם על ידי החברה ובאמצעות גיוס חוב סחיר. החברה מעריכה כי לצורך מיצובה כחברה יציבה וסולידית היא תפעל לשמור על שיעורי מינוף ממוצעים של עד 70%, כאשר החברה מעריכה שבשלב הייזום ימומנו הפרויקטים בתחום המגורים להשכרה אף בשיעור גבוה יותר.

21.4.2. יצוין, כי בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה, על מנת לשמר את מעמדה כקרן השקעות במקרקעין מחויבת החברה שלא ליטול הלוואות בסכום העולה על 80% משווי נכסיה שהינם מקרקעין מגורים להשכרה ובסכום העולה על 60% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים שאינם מקרקעין דיור להשכרה.

## 21.5. גיוס מקורות נוספים

להערכת החברה, החברה תידרש לגייס מקורות נוספים לכיסוי תפעול עסקיה השוטפים של החברה וזאת בין היתר, באמצעות גיוסי הון, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים מהציבור בבורסה לניירות ערך ובאמצעות גיוס מימון בנקאי, בהתאם לכדאיות הפיננסית לחברה הטמונה בכל אחד מהאמצעים הנ"ל, כפי שתהיה מעת לעת ובהתאם להחלטות שיקבלו הגופים המוסמכים בחברה.

הערכות ותחזיות החברה באשר לגיוס מקורות נוספים לכיסוי תפעול עסקיה השוטפים הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים המצויים בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח ואינן בשליטת החברה בלבד. המידע הצופה פני עתיד הכלול בסעיף זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה, נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 30 להלן.

## 22. מיסוי

לפרטים אודות הסדרי המס החלים על החברה, ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024.

## 23. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

ככלל, פעילותה החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה.

עם זאת, מעצם היותה הבעלים ו/או החוכרת עשויה החברה להימצא אחראית על-פי הוראות הדין, בין היתר, להפרות דין הנוגעות לאיכות הסביבה, היה והפרה בוצעה בתחום המקרקעין שהינם מקרקעין בבעלותה ו/או

מקרקעין שהיא חוברת, והיא עלולה לשאת בעלות פינויים או תיקונים של מפגעים שונים, זיהומים וחומרים רעילים המצויים או הנפלטים מנכסיהן (וכן עלולה לשאת בקנסות ופיצויים בגין מפגעים כאמור), אשר עלותם עלולה להיות גבוהה. המודעות הגוברת והאכיפה הסביבתית המחמירה אשר נועדה להבטיח שהפגיעה בסביבה תהפך לסיכון פיננסי מוחשי לחברות מפרות ולגופים המממנים אותן, עלולה להוביל לחשיפת החברה למספר סיכונים, ביניהם: סיכון תדמיתי ופגיעה במוניטין החברה, סיכון משפטי של נקיטת הליכים משפטיים עקב אי עמידה בחוקים סביבתיים, סיכונים תפעוליים בשל עיכוב או סירוב להוציא או לחדש היתרים או רישיונות אחרים והתנייתם בעמידה בתקנים או בפעילות אחרת.

למועד זה, למיטב ידיעת החברה, החברה או נושא משרה בכירה בה אינם צד להליך משפטי או מנהלי מהותי הקשור לאיכות הסביבה וכן לא קיים אירוע או עניין הקשור בפעילות החברה אשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך היה לו או צפויה להיות לו השפעה מהותית על החברה.

מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים מתנהלת במסגרת מדיניות הכללית בניהול סיכונים והוא מבוצע בעיקרו על ידי הנהלת החברה באמצעות מעקב שוטף אחר ההתפתחויות הרגולטוריות וגורמי הסיכון הפוטנציאליים, ובכלל זה בתחום הסיכונים הסביבתיים ומתקבלות החלטות על דרך הטיפול בסיכונים אלה. כמו כן, כחלק מבדיקות הנאותות שנערכות לנכסים פוטנציאליים טרום רכישתם, קיימת התייחסות בין היתר לסיכונים סביבתיים, אשר נבדקים באופן ספציפי ככל והנושא רלוונטי לאותם הנכסים, ובמקרים הנדרשים הממצאים מוצגים להנהלת החברה ומתקיים דיון לגביהם.

#### **24. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד –**

במהלך ינואר 2024, השלימה החברה הליך סקר סיכונים ופערים מקיף בהיבטי הגנת פרטיות ואבטחת מידע, במסגרתו נערך הליך מיפוי מעמיק של פעילות הקבוצה ומערכותיה השונות, בדגש על אופן העיבוד והשימוש במידע אישי ורגיש כהגדרתם בחוק ופעלה ליישום מלוא המסקנות שנבעו ממנו.

24.1. פקודת מס הכנסה – ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024.

24.2. בשנים האחרונות בוצעו מספר מהלכים רגולטוריים שתכליתם הגדלת היצע שוק השכירות, וקידום הקמת

של שוק שכירות מוסדית ארוכת טווח, ביניהם:

##### **24.2.1. תוכנית "דירה להשכיר" ופרויקטים המפוקחים בידי משרד השיכון**

חברת "דירה להשכיר", הינה חברה ממשלתית ייעודית שהוקמה לשם קידום דיור להשכרה במסגרת הפרויקט הלאומי לדיור. עיקר פעילותה - איתור מתחמי קרקע לפיתוח לצורך יצירת אלפי יחידות דיור לשכירות ארוכת טווח, כמוצר אלטרנטיבי לרכישת דירות; הובלת תכנון ופיתוח של שכונות מגורים וקידום סטטוטורי של מתחמים; פיתוח שוק מוסדי לדיור להשכרה לטווח ארוך בישראל; ניהול השיווק של מתחמים במכרזי קרקע במתכונות דיור להשכרה; במסגרת פעילותה משווקת "דירה להשכיר" קרקעות המיועדות לדיור להשכרה, חלקן בשכר דירה המפוקח על ידה, ומפקחת על ניהול המתחמים בהתאם להוראות המכרז באמצעותו שווקה הקרקע.

במסגרת התוכנית נמצאים היום כ- 20,000 יחידות דיור אשר שווקו בהצלחה ע"י חברת דירה להשכיר, כאשר 5,000 יחידות דיור מתוכן בפרויקטים להשכרה פעילים.

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

הוראות חוק זה מסדירות, בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת. חוק השכירות כולל חובות על המשכיר ועל השוכר, לרבות הוראות בדבר חובת התיקון במושכר ותרופות בשל אי התיקון, שימוש במושכר, גובה דמי השכירות ומועדי תשלום דמי השכירות וכן הוראות כלליות בדבר תקופת השכירות, העברת השכירות והעברת המושכר. במסגרת תיקון לחוק מחודש יולי 2017, התווספו לחוק הוראות, אשר חלקן קוגנטיות, באשר לפרטים שיש לכלול בחוזה השכירות; הוראות והגדרות לשאלה מהי דירה שאיננה ראויה למגורים; הוראות בדבר חובת המשכיר למסור לשוכר הוראות תחזוקה ושימוש באשר לדירה המושכרת; הוראות בדבר פירוט התשלומים שאותם יישא השוכר ומהם התשלומים שהשוכר איננו יישא במסגרת חוזה השכירות; הוראות באשר לערובות שרשאי המשכיר לקרוש מהשוכר ולתנאים בהם רשאי המשכיר לממש ערובה שניתנה לו על ידי השוכר, הוראות בנוגע לסיום מוקדם של תקופת השכירות והוראות בדבר איסור התניה בחוזה השכירות, וביניהם איסור התניה אלא לטובת השוכר.

#### 24.2.3. תיקון 120 לחוק התכנון והבנייה, התשע"ח-2018 ("חוק דיור בהישג יד")

ביום 05 בפברואר 2018 אושר חוק דיור בהישג יד, המבקש לעודד הקמה של דיור בהישג יד, הכולל השכרה במחיר מופחת והשכרה לטווח ארוך, הן ברמה המקומית, והן ברמה הארצית, תוך שיפור המנגנון הקיים בחוק התכנון והבנייה בשלושה היבטים עיקריים: (1) הרחבת הסמכויות של מוסדות התכנון לכלול בתכניות שבסמכותם הוראות הנוגעות לדיור בהישג יד; (2) תיקון התוספת השישית לחוק התכנון והבנייה והתנאים הכלולים בה לצורך מימוש תכנית הכוללת דיור בהישג יד; (3) הוספת הסדר הנוגע ליחידות דיור להשכרה במחיר מופחת ממחיר השוק, במטרה להקל ולאפשר קידום של תכניות הכוללות דיור בהישג יד.

החוק קובע, בין היתר, כי יחידות לדיור להשכרה במחיר מופחת כאמור שאושרו בתחום תכנית, יושכרו לפי הגרלה לזכאים על פי קריטריונים שנקבעו בחוק לתקופה של חמש שנים במחיר הנמוך ב- 20% ממחיר השוק באותו אזור, וכי רשות מקומית שתרכזה בכך תוכל להחליט על שיעור הפחתה שונה של דמי השכירות ממחיר השוק, בהתאם לתנאי שוק השכירות המתנהל בתחומה, בכפוף לתחומים הקבועים בחוק.

חוק זה חוקק על מנת ליצר אלטרנטיבות נוספות של פרויקטים המהווים מקרקעין לצרכי דיור להשכרה אך בשלב זה נראה כי יישומו בשטח מוגבל.

תיקוני חקיקה נוספים בתחום התכנון והבניה, לרבות חקיקה המאפשרת הקמת מגורים להשכרה על קרקעות ציבוריות ('קרקע חומה'), תיקון חוק התכנון והבניה לפיו הוקנתה סמכות לוועדות מקומיות

לאשר הגדלה של שטחי הבניה לטובת השכרה ארוכת טווח וכן תקנות המחייבות בניית דירות להשכרה בתב"עות גדולות המאושרות על-ידי הותמ"ל.

24.2.4. **חקיקה בתחום המיסוי** שתכליתה עידוד פיתוח שוק מוסדי למגורים להשכרה, לרבות תיקון ל"חוק הריטים" - תיקון 222 לפקודת מס הכנסה, שמטרתו עידוד הקמת קרנות השקעה במקרקעין לצרכי דיור להשכרה ומטרתו פיתוח ושכלול שוק המגורים להשכרה לטווח ארוך ומתן אפשרות למשקי בית להשקיע בשוק הדיור ללא צורך ברכישת נכס בפועל וניהולו.

#### 24.2.5. **חוק עידוד השקעות הון, התשי"ט-1959**

מטרת החוק היא לעודד השקעות הון והשקעה כלכלית באופן שבו תינתן עדיפות לחדשנות ולפעילות באזורי פיתוח. הפרק השביעי לחוק עוסק בהטבות במס לגבי בניינים להשכרה, בין היתר הטבת פחת מואץ, הפחתה במס חברות, הכנסה ושבח וכן הקלות להשקעות של תושבי חוץ. ההטבות לפי החוק מותנות בכך שלפחות חצי משטח הרצפות של הבניין יושכרו לתקופה של 10 שנים מתוך 12 לאחר אכלוסו של הבניין ולגבי "בניין חדש להשכרה" התקופה היא 5 שנים מתוך 7 לאחר אכלוסו של הבניין. בחודש נובמבר 2021 אושר חוק ההסדרים שנת 2021-2022 אשר כלל רפורמה בתחום השכירות המוסדית שנקבעה, שמטרתה קידום פרויקטים להשכרה ארוכת טווח דרך התאמת תמריצי מיסוי בחוק לעידוד השקעות הון. במסגרת כך נערכו תיקונים בחוק עידוד השקעות הון, שעיקרם מתן הטבות ל"דירות לשכירות מוסדית" כהגדרתם בחוק, המצויות ב"בניין לשכירות מוסדית" כהגדרתו בחוק: קביעת שיעורי מס מופחתים על הכנסה חייבת ממכירת דירות להשכרה או על השבח הריאלי ממכירת דירות להשכרה, וכן על ההכנסה החייבת מהשכרת הדירות וקביעת פחת מואץ; הגדרת היקף יחידות הדיור המינימאלי בבניין לשכירות מוסדית שיזכה את בעליו בהטבות באזורים פריפריאליים ושאינם פריפריאליים; נקבע מודל מדורג של הטבות מס שיאפשר מכירה רק לאחר 15 שנות השכרה ויעודד שכירות לתקופה בת 20 שנים; ומתן האפשרות למכירת פרויקטים בין גופים, לצד שמירת משך תקופת השכירות כאשר חברה מוכרת את זכויותיה לחברה אחרת.

במסגרת התיקון לחוק עידוד השקעות הון, התנאים וההטבות במסלולים המקורים, בנוגע ל"בניין להשכרה" ול"בניין חדש להשכרה" ימשיכו לחול אם הוגשה לגביהם בקשה לאישור תוכנית עד ליום 31/12/2023 והם אושרו על ידי המנהלת כנכס מאושר.

בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה, ההטבות המוקנות מכוח חוק עידוד השקעות הון אינן חלות על קרן להשקעות במקרקעין, ולפיכך החברה אינה זכאית להטבות אלו.

#### 24.2.6. **במסגרת חוק ההסדרים לשנים 2023 ו-2024 נקבעו מספר עקרונות בנושא רפורמה בשוק השכירות:**

24.2.6.1. פרק שני 1, לחלק ד' לפקודת מס הכנסה - עידוד שכירות מוסדית ארוכת טווח- בהתאם לעקרונות הבאים:

א. הרחבת חלופה (4) להגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" כך שתכלול מקרקעין

העונים לאחד מבין התנאים הבאים:

- נרכשו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 20 יחידות דיור למגורים לפחות, במתחם מקרקעין רצוף, או שנבנו 20 יחידות דיור כאמור לפחות עד תום חמש שנים מיום רכישת המקרקעין, ובמקרקעין שהוגשה לגביהם בקשה לתוספת זכויות בתוך שנתיים מיום הרכישה – עד תום שבע שנים;
- נבנו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 20 יחידות דיור למגורים לפחות עד תום שבע שנים מיום רכישת המקרקעין בידי הקרן, ובלבד שהמקרקעין נרכשו במכרז שפרסמה המדינה או החברה הממשלתית לדיור להשכרה כשהיא פועלת בשם המדינה, והוכח להנחת דעתו של המנהל, כהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין, שלא היה ניתן להוציא היתר בנייה בתוך תקופה של 30 חודשים מיום רכישת המקרקעין;
- נרכשו על ידי קרן להשקעות במקרקעין 15 יחידות דיור למגורים לפחות, במתחם מקרקעין רצוף, או שנבנו 15 יחידות דיור כאמור לפחות עד תום שבע שנים מיום רכישת המקרקעין, ובלבד שהן מצויות במקרקעין באזור הנגב או הגליל כהגדרתם בחוק הרשות לפיתוח הנגב, התשנ"ב-1991, ובחוק הרשות לפיתוח הגליל, התשנ"ג-1993, בהתאמה.

ב. תיקון ההגדרה "מכירה למשכיר" בסעיף 2א64 באופן בו שבמכירה למשכיר, במקום שקרן הריט תידרש להשכיר בעצמה את יחידות המגורים ל-15 שנה (לפני המכירה כאמור), והרוכש יידרש להשכיר את הדירות למשך 10 שנים נוספות, ייקבע כי קרן הריט תידרש להשכיר את יחידות המגורים ל-10 שנים לפחות, והרוכש יידרש להשכיר את הדירות למשך 10 שנים נוספות.

24.2.6.2. בחוק מסך ערך מוסף, תשל"ו-1975 נקבעי כי מכירת מקרקעין לצורכי דיור להשכרה על ידי קרן להשקעות במקרקעין, ובלבד ששימשו לצורכי השכרה במשך חמש שנים לפחות בהתאם להוראות ולתנאים שנקבעו לפי חלק ד', פרק שני 1 לפקודת מס הכנסה, ושההכנסה ממכירתם לא הייתה הכנסה חריגה, תהא פטורה ממס.

24.2.6.3. חוק הגנת הפרטיות – במסגרת פעילותה מנהלים על ידי החברה, באמצעות אזורים בנין, מאגרי מידע הכוללים נתונים של לקוחות (שוכרים), נותני שירותים וספקים. במהלך שנת 2024 עדכנה החברה, באמצעות אזורים בנין, את הנהלים הרלוונטיים הנוגעים לדיני הגנת הפרטיות ואבטחת מידע; עדכנה את מאגרי המידע; וביצעה הדרכה למנהלי המאגרים.

## **25. הסכמים מהותיים**

### 25.1. הסכם הניהול -

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה החברה בהסכם למתן שירותי ניהול עם חברת הניהול. ביום 13 ביוני 2024 אושרה על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה התקשרות בהסכם ניהול חדש אשר

נכנס לתוקף רטרואקטיבי מיום 1 בינואר 2024. לפירוט אודות תנאי ההסכם ראו תקנה 22 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) וכן ביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024. יצוין, כי חברת הניהול נחשבת לכל דבר ועניין כנושאת משרה בחברה, וחלות עליה הוראות הפרק השני והפרק השלישי לחלק השישי לחוק החברות או כל הוראות דומות אשר יבואו במקומן.

## 25.2. הסכם הייזום -

ביום 3 בפברואר 2020, התקשרה החברה בהסכם ייזום עם חברת הניהול, במסגרתו תעניק חברת הניהול שירותי ניהול ייזום לחברה באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה. ביום 13 ביוני 2024 אושרה על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה התקשרות בהסכם ייזום חדש אשר נכנס לתוקף רטרואקטיבי מיום 1 בינואר 2024 לפירוט אודות תנאי ההסכם ראו תקנה 22 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) וכן ביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024.

## 25.3. הסכם בין החברה לבין אזורים

נכון למועד הדוח, אזורים השקעות הנה בעלת השליטה בחברה בעקיפין, באמצעות החזקותיה באזורים בנין. אזורים השקעות פועלת, באמצעות אזורים בנין, בתחום הבניה למגורים. במסגרת הסכם מיום 3 בפברואר 2020 בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין (אשר יכוננו להלן יחד, לשם הנוחות "אזורים"), הוסדרו: התחייבות אזורים כלפי החברה בקשר עם תיחום פעילות; מתן זכות לשימוש בסימן המסחר "אזורים"; תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות חברת אם בידי אזורים לחברה; הסדרת תנאים רכישת נכסים עבור החברה על ידי אזורים; הסדרת תנאים להעמדת מימון עתידי מאת אזורים. להרחבה אודות הסכם זה ראו תקנה 22 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) וכן ביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024.

## 26. הסכמי שיתוף פעולה

### התקשרות במזכרי הבנות עם קבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ בקשר עם פרויקט צומת פת –

ביום 26 בספטמבר 2024, התקשרה החברה בשלושה מזכרי הבנות עם גופים שונים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ ("הגוף המוסדי") בקשר עם: (א) מכירת 49% בלתי מסוימים מזכויות החברה בפרויקט דיור להשכרה בהקמה "צומת פת" בירושלים המוחזק בשיעור של 100% על-ידי החברה; (ב) העמדת מימון על ידי הגוף המוסדי, בגין חלקה של החברה בזכויות ובעלויות להקמת פרויקט צומת פת; ו- (ג) הגדלת המימון לפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על-ידי הגוף המוסדי, והכל בכפוף להתקשרות הצדדים בהסכמים מפורטים ומחייבים ולקבלת האישור הנדרשים ועמידה בתנאים שנקבעו במזכרי ההבנות האמורים. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.5.6 בדוח הדירקטוריון וכן דוח מיידי של החברה מיום 3 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-621410), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

## 27. הליכים משפטיים

למידע נוסף אודות הליכים משפטיים כנגד החברה ראה באורים 7 ו-15 לדוחות הכספיים להלן.



### פעולות שבוצעו ובכוונת ההנהלה לבצע לצורך קידום עסקיה

כחלק מהתמודדות החברה עם הסביבה הכלכלית הנוכחית ועמידה ביעדיה האסטרטגיים ובהם קידום תהליכי ייזום לקרקעות, הנהלת החברה פעלה ומתכוונת לפעול במישורים שלהלן:

- קידום תהליכי רישוי לכלל הקרקעות, לרבות פעולות להגדלת מספר יחידות הדיור במסגרת הקלות שבס וכן קידום תהליכי הקמה עבור הפרויקטים ירושלים צומת פת ולוד בן שמן אשר לגביהם נתקבלו היתרים לחפירה ודיפון.
  - בחינת חלופות מימון לפרויקטים אל מול מוסדות פיננסיים וגופים מוסדיים לצורך מימון הקמה. כמו כן, החברה בוחנת הכנסת שותפים לפרויקטים. צעדים אלו, להערכת החברה, אם יבשילו, יאפשרו לחברה להתחיל בהקמת פרויקטים בייזום תוך עמידה במלוא ההתחייבויות הפיננסיות הקיימות.
  - התייעלות בהוצאות הניהול לאור עדכון הסכם הניהול עם חברת הניהול.
- למידע נוסף ראה סעיף 1.2 לדוח הדירקטוריון להלן.

תחום הנדל"ן המניב הינו עסק ארוך טווח ובהתאם לכך הנהלת החברה פועלת ומקבלת החלטות. החברה תשקיע בנכסים תוך שימור מעמדה כקרן השקעות במקרקעין. על פי מדיניות ההשקעות הנוכחית של החברה, פעילות הקרן תתמקד בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, דהיינו, ייזום ורכישה של נדל"ן מניב להשכרה, תוך התמקדות בנכסי מגורים להשכרה (בשאיפה במתחמי מגורים שלמים) ונכסי נדל"ן הנלווים אליהם כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכיו"ב, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. בנוסף החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדל"ן מסחרי מניב (כגון - בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, שטחי תעשייה וכיו"ב). דירקטוריון החברה יבחן את מדיניות ההשקעות של החברה מעת לעת תוך התאמתה לתנאי השוק המשתנים ולאסטרטגיה העסקית של החברה.

יעד החברה בשנים הקרובות הינו להמשיך בהגדלת היקף נכסיה המניבים בעיקר על בסיס השלמת הפרויקטים שרכשה והקרקעות שלגביהן היא מקדמת נכון לעתה תהליכי תכנון ורישוי, במטרה לייצר פורטפוליו בפיזור ארצי רחב ובמיקוד באזורי ביקוש לנדל"ן מניב מסוג זה, תוך שימוש ביתרונות לגודל בהיבטי הניהול, התפעול, המימון והמיסוי וניצול ההקלות הרגולטוריות שחלות על החברה כקרן השקעות במקרקעין. זאת במטרה לייצר מכשיר השקעה בעל מתאם גבוה למגמות בשוק המגורים בישראל והתפתחות המחירים בו לאורך השנים קדימה.

#### 28.1. ייזום

בכוונת החברה להמשיך להתמקד בייזום פרויקטים בנכסי "מגורים להשכרה" שנרכשו על ידי החברה, זאת מתוך שאיפה להגיע בזמן מהיר ככל הניתן למסה קריטית של יחידות דיור להשכרה אשר תבטיח יתרון

לגודל בניהול הנכסים, תפעולם ומימונם. בשלב זה אין בכוונת החברה להתמקד ברכישה של נכסים חדשים.

#### 28.2. השכרת הנכסים וממשק מול שוכרים

בכוונת החברה להחזיק בנכסים המניבים שתקים ושיירכשו על ידה לתקופה ארוכה ולפעול להשכרתם לתקופות ארוכות יחסית. החברה מייחסת חשיבות רבה במתן שירות לשוכרים, ובכוונתה לייצר פלטפורמה מתקדמת אשר תקל על ההתקשרויות מול השוכרים ועל הקשר השוטף עימם.

#### 28.3. אספקת שירותים לשוכרים

בכוונת החברה לספק, באופן ישיר ובאמצעות קבלני משנה, שירותים מגוונים לשוכרים, דוגמת שירותי תחזוקה, אבטחה וניקיון, ועל ידי כך להעלות את כדאיות נכסיה המניבים של החברה בעיני השוכרים ובעיני שוכרים פוטנציאליים. במסגרת השירותים אותם בכוונת החברה להציע ללקוחותיה, מעוניינת החברה לבדל את השירותים המועמדים על ידיה בהשוואה לשכירות בשוק החופשי באמצעות יצירת "חוויות משתמש" ייחודית באופן שייצר ערך מוסף לשוכר בהתייחס לשימוש בנכס עצמו, לצרכיו השוטפים של השוכר ולניצול היתרון לגודל של הקרן וזאת במטרה שהערך המוסף יתורגם להגדלת שיעורי התפוסה ולעליית מחירי ההשכרה ביחס למוצרים המתחרים בשוק.

#### 28.4. פעילות בשוק ההון

מאחר שהחברה מחויבת לחלק לבעלי מניותיה את מרבית רווחיה לצרכי מס כדיבידנד ובשל המגבלות המוטלות עליה בנוגע להיקף ההלוואות שבאפשרותה ליטול כמפורט בסעיף 20 לעיל, החברה מעריכה כי בכפוף למצבו של שוק ההון, תידרש לגייס הון וחוב בבורסה או באמצעים אחרים, באופן שוטף, על מנת ליזום את הפרויקטים שרכשה, להגדיל את היקף עסקיה, להתפתח וליישם אסטרטגיה של צמיחה.

#### 28.5. מימון

החברה מעריכה כי לצורך מיצובה כחברה יציבה וסולידית היא תפעל לשמור על שיעורי מינוף של עד כ-70%, כאשר ייתכן שבשלב הייזום ימומנו הפרויקטים בתחום המגורים להשכרה בשיעור גבוה יותר.

#### 28.6. תמהיל נכסים

החברה שואפת כי ההשקעה בנכסי מגורים והמסחר להשכרה שבפורטפוליו תניב תשואות שנתיות משוערות של כ-3% עד 6% אשר נגזרות מתשואות NOI שיבואו לידי ביטוי בתזרים החברה ותשואות הנובעות מעליית שווי נכסים (ראו הרחבה בס"ק 28.1 לעיל תחת "רכישה וייזום"), וכי נכסים מניבים אחרים, ככל שיהיו, יניבו תשואות כמקובל בשווקים הרלוונטיים להם.

**האמור בסעיף 28 זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס על שאיפות, יעדים והערכות של החברה, אשר החברה בוחנת מעת לעת ואשר אין ודאות כי יתקיימו בפועל ומשכך אין ביכולתה של החברה להעריך או להבטיח כי שיעור התשואה על השקעותיה או פרופיל הסיכון שלהן יהיה כמתואר לעיל. מבלי לגרוע מכלליות האמור, שינויים עתידיים אפשריים באילו מהגורמים**

עליהם מבוססים היעדים, ההערכות והשאיפות כאמור לעיל, או שינויים במדיניות ההשקעות של החברה או באסטרטגיה העסקית שלה, עשויים להשפיע באופן מהותי על ההערכות המצוינות לעיל. בין היתר, עשויות ההערכות האמורות להיות מושפעות משינויים במחירי רכישת קרקעות, שינויים בשיעור הרווח היזמי המקובל בתחום המגורים, שינויים ברמת הסיכון המיוחסת לפעילות החברה ונכסיה, שינויים במגבלות החלות על תנאי שיווק נכסי המגורים להשכרה (לרבות תקופות ההחזקה המינימלית של נכסים כאמור), שינויים בעלויות הבנייה, שינויים במחירי השכירות בישראל, ובמקובלות בתחום השמאות וכן שינויים בתוצאות הפעילות הכלכלית בישראל, קצב התקדמות שיווק הדירות ושיעור אכלוסן בטווח הבינוני ארוך וקצב התקדמות הקמת הפרויקטים. כמו כן, ההערכות האמורות בסעיף זה לעיל עשויות להיות שונות מהותית במקרה של התממשות אילו מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 להלן. לאור האמור לעיל, אין ביעדי התשואה המצוינים לעיל או ביעדי תמהיל הנכסים או הסיכון המפורטים לעיל משום התחייבות כלשהי של החברה לעמידה בהם או מצג של החברה.

## **29. צפי להתפתחות עסקית בשנה הקרובה**

ראה סעיף 1.4 לדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2024.

המידע שבסעיפים 26 לעיל ו- 27 זה מהווה תיאור האסטרטגיה הנוכחית של החברה וצפי להתפתחות בשנה הקרובה והוא כולל מידע צופה פני עתיד כמשמעו לפי חוק ניירות ערך, בהתבסס על הערכת החברה לגבי התפתחותה הכלכלית והעסקית. החברה אינה מעריכה את יכולת המימוש של אסטרטגיה זו. השגת היעדים והאסטרטגיה של החברה, אינם ודאיים ואינם בשליטתה המוחלטת של החברה ועשויים שלא להתממש, בין היתר, בשל תלותם בגורמים חיצוניים או בשל התממשותם של גורמי הסיכון המפורטים להלן בסעיף 30 לדוח זה. החברה תהא רשאית לסטות מהמדיניות המתוארת לעיל על-פי החלטות דירקטוריון החברה, כפי שתתקבלנה מעת לעת ובכפוף להוראות הדין שיחולו על קרן להשקעות במקרקעין.

## **30. דין בגורמי הסיכון**

להערכת הנהלת החברה, תחום פעילותה של החברה חשוף לגורמי הסיכון העיקריים הבאים:

### **30.1. גורמי סיכון מקרו-כלכליים**

30.1.1. **מצב המשק בישראל** - הביקוש לדירות מגורים ולנדל"ן להשכרה מושפעים, בין השאר, מהיקף הפעילות במשק, כאשר לתקופות של גאות או של מיתון ששוררים במשק השפעה על ענף הנדל"ן ועל פעילות הקבוצה.

30.1.2. **שינוי אינפלציה וריבית** - החברה חשופה לשינויים בשערי הריבית והאינפלציה בגין מקורות המימון להשקעות בתחום פעילותה. שינויים קיצוניים בשיעורי הריבית בישראל כפי שהתרחשו מהלך השנים 2022-2023, משפיעים ועשויים להמשיך ולהשפיע על שווי הנכסים של החברה ועל התחייבויותיה וכן על

התייקרות עלות הקמת הפרויקטים אותם בכוונת החברה ליזום ואף להפחית את כדאיות האלטרנטיבה של השקעה בנדל"ן למגורים על פני השקעות אחרות.

בכל שיעלו או ירדו שיעורי הריבית עשוי הדבר להשפיע על הביקוש לדירות וכן צפויה השפעה על הוצאות המימון של החברה. לפרטים אודות השפעה אפשרית של הסביבה הכלכלית ואירועים גיאופוליטיים ראה סעיף 7 לעיל.

30.1.3. **מצב מדיני בטחוני** - בכלל, לשינוי ו/או החמרה במצב הביטחוני והמדיני, לרבות בשל השלכותיה של מלחמת חרבות ברזל (אודותיה פורט בסעיף 7.3 לעיל) עלולה להיות השפעה ישירה על ענף הנדל"ן בישראל. החמרה משמעותית של המצב המדיני-ביטחוני בישראל עלולה לגרום להתמשכות או להתחדשות הירידה בביקושים לשטחים המיועדים לדיור ולהשכרה ולהתייקרות עלויות העבודה.

30.1.4. **שוק ההון** - שינוי בהיקפי הפעילות בשוק ההון עשויה להשפיע על גיוסי הון נוספים בחברה, באופן שבו ירידה בהיקף פעילות למשל עלולה להוביל להתייקרות בעלויות גיוסי הון ו/או חוב ולהקשות על גמישות החברה בבואה לבחון אפשרויות הגיוס של החברה.

## 30.2. גורמי סיכון ענפיים

30.2.1. **מדיניות ממשלתית** - לשינויים במדיניות הממשלה בנוגע לשיווק קרקעות, תמריצים לרוכשי ושוכרי דירות, הליכי תכנון ובניה, שינויי רגולציה וחקיקה בתחום הדיור להשכרה, שיווק קרקעות לבנייה למגורים ולדיור להשכרה בפרט, ריבית על משכנתאות וכו' השפעה מהותית על הפעילות בתחום המגורים בכלל והמגורים להשכרה בפרט.

30.2.2. **ירידה במחירי השכירות** - גידול בהיצע דירות להשכרה אל מול הביקוש לשכירות בקרב משקי הבית, עלולה להביא לשחיקה בדמי השכירות של החברה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות.

30.2.3. **ירידה בנושר התשלומים של שוכרים** - גורם סיכון זה עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחילופין עלול להביא לסיום הסכמי שכירות ו/או לפינוי שוכרים מנכסים ולפגוע בשיעור התפוסה של הפרויקטים.

30.2.4. **זמינות חומרי גלם וכח אדם** - מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבניה כגון מחירי בטון, מלט וברזל חשופים לתנודות קיצוניות בפרקי זמן קצרים, העלולות להשפיע על ייקור בעלויות הבניה, ובכך להשפיע על תוצאותיה של החברה בעתיד. בנוסף, זמינות העובדים באתרי הבניה תלויה בעובדים זרים (כולל משטחי יהודה ושומרון) ומושפעת מסגרים המוטלים על שטחים אלה מעת לעת וממדיניות הממשלה בדבר היתר לכניסת עובדים זרים.

30.2.5. **ירידה במחירי הדירות** - ירידה במחירי הדירות עלולה להביא לשחיקה בשווי הנכסים של החברה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות.

30.2.6. **חשיפה לנזקי רעידות אדמה** - על פי פוליסות ביטוח מקובלות החברה מחויבת בהשתתפות עצמית במקרה של נזקי רעידת אדמה. במידה וייגרם נזק נרחב לנכסי החברה עקב רעידת אדמה, עלולה להיגרם לחברה חשיפה מסוימת.

30.2.7. **סיכוני סייבר** – לצורך ניהולם השוטף של עסקיה ושל רישומיה החשבונאיים, עושה החברה שימוש במערכות מחשוב ובמאגרי מידע ממוחשבים ("**מערכות המידע**") המכילים בין היתר מידע סודי ונתונים על פעילותה העסקית של החברה וכן מידע אישי ביחס ללקוחותיה ואף לעובדיה.

מערכות מידע עלולות להיות חשופות לאירועי אבטחת מידע ותקיפות סייבר הכוללים חדירה או פגיעה בתפקוד המערכות ובשימוש התקין בהן. לאירוע אבטחת מידע או לתקיפת סייבר ביחס למערכות המידע או ביחס למידע האגור בהן, עלול לגרום לנזקים ישירים ועקיפים לחברה.

בהתממשות תרחיש של אירוע אבטחת מידע או של תקיפת סייבר קיים סיכון לשיבוש פעילותה השוטפת של החברה, אובדן מידע או דליפת מידע סודי אשר עשויה לחשוף את החברה להליכים משפטיים, רגולטוריים, תשלומי פיצויים ו/או קנסות, פגיעה במוניטין החברה ונזקים כספיים דוגמת תשלום כופרה או עלויות לצורך טיפול באירוע אבטחה מידע.

כחלק מהתמודדות עם תרחיש הסיכון החברה ערכה מיפוי של מערכות המידע, של ההגנות הקיימות ושל מידת החשיפה שלה לאירוע אבטחת מידע או תקיפת סייבר. כמו כן, החברה ערכה נוהל המפרט את דרכי הפעולה וההתמודדות עם אירועים כאמור הן באמצעות מנהל מערכות של החברה והן באמצעות יועצים חיצוניים, בין היתר:

- שופרו אמצעי אבטחת המידע של החברה לרבות בקשר עם גיבוי המידע.
- עודכנה תכנית התאוששות מאסון.
- מבוצעות הדרכות ובקורות שוטפות לעובדים לעניין שימוש במערכות המידע.
- מבוצעים תרגילי פתע ממוקדים בקרב עובדי החברה לצורך איתור תקלות, חידוד הנהלים ובחינת ציות.
- מתבצעים דיווחים ועדכונים עיתיים למנכ"ל החברה אודות הערכות ופעילות החברה בתחום. החברה בוחנת מעת לעת שיפורים ועדכונים של מערך המחשוב שלה, בעצמה ובאמצעות מומחים מטעמה בתחום ומעדכנת, את המערכות, ככל שנדרש.

30.2.8. **סיכונים סביבתיים** - החברה עשויה להימצא אחראית על-פי הוראות הדין, בין היתר, להפרות דין הנוגעות לאיכות הסביבה, היה והפרה בוצעה בתחום המקרקעין שהינם מקרקעין בבעלותה ו/או מקרקעין שהיא חוברת, והיא עלולה לשאת בעלות פינויים או תיקונים של מפגעים שונים, זיהומים וחומרים רעילים המצויים או הנפלטים מנכסיהן (וכן עלולה לשאת בקנסות ופיצויים בגין מפגעים כאמור), אשר עלותם עלולה להיות גבוהה. המודעות הגוברת והאכיפה הסביבתית המחמירה אשר נועדה להבטיח שהפגיעה בסביבה תיהפך לסיכון פיננסי מוחשי לחברות מפרות ולגופים המממנים אותן, עלולה להוביל לחשיפת החברה למספר סיכונים, ביניהם: סיכון תדמיתי ופגיעה במוניטין החברה, סיכון משפטי של נקיטת הליכים משפטיים עקב אי עמידה בחוקים סביבתיים, סיכונים תפעוליים בשל עיכוב או סירוב להוציא או לחדש היתרים או רישיונות אחרים והתנייתם בעמידה בתקנים או בפעילות אחרת.

30.3. סיכונים ייחודיים לחברה

- 30.3.1. **צורך ב"חינוך השוק"** - שוק הדיור בישראל מתאפיין בשיעורי בעלות גבוהים על נכסים, כאשר שכירות אינה בהכרח נתפסת כאלטרנטיבה או כדרך חיים. בנוסף לכך דיור להשכרה מוסדי אינו מוצר נפוץ בישראל (לעומת מדינות אחרות) על כן, סיכויי הצלחתה של החברה יושפעו גם מהשרשתו של שינוי תפיסתי לפיו שכירות ארוכת טווח מוסדית יכולה להוות אלטרנטיבה ראויה למגורים.
- 30.3.2. **התאגדות החברה כ"קרן השקעות במקרקעין"** – מעצם התאגדותה כ"קרן להשקעות במקרקעין" חלות על החברה מגבלות עסקיות על פי סעיפי 64 לפקודת מס הכנסה בדבר קרן השקעה במקרקעין, לרבות לגבי יכולת מימוש נכסיה בטווח זמן קצר ויכולת גיוס הון ביחס למגבלת ההחזקה של משקיעים בקרן וזאת בהתאם למגבלות הפקודה.
- 30.3.3. **חדשנות החקיקה ושינויים בה** - תיקון 222 לפקודה נכנס לתוקפו ביוני 2016 ונכון למועד זה טרם נצטברו לגביו פסיקה והנחיות מקצועיות המפרשות ומבהירות את הוראותיו. משכך, קיימת אי-ודאות מסוימת בנוגע לפירוש הוראותיו על ידי הרשויות הרלוונטיות. כמו כן, תיקונים ושינויים בנוגע לקרנות להשקעות במקרקעין, מעמדן וההתייחסות אליהן, עלולים להביא לפגיעה בחברה, בפעילותיה ובתוצאותיה.
- 30.3.4. **אובדן מעמד קרן להשקעות במקרקעין** - במקרה של אי עמידה בהוראות הפקודה החלות על קרן להשקעות במקרקעין, לרבות תנאים הניתנים לתיקון ואשר לא תוקנו במועד, ישלל מעמד החברה כקרן להשקעות במקרקעין והיא תידרש לשלם מס על רווחיה, בנוסף למס אשר יוטל על המשקיעים בעת קבלת רווחיהם<sup>48</sup>.
- 30.3.5. **תחרות עתידית** - החברה עשויה להיות מושפעת מפעילותם של שחקנים נוספים בשוק המגורים להשכרה, לרבות קרנות להשקעות במקרקעין נוספות בתחומי פעילותה של החברה, אשר עשויים להשפיע על יכולת החברה לרכוש דירות מגורים להשכרה ולזכות במכרזים בתחום.
- 30.3.6. **סיכוני תדמית ומוניטין** - פעילות החברה כוללת אינטראקציה שוטפת עם גורמים פרטיים אשר תכלול, בין היתר, חתימה על חוזים אישיים, השכרת דירות וקבלת התחייבויות ותשלומים. לאור אופי פעילותה המתוכנן של החברה ייתכנו מקרים של אי עמידה בהסכמי השכירות מצד השוכרים כך שהחברה תצטרך לנקוט, בין היתר, בצעדי פינוי מהמושכר ומימוש ערבויות כנגד. על כן, אופי פעילות החברה עלול, במקרים מסוימים, לפגוע במוניטין ובתדמית של החברה, אשר עלול להביא לפגיעה בחברה, בפעילותה ובתוצאותיה.
- 30.3.7. **פיקוח על שכר דירה** - חלק משמעותי משכר הדירה שהחברה רשאית לגבות בפרויקטים הוא מפוקח ואינו בשליטתה, הוא צמוד למדד אך חשוף לשינויים ועדכונים מצד הרגולטור ואינו בהכרח צמוד לשינויים בשוק.
- 30.3.8. **רכישת נכסים כפופה לאישורים רגולטוריים** - במסגרת מאמצי החברה להרחבת הפורטפוליו של נכסיה, בכוונתה לפעול לרכישת נכסים במסגרת מכרזים ציבוריים, אשר ההשתתפות ו/או מימוש הזכייה בהם כפופים לאישורים רגולטוריים שונים. אי קבלת אישורים אלה עשויה להאט את קצב התקדמות הרחבת פורטפוליו החברה.

<sup>48</sup> ככל שהחברה לא תתקן את הליקויים בפרק הזמן הנדרש, הרי שהיא תידרש להשלים את מס הרכישה לשיעור מס רכישה מלא ובעלי המניות ימוסו בכבל חברה רגילה (מיסוי דו שלבי). לפרטים נוספים, ראו סעיף 22 לעיל.

30.3.9. תוצאות שינוי שליטה בחברה - נכון למועד הדוח, בחלק ממסמכי המימון של החברה נכללו הוראות המקנות למממנים זכויות מסוימות (לרבות העמדה לפירעון מיידי) במקרה של שינוי בשליטה בחברה (לרבות מקרה בו אזורים בניין חדלה מלהחזיק לפחות 50.1% מאמצעי השליטה בחברת הניהול או מקרה בו שיעור החזקתה בחברה ירד מהנמוך מבין: (א) 19% או (ב) שיעור ההחזקה הגבוה ביותר המותר לבעל מניות אחד בקרן להשקעות במקרקעין).

בטבלה שלהן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו על פי טיבם - סיכוני מקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים ייחודיים לחברה. גורמי סיכון אלו דורגו בהתאם להערכות הנהלת החברה, על יסוד הנסיבות הקיימות במועד עריכת הדוח, על פי מידת השפעתם המשוערת על עסקי החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
<b>גורמי סיכון מקרו-כלכליים</b>			
	+		מצב המשק בישראל
		+	שינויי אינפלציה וריבית
	+		מצב מדיני בטחוני
		+	שוק ההון
	+		סיכוני סייבר
<b>גורמי סיכון ענפיים</b>			
	+		מדיניות ממשלתית
		+	ירידה במחירי השכירות
	+		ירידה בכושר התשלומים של השוכרים
	+		זמינות חומרי גלם וכח אדם
		+	ירידה במחירי הדיור
+			סיכונים סביבתיים
<b>סיכונים ייחודיים לחברה</b>			
	+		צורך ב"חינוך השוק"
	+		התאגדות החברה כ"קרן השקעות במקרקעין"
	+		חדשנות החקיקה ושינויים בה
		+	אובדן מעמד קרן להשקעות במקרקעין
	+		תחרות עתידית
	+		סיכוני תדמית ומוניטין
	+		פיקוח על שכר דירה
	+		רכישת נכסים כפופה לאישורים רגולטוריים
	+		תוצאות שינוי שליטה בחברה

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון לעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה, כוללת מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד זה אשר כוללת הערכות וכוונות של החברה. מידע זה נסמך, בין היתר, על הערכות המבוססות על מגמות השינוי הקיימות בשוק ההון בישראל, על המצב המקרו-כלכלי בישראל ועל מגמות השינוי הקיימות בענף הנדל"ן המניב למגורים בישראל בשנים האחרונות ועל ההתפתחויות הצפויות בו הכוללות, בין היתר, שינויי חקיקה מהותיים, שינויים במחירי הדירות, שינויים בדמי השכירות ושינויים בעלויות הבנייה. לפיכך, השפעת הגורמים האמורים עשויה להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה כאמור, אם הערכות החברה לא תתממשנה וזאת כתוצאה ממספר רב של גורמים, לרבות חשיפה בעתיד לגורמי סיכון נוספים אשר, אם יתממשו, עשויים להשפיע על החברה.

---

ערן ענבים, מנכ"ל

---

חיים (הרש) פרידמן, יו"ר הדירקטוריון

תאריך החתימה: 18 במרץ 2025





ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ

פרק ב'

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

אזורים  
**Living**  
שכירות ארוכת טווח



# אזורים Living

שכירות ארוכת טווח

דירקטוריון חברת ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("החברה") מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על פעילות החברה וכן את הסבריו לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 הנכללים בפרק ג' לדוח תקופתי זה ("דוחות הכספיים"). דוח דירקטוריון זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, על כל חלקיו, אשר דוח דירקטוריון זה מהווה את חלק ב' לדוח התקופתי.

ביחד עם דוח זה, מוצגים הדוחות הכספיים, ערוכים על פי תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS). מהותיות המידע הכלול בדוחות אלו נבחנה מנקודת מבטה של החברה. בחלק מהמקרים ניתן תיאור נוסף ומפורט על מנת לאפשר מתן תמונה מקיפה של הנושא המתואר.

יודגש כי התיאור בדוח זה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). מידע צופה פני בסעיף 28 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי.

## חלק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

### 1. פעילות החברה:

#### 1.1 קרן להשקעות במקרקעין:

החברה הינה קרן להשקעות במקרקעין כמשמעה בפקודת מס הכנסה. קרן השקעות במקרקעין משמשת כמכשיר השקעות שמטרתו לאפשר למשקיעים להשתתף באופן לא ישיר, בהשקעה בנכסים מניבים המוחזקים ע"י הקרן, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנכס מסוים, גיוון תיק ההשקעות וניצול הטבות מס הניתנות למשקיעים בקרן השקעות במקרקעין.

החברה התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 בדצמבר 2019 כחברה פרטית בערבו מוגבל. ביום 5 בפברואר 2020 השלימה החברה את ההנפקה הראשונה לציבור של מניותיה על פי תשקיף להשלמה ותשקיף מדף מיום 3 בפברואר 2020 והחל מיום 9 בפברואר 2020 החברה הינה חברה ציבורית אשר ניירות ערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה").

#### 1.2 קרן להשקעות המתמקדת בדיור להשכרה ארוכת טווח – המודל העסקי:

על פי מדיניות ההשקעות הנוכחית של החברה, פעילות החברה מתמקדת בתחום המגורים להשכרה ארוכת טווח בישראל, ובמסגרת זו פועלת החברה להקים פורטפוליו רחב של נכסי מגורים להשכרה (Multifamily) ברחבי הארץ וכן נכסי נדל"ן הנלווים אליהם כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכיו"ב, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. בנוסף, כחלק מפעילותה, ובהתאם לבחינת הדירקטוריון, החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדל"ן מסחרי מניב (כגון - בנייני משרדים, מרכזים מסחריים וכיו"ב).

מאז הקמתה החברה פועלת ליצירת פורטפוליו של נכסים בתחום הדיור להשכרה בעיקר באמצעות ייזום עצמי של פרויקטים בתחום המגורים להשכרה ארוכת טווח. בנוסף רכשה החברה דירות מיזמים אחרים במטרה להשכיר לטווח ארוך.

נכון למועד דוח זה, לחברה נכסי מגורים להשכרה בשלבי הנבנה, הקמה ותכנון בהיקף של 2,148 יח"ד, ב-11 מתחמים שונים לרבות 72 יח"ד למכירה בפרויקט אשקלון.

עיקר נכסי החברה מאופיין כמתחמי מגורים המוקמים ומנוהלים על-ידי החברה. ניהול מתחמים שלמים מייצר לחברה יתרון לגודל בהקטנת עלויות הקמה, בניהול ובתפעול הנכסים. כמו כן, במתחמי החברה מוקמים שטחים ציבוריים משמעותיים שמטרתם לייצר ערך מוסף לדיירים, לבדל את שירותי החברה ביחס למוצע בשוק ולהביא להגדלת הכנסותיה על ציר הזמן משירותים נוספים.

לצורך ניהול פעילותה, התקשרה החברה ביום 3 בפברואר 2020 עם ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת ("חברת הניהול"), שותפות מוגבלת בשליטתה המלאה (בעקיפין) של אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין"),

שהינה בעלת השליטה בחברה<sup>1</sup>, בהסכם ניהול<sup>2</sup>, לפיו תספק חברת הניהול לחברה שירותי ניהול וייעוץ, לרבות שירותי איתור השקעות בתחום פעילות החברה ("הסכם הניהול"). בנוסף, התקשרה החברה עם חברת הניהול בהסכם ניהול וייזום<sup>3</sup> לפיו תספק חברת הניהול לחברה שירותי ייזום וניהול הקמת פרויקטים ("הסכם הייזום"). לפרטים נוספים בנוגע להתקשרות עם חברת הניהול ולהסכמי הניהול והייזום כאמור ראו סעיפים 9.2 – 9.3 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד).

המודל העסקי של החברה מבוסס על יצירת תשואה עודפת על שוק המגורים בטווח הארוך וזאת בעיקר בדרך של הקמה ורכישה של פורטפוליו דירות בעלות נמוכה משווי דירות רגילות, באמצעות:

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

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

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

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

#### [עדכון להחלטה 4.8 של מועצת מקרקע ישראל](#)

לפרטים בדבר עדכון החלטה 4.8 של מועצת מקרקעי ישראל ראו סעיף 7.5.3 לפרק א'.

#### [התפתחות עסקי החברה בשנים האחרונות – וצפי להתפתחות בשנת 2025; מלחמת חרבות ברזל](#)

שנת 2023 הייתה אחת השנים המורכבות והמאתגרות עבור המשק הישראלי בשנים האחרונות. במשך תשעת החודשים הראשונים של השנה התמודד המשק הישראלי עם אינפלציה גואה, ריבית גבוהה ועם השלכותיה הכלכליות, הפוליטיות והחברתיות של הרפורמה המשפטית. המשך מגמת עליית האינפלציה והריבית התבטא

1 אזורים בנין נחשבת לבעלת השליטה בחברה כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות, התשנ"ט-1999. אזורים בנין מוחזקת במלואה על ידי אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("אזורים השקעות").

2 לרבות עדכון הסכם הניהול מחודש יוני 2024.

3 לרבות עדכון הסכם הייזום מחודש יוני 2024.

בחציון הראשון של שנת 2023 ב-4 עליות ריבית רצופות ובחודש מאי גובה הריבית הגיע לשיאו ועמד על שיעור של 4.75% עד לסוף חודש דצמבר 2023. מלחמת "חרבות ברזל", אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023 בתקיפה מפתיעה, אכזרית ורצחנית של ארגון הטרור חמאס מרצועת עזה, יצרה זעזוע משמעותי, הן בפן הלאומי והן בפן הכלכלי.

הסביבה הכלכלית המאתגרת אשר החלה עוד במחצית השנייה של 2022, השפיעה לרעה על פעילותה העסקית של החברה, ובעיקר על הפרויקטים בשלבי תכנון שהתבטאו בהפחתות שווי וביכולת להתקשר בהסכמי ליווי להקמת הפרויקטים לאור הקשחת תנאי המימון שנדרשו באותה העת על ידי גופים מממנים. בשל כך, נאלצה החברה לפרוע בפירעון מוקדם חלקי סכומי הלוואות שהועמדו לצורך רכישת הקרקעות וזאת בסכומים מהותיים. הפחתות השווי, וכן העלייה בהוצאות המימון בגין פרויקטים אלו שלא קודמו לכדי ביצוע הביאו להפסדים, שחיקה בהון החברה, להגדלת קצב שריפת המזומנים ולדילול יתרות הנזילות שלה (ראו סעיף 8(ב)4, 8(ב)5 ו-8(ב)6 לדוחות הכספיים המאוחדים).

לאחר שאי הוודאות המשיכה גם בשנת 2024 כאשר בין היתר פורסם במהלך השנה על הורדת דירוג מדינת ישראל ע"י סוכנויות הדירוג S&P ומודיס וזאת בעיקר לאור התמשכות מלחמת חרבות ברזל, לקראת סוף שנת 2024 ובתחילת 2025 הושגו מספר הישגים צבאיים ומדיניים משמעותיים ובהם הפסקת הלחימה בחזית הצפונית ועסקת הפסקת אש זמנית תוך השבה חלקית של חטופינו מרצועת עזה.

מנגד, נכסיה המניבים של החברה הושפעו לחיוב מעליית האינפלציה היות והסכמי השכירות בהן התקשרה החברה עם שוכריה הינם צמודי מדד. יצוין כי החברה רשמה עליית ערך של כ-66 מיליון ש"ח במהלך שנת 2024 בגין עליות ערך של נכסיה המניבים. כמו כן, במהלך שנת 2024 ה-NOI של החברה עלה בכ-5.5% לעומת שנת 2023 וכן החברה שמרה על רמות התפוסה בנכסים המניבים וזאת במקביל לעליית מחירי השכירות בפרויקטים.

במקביל המשיכה החברה את קידום התכנון והרישוי ביתר הפרויקטים כשנכון למועד הדוח, במרבית הפרויקטים הליך הרישוי מצוי בשלבים מתקדמים מאד ונכון למועד זה, קיבלה החברה היתרי חפירה ודיפון בפרויקט בצומת פת ועבודות הקמתו החלו במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2024 וכן לגבי נופי בן שמן אשר למועד הדוח החברה נמצאת בהכנות סופיות לחידוש ביצוע עבודות הקמתו.

עם זאת טרם התבהרו ההשלכות הכלכליות של המלחמה, אופן ההתמודדות של הממשלה עם עלויותיה החריגות והשפעתן על תקציב המדינה והגירעון.

למרות זאת קיימים גם סימנים להתפתחויות חיוביות שעשויות להשפיע על המשק הישראלי ופעילות החברה בפרט: הערכות השוק הן כי ריבית בנק ישראל, אשר ירדה ב-0.25% במהלך הרבעון הראשון לשנת 2024, עשויה לרדת בשיעור נוסף במהלך שנת 2025. כל הפחתה נוספת בריבית עשויה לתרום ליכולת החברה לגייס מקורות למימון פעילותה ולהשיא תשואה חיובית לבעלי המניות.

שוק הנדל"ן שחוהו בלימה חזקה במהלך שנת 2023 ואף ירידת מחירים, הציג סימני התעוררות בהיקף העסקאות

במהלך שנת 2024, זאת לצד המשך צמצום של היצע דירות להשכרה, כתוצאה מהיציאה המתמשכת של המשקיעים מהשוק והבלימה בהתחלות הבניה.

לצד השפעות מאקרו כלכליות חיוביות שעשויות להתרחש במהלך שנת 2025, ניכר כי הרגולטור זיהה את הכשל הקיים בשוק המגורים להשכרה כשוק בראשית דרכו, כתוצאה מעליית הריבית החדה ובוחן מהלכים מסוימים אשר עשויים לשפר באופן ניכר את היכולת לקדם פרויקטים בתחום לשלב הנבה. בין היתר:

- במהלך חודש ינואר 2024 נחתמה ע"י שר האוצר החלטת מועצת מקרקעי ישראל המאפשרת העברת זכויות של כל זכויות החכירה בכל יחידות הדיור בפרויקט המיועדות להשכרה או בחלק בלתי מסוים מהן, בין היתר גם למשקיעים פרטיים ובהתאם לתנאי ההחלטה. בהתאם להוראות החלטה זו, בחודש יוני 2024 התקבלה החלטת הנהלה מספר 5595 של רשות מקרקעי ישראל בדבר יישום סעיפים ההחלטה, המאפשרת, בין היתר, מכירת יחידות דיור לגורמים פרטיים בשיעור של עד 40% מסך יחידות הדיור להשכרה בכל פרויקט.

- במהלך חודש מרץ 2024, פורסם תזכיר חקיקה לשינוי חוק המע"מ- אשר עשוי לאפשר מסלול של דחיית מע"מ העסקאות בגין פרויקטים של דיור להשכרה למועד המימוש המימוש בפועל של הדירות או תום תקופת ההשכרה, המוקדם מביניהם.

להערכת החברה, באם יתממש איזה מהמהלכים הללו, ישתפרו משמעותית המודל העסקי של פרויקטי דיור להשכרה, והיתכנות מימונם על ידי גופים מממנים בישראל. לפירוט בדבר הקושי ביישום החלטת מועצת מקרקעי ישראל בפרויקטים עליהם חלה תכנית ותמ"לית ראו סעיף 7.6 לדוח תיאור עסקי התאגיד.

**לאור האמור לעיל, בצעה החברה התאמות לאסטרטגיית הפעילות על מנת לשפר את יכולת ההתמודדות שלה עם האתגרים השונים בשים דגש על פעולות שבוצעו ובכוונת ההנהלה לבצע לצורך קידום עסקיה:**

- חיזוק היתרות הנדליות של החברה לרבות באמצעות:

- גיוס הון באמצעות מימוש אופציות בסך של כ- 70 מ"ח בסוף שנת 2024.

- גיוס חוב בדרך של הנפקת סדרת אג"ח מסדרה ג' בסך של 220 מ"ח בינואר 2025.

- מכירת יחידות דיור בפרויקט אשקלון כאשר למועד זה נמכרו 40 יח"ד בהיקף כספי של 58 מ"ח, זאת מתוך 96 יח"ד בפרויקט אשר ניתנות למכירה.

- גיוס חוב של כ- 95 מ"ח בשעבוד דירות ההשכרה בפרויקט אשקלון.

- התייעלות בהוצאות הניהול לאור עדכון הסכם הניהול עם חברת הניהול. בעקבות האמור, עלות דמי הניהול בשנת 2024 הסתכמו על פי ההסכם החדש בכ-16 מיליון ש"ח, לעומת עלות דמי ניהול בשנת 2023 שהסתכמו בסך של כ-24 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו סעיפים 9.2 ו- 9.3 לפרק ד להלן.

- חתימה על מזכרי הבנות למכירת 49% מהזכויות בפרויקט צומת פת, לקבלת מימון הקמה לחלק החברה בפרויקט והרחבת הלוואה קיימת בנכס בית בפארק לשם מימון חלק החברה ליתרת ההון העצמי הדרוש לשם הקמת הפרויקט. למידע נוסף ראו סעיף 1.4.6 להלן.

- ליווי לבן שמן:

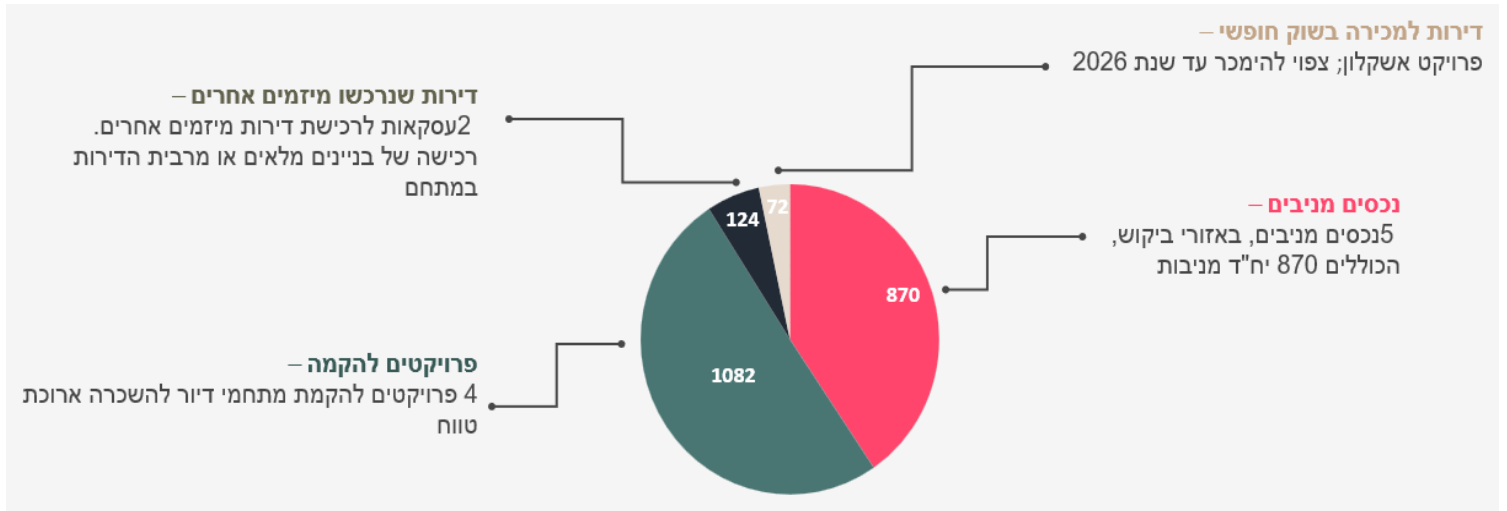
- למועד פרסום הדוחות החברה נמצאת במו"מ מתקדם עם תאגיד בנקאי להתקשרות בהסכם ליווי פיננסי לצורך מימון הקמת הפרויקט. עיקרי התנאים הינם כמפורט להלן:
  - (א) האשראי שיועמד לחברה כולל מסגרת אשראי הקמה לרבות מסגרת ערבויות חוק מכר למכירת 66 יח"ד בשוק החופשי ("מסגרת האשראי") אשר מותנית בהעמדת הון עצמי בשיעור של 28% מתוך סך עלות ההקמה (לרבות מרכיב הקרקע).
  - (ב) אשראי כספי שינוצל מתוך מסגרת האשראי יישא ריבית שנתית אינדוקטיבית בשיעור של פריים בתוספת 0.5% וכן עמלות מקובלות.
  - (ג) השלמת הסכם הליווי צפויה לרבעון השני לשנת 2025.
- החברה צופה כי תקופת ההקמה לפרויקט הינה 4 שנים ממועד קבלת היתר בניה, אישור תחילת עבודות ותחילת ביצוע.
- יובהר, כי למועד זה אין ודאות כי המשא ומתן, כמתואר לעיל, יבשיל לכדי הסכם ליווי מחייב ואף אם יבשיל לכדי הסכם ליווי מחייב אין ודאות שלא יחול שינוי באמור לעיל, לרבות שינוי מהותי. יודגש, כי ההערכה המפורטת לעיל ביחס למועד סיום ההקמה, הינן מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטה של החברה. המידע האמור מתבסס על תחזיות ואומדנים של החברה באשר ללוחות הזמנים של הפרויקט. שינוי בהנחות החברה לרבות כתוצאה מהמשכה ו/או התרחבותה של מלחמת חרבות ברזל, עשוי להביא לשינוי ההערכה שתוארה לעיל.
- התייעלות בהוצאות המימון של החברה:
  - בשנת 2024 עלויות הריבית של החברה קטנו בכ- 8 מיליון ש"ח לעומת שנת 2023. למידע נוסף ראה דוח על תזרים המזומנים להלן.
  - בחודש פברואר 2025 החברה ביצעה פירעון מוקדם להלוואה לפרויקט בן שמן של 95 מיליון ש"ח. למידע נוסף ראה סעיף 13.2.2 לפרק א'.
- קידום תהליכי רישוי לכלל הקרקעות, לרבות פעולות להגדלת מספר יחידות הדיור במסגרת הקלות שבס וכן קידום תהליכי הקמה עבור הפרויקטים ירושלים צומת פת ולוד בן שמן אשר לגביהם נתקבלו היתרים לחפירה ודיפון. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.4.4 להלן.
- כמו כן, החברה בוחנת ביצוע פעולות נוספות לשם גידור חשיפתה לייזום ובפרט מכירת מקבצי דירות בהתאם לתיקון החלטה 4.8 כמתואר לעיל וכן בוחנת מימוש חלקי באופן של שיתופי פעולה אפשריים בפארק חורשות בתל אביב.

### 1.3 עדכונים על התפתחויות ואירועים בתקופת הדוח

לפרטים בדבר עדכון הסכם הניהול והסכם הייזום ראו סעיפים 9.2 ו- 9.3 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד).

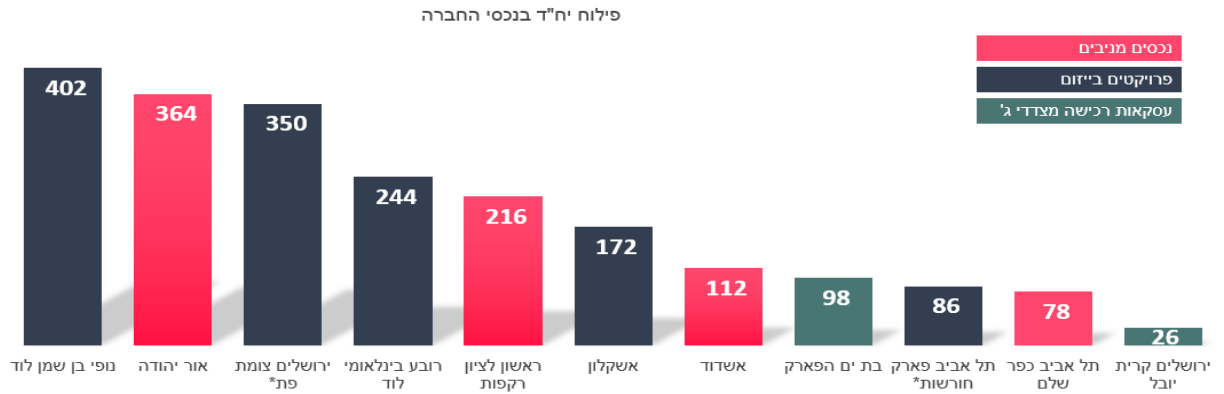
**1.4 פורטפוליו הנכסים של החברה**

**1.4.1 להלן פילוח יחידות הדיור של החברה בחלוקה לסוגי פרויקטים:**





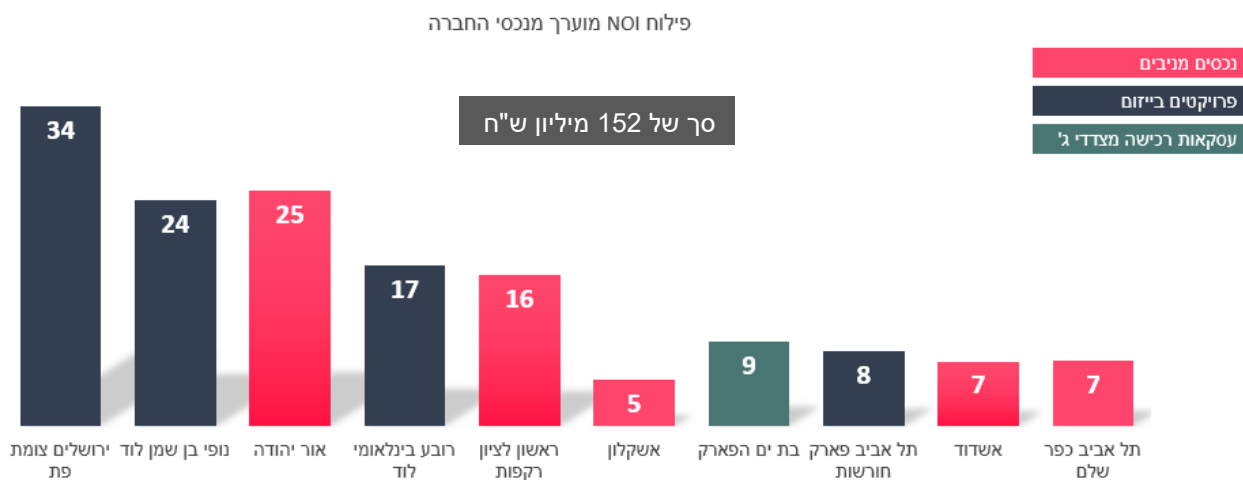
1.4.2 יחידות הדיור של החברה בחלוקה לפרויקטים:



\* כמות היחידות בפארק חורשות כפופה לאישור הקלת שבס.

\* כמות יחידות באשקלון כוללות 100 יח"ד להשכרה לטווח ארוך ו72 יח"ד למימוש.

1.4.3 NOI צפוי במועד הבשלת מלוא הפרויקטים על בסיס הנתונים הקיימים ליום 31 בדצמבר, 2024 (במיליוני ש"ח):



\* NOI מוערך למועד הפעלת נכס בהנחת שנה מיוצבת מלאה

\*\* ללא קרית יובל

\*\*\* צומת פת – נתון ברמת 100%

1.4.4 התפתחות נכסיה המניבים של החברה:

נכון למועד הדוח מפעילה החברה חמישה מתחמי דיור להשכרה באזורי ביקוש הכוללים 870 יחידות דיור מניבות שהינן בבעלות החברה: ארבעה מתוכם נכסים בהם זכתה החברה במסגרת מכרזי דיור להשכרה והנכס בתל אביב נרכש על ידי החברה בשוק החופשי. נכון לסוף שנת 2024 פורטפוליו הנדל"ן המניב מהווה כ- 40% מסך יח"ד שבבעלות החברה. החברה שומרת על שיעורי תפוסה גבוהים בנכסיה המניבים, בהתאם לצרכי הביקוש לשכירות המתהווים בסמוך למעבר הדירה בפועל, שיווק של פרויקט חדש מגיע להשלמה בדרך כלל, כרבעון או שניים לאחר מועד תחילת אכלוסו.

ריכוז מידע לגבי נכסיה המניבים של החברה:

נכס	יח"ד	שווי הוגן (מיליוני ש"ח)	הכנסות (מיליוני ש"ח)	שיעור תפוסה	שיעור יח"ד שכ"ד מפוקח	יתרת מגבלת שנות השכרה
אשדוד	112	244.4	8.3	96%	25%	14
ראשל"צ	216	512.6	17.9	98%	25%	17
אור יהודה	364	863.6	27.1	99%	50%	17
אשקלון	100	149.4	0.3	**	50%	15
כפר שלם	78	266.4	7.1	99%	-	*18
סה"כ	870	2,036.5	60.7	98%	36%	16.5

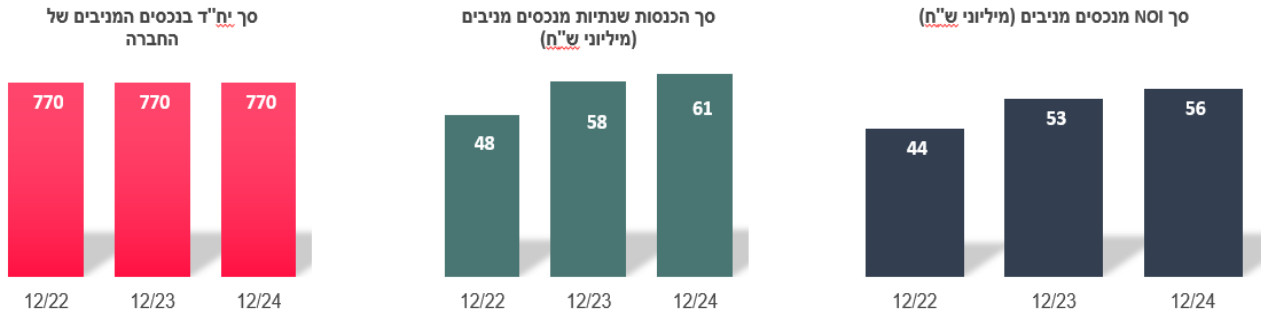
(או ממוצע)

\* בכונת החברה להשכיר את הפרויקט לתקופה של 20 שנים.

\*\* בסמוך למועד פרסום הדוח נחתמו כ-70 חוזי שכירות עם דיירים. החברה החלה באיכלוס בפועל ברבעון הרביעי לשנת 2024.

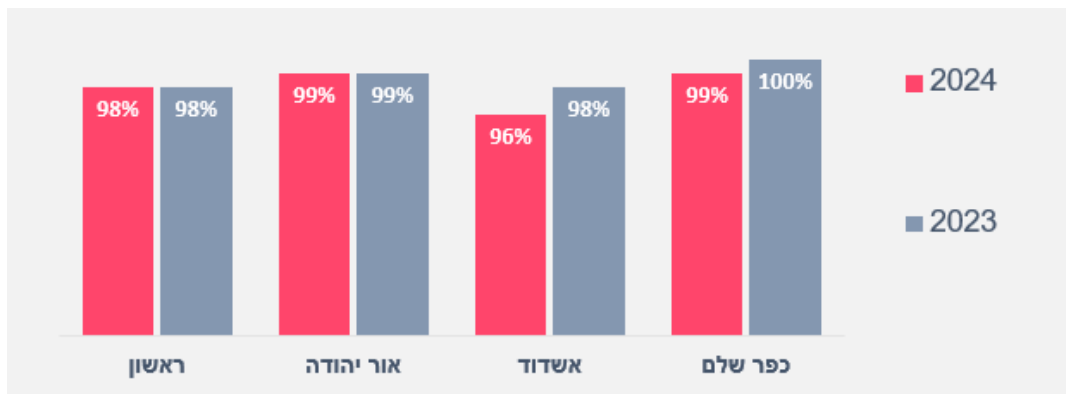
התפתחות היקף הפורטפוליו המניב וההכנסות הנובעות ממנו:

במהלך שנת 2024 צמחה ההכנסה השנתית של החברה מנכסיה המניבים בשיעור של כ- 4.3%. הגידול נבע מצמיחה בהכנסה מהשכרת דירות (גידול במדד המחירים לצרכן וגידול בדמי השכירות בתחלופת שוכרים):\*



\*למעט 100 דירות להשכרה בפרויקט אשקלון אשר אכלוסן החל במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2024.

במקביל לעלייה בהכנסה הממוצעת ליח"ד, החברה שומרת על שיעורי תפוסה גבוהים בנכסיה:



#### 1.4.5 התפתחות בעסקאות לרכישת יחידות דיור מאחרים:

נכס	יח"ד שנרכשו	שטחי מסחר ותעסוקה (מ"ר)	סטטוס	סך עלות העסקה (מיליוני ש"ח)	יתרה השקעה בספרים	הכנסות מוערכות בתפוסה מלאה
קריית יובל, י-ם*	26	250	בהקמה	65	17	1.5
פארק הים, בת ים	98	-	בהקמה	206	135	9
סה"כ	124	250	-	271	152	11.5

\*נתונים נכון למועד הדוח בהתחשב בביטול רכישת 10 דירות נוספות לאחר תאריך המאזן.

## פארק הים – בתים –

ביום 28 בדצמבר 2020 התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (בס"ק זה: "המוכר") בהסכם רכישה של 98 יחידות דיור (בס"ק זה: "הסכם המכר"). הדירות נרכשו בתנאי חוק המכר, התשל"ג-1973. ליום 31 בדצמבר 2024, היקף ההשקעה בפרויקט (ללא עלויות נלוות) הסתכם בסך של כ-134.7 מיליון ש"ח (במהלך שנת 2024 השקיעה החברה בפרויקט סך של כ-61.4 מיליון ש"ח בהתאם לתנאי התשלום הקבועים בהסכם המכר) והיתרה להשקעה בפרויקט מסתכמת בסך של כ-71 מיליון ש"ח. יצוין כי מחיר הרכישה כאמור לעיל פטור מהצמדה למדד כלשהו. תמורת הרכישה משקפת מחיר של כ-22 אלף ש"ח למ"ר בעוד שלמיטב ידיעת החברה מחיר המכירה למ"ר בנכסים דומים באזור הינו כ-30 אלף ש"ח.

לפרטים בדבר שעבוד זכויות החברה בפרויקט פארק הים, לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה א', במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה א') בדרך של הרחבת סדרה, ראה סעיף 8.3 לדוח.

על פי הודעה שהתקבלה מהמוכר השלמת ההקמה וקבלת החזקה ביחידות הדיור צפויה להתעכב לרבעון הרביעי של שנת 2025 (חלף המועד החוזי שנקבע לרבעון השני של שנת 2025). להערכת הנהלת החברה, הכנסות השכירות הצפויות מהפרויקט מסתכמות לכ-9 מיליון ש"ח לשנה אשר משקפות תשואה של כ-4.5% על עלות הרכישה. למידע נוסף בהתאם להוראות שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') אודות פרויקט פארק הים - ראו סעיף 12.1 בחלק א' לדוח זה.

**פרויקט בני ברק** - בחודש פברואר 2022, התקשרה החברה בהסכם עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (בס"ק זה: "המוכר") לרכישה של 48 יחידות דיור, חניות ומחסנים בפרויקט בעיר בני ברק. התמורה הכוללת בגין יחידות הדיור בפרויקט הסתכמה בסך של כ-97 מיליון ש"ח (כולל מע"מ).

ביום 7 בפברואר 2024 הוסכם בין החברה לבין המוכר על ביטול ההתקשרות בהסכם המכר כנגד השבת התשלום ששולם על-ידי החברה בסך כולל של 20 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) (בס"ק זה: "הסכם הביטול"), וזאת תוך 12 חודשים ממועד חתימת הסכם הביטול, דהיינו עד ליום 7 בפברואר 2025. לפירוט נוסף ראה באור 21 בדוחות הכספיים השנתיים. בנוסף, במסגרת הסכם הביטול נקבע כי ערבויות חוק המכר שניתנו לחברה בהתאם להסכם המכר תישארנה בתוקף עד להשבת מלוא התמורה ששולמה למוכר על ידי החברה. במידה שהמוכר ימכור דירות לצד ג' עוד לפני המועד האחרון להחזר, הוא יעביר לחברה את מלוא הכספים ששולמו לו על ידי הקונה בגין אותה יחידת דיור, והערבויות בגין אותה יחידת דיור תבוטלנה. לביטול העסקה כאמור לא הייתה השפעה מהותית על תוצאות הפעילות של החברה.

במהלך חודש פברואר 2025, כספי ההשבה התקבלו בחברה.

**פרויקט חיפה** – לפרטים אודות התביעה שהוגשה על-ידי נותנת האופציה בפרויקט לאחר שלא התקיימו התנאים המתלים הקבועים בהסכם האופציה, ראו סעיף 25 לפרק א' – תיאור עסקי התאגיד המצורף לדוח זה וביאור 7 לדוחות הכספיים.

1.4.6 התפתחות הפרויקטים בתהליכי תכנון והקמה בבעלות החברה:

להלן ריכוז מידע לגבי פרויקטי החברה להקמה ביזום עצמי של נכסי מגורים להשכרה:

מגבלת שנות השכרה	אומדן הכנסות צפויות (מיליוני ש"ח)	שווי הוגן 31.12.24 (מיליוני ש"ח)	שטחי מסחר ומשרדים (מ"ר)	יח"ד ניתנות למכירה	יח"ד בשכ"ד מפוקח	סה"כ יח"ד בפרויקט	נכס
*-	8.0	130	-	-	-	**86	תל אביב חורשות
20	34.1	308	2,500	-	74	350	ירושלים צומת פת
15	22.5	259	1,500	66	168	402	לוד – בן שמן
15	16.7	128	-	-	122	244	לוד – רובע בינלאומי
-	<b>81.3</b>	<b>825</b>	<b>4,000</b>	<b>66</b>	<b>364</b>	<b>1,082</b>	סה"כ

(\* ) בכוננת החברה להשכיר את הפרויקט לתקופה של 20 שנים.

(\*\*) החברה נמצאת בתהליך לקבלת הקלה להגדלת כמות יחידות הדיור ל- 86 חלף 78 יחידות דיור.

**פרוייקטי החברה**

**פרויקט "שכונת אגמים" באשקלון** – פרויקט הכולל 196 יח"ד בשכונת אגמים באשקלון. בהתאם לתנאי המכרז של חברת "דירה להשכיר" בו זכתה החברה, 100 דירות שתיבנינה מיועדות להשכרה ארוכת טווח שלא תפחת מ- 15 שנה ברציפות, ויתרת 96 הדירות ניתנות למכירה פרטנית בשוק החופשי. ביום 9 ביולי 2024 נתקבל אישור אכלוס (טופס 4) לשני מגרשים בפרויקט הכוללים 96 יחידות דיור המיועדות למכירה בשוק החופשי. ביום 21 בנובמבר 2024 התקבל טופס אכלוס ל – 100 יחידות הדיור בפרויקט המיועדות להשכרה ארוכת טווח לגביהן נחתמו למועד הדוח כ- 73 חוזי שכירות בגין יחידות הדיור בפרויקט והחברה החלה באכלוסן. במקביל, החברה החלה לפעול לשיווק ומכירה של 96 יחידות הדיור הניתנות למכירה כאשר נכון למועד דוח זה, נחתמו 43 חוזי מכר מול רוכשים בהיקף כספי של כ- 63 מיליון ש"ח עד ליום 31 בדצמבר 2024 נמסרו 24 יח"ד לרוכשים ונתקבלה מלוא התמורה בגיבן. סך התמורה הצפויה ממכירתן מסתכמת בסך של כ- 150 מיליון ש"ח. בעקבות הצגתן של יחידות דיור אלו בשווי הוגן בדוחותיה הכספיים של החברה, לא צפויה להיות השפעה מהותית על דוח הרווח והפסד של החברה בעקבות מכירתן.

להערכת החברה, דירות המימוש ימכרו במלואן עד מחצית שנת 2026 ואכלוס מלא של יחידות הדיור להשכרה צפוי במהלך הרבעון השני של שנת 2025 וה-NOI השנתי הצפוי מהפרויקט, בהנחת תפוסה מלאה, הינו כ- 5 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מימים 10 ביולי 2024, ו-24 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-071022, ו-2024-01-617888), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 12 באוגוסט 2024 החברה התקשרה עם התאגיד הבנקאי שהעמיד מימון לפרויקט (בס"ק זה: "המלווה") בהסכם מימון מחדש בקשר עם הפרויקט, במסגרתו לחברה תועמד הלוואה בסך של 97.5 מיליון ש"ח, אשר תחליף באופן חלקי מסגרת אשראי בסך של 144 מיליון ש"ח שהועמדה לחברה על-ידי המלווה לצורך הקמת הפרויקט, וכן תועמד לחברה מסגרת לערבויות חוק מכר בסך של 150 מיליון ש"ח להבטחת תשלומים מרוכשים בגין יחידות הדיור המיועדות למכירה. ההלוואה כאמור תישא ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת מרווח של 0.6%. לפרטים נוספים אודות ההלוואה האמורה ראו דיווח מידי של החברה מיום 13 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-086632), המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

להערכת החברה, התקבולים הצפויים ממכירת יחידות הדיור בניכוי פירעון ההלוואה כאמור לעיל, יניבו לחברה תזרים עודף בסך של כ- 52.5 מיליון ש"ח.

ביום 15 בדצמבר 2024 החברה התקשרה עם המלווה בהסכם מימון נוסף, להעמדת הלוואה בסך כולל של כ- 94.7 מיליון ש"ח כנגד שעבוד זכויות החברה ב- 100 יחידות דיור המיועדות להשכרה ארוכת טווח בפרויקט. סך של כ- 76.35 מיליון ש"ח יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן, ישא ריבית בשיעור שנתי בטווח של 4.4% ויפרע בתשלום אחד בחלוף 24 חודשים ממועד העמדת ההלוואה וסך של כ- 17.35 מיליון ש"ח ישא ריבית בשיעור פריים בתוספת מרווח של 1%-0.5% ואמורטיזציה שוטפת לפי לוח סילוקין של 15 שנה ותשלום של יתרת הקרן שתיוותר בחלוף 24 חודשים ממועד העמדת ההלוואה. ההלוואה כפופה לעמידה מתמשכת של החברה ביחס חוב לבטוחה (LTV) בשיעור שלא יעלה על 85%. ההלוואה צפויה לשמש את החברה למימון יתרת העלויות לגמר ההקמה של הפרויקט בסך של כ- 20 מיליון ש"ח והיתרה בסך של כ- 75 מיליון ש"ח צפויה לשמש לפעילותה השוטפת של החברה.

לפרטים נוספים אודות ההלוואה האמורה ראו דיווח מידי של החברה מיום 15 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-624161), המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

**המידע שלעיל ביחס למועד הצפוי למסירת יחידות הדיור לרוכשים בפרויקט, התזרים הפנוי הצפוי ממכירת דירות בפרויקט ומגיוס ההלוואה בגין דירות ההשכרה בפרויקט, ה-NOI הצפוי מהפרויקט ומועד האכלוס המלא של יחידות הדיור, כולל מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו של מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס, בין היתר על תחזיות, הערכות אומדנים ומידע אחר המתייחס לאירועים ועניינים עתידיים, שמידת התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד, ועלול להיות מושפע מהתממשותם של אחד או יותר מגורמי הסיכון להם החברה חשופה כמפורט בסעיף 30 לפרק תיאור עסקי התאגיד.**

**פרויקט צומת פת בירושלים:** פרויקט במסגרת מרכז של דירה להשכיר הכולל 2 מגדלי מגורים ו-2 בניינים בשכונת קטמונים בירושלים. במקביל החברה החלה בביצוע של עבודות חפירה ודיפון בפרויקט. החברה התקשרה עם הגוף המלווה אשר העמיד לחברה הלוואה לרכישת הקרקע, שיתרתה נכון למועד דוח זה מסתכמת בסך של 245 מיליון ש"ח, בהסכם להארכת ההלוואה עד ליום 1 באוקטובר 2025, ללא שינוי יתר תנאי ההלוואה. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 12 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-603012), המובא בדוח זה על דרך ההפניה. לפרטים נוספים אודות הפרויקט וההלוואה, ראו סעיף 13.1 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

## התקשרות במזכרי הבנות לעסקאות השקעה ומימון

ביום 26 בספטמבר 2024 החברה התקשרה בשלושה מזכרי הבנות עם גופים שונים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ (בס"ק זה: "הגוף המוסדי") בקשר עם: (א) מכירת 49% בלתי מסוימים מזכויות החברה בפרויקט דיור להשכרה בהקמה "צומת פת" בירושלים המוחזק בשיעור של 100% על-ידי החברה בתמורה לסך של כ- 137 מיליון ש"ח בתוספת החזר של 49% מעלויות הקמה מתוקצבות אשר סוכמו בין הצדדים, בהן תישא החברה בגין הפרויקט; (ב) העמדת מימון על ידי הגוף המוסדי, בגין חלקה של החברה בזכויות ובעלויות להקמת פרויקט צומת פת; ו – (ג) הגדלת המימון לפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על-ידי הגוף המוסדי, הכל בכפוף להתקשרות הצדדים בהסכמים מפורטים ומחייבים, ולקבלת האישורים, ועמידה בתנאים שיפורטו בהסכמים כאמור. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 3 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-621410), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

**יובהר, כי למועד זה אין ודאות כי ההתקשרויות נשוא מזכרי ההבנות, כמתואר לעיל, יבשילו לכדי הסכמים מחייבים ואף אם יבשילו לכדי הסכמים מחייבים אין ודאות שלא יחול שינוי באמור לעיל, לרבות שינוי מהותי. בנוסף, השלמת העסקאות המפורטות לעיל כפופות ומותנות, בין היתר, בהשלמת כלל האישורים בגוף המוסדי, בהתקיימות התנאים המתלים המפורטים בהם והתקיימותם של תנאים נוספים שייקבעו (ככל שייקבעו) בהסכמים מחייבים ומפורטים שייחתמו בין הצדדים (ככל שייחתמו) ולמועד זה אין כל ודאות מתי, אם בכלל, יושלמו העסקאות המפורטות לעיל.**

**פרויקט "נופי בן שמן" בלוד:** במהלך הרבעון השני של שנת 2024, התקשרה החברה עם התאגיד הבנקאי שהעמיד מימון לפרויקט, בהסכם להארכת מועד פירעון ההלוואה עד ליום 25 ביולי 2024. במהלך החודשים יוני - יולי 2024 החברה הגיעה להסכמות עם התאגיד הבנקאי בנוגע לתנאי ההלוואה, כדלקמן:

א. סך של כ- 10.5 מיליון ש"ח יועמד לחברה לתקופה של 3 חודשים. סך זה נפרע במהלך תקופת הדוח מתקבולים מהחזרי מע"מ שנדרשו על ידי החברה.

ב. כחלק מההסכמות על חיזוק הביטחונות לגורם המממן, החברה הפקידה סך של כ- 26.5 מיליון ש"ח בפיקדון אשר שועבד לטובת התאגיד הבנקאי. פיקדון זה ישמש לצורך השקעות עתידיות לקידום הפרויקט או לפירעון החוב.

ג. מועד פירעון יתרת ההלוואה, בסך של כ- 226 מיליון ש"ח, הוארך עד ליום 25 ביולי 2025.

יתר תנאי ההלוואה נותרו ללא שינוי.

לפרטים נוספים אודות המימון שהועמד לטובת פרויקט "נופי בן שמן" בלוד ראו ביאור 8 לדוחות הכספיים ודיווחים מיידיים של החברה מימים 2 ביוני 2024, 30 ביוני 2024 ו-25 ביולי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-055669, -2024-01-066750 ו-2024-01-078958 בהתאמה), המובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

בחודש פברואר 2025 החברה פרעה 95 מיליון ש"ח מההלוואה באופן שבו יתרתה העדכנית הינה 131 מיליון ש"ח.

**פרויקט "הרובע הבינלאומי" בלוד:** במסגרת תהליך תכנון הפרויקט, עלתה סוגיה של מחסור בשטחי שירות בכלל מגרשי התב"ע (ובניהם מגרש הפרויקט), לאור זאת קידמה הרשות המקומית תב"ע להגדלת שטחי השירות. במהלך הרבעון האחרון לשנת 2023 התב"ע אושרה. לאור זאת המשיכה החברה לקדם תכנון והיתר בניה למגרשים, הצפוי להתקבל במהלך שנת 2025, ומועד הקמתו של הפרויקט ייבחן בהתאם לגיוס מקורות המימון הנדרשים.

**פרויקט מגורי הסטודנטים בת ים:** לאור הדחיות שנבעו מתת"ל 103 והדחיות הנוספות שנבעו מהימצאותו של צינור ניקוז עירוני בשטח הפרויקט, במהלך חודש מרץ 2023 נחתם הסכם בין החברה לבין עיריית בת-ים, הוועדה המקומית לתכנון ובניה בת ים ותאגיד המים העירוני מי בת-ים, לבטל את ההתקשרות בהסכם הפיתוח כנגד (א) השבת התשלום ששולם בגין חכירת המקרקעין בתוספת ריבית והצמדה (בכפוף לאישור התב"ר על ידי משרד הפנים); (ב) השבת סכום היטל ההשבחה ששולם בתוספת ריבית והצמדה בהתאם לחוק הרשויות המקומיות (ריבית על תשלומי חובה); וכן (ג) השבת תשלום דמי ההקמה ששולמו בהתאם לתעריפי שנת 2023 ללא הפרשי ריבית והצמדה. בגין רכיב המע"מ ששולם התחייבה העיריה לפנות לרשויות המע"מ (לצורך השבתו). סך התקבולים הצפויים לחברה בגין ביטול ההתקשרות מסתכם לכ-31 מיליון ש"ח.

עד לתום תקופת הדוח הושב לחברה סך כולל של כ-22 מיליון ש"ח מכספי ביטול העסקה וזאת בגין היטל השבחה, דמי ההקמה וחכירת המקרקעין ונכון ליום 31 בדצמבר 2024, יתרת סכום ההשבה מופיע בסעיף חייבים בסך של כ-9.8 מיליון ש"ח.

למיטה ידיעת החברה, נכון למועד פרסום הדוח, התב"ר להשבת הכספים ששולמו בגין המקרקעין טרם אושר ע"י משרד הפנים. לפרטים אודות תביעה שהגישה החברה כנגד עיריית בת ים ראה באור 7 לדוחות הכספיים להלן.

**פרויקט קרית יובל בירושלים** – בהמשך לאמור בסעיף 7.1 לפרק תיאור עסקי התאגיד בדבר האפשרות הנבחנת על-ידי החברה לביטול חלק מעסקאות רכישה שביצעה על מנת לשפר את נזילות החברה ויכולותיה לקדם את הקמת הפרויקטים בתחום פעילותה, במהלך הרבעונים השני והשלישי של שנת 2024 ובמהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 החברה התקשרה עם המוכר, בהסכמים לביטול רכישתן של 40 יחידות דיור בפרויקט קריית יובל בירושלים (בס"ק זה: "**הסכמי הביטול**"), מתוך 66 יחידות דיור אשר נמצאות בהקמה והסכם לרכישתן נחתם בשנת 2021. במהלך תקופת הדוח התקבל החזר של תשלומים ששולמו בגין יחידות הדיור שרכישתן בוטלה, בניכוי פיצוי מוסכם שנותר בידי המוכר (בס"ק זה: "**הפיצוי המוסכם**"). במסגרת הסכמים לביטול רכישה של 30 יחידות הדיור במהלך הרבעונים השני והשלישי של שנת 2024 החברה קיבלה החזר תשלומים בסך של כ-9.5 מיליון ש"ח והכירה בדוחות הכספיים הפסד בגין הפיצוי המוסכם בסך של כ-3.2 מיליון ש"ח, אשר סווג כהוצאות אחרות. במסגרת הסכמים לביטול רכישה של 10 יחידות דיור במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 החברה קיבלה החזר מקדמות בסך של כ-3.9 מיליון ש"ח וצפויה להכיר בדוח הכספי ליום 31 במרץ 2025 בהפסד בגין הפיצוי המוסכם בסך של כ-1.5 מיליון ש"ח, אשר יסווג כהוצאות אחרות.

לפרטים נוספים אודות פרויקט קריית יובל בירושלים ראו ביאור 6 בדוחות הכספיים.

**לתיאור כלל הפרויקטים של החברה, לרבות הפרויקטים המצוינים לעיל, ראו סעיפים 11 עד 13 (כולל) לפרק א' לדוח התקופתי.**

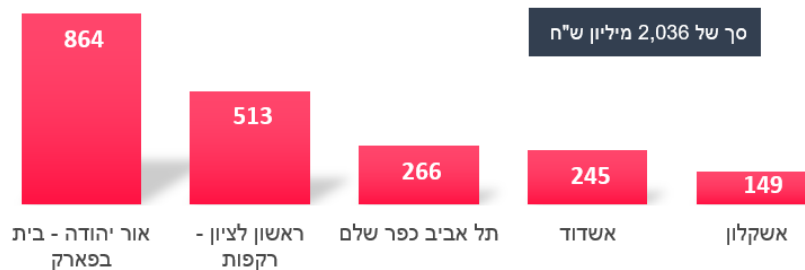
**המידע המפורט לעיל ביחס להיקף היחידות בפרויקטים, מועדי השלמת הקמתם, מועדי מסירתם, מועדי הפעלת הנכסים והיקף הכנסות השכירות הצפוי מהפרויקטים, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה כולה בשליטת החברה, ומהווה מידע**



צופה פני עתיד, כמשמעותו של מונח זה בחוק ניירות ערך. כן יובהר, כי המידע בדבר היקף היחידות בפרויקטים ומועדי השלמתם הקמתם, מסירתם והפעלתם של הנכסים, מבוסס, בין היתר, על חתימת הסכמים עם גופים מממנים להקמת הפרויקטים, על הסכמים חתומים עם גופים מבצעים הקיימים בחלק מהפרויקטים, על מועדי אישור תוכניות בנין עיר מתאימות, מועדים לקבלת היתרי בניה ואישורי התחלת עבודה ועל הערכות החברה בהתבסס על ניסיונה. הערכות ותוכניות החברה עלולות שלא להתממש או להתממש באופן השונה מתכנוני החברה כך שהנתונים בפועל עלולים להיות שונים מהנתונים המפורטים לעיל, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מן הבאים: (א) שינוי לרעה בביקוש לדיור להשכרה או במחירי השכירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן להשכרה למגורים בכלל ובאזור בו ממוקמים הפרויקטים בפרט; (ב) שינויים בשיעורי הריבית והאינפלציה; (ג) עיכובים בהקמה בשל שינויים בזמינות חומרי גלם ו/או בזמינות כוח אדם; (ד) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקטים, לרבות אישורים רגולטוריים (התלויים בצדדים שלישיים); (ה) יחולו שינויים בפעילות החברה בשל השלכות מלחמת "חרבות ברזל" על המשק הישראלי בכלל ועל ענף הנדל"ן בפרט; (ו) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 30 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח תקופתי זה.

## 2. ניתוח המצב הכספי

הרכב נדל"ן להשקעה מניב (במיליוני ש"ח)  
31/12/2024

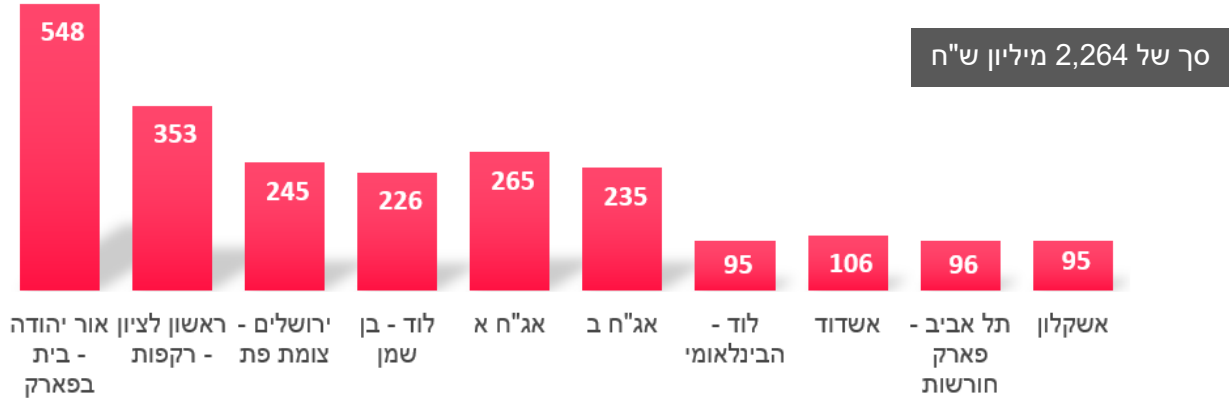


הרכב נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע (במיליוני ש"ח)  
31/12/2024



\* ללא קרית יובל. לפרטים בדבר ביטולי רכישת דירות בפרויקט קרית יובל ראה סעיף 1.4.6 לדוח זה.

הרכב חוב החברה במאזן (במיליוני ש"ח)  
31/12/2024



להלן הסברים להתפתחויות שחלו ביחס לנתונים העיקריים מתוך הדוחות על המצב הכספי:

	31 בדצמבר		
	2023	2024	
	(אלפי ש"ח)		
למידע בדבר מקורות ושימושים ושינויים בהיקף המזומנים ושווי מזומנים של החברה, ראו סעיף 4 להלן.	159,952	232,255	מזומנים ושווי מזומנים
היתרה כוללת בעיקרה סך של כ- 78 מיליון ש"ח נדל"ן מוחזק למכירה (דירות מימוש באשקלון אשר צפויות להימכר בשנה הקרובה), 36 מיליון ש"ח פקדונות מוגבלים, 20 מיליון ש"ח לקבל בעקבות ביטול הסכם הרכישה בעסקת בני ברק, כ- 10 מיליון ש"ח לקבל בגין ביטול עסקת בת ים סטודנטים וסכומי מע"מ לקבל.	33,364	148,415	נכסים שוטפים אחרים
הגידול בתקופה נובע בעיקרו מעליית ערך שווי הנכסים המניבים אשר בוצעו לגביהם הערכות שווי במהלך הרבעון השני של שנת 2024 וכן סיווג דירות ההשכרה באשקלון בסך של כ- 149 מיליון ש"ח לנכסים מניבים לאור השלמת הקמתו.	1,820,820	2,036,360	נדל"ן להשקעה מניב

	31 בדצמבר		
	2023	2024	
	(אלפי ש"ח)		
<p>הקיטון בתקופה נובע בעיקרו מסיווג דירות ההשכרה באשקלון בסך של כ- 149 מיליון ש"ח לנכסים מניבים, סיווג לאור השלמת הקמתן, סיווג סך של כ- 78 מיליון ש"ח נדל"ן מוחזק למכירה (דירות מימוש באשקלון אשר צפויות להימכר בשנה הקרובה) וכן ירידת ערך ועלויות מימון בגין קרקעות בסך של כ- 110 מיליון ש"ח, בקיזוז השקעה בסך של 61.4 מיליון ש"ח בפרויקט ליווינג לייף בת ים והשקעה בסך של כ- 66 מיליוני ש"ח בפרויקט אשקלון אגמים.</p>	1,213,615	1,021,204	נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות קרקע
<p>הגידול נובע בעיקרו מתמורת הנפקה בסך של כ- 35.6 מיליון ש"ח בגין הרחבת אגרות חוב (סדרה א') במהלך שנת 2024 ושערוך בתקופה בגין הפרשי הצמדה על קרן אגרות החוב (סדרה א').</p>	453,605	498,349	אגרות חוב ואגרות חוב להמרה לז"ק וז"א
<p>עיקר הגידול בתקופה נובע מקבלת אשראי למימון דירות ההשכרה בפרויקט אשקלון בסך של כ- 95 מיליון ש"ח, וכן ושערוך בתקופה בגין הלוואות צמודות מדד.</p>	1,710,909	1,822,450	אשראי ז"ק וז"א (כולל חלויות שוטפות) מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
<p>ראו דוח על השינויים בהון בתקופה הנכלל בדוחות הכספיים.</p>	1,037,091	1,070,509	הון המיוחס לבעלים של החברה

**3. תוצאות הפעילות**

להלן הסברים בדבר תוצאות הפעילות לפי סעיפי דוח רווח והפסד העיקריים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2022	2023	2024	
	אלפי ש"ח			
הכנסות דמי שכירות, אחזקה וניהול נכסים	48,620	58,099	60,642	הכנסות דמי שכירות, אחזקה וניהול נכסים
נובע מסטיות בצריכת עלויות תפעול בנכסים.	(4,943)	(5,287)	(4,886)	עלות השירותים והוצאות אחזקה
	43,677	52,812	55,756	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם
בתקופת הדוח נרשמה עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה מניב (אשדוד, ראשון לציון, אור יהודה, כפר שלם ואשקלון) בסך כולל של כ- 81 מיליון ₪. מנגד, עלויות מימון שהונו ושערוכים במהלך התקופה לקרקעות ונכסים בהקמה נזקפו כירידת ערך נדל"ן להשקעה בסך של כ-88 מיליון ש"ח.	8,026	(46,065)	(7,253)	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
הגידול בעיקרו נובע מעלויות שיווק בגין אכלוס ומכירת דירות בפרויקט אשקלון.	(1,413)	(428)	(3,018)	הוצאות פרסום ושיווק
ההוצאות בתקופה כוללות בעיקר דמי ניהול בסך של כ- 16.3 מיליון ש"ח וזאת לעומת כ- 24.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. למידע נוסף ראו ביאור 1. לדוחות הכספיים. יתרת ההוצאות כוללות עלויות שכר טרחה בגין שירותים מקצועיים, שכר דירקטורים ונותני שירותים נוספים.	(29,349)	(27,793)	(19,799)	הוצאות הנהלה וכלליות
בתקופת הדוח החברה רשמה הכנסות אחרות בסכום של כ-4 מיליון ש"ח בגין החזר של מיסוי מקרקעין בפרויקט מעונות הסטודנטים. מנגד החברה הכירה בהפסד של כ-4.6 מיליון ש"ח בגין ביטולי העסקאות בברק, קרית יובל וחיפה. בנוסף החברה רשמה עלויות משפטיות וייעוץ שאינן שוטפות בסכום של כ- 1.5 מיליון ש"ח.	(74)	(851)	(2,105)	הוצאות אחרות, נטו
	20,867	(22,325)	23,581	רווח (הפסד) מפעולות
הגידול בהיקף הוצאות המימון נובע בעיקר מעלייה בעלויות הפרשי הצמדה וניכיון בשנת 2024 בכ- 12 מיליון ש"ח, קיטון בהכנסות המימון של כ- 2 מיליון ש"ח בקיזוז ירידה בעלויות הריבית של כ- 4 מיליון ש"ח.	(72,765)	(52,832)	(61,239)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2022	2023	2024	
	אלפי ש"ח			
	<u>(49,243)</u>	<u>(75,157)</u>	<u>(37,658)</u>	רווח (הפסד) מפעילות מיוחס לבעלים של החברה ורווח כולל

	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2024	
הכנסות דמי השכירות ודמי ניהול בתקופה נובעות מפרויקטים לדיור להשכרה באשדוד, כפר שלם בתל אביב, רקפות בראשון לציון ובית בפארק באור יהודה. הגידול בין תקופות נובע מעלייה בדמי השכירות.	15,175	15,517	הכנסות דמי שכירות, אחזקה וניהול נכסים
השינוי אינו מהותי.	<u>(1,342)</u>	<u>(1,276)</u>	עלות השירותים והוצאות אחזקה
	<u>13,833</u>	<u>14,241</u>	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם
בתקופת הדוח עיקר ירידת ערך הינה לאור הערכות שווי של נדל"ן להשקעה בהקמה (צומת פת ולוד נופי בן שמן) בסך כולל של כ- 55 מיליון ש"ח לרבות עלויות מימון שהונו. מנגד, נרשמה עליית ערך בעיקר לאור הערכות שווי בכפר שלם, אשקלון ולוד רובע בינלאומי של כ- 31 מיליון ש"ח.	(5,347)	(26,969)	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
הגידול בעיקרו נובע מעלויות שיווק בגין אכלוס ומכירת דירות פרויקט אשקלון.	(696)	(1,947)	הוצאות פרסום ושיווק
השינוי אינו מהותי.	(5,311)	(5,379)	הוצאות הנהלה וכלליות
-	<u>(3,374)</u>	<u>(152)</u>	הוצאות אחרות, נטו
	<u>(895)</u>	<u>(20,206)</u>	רווח (הפסד) מפעולות
הגידול בהיקף הוצאות המימון נובע בעיקר מעלייה בעלויות הפרשי הצמדה בתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024 לעומת התקופות המקבילות אשתקד.	(21,504)	(8,811)	הוצאות מימון, נטו

	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2024	
	<u>(22,400)</u>	<u>(29,017)</u>	הפסד מפעילות מיוחס לבעלים של החברה ורווח כולל לתקופה

להלן יחוס תוצאות החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 בחלוקה לפי סטטוס הפרויקטים וכן התאמות של הרווח והפסד ל- FFO בתקופה לפי גישת ההנהלה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023				לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024				באלפי ש"ח
סה"כ	נכסים בתכנון ואחר	נכסים בהקמה	נכסים מניבים	סה"כ	נכסים בתכנון ואחר	נכסים בהקמה	נכסים מניבים	
58,099	-	-	58,099	60,642	-	210	60,432	הכנסות דמי שכירות, אחזקה וניהול נכסים
(5,287)	-	-	(5,287)	(4,886)	-	(15)	(4,871)	עלות השירותים והוצאות אחזקה
<b>52,812</b>	-	-	<b>52,812</b>	<b>55,756</b>	-	<b>195</b>	<b>55,561</b>	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם
(46,065)	(117,444)	23,112	48,267	(7,253)	(89,270)	15,904	66,113	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו (*)
(428)			(428)	(3,018)	-	(2,906)	(112)	הוצאות פרסום ושיווק
(27,793)	(9,523)	(1,294)	(16,766)	(19,799)	(6,409)	(1,646)	(11,744)	הוצאות הנהלה וכלליות
(851)	(851)		-	(2,105)	(2,105)	-		הוצאות אחרות
22,325	(127,818)	21,608	83,885	23,581	(97,784)	11,547	109,818	רווח (הפסד) מפעולות
(52,832)	(6,059)	(647)	(58,244)	(61,239)	1,856	(2,361)	(60,734)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו (**)
<b>(75,157)</b>	<b>(121,759)</b>	<b>20,961</b>	<b>25,641</b>	<b>(37,658)</b>	<b>(95,928)</b>	<b>9,186</b>	<b>49,084</b>	רווח (הפסד) מפעילות מיוחס לבעלים של החברה ורווח כולל לתקופה
								<b>התאמות לרווחי FFO:</b>
(7,349) (***)	64,030	(23,112) (***)	(48,267)	(45,735)	36,282	(15,904)	(66,113)	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
35,093			35,093	44,456	-	-	44,456	הפרשי הצמדה על קרן החוב
				1,626	1,626			תשלום מבוסס מניות
251			251	2,906		2,906	-	עלויות שיווק חד פעמיות
				2,105	2,105			הוצאות אחרות
				1,399		1,399		עלויות מימון שאינן מתמשכות (***)
<b>*** (47,162)</b>	<b>(57,729)</b>	<b>*** (2,212)</b>	<b>12,718</b>	<b>(30,901)</b>	<b>(55,915)</b>	<b>(2,413)</b>	<b>27,427</b>	<b>FFO לפי גישת ההנהלה</b>

## עיקר השיפור ב- FFO בשנת 2024 לעומת שנת 2023 נובע מגידול ב- NOI של כ- 3 מיליון ש"ח ב-NOI,

מקיטון בעלויות הניהול התזרימיות של כ- 6 מיליון ש"ח ומקיטון בעלויות הריבית של כ- 8 מיליון ש"ח.

(\*) בנטרול עלויות מימון שהווננו לנכסים במהלך תקופת הדוח ונזקפו כירידת ערך נדל"ן להשקעה. ראו גם סעיף 0 בדבר תוצאות הפעילות, סעיף "עליה ירידה בשווי ההוגן"

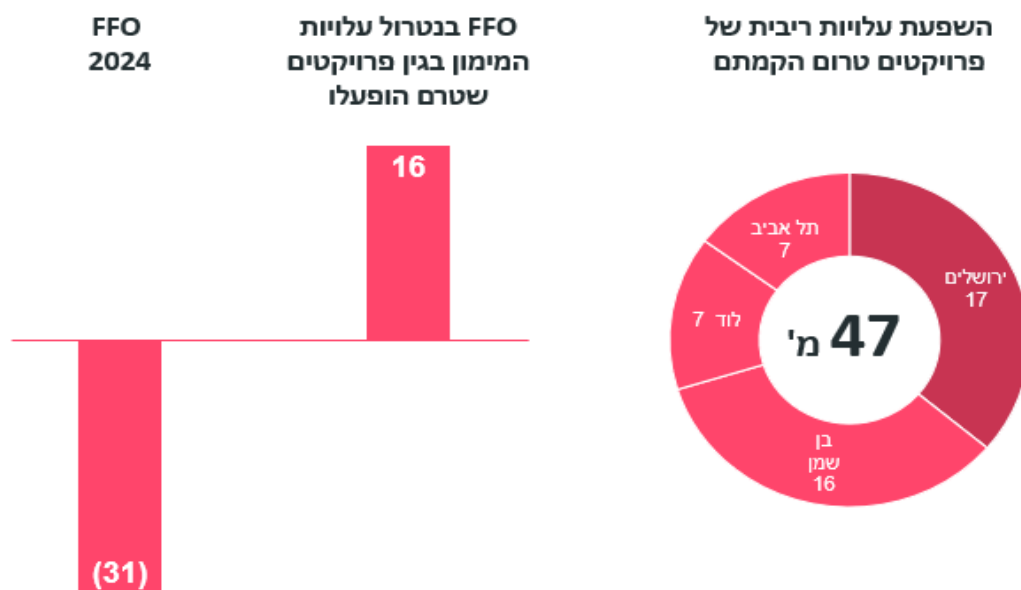
(\*\*) מוצג נטו, לאחר השפעת היוון מימון לנכסים כשירים

(\*\*\*) סיווג מחדש בגין עלויות מימון שהווננו לפרויקט בהקמה

(\*\*\*\*) נטרול עלויות מימון בגין דירות למכירה בפרויקט אשקלון (החל מרבעון רביעי לשנת 2024). יובהר כי מכירת הדירות בפרויקט אשקלון הינה תופעה חד פעמית (ככל ולא יוחלט למכור דירות בעתיד בפרויקטים בהם ניתן למכור) וכמו כן מכירתן כאמור אינה נרשמה בתקופת הדוח כהכנסה גולמית

- FFO בנטרול עלויות המימון בגין פרויקטים אשר טרם הופעלו על מספרי 2024 כאשר התנעת ההקמה של הפרויקטים ובפרט בירושלים ובן שמן עשויה להעביר את החברה ל- FFO חיובי:

### FFO נוכחי בהנחת קידום פרויקטים אשר נמצאים בשלב קרקע



הערכות ותחזיות החברה באשר לשיפור האפשרי במדד ה-FFO הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים המצויים בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח ואינו בשליטת החברה בלבד. המידע הצופה פני עתיד הכלול בסעיף זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה, נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 30 לפרק תיאור עסקי התאגיד.



#### 4. נזילות תזרים המזומנים

להלן הסברים ביחס לתזרים המזומנים של החברה בתקופה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2022	2023	2024	
	אלפי ש"ח			
תזרים שנובע בעיקרו מפעילות הנכסים המניבים באשדוד, כפר שלם, ראשון לציון ואור יהודה. לעניין השינוי בין התקופות, ראו התאמות בדוח התזרים בדוחות הכספיים.	20,268	22,001	32,516	סה"כ תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
ההשקעות בתקופת הדוח נובעות בעיקר מעלויות הקמה בפרויקט שכונת אגמים באשקלון בסך של כ-70 מיליון ש"ח, מתשלום מקדמה בפרויקט בת ים פארק הים בסך של כ-61.4 מיליון ש"ח נטו ומהחזרי מע"מ בגין פרויקטים.	(1,108,985)	(137,182)	(121,496)	רכישה והשקעות בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע
בעיקר מקדמות ממכירת דירות בפרויקט אשקלון בסך של כ-59 מיליון ש"ח לרבות מע"מ, וכן תקבול מהסכם ביטול רכישת דירות של כ-22 מיליון ש"ח בקיזוז הפקדה לפיקדון משועבד בסך של 22 מיליון ש"ח. ראה לעיל.	(37,083)	68,506	58,959	אחר, נטו
	(1,146,068)	(68,676)	(62,538)	סה"כ תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
תזרים שנבע מהרחבת אגרות חוב (סדרה א') בחודש יוני 2024.	176,467	119,494	35,388	תמורה מהנפקת אגרות חוב, בניכוי הוצאות הנפקה
פירעון קרן שוטף של הלוואות לזמן ארוך ממוסדות פיננסיים בגין פרויקטים אשדוד, בית בפארק ורקפות ואגרות חוב.	(4,608)	(224,420)	(16,871)	(פירעון) אשראי לז"ק וז"א מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים, נטו
בעיקר קבלת הלוואה בגין פרויקט אשקלון.	1,063,049	42,000	87,268	קבלת אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
מימוש אופציות למניות בדצמבר 2024.	92,369	93,341	69,450	תמורה מהנפקת מניות, בניכוי הוצאות הנפקה
	(35,347)	(81,699)	(72,552)	ריבית ששולמה
	1,291,930	(51,284)	102,684	סה"כ תזרימי מזומנים מפעילות מימון

## 5. הון חוזר ותזרים מזומנים מפעילות שוטפת

ליום 31 בדצמבר 2024 לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ-637 מיליון ש"ח בדוחות הכספיים המאוחדים וכ-623 מיליון ש"ח בדוח על המידע הכספי הנפרד (סולו). לעומת הון חוזר שלילי בסך של כ-590 מיליון ש"ח בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023 וסך של כ-577 מיליון ש"ח בדוח על המידע הכספי הנפרד (סולו) ליום 31 בדצמבר 2023.

הגרעון האמור בהון החוזר נובע בעיקרו מסיווגן כהתחייבויות שוטפות של הלוואות בסך של כ-663 מיליון ש"ח שהועמדו לחברה לרכישת קרקעות בייעוד לדיור להשכרה. בהתאם להסכמי המימון בין החברה לתאגידים הבנקאיים, מועד פירעון של הלוואות אלו חל ב-12 החודשים העוקבים למועד הדוח על המצב הכספי. כמו כן, אגרות חוב מסדרה ב' אשר מועד פירעון חל ביום 31 בדצמבר 2025 סווגו כהתחייבות שוטפת.

יצוין כי מועד הפירעון של הלוואה שהועמדה לפרויקט בן שמן בסך של 226 מיליון ש"ח הוארך עד ליום 25 ביולי 2025 והלוואה בסך של 245 מיליון ש"ח למימון פרויקט צומת פת בירושלים הוארכה עד ליום 1 באוקטובר 2025 ובמקביל, החברה בוחנת חלופות מימון שתאפשרנה את הקמת הפרויקטים. הלוואות נוספות המסווגות כהתחייבויות שוטפות הינן בגין קרקעות בפארק חורשות (96 מיליון ש"ח) וברובע הבינלאומי (95 מיליון ש"ח) אשר מועד פירעון העדכני למועד פרסום הדוח חל בימים 29 בינואר 2026 וב-31 במאי 2025, בהתאמה, כאשר החברה עתידה לפעול מול הגופים המממנים לשם הארכת הלוואות אלו. השווי ההוגן של הקרקעות ופרויקטים בהקמה, המוצגים במסגרת הנכסים הלא שוטפים (נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקעות ונדל"ן להשקעה מוחזק למכירה) מסתכם ליום 31 בדצמבר 2024 לסך של כ-826 מיליון ש"ח.

יצוין, כי בחודש פברואר 2025 החברה גייסה סך של 218 מיליון ש"ח במסגרת הנקפת אגרות חוב (סדרה ג').

השימושים הצפויים של החברה בעתיד הנראה לעין כוללים בעיקר תשלומים בגין עסקאות לרכישת יחידות דיור בהן התקשרה החברה, תשלומי קרן וריבית בגין התחייבויות למוסדות פיננסיים ומחזיקי אגרות החוב תשלומים בגין עלויות הקמה, תכנון ורישוי פרויקטים בייזום ועלויות שוטפות. המקורות הצפויים לעמידה בצרכי המזומנים כאמור כוללים בעיקר את יתרות המזומנים ושווי המזומנים של החברה, תזרים מזומנים מפעילותה השוטפת, גיוס אשראי שיובטח בשעבוד על נכסי החברה, גיוס אשראי במסגרת הסכמי ליווי להקמת בנייני דיור להשכרה, מימוש הנכסים וגיוסי חוב והון.

לאור האמור לעיל, להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה, בהתבסס על הנתונים הקיימים למועד הדוח, אין בנתונים אלו כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, וקיימים בידי החברה מקורות מספיקים להמשך פעילותה ולעמידה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות שנטלה על עצמה בעתיד הנראה לעין בהגיע מועד פירעון.

**6. נזילות ומקורות מימון**

6.1 ליום 31 בדצמבר, 2024 לחברה יתרות נזילות בסך של כ-232 מיליון ש"ח, לעומת כ-160 מיליון ש"ח בסוף שנת 2023. בנוסף, נכון ליום 31 בדצמבר 2024 לחברה סך של כ-54.5 מיליון ש"ח המופקדים בחשבונות משועבדים לזמן קצר וזמן ארוך לטובת גופים פיננסיים שהעמידו מימון לחברה.

6.2 לפרטים בדבר התחייבויות מהותיות של החברה ושל ליווינג נכסים 1 בע"מ ("חברת הנכסים") כלפי מממנים נכון ליום 31 בדצמבר 2024, ראו סעיפים 11 - 13 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח תקופתי זה.

6.3 לפרטים אודות הנפקת אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הרחבת סדרה ראו סעיף 8.3 להלן.

6.4 לפרטים אודות המימון שהועמד לטובת פרויקט נופי בן שמן בלוד ראו סעיף 1.4.6 לעיל.

6.5 לפרטים אודות הקצאה של 163,814 ו-90,822 מניות החברה לחברת הניהול כחלק מהתמורה המשולמת לחברת הניהול בגין שירותי הניהול בהתאם להסכם הניהול, ראה סעיף 8.5 להלן.

6.6 לפרטים אודות מימוש כתבי אופציה (סדרה 1) סחירים של החברה למניות החברה על-ידי המחזיקים בהן עד ליום 31 בדצמבר 2024, ראו סעיף 8.7 להלן.

6.7 לפרטים אודות הנפקת סך של 220,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') של החברה ביום 16 בינואר 2025, ראו סעיף 8.9 להלן.

**6.8 להלן פרטים אודות עמידת החברה בתניות הפיננסיות המרכזיות בהסכמי הלוואה מהותיים:**

זהות הנושה	הלוואה	תיאור בדוח התקופתי והשנתי לשנת 2024 <sup>4</sup>	סכום ליום 31.12.2024 (אלפי ש"ח)	אמות מידה פיננסיות	חישוב אמות מידה פיננסיות ליום 31.12.2024 מתקיים/לא מתקיים
גוף פיננסי	הלוואה מובטחת בזכויות על פרויקט אשדוד	סעיף 11.4.7	105,882	יחס LTV לא יעלה על 75%	יחס LTV – 43% <b>מתקיים</b>
				יחס הכיסוי לא ירד מ-1.1	יחס כיסוי – 2.0 <b>מתקיים</b>
גוף פיננסי	הלוואה מובטחת בזכויות על פרויקט ראשון לציון	סעיף 11.1.7	353,010	יחס LTV לא יעלה על 80%	יחס LTV – 69% <b>מתקיים</b>
				יחס הכיסוי עולה על 1.1	יחס כיסוי – 1.5 <b>מתקיים</b>
גוף פיננסי	הלוואה מובטחת בזכויות על פרויקט אור יהודה	סעיף 11.2.7	547,844	יחס LTV לא יעלה על 80%	יחס LTV – 63% <b>מתקיים</b>
				יחס הכיסוי עולה על 1.1	יחס כיסוי – 1.5 <b>מתקיים</b>

<sup>4</sup> להגדרות הרלוונטיות ליחסי הכיסוי ראו הסעיפים בדוח התקופתי והשנתי לשנת 2024 כמפורט בעמודה זו.

6.9 אמות מידה פיננסיות בתנאי אגרות החוב של החברה:

6.9.1 החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות. לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרה א') של החברה, התניות הפיננסיות בקשר עמן ואופן עמידתה של החברה בהן, ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה כמפורט בחלק ו' לפרק זה להלן ובאור 8'ג'2 לדוחות הכספיים.

6.9.2 החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות. לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרה ב') של החברה והתניות הפיננסיות בקשר עמן, ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה כמפורט בחלק ו' לפרק זה להלן ובאור 8'ג'3 לדוחות הכספיים.

6.9.3 החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות. לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרה ג') של החברה והתניות הפיננסיות בקשר עמן, ראו גילוי בדבר אגרות החוב של החברה כמפורט בחלק ו' לפרק זה להלן.

למועד דוח זה, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות אליהן התחייבה במסגרת שטרי הנאמנות לאגרות החוב מסדרות א', ב' ו- ג'.

6.10 לפרטים אודות השפעת המצב במשק על עלויות המימון של החברה ועל יכולתה החברה לממן את פעילותה, בין אם באמצעות מוסדות פיננסיים או באמצעות שוק ההון, ראו סעיף 7.2 לפרק א' לדוח התקופתי.

**7. תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות החברה**

בהתאם לנתוני הדוחות הכספיים של החברה ובהתייחס להוראות תקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקנה 10(ב)(14)") שעניינה גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד, בדוח על המידע הכספי נפרד (סולו) של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, ליום 31 דצמבר 2024 לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ- 638 מיליון שח בדוחות הכספיים המאוחדים וכ- 623 מיליון ש"ח בדוח על המידע הכספי הנפרד (סולו) וכן תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בסך של כ- 10 מיליון ש"ח אשר נובע בעיקרו מעלויות הנהלה וכלליות. במועד אישור הדוחות הכספיים, דירקטוריון החברה בחן את תזרים המזומנים החזוי של החברה ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה, ומצא כי אין בתזרים המזומנים השלילי בדוחות הכספיים סולו ליום 31 בדצמבר 2024, כדי להוות סימן אזהרה כאמור בתקנה 10(ב)(14) והוא אינו מצביע על בעיית נזילות כמפורט להלן. למידע נוסף ראה סעיפים 5 ו- 6 לעיל.

**המידע כאמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות הקבוצה מבוססות, בין היתר, על מידע הקיים בחברה, נכון למועד דוח זה, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון למועד דוח זה. אולם, אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים להלן או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתמשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה**

כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, האטה, מיתון או פגיעה במשק ובכלל זה בתחום הנדל"ן בישראל, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, לרבות כתוצאה ממלחת "חרבות ברזל" אודותיה פורט בסעיף 7.2 בפרק א' לדוח התקופתי, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אשר אינם בשליטת החברה, וממכלול גורמי הסיכון שהקבוצה חשופה להם, כמפורט בסעיף 30 בפרק א' של הדוח התקופתי.

## 8. עדכון מידע בדבר אירועים אחרים שהתרחשו במהלך תקופת הדוח ולאחריה:

### 8.1 בקשה לאישור תביעה נגזרת

לפרטים אודות הבקשה לאישור התביעה הנגזרת ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים.

### 8.2 אסיפה כללית שנתית ומיוחדת של בעלי המניות בחברה

ביום 8 במאי 2024 אישר דירקטוריון החברה לזמן אסיפה כללית של בעלי המניות של החברה (בס"ק זה: "האסיפה") שעל סדר יומה, בין היתר, אישור הסכם הניהול והייזום החדשים (כמפורט בסעיף 1.5.1 לעיל). האסיפה התכנסה ביום 13 ביוני 2024, במסגרתה, בין היתר, אושרו הסכם הניהול והסכם הייזום החדשים. כמו כן, קיבלה האסיפה את ההחלטות שלהלן: (1) מינוי מחדש של משרד רואי החשבון בריטמן אלמגור זהר ושות' כרואה החשבון המבקר של החברה לתקופת כהונה ששיומה במועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה; (2) אישור הארכת כהונתו של מר רון מאור כדירקטור בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; (3) אישור מדיניות תגמול בהתאם להוראות סעיף 267א לחוק החברות בהתאם לעדכונים המוצעים בהסכם הניהול החדש; (4) אישור תיקון תקנון החברה מיום 10 בדצמבר 2019 כך שההוראות הקבועות בסעיפים 11.2 ו- 11.4 (ב) עד (ז) לתקנון החברה, לפיהן יחולטו וימכרו מניותיו העודפות של בעל מניות המחזיק בכמות מניות עודפת של מניות מעבר לכמות המותרת על פי מגבלת החזקות הקבועה בתקנון החברה, לא יחולו על החזקותיו העודפות של בעל השליטה המקורי, באופן שיחולו על בעל השליטה המקורי אך ורק המגבלות הקבועות בפקודת מס הכנסה.

לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 28 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-142728), דיווח מידי מיום 9 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-048474), וכן דיווח מידי מיום 13 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-059905), המובאים בזאת על דרך ההפניה.

### 8.3 הנפקת אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הרחבת סדרה

ביום 17 ביוני 2024 ביצעה החברה הרחבת סדרה של אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, בסך של 38,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'), בתמורה כוללת ברוטו בסך של 35,568,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים מהימים 13 ו-17 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-060327 ו-2024-01-061030, לפי העניין), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

#### 8.4 מינוי סמנכ"ל כספים

ביום 22 ביולי 2024 החל מר אלכס וולקוב בתפקיד סמנכ"ל הכספים של החברה, לאחר שביום 15 במאי 2024, סיים מר עומר סגל את כהונתו כסמנכ"ל הכספים של החברה.

#### 8.5 הקצאה פרטית של מניות החברה לחברת הניהול בהתאם להסכם הניהול

בהתאם להוראות הסכם הניהול (כפי שעודכן כמפורט בסעיף 1.5.1 לעיל), החל מיום 1 בינואר 2024 חברת הניהול זכאית לתגמול הוני בדרך של הקצאת מניות של החברה.

בהתאם לכך, ביום 5 בספטמבר 2024 הוקצו לחברת הניהול 163,814 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה, המהוות כ-0.173% מזכויות ההצבעה ומההון המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה) וכ-0.135% מזכויות ההצבעה ומההון המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה) בדילול מלא. המניות המוקצות הוקצו לחברת הניהול כחלק מהתמורה המשולמת לחברת הניהול בגין שירותי הניהול אשר מעניקה חברת הניהול לחברה בהתאם להסכם הניהול.

לפרטים נוספים אודות הקצאת המניות המוקצות לחברת הניהול, ראו דיווח מידי מיום 28 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-095365) ותיקון לו מיום 4 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-600891 ו-2024-01-600891, בהתאמה) ודיווחים מידיים מיום 5 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-601137 ו-2024-01-601139), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

בנוסף, ביום 1 בדצמבר 2024 הוקצו לחברת הניהול 90,822 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה, אשר תהווה כ-0.1% מזכויות ההצבעה ומההון המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה) וכ-0.07% מזכויות ההצבעה ומההון המונפק והנפרע של החברה (לאחר ההקצאה) בדילול מלא. לפרטים נוספים אודות הקצאת המניות המוקצות לחברת הניהול, ראו דיווח מידי מיום 1 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-620852).

לפרטים נוספים אודות הסכם הניהול המעודכן ראו סעיף 0 לעיל וסעיף 1.5.1 לדוח הרבעון השני והשלישי.

#### 8.6 אישור רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה

ביום 22 בספטמבר 2024 אישרה ועדת התגמול של החברה בהתאם למדיניות התגמול של החברה ותקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000, רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה לתקופה שמיום 1 באוקטובר 2024 (תום תקופת פוליסת הביטוח הקיימת), בתנאים דומים לתנאי הפוליסה הקיימת, לתקופה של 18 חודשים (עד ליום 31 במרץ 2026), בגבול כיסוי אחריות של עד 10 מיליון דולר ארה"ב (למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח) בהשתתפות עצמית בסכום שלא יעלה על סך של 125,000 דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית בסך של 68,140 דולר ארה"ב לכיסוי תביעות שיתקבלו בתקופה זו. בנוסף, אישרה ועדת התגמול את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה מסוג SIDE A DIC (Conditions in Difference), לתקופה של 18 חודשים בגבול כיסוי אחריות של עד 5 מיליון דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית בסך

של כ-29,800 אלפי דולר. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 23 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-605039), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

#### 8.7 מימוש כתבי אופציה (סדרה 1) סחירים של החברה עד ליום 31 בדצמבר 2024 (כולל)

ביום 31 בדצמבר 2024 חל המועד האחרון למימוש כתבי אופציה (סדרה 1) סחירים של החברה (בס"ק זה: "האופציות"), אשר הוקצו במסגרת הנפקת זכויות שפרסמה החברה בדוח הצעת מדף מיום 16 בנובמבר 2023. עד למועד פקיעתן של האופציות, מומשו בסך הכל 12,640,762 אופציות ל – 12,640,762 מניות רגילות של החברה על-ידי המחזיקים בהן (לרבות בעלת השליטה, חברת הניהול ובעלי עניין נוספים בחברה), בתמורה לסך כולל (ברוטו) של כ – 35.2 אלפי ש"ח.

#### 8.8 פרסום דירוג לחברה ולסדרות אגרות החוב של החברה

ביום 2 בינואר 2025 הודיעה חברת הדירוג Maalot S&P על מתן דירוג ilBBB+ לחברה, דירוג ilBBB+ לאגרות החוב (סדרות ב' ו-ג') של החברה ודירוג ilA- לאגרות החוב (סדרה א') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מהימים 2 בינואר 2025, 5 בינואר 2025 ו-14 בינואר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-001166, ו-2025-01-004043), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

#### 8.9 הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ג')

ביום 15 בינואר 2025 הנפיקה החברה לראשונה לציבור 220,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, בתמורה כוללת ברוטו בסך של 220,000,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מהימים 15 בינואר 2025 ו-16 בינואר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-004600, 2025-01-004656 ו-2025-01-004762), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

## חלק ב' - ממשל תאגידי

### 1. תרומות

נכון למועד פרסום הדוח, החברה לא קבעה מדיניות בעניין חלוקת תרומות. במהלך תקופת הדוח ועד למועד פרסום דוח זה לא נרשמו תשלומים בגין תרומות. יובהר, כי אין לחברה התחייבויות מהותיות למתן תרומות בעתיד.

### 2. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה קבע, בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, בהתחשב בגודל החברה, סוג פעילותה, במספר חברי הדירקטוריון ובהרכב דירקטוריון החברה הכולל אנשים בעלי ניסיון וכישורים ניהוליים ומקצועיים, הינו אחד (1).

נכון למועד פרסום דוח זה, שלושה דירקטורים מבין הדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לפרטים אודות הדירקטורים האמורים - רון מאור, אפרת טולקובסקי ודניאל ברנשטיין, ראו סעיף 26 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח תקופתי זה.

### 3. דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה כולל הוראות בדבר מספר הדירקטורים הבלתי תלויים (ובכלל זה דח"צים) אשר יכהנו בדירקטוריון החברה. נכון למועד פרסום דוח זה, ה"ה אפרת טולקובסקי ודניאל ברנשטיין מכהנים כדירקטורים חיצוניים בדירקטוריון החברה. לפרטים נוספים אודותיהם, ראו סעיף 26 לפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח תקופתי זה.

### 4. מבקר פנים

4.1. ביום 18 באוגוסט 2020, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת מיום 16 באוגוסט 2020, מינה דירקטוריון החברה את מר דניאל שפירא ממשד דניאל שפירא רואי חשבון כמבקר הפנימי של החברה, כנותן שירותים חיצוני לחברה.

4.2. להלן פרטים אודות המבקר הפנימי:

4.2.1. שם המבקר: דניאל שפירא, ממשד דניאל שפירא רואי חשבון.

4.2.2. תאריך תחילת כהונה: 18 באוגוסט 2020.

4.2.3. מועד אישור המינוי: 18 באוגוסט 2020.

4.2.4. תמצית הנימוקים למינוי: לאחר בחינת השכלתו וניסיונו המקצועי של המבקר הפנימי, לרבות ניסיונו בביקורת פנים של חברות ציבוריות נוספות, ובשים לב להצהרותיו בדבר היעדר ניגוד ענינים והיעדר קשרים עסקיים עם החברה, הוחלט לאשר את מינויו של מר שפירא כמבקר הפנימי של החברה.

4.2.5. השכלה:



B.A בכלכלה ובחשבונאות מאוניברסיטת בר אילן;

- בעל רישיון לראיית חשבון.

4.2.6. **ניסיון מקצועי:** בעלים ומנהלה של הפירמה דניאל שפירא רואי חשבון. מכהן כמבקר הפנים של מספר חברות ציבוריות הנסחרות בארץ ובחו"ל.

4.2.7. המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה, ואין לו קשרים עסקיים או אחרים עם החברה או גוף קשור אליה.

4.2.8. המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות וסעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת"), ותקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970.

4.2.9. **זהות הממונה על המבקר הפנימי:** הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון.

4.2.10. **תכנית העבודה:**

תוכנית הביקורת נקבעת על ידי ועדת הביקורת של החברה מעת לעת, בדרך כלל כתכנית רב שנתית והגורמים המעורבים בקביעתה הינם הנהלת החברה ומבקר הפנים, המביאים המלצתם בפני ועדת הביקורת.

בימים 18.3.24 ובימים 23.5.24 בחנה ועדת הביקורת את תכנית עבודת הביקורת הרב שנתית המוצעת לשנת 2024 ואישרה את הנושאים הבאים לגביהם תיערך ביקורת במהלך שנת 2024: תהליך הערכות השווי בחברה ומימונים וגיוסי חוב.

4.2.11. **ביקורת של תאגידים מוחזקים:** תכנית הביקורת הרב שנתית מתייחסת בנוסף גם לחברת הנכסים ולפעילותה המהווה החזקה מהותית של החברה.

4.2.12. **היקף העסקה וביקורת:**

היקף עבודת מבקר הפנים בשנת 2024 עמד על כ- 260 שעות, לעומת כ- 380 שעות בשנת 2023.

היקף עבודת הביקורת הפנימית נקבע על ידי ועדת הביקורת של החברה באופן שמבטיח לדעת ועדת הביקורת ביצוע ביקורת בתדירות מספקת על כלל פעילויותיה המהותיות של החברה, תוך בחינה כי ההיקף תואם את המקובל לחברות בתחומי פעילותה של החברה בעלות מאפיינים דומים. במקרים בהם לדעת יו"ר דירקטוריון החברה, ועדת הביקורת ו/או מבקר הפנים יידרשו תשומות ביקורת נוספות, הן תאושרנה על ידי ועדת הביקורת.

היקף הביקורת הפנימית לא צומצם ביחס לתקופת הדיווח האחרונה.

4.2.13. **עריכת הביקורת:** בהתאם להצהרת המבקר, כפי שהובאה בפני הדירקטוריון, הביקורת נערכת על פי תקנים מקצועיים מקובלים בהתאם לסעיף 4(ב) לחוק הביקורת.

4.2.14. **גישה למידע:** למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית ובלתי מוגבלת לכל מסמך, מידע, מאגר נתונים, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה ושל חברת הנכסים, לרבות לנתונים כספיים, כנדרש בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

4.2.15. **דין וחשבון המבקר הפנימי:** דוחות ביקורת הוגשו בכתב ואושרו בידי וועדת הביקורת בימים 18 במרץ 2024 ו-14 בנובמבר 2024, בנושאים "עסקאות בעלי עניין" ו"שמאויות והערכות שווי", בהתאמה.

4.2.16. **הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי:** להערכת דירקטוריון החברה, היקף, אופי ורציפות פעילות הביקורת הפנימית ותכנית העבודה, הינם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

4.2.17. **תגמול:** המבקר הפנימי זכאי לתגמול על בסיס שכר לשעת עבודה. לדעת דירקטוריון החברה, אופן גמול זה הינו מקובל ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי במהלך ביצוע עבודתו. היקף הגמול לו היה זכאי המבקר הפנימי של החברה בגין תקופת כהונתו בשנת 2024 עמד על כ- 63 אלפי ש"ח (לפני מע"מ).

## 5. פרטים בדבר רואה החשבון המבקר

5.1. משרד ברייטמן אלמגור זר ושות', רואי חשבון משמש כרואה החשבון המבקר של החברה.

5.2. להלן פרטים בדבר שכר רואה החשבון המבקר של החברה אשר כיהן במהלך תקופת הדוח, בגין שירותי ביקורת, שירותי מס הקשורים לביקורת ושירותים אחרים בשנת 2024 ובשנה שקדמה לה (באלפי ש"ח):

2023	2024	
שכ"ט באלפי ש"ח (כולל מע"מ)	שכ"ט באלפי ש"ח (כולל מע"מ)	
535	498	שירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס (*)
323	28.5	שירותים אחרים (**)

(\*) שירותי מס הקשורים לביקורת.

(\*\*) הנתון הינו ביחס לעבודות כלכליות, תשקיפים, דוחות הצעת מדף ויעוץ בנושאים שונים שאינם נכללים כשירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת או שירותי מס הקשורים לביקורת.

5.3. שכר טרחת רואה החשבון המבקר נקבע בהתאם להיקף עבודתו הצפוי, כפי שהיה במועד ההתקשרות ואושר על ידי הנהלת החברה.

## חלק ג' - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

### 1. אומדנים חשבונאיים קריטיים

נכון למועד זה, לחברה לא קיימים אומדנים חשבונאיים קריטיים, למעט קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה. לפרטים ראו ביאור 4 לדוחות הכספיים.

### 2. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח והגילוי (ISOX)

בהתאם להוראות תקנה 9ב(ג1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, היות שטרם חלפו חמש שנים מעת שהחברה נעשתה תאגיד מדווח (החברה הציעה את מניותיה לראשונה לציבור בשנת 2020), לא חלה על החברה החובה לצרף לדוח השנתי על הבקרה הפנימית, דוח של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתו בדבר האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי. חובה כאמור תחול על החברה החל מהדוח התקופתי הכולל דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

לדוח בדבר הערכת הדיסקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, הצהרות מנהלים של מנכ"ל החברה ושל נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לגבי אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ראו פרק ה' לדוח תקופתי זה.

## חלק ד' - הערכות שווי

החברה צירפה לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2024, הערכת שווי מלאה מהותית מאד ששימשה לקביעת נתונים בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2024 בפרויקט כפר שלם בתל אביב.

הערכות שווי מהותיות מאד שנערכו לפרויקטים מניבים באור יהודה וראשון לציון צורפו לדוח הרבעוני של החברה ליום 30 ביוני 2024 אשר פורסם ביום 31 באוגוסט 2023 (אסמכתא: 2023-01-101907) ("דוח רבעוני ליום 30 ביוני, 2024"). ליום 31 בדצמבר 2024 החברה בחנה כי לא חלו שינויים מהותיים בנכסים אלו.

## חלק ה' - רכישות עצמיות

בתקופת הדוח לא ביצעה החברה רכישות עצמיות של ניירות ערך. כמו כן, נכון למועד הדוח, לא קיימות בחברה תכניות לרכישה עצמית של ניירות ערך.

## חלק ו' – גילוי בדבר אגרות החוב של החברה

### 1. פרטים בדבר תעודות התחייבות במחזור שהנפיקה החברה

שם הסדרה	אגרות חוב סדרה א'	אגרות חוב להמרה למניות סדרה ב'	אגרות חוב סדרה ג'
סדרה מהותית	כן	כן	כן
מס' נייר ערך	1175769	1183581	1216118
מועד הנפקה	27.5.2021 (והרחבת סדרה מחודש מאי 2023)	16.1.2022 (והרחבת סדרה מחודש דצמבר 2023)	15.1.2025
סך שווי נקוב במועד ההנפקה (באלפי ש"ח)	152,000 (227,000 לאחר הרחבת הסדרה)	180,000 (240,000 לאחר הרחבת הסדרה)	220,000
שווי נקוב ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	253,586	240,000	ל.ר.
יתרת ע.ב. משוערך לפי תנאי הצמדה ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	289,308	240,000	ל.ר.
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	-	-	ל.ר.
השווי הבורסאי ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	248,159	229,920	ל.ר.
סוג הריבית ושיעורה	ריבית שנתית קבועה בשיעור 0.64%	ריבית שנתית קבועה בשיעור 1.00%	ריבית שנתית קבועה בשיעור 3.59%
ריבית אפקטיבית ליום ההנפקה	0.85%	3.2%	3.76%
מועדי תשלומי הקרן	(א) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2029 (כולל), 1% מקרן אגרות חוב (סדרה א') כל תשלום; (ב) ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2023 עד 2029 (כולל), 1% מקרן אגרות חוב (סדרה א') כל תשלום; (ג) ביום 30 ביוני 2030, 85% מקרן אגרות חוב (סדרה א').	(א) ביום 31 בדצמבר 2025, 100% מקרן אגרות חוב (סדרה ב').	(א) ביום 31 בדצמבר 2028, 50% מקרן אגרות החוב (סדרה ג'). (ב) ביום 31 בדצמבר 2029, 50% מקרן אגרות החוב (סדרה ב').
מועדי תשלומי הריבית	31.12 / 30.06	31.12 / 30.06	31.12 / 30.06
בסיס ההצמדה ותנאיה	קרן וריבית צמודות למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 14 במאי 2021 בגין חודש אפריל 2021 ("המדד היסודי"). אם יתברר, במועד הפירעון של תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית, כי המדד הידוע ביום הקבוע לתשלום כלשהו על חשבון קרן ו/או ריבית ("מדד התשלום") עלה לעומת המדד היסודי, תשלם החברה את אותו תשלום של קרן ו/או ריבית, כשהוא מוגדל באופן יחסי לשיעור העלייה של מדד התשלום לעומת המדד היסודי. אם יתברר, במועד ביצוע תשלום כלשהו על	אין	קרן וריבית צמודות למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בדצמבר 2024 בגין חודש נובמבר 2024 ("המדד היסודי"), באופן שאם יתברר במועד תשלום כלשהו על חשבון קרן ו/או ריבית בגין איגרות החוב כי מדד התשלום הינו גבוה לעומת המדד היסודי, כי אז תשלם החברה אותו תשלום של קרן ו/או ריבית, שהוא מוגדל באופן יחסי לשיעור הגידול במדד התשלום לעומת המדד היסודי. מובהר כי אם מדד התשלום יהיה נמוך

שם הסדרה	אגרות חוב סדרה א'	אגרות חוב הניתנות להמרה למניות סדרה ב'	אגרות חוב סדרה ג'
	חשבון הקרן ו/או הריבית, כי מדד התשלום זהה למדד היסודי או נמוך ממנו, אזי מדד התשלום יהיה המדד היסודי ("הפרשי ההצמדה"). שיטת ההצמדה כאמור איננה ניתנת לשינוי.		מהמדד היסודי, לא יוקטן תשלום הקרן או הריבית האמור עקב ירידת המדד הנ"ל, ומדד התשלום יהיה המדד היסודי.
אגרות חוב ניתנות להמרה <sup>6</sup>	לא	כן, כמפורט בסעיף 8 לתנאים הרשומים מעבר לדף לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ב').	לא
זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה	כן - החברה תהא רשאית לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, החל משישים ימי מסחר לאחר למסחר, בכפוף להנחיות רשות נירות ערך, ולהוראות שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א') לענין המחיר בו יבוצע הפדיון המוקדם.	אין	כן - החברה תהא רשאית לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, החל משישים ימי מסחר לאחר רישום אגרות החוב לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, בכפוף להנחיות רשות נירות ערך, ולהוראות שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ג') לענין המחיר בו יבוצע הפדיון המוקדם.
ערבות שניתנה בגין האג"ח	לא	לא	לא
פרטים בדבר הנאמן	משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו עו"ד שלומי אילני. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374826; פקס: 03-6374344; דוא"ל: shlomyi@mtrust.co.il; כתובת: דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001.		
שם החברה המדרגת	Maalot S&P	Maalot S&P	Maalot S&P
דירוג ביום ההנפקה	אין	אין	+ilBBB
דירוג נוכחי	-ilA	+ilBBB	+ilBBB
עמידה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות	כן	כן	כן
התקיימות תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מייד/מימוש בטוחות	לא	לא	לא
הודעת נאמן כי החברה אינה עומדת בתנאים ובהתחייבויות או שהתקיימה עילה לפירעון מייד/מימוש בטוחות	לא	לא	לא
דרישת הנאמן לבצע פעולות שונות ובכלל זה	לא	לא	לא

<sup>6</sup> לפרטים נוספים בדבר זכויות ההמרה של אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, ראו סעיף 8 לתנאים הרשומים מעבר לדף לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה ב') של החברה מיום 12 בינואר 2022 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 17 בינואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01007810 ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ב)"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

שם הסדרה	אגרות חוב סדרה א'	אגרות חוב הניתנות להמרה למניות סדרה ב'	אגרות חוב סדרה ג'
לכנס את מחזיקי האג"ח <sup>7</sup>	לא	לא	לא
שינוי או הצעה לשינוי תנאי אגרות החוב נכסים משועבדים <sup>8</sup>	לא	לא	לא
1. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') ("חשבון הנאמנות"), לרבות כל הכספים, הפקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת, על תתי חשבונותיו, והתמורה שתקבל בגינם ו/או ממכירתם, לרבות פירותיהם. 2. שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם מכר מיום 30 ביוני 2020 ("הסכם המכר"), כמפורט בסעיף 6.1.1 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א'). 3. שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מפריקט כפר שלם כמפורט בסעיף 6.1.2 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א'). 4. שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תקבולים מבטוחות מכוח חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 ("חוק המכר דירות"), אשר ניתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין פריקט כפר שלם כמפורט בסעיף 6.1.4 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א'). 5. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכוח הסכם מכר מיום 28.12.2020 בין נוה לבין חברה לבנין בע"מ לבין החברה בהתאם להסכם המכר האמור, המהוות את כל זכויותיה של החברה בפריקט פארק הים בבת ים, ולמעט המיטלטלין וכל יתרת	אין	אין	

<sup>7</sup> לפרטים אודות כינוס אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') במסגרתה אושרה כהונת הנאמן, ראו דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 16 ביולי 2023 ו-25 ביולי 2023 (מס' אסמכתאות: 2023-01-066922 ו-2023-01-070024, בהתאמה).

<sup>8</sup> לפרטים נוספים בדבר הזכויות והנכסים אותם שעבדה החברה לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה, ראו סעיף 6 לשטר נאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה א') של החברה מיום 25 במאי 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 30 במאי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-092688) ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א')") וכן דוח הקצאה פרטית מיום 9 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-049365), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

שם הסדרה	אגרות חוב סדרה א'	אגרות חוב הניתנות להמרה למניות סדרה ב'	אגרות חוב סדרה ג'
	<p>שטחי הבנייה הנבנים בפרויקט זכויות בניה נוספות על המקרקעין המיוחסים לפרויקט והשייכים לנוה בנין חברה לבנין בע"מ.</p> <p>6. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מפרויקט פארק הים בבת ים (לרבות תשלומים כספיים הנובעים מהם, כגון דמי שכירות, דמי שימוש או דמי פדיון או דמי ניהול או כל תשלום אשר ישולם, ככל שישולם, מכוח הסכמי שכירות שיהיו קיימים ו/או עתידיים שיתווספו על ההסכמים שיהיו קיימים באותה עת ו/או יחליפו אותם, שייחתמו בקשר עם אילו מהדירות), או כל זכות אחרת הנובעת מהם או שתתקבל חלף הדירות ו/או בגינם בנכס.</p> <p>7. שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבל תגמולים מבטוחות מכוח חוק המכר דירות, אשר ניתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין פרויקט פארק הים בבת ים (ערבויות בנקאיות שהוצאו על ידי התאגיד הבנקאי (כהגדרתו בסעיף 6.1.1 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א')), אשר יירשם במרשמי רשם החברות.</p> <p>יובהר, כי השעבודים המפורטים בסעיפים 5-7 לעיל נרשמו לטובת מחזיקי אגרות החוב במסגרת הרחבת הסדרה בחודש מאי 2023.</p> <p>יצוין, כי השעבודים תקפים על פי כל דין ומסמכי ההתאגדות של החברה.</p> <p>לפרטים בדבר החלפה, שחרור והוספה של שעבוד, ראו סעיף 6.3 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), כפי שפורסם ביום 25 במאי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-090027).</p>		
<p>הגבלה שחלה על החברה בקשר עם יצירת שעבודים נוספים על נכסיה או בקשר לסמכותה להנפיק אגרות חוב נוספות</p>	<p>- אין התחייבות לשעבוד שלילי. - מגבלות על הרחבת אגרות חוב (סדרה ב') שעניינן עמידה באמות מידה פיננסיות לצורך ההרחבה, היעדר פגיעה בכושר הפירעון של אגרות חוב (סדרה ב'), היעדר קיום עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי וקיום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ב').</p> <p>מגבלות על הנפקת אגרות חוב נוספות שעניינן דרגת נשייה ועמידה באמות מידה פיננסיות.</p>	<p>- אין התחייבות לשעבוד שלילי. - מגבלות על הרחבת אגרות חוב (סדרה א') שעניינן עמידה באמות מידה פיננסיות לצורך ההרחבה, היעדר פגיעה בכושר הפירעון של אגרות חוב (סדרה א'), קיום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א'), עמידה ביחס חוב נטו לבטוחה ועמידה בהיקף מקסימלי של הסדרה לאחר ההרחבה.</p> <p>מגבלות על הנפקת אגרות חוב נוספות שעניינן דרגת נשייה ועמידה באמות מידה פיננסיות.</p>	<p>- קיימת התחייבות לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה (שעבוד שלילי). - קיימות מגבלות על הרחבת אגרות חוב (סדרה ג') שעניינן עמידה באמות מידה פיננסיות לצורך ההרחבה, היעדר פגיעה בכושר הפירעון של אגרות חוב (סדרה ג'), קיום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ג'). - מגבלות על הנפקת אגרות חוב נוספות שעניינן דרגת נשייה ועמידה באמות מידה פיננסיות.</p>

שם הסדרה	אגרות חוב סדרה א'	אגרות חוב הניתנות להמרה למניות סדרה ב'	אגרות חוב סדרה ג'
מנגנון פירעון מיידי בגין הפרה צולבת	<p>1. Cross Default בגין חוב מהותי של החברה שהועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך ארבעה עשר (14) ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. "חוב מהותי" – חוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבתי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 10% מסך המאזן של החברה.</p> <p>Cross Default בגין העמדתה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו).</p>	<p>1. Cross Default בגין חוב מהותי של החברה שהועמד לפירעון מיידי, והדרישה לפירעון מיידי כאמור לא הוסרה, תוך ארבעה עשר (14) ימים ממועד שהועמד לפירעון מיידי. "חוב מהותי" – חוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבתי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 10% מסך המאזן של החברה.</p> <p>Cross Default בגין העמדתה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת של החברה (בין אם הסדרה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובין אם לאו).</p>	<p>1. Cross Default בגין סדרת אגרות חוב אחרת של החברה או סדרה ניירות ערך אחרת שהינה חוב שהנפיקה החברה.</p> <p>2. Cross Default בגין חוב מהותי (חוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברה מאוחדת, שיתרת הערך ההתחייבתי שלה/ם במועד העמדתה לפירעון מיידי הינה בסך של לפחות 10% מסך המאזן המאוחד של החברה) כלפי נושה פיננסי ו/או נושים פיננסיים, לרבות גוף מוסדי (למעט חוב שהנו ללא זכות חזרה לחברה (non-recourse); ובלבד שהעמדה לפירעון מיידי כאמור לא בוטלה ו/או החוב לא נפרע בתוך 30 ימים.</p>
התחייבות החברה בקשר לדירוג אגרות החוב	<p>נכון למועד הדוח, אגרות חוב (סדרה א') של החברה מדורגות בדירוג iA- ואגרות החוב (סדרה ב' וסדרה ג') של החברה מדורגות בדירוג iBBB+ על ידי Maalot S&amp;P. החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג'), ככל שהדבר בשליטתה, שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על ידי חברה מדרגת אחת לפחות וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב. בהמשך לאמור, יצוין כי בהתאם לשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג'), לפי העניין, במידה שדירוג אגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג') ירד מתחת לדירוג (iBBB-) של מעלות S&amp;P (או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברת דירוג אחרת שתדרג את אגרות החוב), יהיו מחזיקי אגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג') רשאים לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג') בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטרי הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג').</p>		



2. פרטים אודות שיעורי עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות

פעולות שנוקטת החברה לצורך ריפוי ההפרה	עמידה באמות מידה פיננסיות מתקיים/לא מתקיים		אמות מידה פיננסיות בהן התחייבה	
	31.12.2024	חישוב אמות מידה פיננסיות ליום 31.12.2024		
ל.ר.	מתקיים	יחס הון עצמי למאזן – 31%	היחס בין ההון עצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה כפי שיופיע בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של: 22.5%	סדרה א
ל.ר.	מתקיים	הון עצמי חשבונאי – 1,070 מיליון ש"ח	הון עצמי מינימלי - התחייבות להון עצמי מינימלי שלא יפחת מ: 440 מיליון ש"ח	
ל.ר.	מתקיים	יחס החוב נטו לבטוחות 71.26%	התחייבות כי יחס החוב נטו לבטוחות לא יעלה על שיעור של: 80%	
ל.ר.	מתקיים	יחס הון עצמי למאזן – 31%	היחס בין ההון עצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה כפי שיופיע בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של: 22.5%	סדרה ב'
ל.ר.	מתקיים	הון עצמי חשבונאי – 1,070 מיליון ש"ח	הון עצמי מינימלי - התחייבות להון עצמי מינימלי שלא יפחת מ: 540 מיליון ש"ח	
ל.ר.	מתקיים	יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו- 65.5%	יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו <sup>10</sup> לא יעלה על שיעור של 77.5%	סדרה ג'
ל.ר.	מתקיים	הון עצמי- 1,070 מיליון ש"ח	ההון העצמי לא יפחת מסך של 640 מיליון ש"ח.	

<sup>9</sup> לפי סעיף 8.5.1 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה מיום 25 במאי 2021, יחס החוב נטו לבטוחות, משמעו היחס בין (1) יתרת קרן (ע.נ.) אגרות החוב (סדרה א') בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו וטרם שולמו עד למועד פרסום דוח כספי של החברה, ובניכוי פקדונות כספיים (כהגדרתם בסעיף 8.5.2 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א')) בחשבון הנאמנות, כפי שמוצגים בדוח יתרות שמנפיק הבנק בו מתנהל חשבון הנאמנות, ובניכוי סכומי ערבויות שהומצאו לנאמן (ככל שהומצאו כאמור בסעיף 8.5.2 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א')) ("חוב נטו") לבין (2) השווי הבטוחתי של נכסי המקרקעין המשועבדים כשהוא מחושב בהתאם להוראות סעיף 6.4 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה א').

<sup>10</sup> לפי סעיף 8.1.1 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה מיום 16 בינואר 2025, "חוב פיננסי נטו מתואם": חוב נושא ריבית לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים, מוסדות פיננסיים וכן מכל גורם שהעמיד חוב פיננסי, לרבות חוב כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפיקה החברה, בניכוי מזומן ושווי מזומן, וכן בניכוי השקעות לזמן קצר, ניירות ערך סחירים המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים ופיקדונות (לרבות נכסים כאמור המוגבלים בשימוש לזמן קצר ולזמן ארוך) והכל על בסיס הדוחות הכספיים. "Cap נטו": חוב פיננסי נטו מתואם בתוספת סך ההון העצמי של החברה (כולל זכויות מיעוט).

### 3. פרטים אודות פרויקט כפר שלם ופרויקט פארק הים בהתאם להוראות שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א')

#### פרויקט מניב כפר שלם בתל אביב

3.1 לפרטים בקשר עם נכס בשכונת כפר שלם בתל אביב ("פרויקט כפר שלם") בהתאם להתחייבותה של החברה על-פי סעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), וזאת בשים לב לשעבודים שיצרה החברה בקשר עם פרויקט כפר שלם להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), ראו סעיף 11.3 בפרק א' לדוח תקופתי זה.

3.2 ביצוע תשלום התמורות על פי הסכם המכר בפרויקט כפר שלם ועמידה בהתחייבויות נוספות על - פי שטר הנאמנות

#### לאגרות החוב (סדרה א')

החברה שילמה על פי הסכם המכר של פרויקט כפר שלם את מלוא התמורה למוכר בסך של כ- 195 מיליון ש"ח (כולל הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה בהתאם להוראות ההסכם) ובהתאם נמסרו לה ערבויות בנקאיות על פי חוק המכר דירות (שערכן צמוד למדד תשומות הבניה). במהלך חודש אוקטובר 2023, השלימה החברה את מלוא רישום הערות האזהרה בגין יח"ד הדיור בפרויקט. למועד זה החברה פועלת מול הנאמן להשלמת רישום הבעלות ביח"ד הדיור בפרויקט על שם החברה ובד בבד לרישום המשכנתא בגין יחידות הדיור בפרויקט לטובת הנאמן בעבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

החברה לא ביצעה כל עסקה ו/או פעולה בין במעשה ובין במחדל ו/או דיספוזיציה וכן, לא העניקה לצד שלישי כל זכות או טענה או תביעה בקשר לנכסים המשועבדים לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') (למעט מכח הסכמי שכירות של הנכסים) וכן, ביחס לבטוחות על פי חוק המכר דירות אשר ניתנו לה בקשר לפרויקט כפר שלם.

#### פרויקט פארק הים בבת ים

3.3 לפרטים בקשר עם נכס במגדל Life Tower בבת ים ("פרויקט פארק הים") בהתאם להתחייבותה של החברה על-פי סעיף 6.4.4 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), וזאת בשים לב לשעבודים שיצרה החברה בקשר עם פרויקט פארק הים להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), ראו סעיף 12.1 בפרק א' לדוח תקופתי זה.

3.4 ביצוע תשלום התמורות על פי הסכם המכר בפרויקט פארק הים ועמידה בהתחייבויות נוספות על - פי שטר הנאמנות

#### לאגרות החוב (סדרה א')

עד למועד דוח זה החברה שילמה על פי הסכם המכר של פרויקט פארק הים סך של 134.7 מיליון ש"ח (כולל הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה בהתאם להוראות ההסכם) ובהתאם נמסרו לה ערבויות בנקאיות על פי חוק המכר דירות (שערכן צמוד למדד תשומות הבניה) ושווין נכון למועד הדוחות הכספיים עומד על סך של כ- 139.6 מיליון ש"ח.

3.5 החברה לא ביצעה כל עסקה ו/או פעולה בין במעשה ובין במחדל ו/או דיספוזיציה וכן, לא העניקה לצד שלישי כל זכות או טענה או תביעה בקשר לנכסים המשועבדים לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') וכן, ביחס לבטוחות על פי חוק המכר דירות אשר ניתנו לה בקשר לפרויקט פארק הים.

ערן ענבים

מנכ"ל

---

חיים (הרש) פרידמן, יו"ר

הדירקטוריון

---

**תאריך החתימה: 18 במרץ, 2025**

ריט אזורים -ה.פ ליווינג בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024

אזורים  
**Living**  
שכירות ארוכת טווח

<u>עמוד</u>	<u>תוכן העניינים</u>
1	דוח של רואי החשבון המבקרים
4	דוחות על המצב הכספי מאוחדים
5	דוחות רווח או הפסד ורווח כולל מאוחדים
6	דוחות על שינויים בהון מאוחדים
7	דוח על תזרימי מזומנים מאוחדים
8-67	ביאורים לדוחות הכספיים מאוחדים

## דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המאוחדים המצורפים של ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלת החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת תוצאות פעולותיה, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS<sup>®</sup> Accounting Standards) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

### ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת, המפורטים להלן, הם העניינים, אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה, ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2024. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים; וכן (2) שיקול דעתנו 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 באמצעותו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה, או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

להלן עניינים אותם קבענו כענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2024.

### תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | [info@deloitte.co.il](mailto:info@deloitte.co.il)

#### משרד נצרת

מרג' אבן עמר 9  
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455

פקס: 073-399445

[info-nazareth@deloitte.co.il](mailto:info-nazareth@deloitte.co.il)

#### משרד אילת

המרכז העירוני  
ת.ד. 583  
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676

פקס: 08-6371628

[info-eilat@deloitte.co.il](mailto:info-eilat@deloitte.co.il)

#### משרד חיפה

מעלה השחרור 5  
ת.ד. 5648  
חיפה, 3105502

טלפון: 04-8607333

פקס: 04-8672528

[info-haifa@deloitte.co.il](mailto:info-haifa@deloitte.co.il)

#### משרד ירושלים

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

טלפון: 02-5018888

פקס: 02-5374173

[info-jer@deloitte.co.il](mailto:info-jer@deloitte.co.il)

#### משרד ראשל"צ - מתחם

מילנייה

שדרות ראשונים 23  
ראשל"צ

#### משרד רעננה - מתחם

אינפינטי

הפנינה 8,  
רעננה

#### משרד בית שמש

יגאל אלון 1

בית שמש, 9906201

כאמור בבאור 6 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024 לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בבאור 3.ג. השווי ההוגן של כלל נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה (מניבים, בהקמה וקרקעות) ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכם לסך של 2,978 מיליון ש"ח, ובשנת 2024 נזקפה ירידה בשוויים ההוגן בסך של 7 מיליון ש"ח.

כמפורט בבאור 1.2.2 (2) לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2024, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור התשואה הראוי ביותר, את הרווח התפעולי הנקי (NOI) החזוי של הנכסים, את מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות (בעיקר יחידות דיוור), את שיעור הצמיחה הצפוי של ענף הדיוור, את מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ואת מיקום הנכס ומצבו הפיזי. בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות בייעוד לנדל"ן להשקעה, נלקחים בחשבון, בין היתר, בנוסף מיקום הקרקע, עלות בניה צפויה למ"ר, שווי יחידות דיוור דומות כגמורות תוך ביצוע התאמות נדרשות, ורווח יזמי סביר (פרמיית הסיכון של הפרויקט). הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בבאור 1.6. לדוחות הכספיים המאוחדים.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה וגישת השמאות ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

### תל אביב - משרד ראשי

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

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עאמר 9  
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-399445  
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד אילת**  
המרכז העירוני  
ת.ד. 583  
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676  
פקס: 08-6371628  
info-eilat@deloitte.co.il

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

טלפון: 04-8607333  
פקס: 04-8672528  
info-haifa@deloitte.co.il

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

טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
info-jer@deloitte.co.il

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

**משרד רעננה - מתחם אינפיניטי**  
הפנינה 8,  
רעננה

**משרד בית שמש**  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201



כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדלי"ן להשקעה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים וגישת השמאות שנבחרה: (1) הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של נכסי הנדלי"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שוויים ההוגן, בדגש על בקורות מפתח שעניינן קביעת שיעורי תשואה; (2) בחינה וניתוח, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים, של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי שמאים מטעמה של החברה; (3) בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו לבחינה על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן רווח תפעולי (NOI) חזוי, מחירי שוק של יחידות דיור גמורות הדומות לאלו של החברה, שיעורי צמיחה וגישת השמאות שננקטה; (4) סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה וגישת השמאות; (5) תקשורת ישירה מול השמאים מטעם החברה; (6) בדיקת הבאורים והגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים לגבי נדלי"ן להשקעה; (7) מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות.

**בריטמן אלמגור זהר ושות'**

**רואי חשבון**

**A Firm in the Deloitte Global Network**

**תל אביב, 18 במרץ 2025**

**תל אביב - משרד ראשי**

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | [info@deloitte.co.il](mailto:info@deloitte.co.il)

**משרד נצרת**

מרג' אבן עאמר 9  
נצרת, 16100

**טלפון: 073-3994455**

**פקס: 073-399445**

[info-nazareth@deloitte.co.il](mailto:info-nazareth@deloitte.co.il)

**משרד אילת**

המרכז העירוני  
ת.ד. 583  
אילת, 8810402

**טלפון: 08-6375676**

**פקס: 08-6371628**

[info-eilat@deloitte.co.il](mailto:info-eilat@deloitte.co.il)

**משרד חיפה**

מעלה השחרור 5  
ת.ד. 5648  
חיפה, 3105502

**טלפון: 04-8607333**

**פקס: 04-8672528**

[info-haifa@deloitte.co.il](mailto:info-haifa@deloitte.co.il)

**משרד ירושלים**

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

**טלפון: 02-5018888**

**פקס: 02-5374173**

[info-jer@deloitte.co.il](mailto:info-jer@deloitte.co.il)

**משרד ראשל"צ - מתחם**

**מילנייה**

שדרות ראשונים 23  
ראשל"צ

**משרד רעננה - מתחם**

**אינפינטי**

הפנינה 8,  
רעננה

**משרד בית שמש**

**יגאל אלון 1**

בית שמש, 9906201



31 בדצמבר			
2023	2024		
אלפי ש"ח		ביאור	
			<b>נכסים שוטפים</b>
159,592	232,255	'א5	מזומנים ושווי מזומנים
13,799	35,940	'ב5	פקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש
19,565	34,766	7	לקוחות וחייבים אחרים
-	77,711		נדל"ן להשקעה מוחזק למכירה
<b>192,956</b>	<b>380,672</b>		<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
			<b>נכסים בלתי שוטפים</b>
13,708	18,601	'ב5	פקדונות לזמן ארוך מוגבלים בשימוש
1,820,820	2,036,360	6	נדל"ן להשקעה מניב
1,213,615	1,021,204	6	נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע
21	21		רכוש קבוע
<b>3,048,164</b>	<b>3,076,186</b>		<b>סה"כ נכסים בלתי שוטפים</b>
<b>3,241,120</b>	<b>3,456,858</b>		<b>סה"כ נכסים</b>
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
727,846	702,299	'א8	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
10,597	12,214	'א8	חלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים ותאגידים בנקאיים
5,025	238,893	'ג8	חלויות שוטפות של אגרות חוב ואגרות חוב להמרה
15,791	11,426	'א9	ספקים, קבלנים ונותני שירותים
23,724	37,151	'ב9	זכאים אחרים ויתרות זכות
-	16,973		מקדמות ממכירת נדל"ן להשקעה
<b>782,983</b>	<b>1,018,956</b>		<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות שאינן שוטפות</b>
448,580	259,456	'ג8	אגרות חוב ואגרות חוב להמרה
972,466	1,107,937	'א8	אשראי לזמן ארוך מתאגידים ומוסדות פיננסיים
<b>1,421,046</b>	<b>1,367,393</b>		<b>סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות</b>
		15	<b>התקשרויות שעבודים ערביות והתחייבויות תלויות הון</b>
9,460	10,757	14	הון מניות
819,403	889,182		פרמיה על מניות וקרנות הון, נטו
208,228	170,570		יתרת רווח
<b>1,037,091</b>	<b>1,070,509</b>		<b>סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה</b>
<b>3,241,120</b>	<b>3,456,858</b>		<b>סה"כ התחייבויות והון</b>
<b>ערן ענבים</b>	<b>אלכס וולקוב</b>	<b>חיים (הרש) פרידמן</b>	
<b>מנכ"ל</b>	<b>סמנכ"ל כספים</b>	<b>יו"ר דירקטוריון</b>	

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 18 במרס, 2025

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח			
48,620	58,099	60,642	10
(4,943)	(5,287)	(4,886)	10
<b>43,677</b>	<b>52,812</b>	<b>55,756</b>	
			הכנסות דמי שכירות, אחזקת וניהול נכסים
			עלות השירותים והוצאות אחזקה
			<b>רווח מהשכרת נכסים והפעלתם</b>
8,026	(46,065)	(7,253)	6
(1,413)	(428)	(3,018)	6
(29,349)	(27,793)	(19,799)	11(א)
(74)	(851)	(2,105)	11(ב)
<b>20,867</b>	<b>(22,325)</b>	<b>23,581</b>	
			עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
			הוצאות פרסום ושיווק
			הוצאות הנהלה וכלליות
			הוצאות אחרות, נטו
			<b>רווח (הפסד) מפעולות</b>
3,968	6,504	4,412	12
(76,733)	(59,336)	(65,651)	12
<b>(72,765)</b>	<b>(52,832)</b>	<b>(61,239)</b>	
<b>(51,898)</b>	<b>(75,157)</b>	<b>(37,658)</b>	
			הכנסות מימון
			הוצאות מימון
			<b>הוצאות מימון, נטו</b>
			<b>הפסד והפסד כולל לשנה</b>
			19
			<b>הפסד בסיסי למניה</b>
(0.79)	(1.00)	(0.40)	
<b>65,568,713</b>	<b>75,280,620</b>	<b>95,083,534</b>	
			הפסד בסיסי למניה (בש"ח)
			כמות המניות ששימשה לחישוב ההפסד הבסיסי למניה
			19
			<b>הפסד מדולל למניה</b>
(0.79)	(1.00)	(0.40)	
<b>65,568,713</b>	<b>75,280,620</b>	<b>95,083,534</b>	
			הפסד מדולל למניה (בש"ח)
			כמות המניות ששימשה לחישוב ההפסד המדולל למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת רווח	קרן הון בגין רכיב הוני של אג"ח להמרה	קרן הון מפעולות עם בעל שליטה	קרן הון מהנפקת אופציות ותשלום מבוסס מניות	תקבולים ע"ח אופציות	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח								
<b>1,037,091</b>	<b>208,228</b>	<b>9,710</b>	<b>(2,732)</b>	<b>3,592</b>	<b>7,771</b>	<b>801,062</b>	<b>9,460</b>	<b>יתרה ליום 1 בינואר, 2024</b>
(37,658)	(37,658)	-	-	-	-	-	-	סה"כ (הפסד) כולל לשנה
1,626	-	-	-	1,626	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
-	-	-	-	(1,132)	-	1,107	25	הנפקת מניות בגין תשלום מבוסס מניות
69,450	-	-	-	(2,777)	-	70,955	1,272	בגין מימוש כתבי אופציה, נטו
-	-	-	-	(816)	-	816	-	פקיעת כתבי אופציה
<b>1,070,509</b>	<b>170,570</b>	<b>9,710</b>	<b>(2,732)</b>	<b>493</b>	<b>7,771</b>	<b>873,940</b>	<b>10,757</b>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024</b>

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023

סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת רווח	קרן הון בגין רכיב הוני של אג"ח להמרה	קרן הון מפעולות עם בעל שליטה	קרן הון מהנפקת אופציות	תקבולים ע"ח אופציות	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח								
<b>1,018,907</b>	<b>283,385</b>	<b>9,710</b>	<b>(2,732)</b>	<b>-</b>	<b>7,771</b>	<b>713,663</b>	<b>7,110</b>	<b>יתרה ליום 1 בינואר, 2023</b>
(75,157)	(75,157)	-	-	-	-	-	-	סה"כ הפסד כולל לשנה
89,749	-	-	-	-	-	87,399	2,350	הנפקת מניות לציבור, נטו (**)
3,592	-	-	-	3,592	-	-	-	הנפקת כתבי אופציה
<b>1,037,091</b>	<b>208,228</b>	<b>9,710</b>	<b>(2,732)</b>	<b>3,592</b>	<b>7,771</b>	<b>801,062</b>	<b>9,460</b>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023</b>

(\*\*) מוצג בנטו לאחר הוצאות הנפקה בסך של 671 אלפי ש"ח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022

סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת רווח	קרן הון בגין רכיב הוני של אג"ח להמרה	קרן הון מפעולות עם בעל שליטה	תקבולים ע"ח אופציות	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח							
967,058	335,283	-	(2,732)	6,103	622,194	6,210	יתרה ליום 1 בינואר, 2022
(51,898)	(51,898)	-	-	-	-	-	סה"כ רווח ורווח כולל לשנה
92,369	-	-	-	-	91,469	900	הנפקת מניות לציבור, נטו (**)
1,668	-	-	-	1,668	-	-	הנפקת כתבי אופציות
9,710	-	9,710	-	-	-	-	רכיב הוני של אג"ח
1,018,907	283,385	9,710	(2,732)	7,771	713,663	7,110	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022

(\*\*) מוצג בנטו לאחר הוצאות הנפקה בסך של 333 אלפי ש"ח.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח			
(51,898)	(75,157)	(37,658)	<b>תזרים מזומנים מפעילות שוטפת</b> רווח (הפסד) נקי לתקופה מפעילות
			<b>התאמות</b>
74	-	-	הוצאות אחרות
(8,026)	46,065	7,253	ירידה (עליה) בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
2,943	-	1,626	תשלום מבוסס מניות
-	-	407	הפסד מביטול עסקת רכישת נדל"ן להשקעה
72,765	52,832	61,239	הוצאות מימון, נטו
(667)	(1,139)	(1,012)	קיטון (גידול) בלקוחות וחייבים אחרים
130	5	2,373	גידול (קיטון) בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים
4,947	(605)	(1,711)	גידול (קיטון) בזכאים אחרים ויתרות זכות
<b>20,268</b>	<b>22,001</b>	<b>32,517</b>	<b>מזומנים, נטו שנבעו מפעילות שוטפת</b>
			<b>תזרימי מזומנים לפעילות השקעה</b>
(1,108,985)	(137,182)	(121,497)	רכישה והשקעות בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקעות
-	-	51,946	מקדמות ממכירת נדל"ן להשקעה
-	22,016	22,096	תמורה מביטול עסקאות נדל"ן להשקעה
-	-	7,539	שינוי נטו במוסדות בגין נדל"ן להשקעה
(33,048)	45,064	(22,141)	שינוי בפיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים בבנקים, נטו
2,975	6,504	4,412	ריבית שהתקבלה במזומן
(7,010)	(5,078)	(4,893)	שינוי בפקדונות לזמן ארוך
<b>(1,146,068)</b>	<b>(68,676)</b>	<b>(62,538)</b>	<b>מזומנים, נטו ששימשו לפעילות השקעה</b>
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</b>
-	-	(7,432)	פרעון אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים, נטו
176,467	119,494	35,388	תמורה מהנפקת אגרות חוב ואגרות חוב להמרה בניכוי הוצאות הנפקה
92,369	93,341	69,450	תמורה מהנפקת מניות וכתבי אופציה למניות, בניכוי הוצאות הנפקה
1,063,049	42,000	94,700	קבלת אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
-	(6,625)	(6,046)	פירעון אגרות חוב לזמן ארוך
(4,608)	(217,795)	(10,824)	פירעון הלוואות לזמן ארוך לבנקים ומוסדות פיננסיים
(35,347)	(81,699)	(72,552)	ריבית ששולמה
<b>1,291,930</b>	<b>(51,284)</b>	<b>102,684</b>	<b>מזומנים, נטו שנבעו מפעילות (שימוש לפעילות) מימון</b>
166,130	(97,959)	72,663	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
91,421	257,551	159,592	מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
<b>257,551</b>	<b>159,592</b>	<b>232,255</b>	<b>מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</b>

**נספח א' – פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרימי מזומנים**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
14,936	15,849	7,824

השקעה בנדל"ן להשקעה באשראי

**ביאור 1 – כללי**

**א. הישות המדווחת**

ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן: "החברה") התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 בדצמבר 2019 כחברה פרטית. החברה הוקמה במטרה להיות קרן להשקעה במקרקעין ("REIT"). בהתאם להוראות חלק ד' בפרק שני 1 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א 1961 - (להלן: "הפקודה").

ביום 5 בפברואר 2020 השלימה החברה את ההנפקה הראשונה לציבור של מניותיה על פי תשקיף להשלמה ותשקיף מדף אשר פורסם ביום 3 בפברואר 2020, במסגרתה גייסה סך כולל במזומן (ברוטו, לפני הוצאות הנפקה) של 400 מיליון ש"ח, וביום 9 בפברואר 2020 נרשמו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן - "הבורסה").

קרן להשקעות במקרקעין הינה גוף שמטרתו העיקרית הינה החזקה וניהול נדל"ן מניב, כגון: דירות מגורים להשכרה, בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, מבני תעשייה וכדומה. מטרה נוספת של קרן להשקעות במקרקעין הינה לאפשר למשקיעים להשתתף, באופן לא ישיר, בפרויקטים מניבים בהם משקיעה הקרן, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנכסים מניבים. קרן להשקעות במקרקעין זכאית להטבות מיסוי ייחודיות בתנאי שהיא עומדת בתנאים המפורטים בפקודה (ראו ביאור 13). בעלי המניות בקרן להשקעות במקרקעין נהנים אף הם מהטבות מס מסוימות.

בהתאם להוראות סעיף 3א64(6) לפקודה, החל מתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ("המועד הקובע") של מניות החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ולמשך שלוש שנים, לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק יותר מ-30% מאמצעי השליטה בחברה ("מגבלת ההחזקות"). בהתאם להוראות סעיף 3א64(2ג) לפקודה, החזקה (במישרין ו/או בעקיפין) במועד הקובע במניות בשיעור העולה על 30% מאמצעי השליטה בחברה, לא תקנה למחזיק בהן זכויות כלשהן והן תהיינה מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") עד להתקיימות מגבלת ההחזקות. כמו כן, בהתאם להוראות הפקודה, החל מתום שלוש שנים מהמועד הקובע תחול מגבלת ההחזקות ביחס ל-20% מאמצעי השליטה בחברה.

בהתאם להוראות הפקודה ותקנון החברה, כאמור לעיל, החל מיום 5 בפברואר 2025 אזורים לא תחזיק (במישרין ובעקיפין) יותר מ-30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג.

לאור האמור לעיל, ביום 5 בפברואר 2025 החברה הודיעה כי בהתאם להוראות תקנון החברה, סך של 9,552,710 מניות המוחזקות על-ידי החברה תהיינה מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן לא יקנו לאזורים זכויות בהון וזכויות הצבעה בחברה), כך שהחל מהשינוי האמור אזורים מחזיקה בשיעור של 30% מאמצעי השליטה בחברה, בעוד שיתרת המניות מוחזקת בידיה כמניות רדומות.

פעילות החברה מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, דהיינו, רכישת והקמת דירות למגורים ונכסי נדל"ן הנלווים אליהן כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכי"ב, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. בנוסף החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדל"ן מסחרי מניב.

**ב. גירעון בהון החוזר**

ליום 31 דצמבר 2024 לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ-638 מיליון ש"ח בדוחות הכספיים המאוחדים וכ-623 מיליון ש"ח בדוח על המידע הכספי הנפרד (סולו). לעומת הון חוזר שלילי בסך של כ-590 מיליון ש"ח בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023 וסך של כ-577 מיליון ש"ח בדוח על המידע הכספי הנפרד (סולו) ליום 31 בדצמבר 2023.

הגרעון האמור בהון החוזר נובע בעיקרו מסיווגן כהתחייבויות שוטפות של הלוואות בסך של כ-663 מיליון ש"ח שהועמדו לחברה לרכישת קרקעות ביעוד לדיר להשכרה. בהתאם להסכמי המימון בין החברה לתאגידים הבנקאיים, מועד פירעון של הלוואות אלו חל ב-12 החודשים העוקבים למועד הדוח על המצב הכספי. כמו כן, אגרות חוב מסדרה ב' אשר מועד פירעון חל ביום 31 בדצמבר 2025 סווגו כהתחייבות שוטפת.

יצוין כי מועד הפירעון של הלוואה שהועמדה לפרויקט בן שמן בסך של 226 מיליון ש"ח הוארך עד ליום 25 ביולי 2025 והלוואה בסך של 245 מיליון ש"ח למימון פרויקט צומת פת בירושלים הוארכה עד ליום 1 באוקטובר 2025 ובמקביל, החברה בוחנת חלופות מימון שתאפשרנה את הקמת הפרויקטים. הלוואות נוספות המסווגות כהתחייבויות שוטפות הינן בגין קרקעות בפארק חורשות (96 מיליון ש"ח) וברובע הבינלאומי (95 מיליון ש"ח) אשר מועד פירעון העדכני נכון למועד אישור הדוחות חל בימים 29 בינואר 2026 וב-31 במאי 2025, בהתאמה, כאשר החברה עתידה לפעול מול הגופים המממנים לשם הארכת הלוואות אלו. השווי ההוגן של הקרקעות ופרויקטים בהקמה, המוצגים במסגרת הנכסים הלא שוטפים (נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקעות ונדל"ן להשקעה מוחזק למכירה) מסתכם ליום 31 בדצמבר 2024 לסך של כ-826 מיליון ש"ח.

יצוין, כי בחודש פברואר 2025 החברה גייסה סך של 218 מיליון ש"ח במסגרת הנקפת אגרות חוב (סדרה ג') להרחבה ראו באור 22.

השימושים הצפויים של החברה בעתיד הנראה לעין כוללים בעיקר תשלומים בגין עסקאות לרכישת יחידות דיור בהן התקשרה החברה, תשלומי קרן וריבית בגין התחייבויות למוסדות פיננסיים ומחזיקי אגרות החוב תשלומים בגין עלויות הקמה, תכנון ורישוי

### ביאור 1 – כללי (המשך)

פרויקטים בייזום ועלויות שוטפות. המקורות הצפויים לעמידה בצרכי המזומנים כאמור כוללים בעיקר את יתרות המזומנים ושווי המזומנים של החברה, תזרים מזומנים מפעילותה השוטפת, גיוס אשראי שיובטח בשעבוד על נכסי החברה, גיוס אשראי במסגרת הסכמי ליווי להקמת בנייני דיור להשכרה, מימוש הנכסים וגיוסי חוב והון.

לאור האמור לעיל, להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה, בהתבסס על הנתונים הקיימים למועד הדוח, אין בנתונים אלו כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, וקיימים בידי החברה מקורות מספיקים להמשך פעילותה ולעמידה בהתחייבויותיה והצפויות שנטלה על עצמה בעתיד הנראה לעין בהגיע מועד פירעון.

### ג. הגדרות

1. **החברה** - ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ.
2. **חברת הנכסים** - ליווינג נכסים 1 בע"מ.
3. **אזורים בנין (1965) בע"מ** - בעלת השליטה (בעקיפין) בחברת הניהול ועד למועד השלמת ההנפקה לראשונה לציבור בעלת המניות היחידה (בעלת השליטה) של החברה, ואשר למועד הדיווח הכספי מחזיקה בהון המניות של החברה בשיעור של 36.22% (ללא דילול).
4. **חברת הניהול** - ליווינג אזורים ניהול 1, שותפות מוגבלת, שותפות בשליטת אזורים בנין (1965) בע"מ.
5. **חברות מאוחדות / חברות בנות** - חברות, לרבות שותפות, אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב-IFRS) במישרין או בעקיפין אשר דוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה. נכון למועד הדוח – חברת הנכסים.
6. **צד קשור** - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
7. **בעל עניין** - כמשמעותו בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968.
8. **בעל שליטה** - כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

### ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

#### **א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards)**

הדוחות הכספיים הוכנו על ידי החברה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ונערכו גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010. הדוחות אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 18 במרס, 2025

#### **ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה**

הדוחות הכספיים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צוין אחרת. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

#### **ג. בסיס המדידה**

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית למעט נדל"ן להשקעה הנמדד לפי שווי הוגן. למידע נוסף בדבר מדידת נכסים אלו ראו ביאור 3, בדבר מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית.

#### **ד. מתכונת הצגת הדוח על המצב הכספי**

החברה מציגה נכסים והתחייבויות בדוח על המצב הכספי בחלוקה לפריטים שוטפים ולא שוטפים.

#### **ה. תקופת המחזור התפעולי**

המחזור התפעולי של החברה הינו שנה.

#### **ו. שיקול דעת חשבונאי קריטי וגורמי מפתח לחוסר ודאויות באומדן**

##### **1. שיקול דעת חשבונאי קריטי:**

ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, המפורטת להלן, נדרשת הנהלת החברה, במקרים מסויימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב. שיקול דעת חשבונאי זה מתייחס גם לאימוץ הכלל החשבונאי הנאות ביותר בנסיבות הענין, או מתן פרשנות קבילה לכלל חשבונאי שאינו נותן מענה מלא או מפורש לנסיבות ספציפיות. שיקול דעת חשבונאי קריטי הוא כזה אשר בתוצאותיו יש כדי להשפיע באופן מהותי על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה כמשתקף בדוחותיה הכספיים המאוחדים, ואשר בהנחות בסיס אחרות היה יכול להביא לתוצאה חשבונאית שונה באופן מהותי מזו המוצגת בהם. מטבעו, שיקול דעת חשבונאי כאמור הינו



בחלקו סובייקטיבי. עם זאת, בהפעלת שיקול דעת חשבונאי קריטי מתבססת הנהלת החברה על הבנתה את הכללים החשבונאיים הישימים לפעילויותיה ובנוסף, ככל שרלבנטי, נוהגת החברה להתייעץ עם מומחים חיצוניים בתחום.

**ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)**

**2. אומדנים והנחות בהכנת הדוחות הכספיים:**

בעת עריכת הדוחות הכספיים נדרשת הנהלת החברה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים המשפיעים על הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים, אשר השפעתם הסופית על הדוחות הכספיים אינה ניתנת לקביעה מדויקת בעת עריכתם. הבסיס העיקרי לקביעת ערכם הכמותי של אומדנים כאמור הוא הנחות שאותן מחליטה הנהלת החברה לאמץ, בהתחשב בנסיבות נשוא האומדן, וכן המידע הטוב ביותר שיש ברשותה במועד עריכתו. מטבע הדברים, בהיות אומדנים והערכות אלו תוצאה של הפעלת שיקול דעת בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, שינויים בהנחות הבסיס כנגזרת של שינויים שאינם תלויים בהכרח בהנהלת החברה, כמו גם תוספת מידע בעתיד שלא היה בנמצא ברשות החברה במועד בו נערך האומדן, עשויים להביא לשינויים בערכו הכמותי של האומדן, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה. לפיכך, אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת של ההנהלה, המבוסס על ניסיון העבר שלה בהתחשב בגורמים הייחודיים לנסיבות של כל מקרה, וככל שרלבנטי, גם תוך הסתמכות על מומחים חיצוניים, ההשפעה הכמותית הסופית של עסקאות או עניינים דורשי אמידה יכולה להתברר רק כאשר עסקאות או עניינים אלו מגיעים לסיומם. לפיכך, התוצאות בפועל, עת מתבררים באופן סופי תוצאותיו של אירוע הדורש קביעת אומדנים והערכות, עשויות להיות שונות, לעיתים אף באופן מהותי, מאומדנים והערכות אלו עת הם נקבעים לראשונה ומתעדכנים על פני הזמן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים על ידי ההנהלה והדירקטוריון באופן שוטף, ומתעדכנים בעקבות מידע שבה לידיעתם או אירוע שהתרחש לאחר המועד האחרון בו נקבע האומדן, ואשר לא היו בידם בתקופה הקודמת שבה נקבע האומדן, או נבחן לאחרונה. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה התקופה, או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

**להלן תחומים אשר קביעת ערכם בדוחות הכספיים מחייבת ביצוע אומדן והערכות, אשר להערכת הנהלת הקבוצה השפעתם הצפויה הינה משמעותית במיוחד:**

- **מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה מניב** - כאמור בביאור 6, הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדוח על המצב הכספי, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח הרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות.

לצורך קביעת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. בנוסף בכל תאריך דיווח, בוחנת הקבוצה את הצורך בעדכון אומדן השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה שלה ביחס לשווי הוגן, אשר נקבע במועד האחרון בו התבצעה לגבי הערכות שווי, במטרה לבחון באם אומדן זה מייצג אומדן מהימן לשווי הוגן נכון לתאריך הדיווח. בחינה זו נעשית באמצעות סקירת שינויים בשוק הנדל"ן הרלוונטי, בחוזי השכירות בנכס, בשווי מכירה של יחידות דיווח, וכל מידע אחר אשר עשוי להצביע על שינויים מהותיים בשווי הוגן של הנכס.

במידה ולהערכת החברה קיימים לגבי נכסים מסוימים סימנים לכך שהשווי הוגן לתאריך הדוח על המצב הכספי שונה באופן מהותי מהשווי הוגן שנאמד במועד האחרון בו בוצעה הערכת שווי, אומדת החברה למועד הדיווח את השווי הוגן של נכסים אלו באמצעות שמאי חיצוני.

הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי הוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן מניב, בעיקר היוון תזרימי המזומנים אותם צפוי הנכס להניב בשילוב עם נתוני השוואה של מחירי מכירה צפויים של דירות מגורים הדומות לאלו של החברה בתום תקופת ההשכרה ושיעור העלייה במחירן.

החברה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, אשר מקורן בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי הוגן, תוך התחשבות בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2024. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור התשואה הראוי ביותר, את הרווח התפעולי הנקי (NOI) החזוי של הנכסים, את מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות (בעיקר יחידות הדיווח), את שיעור הצמיחה הצפוי של ענף הדיווח, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ואת מיקום הנכס ומצבו הפיזי. הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי הוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד.

לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה.

למידע בדבר השפעת השינויים בתשואות הצפויות ומחירי המכירה הצפויים של דירות על השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2024, ראו ביאור 6 בדבר נדל"ן להשקעה.

**ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)**

**1. שיקול דעת חשבונאי קריטי וגורמי מפתח לחוסר וודאויות באומדן (המשך)**

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, לרבות קרקעות שיועדו לנדל"ן להשקעה - הערכת השווי מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, כמפורט לעיל, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות להשתלם לצורך השלמתו (לרבות עלויות מימון) בהתחשב במיקום הקרקע, מספר יחידות הדירור המותרות ו/או החזויות לבניה, עלות בניה למ"ר ושווי יחידות דירור דומות תוך ביצוע התאמות נדרשות, ובניכוי רווח יזמי סביר (פרמיית הסיכון של הפרויקט), כאשר רלוונטי, תוך התחשבות בשיעור היוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס ומשך הקמתו של הפרויקט. ביחס לקרקעות לא מבונות, שווין ההוגן נאמד בגישת החילוץ בהתבסס על האמור לעיל.

למידע בדבר השפעת השינויים בתשואות הצפויות ומחירי המכירה הצפויים של דירות / עלויות ההקמה / והרווח היזמי על השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה ליום 31 בדצמבר 2024, ראו ביאור 6 בדבר נדל"ן להשקעה.

**2. קביעת שווי הוגן**

לצורך הכנת הנתונים הכספיים, נדרשת החברה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות מסוימים. מידע נוסף אודות ההנחות ששימשו בקביעת שווי הוגן נכלל:

ביאור 6, בדבר נדל"ן להשקעה;

בקביעת השווי ההוגן של נכס או התחייבות, משתמשת החברה בנתונים נצפים מהשוק ככל שניתן. מדידות שווי הוגן מחולקות לשלוש רמות במדרג השווי ההוגן בהתבסס על הנתונים ששימשו בהערכה, כדלקמן:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל לנכסים או התחייבויות זהים.
- רמה 2: נתונים נצפים מהשוק, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה תשקף התחשבות ביציאות הוניות עתידיות שישפרו או שירחיבו את הנדל"ן ובהטבות הכלכליות העתידיות שתנבענה מיציאות אלה, אם יציאות או הטבות כאמור נלקחות בחשבון על ידי משתתפים בשוק במועד המדידה.

**ביאור 3 – מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית**

עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים אלה.

**א. דוחות כספיים מאוחדים:**

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה כוללים את הדוחות הכספיים של החברה ושל ישויות הנשלטות על ידי החברה, במישרין או בעקיפין

**ב. מכשירים פיננסיים**

**1. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים**

לקבוצה יתרות לקוחות, חייבים אחרים ופיקדונות המוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו גביית תזרימי המזומנים החוזיים. תזרימי המזומנים החוזיים בגין נכסים פיננסיים אלו, כוללים אך ורק תשלומי קרן וריבית אשר משקפת תמורה עבור ערך הזמן של הכסף וסיכון האשראי. בהתאם לכך, נכסים פיננסיים אלו נמדדים בעלות מופחתת.

מזומנים אשר מוגבלים בשימוש על ידי הקבוצה בגין הסכמי אשראי, מסווגים על ידי הקבוצה כפקדונות מוגבלים בשימוש על פני הדוח על המצב הכספי.

**2. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים**

התחייבויות פיננסיות נמדדות במועד ההכרה בהן לראשונה ובתקופות עוקבות בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני תקופת האשראי הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החוזי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה בספרים, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

עלויות עסקה המיוחסות באופן ישיר להתחייבות פיננסית מנוכות מההתחייבות הפיננסית בעת ההכרה לראשונה בה, או מופחתות כהוצאות מימון בדוח רווח והפסד כאשר ההנפקה הקשורה להתחייבות אינה צפויה עוד להתקיים.

### ביאור 3 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית(המשך)

#### ב. מכשירים פיננסיים (המשך)

#### 3. מכשירים פיננסיים מורכבים

מכשירים פיננסיים מורכבים, המונפקים על ידי הקבוצה כוללים אגרות חוב הניתנות להמרה למניות לפי בחירת המחזיק בהן, אשר מספר המניות שתונפקנה תמורתן אינו משתנה ומחיר ההמרה שלהן קבוע. מרכיב ההתחייבות במכשיר פיננסי מורכב מוכר לראשונה לפי השווי ההוגן של התחייבות דומה, שאינה ניתנת להמרה למניות. מרכיב ההון מוכר לראשונה לפי הפרש שבין השווי ההוגן של המכשיר הפיננסי המורכב בכללותו לבין השווי ההוגן של מרכיב ההתחייבות, והוא מוצג במסגרת ההון בסעיף "קרן הון בגין רכיב הוני של אג"ח להמרה". עלויות ישירות הניתנות לייחוס לעסקה מוקצות למרכיבי ההתחייבות וההון באופן יחסי לערכם במועד ההכרה לראשונה. לאחר ההכרה לראשונה, נמדד מרכיב ההתחייבות של המכשיר הפיננסי המורכב לפי עלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית. מרכיב ההון במכשיר הפיננסי המורכב אינו נמדד מחדש לאחר ההכרה לראשונה. ריבית, רווחים והפסדים המיוחסים למרכיב ההתחייבות במכשיר פיננסי מורכב נזקפים לרווח והפסד. בעת ההמרה, של ההתחייבות כאמור למניות ההתחייבות הפיננסית מסווגת להון, ללא הכרה ברווח או הפסד.

#### 4. תקבולים על חשבון אופציות למניות

תקבולים בגין הנפקת כתבי אופציה לרכישת מניות החברה, המקנים למחזיק בהן זכות לרכוש מספר קבוע של מניות רגילות בתמורה לסכום קבוע של מזומן, מוצגים במסגרת ההון בסעיף "תקבולים על חשבון כתבי אופציה".

#### ג. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הוא נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק על ידי החברה לצורך הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית או שניהם, ושלא לצורך:

1. שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות; או
2. מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה כולל גם נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות בייעוד לנדל"ן להשקעה.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות הכוללת את עלויות העסקה. העלות כוללת יציאות שניתן לייחס במישרין לרכישת הנדל"ן להשקעה. עלות נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית כוללת עלות חומרים ועבודה ישירה ועלויות אחרות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למצב הדרוש לכך שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה וכן עלויות אשראי, המהוונות לנדל"ן להשקעה בהקמה ולקרקעות בתהליכי תכנון (ראו גם ז' להלן) בתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח או הפסד. נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות בתהליכי תכנון שעתידיים לשמש כנדל"ן להשקעה מניב נמדדים לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את שוויים.

מקדמות ששולמו על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה בגין עסקאות שטרם הושלמו, מוצגות לפי העלות ונכללות בדוח על המצב הכספי בסעיף נדל"ן להשקעה. החברה לא מהוונת עלויות אשראי למקדמות על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה.

תשלומים על חשבון אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה מוצגים לפי העלות.

רווח או הפסד מגרעת נדל"ן להשקעה נקבעים לפי השוואת התמורה מגרעת הנכס לערכו בספרים ומוכרים בסעיף עליה/ירידה בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו, בדוח רווח או הפסד.

#### ד. חכירות

##### הקבוצה כחוכר

##### נכסים חכורים

חוזים המקנים לקבוצה שליטה בשימוש בנכס בגין חכירה במשך תקופת זמן עבור תמורה, מטופלים כחכירות. תשלומים עתידיים למימוש אופציה להארכת תקופת החכירה מול רשות מקרקעי ישראל ואחרים אינם מוכרים כחלק מהנכס וההתחייבות המתייחסת הראשוניים, מאחר והם מהווים דמי חכירה מותנים, הנגזרים משווי ההוגן של הקרקע במועדי החידוש העתידיים של הסכם החכירה.

**ביאור 3 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)**

**הקבוצה כמחכיר - חכירות תפעוליות**

הקבוצה מתקשרת בהסכמי חכירה כמחכיר של נכסי נדל"ן להשקעה, ומכירה בהכנסות מהשכרתם בהתאם לאמור בסעיף ו.1 (1) להלן. עלויות ישירות ראשוניות שהתהוו בהשגת חכירות תפעוליות מתווספות לערך בספרים של נכס הבסיס, ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס כמו ההכנסה מהחכירה.

**ה. הכנסות**

החברה מכירה בהכנסה מחוזים עם לקוחות, בסכום המייצג את ההטבות הכלכליות שהיא צופה לקבל בתמורה לשירותים הניתנים להם. ההכרה בהכנסה תתקיים כאשר החברה מעבירה ללקוח את השירותים המנויים בחוזה עמו באופן שהלקוח משיג שליטה על אותם שירותים.

**1. הכנסות מדמי שכירות**

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה מוכרים ברווח או הפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת החכירה ומוצגים בסעיף "הכנסות דמי שכירות, אחזקה וניהול נכסים".

**2. הכנסות משרותי אחזקה וניהול נכסים**

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה ו/או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת לאחר ניכוי אומדנים להנחות וכדומה, ומוכרת לאורך זמן.

**3. הכנסות והוצאות מימון**

הכנסות מימון כוללות בעיקר הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו והכנסות מדיבידנדים. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית. הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית בגין הלוואות שנתקבלו ואגרות חוב שהונפקו. עלויות אשראי, שאינן מהוונות לנכסים כשירים, נזקפות לדוח רווח או הפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

**ז. היוון עלויות אשראי**

נכס כשיר הינו נכס אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד לו. עלויות אשראי ספציפיות ועלויות אשראי שאינן ספציפיות הונו לנכסים כשירים במהלך התקופה של הכשרתם הקמתם והכנתם עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד. עלויות אשראי ספציפיות מהוונות לנכסים כשירים (נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות בתכנון). עלויות אשראי שאינן ספציפיות מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. אשראי שהתקבל במיוחד כדי להשיג נכס כשיר, וקיים גם לאחר שהנכס הכשיר מוכן לשימוש המיועד או למכירתו, יהפוך לחלק מהכספים שהישות לוהה באופן כללי לצורך חישוב שיעור ההיוון של האשראי שאינן ספציפיות. כמו כן, אשראי שנלקח ספציפית לרכישה או השגה של נכס שאינו נכס כשיר, יילקח גם הוא בחשבון לצורך חישוב שיעור ההיוון של האשראי שאינן ספציפיות.

**ח. עסקאות עם בעל שליטה**

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה עם בעל שליטה, בעיקר דמי ניהול לחברת הניהול (ראו ביאור 18) נמדדים לפי שווי הוגן במועד העסקה.

**ט. סיווג ריבית ששולמה, דיבידנדים ששולמו ומיסים ששולמו בדוח על תזרימי המזומנים**

החברה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות המימון. בהתאם, עלויות אשראי שהונו לנכסים כשירים, מוצגות יחד עם הריבית ששולמה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

**י. מיסים על הכנסה**

החברה אינה זוקפת מיסים שוטפים ומסים נדחים מאחר והיא נחשבת לקרן להשקעות במקרקעין לצורכי מס, למידע נוסף בדבר משטר המס של קרנות ריט - ראו ביאור 13 להלן.

**ביאור 3 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית(המשך)**

**יא. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות**

**תיקון 1 IAS "הצגת דוחות כספיים" (בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות)**

בשנת 2020 פורסם תיקון 1- IAS בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות (להלן: תיקון 2020). התיקון הבהיר כי סיווג ההתחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות מבוסס על הזכויות שקיימות לתום תקופת הדיווח ואינו מושפע מהצפי של הישות למימוש זכות זו.

התיקון הסיר את ההתייחסות לקיומה של זכות בלתי מותנית והבהיר כי אם הזכות לדחיית הסילוק מותנית בעמידה באמות מידה פיננסיות, הזכות קיימת אם הישות עומדת באמות המידה שנקבעו לתום תקופת הדיווח, גם אם בחינת העמידה באמות המידה נעשית על ידי המלווה למועד מאוחר יותר.

כמו כן, במסגרת התיקון נוספה הגדרה למונח "סילוק" על מנת להבהיר כי סילוק יכול להיות העברת מזומן, סחורות ושירותים או מכשירים הוניים של הישות עצמה לצד שכנגד. בהקשר זה, הובהר כי אם לפי תנאי ההתחייבות, לצד שכנגד יש אופציה לדרוש סילוק במכשירים הוניים של הישות, תנאי זה אינו משפיע על סיווג ההתחייבות כשוטפת או כלא שוטפת אם האופציה מסווגת כרכיב הוני נפרד בהתאם ל- IAS 32 "מכשירים פיננסיים: הצגה".

התיקון משפיע רק על סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות בדוח על המצב הכספי ולא על הסכום או על עיתוי ההכרה באותן התחייבויות או בהכנסות ובהוצאות הקשורות להן.

באוקטובר 2022 פורסם תיקון נוסף בדבר סיווג התחייבויות עם אמות מידה פיננסיות (להלן: תיקון 2022) אשר הבהיר כי רק אמות מידה פיננסיות אשר הישות נדרשת לעמוד בהן בסוף תקופת הדיווח או לפנייה, משפיעות על זכותה של הישות לדחות סילוק התחייבות למשך לפחות 12 חודש לאחר תקופת הדיווח, גם אם העמידה בהן נבחנת בפועל לאחר תקופת הדיווח.

תיקון 2022 קובע כי אם זכותה של הישות לדחות את סילוק ההתחייבות כפופה לכך שהישות תעמוד באמות מידה פיננסיות בתוך 12 חודש לאחר תקופת הדיווח, הישות נדרשת לתת גילוי אשר יאפשר למשתמשי הדוחות הכספיים להבין את הסיכון הגלום בכך. יתר התיקונים שפורסמו במסגרת תיקון 2020 נותרו על כנם. מועד התחילה של תיקון 2020 ותיקון 2022 נקבע לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2024 או לאחריו. ליישום התקן לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות.

**יב. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה,**

**אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:**

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" IAS מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

התקן מתמקד בתחומים הבאים:

מבנה דוח רווח או הפסד- הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.

דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.

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

**יב. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי**

**הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות (המשך):**

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

התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי, אולם בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך אימוץ מוקדם יתאפשר רק החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025 (דוחות כספיים לרבעון הראשון של שנת 2025).

החברה בוחנת את השפעת IFRS 18, לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומם, על הדוחות הכספיים

**ביאור 3 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)**

**יג. שיעורי השינויים במדדים**

מדד המחירים לצרכן "ידוע"	מדד המחירים לצרכן "בגין"	
%		
3%	3%	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024
3.34%	3%	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023
5.28%	5.26%	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022

**ביאור 4 - קביעת שווי הוגן**

**קביעת שווי הוגן**

כחלק מכללי המדיניות החשבונאית ודרישות הגילוי, נדרשת החברה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאנם פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעו לצרכי מדידה ו/או גילוי על בסיס השיטות המתוארות להלן. מידע נוסף לגבי ההנחות ששימשו בקביעת ערכי השווי ההוגן ניתן בביאורים המתאימים לאותו נכס או התחייבות.

**נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה)**

הנדל"ן להשקעה של החברה מוצג לפי שווי הוגן, כאשר שינויים בשווי הוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות. לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ביחס לנכסים מהותיים מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות לפחות אחת לשנה על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים, ידע, מומחיות וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. להרחבה ראה ביאור 2 לעיל. בדבר ניתוחי רגישות, ראו ביאור 17.

**ביאור 5 – מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש**

**א. מזומנים ושווי מזומנים**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח		
202	36,052	יתרות בבנקים
159,390	196,203	פיקדונות
<b>159,592</b>	<b>232,255</b>	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>

ליום 31 בדצמבר 2024, הפיקדונות נושאים ריבית שנתית ממוצעת בשיעור של כ-3.45%. בתחילת שנת 2025 החברה פעלה להעלאת שיעור הריבית על הפקדונות לטווח שבין 4.2%-4.65%.

**ב. פיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח		
13,799	35,940	פיקדונות בבנקים
<b>13,799</b>	<b>35,940</b>	

ליום 31 בדצמבר 2024, סך של כ-18.6 מיליון ש"ח הינם מוגבלים בשימוש בהתאם להתחייבויות החברה על פי הסכמי המימון עם מוסדות פיננסיים (סך של כ-13.8 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023).

**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024**

כחלק מההסכמות על חיזוק הביטחונות לגורם המממן, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, החברה הפקידה סך של כ- 26.5 מיליון ש"ח בפקדון אשר שועבד לטובת תאגיד הבנקאי שהעמיד לחברה הלוואה למימון קרקע. פיקדון זה ישמש לצורך השקעות עתידיות לקידום הפרויקט או לפירעון החוב. הפקדון נפרע בחודש פברואר 2025 ראו ביאור 8(4) לדוח זה.

**ביאור 6 - נדל"ן להשקעה**

**א. התנועה בנדל"ן להשקעה למגורים**

סה"כ	מבנים להשכרה	מבנים בהקמה ולמימוש	קרקע לא מבונה	מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה (**)	
אלפי ש"ח					
<b>3,034,435</b>	<b>1,820,820</b>	<b>217,900</b>	<b>865,439</b>	<b>130,276</b>	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2024</b>
					<b>תוספות במהלך השנה:</b>
177,617	28	66,556	49,613	61,420	רכישות ותוספות (*)
(7,253)	66,112	15,904	(89,268)	-	עליה (ירידה) בשווי ההוגן, נטו
<b>170,364</b>	<b>66,140</b>	<b>82,460</b>	<b>(39,655)</b>	<b>61,420</b>	<b>סה"כ תוספות</b>
	149,400	(149,400)	-	-	סיווג למבנים להשכרה ובהקמה
(34,552)				(34,552)	ביטול עסקאות
(34,973)	-	(34,973)	-	-	מימוש נדל"ן להשקעה
<b>(77,711)</b>	<b>-</b>	<b>(77,711)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	סיווג לפעילות זמן קצר
<b>(147,236)</b>	<b>149,400</b>	<b>(262,084)</b>	<b>-</b>	<b>(34,552)</b>	<b>סה"כ סיווגים</b>
<b>3,057,564</b>	<b>2,036,360</b>	<b>38,276</b>	<b>825,784</b>	<b>157,144</b>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024</b>

סה"כ	מבנים להשכרה	מבנים בהקמה ולמימוש	קרקע לא מבונה	מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה	
אלפי ש"ח					
<b>2,925,772</b>	<b>1,772,500</b>	<b>111,486</b>	<b>918,007</b>	<b>123,779</b>	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2023</b>
					<b>תוספות במהלך השנה:</b>
194,265	53	114,188	64,876	15,148	רכישות ותוספות (*)
(46,065)	48,267	23,112	(117,444)	-	עליה (ירידה) בשווי ההוגן, נטו
<b>148,200</b>	<b>48,320</b>	<b>137,300</b>	<b>(52,568)</b>	<b>15,148</b>	<b>סה"כ תוספות</b>
(39,537)	-	(30,886)	-	(8,651)	סה"כ גריעות
<b>3,034,435</b>	<b>1,820,820</b>	<b>217,900</b>	<b>865,439</b>	<b>130,276</b>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023</b>

(\*) כולל עלויות אשראי שהונו בשנים 2024 ו-2023 לנכסים כשירים בסך 60,335 אלפי ש"ח ו-59,646 אלפי ש"ח בהתאמה. לפירוט נוסף ראה ביאור 12.

(\*\*) נדל"ן להשקעה (קרקע לא מבונה, מבנים בהקמה, מבנים להשכרה ומקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה למעט רכיבי מסחר ומשרדים ויחידות דיור המיועדות למימוש, אשר משמש ו/או ישמש לדיור להשכרה, מוצג בתוספת מע"מ לאור הוראות החוק החלות על נכסי דיור להשכרה לפיהן התמורה ממכירת הדירות תהיה פטורה מתשלום מע"מ.

**ב. הצגה בדוחות**

ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024	
אלפי ש"ח		
1,820,820	2,036,360	נדל"ן להשקעה מניב
		<u>נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע</u>
217,900	-	נדל"ן להשקעה בהקמה
865,439	825,784	קרקע לא מבונה
130,276	157,144	מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה

ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024
אלפי ש"ח	
1,213,615	982,928
-	115,987
<b>3,034,435</b>	<b>3,135,275</b>

נדליין להשקעה המוחזק למכירה(\*)

סה"כ  
ביאור 6 - נדליין להשקעה (המשך)

(\*) מוצג בדוח על המצב הכספי בחלקו במסגרת הרכוש השוטף ובחלקו ברכוש הבלתי שוטף.

ג. לתום תקופת הדיווח, דמי החכירה המינימאליים העתידיים להתקבל משוכרים בגין חוזי חכירה תפעולית שאינם ניתנים לביטול הינם כדלקמן (\*):

ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024	
אלפי ש"ח		
55,018	62,614	בשנה הראשונה
34,323	54,045	בשנה השנייה
26,522	26,962	בשנה השלישית
4,816	7,509	בשנה הרביעית
1,448	4,788	בשנה החמישית ואילך
<b>122,125</b>	<b>155,918</b>	

(\*) ההכנסות הינן לכלל תקופת החוזה, ללא התחשבות באפשרות לביטול מוקדם ובהנחת אי מימוש תקופת האופציה.

ד. להלן ריכוז מידע אודות נכסיה המניבים של חברה:

יתרת מגבלת שנות השכרה	שיעור יח"ד שכ"ד מפוקח	שיעור תפוסה ליום 31.12.24	הכנסות (אלפי ש"ח)	שווי ליום 31.12.24 (אלפי ש"ח)	יח"ד	נכס
14	25%	96%	8,287	244,449	112	אשדוד
17	25%	98%	17,864	512,562	216	ראשל"צ
17	50%	99%	27,140	863,569	364	אור יהודה
*-	-	99%	7,140	266,380	78	כפר שלם
15	50%	**	211	149,400	100	אשקלון
			<b>60,642</b>	<b>2,036,360</b>	<b>870</b>	<b>סה"כ</b>

(\*) אין מגבלה על תקופה מינימלית, אך בכוונת החברה להשכיר את הפרויקט לתקופה של 20 שנים מתוכה חלפו 2 שנים.

(\*\*) למועד הדוח, נחתמו 73 חוזי שכירות מול דיירים.



**ה. להלן ריכוז מידע אודות דירות שנרכשו מאחרים:**

מקדמות ששולמו עד ליום 31.12.2024 (אלפי ש"ח)	שטחי מסחר ותעסוקה (מ"ר)	יח"ד שנרכשו ע"י החברה	סטטוס	נכס
22,400	250	36	בהקמה	ירושלים – קריית היובל*
134,744	-	98	בהקמה	בת ים – פארק הים
<b>157,144</b>	<b>250</b>	<b>134</b>		<b>סה"כ</b>

\* בדבר ביטול רכישת דירות ראה פירוט מטה.

**ירושלים - קריית היובל**

ביום 31 באוגוסט 2021, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("המוכר"), בהסכם רכישה של 66 יחידות דיור בשטח מכר מצטבר של כ- 6,708 מ"ר בתוספת הצמדה של כ- 718 מ"ר מרפסות, 68 חניות תת קרקעיות ו- 66 מחסנים בבניין אחד, בשכונת קריית היובל בירושלים המהווה חלק מפרויקט התחדשות עירונית. במהלך חודש יולי 2022, התקבל היתר בניה לפרויקט והקמתו החלה. על פי הסכם הרכישה, התמורה בגין הדירות וכל הצמוד להן הינה בסך של כ- 152.7 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) בתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבניה ("התמורה"). הדירות נרכשו בתנאי חוק המכר (דירות), התשל"ג - 1974, ובכפוף להתחייבות המוכר להבטיח את הכספים שתשלם לו החברה על חשבון התמורה, באמצעות העמדת ערבויות בנקאיות של בנק כבטוחה על פי הוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה - 1974. על פי הסכם הרכישה, מועד המסירה הצפוי של הדירות הינו בתוך 42 חודשים ממועד קבלת היתר בניה לפרויקט, והתמורה תשולם במועדים שהוסכמו לאורך הקמתו של הפרויקט ועד למועד מסירת הדירות. ביום 6 ביולי 2022 התקשרה החברה עם המוכר בהסכם לרכישת שטחי המסחר בבניין בו נרכשו הדירות בתמורה לסך של 7 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. במועדים שונים במהלך שנת 2024 החברה התקשרה עם המוכר, בהסכמים לביטול רכישתן של 30 יחידות דיור מתוך 66 יחידות הדיור. במהלך תקופת הדוח התקבל החזר תשלומים ששולמו בגין יחידות הדיור שרכישתן בוטלה, בסך של כ- 9.5 מיליון ש"ח והכירה בדוחות הכספיים הפסד בגין הפיצוי המוסכם בסך של כ- 3.2 מיליון ש"ח, אשר סווג כהוצאות אחרות. לאחר מועד הדוח, התקשרה החברה בהסכם נוסף לביטול רכישתן של 10 יח"ד נוספות.

**פארק הים – בת ים**

ביום 28 בדצמבר 2020, התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("המוכר"), בהסכם רכישה של 98 יחידות דיור, חניות ושטחים נלווים בפרויקט המוקם בשכונת פארק הים בבת-ים ("הנכס"). מגדל המגורים צפוי לכלול 151 דירות. התמורה בגין הנכס הינה בסך של כ- 202.7 מיליון ש"ח כולל מע"מ. היתר בניה לפרויקט התקבל ביוני 2021. הדירות נרכשו בתנאי חוק המכר (דירות), תשל"ג - 1973, ובכפוף להתחייבות המוכר להבטיח את הכספים שתשלם לו החברה על חשבון התמורה, באמצעות העמדת ערבויות בנקאיות כבטוחה על פי הוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, ובכפוף לרישום שיעבוד מדרגה שנייה (לאחר הבנק המממן) על הזכויות בפרויקט לטובת החברה. על פי הסכם הרכישה, לחברה ניתנה אופציה לשלם סכום חד פעמי בסך של 4 מיליון ש"ח ותמורתו, לא תוצמד התמורה הכספית למדד תשומות הבניה. במהלך שנת 2022 החברה מימשה את האופציה כמתואר. במהלך שנת 2023 השקיעה החברה בפרויקט סך של כ- 15 מיליון ש"ח ובחודש ינואר 2024 השקיעה בפרויקט סך נוסף של כ- 60.8 מיליון ש"ח. למועד הדוח, על פי הודעה שקיבלה החברה מהמוכר, השלמת ההקמה ומסירת יחידות הדיור לחברה צפויה לרבעון הרביעי לשנת 2025.

**ביטול עסקת בני ברק**

ביום 7 בפברואר 2022, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה, בהסכם רכישה של 48 יחידות דיור, 10 חניות תת קרקעיות ו- 14 מחסנים, בבניין בבני ברק שהינו חלק מפרויקט "גינות דוד". ביום 07 בפברואר 2024, הוסכם בין החברה לבין צד ג' (להלן "המוכר") להסכם, לבטל את ההתקשרות בהסכם המכר לרכישת יחידות הדיור, החניות והמחסנים, וזאת כנגד השבת התשלום ששולם על ידי החברה בסך כולל של 20 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) תוך 12 חודשים ממועד חתימת הסכם הביטול, דהיינו עד ליום 7 בפברואר 2025 כשעד אז ערבויות חוק המכר שניתנו לחברה בהתאם להסכם המכר, תישארו בתוקף. במידה שהמוכר ימכור דירות לצד ג' עוד לפני המועד האחרון להחזר, הוא יעביר לחברה את מלוא הכספים ששולמו לו על ידי הקונה בגין אותה דירה, והערבויות בגין אותה הדירה תבוטלנה. לביטול העסקה לא היתה השפעה מהותית על תוצאות הפעילות של החברה. בחודש פברואר 2025 התקבלה מלוא התמורה בגין ביטול ההסכם.

**ביאור 6 – נדל"ן להשקעה (המשך)**

ו. להלן ריכוז מידע אודות פרויקטים בייזום עצמי להקמת נכסי מגורים להשכרה ומכירה :

מגבלת שנות השכרה	שיעור יח"ד ש"כ"ד מפוקח	שווי בספרים (אלפי ש"ח)	שטחי מסחר ומשרדים (מ"ר)	יח"ד ניתנות למכירה	יח"ד	נכס
**	-	130,384	-	86	*86	תל אביב – חורשות
-	-	115,987	-	-	72	אשקלון – אגמים מוחזק למכירה
20	25%	308,000	2,900	-	***350	ירושלים – צומת פת
15	41%	259,100	1,500	66	402	לוד – בן שמן
15	50%	128,300	-	-	244	לוד – הבינלאומי
-	-	<b>941,771</b>	<b>4,400</b>	<b>152</b>	<b>1,154</b>	<b>סך הכל</b>

(\*) בכפוף לאישור הקלת שבס

(\*\*) בכוונת החברה להשכיר את הפרויקט לתקופה של 20 שנים

(\*\*\*) בחודש פברואר 2025, התקבלה החלטת הוועדה המקומית לירושלים לאשר בתנאים היתר בניה לפרויקט הכולל הקלות שבס להגדלת

מספר יחידות הדיור בפרויקט מ 296 יח"ד ל- 350 יח"ד

**מתחם פארק החורשות בתל אביב –**

בחודש ספטמבר 2021, רכשה החברה קרקע לתכנון ולהקמת פרויקט מגורים ובו 72 יחידות דיור מדרום לשכונת פלורנטין בתל אביב וזאת בתמורה כוללת בסך של 135 מיליון ש"ח. החברה פועלת להשבת המרקעין בדרך של אישור הקלות שתאפשרנה בניה של כ- 86 יחידות דיור במקרקעין, אך מובהר כי אישור ההקלות כאמור אינו ודאי. הפרויקט מצוי בתהליכי תכנון ורישוי. להערכת החברה, היתר מלא לפרויקט צפוי להתקבל במהלך שנת 2025 ומועד הקמתו יבחן בהתאם לגיוס מקורות המימון. ליום 31 בדצמבר 2024, התקבלה הערכת שווי מעודכנת אשר הסתכמה לסך של כ- 130 מיליון ש"ח בדומה לשנת 2023. לפרטים בדבר התקשרות החברה עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון הקרקע, ראו ביאור 8(3) לדוח זה.

**פרויקט דיור להשכרה אגמים אשקלון –**

בחודש מאי 2020, זכתה החברה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר"-החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, בשיתוף עם רשות מקרקעי ישראל, בנוגע למתחם להקמת 196 יח"ד (לא כולל הקלות) בשכונת אגמים בעיר אשקלון. על המקרקעין הקימה החברה פרויקט הכולל 100 דירות המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ-15 שנה ברציפות, (שבסיומה תהיה רשאית החברה למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן) וכן 96 דירות הניתנות למכירה פרטנית בשוק החופשי. על פי תנאי המכרז, 50% מהדירות המיועדות להשכרה ארוכת טווח תושכרנה בשכר דירה מפוקח, כך שמחיר השכירות החודשי יהיה 80% ממחיר השכירות בשוק החופשי. בחודש יולי 2024 התקבל אישורי אכלוס (טופס 4) למגרשי הדירות למכירה. לאור האמור, החברה החלה לפעול לשיוק ומכירה של 96 יחידות הדיור בשוק החופשי, ובהתאם סווגה את ערכן כנדל"ן להשקעה מוחזק למכירה. ליום 31 בדצמבר 2024 החברה התקשרה בהסכמים למכירת 40 יח"ד בתמורה לסך של כ-58 מיליון ש"ח מתוכן עד למועד הדווח הכספי כ-24 יח"ד נמסרו לרוכשיהן. יתרת השווי ההוגן המשקפת את 72 יח"ד הנותרות למכירה עומדת על כ-116 מיליון ש"ח.

בחודש נובמבר 2024 התקבל אישור אכלוס (טופס 4) למגרשי ההשכרה. ליום 31 בדצמבר מתוך 100 יח"ד המיועדות להשכרה לטווח ארוך 2024 נחתמו 70 חוזי שכירות, מתוכם אוכלסו 39 יח"ד. ליום 31 בדצמבר 2024 התקבלה הערכת שווי לדירות ההשכרה בסך 149.4 מיליון ש"ח.

במהלך שנת 2024 נרשם רווח מעליית ערך בסך של כ- 16 מיליון ש"ח בגין הערכות שווי עדכניות לפרויקט אשקלון.

במהלך שנת 2024 נרשמו הוצאות שיווק בסכום של כ-2.6 מיליון ש"ח בגין הפרויקט.

**ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

הרווח ממכירת הדירות מוצג בדוח רווח והפסד במסגרת סעיף שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה.

בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 77 מיליון ש"ח (שווי הוגן) בגין יחידות הדיור למכירה סווג לנדל"ן להשקעה מוחזק למכירה לאור צפי למכירת 67% מהדירות למכירה בשנה הקרובה וזאת בסבירות גבוהה.

לאור הצגתן של כלל יחידות הדיור למכירה בשווי הוגן, לא צפויה להיות השפעה מהותית על דוח הרווח והפסד של החברה בעקבות מכירתן.

**פרויקט להשכרה לטווח ארוך במתחם צומת פת בירושלים**

ביום 23 במאי 2022, זכתה החברה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, ביחד עם רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון בנוגע למתחם הכולל זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים הכולל 296 יח"ד המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 20 שנה ברציפות (שבסיומה תהיה רשאית החברה למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן), וכן זכויות להקמת כ- 2,900 מ"ר שטחי מסחר ומשרדים על מגרשים בשטח כולל של כ- 4,221 מ"ר, וזאת במקרקעין הידועים כגוש 30196 חלק מחלקות 1, 68 ו-69 וכגוש 30170 חלקה 10 (לאחר פרצלציה: חלקות 151 ו-152 בגוש 30169) במתחם צומת פת בעיר ירושלים. התמורה בגין רכיב הקרקע בסך של כ- 290 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, ובגין הוצאות פיתוח בסך של כ- 25.5 מיליון ש"ח שולמה במלואה. בהתאם לתנאי המכרז, 25% מהדירות תיועדנה להשכרה בשכר דירה מפקח לזכאים ויתרת הדירות תיועדנה להשכרה בשוק החופשי.

החברה מקדמת תכנון ורישוי לפרויקט במסגרתו הגישה בקשה להיתר מלא לשני המגרשים הכוללת הקלה אשר תאפשר הקמה של 350 יח"ד. בחודש פברואר 2025 הוועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים אישרה בתנאים את בקשת ההיתר האמורה, לרבות הקלות השבס שהתבקשו להגדלת מספר יחידות הדיור בפרויקט ל- 350 חלק 296 יח"ד. בכפוף לאי הגשת עררים בקשר עם החלטת הוועדה האמורה והשלמת כל התנאים בהחלטת הוועדה, היתר בנייה מלא לפרויקט צפוי להתקבל עד לסוף שנת 2025.

במהלך שנת 2023 התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט. כמו כן, על פי תנאי התביעה החלה על הפרויקט, תנאי לקבלת היתר בנייה מלא לפרויקט, הינו קבלת היתר למבנה הציבור אשר בבעלות העירייה. בנוסף תנאי לקבלת אישור אכלוס לפרויקט הינו קבלת אישור איכלוס למבנה הציבור אשר בבעלות העירייה. החברה פועלת מול הרשות המקומית על מנת להתקשר עמה בהסכם פיתוח, אשר יכלול שיתוף פעולה לתכנון ופיתוח המגרשים (כולל בניית המרתף המשותף והקמת המבנה הציבורי).

במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2024 החלה החברה בעבודות הקמת הפרויקט (חפירה ודיפון).

בדבר התקשרות החברה עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון תשלום תמורת הקרקע, ראו ביאור 8(6) לדוח זה.

בדבר התקשרות במזכרי הבנות עם מגדל חברה לביטוח בע"מ לרבות בדבר מכירת 49% מהזכויות בפרויקט ראה ביאור 21.

ליום 31 בדצמבר 2024, התקבלה הערכת שווי עדכנית המשקפת ירידת ערך לשנת 2024, נטו בהיקף של כ- 41 מיליון ש"ח (סך של כ- 26 מיליון ש"ח מירידת הערך משקף עלויות אשראי שהוונו לנכס ונזקפו כירידת ערך במהלך השנה), ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמה לסך של כ- 308 מיליון ש"ח.

**פרויקט להשכרה לטווח ארוך בשכונת נופי בן שמן בלוד**

ביום 15 בנובמבר 2021, נודע לחברה כי זכתה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, ביחד עם רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון, בנוגע ל- 2 מתחמים הכוללים יחד זכויות להקמת 402 יח"ד בנוסף לכ- 900 מ"ר שטחי מסחר על קרקעיים וכ- 600 מ"ר שטחי משרדים על קרקעיים בשכונת "נופי בן שמן" בעיר לוד, על מגרשים בשטח כולל של כ- 10.5 דונם ("המקרקעין"). התמורה בגין רכיב הקרקע הינה בסך של כ- 285 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ובגין הוצאות פיתוח בסך של כ- 81 מיליון ש"ח, צמודים למדד תשומות הבניה של חודש אוקטובר 2020.

במהלך הרבעון הראשון לשנת 2022, השלימה החברה את מלוא התשלום בגין רכישת הזכויות במקרקעין באמצעות הון עצמי ובאמצעות מימון בנקאי - ראו ביאור 8 סעיף (ב)4. ובהתאם נרשמו על שם החברה זכויות חכירה מהוונות במקרקעין. מתוך 402 יחידות הדיור שמיועדות להבנות בפרויקט, 336 דירות לפחות מיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנה ברציפות, מתוכן 50% בשכר דירה מפקח לזכאים, כך שמחיר השכירות החודשי יהיה נמוך ב- 20% ממחיר השכירות בשוק החופשי. בתום תקופת 15 השנים תהיה החברה רשאית למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן. יתרת 66 הדירות בפרויקט ניתנות למכירה בשוק החופשי על פי תנאי המכרז. בחודש נובמבר 2022, התקבל היתר חפירה ודיפון לפרויקט.

ליום 31 בדצמבר 2024, התקבלה הערכת שווי המשקפת ירידת ערך לשנת 2024, נטו בהיקף של כ- 55 מיליון ש"ח (סך של כ- 27 מיליון ש"ח מירידת הערך משקף עלויות מימון שהוונו לנכס ונזקפו כירידת ערך), ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמה לסך של כ- 259.1 מיליון ש"ח. למועד זה, החברה נמצאת בהכנות לקראת עבודות הקמה לפרויקט שצפויות להתחיל ברבעון השני לשנת 2025.

למידע בדבר התקשרות החברה עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון הקרקע, ראו ביאור 8(4) לדוח זה.

**ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

**זכייה בפרויקט להשכרה לטווח ארוך ב"רובע הבינלאומי" בעיר לוד**

ביום 24 בפברואר 2022, זכתה החברה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדירור ולהשכרה בע"מ, ביחד עם רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון לרכישת הזכויות במתחם הכולל זכויות להקמת 244 יח"ד למגורים על מגרשים בשטח כולל של כ- 10.84 דונם ב"רובע הבינלאומי" בעיר לוד ("המקרקעין" ו-"המכרז", לפי העניין). התמורה בגין רכיב הקרקע הינה בסך של כ- 175 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ובגין הוצאות פיתוח בסך של כ- 40 מיליון ש"ח, צמודים למדד תשומות הבניה של חודש יולי 2021. במהלך שנת 2022, השלימה החברה את תשלום התמורה באמצעות הלוואה ממוסד בנקאי (ראו ביאור 8 להלן) ומהון עצמי.

**ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

בדבר התקשרות החברה עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון תשלום תמורת הקרקע, ראו ביאור 8(5) לדוח זה. בהתאם לתנאי המכרז, הוקנו לחברה זכויות חכירה מהוונות במקרקעין לשם תכנון והקמה של מתחם מגורים, אשר יכלול 244 דירות לפחות המיועדות להשכרה ארוכת טווח לתקופה שלא תפחת מ- 15 שנה ברציפות, מתוכן 50% מהדירות בשכר דירה מפוקח ויתרת הדירות תיועדנה להשכרה בשוק החופשי. בתום תקופת השכירות תהיה רשאית החברה למכור את זכויותיה בדירות, כולן או חלקן).

במסגרת תהליך תכנון הפרויקט, התברר כי קיים מחסור בשטחי שירות בכלל מגרשי התב"ע (ובניהם מגרש הפרויקט). לאור זאת קידמה הרשות המקומית תב"ע להגדלת שטחי השירות ובמהלך הרבעון האחרון לשנת 2023 התב"ע האמורה אושרה. לאור זאת בכוונת החברה לקדם תכנון והיתר בניה לפרויקט. היתר בניה לפרויקט צפוי להתקבל לכל המוקדם במהלך שנת 2025, ומועד הקמתו של הפרויקט יבחן בהתאם לגיוס מקורות המימון הנדרשים.

ליום 31 בדצמבר 2024, התקבלה הערכת שווי לפרויקט המשקפת עליית שווי נטו לשנת 2024, בהיקף של כ-7 מיליון ש"ח ובהתאם יתרת השווי ההוגן של הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמה לסך של כ- 128.3 מיליון ש"ח.

**קביעת שווי הוגן**

**תהליכי הערכה המיושמים בחברה**

**1. נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3**

<b>• סוג הנכס:</b>	<b>קרקע לא מבונה בסך של 826 מיליון ש"ח - בירושלים (צומת פת), תל-אביב (פארק חורשות), בלוד (בן שמן) ובלוד (הרובע הבינלאומי)</b>
טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:	השווי ההוגן נאמד בשיטת החילוץ - כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על היוון הכנסות ומחירי מכירה עתידיים בניכוי העלויות הנדרשות להשלמת הפרויקט לרבות עלויות מימון ובניכוי יתרת הרווח היזמי
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• מרווח יזמי בתקופת ההקמה.</li> <li>• דמי שכירות חודשיים שאינם מפוקחים של דירות מגורים ושיעור העלייה בהם.</li> <li>• שיעור תפוסה מייצג בתקופת ההשכרה.</li> <li>• מחירי מכירה צפויים של דירות מגורים בתום תקופת ההשכרה ושיעור העלייה בהם.</li> <li>• שיעור היוון לתזרימי המזומנים בפרויקט.</li> <li>• NOI מייצג בתקופת ההשכרה.</li> <li>• אומדן עלויות הקמה צפויות ובעיקר עלות למ"ר בנייה.</li> </ul>
יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• תחול עליה בשווי ההוגן בהתקיים:</li> <li>• גידול בדמי השכירות ושיעור הגידול בהם.</li> <li>• גידול בשיעור התפוסה.</li> <li>• גידול ב NOI מייצג בתקופת ההשכרה.</li> <li>• גידול במחירי המכירה הצפוי של דירות מגורים.</li> <li>• שיעור היוון של תזרימי המזומנים יפחת.</li> <li>• המרווח היזמי בתקופת ההקמה יפחת.</li> <li>• עלויות הקמת הפרויקט תופחתנה.</li> </ul>
<b>• סוג הנכס:</b>	<b>פרויקטים למכירת דירות בסך של 116 מיליון ש"ח – אשקלון אגמים</b>
טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:	גישת ההשוואה (אומדן פנימי של החברה) – בהתבסס על מחירי מכירה של דירות בפרויקט.
הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• מחירון.</li> <li>• מחיר למ"ר לדירות שטרם שנמכרו בפועל בפרויקט.</li> </ul>

**ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

<p><b>נדל"ן להשקעה מניב באשדוד, ראשון לציון, אור יהודה, אשקלון ותל אביב (כפר שלם) בסך 2,036 מיליון ש"ח</b></p>	<p><b>• סוג הנכס:</b></p>
<p>גישת הוון הכנסות - כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על הכנסות ומחירי מכירה עתידיים</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• דמי שכירות חודשיים שאינם מפוקחים של דירות מגורים ושיעור העלייה בהם</li> <li>• שיעור תפוסה מייצג בתקופת ההשכרה</li> <li>• NOI מייצג בתקופת ההשכרה</li> <li>• מחירי מכירה צפויים של דירות מגורים בתום תקופת ההשכרה ושיעור העלייה בהם</li> <li>• שיעור ההוון לתזרימי המזומנים בפרויקט</li> </ul>	<p>טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן:</p> <p>הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:</p>
<p>תחול עליה בשווי ההוגן, בהתקיים:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• עליה בדמי השכירות ובשיעור הגידול בהם</li> <li>• עליה בשיעור התפוסה</li> <li>• גידול ב NOI מייצג בתקופת ההשכרה</li> <li>• עליה במחיר המכירה הצפוי של דירות מגורים</li> <li>• התקופה שנתרה עד למימוש הצפוי של הדירות, שיש לגביהן מגבלת תקופת השכרה מינימלית, תתקצר.</li> <li>• שיעור ההוון של תזרימי המזומנים יפחת.</li> </ul>	<p>יחסי הגומלין בין הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ומדידת השווי ההוגן:</p>

**ז. קביעת שווי הוגן (המשך)**

**2. תיאור של טכניקות הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן**

- לצורך מדידת קרקעות לא מבונות של דיור להשכרה השתמש מעריך השווי בגישת החילוץ. תיאור הנתונים שאינם נצפים:

2023	2024	
865 מיליון ש"ח	826 מיליון ש"ח	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר פרויקט
ירושלים (צומת פת), לוד (בן שמן)	ירושלים (צומת פת), לוד (בן שמן)	
לוד (הרובע הבינלאומי) ופארק חורשות (תל אביב)	לוד (הרובע הבינלאומי) ופארק חורשות (תל אביב)	
12% - 15%	12% - 15%	מרווח יזמי בתקופת ההקמה
דמי שכירות שנתיים מייצגים לכלל הדירות של כ-49 מיליון ש"ח לשנה 1-5	דמי שכירות שנתיים מייצגים לכלל הדירות של כ-49 מיליון ש"ח לשנה 1-5	דמי שכירות
1%	1%	שיעור עליה שנתי צפוי בדמי השכירות בתקופת ההשכרה
1%	1%	שיעור עליה צפוי בתקופת ההנבה של מחיר המכירה של דירות המגורים.
2.5%	2.25%-2.5%	שיעור צמיחה צפוי בתקופת ההקמה
18 - 23	23-17	מספר שנים שנתרו עד למועד המימוש הדחוי של הדירות (כולל תקופת הבניה)
2,827 מיליון ש"ח.	2,946 מיליון ש"ח	אומדן שווי הדירות למועד הערכת השווי (לא מהוון)
5.1% - 5%	5.1% - 5%	שיעור התשואה של השכרה דירות למגורים/ שיעור ההוון לתזרימי המזומנים בפרויקט
תוספת של 0.5% בשיעור ההוון תוביל להפחתה של כ-114.5 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההוון תוביל לתוספת של כ-127 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2023.	תוספת של 0.5% בשיעור ההוון תוביל להפחתה של כ-114 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההוון תוביל לתוספת של כ-104.5 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2024.	שיעור התשואה על נדל"ן להשקעה לעיל מהוון אומדן קריטי לחברה – ראו ביאור 2)2

**ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

- לצורך מדידת פרויקטים של דיור להשכרה בהקמה, השתמש מעריך השווי בגישת החילוץ. תיאור הנתונים שאינם נצפים:

2023	2024
217.9 מיליון ש"ח	-
אשקלון אגמים	-
6%	-
3.5 מיליון ש"ח	-
1%	-
5.5%	-
1%	-
2.5%	-
16	-
362 מליון ש"ח 1.85 מיליון ש"ח לדירה ממוצעת כולל מע"מ	-
תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 8.5 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 9.1 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2023	-

- לצורך מדידת פרויקטים של דיור להשכרה המושכרים למועד הדוח הכספי, השתמש מעריך השווי בגישת היוון ההכנסות. בפרויקטים בהם נרכשו דירות בשוק החופשי שווי הנכס נמדד באמצעות גישת ההשוואה בלבד. כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על הכנסות ומחירי מכירה עתידיים. תיאור הנתונים שאינם נצפים:

2023	2024
1,820 מיליון ש"ח	2,036 מיליון ש"ח
אשדוד, רקפות (ראשון לציון), אור יהודה, כפר שלם	אשדוד, רקפות (ראשון לציון), אור יהודה, כפר שלם ואשקלון אגמים
דמי שכירות שנתיים מייצגים לכלל הדירות שאינן מפקחות של כ-34 מיליון ש"ח לשנה 1-5 תוספת בשיעור 5% אחת ל-5 שנים	דמי שכירות שנתיים מייצגים לכלל הדירות שאינן מפקחות של כ-38 מיליון ש"ח לשנה 1-5 תוספת בשיעור 5% אחת ל-5 שנים
4.75% - 4.875%	4.75% - 5.25%
1% לשנה	1% לשנה
14.5 (אשדוד), 17.75 (ראשון לציון ואור יהודה)	13.5 (אשדוד), 16.7 (ראשון לציון ואור יהודה) ו- 14.8 (אשקלון אגמים)
2,225 מיליון ש"ח אומדן שווי לסך הדירות. 2.9 מיליון ש"ח לדירה ממוצעת כולל מע"מ	2,434 מיליון ש"ח לסך הדירות. 2.8 מיליון ש"ח לדירה ממוצעת כולל מע"מ
תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 101.2 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 110 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2023	תוספת של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל להפחתה של 86 מיליון ש"ח בשווי ההוגן והפחתה של 0.5% בשיעור ההיוון תוביל לתוספת של 93 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2024

**ביאור 6 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

**ז. קביעת שווי הוגן (המשך)**

**2. היררכיית שווי הוגן**

הטבלה להלן מציגה את נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן, תוך שימוש בשיטת הערכה בהתאם לרמות השווי ההוגן. להגדרת הרמות השונות בהיררכיה ראו ביאור 2ז' לעיל.

**ליום 31 בדצמבר 2023      ליום 31 בדצמבר 2024**

אלפי ש"ח	
מבוקר	
רמה 2	
-	115,987

נדל"ן להשקעה וקרקע

אלפי ש"ח	
רמה 3	
2,904,159	2,862,144

(1) מבנים להשכרה (2) נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקע

(1) הערכות השווי נערכו לימים 31 בדצמבר 2024, 30 ביוני 2024, ו-31 בדצמבר 2023  
 (2) ההשקעה בקרקעות לא מבונות, כוללות השקעות בקרקעות המיועדות לדיר להשכרה בקרית שלום חורשות, ברובע הבינלאומי בלוד, בשכונת נופי בן שמן בלוד וצומת פת בירושלים, ומוצגים בדוח הכספי ליום 31 בדצמבר 2024 לפי השווי הוגן.

**3. הסכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר:**

לשנה שהסתיימה ביום		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
8,026	(46,065)	(7,253)
48,620	58,099	60,642
(4,943)	(5,287)	(4,886)
(74)	(851)	(2,105)

עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו דמי שכירות, אחזקת וניהול נכסים עלות השירותים והוצאות אחזקה הוצאות אחרות

**ביאור 7 – לקוחות וחייבים אחרים**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	
18,516	30,383
239	145
733	2,019
77	2,219
<b>19,565</b>	<b>34,766</b>

חייבים בגין פרויקטים (בני ברק ובת ים הסטודנטים) לקוחות שוכרים הוצאות מראש מוסדות

**ביאור 7 – לקוחות וחיובים אחרים (המשך)**

**חיפה**

ביום 31 בדצמבר 2020, התקשרה החברה עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה (להלן ביחד: "המוכר"), בהסכם אופציה ובהסכמי רכישה של כ- 210 יחידות דיור בתוספת שטחי מסחר ומשרדים, בארבעה פרויקטים שונים בעיר התחתית ובשכונת בת גלים בחיפה. במהלך החציון השני של שנת 2022 הסתיימה תקופת התנאי המתלה של שלושה (אשר כללו כ- 90 יח"ד) מארבעת הפרויקטים בחיפה והחברה החליטה שלא להאריך את תקופת התנאי המתלה וההסכמים לא נכנסו לתוקף. ביום ה-31.12.23 שהינו המועד הקובע בהסכם האופציה, לא התקיימו התנאים המתלים לקיום ההסכם הרביעי ובהתאם הודיעה החברה למוכר כי האופציה לא נכנסה לתוקף ופנתה לנאמן בדרישה להשבת סך של 8 מיליון ש"ח שהופקדו בנאמנות. ביום 13 בפברואר 2024, הגיש המוכר תביעה לבית המשפט המחוזי בתל אביב, ובה תבע סעד הצהרתי כי התנאים המתלים התקיימו והאופציה נכנסה לתוקפה וכי על החברה להודיע האם היא מממשת את האופציה או לא. ביחד עם התביעה הגיש המוכר בקשה לצו מניעה זמני במעמד צד אחד שיוורה לנאמן שלא להשיב את הסך האמור לידי החברה, עד לסיום בירור התביעה העיקרית. ביום 17 במרץ 2024, ניתנה החלטה בבקשה לצו מניעה זמני. בית המשפט דחה את בקשת המוכר והורה לנאמנים להשיב את הסך של 8 מיליון ש"ח לחברה בכפוף למסירת התחייבות בכתב של החברה לשמירה רצופה של מקורות נזילים, המספיקים לתשלום סך של 8 מיליון ש"ח, ככל שהדבר יידרש בעתיד, עד להכרעה סופית בתביעה. ביום 27 במרץ 2024, השיבו הנאמנים לחברה את הסך האמור. ביום 10 באפריל 2024 הוגשה על ידי המוכר בקשה לתיקון כתב התביעה במסגרתו התבקש בית המשפט לאשר את תיקון כתב התביעה כך שהתביעה תהא תביעה כספית על סך של 15 מיליון ש"ח (מוגבל לצרכי אגרה). בכתב התביעה המתוקן טען המוכר כי התנאים המתלים בהסכם אופציה שנחתם עם החברה התקיימו, ולכן על החברה לשלם את "תמורת האופציה" הקבועה בהסכם בסך של 8 מיליון ש"ח, וכן פיצויים בסך של כ- 18 מיליון ש"ח, בגין נזקים נוספים שלטענת המוכר נגרמו לו. עוד מבקש המוכר לפסוק לזכותו פיצויים עונשיים על סך של 1 מיליון ש"ח. ביום 16 ביוני 2024 הוגש כתב תביעה מתוקן. החברה הגישה כתב הגנה והמוכר הגיש כתב תשובה, אשר בית המשפט אישר לתקנו. בשלב זה הצדדים מנהלים הליכים מקדמיים ודיון קדם משפט ראשון בתיק קבוע ל-27 באפריל 2025. בהתאם לעמדת יועציה המשפטים של החברה, למועד אישור דוחות כספיים אלו, הסיכויים למתן הצהרה על ידי בית המשפט כי התנאים המתלים התקיימו ולקבלת "תמורת האופציה" בסך 8 מיליון ש"ח בידי המוכר נמוכים מ-50%. בהתייחס לטענות בעניין הנזקים הנוספים שלטענת המוכר נגרמו לו, לא ניתן להעריך בשלב מוקדם זה את סיכויי התביעה.

**פרויקט בת ים מעונות סטודנטים –**

ביוני 2016, זכתה אזוריים בנין במכרז, שפרסמה עיריית בת ים, לפיתוח והחכרה של מקרקעין לצורך הקמה והפעלה של פרויקט דיור להשכרה לסטודנטים ובו מבנה בן 13 קומות מעל קומת קרקע ומרתף חניה המיועד לדיור להשכרה, שיכלול 196 יחידות למגורי סטודנטים וכן כ- 660 מ"ר שטחי מסחר.

לאור הדחיות שנבעו מתת"ל 103 והדחיות הנוספות שנבעו מגילוי מהימצאותו של צינור ניקוז עירוני בתוך שטחי הפרויקט, במהלך חודש מרץ 2023, הוסכם בין החברה לבין עיריית בת ים, הועדה המקומית לתכנון ובניה בת ים ותאגיד המים העירוני מי בת ים, לבטל את ההתקשרות בהסכם הפיתוח כנגד השבת התשלום ששולם בגין חכירת המקרקעין בתוספת ריבית והצמדה (בכפוף לאישור התקציב להשבת הסכומים מהעירייה על ידי משרד הפנים. בגין רכיב המע"מ התחייבה העירייה לפנות לרשויות המס לצורך השבתו), השבת סכום היטל ההשבחה ששולם בתוספת ריבית והצמדה בהתאם לחוק הרשויות המקומיות (ריבית על תשלומי חובה) וכן השבת תשלום דמי ההקמה ששולמו בהתאם לתעריפי שנת 2023 ללא הפרשי ריבית והצמדה.

במהלך שנת 2023 הושב לחברה סך של כ-22 מיליון ש"ח מתוך סך הסכומים שהיא זכאית להשבתם לאור ביטול ההתקשרות. יתרת הכספים ליום 31 בדצמבר, 2024, בסך של כ- 9.8 מיליון ש"ח לפני ריבית והצמדה טרם הושבו לחברה בשל מחלוקת בין עיריית בת ים לבין משרד הפנים. ביום 26.8.2024, הוגשה על-ידי אזוריים בנין (1965) בע"מ והחברה (להלן – "התובעות"), תביעה בסך של 30 מיליון ש"ח (לצרכי אגרה), כנגד העירייה וזאת בגין נזקים שנגרמו לתובעות על ידי העירייה,

לחילופין, לאכיפת הסכם הביטול והשבה של יתרת הכספים לחברה בתוספת ריבית והפרשי הצמדה. בהתבסס על חוות הדעת של היועצים המשפטיים של החברה התביעה לאכיפת הסכם הביטול צפויה להתקבל ברמת וודאות של מעל ל- 90%.

ביום 26 בנובמבר 2024 הגישה העירייה הודעת צד ג' למשרד הפנים. טרם הוגש כתב הגנה על ידי משרד הפנים.



**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים**

**א. הרכב אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי ש"ח		ריבית נקובה משוקללת
<b>אשראי זמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים</b>		
99,479	96,055	7.0%
הלוואות לזמן קצר מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 1%		
237,000	226,500	6.8%
הלוואות מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 0.8%		
104,367	95,042	7.3%
הלוואות מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 1.3%		
245,000	245,000	7.2%
הלוואות מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 1.2%		
42,000	39,702	6.6%
הלוואות מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 0.6%		
<b>727,846</b>	<b>702,299</b>	
<b>אשראי זמן ארוך מבנקים ממוסדות פיננסיים</b>		
534,588	547,350	1.85%
הלוואות לזמן ארוך - צמודות למדד ונושאות ריבית קבועה על בסיס תשואת אג"ח ממשלתית		
344,454	352,664	1.88%
הלוואות לזמן ארוך - צמודות למדד ונושאות ריבית קבועה על בסיס תשואת אג"ח ממשלתית		
104,021	105,882	1.82%
הלוואות לזמן ארוך - צמודות למדד ונושאות ריבית קבועה		
-	94,700	4.40%
הלוואות מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה 4.4%		
-	19,555	6.60%
הלוואות מתאגיד בנקאי - ללא הצמדה נושאות ריבית משתנה פריים + 0.6%		
<b>983,063</b>	<b>1,120,151</b>	
<b>בניכוי חלויות שוטפות</b>		
	(1,223)	
(10,597)	(10,991)	
חלויות שוטפות של אשראי מתאגיד בנקאי		
(10,597)	(12,214)	
חלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים		
<b>972,466</b>	<b>1,107,937</b>	
סך הכל חלויות שוטפות		

לעניין שעבודים וערבויות ראו ביאור 15 סעיף 2.

(\*) ראו ביאור 1(ב) בדבר גירעון בהון החוזר

**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**א. הרכב אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים (המשך)**

**ההלוואות ליום 31 בדצמבר, 2024 עומדות לפירעון במועדים הבאים:**

ליום 31 בדצמבר, 2024					
שנה חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	הערך בספרים
אלפי ש"ח					
884,637	10,991	10,991	129,480	786,351	1,822,450

סך הכל אשראי לזמן קצר וזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים

**ב. פירוט בקשר עם התקשרויות בהסכמי מימון**

**1. הסכמי מימון עם גוף פיננסי בקשר עם פרויקטים אור יהודה וראשון לציון**

חברת הנכסים (חברה מאוחדת) (להלן: "הלווה") קשורה בשני הסכמי מימון עם גופים פיננסיים ("המלווים"), אשר אינם מהווים צד קשור לחברה. ביום 15 במאי 2022, חברת הנכסים התקשרה בתוספת להסכם מימון מיום 16 בדצמבר 2019 בקשר עם מימון הקמת פרויקטים למגורים להשכרה לטווח ארוך בשכונת "בית בפארק" באור יהודה ובשכונת "רקפות" בראשון לציון שהושלמו ואוכלסו, להעמדת שתי מסגרות מימון:

**א) מסגרת מימון בקשר עם פרויקט לבניית מתחם להשכרה למגורים באור יהודה בהיקף של 497 מיליון ש"ח.**

**ב) מסגרת מימון בקשר עם פרויקט לבניית מתחם להשכרה למגורים בראשון לציון, בהיקף של 322 מיליון ש"ח.**

השינויים המהותיים במסגרת התוספת להסכם המימון הינם כדלקמן:

1. מסגרות האשראי הועמדו לתקופה של 10 שנים. קרן וריבית ההלוואות שתועמדה מתוקף מסגרת האשראי תהיינה צמודות למדד המחירים לצרכן.

2. מסגרת האשראי הנוספת תישא ריבית שנתית (צמודה למדד המחירים לצרכן), המבוססת על תשואת האג"ח הממשלתית במח"מ דומה במועד העמדת ההלוואות בתוספת מרווח של בין 2%-2.5%. בנוסף תשולם עמלה בגין כל העמדת הלוואה מתוך מסגרת האשראי בשיעור של 0.25%.

3. במסגרת התוספת להסכם המימון, ניתנה הקלה באמות המידה שנקבעו בקשר עם סך מסגרת האשראי, כך שהיחס חוב לביטחונות להפרה (LTV) קבוע בהסכמי הלוואה, של כל נכס בנפרד, הוגדל מ-75% ליחס של 80%; וביחס למגבלת חלוקה, הוגדל יחס החוב לביטחונות מ-70% ל-75%;

90% מסכום כל הלוואה שתועמד תישב כרכיב הבולט ("רכיב הבולט"). סכומי הקרן, למעט רכיב הבולט, בגין ההלוואות, ייפרעו בארבעים תשלומים רבעוניים, החל מהרבעון הראשון 2022. בתום תקופת ההסכמים תשולם יתרת הקרן וכן סכומי הקרן של רכיב הבולט, לרבות הפרשי הצמדה שנצברו בגינם.

מועדי הפירעון הסופי של ההלוואות שתועמדה במסגרת הסכם ראשון לציון והסכם אור יהודה יהיו ביום 1 בינואר 2032 ו-1 ביולי 2032, בהתאמה. החברה המאוחדת תהא רשאית לפרוע את ההלוואות, בחלקן או במלואן, בפירעון מוקדם, בכפוף לתשלום עמלת פירעון מוקדם ולהתקיימות תנאים מסוימים הקבועים בהסכמי הלוואה. כל פירעון מוקדם מסך ההלוואות יהיה בסכום אשר אינו נמוך מ-20 מיליון ש"ח.

**תניות פיננסיות ותניות מרכזיות אחרות שנקבעו בהסכמי הלוואה**

**א. יחס כיסוי לחוב (DSCR) (כהגדרתו בהסכם) עבור 12 חודשים רצופים קבוע בהסכמי הלוואה, יעלה על 1.1.**

**ב. יחס חוב לביטחונות (LTV) (כהגדרתו בהסכם) קבוע בהסכמי הלוואה, לא יעלה על 80%.**

**ג. סעיף עילת העמדה לפירעון מידי צולבת - זכות המלווים להעמדה לפירעון מידי של הסכם הלוואה, במקרה של התקיימות עילה להעמדה לפירעון מידי בהסכם הלוואה המקביל.**

**ד. בנוסף מעוגנים בהסכמי הלוואות אירועי הפרה מקובלים, שבהתממשותם עשויה לעמוד למלווים, בין היתר, עילה לביטול מסגרת האשראי ולהעמדה לפירעון מידי של מלוא ההלוואות.**

למועד הדוח, החברה עומדת בהתניות הפיננסיות שנקבעו בהסכמי המימון מתאגידים פיננסיים.

**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ב. פירוט בקשר עם התקשרויות בהסכמי מימון (המשך)**

**1. הסכמי מימון עם גוף פיננסי בקשר עם פרויקטים אור יהודה וראשון לציון (המשך)**

בטוחות

להבטחת פירעון ההלוואות שתועמדנה התחייבה הלווה להעמדת הבטוחות הבאות:

(א) שעבוד קבוע על כל נכסי הפרויקטים, לרבות: (א) החשבונות; (ב) זכויות בפוליסות הביטוח; (ג) זכויות מכוח הסכם ההקמה, לרבות ערבות ביצוע להסכם ההקמה; (ד) זכויות מכוח הסכם האחזקה; (ה) זכויות מכוח הסכם הזיכיון; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם;

(ב) שעבוד צף על כלל נכסי הלווה.

(ג) החברה תשעבד את כל הון המניות המונפק בלווה וכל יתר זכויותיה בלווה לטובת המלווים.

החזר הלוואות ותשלום דיבידנדים

הלווה לא תהא רשאית לפרוע הלוואות ולשלם לבעלי מניותיה דיבידנדים אלא לאחר תום 18 חודשים מגמר הקמת כל פרויקט ובהתקיים התנאים הנוספים שנקבעו בהסכמי הלוואה, לרבות עמידה ביחס חוב לביטחונות (LTV) נמוך מ- 80% ויחס כיסוי חוב (DSCR) העולה על או שווה ל- 1.25.

מגבלות על העברת זכויות בלווה

במקרה בו מוחזקת הלווה על ידי החברה, שיעור החזקותיהן של אזורים בנין או אזורים השקעות, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מ- 50.1% מאמצעי השליטה בחברת הניהול של החברה. בנוסף, שיעור אחזקותיהן של אזורים בנין או אזורים השקעות, בזכויות לקבלת דיבידנד ובזכויות ביתרת הנכסים בפירוק הלווה, במישרין או בעקיפין, לא יפחת בכל עת מהנמוך מבין: 19% או השיעור המרבי אשר גוף אחד רשאי להחזיק בחברה, מבלי ששיעור אחזקותיו יגרום לכך שיחדל להתקיים אחד התנאים להחשבתה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין (על פי הפקודה).

למועד אישור הדוחות הכספיים החברה עומדת בתנאים ובהתניות הפיננסיות שנקבעו בהסכמים הנ"ל.

**2. הסכם מימון עם גוף פיננסי בקשר עם פרויקט אשדוד**

החברה קשורה בהסכם מימון לפרויקט אשדוד עם גוף פיננסי אשר אינו צד קשור לחברה. יתרת הלוואה מהתאגיד הפיננסי ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמה לסך של כ- 106 מיליון ש"ח. קרן וריבית הלוואה יהיו צמודות למדד המחירים לצרכן. בהתאם לתנאי ההסכם. הלוואה נושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של 1.82%. 85% מסכום הלוואה תישב כרכיב הבולט ("רכיב הבולט"). סכומי הקרן למעט רכיב הבולט, והריבית, בצירוף הפרשי הצמדה, נפרעים ב-37 תשלומים רבעוניים, החל מחודש ינואר 2020. בתום תקופה של 9.5 שנים ממועד העמדת הלוואה ישולם רכיב הבולט לרבות הפרשי הצמדה שנצברו בגינו.

תניות פיננסיות ותניות מרכזיות אחרות שנקבעו בהסכם הלוואה

א. יחס כיסוי לחוב (DSCR) (כהגדרתו בהסכם) עולה על 1.1.

ב. יחס חוב לביטחונות (LTV) (כהגדרתו בהסכם), כקבוע בהסכמי הלוואה, לא יעלה על 75%.

בנוסף מעוגנים בהסכם הלוואה אירועי הפרה מקובלים, שבהתממשותם עשויה לעמוד למלווים, בין היתר, עילה לביטול מסגרת האשראי ולהעמדה לפירעון מידי של מלוא הלוואות.

החברה עומדת באמות מידה הפיננסיות ליום 31 בדצמבר 2024.

בטוחות

להבטחת פירעון ההלוואות שתועמדנה התחייבה החברה להעמדת הבטוחות הבאות:

(א) משכנתא בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על כל זכויות החכירה של הלווה במקרקעין;

(ב) שעבוד שוטף וקבוע ומשכון בדרגה ראשונה והמחאה על דרך השעבוד, ללא הגבלה בסכום, על כלל זכויותיה של הלווה בפרויקט לרבות: (א) לקבלת כספים; (ב) תשלומים; (ג) דמי שכירות, דמי ניהול, דמי הסכמה, דמי פינני וכל תקבול או תשלום אחר; ו- (ו) זכויות מכוח הסכמי השכירות, לרבות כל התקבולים מכוחם;

**ביאור 8 – הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ב. פירוט בקשר עם התקשרויות בהסכמי מימון (המשך)**

**3. הלוואה בקשר עם פרויקט פארק חורשות, תל אביב**

ביום 26 בדצמבר 2021 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה למימון רכישת הקרקע בפארק חורשות בתל אביב בסך של כ- 99 מיליון ש"ח. למועד אישור הדוחות ההלוואה הוארכה עד ליום 29 בינואר 2026. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים + 1%. במסגרת הארכת הלוואה פרעה החברה במהלך הרבעון הראשון לשנת 2024 סך של כ-3 מיליון ש"ח מקרן ההלוואה לצורך התאמת הלוואה לשווי הנכס.

להבטחת פירעון הלוואה העמידה החברה לטובת המלווה בטוחות מקובלות לרבות משכנתא בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על זכויותיה במקרקעי הפרויקט.

יתרת הלוואה ליום 31 בדצמבר, 2024 עומדת על סך של כ- 96 מיליון ש"ח ומסווגת כהתחייבות שוטפת.

**4. הלוואה בקשר עם פרויקט נופי בן שמן, לוד**

ביום 7 בפברואר 2022, החברה השלימה התקשרות בהסכם עם תאגיד בנקאי, צד שלישי אשר אינו מהווה צד קשור לחברה, להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בגין רכיב הקרקע ("המקרקעין") בקשר עם פרויקט לבניית מתחמי מגורים להשכרה לטווח ארוך בשכונת "נופי בן שמן" בעיר לוד,

בהיקף כולל של 332 מיליון ש"ח לתקופה של 24 חודשים בריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.2%, אשר תיפרע אחת לשלושה חודשים, במהלך תקופת הלוואה.

להבטחת פירעון האשראי שהועמד לחברה, החברה שעבדה בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, את כל זכויותיה על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכיה במכרז בקשר עם פרויקט נופי בן שמן וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, עיריית לוד והחברה הכלכלית ללוד בע"מ בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.

במסגרת תנאי הלוואה, נקבעו עילות מקובלות לפירעון מידי של הלוואה (אשר ביחס לחלקן קיימות לחברה אפשרויות ריפוי) וזאת למעט במקרים של דחיפות מיוחדת, לאחר התראה מראש בת 30 ימים. בין היתר נקבעו עילות העמדה לפירעון מידי כדלהלן: אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם הלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם הלוואה; דרישה לפירעון מוקדם של חוב כלפי מוסדות פיננסיים בסכום העולה על 30 מיליון ש"ח; אם לפי שיקול דעתו של התאגיד הבנקאי חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות שנתנו להבטחת פירעון הלוואה.

יצוין כי בנוסף להעמדת הלוואה כאמור, התאגיד הבנקאי העמיד ערבות בנקאית לטובת "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, בהיקף של 40 מיליון ש"ח בתמורה לעמלה בשיעור מקובל ובתוקף עד לחודש מאי 2027.

במהלך החודשים מרץ וספטמבר 2023, בעקבות ירידה בשווי של הקרקע הגיעה החברה להסכמות עם התאגיד הבנקאי לפיהן תותאם הלוואה לשווי הנכס. בעקבות כך, במהלך החודשים מרץ וספטמבר 2023 פרעה החברה סך של כ- 80 מיליון ש"ח וסך של כ- 15 מיליון ש"ח בהתאמה. במהלך החודשים יוני - יולי 2024 החברה הגיעה להסכמות עם התאגיד הבנקאי בנוגע לתנאי הלוואה, כדלקמן:

(א) סך של כ- 10.5 מיליון ש"ח יועמד לחברה לתקופה של 3 חודשים. סך זה נפרע זה מכבר מתקבולים מהחזרי מע"מ שנדרשו על ידי החברה.

(ב) כחלק מההסכמות על חיזוק הביטחונות לגורם המממן, החברה הפקידה סך של כ- 26.5 מיליון ש"ח בפיקדון אשר שועבד לטובת התאגיד הבנקאי. פיקדון זה ישמש לצורך השקעות עתידיות לקידום הפרויקט או לפירעון החוב.

(ג) מועד פירעון יתרת הלוואה, בסך של כ- 226 מיליון ש"ח, הוארך עד ליום 25 ביולי 2025. יתר תנאי הלוואה נותרו ללא שינוי.

במהלך חודש פברואר 2025 החברה פרעה חלק מהלוואה בסך של 95 מיליון ש"ח לרבות באמצעות שימוש בסכומים שהתקבלו ממשכת הפיקדון שהוחזק בידי התאגיד הבנקאי בסך של 26.5 מיליון ש"ח.

נכון למועד הדו"ח, יתרת הלוואה שטרם נפרעה עומדת על סך של 226 מיליון ש"ח.

**5. הלוואה בקשר עם פרויקט הרובע הבינלאומי, לוד**

ביום 22 במאי 2022, החברה השלימה התקשרות בהסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בגין רכיב הקרקע בקשר עם פרויקט לבניית מתחם מגורים להשכרה לטווח ארוך ב"רובע הבינלאומי" בעיר לוד. הלוואה בהיקף כולל של כ- 184 מיליון ש"ח הועמדה לתקופה של 24 חודשים. החל ממועד העמדתה נושאת הלוואה ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1.3% אשר תיפרע אחת לחודשיים, במהלך תקופת הלוואה.

**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ב. פירוט בקשר עם התקשרויות בהסכמי מימון (המשך)**

**5. הלוואה בקשר עם פרויקט הרובע הבינלאומי, לוד (המשך)**

להבטחת פירעון האשראי שהועמד לחברה, החברה שיעבדה בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת התאגיד הבנקאי את כל זכויותיה מכוח הזכייה במכרז בקשר עם רכישת המקרקעין, כל זכויות החברה בפרויקט, במקרקעין, כל זכויות החברה בחשבונות הפרויקט, כל זכויות החברה לקבלת כספים משוכרי היחידות בפרויקט, מרשויות המס, מתגמולי ביטוח הנכסים, שעבוד צף על זכויות החברה בנכסים המפורטים לעיל על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכייה במכרז בקשר עם פרויקט זה וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדירור ולהשכרה בע"מ, עיריית לוד והחברה הכלכלית ללוד בע"מ בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.

במסגרת תנאי הלוואה, נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי של הלוואה (אשר ביחס לחלקן קיימות לחברה אפשרויות ריפוי) וזאת למטעם במקרים של דחיפות מיוחדת, לאחר התראה מוקדמת בת 21 ימים מראש. בין היתר נקבעו עילות ההעמדה לפרעון מיידי הבאות:

אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם הלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם הלוואה; אם חל שינוי לרעה במצבה הפיננסי של החברה באופן המשפיע על יכולת החברה לפרוע את האשראי.

במהלך חודש מרץ 2023, בעקבות ירידה בשווי של הקרקע הגיעה החברה להסכמות עם התאגיד הבנקאי לפיהן תותאם הלוואה לשווי הנכס. בעקבות כך, במהלך חודש מרץ 2023 פרעה החברה סך של כ- 80 מיליון ש"ח.

בחודש מאי 2024 החברה הגיעה להסכמות עם הבנק ובמסגרתן הלוואה הוארכה לשנה נוספת בסכום של כ- 96.4 מיליון ש"ח וזאת עד ליום 31 במאי 2025 ותישא ריבית שנתית של פריים בתוספת 1.3%. יתרת הלוואה ביום 31 בדצמבר, 2024 עומדת על סך של כ- 95 מיליון ש"ח ומסווגת כהתחייבות שוטפת.

**6. הלוואה בקשר עם פרויקט צומת פת, ירושלים**

ביום 17 באוגוסט 2022 התקשרה החברה בהסכם עם תאגיד בנקאי ("המלווה"), צד שלישי אשר אינו מהווה צד קשור לחברה, להעמדת הלוואה למימון תשלום התמורה בגין רכיב הקרקע ("המקרקעין") בקשר עם פרויקט לבניית מתחמי מגורים, מסחר ותעסוקה להשכרה לטווח ארוך במתחם "צומת פת" בעיר ירושלים ("פרויקט צומת פת") שעיקר תנאיו כדלהלן: הלוואה הינה בהיקף כולל של 275 מיליון ש"ח, אשר תעמוד לתקופה של 24 חודשים הלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור ריבית ממוצעת בסיסית בחח"ד (Prime) בתוספת של מרווח מוסכם המצוי בטווח של 1.5% - 0.5%, אשר תיפרע אחת לשלושה חודשים במהלך תקופת הלוואה.

להבטחת פירעון האשראי שיועמד לחברה במסגרת הסכם הלוואה, החברה תשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה לטובת הבנק המלווה, את כל זכויותיה על פי כל חוזה פיתוח, חוזה חכירה, חוזה לביצוע תשתיות ו/או כל חוזה אחר שיחתם מכוח הזכייה במכרז בקשר עם פרויקט צומת פת וכן את כל זכויות החברה כלפי רשות מקרקעי ישראל, "דירה להשכיר" – החברה הממשלתית לדירור ולהשכרה בע"מ, עיריית ירושלים בקשר עם זכייתה של החברה במכרז האמור, לרבות הזכות לקבלת כספים מהגופים האמורים וכן כל זכות לקבלת שיפוי ופיצוי וכל זכות לקבלת פטור, הנחה, הקלה ביחס למקרקעין.

במסגרת אגרת החוב לשעבוד הספציפי והמחאת הזכות על דרך השעבוד, נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי של הלוואה שתועמד, ובכלל אלו, בין היתר: אי עמידת החברה בתשלומים על פי הסכם הלוואה; מינוי מפרק או כונס נכסים או בעל תפקיד דומה לחברה או אם תוגש בקשה למינוי כאמור; הטלת צו עיקול על רכוש החברה שיפגע מהותית ביכולתה לעמוד בהסכם הלוואה; אם חל שינוי לרעה בשווי הבטוחות שנתנו להבטחת פירעון הלוואה.

במהלך חודש דצמבר 2023, בעקבות ירידה בשווי של הקרקע הגיעה החברה להסכמות עם התאגיד הבנקאי לפיהן תותאם הלוואה לשווי הנכס. בעקבות כך, במהלך חודש דצמבר 2023 פרעה החברה סך של כ- 30 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח הווארכה הלוואה בסך 245 מיליון ש"ח עד ליום 1 באוקטובר 2025, וליום 31 בדצמבר 2024 מסווגת כהתחייבות שוטפת.

**7. הסכם אשראי עם פרויקט אשקלון אגמים**

פרויקט בו זכתה החברה במכרז שפרסמה חברת "דירה להשכיר" בנוגע למתחם להקמת 196 יח"ד בשכונת אגמים בעיר אשקלון.

בהתאם לתנאי המכרז 100 דירות מיועדות להשכרה ארוכת טווח שלא תפחת מ-15 שנה ברציפות, ויתרת 96 דירות ניתנות למכירה פרטנית בשוק החופשי. במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2024 הקמת הפרויקט הסתיימה. בחודש ספטמבר 2023, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם להעמדת אשראי בסך של כ-144 מיליון ש"ח למימון הקמת פרויקט אשקלון אגמים.

ברבעון הרביעי לשנת 2024 החברה ביצעה מימון מחדש והתקשרה עם התאגיד הבנקאי בהסכם הלוואה כדלהלן:

**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**הסכם אשראי עם פרויקט אשקלון אגמים (המשך)**

הלוואה בשעבוד דירות המכירה:

97.5 סך של מיליון ש"ח ("ההלוואה"), אשר החליפה באופן חלקי מסגרת אשראי בסך של 144 מיליון ש"ח שהועמדה לחברה על-ידי המלווה לצורך הקמת כלל הפרויקט ("ההלוואה הקיימת"), וכן מסגרת לערבויות חוק מכר בסך של 150 מיליון ש"ח להבטחת תשלומים מרוכשים של יחידות הדיור המיועדות למכירה.

ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת מרווח של 0.6%.

קרן ההלוואה תיפרע באמצעות תשלומים רבעוניים במשך תקופה בת 30 חודשים, כאשר כל אחד מהתשלומים כאמור יהיה שווה לסכום הגבוה מבין: (א) שיעור של 65% מסך התמורה שתקבל בידי החברה במהלך אותו רבעון ממכירת יחידות דיור המיועדות למכירה; ו- (ב) 10 מיליון ש"ח, למעט התשלום הראשון בסך של 20 מיליון ש"ח שיחול בחלוף שני רבעונים ממועד הסכם המימון. במועד התשלום האחרון של קרן ההלוואה תיפרע יתרת קרן ההלוואה, ובלבד שלא נפרעה קודם לכן על-פי ס"ק (א) לעיל.

במסגרת הסכם המימון החברה התחייבה ליצור לטובת המלווה שעבוד על זכויותיה ביחידות הדיור המיועדות למכירה בפרויקט.

ליום 31 בדצמבר 2024 יתרת ההלוואה הינה כ- 59 מ"ש"ח.

הלוואה של 94.7 מיליון ש"ח בשעבוד דירות ההשכרה:

סך של כ- 76.35 מיליון ש"ח יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן, ישא ריבית בשיעור שנתי 4.4% ויפרע בתשלום אחד בחלוף 24 חודשים ממועד העמדת ההלוואה.

סך של כ- 17.35 מיליון ש"ח ישא ריבית בשיעור פריים בתוספת מרווח של 0.9% ואמורטיזציה שוטפת לפי לוח סילוקין של 15 שנה ותשלום של יתרת הקרן שתיוותר בחלוף 24 חודשים ממועד העמדת ההלוואה.

ההלוואה כפופה לעמידה מתמשכת של החברה ביחס חוב לבטוחה (LTV) בשיעור שלא יעלה על 85% אשר ליום 31 בדצמבר 2024 החברה עומדת ביחס האמור. בנוסף, הסכם המימון כולל תנאים מקובלים להעמדת ההלוואה לפירעון מיידי.

למידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכונים ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ראו ביאור 17, בדבר מכשירים פיננסיים

**ג. אגרות חוב**

**1. הרכב יתרת אגרות חוב**

31 בדצמבר					
2023		2024		ריבית משוקללת נקובה	צמוד / לא צמוד
ערך בדוחות	ערך נקוב	ערך בדוחות(*)	ערך נקוב		
אלפי ש"ח		אלפי ש"ח			
226,952	220,925	265,546	253,586	0.64%	צמוד
226,653	240,000	232,803	240,000	1.00%	לא צמוד
<b>453,605</b>	<b>460,925</b>	<b>498,349</b>	<b>493,586</b>		<b>סה"כ</b>
<b>בניכוי חלויות שוטפות של אגרות חוב</b>					
5,025	-	(238,893)			אגרות חוב
<b>5,025</b>	<b>-</b>	<b>(238,893)</b>	<b>-</b>		<b>סה"כ חלויות שוטפות של אגרות חוב</b>
<b>448,580</b>	<b>-</b>	<b>259,456</b>			

(\*) הערך בדוחות ליום 31 בדצמבר 2024 מוצג לאחר הוצאות הנפקה וניכיון שטרם הופחתו בסך של כ- 31 מיליון ש"ח.

**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ג. אגרות חוב (המשך)**

**2. הנפקה של אגרות חוב (סדרה א')**

ביום 27 במאי 2021 הנפיקה החברה 152,000 אלפי ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') על פי דוח הצעת מדף וזאת בתמורה לסך של 152,000 אלפי ש"ח ברוטו (לפני עלויות הנפקה בסך של כ- 2.7 מיליון ש"ח).

אגרות החוב (סדרה א') נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, נושאות ריבית שנתית בשיעור 0.64%, וצמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2021. שיעור הריבית האפקטיבית בהתחשב בעלויות ההנפקה הינו 0.85%.

קרן אגרות החוב (סדרה א') תיפרע בשישה עשר תשלומים חצי שנתיים לא שווים ורצופים, אשר ישולמו כדלקמן:

**א.** 1% מקרן אגרות החוב (סדרה א') ישולם ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2023 עד 2029

**ב.** 1% מקרן אגרות החוב (סדרה א') ישולם ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2029

**ג.** יתרת 85% מקרן אגרות החוב (סדרה א') תשולם ביום 30 ביוני 2030. הריבית בגין איגרות החוב (סדרה א') תשולם אחת לשישה חודשים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2029 וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2030.

להבטחת קיומן המלא של כל התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א') לרבות הפירעון המלא של כל תשלומי

הקרן והריבית יצרה ורשמה החברה לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'): (א) שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ("חשבון

הנאמנות"), לרבות כל הכספים הפיקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת; (ב) שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכח הסכם מכר מיום 20 ביוני 2020 ("הסכם המכר"), בפרויקט כפר שלם

בתל אביב, שבגינו החברה זכאית להירשם כבעלת זכויות בפרויקט; (ג) שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה למלוא הפירות הנובעים מהפרויקט; (ד) שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום,

על מלוא זכויות החברה לקבלת תקבולים מבטוחות מכוח חוק המכר דירות אשר ניתנו לחברה בהתאם להוראות חוק המכר דירות בגין הפרויקט.

במהלך חודש מאי 2023, ביצעה החברה הרחבת סדרה של אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, בסך של 75 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב

(סדרה א'), במחיר של 89.5 אגורות לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') אשר משקף תשואה לפדיון בשיעור של 3.72%, בתמורה כוללת ברוטו בסך של 67.1 מיליון ש"ח.

במסגרת הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א'), שעבדה החברה, בנוסף לבטוחות הקיימות, זכויות ביחס לנכס מקרקעין בפרויקט פארק הים בבת ים, שבו רכשה החברה 98 יחידות דיור אשר נכון למועד הדוח נמצאות בשלבי בניה.

ביום 11 ביוני 2023 הושלם רישום השעבודים בגין פרויקט "פארק הים" בבת ים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), ובהתאם, ביום 19 ביוני 2023 שוחררה חלק מתמורת ההנפקה בגין הרחבת אגרות החוב (סדרה א'): מתוך תמורת ההנפקה בסך

של 67.1 מיליון ש"ח, עד לסוף חודש ספטמבר 2023, הועבר סך של 15 מיליון ש"ח לתשלום על חשבון תמורת הרכישה של יחידות דיור שנרכשו על-ידי החברה בפרויקט "פארק הים" בבת ים וסך של כ- 34.5 מיליון ש"ח הועברו לחשבונו של החברה.

במהלך חודש אוקטובר 2023 השלימה החברה את רישום יתר הערות האזהרה בגין יחידות הדיור בפרויקט כפר שלם בתל אביב, ובמהלך אותו החודש הועברה לחשבון החברה יתרת תמורת ההנפקה, בסך של כ-17.5 מיליון ש"ח.

במהלך חודש יוני 2024, ביצעה החברה הרחבת סדרה של אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, בסך של 38 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב

(סדרה א'), במחיר של 93.6 אגורות לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') אשר משקף תשואה לפדיון בשיעור של 4.13%, בתמורה כוללת ברוטו בסך של 35.6 מיליון ש"ח.

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות כלהלן:

(1) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה לא יפחת משיעור של 22.5%.

(2) הון עצמי מינימאלי שלא יפחת מ-440 מיליון ש"ח.

אי עמידה באחת (או יותר) מאמות המידה הפיננסיות האמורות במשך תקופה של שני רבעונים רצופים תהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות חוב (סדרה א').

בנוסף להתחייבויות החברה לעמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור לעיל, החברה התחייבה כי יחס החוב נטו לבטוחות (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יעלה על שיעור של 80%.

**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ג. אגרות חוב (המשך)**

**2. הנפקה של אגרות חוב (סדרה א') (המשך)**

כמו כן, התחייבה החברה, כי כל עוד אגרות חוב (סדרה א') לא נפרעו במלואן, תשמור על מעמדה כקרן השקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה. אי עמידה בהתחייבות זו למשך תקופה של רבעון אחד נוסף, החל ממועד פרסום הדוח הכספי בו פורסם כי החברה אינה עומדת בתנאי הפקודה לעניין הזה, תהווה עילה להעמדת אגרות חוב (סדרה א') לפירעון מיידי. ליום 31 בדצמבר 2024, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות.

הנפקת אגרות חוב (סדרה א') של החברה בדרך של הרחבת סדרה

עילות להתאמת שיעור הריבית

ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות הבאות: (א) היחס בין ההון של החברה לבין היקף המאזן של החברה יפחת משיעור של 27.5%; (ב) ההון העצמי של החברה יפחת מסך של 470 מיליון ש"ח, אזי יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת, טרם השינוי וזאת, בגין התקופה שמתחילה ממועד החריגה ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, או עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית בגינה בוצעה העלאת הריבית, לפי המוקדם. עליית שיעור הריבית בגין החריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות כאמור לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.

מגבלות חלוקה

החברה התחייבה במסגרת שטר הנאמנות כי עד לאחר מועד הסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א') לא תבצע חלוקה אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה לרבות מצב בו, ככל שתתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן בטרם או כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

- (1) קיימת עילה לפירעון מיידי על פי שטר הנאמנות או חשש סביר לקיומה.
  - (2) החברה אינה עומדת באמות המידה הפיננסיות המנויות לעיל (מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי), או שמעמדה של החברה אינו קרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.
  - (3) ההון העצמי של החברה, בניכוי סכום החלוקה, יפחת מ- 500 מיליון ש"ח.
  - (4) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של רואה החשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.
  - (5) החברה תהא מצויה בהפרה של איזה מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות.
  - (6) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.
- על אף האמור, החברה תהא רשאית לבצע חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' לפרק השני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות סעיף 9א64 לפקודה, כפי שזה יהא מעת לעת.

עילות לפירעון מיידי של אגרות החוב

- במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') נקבעו עילות להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי שהעיקריות שבהן כלהלן:
- (1) אם החברה לא תפרע סכום כלשהו לרבות תשלום כלשהו מהתשלומים בהם היא חייבת למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') שיגיע ממנה בקשר לאגרות החוב או לפי שטר הנאמנות במועדו, או אם החברה לא עמדה בהתחייבות מהותית אחת או יותר כלפי מחזיקי אגרות החוב.
  - (2) החברה לא פרסמה דוח כספי שהיא חייבת בפרסומו לפי כל דין, או לפי הוראות שטר הנאמנות, בתוך 30 ימים מהמועד הקבוע לכך על-פי הדין החל על החברה או מועד אחר שנקבע במסגרת ארכה שניתנה לחברה על-ידי רשות מוסמכת לפרסום דוחותיה הכספיים (לפי המאוחר מבין השניים).
  - (3) אם החברה תבצע שינוי של עיקר פעילותה כך שעיקר פעילותה לא יהיה בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל לרבות נדל"ן מניב הנלווה לו (כגון חנויות, חניונים וכיו"ב) או שיהיה בשינוי עיקר פעילותה כדי לפגוע במעמדה כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.
  - (4) אם החברה ביצעה חלוקה בניגוד להתחייבויותיה כאמור לעיל, למעט במקרה בו החלוקה בוצעה בהתאם לפקודה ובתוך שלושה (3) רבעונים ממועד החלוקה בהתאם לפקודה, החברה תיקנה את ההפרה.



**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ג. אגרות חוב (המשך)**

**2. הנפקה של אגרות חוב (סדרה א') (המשך)**

- (5) אם החברה לא עמדה באיזו מאמות המידה הפיננסיות המפורטות לעיל, או אם החברה לא שמרה על מעמדה כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים בפקודה.
- (6) אם יוטל עיקול על נכס מהותי (נכס או מספר נכסים במצטבר אשר ערכם בדוחות הכספיים של החברה עולה על 35% ממאזן החברה) או תבוצע פעולה של הוצאה לפועל כנגד נכס מהותי והעיקול או פעולת ההוצאה לפועל, לפי העניין לא בוטלו תוך 45 ימים.
- (7) אם יממשו בעלי שעבודים את השעבודים שיש להם על נכס מהותי (כהגדרתו לעיל).
- (8) הועמד לפירעון מייד חוב מהותי של החברה שהינו חוב או מספר חובות במצטבר של החברה ו/או של חברות מאוחדות, שיתרת הערך ההתחייבותי שלו/שלהם במועד ההעמדה לפירעון מייד הינה בסך של לפחות 10% מסך המאזן של החברה, והדרישה לפירעון מייד לא הוסרה בתוך 14 ימים ממועד שהועמד לפירעון מייד.
- (9) אם החברה תמכור לאחר את כל או עיקר נכסיה (המוגדרים כנכסים ששוים המצרפי עולה על 50% מהיקף נכסי החברה במאזן המאוחד של החברה) ולא התקבלה למכירה כאמור הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') מראש, למעט אם החברה התחייבה כי תמורת המכירה נועדה לרכישת נכסי מקרקעין בתחום פעילותה של החברה.
- אם יחס החוב הפיננסי נטו לבטוחות יעלה מעל לשיעור של 80% והחברה לא פעלה לתיקון היחס באמצעות הוספת בטוחות בהתאם להוראות שטר הנאמנות.

(10) הפרת התחייבויות החברה בקשר עם הבטחונות על פי שטר הנאמנות שלא תוקנה בתוך 14 ימים.

כמו-כן, כולל שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') מגבלות ותנאים נוספים מקובלים להעמדת אגרות החוב לפירעון מייד וביניהם, בין היתר: ביצוע מיזוג ללא קבלת אישור מחזיקי אגרות החוב (למעט חריגים שנקבעו), הפרה יסודית של תנאי אגרות החוב ושטר הנאמנות, הפסקת תשלומים על ידי החברה, חדלות החברה מלהמשיך בעסקיה, חדלות החברה מלהיות תאגיד מדווח, חיסול או מחיקה של החברה, הפסקת דירוג בנסיבות שהינן בשליטת החברה ככל שאגרות החוב תדורגנה בעתיד (אם תדורגנה), הליכים משפטיים מהותיים מסוימים (לרבות בהקשר של פירוק, כינוס נכסים, הקפאת הליכים, והליכי מימוש נכסים), מחיקת אגרות החוב מהמסחר, השעיית המסחר באגרות החוב בבורסה, רישום הערת עסק חי במשך שני רבעונים רצופים, הרעה מהותית בעסקי החברה וקיים חשש ממשי שהחברה לא תוכל לפרוע את אגרות החוב במועדן, ארועים אשר מהווים או יכולים לגרום לפגיעה מהותית בזכויות מחזיקי אגרות החוב, חשש ממשי שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי מחזיקי אגרות החוב.

**3. הנפקה של אגרות חוב המירות למניות (סדרה ב')**

ביום 16 בינואר 2022, הנפיקה החברה 180,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה הניתנות להמרה למניות רגילות החברה, על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 13 בינואר 2022 וזאת בתמורה לסך של 178,200 אלפי ש"ח ברוטו (לפני עלויות הנפקה בסך של כ- 1.7 מיליון ש"ח).

אגרות החוב (סדרה ב') שנרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, אינן צמודות ונושאות ריבית שנתית בשיעור 1%. קרן אגרות החוב (סדרה ב') תפרע בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר 2025. הריבית בגין קרן אגרות החוב (סדרה ב') תשולם אחת לשישה חודשים בימים 30 ביוני ו- 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2025 (כולל).

אגרות החוב (סדרה ב') ניתנות להמרה לעד 8,333,333.3 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה (בכפוף להתאמות) באופן המפורט להלן:

- (1) בתקופה שהחל מיום רישומן לראשונה של אגרות החוב (סדרה ב') למסחר בבורסה ועד ליום 31 בדצמבר 2023 (כולל) כל 21.6 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ב') ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 0.1 ש"ח ערך נקוב של החברה;
- (2) בתקופה שהחל מיום 1 בינואר 2024 ועד ליום 31 בדצמבר 2025 (כולל) כל 30 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ב') ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 0.1 ש"ח ערך נקוב של החברה.

**הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') של החברה בדרך של הרחבת סדרה**

במהלך חודש דצמבר 2023, ביצעה החברה הרחבת סדרה של אגרות חוב (סדרה ב') של החברה בדרך של הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, בסך של 60 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'), בתמורה כוללת ברוטו בסך של 53 מיליון ש"ח. למועד דוח זה ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב') של החברה הינו 240 מיליון ש"ח ערך נקוב.

**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ג. אגרות חוב (המשך)**

**3. הנפקה של אגרות חוב המירות למניות (סדרה ב') (המשך)**

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות כלהלן:

(1) היחס בין ההון העצמי של החברה לבין היקף המאזן של החברה לא יפחת משיעור של 22.5%.

(2) הון עצמי מינימלי שלא יפחת מ-540 מיליון ש"ח.

אי עמידה באחת (או יותר) מאמות המידה הפיננסיות האמורות במשך תקופה של שני רבעונים רצופים תהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות חוב (סדרה ב').

כמו כן, התחייבה החברה, כי כל עוד אגרות חוב (סדרה ב') לא נפרעו במלואן, תשמור על מעמדה כקרן השקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה. אי עמידה בהתחייבות זו למשך תקופה של רבעון אחד נוסף, החל ממועד פרסום הדוח הכספי בו פורסם כי החברה אינה עומדת בתנאי הפקודה לעניין הזה, תהווה עילה להעמדת אגרות חוב (סדרה ב') לפירעון מיידי.

עילות להתאמת שיעור הריבית

תנאי עילות התאמת הריבית הינן זהות לאלו שנקבעו ביחס לאגרות החוב (סדרה א') למעט מגבלת ההון העצמי לגביה נקבע סך מינימלי של 570 מיליון ש"ח. לפרטים ראו סעיף 2 לעיל.

מגבלות חלוקה

החברה התחייבה במסגרת שטר הנאמנות כי עד לאחר מועד הסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ב') לא תבצע חלוקה אם מתקיים איזה מהמקרים הבאים ערב ההכרזה על החלוקה, לרבות מצב בו, ככל שתבצע חלוקה, יתרחש אחד מהמקרים שלהלן בטרם או כתוצאה מהחלוקה, כאמור:

(1) קיימת עילה לפירעון מיידי על פי שטר הנאמנות או חשש סביר לקיומה.

(2) החברה אינה עומדת באמות המידה הפיננסיות המנויות לעיל (מבלי לקחת בחשבון את תקופת הריפוי).

(3) מעמדה של החברה אינו כקרן להשקעות במקרקעין בהתאם לתנאים הקבועים בפקודה.

(4) ההון העצמי של החברה, בניכוי סכום החלוקה, יפחת מ-600 מיליון ש"ח.

(5) במקרה של התקיימות "סימן אזהרה" כאמור בתקנה 10(ב)(14)(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970, לפיה ניתנה חוות דעת ו/או דוח סקירה של רואה החשבון בדוחותיה הכספיים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, הכוללת הפניית תשומת לב בדבר ספקות משמעותיים להמשך פעילותה של החברה כעסק חי.

(6) החברה תהא מצויה בהפרה של איזה מהתחייבויותיה המהותיות בשטר הנאמנות.

(7) דירקטוריון החברה לא אישר כי החלוקה לא תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.

על אף האמור, החברה תהא רשאית לבצע חלוקת דיבידנד בשיעור המינימלי הנדרש על מנת לעמוד בדרישות חלק ד' לפרק השני לפקודה שהינה חלוקה בשיעור של 90% מההכנסה החייבת של החברה, הכל בהתאם ובכפוף להוראות סעיף 9א64 לפקודה, כפי שזה יהא מעת לעת. במקרה שבו ביצעה החברה חלוקת דיבידנד בהתאם לפקודה כאמור, וזאת מבלי שהתקיים איזה מהתנאים לחלוקה המפורטים בשטר הנאמנות, תפעל החברה לתיקון ההפרה כאמור, ויחולו עליה הוראות שטר הנאמנות ככל שלא תוקנה בתוך התקופה האמורה בשטר הנאמנות.

על אף האמור, החברה לא תבצע חלוקה בהתאם לפקודה אם מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי כאמור בשטר הנאמנות (לאחר חלוף תקופת הריפוי) או החלוקה תפגע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.

עילות לפירעון מיידי של אגרות החוב

במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') נקבעו עילות להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי שהעיקריות שבהן זהות לאלו שנקבעו ביחס לאגרות החוב (סדרה א'). לפרטים ראו סעיף 2 לעיל.

הקצאת אופציות הניתנות למימוש לאגרות החוב (סדרה ב') לחברת הניהול

בהתאם להוראות הסכם הניהול בין החברה לבין ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת ("חברת הניהול"), ובהתאם להתחייבויות החברה כלפיה, תקצה החברה לחברת הניהול 90,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל-9,000,000 אגרות חוב (סדרה ב'), המהוות 5% מהערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב') שהוקצו לציבור בהנפקה לראשונה.

לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב (סדרה ג') לאחר תאריך המאזן ראו ביאור 22 להלן.

**ביאור 8 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)**

**ד. תנועות בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

סה"כ	הלוואות שהתקבלו לזמן ארוך	ריבית לשלם	אגרות חוב כולל חלויות שוטפות	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים	
<b>אלפי ש"ח</b>					
2,166,528	972,466	2,014	453,605	738,443	יתרה ליום 1 בינואר 2024
					<b>שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים מפעילויות מימון</b>
35,388	-	-	35,388	-	תמורה מהנפקות פרעון התחייבויות לזמן ארוך לבנקים, אגרות חוב ואחרים
(16,871)	(10,825)	-	(6,046)	-	קבלת הלוואות
121,000	94,700	-	-	26,300	פרעון הלוואות
(33,732)	-	-	-	(33,732)	ריביות ששולמו
(72,552)	(17,675)	(2,014)	(4,267)	(48,595)	<b>סה"כ מזומנים נטו שנבעו מפעילויות מימון</b>
<b>33,234</b>	<b>66,200</b>	<b>(2,014)</b>	<b>25,076</b>	<b>(56,027)</b>	סיווג הלוואות לזמן ארוך לחלויות שוטפות
-	19,555	-	-	(19,555)	עלויות מימון, הפרשי הצמדה ואחרים
125,986	49,716	4,949	19,669	51,653	
<b>2,325,748</b>	<b>1,107,937</b>	<b>4,949</b>	<b>498,349</b>	<b>714,513</b>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023

סה"כ	הלוואות, שהתקבלו לזמן ארוך	ריבית לשלם	אגרות חוב כולל חלויות שוטפות	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים	
<b>אלפי ש"ח</b>					
2,190,824	1,742,453	6,701	329,743	111,927	יתרה ליום 1 בינואר 2023
					<b>שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים מפעילויות מימון</b>
119,494	-	-	119,494	-	תמורה מהנפקות אגרות חוב פרעון התחייבויות לזמן ארוך לבנקים, אגרות חוב ואחרים
(224,420)	(217,795)	-	(6,625)	-	קבלת הלוואות
42,000	42,000	-	-	-	ריביות ששולמו
(81,699)	(62,643)	(6,701)	(5,096)	(7,259)	<b>סה"כ מזומנים נטו שנבעו מפעילויות מימון</b>
<b>(144,625)</b>	<b>(238,438)</b>	<b>(6,701)</b>	<b>107,773</b>	<b>(7,259)</b>	סיווג הלוואות לזמן ארוך לחלויות שוטפות
-	(619,783)	-	-	619,783	עלויות מימון, הפרשי הצמדה ואחרים
120,329	88,234	2,014	16,089	13,992	
<b>2,166,528</b>	<b>972,466</b>	<b>2,014</b>	<b>453,605</b>	<b>738,443</b>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

למידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכוני ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ראה ביאור 17, בדבר מכשירים פיננסיים.

**ביאור 9 – ספקים וזכאים אחרים**

**א. ספקים**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	
6,725	10,163
9,066	1,263
<b>15,791</b>	<b>11,426</b>

חובות פתוחים  
המתאיות לפרעון

**ב. זכאים אחרים**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	
3	4
2,137	14,091
282	282
2,014	4,949
2,881	2,749
9,628	10,762
6,779	(*)4,314
<b>23,724</b>	<b>37,151</b>

מקדמות משוכרים  
הפרשה לגמר בגין פרויקטים שהסתיימו  
התחייבות בגין אופציות אג"ח להמרה לחברת ניהול  
ריבית לשלם  
הוצאות לשלם  
הכנסות מראש ופקדונות  
בעלי ענין וחברת הניהול (\*)

(\*) ראה גם ביאור 18 בדבר צדדים קשורים ובעלי ענין.

**ביאור 10 - הכנסות  
ההרכב:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
44,913	54,090	56,503
3,707	4,009	4,139
<b>48,620</b>	<b>58,099</b>	<b>60,642</b>

**הכנסות לפי סוג השירותים**

הכנסות שכירות  
הכנסות מאחזקה וניהול נכסים  
סה"כ

**עלות שירותים והחזקות**

**הרכב:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
1,594	1,474	1,525
3,349	3,813	3,361
<b>4,943</b>	<b>5,287</b>	<b>4,886</b>

**הכנסות לפי סוג השירותים**

דמי ניהול  
אחרות  
סה"כ

**ביאור 11 – הוצאות הנהלה וכלליות**  
**א. ההרכב:**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח			
23,637	24,057	14,655	דמי ניהול לחברת הניהול (*)
445	520	436	שכר דירקטורים
1,307	2,121	2,149	ייעוץ ושכר טרחה מקצועי
402	514	226	מחשוב
2,943	-	1,626	תשלום מבוסס מניות לחברת הניהול
615	581	707	אחרות
<b>29,349</b>	<b>27,793</b>	<b>19,799</b>	

(\*) ראה ביאור 18 בדבר עסקאות עם צדדים קשורים

ב. בשנת 2023 נרשמו הוצאות בסך 851 אלפי ש"ח בגין ניהול תהליכים משפטיים ואחרים שאינם שוטפים.

**ביאור 12 – הכנסות (הוצאות) מימון נטו**

**ההרכב:**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח			
2,975	6,504	4,412	ריבית מפקדונות שקליים לזמן קצר ואחרים
993	-	-	שינוי נטו בשווי של מכשירים פיננסיים נגזרים
<b>3,968</b>	<b>6,504</b>	<b>4,412</b>	<b>הכנסות מימון שזקפו לרווח והפסד</b>
96,339	(*)118,982	125,986	הוצאות ריבית על התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי עלות מופחתת
<b>96,339</b>	<b>118,982</b>	<b>125,986</b>	<b>הוצאות מימון</b>
(19,606)	(59,646)	(60,335)	בניכוי עלויות אשראי שהונו לנכסים כשירים
76,733	59,336	65,651	הוצאות מימון שזקפו לרווח והפסד
<b>(72,765)</b>	<b>(52,832)</b>	<b>(61,239)</b>	<b>הוצאות מימון, נטו שזקפו לרווח והפסד</b>

**ביאור 13 - מיסים על הכנסה –**

החברה הוקמה במטרה להיות קרן השקעות במקרקעין בהתאם להוראות פרק שני 1 לחלק ד' לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א - 1961 (להלן: "הפקודה" או "פקודת מס הכנסה").

**חוקי המס החלים על החברה:**

- א. "קרן להשקעות במקרקעין" (להלן: "קרן להשקעות במקרקעין") הינה חברה בע"מ הזכאית להטבות מס ולהסדרים מיוחדים במסגרת פרק שני 1 לחלק ד' לפקודת מס הכנסה. בחודש יוני 2016, נכנס לתוקפו תיקון מס' 222 (להלן: "התיקון") לפקודה ובמסגרתו הוכנסו, בין היתר, הסדרי מס ספציפיים לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לצורכי דיור להשכרה (להלן: "קרן לדיור להשכרה"). במסגרת תיקון 258 לפקודה הוכנסו תיקונים נוספים לפרק, כפי שיפורט להלן.
- ב. קרן להשקעות במקרקעין, אשר עומדת בתנאים הנקובים בפקודה, הינה גוף שקוף לצורכי מס. דהיינו, לצורך חישוב המס ושיעור המס, תיחשב ההכנסה החייבת המחולקת של קרן להשקעות במקרקעין כהכנסתם החייבת של בעלי המניות.
- ג. הסדר המיסוי אשר נקבע בפקודה למיסוי הכנסותיה של קרן להשקעות במקרקעין, הינו הסדר של מיסוי אשר אמור לשקף את תוצאות המס שהיו מתקבלות אילו הייתה מתבצעת על ידי המשקיעים בחברה השקעה ישירה במקרקעין. דהיינו לצורך חישוב

**ביאור 13 - מיסים על הכנסה (המשך)**

המס ושיעורי המס תחשב ההכנסה החייבת של קרן השקעות במקרקעין שחולקה לבעלי המניות, כאילו הופקה במישרין על ידי בעלי המניות, הכל בחריגים ובתנאים כפי שיפורטו להלן.

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

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

ד. הסדר המס החל על איגודי מקרקעין בהן משקיעה הקרן

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

(2) יראו את ההכנסה החייבת וההפסדים של איגוד המקרקעין, שנוצרו לאחר רכישת האיגוד בידי הקרן, כהכנסתה החייבת והפסדיה של הקרן. לפיכך, חלות גם על הכנסות אלו חובת חלוקה לבעלי המניות בקרן. ככל שהכנסה זו הועברה לבעלי המניות בקרן יחולו גם עליהן הוראות השקיפות, והן תמוסנה בידי בעלי

המניות בקרן (שקיפות ההכנסה לבעלי המניות בקרן). הכנסה חייבת של הקרן שמקורה באיגוד המקרקעין שלא הועברה לבעלי המניות יראוה כהכנסתה של הקרן ויחולו עליה הוראות המיסוי הדו-שלבי (הכנסה של הקרן החייבת במס חברות ומס דיבידנד באופן דו-שלבי).

ה. לעניין מבחן הנכסים הכמותי של הקרן, יראו את כל נכסיו והתחייבויותיו של האיגוד כנכסיה והתחייבויותיה של הקרן, כפי חלקה בהחזקה באיגוד המקרקעין, לפיכך, נכסי האיגוד והתחייבויותיו ימנו במניין נכסי הקרן והתחייבויותיה.

ו. מקרקעין לצורכי דיור להשכרה

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

(2) המקרקעין נרכשו במסגרת מכרז שפורסם על ידי המדינה או החברה הממשלתית לדיור והשכרה כשהיא פועלת בשם המדינה, שלפי תנאיו מחצית לפחות מיחידות הדיור שייבנו במקרקעין ישמשו להשכרה למגורים בלבד, לתקופה שנקבעה בתנאי המכרז ולא פחות מ- 15 שנים, ואולם יראו רק את הדירות שלפי תנאי המכרז ישמשו להשכרה למגורים בלבד כאמור ואת החלק היחסי של הרכוש המשותף הצמוד להן, כמקרקעין לצרכי דיור להשכרה.

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

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

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

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

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

ח. בהתאם לפקודה, קרן השקעות במקרקעין הינה חברה אשר מתקיימים לגביה כל התנאים המפורטים להלן:

**ביאור 13 - מיסים על הכנסה (המשך)**

- (1) החברה התאגדה בישראל והשליטה והניהול על עסקיה מופעלים בישראל.
- (2) מניותיה נרשמו למסחר בבורסה בישראל בתוך 24 חודשים מיום התאגדותה. אך עם זאת, החברה תוכל לרשום למסחר בבורסה בישראל את מניותיה בתוך 36 חודשים מיום התאגדותה אם שווי נכסי החברה שהם מקרקעין לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה (דירות למגורים המיועדות להשכרה) לא פחת מ-30% משווי כלל נכסיה.
- (3) ממועד התאגדותה ועד למועד הרישום למסחר בבורסה לא היו לה נכסים, פעילות, הכנסות, הוצאות, הפסדים או התחייבויות, למעט לצורך פעילותה כקרן השקעות למקרקעין.
- (4) ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך מניותיה נסחרות בבורסה בישראל.
- (5) לא חלו לגבי העברת נכס אליה הוראות חלק ה-2 לפקודה, או הוראות סעיף 70 לחוק מיסוי מקרקעין.
- (6) ב-30 ביוני וב-31 בדצמבר בכל שנת מס החל ממועד התאגדותה ועד מועד הרישום למסחר התקיימו כל אלה:
- (א) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, איגרות חוב, ניירות ערך הנסחרים בבורסה, מלוות מדינה, נכסיה שיש לכלול בסעיף "לקוחות" בהתאם לכללי חשבוונאות מקובלים, פיקדונות ומזומנים, לא פחת מ-95% משווי כלל נכסיה.
- (ב) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה בישראל לא פחת מ-75% משוויים של כלל נכסיה שהם מקרקעין מניבים ומקרקעין לצורכי דיור להשכרה.
- (7) ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בכל שנת מס החל ממועד הרישום למסחר התקיימו התנאים לעיל וכן כל אלה:
- (א) שווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים, מקרקעין לצורכי דיור להשכרה ונכסי הנפקה ותמורה (כהגדרת מונח זה בפקודת מס הכנסה), לא פחת מ-75% משוויים של כלל נכסיה ומסכום של 200 מיליון שקלים חדשים.
- (ב) סכום ההלוואות שנטלה, לרבות בדרך של הנפקת אגרות חוב או שטרי הון, לא עלה על סכום השווה ל-60% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים שאינם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה, בתוספת 80% משווי נכסיה שהם מקרקעין מניבים לצורכי דיור להשכרה או מקרקעין לצורכי דיור להשכרה, ובתוספת 20% משווי נכסיה האחרים. המונח "שווי" נכסי הקרן לעניין זה, יכול שיקבע על ידי החברה לגבי כל שנת מס, לפי אחד מאלה ובלבד שבחירתה בכל שנת מס תחול על כל נכסיה (1) מחיר הרכישה של הנכס, כשהסכום מתואם למועד הבדיקה; (2) השווי אשר יש לצפות לו במכירת הנכס על ידי מוכר מרצון לקונה מרצון כשהנכס נקי מכל שיעבוד הבא להבטיח חוב, משכנתא או זכות אחרת הבאה להבטיח תשלום; והכל בניכוי הוצאות שהוציאה הקרן להשבת חלק המקרקעין הלא מנוצל, וזאת עד שהונפקה או נצמחה לקרן הכנסה לפי סעיף 12(1) או 2(6) מאותו החלק. לעניין זה, "חלק המקרקעין הלא מנוצל" - חלק של המקרקעין המניבים שאינו בנוי וניתן לבנייה לפי התוכנית החלה על המקרקעין.
- המונח "מקרקעין מניבים" מוגדר כמקרקעין, בין בישראל ובין בחו"ל (למעט זכות באיגוד מקרקעין שלא חל לגביה האמור בסעיף 64א7 לפקודה) אשר מהשכרתם או מפעילות נלווית להשכרתם הופקה או נצמחה לקרן הכנסה לפי סעיפים 12(1) או 2(6) לפקודה, למעט הפסקה ארעית בהפקת הכנסה כאמור, ובלבד שבנויים עליהם מבנים ששטחם הכולל 70% לפחות מן השטח הניתן לבנייה לפי התוכנית החלה עליהם, לרבות מיטלטלין המשמשים במישרין לפעילות באותם מקרקעין, למעט אלה: מקרקעין לשימוש שקבע שר האוצר, אם שירותי הניהול באותם מקרקעין ניתנים על ידי אותה קרן להשקעות במקרקעין או על ידי קרוב שלה, מקרקעין שהם מלאי עסקי בידי הקרן.
- המונח "נכסי הנפקה ותמורה" כולל כספים (מלוות מדינה, פיקדונות ומזומנים) שהתקבלו מהנפקות שבוצעו בקרן ותמורה ממימוש מקרקעין. כספים אלו ייחשבו כ"נכסי הנפקה ותמורה" רק במשך התקופות הבאות:
- (א) כספים שהתקבלו מהנפקה ראשונה של ניירות ערך של החברה שנרשמו למסחר בבורסה בישראל - במשך שנתיים מיום ההנפקה;
- (ב) כספים שהתקבלו מהנפקה נוספת של ניירות ערך של החברה שנרשמו למסחר בבורסה בישראל - במשך שנה מיום ההנפקה;
- (ג) תמורה ממכירת מקרקעין על ידי החברה-במשך שנה מיום המכירה.
- (8) מתום שלוש שנים ממועד הרישום למסחר בבורסה ואילך, לא החזיקו חמישה בעלי מניות או פחות, במישרין או בעקיפין, ב-70% או יותר מאמצעי השליטה בה, ומתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ואילך (להלן - "המועד השני") ב-50% או יותר מאמצעי השליטה בה; ואולם מתום המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ-30% מאמצעי השליטה, ומתום שלוש שנים לאחר המועד השני ואילך לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק ביותר מ-20% מאמצעי השליטה בה.
- לעניין זה -
- (א) יראו עמיתים בקופת גמל, מבוטחים בחברת ביטוח לעניין השקעת מבוטחיה, וכן בעלי יחידה בקרן נאמנות כהגדרתה בסעיף 88 לפקודה, כבעלי המניות בקרן;

**ביאור 13 - מיסים על הכנסה (המשך)**

- (ב) אדם וקרובו ייחשבו כבעל מניות אחד.
- (ג) "החזקה" - כהגדרתו בחוק ניירות ערך; לעניין סעיף זה -
- (1) לא התקיים האמור בסעיף מתום המועד השני, לא יקנו מניותיו של בעל מניות המחזיק ביותר מ-30% מאמצעי השליטה בקרן להשקעות במקרקעין מתום המועד השני או מ-20% מאמצעי השליטה בה מתום שלוש שנים לאחר המועד השני זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידי, עד להתקיימות האמור בסעיף.
- (2) יקנו מניותיו של בעל מניות מהותי בקרן להשקעות במקרקעין זכויות כלשהן, והן יהיו מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, כל עוד הן מוחזקות בידי, עד להתקיימות האמור בסעיף.
- (3) היו בקרן כמה בעלי מניות מהותיים כאמור בפסקה 2 לעיל, יחול האמור באותה פסקה באופן יחסי לחלקם במניות הקרן.
- (4) על אף האמור בפסקה 3 לעיל, שיעור החזקותיו של בעל מניות מהותי לא יפחת מ-9.99% ממניות הקרן שאינן רדומות כתוצאה מכך שחלק ממניותיו הפכו לרדומות על פי סעיף זה.
- (5) ממועד הרישום למסחר בבורסה ההכנסה החייבת הועברה לבעלי המניות כאמור בהוראות סעיף 9א64 לפקודה.
- (6) לדוח שהגישה הקרן לפי סעיף 131 לפקודת מס הכנסה לגבי כל אחת משנות המס החל ממועד התאגדותה צורף אישור רואה חשבון על התקיימות התנאים המנויים לעיל
- ט. חלוקת דיבידנדים בהתאם להוראות סעיף 9א64 לפקודה
- ההכנסה החייבת לצרכי מס של הקרן תועבר לבעלי המניות במועד אשר נקבע לכך בפקודת מס הכנסה, כדלקמן:
- (1) 90% לפחות מההכנסה החייבת של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי - עד 30 באפריל בשנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה.
- (2) רווח הון או שבח מקרקעין שהיה במכירת מקרקעין מניבים עד תום 12 חודשים ממועד מכירת המקרקעין.
- (3) על אף האמור בהגדרה "רווחים" שבסעיף 302(ב) לחוק החברות, קרן להשקעות במקרקעין רשאית לבצע חלוקה גם מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, ובלבד שהחלוקה בוצעה עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה ("הכנסה בסכום הוצאות הפחת"). במידה והחברה ביצעה חלוקה מתוך ההכנסה בסכום הוצאות הפחת, תופחת ההכנסה בסכום הוצאות הפחת שחולקה מהרווחים שניתן לחלקם לבעלי המניות לפי הוראות חוק החברות וכן מרווח ההון או שבח המקרקעין ממכירת אותם מקרקעין מניבים.
- י. מיסוי ההכנסה החייבת של הקרן שאינה הכנסה חייבת של בעלי המניות:
- (1) מיסוי ההכנסה החייבת שלא הועברה במועד הקבוע בפקודת מס הכנסה לבעלי המניות בידי הקרן/או הכנסה חייבת שניתן לא לחלקה (עד 10% מההכנסה החייבת של הקרן למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי) עד ליום 30 באפריל של השנה העוקבת להפקתה, תתחייב במס בצורה דו-שלבית, כמו בכל חברה רגילה ולא יחול עיקרון השקיפות. דהיינו, קרן להשקעות במקרקעין תתחייב במס חברות בשנה שבה הופקו ההכנסות ואילו בעלי המניות יתחייבו במס בעת חלוקת הדיבידנד בעתיד.
- (2) הכנסות חריגות (כהגדרתה בפקודת מס הכנסה) יחויבו במס בשיעור של 60%.
- (3) הכנסה חייבת אחרת תחויב במס בהתאם להוראות כל דין.
- יא. הכנסות חריגות מוגדרות בפקודה:
- (1) הכנסה ממכירת מלאי עסקי;
- (2) הכנסות, למעט הכנסות כמפורט בפסקאות משנה (א) עד (ג), ששיעורן הכולל עולה על 5% מכלל הכנסותיה של הקרן בשנת המס:
- (א) הכנסות ממקרקעין מניבים, הכנסות ממקרקעין לצורכי דיור להשכרה והכנסות ממכירת זכויות בנייה במקרקעין שהיו מקרקעין מניבים ביום רכישתם; לעניין פסקת משנה זו, "הכנסות ממקרקעין לצורכי דיור להשכרה" - למעט הכנסות ממכירת מקרקעין כאמור בפסקה (4) להגדרה "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" אם נמכרו בתוך פחות מ-20 שנים מיום רכישתם בידי הקרן (תיקון 258 - מיום שבו היחידות החלו לשמש למטרת השכרה, ובלבד שלא נמכרו בדרך של מכירה למשכיר);
- "מכירה למשכיר" - מכירה של כל יחידות המגורים המושכרות כאמור בפסקה (4) להגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" לרוכש אחד שהתחייב להשכיר את יחידות המגורים לתקופה של 10 שנים נוספות, ובלבד שלפני המכירה לאותו רוכש, שימשו יחידות הדיור האמורות למטרת השכרה למגורים, בהתאם לאותה פסקה לתקופה של 15 שנים לפחות.



**ביאור 13 - מיסים על הכנסה (המשך)**

- (ב) הכנסות מניירות ערך הנסחרים בבורסה, ממלוות מדינה ומפיקדון;
- (ג) הכנסות שלפי סעיף 7 לחוק תיאומים בשל אינפלציה רואים אותן כהכנסות מעסק;
- (3) הכנסה ממכירת מקרקעין כאמור בפסקה (4) להגדרה "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה", אם נמכרו בתוך פחות מ-20 שנים מיום רכישתם בידי הקרן (תיקון 258 - מיום שבו היחידות החלו לשמש למטרת השכרה, ובלבד שלא נמכרו בדרך של מכירה למשכיר);
- לעניין פסקאות (2) ו-(3), "הכנסות" - לרבות שבח מקרקעין ולמעט שבח מקרקעין בשל מכירה כאמור בסעיפים 49כב (פינוי בינוי), 49לג (תמ"א 38 חיזוק) או 49לג (תמ"א 38 הריסה ובניה);
- יב. מיסים ששולמו בחו"ל - מיסי חוץ ששילמה קרן להשקעות במקרקעין לרשויות מס בחו"ל יותרו לה בניכוי כהוצאה מההכנסה שבשלה שולמו מיסי החוץ ולא יינתן זיכוי ממיסי החוץ - לא ברמת הקרן ולא ברמת בעלי המניות.
- יג. במקרה שהחברה תאבד את מעמדה כקרן להשקעות במקרקעין יחול על החברה משטר המס שחל על כל חברה שאינה קרן להשקעות במקרקעין, החברה תשלם מס הכנסה לרשויות המס ובעלי המניות ישלמו מס על דיבידנד שיחולק להם על ידי החברה.
- יד. בהתאם לסעיף 3א64 לפקודת מס הכנסה חברה אשר מתקיימים בה כל התנאים המפורטים בסעיף 3א64(א) נחשבת קרן להשקעות במקרקעין.
- טו. ניכוי מס על ידי הקרן - בהתאם להוראות סעיף 5א64 לפקודה, בעת תשלום ההכנסה החייבת לבעלי המניות תנכה הקרן מס (או באישור המנהל, ינכה תאגיד בנקאי או חבר בורסה), בהתאם להוראות המפורטות בסעיף, לפי סוג ההכנסה המשולמת וזהות בעל המניות.
- טז. במסגרת חוק ההתייעלות 2023 בוצעו מספר תיקונים בפקודה, במטרה להקל על פעילותן של קרנות להשקעות במקרקעין בתחום הדיור להשכרה, לצורך כך נקבעו הוראות הבאות:
- בסעיף 2א64 לפקודה תוקנו מספר הגדרות, כדלקמן:
- הגדרת "מכירה למשכיר" - קוצרה התקופה אשר בסיומה יכולה קרן ריט למכור למשכיר ממשוך את יחידות המגורים המושכרות, כך שבמקום שהקרן תידרש לחכות תקופה של 15 שנה לפחות טרם המכירה, כעת יכולה הקרן למכור למשכיר הממשוך את יחידות המגורים לאחר 10 שנים. הגדרת "מקרקעין לצורכי דיור להשכרה" - תוקנה פסקה (4) אשר כוללת כעת שני מקרים נוספים שבהם יוכרו מקרקעין כ"מקרקעין לצורכי דיור להשכרה", וזאת לצורך קבלת הטבות מכוח פרק שני 1, לחלק ד' לפקודה, כדלקמן:
- במקרה הראשון, הוארך פרק הזמן אשר ניתן לקרנות הריט לצורך השלמת בנייתן של 20 יחידות דיור ממועד רכישתם של המקרקעין, מפרק זמן של חמש שנים בעבר, לפרק זמן של שבע שנים כיום. עם זאת, הארכת התקופה כאמור לעיל, תתאפשר רק במקרים בהם המקרקעין נרכשו במכרז שפרסמה המדינה או החברה הממשלתית לדיור להשכרה כשהיא פועלת בשם המדינה, וכן רק במקרים בהם הוכח, להנחת דעתו של המנהל, שהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין, כי לא ניתן להוציא היתר בנייה בתוך תקופה של 30 חודשים מיום רכישתם של המקרקעין.
- במקרה השני, הוקטן מספר יחידות הדיור המינימלי אשר נדרשות קרנות הריט לרכוש או לבנות, מ-20 יחידות לפחות בנוסחו הקודם של החוק, ל-15 יחידות כיום, וכן הוארך פרק הזמן אשר ניתן לקרנות הריט לצורך השלמת בנייתן של יחידות הדיור, מתקופה של חמש שנים ממועד רכישת המקרקעין בעבר, לתקופה של שבע שנים כיום, וזאת רק לגבי יחידות דיור המצויות באזור הנגב או הגליל כהגדרתם בחוק הרשות לפיתוח הנגב, התשנ"ב-1991, ובחוק הרשות לפיתוח הגליל, התשנ"ג-1993. מטרת התיקון הינה עידוד שכירות ארוכת טווח וכן השקעה של קרנות הריט באזורי הפריפריה.
- טז. חבות במע"מ
- (1) לפי הוראות חוק מס ערך מוסף התשל"ו-1976 (להלן: "חוק מע"מ"), הכנסות מהשכרת הדירות בידי החברה ומכירתן בעתיד פטורה ממע"מ.
- (2) בהתאם, מס התשומות אשר ישולם על ידי החברה לצורך הקמת הפרויקטים לדיור להשכרה, כגון רכישת המקרקעין, עלויות הבנייה, הוצ' נלוות וכדומה לא יהיה ניתן לניכוי בידי החברה, וייחשב כחלק מעלות הפרויקט לצורכי מס. כמו כן, מע"מ התשומות, אשר ישולם ע"י החברה לצורך ניהול פעילותה השוטפת, ככל שעיקר פעילותה יהיה בתחום של השכרת דירות, לא יהיה ניתן לתביעה כמע"מ תשומות וסכום המע"מ ייחשב כחלק מעלויותיה.
- יז. למועד הדוחות הכספיים עונה החברה על הקריטריונים לסיווגה כקרן להשקעות במקרקעין בתנאים ובמגבלות המפורטים בסעיף 3א64(3) לפקודה.
- יח. יתרת ההפסדים המועברים המשוערים של החברה לצרכי מס לשנת 2024, הסתכמו לסך של כ-217 מיליון ש"ח.

**ביאור 14 - הון עצמי**

**א. הון מניות ופרמיה על מניות**

מונפק ונפרע		רשום	
ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2023	2024
מספר המניות (באלפים)			
94,600	107,575	10,000,000	10,000,000

מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת

**ב. תנועה במספר המניות המונפק ונפרע:**

מניות רגילות ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
מס' מניות (באלפים)	
71,100	94,600
-	11,842
-	1,133
23,500	-
<b>94,600</b>	<b>107,575</b>

יתרה ליום 1 בינואר  
הנפקת מניות בגין מימוש כתבי אופציה  
הנפקת מניות בגין תשלום מבוסס מניות  
הנפקה לציבור

**ג. זכויות המניות**

מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. מקנות למחזיק בהן זכויות הצבעה, זכויות לקבלת דיבידנדים וזכויות להשתתף בחלוקת נכסי החברה במקרה של פירוק.

**ד. אופציות למניות**

ביום 6 בפברואר 2020 הנפיקה החברה 40,000,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת ("מניות רגילות"), במחיר של 10 ש"ח למניה, במסגרת הצעה לא-אחידה לציבור (למשקיעים מוסדיים). סמוך לפני ההנפקה הנפיקה החברה לאזורים בנין 22,099,900 מניות רגילות במסגרת המרת יתרת החוב בגין השקעת אזורים בחברה בתמורה לסך של 260 מיליון ש"ח. לאור האמור בהסכם הניהול, בקשר עם ההנפקה והרישום למסחר על פי התשקיף, החברה תעניק לחברת הניהול 2,000,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה, רשומות על שם, בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה, דהיינו - אופציות למניות החברה בשיעור של 5% מהון המניות אשר הוקצו לציבור בהנפקה, הניתנות למימוש לפי מחיר של 10 ש"ח למניה (כפוף להתאמות) במנגנון cashless וזאת בתקופה של עד 7 שנים ממועד ההנפקה לציבור. הקצאת האופציות האמורות לעיל לחברת הניהול כפופה לעמידה בתנאי הבורסה ולקבלת אישור הבורסה לרישום למסחר של מניות המימוש שתנבענה ממימוש אופציות אלו, כפי שיהיו ממועד הבקשה.

נכון למועד הדוחות הכספיים, הקצתה החברה לחברת הניהול ולמנכ"ל החברה (בדבר הקצאת האופציות למנכ"ל החברה ראו סעיף ה') אופציות כאמור, בשיעור השווה ל- 4.6% מסך המניות הרגילות שהנפיקה החברה המהווים 1,840,000 אופציות הניתנות למימוש ל- 1,840,000 מניות רגילות ("האופציות"), וזאת מתוך סך זכאותה של חברת הניהול לאופציות בשיעור השווה ל- 5% מסך המניות הרגילות שהנפיקה החברה במסגרת ההנפקה על פי התשקיף כאמור. ליום 31 בדצמבר, 2024 הקצאת יתרת האופציות להן זכאית חברת הניהול בשיעור השווה ל- 0.4% (160,000 אופציות) מסך המניות הרגילות שהנפיקה החברה במסגרת ההנפקה על פי התשקיף כאמור ("יתרת האופציות"), טרם אושרה על ידי החברה, וזאת משום שחברת הניהול עודנה בוחנת את הקצאת יתרת האופציות לנושאי משרה בחברה בכפוף לאימוץ תכנית תגמול הוני כאמור במדיניות התגמול של החברה.

בהתאם לחוות דעת כלכלית שנערכה על ידי חברת ייעוץ חיצונית בלתי תלויה, שווין ההוגן של כלל האופציות שהוענקו במסגרת ההנפקה נכון ליום ההנפקה הוא כ- 6.1 מיליון ש"ח. חישוב השווי ההוגן של כתבי האופציה מחושב לפי מודל B&S על בסיס חוות דעת שצוינה לעיל, בוצע תוך שימוש במדדים הממוצעים הבאים: ריבית חסרת סיכון של 0.7%, מחיר נכס בסיס של 11.08 ש"ח, מחיר מימוש של 10 ש"ח, סטיית תקן של 20.35% ואורך חיי האופציה הוא 7 שנים ממועד ההנפקה.

**ה. הקצאת אופציות למניות למנכ"ל החברה**

ביום 29 ביוני 2022, השלימה החברה הקצאה למנכ"ל החברה של אופציות לא רשומות הניתנות למימוש ל- 240,000 מניות רגילות של החברה, אשר לאחר מימושן (ככל שתמומשנה), יהיו כ-0.25% מהון החברה (בדילול מלא). הקצאת האופציות למניות כאמור, הינה

**ביאור 14 - הון עצמי (המשך)**

מתוך 2,000,000 אופציות למניות להן הייתה זכאית חברת הניהול בגין הנפקתן של 40,000,000 מניות רגילות של החברה לציבור מיום 6 בפברואר 2020 שבוצעה על-פי תשקיף החברה שפורסם ביום 3 בפברואר 2020. האופציות ניתנות למימוש בשלוש מנות שנתיות שוות, החל מיום 31 במרץ 2023 וזאת בתמורה למחיר מימוש של 10 ש"ח למניה. מחיר המימוש של האופציות שתוקצנה לא ישולם בפועל לחברה, אלא יילקח בחשבון בעת חישוב כמות ניירות הערך להן זכאי בפועל המנכ"ל ממימוש האופציות (מימוש נטו). ניירות הערך המוקצים במימוש ישקפו את מרכיב ההטבה הגלום באופציות (Cashless). המנכ"ל יישא בעלות הערך הנקוב בגין מניות המימוש שיוקצו לו כאמור. אופציות שלא תמומשנה יפקעו ביום 4 בפברואר 2027. כמות המניות שתנבענה מהאופציות, תהיה כפופה להתאמות בגין שינויים בהון, חלוקת מניות הטבה, הנפקה בדרך של זכויות ובגין חלוקת דיבידנד. יובהר, האופציות אשר הוענקו למנכ"ל מקורן באופציות להן זכאית חברת הניהול כמפורט לעיל וכי הוצאה החשבונאית בגינן נרשמה בדוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2020. השווי ההוגן של האופציות אשר חושב על פי מודל Black and Scholes הסתכם לכ-1,823 אלפי ש"ח.

**1. אופציות לאג"ח המירות למניות (סדרה ב')**

ביום 16 בינואר 2022, הנפיקה החברה 180,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה הניתנות להמרה ל-8,333,334 מניות רגילות (9,191,083 מניות רגילות לאחר התאמת יחס ההמרה בעקבות הרחבת הסדרה בדצמבר 2023) בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת של החברה. לאור האמור בהסכם הניהול, התגבשה זכאותה של חברת הניהול להקצאת 90,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל-9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). כל אופציה תהיה ניתנת למימוש ל-100 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). מחיר המימוש של כל האופציות יעמוד על 99 ש"ח ל-100 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). מחיר המימוש וכמות אגרות החוב שינבעו מהאופציות אינם כפופים להצמדה או להתאמות. בהתאם לתנאיהן, האופציות ניתנות למימוש בכל עת במהלך תקופת המסחר של אגרות החוב (סדרה ב') על פי דוח הצעת המדף (קרי, עד ליום 21 בדצמבר 2025 או מועד מוקדם יותר ככל שנוכח לאותו מועד נפדתה במלואה או הומרה סדרת אגרות החוב). לפרטים בדבר תנאי ההמרה של אגרות החוב למניות ראו ביאור 8 סעיף (ג)3). הקצאת האופציות תבוצע בסמוך לאחר קבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ לרישומן למסחר של 9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה הניתנות להמרה למניות החברה, שתנבענה ממימוש האופציות. שווי האופציות נקבע ע"י מעריך שווי חיצוני, והסתכם למועד הנפקה לסך של 1,275 אלפי ש"ח. ביום 19 בדצמבר 2023 ביצעה החברה הנפקה פרטית של 60,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, במחיר של 88.3 אגורות לכל 1 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') הניתנות להמרה ל-3,063,694 מניות רגילות של החברה, למשקיעים הנמנים על המשקיעים המפורטים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, בדרך של הרחבת סדרה, בתמורה לסך כולל (ברוטו) של כ-53 מיליון ש"ח. על אף זכאותה של חברת הניהול לקבלת אופציות בגין ההקצאה הפרטית כאמור ("האופציות"), הודיעה חברת הניהול לחברה כי היא מוותרת על קבלת האופציות, ובהתאם, האופציות לא הוקצו לחברת הניהול.

**2. הנפקת זכויות**

ביום 11 בדצמבר 2022, הנפיקה החברה 9,000,220 מניות רגילות של החברה בדרך של זכויות, באמצעות דוח הצעת מדף של החברה מיום 17 בנובמבר 2022. המניות שהוצעו, הוצעו בכמות של בין 999,063 לבין 1,129,272 יחידות זכות, בדרך של זכויות לבעלי ניירות הערך של החברה אשר היו רשומים במרשם ניירות הערך של החברה ביום 24 בנובמבר, 2022, באופן שכל מחזיק ב-64 מניות רגילות או אופציות הניתנות להמרה למניות רגילות (המזכות את מחזיקיהן, על-פי תנאיהן, בזכויות במקרה של הצעת זכויות על-ידי החברה) היה זכאי לרכוש יחידת זכות אחת (כל יחידת זכות אחת מקנה 10 מניות רגילות במחיר של 10.3 ש"ח למניה). עד ליום האחרון לניצול הזכויות, שחל ביום 8 בדצמבר 2022, התקבלו הודעות ניצול ביחס ל-900,022 יחידות זכות, קרי, 9,000,220 מניות רגילות, המהוות כ-90% מסך כל יחידות הזכות שהוצעו. התמורה המיידית ברוטו לחברה בגין הנפקת יחידות הזכות כאמור על-פי דוח הצעת המדף הסתכמה לסך של כ-92.7 מיליון ש"ח. בהתאם להנפקת הזכויות, התגבשה זכאותה של חברת הניהול להקצאת 450,011 אופציות (5% מסך המניות שהונפקו במסגרת הנפקת הזכויות) לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל-450,011 מניות רגילות ("אופציות"). נוכח הוראות הסכם הניהול ומדיניות התגמול של החברה, לפיהן חברת הניהול רשאית להורות כי האופציות להן היא זכאית, כולן או חלקן, יוקצו ישירות לעובדי חברת הניהול או לנושאי משרה מטעמה, ועל פי בקשתה של חברת הניהול, יוקצו לה בשלב זה כ-396,010 אופציות הניתנות למימוש לכ-396,010 מניות רגילות ("האופציות המוקצות" ו-"מניות המימוש", לפי העניין), המהוות כ-4.4% מסך המניות הרגילות שהנפיקה חברה מכוח דוח הצעת המדף, כאשר יתרת האופציות להן זכאית חברת הניהול כאמור, בסך של כ-54,001 אופציות, יכול שיוקצו למנכ"ל החברה בהתאם לתנאי הסכם ההתקשרות עמו, וזאת על פי בקשת חברת הניהול ובכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על-פי דין.

**ביאור 14 - הון עצמי (המשך)**

**ז. הנפקת זכויות (המשך)**

מהלך חודש פברואר 2023 התקבל אישור הבורסה לרישום סך של כ- 396,010 מניות רגילות שתנבענה ממימוש האופציות כאמור. ביום 7 בדצמבר 2023 הנפיקה החברה 23,502,976 מניות רגילות ו-16,452,083 כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, כתוצאה מהנפקת זכויות, על פי דוח הצעת מדף מיום 16 בנובמבר 2023. ניירות הערך המוצעים, הוצעו בכמות של בין 2,716,159 לבין 3,024,801 יחידות זכות, בדרך של זכויות לבעלי ניירות הערך של החברה אשר היו רשומים במרשם ניירות הערך של החברה ביום 23 בנובמבר 2023, באופן שכל מחזיק ב- 27 מניות רגילות או אופציות הניתנות להמרה למניות רגילות (המזכות את מחזיקיהן, על-פי תנאיהן, בזכויות במקרה של הצעת זכויות על-ידי החברה) היה זכאי לרכוש יחידת זכות אחת. כל יחידת זכות אחת מקנה 10 מניות רגילות במחיר של 40 ש"ח) ו-7 כתבי אופציה (סדרה 1) ללא תמורה. תנאי המימוש של כתבי אופציה (סדרה 1) כל אופציה תהיה ניתנת למימוש ל- 1 מניות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב. מחיר המימוש של כל האופציות יעמוד על 5.5 ש"ח. מחיר המימוש אינו צמוד למדד. האופציות ניתנות למימוש עד ליום 31 בדצמבר, 2024. אופציות שלא תמומשה תפקענה באותו מועד.

עד ליום האחרון לניצול הזכויות, שחל ביום 7 בדצמבר 2023, התקבלו הודעות ניצול ביחס ל- 2,350,297 יחידות זכות, קרי, 23,502,976 מניות רגילות ו- 16,452,083 כתבי אופציה (סדרה 1) המהוות כ- 86.5% מסך כל יחידות הזכות שהוצעו. התמורה המיידית ברוטו לחברה בגין הנפקת יחידות הזכות כאמור על-פי דוח הצעת המדף הסתכמה לסך של כ- 94 מיליון ש"ח (נטו), לאחר עלויות הנפקה 93.3 מיליון ש"ח). לצורך ההצגה בדוח על השינויים בהון העצמי פוצלה תמורת ההנפקה בין המניות וכתבי האופציה לפי השווי ההוגן של כל רכיב. שווי המניות מסתכם לסך של 90,394 מיליון ש"ח, ושווי כתבי האופציה מסתכם לסך של 3.6 מיליון ש"ח (לפני ניכוי עלויות הנפקה).

על אף זכאותה של חברת הניהול לקבלת אופציות שיעור השווה ל-5% מסך המניות שהונפקו וכתבי האופציות, הודיעה חברת הניהול לחברה כי היא מוותרת על קבלת האופציות, ובהתאם, האופציות לא הוקצו לחברת הניהול. בחודש דצמבר 2024 מומשו כתבי אופציה סך של 12,640,762 ל-12,640,762 מניות של החברה בתמורה למחיר מימוש כולל בסך של 69.5 מיליון ש"ח. מתוך המימוש סך של 3,344,845 כתבי אופציה מומשו על ידי בעלת השליטה אזורים חברה לבניין ובאמצעות חברת הניהול שבשליטתה.

יתרת האופציות בסך 3,753,213 פקעו ביום 31 בדצמבר 2024.

**ח. הנפקת מניות לחברת הניהול**

בהתאם להוראות הסכם הניהול החל מיום 1 בינואר 2024 חברת הניהול זכאית לתגמול הוני בדרך של הקצאת מניות של החברה. בהתאם לכך, ביום 5 בספטמבר 2024 הוקצו לחברת הניהול 163,814 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה, המניות המוקצות הוקצו לחברת הניהול כחלק מהתמורה המשולמת לחברת הניהול בגין שירותי הניהול אשר מעניקה חברת הניהול לחברה בהתאם להסכם הניהול. בנוסף, ביום 1 בדצמבר 2024 הוקצו לחברת הניהול 90,822 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה. בגין התגמול ההוני של הרבעון הרביעי לשנת 2024 חברת הניהול זכאית ל- 80,231 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. אשר הנפקתן תושלם לאחר אישור ופרסום הדוחות הכספיים לשנת 2024.

**ט. זיבידנדים**

החברה כפופה למגבלות החלוקה הקבועות בסעיף 302 לחוק החברות. החברה מחויבת, לפי הוראות פקודת מס הכנסה, כקרן להשקעות במקרקעין לחלק את הכנסותיה לצרכי מס כדיבידנד לבעלי מניותיה במועד ובשיעור אשר נקבע לכך בפקודה, כמפורט להלן:

- 90% לפחות מההכנסה החייבת לצרכי מס של החברה, למעט שבח מקרקעין או רווח הון במכירת מקרקעין מניבים, בתוספת הכנסות פטורות ובניכוי הוצאות שאינן מותרות בניכוי- עד 30 באפריל בשנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה.
- רווח הון או שבח מקרקעין שהיה במכירת מקרקעין מניבים (למעט רווח הנובע משחלוף מקרקעין, דהיינו: החלפה של מקרקעין אחרים בפטור ממס (לעניין זה ראו סעיף 9א64(א)(2) לפקודה) עד תום 12 חודשים ממועד מכירת המקרקעין.
- על אף האמור בהגדרה "רווחים" שבסעיף 302(ב) לחוק החברות, קרן להשקעות במקרקעין רשאית לבצע חלוקה גם מתוך הכנסה בסכום הוצאות הפחת, ובלבד שהחלוקה בוצעה עד ליום 30 באפריל של השנה שלאחר השנה שבה ההכנסה הופקה או נצמחה ("הכנסה בסכום הוצאות הפחת"). במידה והחברה ביצעה חלוקה מתוך ההכנסה בסכום הוצאות הפחת, תופחת ההכנסה בסכום הוצאות הפחת שחולקה מהרווחים שניתן לחלקם לבעלי המניות לפי הוראות חוק החברות וכן מרווח ההון או שבח המקרקעין ממכירת אותם מקרקעין מניבים.

**ביאור 14 - הון עצמי (המשך)**

על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, יתרת העודפים עומדת על כ- 187 מיליון ש"ח. יצוין כי מתוך סכום זה של יתרת העודפים, סך של 21 מיליון ש"ח הינם עודפים הנובעים מאופן הטיפול החשבונאי בנכסים שנרכשו מאזורים (בעלת השליטה) בשיטת As Pooling.

**מדיניות חלוקת דיבידנדים**

יצוין, כי תקנון החברה כפי שנכנס לתוקפו עם השלמת ההנפקה והפיכת החברה לחברה ציבורית כולל התחייבות לחלוקת הכנסות החברה כדיבידנדים, באופן התואם את דרישות פקודת מס הכנסה מקרן להשקעות במקרקעין ובאופן אשר ישמר את מעמדה של החברה כקרן להשקעות במקרקעין.

**מגבלות על חלוקת דיבידנדים**

דבר מגבלות על חלוקת דיבידנדים במסגרת הסכמי הלוואות עם מוסדות פיננסיים ראו ביאור 8 סעיף (ב)1.

דבר מגבלות על חלוקת דיבידנדים במסגרת שטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') ראו ביאור 8 סעיפים (ג)2 ו-(ג)3.

**ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים, תלויות וערבויות**

**1. התקשרויות**

**1.1. הסכם הניהול**

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה החברה בהסכם ניהול עם חברת הניהול לאור השינויים במצב השוק הודיעה חברת הניהול לחברה ביום 27 בדצמבר 2023, על נכונותה לנהל מגעים עם החברה בנוגע להפחתת דמי הניהול וביצוע עדכונים נוספים בהסכם הניהול ובהסכם הייזום. ביום 8 בינואר 2024 מינה דירקטוריון החברה את ועדת הביקורת כוועדת אד-הוק בלתי תלויה, בין היתר לצורך ניהול משא ומתן לגבי תנאי ההתקשרות לקבלת שירותי ניהול ולגבש המלצותיה על פי שיקול דעתה לטובת החברה ובעלי מניותיה. במו"מ שהתנהל בין החברה לבין חברת הניהול, הוחלט על עדכון מנגנוני התגמול של חברת הניהול לפי הסכם הניהול כך שיכלול את כל השירותים שכולל הסכם הניהול הקיים, וכן שירותים נוספים של שיווק והשכרה, שבגינם תשולם תמורה נוספת כמפורט להלן. ביום 13 ביוני 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות את הסכם הניהול והסכם הייזום החדשים, אשר תנאיהם הינם כמפורט להלן והינם בתוקף החל מיום 1 בינואר 2024.

להלן תנאיו העיקריים של הסכם הניהול בין החברה לבין חברת הניהול (צד קשור, שותפות בשליטת אזורים בנין) מיום 1 בינואר 2024 ("הסכם הניהול"):

**1.1.1. שירותי הניהול**

1.1.1.1. חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי הניהול, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו תספק שירותי ניהול כדלקמן:

1.1.1.1.1. איתור השקעות בנכסים עבור החברה, בדיקת כדאיות השקעות אלה, ייעוץ וניהול משא ומתן

לכריתת הסכמי השקעה, מימון ואחרים בנוגע להשקעות אלה, בהתאם למדיניות ההשקעות של

החברה כפי שתיקבע מעת לעת על ידי דירקטוריון החברה;

1.1.1.1.2. ניהול משא ומתן לביצוע השקעות נוספות בהשקעות בהן החברה כבר ביצעה השקעה בעבר;

1.1.1.1.3. מתן יעוץ כלכלי ופיננסי לחברה;

1.1.1.1.4. ליווי, פיקוח וניהול השקעות החברה וכן דיווח לחברה על מצב השקעות אלה;

1.1.1.1.5. איתור הזדמנויות למימוש השקעות, ליווי, טיפול והתקשרות בהסכמים למכירה או מימוש אחר

של השקעות אותן ביצעה החברה;

1.1.1.1.6. ייעוץ וסיוע בגיוס הון ו/או חוב לחברה, בהתאם להחלטות האורגנים המוסמכים של החברה;

1.1.1.1.7. שירותי שיווק והשכרה של יח"ד (לא כולל השכרה ראשונית)1 ואכלוס מחדש של דירות וכן

שירותים משפטיים הדרושים לשם כך ("שירותי השיווק וההשכרה").

1.1.1.2. חברת הניהול תעמיד על חשבונה את בעלי התפקידים ונושאי המשרה הבאים:

1.1.1.2.1. מנהל כללי לחברה במשרה מלאה ובהתאם לנוהל מינוי מנהל כללי לחברה.

1.1.1.2.2. יושב ראש דירקטוריון החברה (דירקטור).

1.1.1.2.3. דירקטורים נוספים לחברה ובלבד שסה"כ ממנה חברת הניהול ונושאת בשכרם של דירקטורים

בחברה במספר שיהיה שווה לרוב חברי דירקטוריון החברה פחות אחד.

1.1.1.2.4. סמנכ"ל כספים - בהיקף משרה כפי שנקבע בהסכם.

1.1.1.2.5. נושאי משרה נוספים כנדרש, לפי שיקול דעתה הבלעדי של חברת הניהול.

1.1.1.3. יובהר, כי השקעות ומימושים שתבצע החברה על פי המלצתה של חברת הניהול יהיו טעונים אישורם של

האורגנים המוסמכים בחברה, בהתאם לנוהל שייקבע על ידי דירקטוריון החברה.

<sup>1</sup> "השכרה ראשונית" – השכרה לשוכר ראשון באכלוס ראשוני של פרויקט/יחידת דור.

**ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים, תלויות וערבויות (המשך)**

**1. התקשרויות (המשך)**

**1.1 הסכם הניהול (המשך)**

**1.1.1. התחייבויות נוספות בהן התחייבה חברת הניהול:**

1.1.1.1. למעט הענקת השירותים לחברה בהתאם להוראות הסכם הניהול והסכם הייזום, או כפי שיוסכם בין הצדדים לאחר חתימתו של הסכם הניהול, לא תעסוק חברת הניהול בכל עיסוק אחר בתקופת תוקפו של הסכם הניהול.

1.1.1.2. חברת הניהול תישא בכל ההוצאות המתבצעות בידי נותני שירותי הניהול מטעמה (קרי, ללא עלויות ספקים חיצוניים, כגון מתווכים, עורכי דין, שמאים, יועצים פיננסיים, יועצי מס וכיוצ"ב) בקשר עם מתן שירותי הניהול לרבות הוצאות בקשר עם איתור השקעות, בדיקת השקעות, ניהול השקעות, שכירות משרדים וכל ההוצאות הנלוות למשרדים ולפעילותה השוטפת של החברה (ריהוט, מחשוב ואך להסרת ספק - לא כולל עלות רכישת ותחזוקת מערכות מידע שתחול על החברה), תקשורת, וכיוצ"ב) וכן תשא בעצמה ועל חשבונה, כלפי נותני השירותים אשר יועסקו על-ידיה במסגרת מתן השירותים לחברה על-פי הסכם הניהול, בכל חבות חוקית החלה על מעביד כלפי עובד לפי כל דין הסכם או הסכם קיבוצי ותבצע את כל התשלומים ותישא בכל המיסים החלים עליה לפי כל דין במלואם ובמועדם.

**1.1.1.3. התחייבויות החברה**

1.1.1.3.1. בהסכם הניהול הובהר כי החברה היא האחראית הבלעדית לניהול ענייניה, למעט שירותי הניהול האמורים בסעיף 1.2.1 לעיל.

1.1.1.3.2. החברה תישא ת בהוצאות תפעולה השוטף (בכפוף לאמור בסעיף 1.2.2.2 לעיל) והוצאות הכרוכות בדרישות החלות על פי כל דין על חברה שניירות הערך שלה רשומים למסחר, לרבות: גיוס דירקטורים ותשלום שכרם, למעט דירקטורים מטעם חברת הניהול כאמור בסעיף 1.2.1.2.3 לעיל, הוצאות הקשורות עם גיוס כספים לחברה ואו קבלת דירוג, הוצאות פרסום הדו"חות הכספיים של החברה וכל דו"חות נוספים שיש לפרסמם על פי כל דין, שכר רו"ח בקשר עם הכנת הדו"חות הכספיים של החברה ובכלל, שכר מבקר פנים, שכר יועצים נוספים שיועסקו על ידיה על פי החלטתה וכן בהוצאות ביטוח אחריות נושאי משרה ובהוצאות הביטוח השונות עבור נכסי החברה; בהוצאות הקשורות בתחזוקת הנכסים המניבים אשר בבעלותה, פרסומם, שיווקם, תפעולם, השכרתם והשבחתם (כגון שירותי קבלנות, אדריכלות, הנדסה ושירותים אחרים ככל שיידרשו, בכפוף להוראות הסכם הייזום), והכל – בין על ידי עובדי הקרן שאינם נושאי משרה ובין על ידי נותני שירותים חיצוניים. כמו כן, תישא החברה בשכר טרחה והחזר הוצאות המשולמות לצדדים שלישיים (כגון: עורכי דין, מתווכים, שמאים, יועצי מס, מומחים ויועצים כלכליים) בקשר עם בחינה, רכישה ומכירה של השקעות, מזכירות החברה וטיפול שוטף בנכסי החברה, טיפול בעניינים משפטיים וכדומה.

**1.1.1.4. תקופת הסכם הניהול**

1.1.1.4.1. הסכם הניהול יעמוד בתוקפו החל מיום 1 בינואר 2024 ועד חלוף שלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה לאישורו, דהיינו עד ליום 12.6.27 ("תקופת ההסכם").

1.1.1.4.2. בהסכם נקבעו הוראות ביחס לסיום מוקדם והפסקת הסכם הניהול.

**1.1.1.5. התמורה**

כל עוד הסכם הניהול בתוקף, תעניק החברה לחברת הניהול את הגמול כמפורט להלן עבור שירותי הניהול האמורים בהסכם הניהול:

1.1.1.5.1. דמי ניהול מתוך סך נכסי החברה:

בתמורה להעמדת שירותי הניהול, תשלם החברה לחברת הניהול דמי ניהול שנתיים שייגזרו מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים, בניכוי קרקעות ופרויקטים בשלב ההקמה (עד למועד קבלת אישור אכלוס) ובניכוי מזומנים, שווה מזומנים וניירות ערך סחירים שאינם מניות של חברות נדל"ן, בשיעורים ועל-פי המדרגות כדלקמן<sup>2</sup>:

שווי נכסי החברה	דמי הניהול השנתיים
עד 6 מיליארד ש"ח	0.45%
מעל 6 מיליארד ש"ח ועד 8 מיליארד ש"ח	0.3%
מעל 8 מיליארד ש"ח	0

**ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים, תלויות וערבויות (המשך)**

**1. התקשרויות (המשך)**

**1.1 הסכם הניהול (המשך)**

בנוסף, ישולמו דמי ניהול שייגזרו משווי נכסי החברה שהם קרקעות ופריקטים בשלב ההקמה, וזאת בתקופה שממועד רכישת הנכס ועד למועד קבלת אישור אכלוס בגין אותו הנכס. שיעור דמי הניהול עבור נכסים אלה יהיה 0.25% לשנה מיתרתם כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים של החברה. דמי הניהול כאמור ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון, בתוך 14 ימים ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם ("מועד תשלום רבעוני"), מחושבים לפי השיעור הרלוונטי (כמפורט בטבלה לעיל) חלקי ארבע, ולפי נכסי החברה כפי שמוצגים בדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם.

1.1.5.2. תשלום בגין שירותי שיווק והשכרה של יח"ד (לא כולל השכרה ראשונית)

בגין שירותי השיווק וההשכרה תשולם לחברת הניהול תמורה בגובה 50% מדמי השכירות לחודש שכירות אחד בגין כל דירה כפי שיקבע בהסכם השכירות החדש.

במקרה שבו השירותים האמורים יועמדו לחברה על ידי נותני שירותים חיצוניים, התשלומים לנותני שירותים חיצוניים (כגון מתווכים) יחולו על החברה וישולמו על ידיה. במקרה זה החברה לא תדרש לשלם לחברת הניהול תמורה בגין שירותים אלו.

לתשלומי דמי הניהול המפורטים בס"ק (1.2.5.1) ו- (1.2.5.2) לעיל יתווסף מע"מ כדין.

**1.1.5.3. תגמול הוני**

חברת הניהול תהא זכאית מדי רבעון, יחד עם התשלום הרבעוני של דמי הניהול, לתגמול הוני (בס"ק זה: "התגמול ההוני") בדרך של הקצאת מניות של החברה בשווי של 0.04% לשנה מסך נכסי החברה 3 כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים השנתיים או הרבעוניים (לפי העניין) שקדמו למועד התשלום ("שיעור ההקצאה"). במקרה שבו שווי מניות החברה יעלה על 40% מההון העצמי, שיעור ההקצאה יעלה באופן לינארי עד לתקרה של 0.1% במקרה שבו שווי מניות החברה יעלה על 100%. לדוגמא: (א) במקרה שבו שווי מניות החברה יהא 60% מההון העצמי, שיעור ההקצאה יעמוד על 0.06%; (ב) במקרה שבו שווי מניות החברה יהא 75% מההון העצמי, שיעור ההקצאה יעמוד על 0.075%; וכך הלאה.

כמות המניות שיוקצו לחברת הניהול תחושב כחלוקה של התגמול ההוני בממוצע מחיר הסגירה של מניית החברה בבורסה ב- 30 ימי המסחר שקדמו לתום הרבעון שלפני מועד התשלום הרלוונטי (כפוף להתאמות עקב התקיימות "יום אקס" בגין חלוקת דיבידנד או הנפקת זכויות או הנפקת מניות הטבה, במהלך ימי המסחר האמורים, ככל שיהיו, בהתאם להתאמות שתבוצענה על ידי הבורסה לניירות ערך) ("השער הממוצע").

שווי השוק של מניות החברה" משמעו השער הממוצע כשהוא מוכפל במספר המניות שבזכויות ההצבעה בחברה, כפי שתהינה בתום הרבעון שלפני מועד התשלום הרלוונטי.

"ההון העצמי של החברה" משמעו - ההון העצמי של החברה כפי שיהיה על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו על ידי החברה טרם מועד התשלום הרלוונטי.

בנוסף, יובהר כי דמי הניהול לחברת הניהול אינם כוללים תמורה כלשהי בגין כהונתם של מר חיים (הרש) פרידמן כיו"ר דירקטוריון החברה ושל מר רון אבידן כדירקטור בחברה, וכי לא תשולם לאזורים השקעות תמורה כלשהי בגין כהונתם בתפקידים האמורים.

**1.2.5. הוראות נוספות (המשך)**

1.1.5.4. חברת הניהול התחייבה לשפות את החברה בגין סכומים והוצאות אשר תידרש החברה לשלם בקשר עם כל טענה או דרישה או תביעה כנגד החברה אשר עניינה קיום יחסי עובד ומעביד בין חברת הניהול או מי מטעמה (לרבות עובדיה) לבין החברה או מי מטעמה.

1.1.5.5. החברה תכלול את הדירקטורים מטעם חברת הניהול ואת נושאי המשרה שיכנונו בה על פי הסכם הניהול בהסדרי הפטור והשיפוי אשר יחולו בחברה ביחס לנושאי משרה בה, ככל שיידרש על-ידי חברת הניהול. כמו כן, החברה פטרה מראש, והתחייבה לשפות, את עובדי חברת הניהול והגורמים אשר יעמידו שירותים מטעמה ואשר אינם נושאי משרה בחברה ("הזכאים לשיפוי"), בגין כל חבות, הוצאה או תביעה מכל סוג ומין שהוא שיושתו עליהם בקשר עם מתן השירותים לחברה, לרבות הוצאות משפטיות סבירות, וזאת מיד עם

**ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים, תלויות וערבויות (המשך)**

**1. התקשרויות (המשך)**

**1.1 הסכם הניהול (המשך)**

קבלת דרישה לכך, ובכפוף לתנאים הבאים: (1) החבות, ההוצאה או התביעה לא נבעו ממעשה או מחדל בזדון או בחוסר תום לב של הזכאי לשיפוי; (2) הזכאי לשיפוי הודיע לחברה אודות אירוע המקנה לו זכות לשיפוי בתוך זמן סביר מהמועד בו נודע לו עליו; ו- (3) הזכאי לשיפוי אפשר לחברה לנהל את ההגנה בכל תביעה בגין אירוע המקנה לזכאי לשיפוי זכות לשיפוי על פי סעיף זה.

**1.2 הסכם הייזום**

להלן תנאיו העיקריים של הסכם הייזום לפרויקטים הכוללים הקמה בין החברה לבין חברת הניהול ("הסכם הייזום") אשר עודכן כאמור בסעיף 1.2:

**1.2.1 שירותי ניהול הייזום**

חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי ניהול הייזום, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו תספק חברת הניהול שירותי ניהול הייזום בנושאים הבאים:  
 ליווי בתכנון הפרויקט, ניהול הקמת הפרויקט, ניהול הפיקוח וניהול עליון – ניהול כללי של כל תהליך הייזום.

**1.2.2 התחייבויות חברת הניהול:**

למעט הענקת השירותים לחברה בהתאם להוראות הסכם הייזום והסכם הניהול (לפרטים ראו סעיף 1.2.2 וסעיף 1.2.3 לעיל) או כפי שיוסכם בין הצדדים לאחר חתימתו של הסכם הייזום, לא תעסוק חברת הניהול בכל עיסוק אחר בתקופת תוקפו של הסכם הייזום.

**1.2.3 התחייבויות החברה:**

ראו סעיף 1.2.3 לעיל.

**1.2.4 תקופת הסכם הייזום**

1.2.4.1 הסכם הייזום יעמוד בתוקפו לתקופה של שבע שנים ממועד אישורו על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות

של החברה, דהיינו עד ליום 12.6.2031 (תקופת הסכם).

1.2.4.2 בהסכם נקבעו הוראות ביחס לסיום מוקדם והפסקת הסכם הייזום.

**1.2.5 התמורה**

1.2.5.1 בגין שירותי ניהול הייזום חברת הניהול זכאית לדמי ניהול הייזום בגובה 3% מסך עלויות ההקמה בפועל.

"עלויות ההקמה בפועל" - כל עלויות הפרויקט מלבד עלויות רכישת הקרקע, עלויות נלוות לרכישת הקרקע (מס רכישה, דמי תיווך, יועצים משפטיים וכד') ועלויות מימון שיצברו עד לקבלת היתר ראשון לפרויקט שיוקם.

1.2.5.2 דמי ניהול הייזום בגין הפרויקט ישולמו מדי רבעון בגין עלויות ההקמה בפועל שנצברו וייצברו ממועד

השלמת רכישת הקרקע.

1.2.5.3 לתשלום דמי ניהול הייזום יתווסף מע"מ כדין.

**1.2.6 הוראות נוספות**

בהסכם הייזום נכללו הוראות נוספות לעניין שיפוי, בורות וסודיות בדומה להסכם הניהול (ראו סעיף 1.2.5 לעיל)



**ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים, תלויות וערבויות (המשך)**

**1. התקשרויות (המשך)**

**1.3. הסכם בין החברה לבין אזורים**

נכון למועד אישור הדוחות, אזורים השקעות מחזיקה ב 36.22% בחברה במישרין ובעקיפין (ללא דילול), דרך אחזקותיה באזורים בנין. אזורים השקעות פועלת, באמצעות אזורים בנין, בתחום הבניה למגורים.

במסגרת הסכם מיום 3 בפברואר 2020 בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין (אשר יכוננו להלן יחד, לשם הנוחות "אזורים"), הוסדרו הנושאים המפורטים להלן:

1.3.1 התחייבות בקשר עם תיחום פעילות.

1.3.2 מתן זכות לשימוש בסימן המסחר "אזורים" ללא תמורה וזאת כל עוד הסכם הניהול בתוקף.

1.3.3 הסדרת העמדת מימון עתידי מאת אזורים:

הצדדים הסכימו במסגרת ההסכם, כי החברה תוכל לפנות מעת לעת לאזורים לשם קבלת הלוואות, בתנאים להלן:

1.3.3.1 הפניה לאזורים לשם העמדת הלוואה כאמור תעשה על פי החלטת ועדת הביקורת של החברה, ולאחריה דירקטוריון החברה.

1.3.3.2 אזורים תהיה רשאית (אך בכל מקרה לא חייבת) להעמיד הלוואה לחברה כאמור.

1.3.3.3 הלוואות שתועמדה על-ידי אזורים בהתאם להסכמות אלה תישאנה ריבית שלא תעלה על שיעור שנתי של פריים + 3.4%, ולא תהיינה צמודות למדד או מטבע כלשהו. הריבית תשולם בתוספת מע"מ.

1.3.3.4 הלוואות שתועמדה כאמור תפרענה בתום שלוש שנים ממועד העמדתן, ואולם אזורים תהא רשאית לדרוש פירעון סכומים מתוכן בכל עת, ובלבד שפירעון כאמור יבוצע רק מתוך התזרים הפנוי של החברה (דהיינו – המזומנים הקיימים בידי החברה)

בהסכם נקבע כי ההסכמות הנוגעות להעמדת הלוואות בידי אזורים וההסכמות הנוגעות להעמדת הערבויות יהיו בתוקף לתקופה של שבע שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית, קרי, עד לפברואר 2027.

יובהר, כי אין בהסכמות האמורות כדי לגרוע מאפשרות הצדדים להתקשר בהסכמי הלוואה בתנאים שונים מהאמור לעיל, ובמקרים כאלה יידרשו אישורים לפי כל דין.

1.3.4 הסדרת תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות חברת אם ביד אזורים לחברה.

לאור אופי הפרויקטים אותם מעוניינת החברה להקים, אשר על רבים מהם תידרש התמודדות בהליכים מכרזיים או דומים מול רשויות מדינה או רשויות מוניציפליות באופן שעשוי לחייב העמדת ערבויות או חתימה על התחייבות חברת אם לצורך קיום תנאי הסף המכרזיים, הסכימו הצדדים כדלקמן:

**1.3.4.1 ערבות חברת אם**

ככל שלצורך השתתפות בהליך מכרזי או אחר לרכישת נכס, אשר דירקטוריון החברה אישר השתתפות בו, תידרש העמדת ערבות של אזורים או של חברה אחרת בשליטת אזורים לכלל התחייבויות המציע, או חתימה על התחייבות חברת אם יחד ולחוד עם המציע לטובת גוף פיננסי או גורם מממן בקשר עם חביות החברה (ערבות או התחייבות כאמור יכוננו - "ערבות חברת אם") תהיה החברה רשאית לפנות, בתנאים מסוימים, לאזורים בבקשה שזו תעמיד ערבות חברת אם כאמור. אזורים תהיה רשאית (אך בכל מקרה לא חייבת) להעמיד ערבות חברת אם כאמור, בתנאים הבאים:

א. כל עוד חברת הניהול של החברה הינה חברה בשליטת אזורים, אזי ככל שתחליט אזורים (לפי שיקול דעתה הבלעדי) להעמיד ערבות חברת אם לטובת החברה, לא תגבה אזורים עמלה בגין הערבות.

ב. ככל שבעתיד חברת הניהול של החברה לא תהיה חברה בשליטת אזורים, אזי תפעל החברה כמיטב יכולתה לביטול הערבות או החלפתה בערבות מצד גורם אחר (לרבות בעל עניין או בעל השליטה באותו מועד בחברת הניהול). כמו כן נקבעו בהסכם הוראות בדבר תשלום עמלת הערבות ככל שלא תבוטלה או תוחלפה אותן ערבויות.

דמי הערבות ישולמו לאזורים בתוספת מע"מ כדין כל עוד הערבות הינה בתוקף.

**ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים, תלויות וערבויות (המשך)**

**1. התקשרויות (המשך)**

**1.3. הסכם בין החברה לבין אזורים (המשך)**

**1.3.4.2. ערבות בנקאית / פיננסית**

ככל שבעתיד יתנה צד שלישי כלשהו התקשרות עם החברה ו/או התמודדות שלה בהליך מכרזי או אחר בהעמדת ערבות בנקאית / פיננסית על ידי החברה ("ערבות בנקאית / פיננסית"), אזורים תהיה רשאית להעמיד את הערבות כאמור בעבור החברה, בתמורה לדמי ערבות כמפורט להלן, ובלבד שוועדת הביקורת של החברה אישרה, לאחר שהוצגו בפניה חלופות המימון העומדות בפני החברה, את קבלת הערבות מאזורים כאמור.

אזורים תהיה רשאית (אך בכל מקרה לא חייבת) להעמיד ערבות פיננסית כאמור, בתמורה לתשלום דמי ערבות שייקבעו כדלקמן:

1.3.4.2.1. כל עוד חברת הניהול של החברה הינה חברה בשליטת אזורים, אזי ככל שתחליט אזורים (לפי שיקול

דעתה הבלעדי) להעמיד ערבות בנקאית/פיננסית לטובת החברה, תגבה אזורים עמלה בשיעור זהה לשיעור אותו גובה המוסד הפיננסי אשר הוציא את הערבות לאזורים (Back-to-Back) ("עמלת החזר העלויות"). לתשלום העמלה יתווסף מע"מ כחוק.

ככל שבעתיד חברת הניהול של החברה לא תהיה חברה בשליטת אזורים, אזי תפעל החברה כמיטב יכולתה לביטול הערבות או החלפתה בערבות מצד גורם אחר (לרבות בעל עניין או בעל השליטה באותו מועד בחברת הניהול). כמו כן נקבעו בהסכם הוראות בדבר תשלום עמלת הערבות ככל שלא תבוטלנה או תוחלפנה אותן ערבויות.

בהסכם נקבע, כי להסרת ספק אין בהוראותיו לעיל כדי לחייב את אזורים להעמיד ערבות כלשהי לטובת החברה.

1.3.4.2.2. עוד נקבע בהסכם כי ההסכמות הנוגעות להעמדת ערבויות בידי אזורים כמפורט לעיל תהינה בתוקף ביחס לערבויות אשר הוצאו במשך תקופה של שבע שנים מהמועד בו הפכה החברה לחברה ציבורית, קרי עד לחודש פברואר 2027 (ולהסרת ספק, ביחס לערבויות שהוצאו בתקופה האמורה, יוסיפו הוראות ההסכם לחול אף לאחר חלוף התקופה האמורה וכל עוד לא בוטלו).

כן נקבע בהסכם, כי בכל מקרה של מימוש ערבות חברת אם או ערבות פיננסית שתעמיד אזורים לטובת החברה, תהיה לאזורים זכות חזרה מלאה לחברה בגין כל נזק, הפסד, חבות או הוצאה ישירים אשר ייגרמו לאזורים בקשר עם העמדת הערבות והחברה תשפה את אזורים בגין כל נזק, הפסד, חבות או הוצאה כאמור. מבלי לגרוע מהאמור לעיל מובהר כי בכל מקרה אזורים תהיה רשאית להתנות את העמדת הערבות בקבלת שעבוד (מדרגה ראשונה או-ככל שהנכס ישועבד לטובת מממן או צד ג'-נחות לשעבוד כאמור) על זכויותיה של החברה בנכס שלצורך רכישתו הועמדה הערבות.

עוד, נקבע בהסכם כי ההסכמות הנוגעות להעמדת ערבויות בידי אזורים יהיו בתוקף ביחס לערבויות אשר הוצאו במשך תקופה של שבע שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (ולהסרת ספק, ביחס לערבויות שהוצאו בתקופה האמורה, יוסיפו הוראות ההסכם לחול אף לאחר חלוף התקופה האמורה וכל עוד לא בוטלו).

**2. שעבודים**

החברה וחברה מאוחדת רשמו שעבודים להבטחת התחייבויות שוטפות וארוכות מועד ממוחזקי אגרות חוב, ממוסדות פיננסים ונותני אשראי אחרים של החברה והחברה המאוחדת בסכום של כ- 2,320 מיליון ש"ח (2023: 2,164 מיליון ש"ח) ולהבטחת ערבויות בנקאיות בסך כ-115 מיליון ש"ח שהוצאו לבקשתן לצורך הבטחת ביצוע התחייבויות שונות על ידן.

- יתרת הפקדונות הקבועים המשועבדים לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2024 היא 18.6 מיליון ש"ח (2023: 13.7 מיליון ש"ח).
- יתרת נכסי הנדל"ן להשקעה המשועבדים ליום 31 בדצמבר 2024 היא 3,011 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2023 – 2,977 מיליון ש"ח).
- יתרת הפקדונות הכספיים המשועבדים ו/או המוגבלים בשימוש ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמת בסך של כ- 35.9 מיליון ש"ח (2023: כ- 13.8 מיליון ש"ח).
- לענין שעבוד שוטף וקבוע על זכויות החברה בפרויקט פארק חורשות ראו ביאור 8ב'3 לעיל.
- החברה רשמה שעבוד ללא הגבלה בסכום לטובת מוסד פיננסי על כל זכויותיה בהון המניות של חברה מאוחדת ובזכויות הנובעות מכוחן וכן בהלוואות שהועמדו לחברה המאוחדת.
- החברה רשמה מספר שעבודים לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') להבטחת קיומן המלא של כל התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), לפרטים ראו ביאור 8 סעיף 2 לעיל.

**ביאור 15 – התקשרויות, שעבודים, תלויות וערבויות (המשך)**

**3. בקשה לאישור תביעה נגזרת**

ביום 10 במאי 2023 הומצאה לחברה בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("בקשת האישור" ו- "חוק החברות", בהתאמה) אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו על ידי בעל מניות בחברה כנגד החברה, חברת הניהול של החברה, אזורים חברה להשקעות בפתוח ובנין בע"מ (להלן – אזורים) ונושאי משרה ודירקטורים בחברה. עניינה של התביעה נשוא בקשת האישור נוגע להליך אישורן של שלוש עסקאות במסגרתן רכשה החברה קרקעות לדירור להשכרה במסגרת מכרזים פומביים של רשות מקרקעי ישראל והחברה הממשלתית דירה להשכיר, בטענה, כביכול, כי הן עסקאות עם בעלי עניין אשר היו טעונות אישורים מיוחדים לפי הוראות הפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות, לאור קיומו של עניין אישי לכאורה בעסקאות אלו של אזורים (אשר החזיקה, בעקיפין במועד ביצוע העסקאות בכ- 36.29% ממניות החברה), חברת הניהול (שהינה תאגיד בשליטת אזורים) ונושאי המשרה בחברה הממונים על-ידי חברת הניהול, בשל זכאותה של חברת הניהול לדמי ניהול ודמי ניהול הייזום מהחברה הנגזרים מהיקף הנכסים והנכסים בהקמה של החברה ומגיוסי הון וניירות ערך המירים למניות של החברה.

במסגרת בקשת האישור נתבקשו סעדים שונים, וביניהם: הצהרה לפיה לטענת המבקש לא נתקבלו לכאורה האישורים המיוחדים הנדרשים בדיון לעסקאות, הרי שמדובר בעסקאות בלתי חוקיות, פיצוי החברה על-ידי המשיבים בגין נזקים שנגרמו לה לכאורה מביצוע העסקאות לרבות בגין ירידת ערך של הנכסים בסך המוערך על ידי המבקש בכ-250 מיליון ש"ח נכון לסוף שנת 2022, הצהרה לפיה התגמולים ששולמו וישולמו לחברת הניהול בשל ההתקשרות בעסקאות הינם שלא כדון וכפועל יוצא לחייב את חברת הניהול להשיבם לחברה (לגבי חלקם הארי של הסכומים – לכשישולמו, כאשר נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, חלקם הארי של הסכומים טרם שולם) (דמי הניהול השנתיים בגין העסקאות הוערכו על-ידי המבקש בסך של 19-2 מיליון ש"ח ודמי ניהול הייזום בגין העסקאות הוערכו בסך של כ- 53 מיליון ש"ח), ביטול הסכם הניהול והסכם הייזום עם חברת הניהול.

ביום 31 בדצמבר 2023 הגישו החברה ויתר המשיבים את תשובותיהם לבקשת האישור, במסגרתן דחו את טענות המבקש. לתשובות החברה והמשיבים צורפו חוות דעת כלכלית וכן חוות דעת שמאית. ביום 24 בנובמבר 2024 התקיים דיון קדם משפט נוסף שלאחריו סוכם כי הצדדים יגישו רשימת מועדים מוסכמים לקיום דיוני חקירות כמו כן, לתיק בית המשפט צורפה עמדת סגל הרשות לניירות ערך מספר 29-101 בעניין "מעמדן של חברות הניהול בקרן ריט, שפורסמה ביום 7 בינואר 2025 ("עמדת סגל הרשות") ונקבע כי על הצדדים להגיש את התייחסותכם לאופן השלכת עמדת סגל הרשות על ההליך המשפטי. בהתאם לעמדת יועציה המשפטיים של החברה, הסיכויים שבקשת האישור תתקבל נמוכים מ-50%.

**4. תביעות כנגד החברה –**

בדבר תביעה כנגד החברה בהקשר לפרויקט בחיפה, ראו ביאור 7 לדוח זה.

**5. ערבויות**

- החברה העמידה ערבויות לדירה להשכיר בקשר עם פרויקט ראשון לציון בסך כולל של כ-3.5 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה לרשות מקרקעי ישראל ערבות בסך כולל של כ-1.1 מיליון ש"ח בקשר עם פרויקט אשדוד.
- החברה העמידה ערבויות לעיריית אור יהודה ולדירה להשכיר החברה הממשלתית, בסך כולל של כ- 3.5 מיליון ש"ח בקשר עם פרויקט אור יהודה.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית לוד ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט נופי בן שמן בלוד, בסך כולל של כ-46.3 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית אשקלון ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט אגמים אשקלון, בסך כולל של כ-9.3 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית לוד ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט הרובע הבינלאומי בלוד בסך כולל של כ-23.2 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבות לדירה להשכיר בקשר עם פרויקט צומת פת בירושלים בסך כולל של כ-28 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות בנקאיות ע"פי חוק המכר (דירות) הבטחת השקעות של רוכשי דירות התשל"ה 1974- שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמות בסך של כ-47 מיליון ש"ח.

**ביאור 16 - ניהול סיכונים פיננסיים**

**א. כללי**

הקבוצה חשופה לסיכונים העיקרים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק

**ביאור 16 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)**

בביאור זה ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל דוחות כספיים מאוחדים אלה.

**ב. המסגרת לניהול הסיכונים**

האחריות המקיפה לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים של הקבוצה ולפקח עליה מצויה בידי דירקטוריון החברה. מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה גובשה בכדי לזהות ולנתח את הסיכונים העומדים בפני הקבוצה, לקבוע הגבלות הולמות לסיכונים ובקורות ולפקח על הסיכונים והעמידה בהגבלות. המדיניות והשיטות לניהול הסיכונים נסקרות באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתנאי השוק ופעילות הקבוצה. הקבוצה פועלת לפיתוח סביבת בקרה יעילה. ועדת הביקורת של החברה מפקחת על מעקב ההנהלה אחר הציות למדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה ונהליה והיא בוחנת את ההתאמה של מסגרת ניהול הסיכונים ביחס לסיכונים העומדים בפני הקבוצה. בתהליך הפיקוח נעזרת ועדת הביקורת בביקורת הפנימית. הביקורת הפנימית עוסקת בבדיקות שוטפות ובבדיקות לפי דרישה של הבקורות והנהלים לניהול הסיכונים, שתוצאותיהן מדווחות לוועדת הביקורת. האחראי על ניהול סיכונים שוק בחברה ובחברות הבנות שלה הינו מר אלכס וולקוב, סמנכ"ל כספים של החברה.

**ג. סיכון אשראי**

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות וחייבים אחרים מפיקדונות ויתרות מזומנים בבנקים.

**השקעות**

מדיניות הקבוצה הינה להשקיע את יתרותיה הנזילות בעיקר בפיקדונות שיקלים בבנקים בישראל וקרנות כספיות מהדרג הגבוה ביותר.

**ערבויות**

מדיניות החברה היא לתת ערבויות פיננסיות לחברות בנות בבעלות מלאה.

**ד. סיכון נזילות**

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויותיה הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר. גישת הקבוצה לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתנאי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין. הקבוצה מנהלת מעקב אחר תזרים המזומנים הנובע מפעילותה ביחס לשימושיו, וזאת בכדי למקסם את תשואת המזומנים מהשקעותיה. הקבוצה מוודאת קיומן של רמות מספקות של מזומנים על פי דרישה לתשלום הוצאות התפעול הצפויות לתקופה של 60 יום, כולל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות; האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

**ה. סיכונים שוק**

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הונניים, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכונים השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכונים שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מקסום התשואה. בהתאם לאופי פעילותה חשופה החברה לסיכונים שוק הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון הפעילות בענף הנדל"ן במשק, שינויים במדד המחירים לצרכן, מדד התשומות לבניה והשינויים ברמת הריבית במשק. בהתאם למידת החשיפה הנוכחית העריכה החברה כי אין מקום לשימוש במכשירים נגזרים לצורך הגנה על סיכונים שוק.

**ו. סיכון מדד מחירים לצרכן**

לקבוצה הלוואות ממוסדות פיננסיים אשר צמודות למדד המחירים לצרכן בישראל וחשופות לסיכון בגין עלייה במדד זה.

**ז. סיכון מדד תשומות הבניה**

החברה מתקשרת עם קבלנים וספקים אחרים בהסכמי ביצוע להקמת הפרויקטים אותם היא יוזמת. התקשרויות אלו, בקשר עם הקמת הפרויקטים הינן לרוב במחירים הצמודים למדד תשומות הבניה.

**ח. סיכון שערי ריבית**

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהתחייבויות לזמן ארוך ממוסדות פיננסיים. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון בגין השווי הוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשערי הריבית במשק.

**ביאור 17 - מכשירים פיננסיים**

**1. סיכון אשראי**

**חשיפה לסיכון אשראי**

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשראי המרבית. החשיפה המרבית לסיכון האשראי במועד הדיווח הייתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
<b>הערך בספרים</b>		
<b>אלפי ש"ח</b>		
159,592	232,255	מזומנים ושווי מזומנים
13,799	35,940	פקדונות זמן קצר
18,832	32,744	לקוחות וחייבים אחרים
13,708	18,601	פקדונות זמן ארוך
<b>205,931</b>	<b>319,540</b>	

**2. סיכון נזילות**

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות. הסכומים המוצגים כוללים גם את תשלומי הריבית הצפויים.

ליום 31 בדצמבר, 2024						
מעל חמש שנים	4-5 שנים	2-3 שנים	עד שנה	תזרים מזומנים חוזי	הערך בספרים	
<b>אלפי ש"ח</b>						
854,866	60,331	179,332	(*)786,351	1,880,879	1,822,450	אשראי מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים ספקים, קבלנים ונותני שירותים
-	-	-	11,426	11,426	11,426	שירותים
-	275,275	15,748	250,332	541,354	498,349	אגרות חוב
-	-	-	36,866	36,866	36,866	זכאים אחרים
<b>854,866</b>	<b>335,605</b>	<b>195,080</b>	<b>1,084,975</b>	<b>2,470,526</b>	<b>2,369,091</b>	<b>סך הכל</b>

ליום 31 בדצמבר, 2023						
מעל חמש שנים	4-5 שנים	2-3 שנים	עד שנה	תזרים מזומנים חוזי	הערך בספרים	
<b>אלפי ש"ח</b>						
988,839	58,640	59,183	807,547	1,914,208	1,710,909	אשראי מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים ספקים, קבלנים ונותני שירותים
-	-	-	15,791	15,791	15,791	שירותים
220,649	12,928	255,756	7,476	496,809	453,605	אגרות חוב
-	-	-	23,608	23,608	23,608	זכאים אחרים
<b>1,209,488</b>	<b>71,567</b>	<b>314,939</b>	<b>854,422</b>	<b>2,450,417</b>	<b>2,203,913</b>	<b>סך הכל</b>

\* ראה ו ביאור 1 (ב) בדבר גרעון בהון החוזר.

**ביאור 17 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

**3. סיכוני מדד**

**החשיפה לסיכון מדד**

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

סה"כ	ללא הצמדה אלפי ש"ח	בהצמדה למדד	הסעיף בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2024
			<b>נכסים פיננסיים</b>
			מזומנים ושווי מזומנים
232,255	232,255	-	הלוואות ופיקדונות לזמן קצר
35,940	35,940	-	לקוחות
2,361	2,361	-	חייבים אחרים
30,383	30,383	-	פיקדונות לזמן ארוך
18,601	18,601	-	
<b>319,540</b>	<b>319,540</b>	<b>-</b>	<b>סה"כ נכסים</b>
			<b>התחייבויות פיננסיות</b>
			אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים
714,513	703,522	10,991	ספקים, קבלנים ונותני שירותים
11,426	11,426	-	זכאים אחרים
36,866	36,818	48	אגרות חוב
498,349	232,803	265,546	הלוואות שנתקבלו לזמן ארוך
1,107,937	113,032	994,905	
<b>2,369,091</b>	<b>1,097,601</b>	<b>1,271,490</b>	<b>סה"כ התחייבויות</b>
<b>(2,049,551)</b>	<b>(778,061)</b>	<b>(1,271,490)</b>	<b>התחייבויות בניכוי נכסים</b>

סה"כ	ללא הצמדה אלפי ש"ח	בהצמדה למדד	הסעיף בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2023
			<b>נכסים פיננסיים</b>
			מזומנים ושווי מזומנים
159,592	159,592	-	הלוואות ופיקדונות לזמן קצר
13,799	13,799	-	לקוחות
236	236	-	חייבים אחרים
18,596	18,519	77	הלוואות, חובות ופיקדונות לזמן ארוך
13,708	13,708	-	
<b>205,931</b>	<b>205,854</b>	<b>77</b>	<b>סה"כ נכסים</b>
			<b>התחייבויות פיננסיות</b>
			אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים
738,443	727,846	10,597	ספקים, קבלנים ונותני שירותים
15,791	15,791	-	זכאים אחרים
23,608	23,098	510	אגרות חוב
453,604	226,652	226,952	הלוואות ופיקדונות שנתקבלו לזמן ארוך
972,466	-	972,466	
<b>2,203,912</b>	<b>993,387</b>	<b>1,210,525</b>	<b>סה"כ התחייבויות</b>
<b>(1,997,981)</b>	<b>(787,533)</b>	<b>(1,210,448)</b>	<b>התחייבויות בניכוי נכסים</b>

**ביאור 17 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

**3. סיכוני מדד (המשך)**

**ניתוח רגישות**

שינוי במדד המחירים לצרכן, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר 2024 מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים להלן. הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים במדד המחירים לצרכן, שלדעת הקבוצה הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדיווח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים ובמיוחד שעורי הריבית נשארו קבועים ובהתעלם מהשפעה כלשהי של מכירות ורכישות חזויות.

ליום 31 בדצמבר 2024		
רווח (הפסד)	הון עצמי	
אלפי ש"ח		
(38,145)	(38,145)	עליה / ירידה במדד המחירים לצרכן ב- 3%

**3. סיכון שיעורי ריבית**

**א. סוג ריבית**

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
הערך בספרים		
אלפי ש"ח		
(1,437,178)	(1,504,764)	<b>מכשירים בריבית קבועה</b>
		התחייבויות פיננסיות
(729,350)	(820,984)	<b>מכשירים בריבית משתנה (בעיקר ריבית הפריים)</b>
		התחייבויות פיננסיות

**ב. ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה**

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של החברה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לכן, לשינוי בשיעורי הריבית למועד הדיווח, לא צפויה כל השפעה על הרווח או ההפסד.

**ג. ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בשיעורי ריבית משתנים**

שינוי של 3% בשיעורי הריבית במועד הדיווח, היה מגדיל (מקטין) את ההון העצמי ואת הרווח או ההפסד בסכומים:

ליום 31 בדצמבר 2024				
הון עצמי		רווח או הפסד		
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	
אלפי ש"ח				
24,631	(24,631)	24,631	(24,631)	מכשירים בריבית משתנה
45,144	(45,144)	45,144	(45,144)	מכשירים בריבית קבועה

ליום 31 בדצמבר 2023				
הון עצמי		רווח או הפסד		
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	
אלפי ש"ח				
21,882	(21,882)	21,882	(21,882)	מכשירים בריבית משתנה
43,116	(43,116)	43,116	(43,116)	מכשירים בריבית קבועה

**ביאור 17 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

**4. שווי הוגן**

**שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים**

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, אשראי לזמן קצר, ספקים קבלנים ונותני שירותים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

ליום 31 בדצמבר	
2024	
שווי הוגן	הערך בספרים
אלפי ש"ח	
248,159	265,547
229,920	232,803
964,044	1,120,786

**התחייבויות שאינן שוטפות:**

אגרות חוב סחירות

אגרות חוב סחירות הניתנות להמרה למניות החברה

הלוואות לזמן ארוך כולל ריבית לשלם

(\*) שווי ההוגן של אגרות חוב נסחרות נמדד בהתאם לרמה 1 ומבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל במועד הדיווח (הבורסה לניירות ערך בתל אביב).

(\*\*) השווי ההוגן של ההלוואות לזמן ארוך נקבע באמצעות טכניקת הערכה הכוללת את שיטת היוון תזרימי המזומנים בהתבסס על ריבית בשיעור של 4.82% ו-4.46% ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2023, בהתאמה.

**ביאור 18 – צדדים קשורים ובעלי ענין**

א. בעלי העניין והצדדים הקשורים של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, הינם חברת הניהול, אזורים בנין, חברת אזורים השקעות (החברה האם של אזורים בנין), צדדים קשורים שלהן, לרבות חברות כלולות שלהן, דירקטורים ואנשי מפתח ניהוליים של החברה או של אזורים בנין ואזורים השקעות וכן קרובו (Close member of the family) של אדם כלשהו הנזכר לעיל ומוסדות פיננסיים המוגדרים כבעלי ענין לפי חוק ניירות ערך.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
1	1	1
5	5	5
445	520	436

מספר אנשי מפתח ניהוליים בשנת החשבון  
מספר חברי דירקטוריון בתקופת הדיווח  
**הוצאות**  
שכר ששולם לחברי דירקטוריון שאינם מועסקים בחברה (אלפי ש"ח)

**ב. ערבויות שהועמדו על ידי צדדים קשורים**

ליום 31 בדצמבר, 2024 לא הועמדו ערבויות על ידי צדדים קשורים

**ג. נתונים בדוח על המצב הכספי**

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי ש"ח	
6,779	4,314

בעלי ענין וחברת הניהול - זכאים אחרים



**ביאור 18 – צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)**

**ד. עסקאות עם צדדים קשורים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
23,637	24,057	14,655
2,943	-	1,626
-	-	281
992	4,787	1,889
<b>27,572</b>	<b>28,844</b>	<b>18,450</b>
<b>1,668</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

דמי ניהול (\*)

תשלום מבוסס מניות

דמי שיווק

דמי ניהול ייזום (הונו לעלות הנכסים) (\*)

שווי הוגן של אופציות למניות ואגרות חוב להמרה (נזקפו לרווח והפסד)

(\*) הסכומים כוללים מע"מ

**ה. התקשרויות עם צדדים קשורים**

1. בדבר התקשרות עם שותפות בשליטת אזורים בנין בקשר עם הסכם הניהול, ראו ביאור 15 סעיף 1.1.
2. בדבר התקשרות עם שותפות בשליטת אזורים בנין בקשר עם הסכם ניהול הייזום, ראו ביאור 15 סעיף 1.2.
3. בדבר הסכם בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין הכולל בין היתר הסדר תיחום פעילות, זכות שימוש בסימן המסחרי "אזורים", והסדרת התנאים בקשר עם העמדת ערבויות לטובת החברה, לרכישת נכסים בידי בעלת השליטה עבור החברה, ולהעמדת מימון עתידי לחברה בידי בעלת השליטה, ראו ביאור 15 סעיף 1.3.
4. בדבר הקצאת אופציות למנכ"ל החברה ראו ביאור 14ה'

**ביאור 19 - רווח למניה**

**רווח בסיסי למניה**

חישוב הרווח הבסיסי למניה לשנים 2022, 2023 ו-2024 התבסס על הרווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות מחולק בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור, באופן הבא:

**הפסד המיוחס למחזיקי המניות הרגילות**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
(51,898)	(75,157)	(37,658)

רווח (הפסד) המיוחס לבעלי המניות הרגילות

**ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי מניות		
62,100	71,100	75,280
2,655	2,828	-
814	1,352	19,804
<b>65,569</b>	<b>75,280</b>	<b>95,084</b>

באלפי מניות 0.1 ש"ח ע.נ.

יתרה ליום 1 בינואר

השפעה למפרע של מרכיב ההטבה בגין הנפקת זכויות מיום 10 בדצמבר 2023

מניות שהונפקו במהלך השנה

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח בסיסי למניה

**ביאור 19 - רווח למניה (המשך)**

**רווח מדולל למניה**

חישוב הרווח המדולל למניה לשנים 2022, 2023 ו-2024 התבסס על הרווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה מחולק בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור, לאחר התאמה בגין כל המניות הרגילות הפוטנציאליות באופן הבא:

**רווח (הפסד) המיוחס למחזיקי המניות הרגילות (מדולל)**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
סך הכל		
(51,898)	(75,157)	(37,658)

באלפי ש"ח  
רווח (הפסד) המיוחס לבעלי המניות הרגילות (מדולל)

**ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות (מדולל)**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי מניות		
65,569	75,280	95,084
539	-	-
<b>66,108</b>	<b>75,280</b>	<b>95,084</b>

באלפי מניות 0.1 ש"ח ע.נ.  
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח בסיסי למניה  
השפעת כתבי אופציה למניות  
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח מדולל למניה (\*)

(\*) מכשירים שיכולים פוטנציאלית לדלל בעתיד את הרווח הבסיסי למניה, אך לא נכללו בחישוב הרווח המדולל למניה מאחר והשפעתם הייתה אנטי מדללת (כתבי אופציות, אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה).

**ביאור 20 - השקעות בחברות מאוחדות**

פרטים נוספים בדבר חברות מאוחדות המוחזקות במישרין על ידי החברה:

היקף ההשקעה בחברות מוחזקות	ערבויות שניתנו	הלוואות שהתקבלו	זכויות החברה בהצבעה	זכויות החברה בהון	מדינת התאגדות	
אלפי ש"ח						
						<b>ליום 31 בדצמבר 2024</b>
						<b>חברות מאוחדות</b>
617,065	7,011	131,037	100%	100%	ישראל	ליווינג נכסים 1 בע"מ
						<b>ליום 31 בדצמבר 2023</b>
						<b>חברות מאוחדות</b>
579,507	6,778	118,943	100%	100%	ישראל	ליווינג נכסים 1 בע"מ

**ביאור 21 – אירועים נוספים בתקופת הדוח**

- א. ביום 26 בספטמבר 2024 החברה התקשרה בשלושה מזכרי הבנות עם גופים שונים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ (בס"ק זה: "הגוף המוסדי") בקשר עם:
- (א) מכירת 49% בלתי מסוימים מזכויות החברה בפרויקט דיור להשכרה בהקמה "צומת פת" בירושלים המוחזק בשיעור של 100% על-ידי החברה בתמורה לסך של כ- 137 מיליון ש"ח בתוספת החזר של 49% מעלויות הקמה מתוקצבות אשר סוכמו בין הצדדים, בהן תישא החברה בגין הפרויקט.
- (ב) העמדת מימון על ידי הגוף המוסדי, בגין חלקה של החברה בזכויות ובעלויות להקמת פרויקט צומת פת.
- (ג) הגדלת המימון לפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על-ידי הגוף המוסדי, הכל בכפוף להתקשרות הצדדים בהסכמים מפורטים ומחייבים, ולקבלת האישורים, ועמידה בתנאים שיפורטו בהסכמים כאמור.
- יובהר, כי למועד זה אין ודאות כי ההתקשרויות נשוא מזכרי ההבנות, כמתואר לעיל, יבשילו לכדי הסכמים מחייבים ואף אם יבשילו לכדי הסכמים מחייבים אין ודאות שלא יחול שינוי באמור לעיל, לרבות שינוי מהותי. בנוסף, השלמת העסקאות המפורטות לעיל כפופות ומותנות, בין היתר, בהשלמת כלל האישורים בגוף המוסדי, בהתקיימות התנאים המתלים המפורטים בהם והתקיימותם של תנאים נוספים שייקבעו (ככל שייקבעו) בהסכמים מחייבים ומפורטים שייחתמו בין הצדדים (ככל שייחתמו) ולמועד זה אין כל ודאות מתי, אם בכלל, יושלמו העסקאות המפורטות לעיל.
- ב. ביום 13 ביוני 2024 אושרה התקשרות החברה בהסכמי ניהול ויזום חדשים במסגרת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאחר אישורה בוועדת הביקורת ובדירקטוריון של החברה ביום 6 במאי, 2024 וביום 8 במאי, 2024 בהתאמה. זאת לתקופה של שלוש שנים להסכם הניהול ושבע שנים להסכם היזום. בעקבות עדכון תנאי ההתקשרות כאמור לעיל, דמי הניהול בשנת 2024 הסתכמו לסך של כ-16 מיליון ש"ח לעומת 24 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד. לפירוט בדבר הסכם הניהול והסכם ההיזום החדש ראה ביאור 15.1.2 לדוח כספי זה.
- ג. ביום 12 במרץ 2024 הודיע מר עומר סגל על כוונה לסיים את כהונתו כסמנכ"ל הכספים של החברה. בחודש מאי 2024 הסתיימה כהונתו של מר סגל.
- ד. בחודש מאי 2024 אושר מינויו של מר אלכס וולקוב לתפקיד סמנכ"ל הכספים של החברה החל מיום 22 ביולי 2024.

**ביאור 22 – אירועים לאחר תקופת הדוח**

ביום 15 בינואר 2025 הנפיקה החברה לראשונה לציבור 220,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, בתמורה כוללת ברוטו בסך של 220,000,000 ש"ח (לפני הוצאות הנפקה). שיעור הריבית השנתית של אגרת החוב שנקבע במכרז הינו 3.59%. שיעור הריבית החצי שנתית הינו 1.795% ושיעור הריבית בגין תקופת הריבית הראשונה הינו 1.62288%. תשלום הריבית בגין תקופת הריבית הראשונה ישולם ביום 30 ביוני 2025. אגרות החוב יפרעו בשני תשלומים שווים בימים 31 בדצמבר 2028 ו-31 בדצמבר 2029. אגרות החוב מסדרה ג' כפופות לעילות מסוימות להעמדה לפירעון מידי וכן לאמות מידה פיננסיות של הון עצמי מינימאלי וכן חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו וכן כפופות לעילות מסוימות להתאמת ריבית.

## ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ

תמצית מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך  
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 נתונים כספיים מתוך

הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה עצמה

ליום 31 בדצמבר 2024

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2024

התוכן

עמוד

1	דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים <u>מידע כספי נפרד</u> :
2	נתונים על המצב הכספי
3	נתונים על הרווח והפסד
4	נתונים על תזרימי המזומנים
5-16	מידע נוסף

דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד

לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן – "החברה") לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התש"ל-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים שבמידע הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה במידע הנפרד בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 18 במרץ 2025

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | [info@deloitte.co.il](mailto:info@deloitte.co.il)

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עאמר 9  
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-399445  
[info-nazareth@deloitte.co.il](mailto:info-nazareth@deloitte.co.il)

**משרד אילת**  
המרכז העירוני  
ת.ד. 583  
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676  
פקס: 08-6371628  
[info-eilat@deloitte.co.il](mailto:info-eilat@deloitte.co.il)

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

טלפון: 04-8607333  
פקס: 04-8672528  
[info-haifa@deloitte.co.il](mailto:info-haifa@deloitte.co.il)

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

טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
[info-jer@deloitte.co.il](mailto:info-jer@deloitte.co.il)

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

**משרד רעננה – מתחם אינפינטי**  
הפנינה 8,  
רעננה

**משרד בית שמש**  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201

2023	2024	באור	
אלפי ש"ח (מבוקר)			
159,586	231,998	3	<b>נכסים שוטפים</b> מזומנים ושווי מזומנים
8,173	31,302		פקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים
18,943	33,940	12	לקוחות וחייבים אחרים
-	77,711	4	נדלן להשקעה מוחזק למכירה
<b>186,702</b>	<b>374,952</b>		<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
			<b>נכסים בלתי שוטפים</b>
1,763	1,823		פקדונות לזמן ארוך מוגבלים בשימוש
579,508	617,065		השקעות בחברה מוחזקת
488,420	660,228	4	נדל"ן להשקעה מניב
1,213,615	1,021,204	4	נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע
21	21		רכוש קבוע
<b>2,283,327</b>	<b>2,300,341</b>		<b>סה"כ נכסים בלתי שוטפים</b>
<b>2,470,029</b>	<b>2,675,293</b>		<b>סה"כ נכסים</b>
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
727,846	702,299		אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
			חלויות שוטפות של אשראי ממוסדות פיננסיים ותאגידים בנקאיים
1,645	2,956		חלויות שוטפות של אגרות חוב
5,025	238,893	5	ספקים, קבלנים ונותני שירותים
15,346	9,787		זכאים אחרים
13,177	26,201		מקדמות ממכירת נדל"ן להשקעה
-	16,973		
<b>763,039</b>	<b>997,109</b>		<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות שאינן שוטפות</b>
448,580	259,456	5	אגרות חוב
102,376	217,181		אשראי לזמן ארוך ממוסדות פיננסיים
118,943	131,037	9	הלוואה מחברה מוחזקת
<b>669,899</b>	<b>607,674</b>		<b>סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות</b>
		6	<b>הון</b>
9,460	10,757		הון מניות
819,403	889,182		פרמיה על מניות וקרנות הון, נטו
208,228	170,570		יתרת רווח
<b>1,037,091</b>	<b>1,070,509</b>		<b>סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה</b>
<b>2,470,029</b>	<b>2,675,293</b>		<b>סה"כ התחייבויות והון</b>
ערן ענבים מנכ"ל	אלכס וולקוב סמנכ"ל כספים		חיים (הרש) פרידמן יו"ר דירקטוריון

תאריך אישור המידע הכספי הנפרד: 18 במרס 2025

הביאורים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	באור
אלפי ש"ח (מבוקר)			
8,113	14,568	15,638	הכנסות דמי שכירות, אחזקת וניהול נכסים
(1,244)	(1,325)	(1,223)	עלות השירותים והוצאות אחזקה
<b>6,869</b>	<b>13,243</b>	<b>14,415</b>	<b>רווח מהשכרת נכסים והפעלתם</b>
(181,286)	(82,965)	(50,984)	ירידה בשווי הוגן של נדליין להשקעה, נטו
(946)	(274)	(2,920)	הוצאות פרסום ושיווק
(29,279)	(27,741)	(19,799)	הוצאות הנהלה וכלליות
(74)	(851)	(2,105)	הוצאות אחרות, נטו
<b>(204,716)</b>	<b>(98,588)</b>	<b>(61,393)</b>	<b>רווח (הפסד) מפעולות</b>
3,720	5,502	3,876	הכנסות מימון
(24,936)	(13,086)	(17,698)	הוצאות מימון
<b>(21,216)</b>	<b>(7,584)</b>	<b>(13,822)</b>	<b>הוצאות מימון, נטו</b>
174,034	31,015	37,557	חלק החברה בתוצאות של חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
<b>(51,898)</b>	<b>(75,157)</b>	<b>(37,658)</b>	<b>הפסד המימוש לבעלים של החברה</b>
<b>(51,898)</b>	<b>(75,157)</b>	<b>(37,658)</b>	<b>הפסד נקי והפסד כולל לשנה</b>



לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי ש"ח			
(מבוקר)			
			<b>תזרים מזומנים מפעילות שוטפת</b>
(51,898)	(75,157)	(37,658)	<b>הפסד לשנה מפעילות נמשכת</b>
			<b>התאמות</b>
(174,034)	(31,015)	(37,557)	חלק הקבוצה בתוצאות של חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
2,943		1,626	תשלום מבוסס מניות
74	-	-	הוצאות אחרות
-	-	407	הפסד מביטול עסקת רכישת נדל"ן להשקעה
181,286	82,965	50,984	הפסד משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נטו
21,216	7,584	13,822	הוצאות מימון, נטו
(392)	(877)	(874)	קיטון (גידול) בלקוחות וחייבים אחרים
(959)	603	1,177	גידול (קיטון) בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים
3,743	(146)	(2,102)	גידול (קיטון) בזכאים אחרים ויתרות זכות
<b>(18,021)</b>	<b>(16,043)</b>	<b>(10,175)</b>	<b>מזומנים, נטו ששימשו לפעילות שוטפת</b>
			<b>תזרימי מזומנים לפעילות השקעה</b>
(1,093,310)	(137,295)	(121,498)	רכישה והשקעות בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע
	22,016	22,096	תמורה מביטול עסקת רכישת קרקע
(27,156)	38,102	(23,129)	שינוי בפיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים בבנקים, נטו
2,727	5,502	3,876	ריבית שהתקבלה במזומן
	-	7,605	שינוי נטו במוסדות בגין נדל"ן להשקעה
		51,946	מקדמות ממכירת נדל"ן להשקעה
261,709	14,701	12,094	גביית הלוואות לזמן ארוך מחברה מוחזקת, נטו
(572)	429	(60)	שינוי בפקדונות לזמן ארוך
<b>(856,602)</b>	<b>(56,545)</b>	<b>(47,070)</b>	<b>מזומנים, נטו ששימשו לפעילות השקעה</b>
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</b>
-	-	(7,432)	פרעון אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
176,467	119,494	35,388	תמורה מהנפקת אגרות חוב ואגרות חוב להמרה בניכוי הוצאות הנפקה
92,369	93,341	69,451	תמורה מהנפקת מניות וכתבי אופציות למניות, בניכוי הוצאות הנפקה
791,320	42,000	94,700	קבלת אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים
-	(6,625)	(6,046)	פירעון אגרות חוב לזמן ארוך
(1,438)	(206,658)	(1,669)	פירעון הלוואות לזמן ארוך לבנקים ומוסדות פיננסיים
(24,680)	(59,924)	(54,735)	ריבית ששולמה
<b>1,034,038</b>	<b>(18,372)</b>	<b>129,657</b>	<b>מזומנים, נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון</b>
159,415	(90,960)	72,412	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
91,131	250,546	159,586	מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
<b>250,546</b>	<b>159,586</b>	<b>231,998</b>	<b>מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</b>

נספח א' - פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח		
(מבוקר)		
15,385	15,736	7,824

השקעה בנדל"ן להשקעה באשראי

**ביאור 1 – כללי**

**א. הישות המדווחת**

ריט אזוריים- ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן: "החברה") התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 בדצמבר 2019 כחברה פרטית. החברה הוקמה במטרה להיות קרן להשקעה במקרקעין ("REIT"). בהתאם להוראות חלק ד' בפרק שני 1 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א 1961 - (להלן: "הפקודה").

ביום 5 בפברואר 2020 השלימה החברה את ההנפקה הראשונה לציבור של מניותיה על פי תשקיף להשלמה ותשקיף מדף אשר פורסם ביום 3 בפברואר 2020, במסגרתה גייסה סך כולל במזומן (ברוטו, לפני הוצאות הנפקה) של 400 מיליון ש"ח, וביום 9 בפברואר 2020 נרשמו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן - **הבורסה**).

קרן להשקעות במקרקעין הינה גוף שמטרתו העיקרית הינה החזקה וניהול נדל"ן מניב, כגון: דירות מגורים להשכרה, בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, מבני תעשייה וכדומה. מטרה נוספת של קרן להשקעות במקרקעין הינה לאפשר למשקיעים להשתתף, באופן לא ישיר, בפרויקטים מניבים בהם משקיעה הקרן, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנכסים מניבים. קרן להשקעות במקרקעין זכאית להטבות מיסוי ייחודיות בתנאי שהיא עומדת בתנאים המפורטים בפקודה (ראה באור 13 בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024). בעלי המניות בקרן להשקעות במקרקעין נהנים אף הם מהטבות מס מסוימות.

בהתאם להוראות סעיף 3א64(6) לפקודה, החל מתום חמש שנים ממועד הרישום למסחר ("המועד הקובע") של מניות החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ולמשך שלוש שנים, לא יהיה בעל מניות אחד המחזיק יותר מ-30% מאמצעי השליטה בחברה ("מגבלת ההחזקות"). בהתאם להוראות סעיף 3א64(2ג) לפקודה, החזקה (במישרין ו/או בעקיפין) במועד הקובע במניות בשיעור העולה על 30% מאמצעי השליטה בחברה, לא תקנה למחזיק בהן זכויות כלשהן והן תהיינה מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") עד להתקיימות מגבלת ההחזקות. כמו כן, בהתאם להוראות הפקודה, החל מתום שלוש שנים מהמועד הקובע תחול מגבלת ההחזקות ביחס ל-20% מאמצעי השליטה בחברה. בהתאם להוראות הפקודה ותקנון החברה, כאמור לעיל, החל מיום 5 בפברואר 2025 אזוריים לא תחזיק (במישרין ובעקיפין) יותר מ-30% מאמצעי השליטה באזוריים ליווינג.

לאור האמור לעיל, ביום 5 בפברואר 2025 החברה הודיעה כי בהתאם להוראות תקנון החברה, סך של 9,552,710 מניות המוחזקות על-ידי החברה תהיינה מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן לא יקנו לאזוריים זכויות בהון וזכויות הצבעה בחברה), כך שהחל מהשינוי האמור אזוריים מחזיקה בשיעור של 30% מאמצעי השליטה בחברה, בעוד שיתרת המניות מוחזקות בידיה כמניות רדומות.

פעילות החברה מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל, דהיינו, רכישת והקמת דירות למגורים ונכסי נדל"ן הנלווים אליהן כגון: שטחים מסחריים, חנויות וכיו"ב, השכרתם ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. בנוסף החברה עשויה להשקיע גם בהשקעות נוספות המותרות לקרן השקעות במקרקעין, לרבות נדל"ן מסחרי מניב.

**א. גירעון בהון החוזר**

נכון ליום 31 דצמבר 2024 לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ-623 מיליון ש"ח בדוח על המידע הכספי הנפרד (סולו). לעומת הון חוזר שלילי בסך של כ-577 מיליון ש"ח בדוח על המידע הכספי הנפרד (סולו) ליום 31 בדצמבר 2023.

הגרעון האמור בהון החוזר נובע בעיקרו מסיווגן כהתחייבויות שוטפות של הלוואות בסך של כ-663 מיליון ש"ח שהועמדו לחברה לרכישת קרקעות בייעוד לדירור להשכרה. בהתאם להסכמי המימון בין החברה לתאגידים הבנקאיים, מועד פירעון של הלוואות אלו חל ב-12 החודשים העוקבים למועד הדוח על המצב הכספי. כמו כן, אגרות חוב מסדרה ב' אשר מועד פירעון חל ביום 31 בדצמבר 2025 סווגו כהתחייבות שוטפת.

יצוין כי מועד הפירעון של הלוואה שהועמדה לפרויקט בן שמן בסך של 226 מיליון ש"ח הוארך עד ליום 25 ביולי 2025 והלוואה בסך של 245 מיליון ש"ח למימון פרויקט צומת פת בירושלים הוארכה עד ליום 1 באוקטובר 2025 ובמקביל, החברה בוחנת חלופות מימון שתאפשרנה את הקמת הפרויקטים. הלוואות נוספות המסווגות כהתחייבויות שוטפות הינן בגין קרקעות בפארק חורשות (96 מיליון ש"ח) וברובע הבינלאומי (95 מיליון ש"ח) אשר מועד פירעון העדכני נכון למועד אישור הדוחות חל בימים 29 בינואר 2026 וב-31 במאי 2025, בהתאמה, כאשר החברה עתידה לפעול מול הגופים המממנים לשם הארכת הלוואות אלו. השווי ההוגן של הקרקעות ופרויקטים בהקמה, המוצגים במסגרת הנכסים הלא שוטפים (נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקעות ונדל"ן להשקעה מוחזק למכירה) מסתכם ליום 31 בדצמבר 2024 לסך של כ-826 מיליון ש"ח.

יצוין, כי בחודש פברואר 2025 החברה גייסה סך של כ-218 מליוני ש"ח במסגרת הנקפת אגרות חוב (סדרה ג'). להרחבה ראו ביאור 22 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

השימושים הצפויים של החברה בעתיד הנראה לעין כוללים בעיקר תשלומים בגין עסקאות לרכישת יחידות דיור בהן התקשרה החברה, תשלומי קרן וריבית בגין התחייבויות למוסדות פיננסיים ומחזיקי אגרות החוב תשלומים בגין עלויות הקמה, תכנון ורישוי פרויקטים בייזום ועלויות שוטפות. המקורות הצפויים לעמידה בצרכי המזומנים כאמור כוללים בעיקר את יתרות המזומנים ושווי המזומנים של החברה, תזרים מזומנים מפעילותה השוטפת, גיוס אשראי שיובטח בשעבוד על נכסי החברה, גיוס אשראי במסגרת הסכמי ליווי להקמת בנייני דיור להשכרה, מימוש הנכסים וגיוסי חוב והון.

לאור האמור לעיל, להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, למועד אישור מידע כספי נפרד זה, בהתבסס על הנתונים הקיימים למועד הדוח, אין בנתונים אלו כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, וקיימים בידי החברה מקורות מספיקים להמשך פעילותה ולעמידה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות שנטלה על עצמה בעתיד הנראה לעין בהגיע מועד פירעון.

### הגדרות

להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2024, המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן: "דוחות מאוחדים"), המיוחסים לחברה עצמה (להלן: "מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 99 (להלן: "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ע-2010 (להלן: "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.

במידע כספי נפרד זה:

- (1) **החברה** - ריט אזורים- ה.פ. ליווינג בע"מ.
- (2) **חברת הנכסים**- ליווינג נכסים 1 בע"מ.
- (3) אזורים בנין (1965) בע"מ – בעלת השליטה (בעקיפין) בחברת הניהול ועד למועד השלמת ההנפקה לראשונה לציבור בעלת המניות היחידה (בעלת השליטה) של החברה, ואשר למועד הדוחות הכספיים מחזיקה בהון המניות של החברה בשיעור של 36.22% (ללא דילול).
- (4) **חברת הניהול** - ליווינג אזורים ניהול 1, שותפות מוגבלת, שותפות בשליטת אזורים בנין (1965) בע"מ.
- (5) **חברות מאוחדות / חברות בנות** - חברות, לרבות שותפות, אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS) במישרין או בעקיפין אשר דוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה. נכון למועד הדוח – חברת הנכסים.
- (6) **צד קשור** - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
- (7) **בעל עניין** - כמשמעותו בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968.
- (8) **בעל שליטה** - כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד**

כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בדוחות המאוחדים יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים בשינויים המתחייבים :

**א. הצגת הנתונים הכספיים**

**(1) נתונים על המצב הכספי**

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברה מוחזקת), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן נכלל במסגרת הנתונים הללו, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברה מוחזקת.

**(2) נתונים על הרווח הכולל**

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברה מוחזקת), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן הנתונים כוללים, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי המניות של החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברה מוחזקת, ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

**(3) נתונים על תזרימי המזומנים**

נתונים אלו כוללים פירוט של סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברה מוחזקת), כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרימי מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון תוך פירוט מרכיביהם. תזרימי מזומנים בגין פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון בגין עסקאות עם חברה מוחזקת מוצגים בנפרד בנטו, במסגרת הפעילות המתחייבת, בהתאם למהות העסקה.

**ב. עסקאות בין החברה לחברה מוחזקת**

**(1) יתרות, הכנסות והוצאות, בגין עסקאות עם חברה מוחזקת, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלבנטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.**

**(2) מדידה**

עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים ("IFRS"), המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

**ביאור 3 – מזומנים ושווי מזומנים**

2023	2024	
אלפי ש"ח		
199	35,795	יתרות בבנקים
159,387	196,203	פיקדונות
<b>159,586</b>	<b>231,998</b>	<b>מזומנים ושווי מזומנים</b>

ליום 31 בדצמבר 2024, הפיקדונות נושאים ריבית שנתית בשיעור של כ- 3.45%.

**ביאור 4 – נדל"ן להשקעה**

לפרטים בדבר נדל"ן להשקעה:

- פרויקט דיור להשכרה באשדוד.
- פרויקט דיור להשכרה "כפר שלם" בתל אביב.
- התקשרות בהסכם לרכישת דירות בקריית היובל בירושלים.
- התקשרות בהסכם לרכישת דירות בשכונת פארק הים בבת-ים.
- פרויקט דיור להשכרה במתחם פארק החורשות בתל אביב.
- פרויקט דיור להשכרה ומכירה אגמים אשקלון.
- פרויקט להשכרה לטווח ארוך במתחם צומת פת בירושלים.
- בפרויקט להשכרה לטווח ארוך בשכונת נופי בן שמן בלוד.
- פרויקט להשכרה לטווח ארוך ב"רובע הבינלאומי" בלוד.

ראה באור 6 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

**ביאור 5 – אג"ח והלוואות**

- (1) לפרטים אודות ההנפקה של אגרות חוב (סדרה א') שביצעה החברה בשנת 2021 וההרחבות שבוצעה בחודש מאי 2023 ויוני 2024 ראה ביאור 2'ג' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.
- (2) לפרטים אודות ההנפקה של אגרות חוב המירות למניות (סדרה ב') שביצעה החברה שנת 2022 וההרחבה שבוצעה בחודש דצמבר 2023 ראה ביאור 3'ג' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.
- (3) בקשר לפרעון מוקדם והארכה של הלוואות בפרויקטים נופי בן שמן לוד, הרובע הבינלאומי בלוד, צומת פת ירושלים, והתקשרות בהסכם מימון בפרויקט אשקלון אגמים, ראו באור 8 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.
- (4) בקשר להנפקת אג"ח סדרה ג' ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

**ביאור 6 – הון עצמי**

- (1) בקשר להנפקת זכויות שבוצעה בחודש דצמבר 2023 ראה באור 14(ז) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.
- (2) בקשר לאופציות לאג"ח המירות למניות (סדרה ב') ראה ביאור 14(ו) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.
- (3) לפרטים אודות מדיניות הדיבידנדים של החברה ראה באור 14(ח) לדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

**ביאור 7 – התקשרויות, שעבודים וערבויות**

**1) התקשרויות**

- א. בקשר עם הסכם הניהול ראה ביאור 15.1.1 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.
- ב. בקשר עם הסכם הייזום ראה ביאור 15.1.2 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.
- ג. בקשר עם הסכם בנוגע לנושאים שונים בין החברה לבין אזורים בנין, ראה ביאור 15.1.3 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

**2) שעבודים**

- החברה רשמה שעבודים להבטחת התחייבויות שוטפות וארוכות מועד ממחזיקי אגרות חוב וממוסד פיננסי ונותני אשראי אחרים של החברה בסכום של כ-1,418 מיליון ש"ח (2023 : 1,285 מיליון ש"ח) ולהבטחת ערבויות בנקאיות בסך כ-115 מיליון ש"ח שהוצאו לבקשת החברה לצורך הבטחת ביצוע התחייבויות שונות של החברה ושל החברה המאוחדת.
- (1) יתרת הפיקדונות הקבועים המשועבדים לז"א ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמת בסך של כ-1.8 מיליון ש"ח (2023 : כ-1.7 מיליון ש"ח).
  - (2) יתרת הפיקדונות הכספיים המשועבדים ו/או המוגבלים בשימוש לז"ק ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמת בסך של כ-31.3 מיליון ש"ח (2023 : כ-8.2 מיליון ש"ח).
  - (3) לעניין שעבוד שוטף וקבוע על זכויות החברה בפרויקט פארק חורשות ראה ביאור 3'ב' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.
  - (4) החברה רשמה שעבוד ללא הגבלה בסכום לטובת מוסד פיננסי על כל זכויותיה בהון המניות של חברה מאוחדת ובזכויות הנובעות מכוחן וכן בהלוואות שהועמדו לחברה המאוחדת.
  - (5) החברה רשמה מספר שעבודים לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') להבטחת קיומן המלא של כל התחייבויותיה של החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרה א'), לפרטים ראה באור ג'ג' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

**3) ערבויות**

- החברה העמידה ערבויות לדירה להשכיר בקשר עם פרויקט ראשון לציון בסך כולל של כ-3.5 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה לרשות מקרקעי ישראל ערבות בסך כולל של כ-1.1 מיליון ש"ח בקשר עם פרויקט אשדוד.
- החברה העמידה ערבויות לעיריית אור יהודה ולדירה להשכיר החברה הממשלתית, בסך כולל של כ-3.5 מיליון ש"ח בקשר עם פרויקט אור יהודה.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית לוד ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט נופי בן שמן בלוד, בסך כולל של כ-46.3 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית אשקלון ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט אגמים אשקלון, בסך כולל של כ-9.3 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות לחברה הכלכלית לוד ולדירה להשכיר בקשר עם פרויקט הרובע הבינלאומי בלוד בסך כולל של כ-23.2 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבות לדירה להשכיר בקשר עם פרויקט צומת פת בירושלים בסך כולל של כ-28 מיליון ש"ח.
- החברה העמידה ערבויות בנקאיות ע"פ חוק המכר (דירות) הבטחת השקעות של רוכשי דירות התשל"ה 1974- שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמת בסך של כ-47 מיליון שח.

**4) תביעה נגזרת**

כאמור בביאור 15(3) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024, בהתאם לעמדת יועציה המשפטיים של החברה, הסיכויים שבקשת האישור תתקבל נמוכים מ-50%.

**ביאור 8 – מכשירים פיננסיים**

**א. סיכון אשראי**

**חשיפה לסיכון אשראי**

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשראי המרבית. החשיפה המרבית לסיכון האשראי במועד הדיווח הייתה כדלקמן:

2023	2024	
<b>הערך בספרים</b>		
<b>אלפי ש"ח</b>		
159,586	231,998	מזומנים ושווי מזומנים
8,173	31,302	פיקדונות זמן קצר
18,657	32,565	לקוחות וחייבים אחרים
1,763	1,823	פיקדונות זמן ארוך
<b>188,179</b>	<b>297,688</b>	

**ב. סיכון נזילות**

הלך מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית. לצורך גילוי בדבר סיכון הנזילות ובהעדר מידע אודות מועדי הפירעון מוצגות הלוואות אלו במסגרת ההתחייבויות העומדות לפירעון עד שנה. הסכומים המוצגים כוללים גם את תשלומי הריבית הצפויים.

ליום 31 בדצמבר, 2024						
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	2-3 שנים	4-5 שנים	מעל חמש שנים	
<b>אלפי ש"ח</b>						
922,436	980,025	759,301	125,782	7,293	87,649	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים (*)
498,349	541,354	250,332	15,748	275,275	-	אגרות חוב ספקים, קבלנים ונותני שירותים
9,787	9,787	9,787	-	-	-	זכאים אחרים
26,214	26,214	26,214	-	-	-	אשראי מחברה מוחזקת
131,037	131,037	-	-	131,037	-	
<b>1,587,823</b>	<b>1,688,418</b>	<b>1,045,634</b>	<b>141,530</b>	<b>413,605</b>	<b>87,649</b>	<b>סך הכל</b>

ליום 31 בדצמבר, 2023						
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד שנה	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים	
<b>אלפי ש"ח</b>						
831,867	895,151	781,167	7,052	7,052	99,880	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
453,605	496,809	7,476	255,756	12,928	220,649	אגרות חוב ספקים, קבלנים ונותני שירותים
15,346	15,346	15,346	-	-	-	זכאים אחרים
13,147	13,147	13,147	-	-	-	אשראי מחברה מוחזקת
118,943	118,943	-	-	118,943	-	
<b>1,432,908</b>	<b>1,539,395</b>	<b>817,136</b>	<b>262,808</b>	<b>138,922</b>	<b>320,529</b>	<b>סך הכל</b>

(\*) ראו ביאור 1(ב) בדבר גרעון בהון החוזר.



**ג. סיכוני מדד**

**החשיפה לסיכון מדד**

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

<u>סה"כ</u>	<u>ללא הצמדה אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה למדד</u>	<u>הסעיף בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2024</u>
			<b>נכסים פיננסיים</b>
231,998	231,998	-	מזומנים ושווי מזומנים
31,302	31,302	-	פיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים
65	43	22	לקוחות
32,500	32,500	-	חייבים אחרים
1,823	1,823	-	פיקדונות לזמן ארוך מוגבלים בשימוש
<b>297,687</b>	<b>297,665</b>	<b>22</b>	<b>סה"כ נכסים</b>
			<b>התחייבויות פיננסיות</b>
705,255	702,299	2,956	אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסיים
9,787	9,787	-	ספקים, קבלנים ונותני שירותים
26,214	26,214	-	זכאים אחרים
498,349	232,803	265,546	אגרות חוב
217,181	113,032	104,149	אשראי לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים
131,037	131,037	-	אשראי לזמן ארוך מחברה מוחזקת
<b>1,587,823</b>	<b>1,215,172</b>	<b>372,651</b>	<b>סה"כ התחייבויות</b>
<b>(1,290,136)</b>	<b>(917,506)</b>	<b>(372,629)</b>	<b>התחייבויות בניכוי נכסים</b>

**ביאור 8 – מכשירים פיננסיים (המשך)**

<u>הסעיף בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2023</u>		
<u>סה"כ</u>	<u>ללא הצמדה אלפי ש"ח</u>	<u>בהצמדה למדד</u>
<b>נכסים פיננסיים</b>		
159,586	159,586	-
8,173	8,173	-
95	-	95
18,562	18,562	-
1,763	1,763	-
<b>188,179</b>	<b>188,084</b>	<b>95</b>
<b>התחייבויות פיננסיות</b>		
729,491	727,846	1,645
15,346	15,346	-
13,147	12,685	462
453,605	226,653	226,952
102,376	-	102,376
118,943	118,943	-
<b>1,432,908</b>	<b>1,101,473</b>	<b>331,435</b>
<b>(1,244,729)</b>	<b>(913,389)</b>	<b>(331,340)</b>

מזומנים ושווי מזומנים  
פיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש ואחרים  
לקוחות  
חייבים אחרים  
פיקדונות לזמן ארוך מוגבלים בשימוש  
**סה"כ נכסים**

אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסיים  
ספקים, קבלנים ונותני שירותים  
זכאים אחרים  
אגרות חוב  
אשראי לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים  
אשראי לזמן ארוך מחברה מוחזקת  
**סה"כ התחייבויות**

**התחייבויות בניכוי נכסים**

**ד. ניתוח רגישות**

שינויים במדד המחירים לצרכן, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר 2024 מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים להלן. הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים במדד המחירים לצרכן, שלדעת הקבוצה הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדיווח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים ובמיוחד שעורי הריבית נשארו קבועים ובהתעלם מהשפעה כלשהי של מכירות ורכישות חזויות.

<u>ליום 31 בדצמבר, 2024</u>	
<u>הון עצמי</u>	<u>רווח (הפסד)</u>
<u>אלפי ש"ח</u>	
11,180	11,180

עליה במדד המחירים לצרכן ב-3%

**ה. סיכון שיעורי ריבית**

**(1) סוג ריבית**

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של החברה:

<u>31 בדצמבר</u>	
<u>2023</u>	<u>2024</u>
<u>הערך בספרים</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	
(559,499)	(604,702)
<b>(559,499)</b>	<b>(604,702)</b>
(729,736)	(820,984)
<b>(729,736)</b>	<b>(820,984)</b>

**מכשירים בריבית קבועה**

התחייבויות פיננסיות

**מכשירים בריבית משתנה (בעיקר ריבית הפריים)**

התחייבויות פיננסיות

**ביאור 8 – מכשירים פיננסיים (המשך)**

**ה.סיכון שיעורי ריבית (המשך)**

**(2) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה**

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של החברה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לכן, לשינוי בשיעורי הריבית למועד הדיווח, לא צפויה כל השפעה על הרווח או ההפסד.

**(3) ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בשיעורי ריבית משתנים**

שינוי של 3% בשיעורי הריבית במועד הדיווח, היה מגדיל (מקטין) את ההון העצמי ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן. ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים נשארו קבועים.

הון עצמי		רווח או הפסד		
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	
אלפי ש"ח				
24,631	(24,631)	24,631	(24,631)	מכשירים בריבית משתנה
18,142	(18,142)	18,142	(18,142)	מכשירים בריבית קבועה

ליום 31 בדצמבר 2023

הון עצמי		רווח או הפסד		
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	
אלפי ש"ח				
21,893	(21,893)	21,893	(21,893)	מכשירים בריבית משתנה
16,786	(16,786)	16,786	(16,786)	מכשירים בריבית קבועה

**ו. שווי הוגן**

**שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים**

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, אשראי לזמן קצר, ספקים קבלנים ונותני שירותים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם. לפרטים בדבר השווי ההוגן והערך בספרים של אגרות חוב סחירות ראה באור 17(6) לדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

**ביאור 9 – התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברה מוחזקת**

**הלוואה לזמן ארוך מחברה מוחזקת**

ההלוואה אינה נושאת ריבית ולא נקבע לה מועד פירעון.

**ביאור 10 – השקעה בחברה מוחזקת**

בדבר חברה מוחזקת המוחזקת במישרין על ידי החברה, ראה באור 20 לדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024

**ביאור 11 - צדדים קשורים ובעלי ענין**

לפרטים בדבר צדדים קשורים ובעלי ענין ראה באור 18 לדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

**ביאור 12 – לקוחות וחייבים אחרים**

לפירוט בדבר ביטולי עסקאות של חיפה, קרית יובל ומעונות הסטודנטים ראה באורים 6 ו-7 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

**ביאור 13 – אירועים נוספים בתקופת הדוח**

בקשר לאירועים נוספים בתקופת הדוח, ראה ביאור 21 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2024.

**ביאור 14 – אירועים לאחר תקופת הדוח**

בקשר לאירועים לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2024.



אזורים  
**Living**  
שכירות ארוכת טווח

ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ

פרק ד'  
פרטים נוספים על התאגיד

**1. תמצית דוחות על הרווח הכולל לפי רבעונים (תקנה 10א)**

לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום			
31.3.2024	30.6.2024	30.9.2024	31.12.2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
14,944	15,006	15,175	15,517
(1,085)	(1,183)	(1,342)	(1,276)
13,859	13,823	13,833	14,241
(8,861)	33,924	(5,347)	(26,969)
(45)	(330)	(696)	(1,947)
(6,398)	(2,710)	(5,311)	(5,379)
2,150	(729)	(3,374)	(152)
705	43,978	(895)	(20,206)
1,476	1,094	1,063	779
(9,924)	(23,570)	(22,567)	(9,590)
(8,448)	(22,476)	(21,504)	(8,811)
(7,743)	21,502	(22,400)	(29,017)
(7,743)	21,502	(22,400)	(29,017)
(0.08)	0.23	(0.24)	(0.31)
94,603,196	94,603,196	94,622,601	95,083,534
(0.08)	0.23	(0.24)	(0.31)
94,603,196	94,767,010	94,622,601	95,083,534

הכנסות דמי שכירות, אחזקת וניהול נכסים  
 עלות השירותים והוצאות אחזקה  
**רווח מהשכרת נכסים והפעלתם**  
 עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בחקמה, נטו  
 הוצאות פרסום ושיווק  
 הוצאות הנהלה וכלליות  
 הוצאות אחרות, נטו  
**רווח (הפסד) מפעולות**  
 הכנסות מימון  
 הוצאות מימון  
**הכנסות (הוצאות) מימון, נטו**  
**רווח (הפסד) מפעולות מיוחס לבעלים של החברה**  
**רווח (הפסד) כולל לתקופה**

**רווח למניה**  
 רווח (הפסד) בסיסי למניה (בש"ח)  
**כמות המניות ששמשה לחישוב הרווח הבסיסי למניה**  
 רווח (הפסד) מדולל למניה (בש"ח)  
**כמות המניות ששמשה לחישוב הרווח המדולל למניה**

**2. שימוש בתמורת ניירות הערך (תקנה 10ג)**

- א. ביום 7 בדצמבר 2023 הנפיקה החברה 23,502,976 מניות רגילות ו-16,452,083 כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, כתוצאה מהנפקת זכויות, על פי דוח הצעת מדף מיום 16 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-104368), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, שפורסם על פי תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 3 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-013797), בתמורה לסך כולל (ברוטו) של כ-94 מיליון ש"ח. תמורת ההנפקה שימשה ותשמש את החברה למימון פעילותה העסקית השוטפת על פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת. לפרטים נוספים, ראו דיווחי החברה מהימים 16 בנובמבר 2023 ו-10 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתאות: 2023-01-104368 ו-2023-01-111724), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.
- ב. ביום 16 בינואר 2025 הנפיקה החברה לראשונה לציבור 220,000,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 14 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004075) (בס"ק זה: "דוח הצעת המדף"), בתמורה לסך של 220,000,000 ש"ח. בדוח הצעת המדף צוין כי בכוונת החברה להשתמש בתמורה אשר תנבע מהנפקת אגרות החוב (סדרה ג') בין היתר, לפעילותה השוטפת על פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה כקרן להשקעה במקרקעין לפי הפקודה. בנוסף צוין כי בכוונת החברה להשתמש בסך של כ-70 מיליון ש"ח מתמורת ההנפקה הצפויה (ברוטו) לפירעון מלא ו/או חלקי של הלוואות אשר הועמדו לחברה על ידי גופים מממנים, בהתאם לשיקול דעת החברה. נכון למועד פרסום הדוח החברה עשתה שימוש בתמורת ההנפקה על-פי דוח הצעת המדף כמפורט לעיל ולפעילות השוטפת של החברה בהתאם להחלטות הנהלת החברה.

3. רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות (תקנה 11)

שם החברה / מס' ני"ע בבורסה	סוג המניות / ני"ע המירים	כמות המניות / ני"ע המירים	שיעור מההון המונפק, כוח הצבעה וסמכות למנות דירקטורים	ערך נקוב נומינלי (ש"ח)	ערכם בדוח הכספי הנפרד של התאגיד כמשמעו בתקנה 9ג (באלפי ש"ח)	הלוואות שהתקבלו (באלפי ש"ח)
ליווינג נכסים 1 בע"מ ("חברת הנכסים")	מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ערך נקוב כ"א	1,000	100%	10	617,065	134,892

4. שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות (תקנה 12)

בתקופת הדוח לא נערכו שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות.

5. הכנסות של חברות בת וחברות כלולות והכנסות מהן (תקנה 13)

דמי ניהול שנתקבלו לאחר יום 31.12.2024	דמי ניהול שנתקבלו עד יום 31.12.2024	דיבידנד שנתקבל לאחר יום 31.12.2024	דיבידנד שנתקבל עד ליום 31.12.2024	ריבית עבור התקופה שלאחר 31.12.2024	ריבית שנתקבלה וזכאות לקבלת ריבית לשנת 2024	סה"כ רווח כולל אחר לשנת 2024	רווח לשנת 2024	שם חברה חברת הנכסים
-	-	-	-	-	-	37,557	37,557	37,557
באלפי ש"ח								

6. מסחר בבורסה (תקנה 20)

א. ביום 10 ביוני 2024, נרשמו למסחר בבורסה 38,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') של החברה שהונפקו בהצעה פרטית למשקיעים מוסדיים. לפרטים אודות הנפקת האגרות החוב, ראו דיווחי החברה מימים 13 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-060327) ודוח משלים לו מיום 17 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-061030), 30 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-066706), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ב. ביום 5 בספטמבר 2024 הקצתה החברה לחברת הניהול 163,814 מניות רגילות בנות 0.1 ע.ג. כל אחת של החברה בהתאם לדוח הצעה פרטית מיום 28 באוגוסט 2024 ודוח מתקן לו מיום 4 בספטמבר 2024. לפרטים נוספים ראו דיווחים מהימים 28 באוגוסט 2024, 4 בספטמבר 2024 ו-5 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-095365, 2024-01-600891 ו-2024-01-601137, בהתאמה).

ג. ביום 9 בדצמבר 2024, הקצתה החברה לחברת הניהול 90,822 מניות רגילות בנות 0.1 ע.ג. כל אחת של החברה בהתאם לדוח הצעה פרטית מיום 1 בדצמבר 2024. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מהימים 1 ו-9 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-620852 ו-2024-01-623000).

ד. בחודש דצמבר 2023 הנפיקה החברה סך של 16,452,083 כתבי אופציה (סדרה 1) רשומים למסחר הניתנים למימוש ל – 16,452,083 מניות של החברה בתמורה למחיר מימוש בסך של 5.5 ש"ח לכל כתב אופציה, הניתנים למימוש עד ליום 31 בדצמבר 2024 (כולל) ("כתבי אופציה (סדרה 1)"), וזאת על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 16 בנובמבר 2023 בקשר עם הנפקת זכויות (אסמכתא: 2023-01-104368). עד למועד פקיעתם של כתבי האופציה (סדרה 1) ביום 31 בדצמבר 2024 על-פי תנאיהם, מומשו בסך הכל 12,640,762 כתבי אופציה (סדרה 1) ל – 12,640,762 מניות של החברה, על-ידי המחזיקים בהם, בתמורה למחיר מימוש כולל בסך של כ – 70 מיליון ש"ח.

לפרטים אודות מימוש של אופציות (סדרה 1) על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בחברה, לרבות אזורים השקעות וחברת הניהול, ראו דיווחי החברה מימים 22 בדצמבר 2024, 31 בדצמבר 2024 ו – 1 בינואר

2025 (אסמכתאות: 2024-01-625947, 2024-01-62857 ו- 2025-01-000631, בהתאמה), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים נוספים אודות פקיעתם של כתבי האופציה (סדרה 1) ראו דיווח מיידי מיום 31 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-629077), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ה. ביום 15 בינואר 2025 הנפיקה החברה לראשונה לציבור 220,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, בתמורה כוללת ברוטו בסך של 220,000,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מהימים 15 בינואר 2025 ו-16 בינואר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-004600, 2025-01-004656 ו-2025-01-004762), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

## 7. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (תקנה 21)

א. ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה החברה בהסכם ניהול וכן בהסכם ייזום עם ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת, כפי שעודכנו ואושרו על-ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 13 ביוני 2024 ("ההסכם הניהול"), "ההסכם הייזום" ו-"חברת הניהול", לפי העניין, שתנאיהם הינם כמפורט בגילוי לפי תקנה 22, להלן. למעט ההתקשרות בהסכם הניהול ובהסכם הייזום, החברה לא התקשרה בהסכמים עם נושאי משרה, ולא מועסקים בה עובדים. להלן פירוט התגמולים שניתנו וכל ההתחייבויות למתן תגמולים בתקופת הדוח לחברת הניהול, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024:

שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקות בהון החברה	תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)							סך	בונוס	תשלום מבוסס מניות	תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)			סה"כ (באלפי ש"ח)
				דמי ניהול	דמי שיווק	הוצאות רכב	שירותים משרדיים	ריבית	דמי שכירות	אחר							
חברת הניהול	חברת הניהול של החברה	100%	0.62% 2.64% בדילול (מלא) <sup>1</sup>	14,655	281	-	-	-	-	-	-	-	1,889	18,453			
גמול דירקטורים														436			

(\* הסכומים בטבלה כוללים מע"מ (למעט תשלום מבוסס מניות).

ב. מובהר, כי החברה משלמת לחברת הניהול אך ורק את הסכום המפורט בסעיף (א) לעיל (לרבות בגין נושאי המשרה שמכהנים מטעמה בחברה) ואינה נושאת כלל בתשלום שכרם של נושאי המשרה המפורטים בטבלה להלן (אשר משולם להם במלואו על ידי חברת הניהול). להלן פירוט התגמולים שניתנו וכל

<sup>1</sup> יצוין כי שיעור החזקות בהון החברה בדילול מלא כולל את המניות הרשומות למסחר של החברה במועד פרסום דוח זה, קרי 107,574,703 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.ג. כל אחת של החברה (הכוללות 9,552,710 מניות רדומות המוחזקות על-ידי אזורים השקעות(בעקיפין)), ובהנחה של מימוש ניירות הערך הניתנים למימוש למניות החברה, דהיינו 396,010 אופציות לא רשומות שהוקצו לחברת הניהול (מס' ני"ע: 1193390), וכן בהנחה כי 240,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') סחירות של החברה שבמחזור תומרנה בהתאם לשער ההמרה וההתאמות לו ל- 8,000,000 מניות, קרי כל 30 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ב') ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 0.1 ש"ח ערך נקוב של החברה (ראו דוח הצעת מדף מיום 13 בינואר 2022, אסמכתא: 2022-01-006397), ובהנחת מימוש 90,000 אופציות לא רשומות לאגרות חוב (סדרה ב') הניתנות למימוש ל-300,000 מניות החברה, להן זכאית חברת הניהול ואשר טרם הוקצו לחברת הניהול, כמפורט בדיווח מיידי של החברה מיום 9 במרץ 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-028072) ודיווח מיידי מתוקן מיום 22 באוגוסט 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-106585) וכן בהנחת מימוש האופציות הלא רשומות אשר הוקצו לחברת הניהול, קרי 1,600,000 אופציות לא רשומות למניות (מס' ני"ע: 1169440) והאופציות אשר הוקצו למנכ"ל החברה בסך של 240,000 אופציות לא רשומות (מס' ני"ע: 1187442) וכן בהנחת מימוש 214,001 אופציות לא רשומות להן זכאית חברת הניהול וטרם הוקצו לה נכון למועד דוח זה (בהנחה תיאורטית של מימוש מלא האופציות כאמור ביחס של 1:1).

מובהר, כי מאחר שהאופציות הלא רשומות בסך של 1,600,000 ו- 396,010 אשר הוקצו כאמור לחברת הניהול והאופציות הלא רשומות בסך של 240,000 שהוקצו כאמור למנכ"ל החברה, ניתנות למימוש במנגנון מימוש נטו (Cashless), מספר המניות שתנבענה ממימושן, ככל שתמומשנה, עשוי להיות נמוך מהאמור לעיל. לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי אודות מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ליום 31 בדצמבר 2024, אשר פורסם ביום 7 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-002438).

<sup>2</sup> לפרטים אודות גמול אחיד המשולם לדירקטורים בחברה, ראו סעיף 5 למדיניות התגמול של החברה כפי שפורסמה ביום 9 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-048474).



ההתחייבויות למתן תגמולים בתקופת הדוח, לנושאי המשרה בחברה בתקופה האמורה, אשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה (התגמולים מובאים להלן במונחי עלות לחברת הניהול):

סה"כ (באלפי ש"ח)	תגמולים אחרים (ש"ח)			תגמולים בעבור שירותים (ש"ח)						פרטי מקבל התגמולים				
	אחר	דמי שכירות	ריבית	שירותים משרדיים	הוצאות רכב	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	בנוס	שכר	שיעור החזקות בהון החברה	היקף משרה	תפקיד	שם
1,587,765	10,916	-	-	-	71,254	-	-	-	-	1,505,595	0.25% בדילול מלא <sup>3</sup>	100%	מנכ"ל	ערן ענבים (4)
706,501	10,516	-	-	-	71,462	-	-	-	-	624,523	-	100%	מנהל ייזום ושיווק	עדי ראובני (6)
307,881	4,247	-	-	-	26,525	-	-	-	-	*277,109	-	100%	סמנכ"ל כספים	עומר סגל (7)
374,558	4,372	-	-	-	34,682	-	-	-	-	335,504	-	100%	סמנכ"ל כספים	אלכס וולקוב (7)

\* לרבות פדיון ימי חופשה שלא נוצלו.

### הערות לטבלאות:

- לפרטים אודות ויתור חברת הניהול על הקצאת אופציות נוספות להן היא זכאית מכח הסכם הניהול בגין הנפקת ניירות ערך של החברה, ראו סעיף 12 להלן. לפרטים אודות ניירות ערך שהוקצו לחברת הניהול כחלק מהתגמול ההוני לו זכאית חברת הניהול בהתאם להסכם הניהול, כמפורט בסעיף להלן 9.1.6, ראו סעיף 6 לעיל וסעיף 8.5 לדוח הדירקטוריון הנכלל במסגרת פרק ב' לדוח תקופתי זה.
- חברת הניהול זכאית לדמי ניהול בגין העמדת שירותי הניהול לחברה בהתאם להוראות הסכם הניהול כמפורט בסעיף 9.1.6 (א) להלן.
- בגין העמדת שירותי ניהול היזום לחברה בהתאם להסכם היזום, חברת הניהול זכאית לדמי ניהול יזום כמפורט בסעיף 9.2.4 להלן.
- לפרטים בדבר תנאי העסקתו של מנכ"ל החברה ראו סעיף 9.1.2 להלן<sup>4</sup>.
- לשיעורי החזקות ראו המפורט בטבלה בס"ק (א) לעיל.
- מר עדי ראובני מכהן כמנהל יזום ושיווק בחברה החל מיום 6 בפברואר 2020. בגין כהונתו זכאי מר ראובני לתנאים העיקריים כדלקמן: (א) משכורת חודשית בסך כולל (ברוטו) של 50,000 ש"ח<sup>5</sup>; (ב) זכאות לבונוס שנתי בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה; (ג) זכאות ל-18 ימי חופשה בשנה, עם אפשרות לצבור ימים נוספים ובסה"כ עד 22 ימי חופשה בשנה; (ד) תנאים סוציאליים כמקובל לנושאי משרה בכירה כגון ביטוח פנסיוני וקרן השתלמות; (ה) זכאות לרכב כמקובל בחברת הניהול, לרבות נשיאה במלוא ההוצאות בגין אחזקת הרכב<sup>6</sup>; (ו) הודעה מוקדמת של חודשיים; (ז) כתב פטור, כתב התחייבות לשיפוי וביטוח בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה ובחברת הניהול.
- מר עומר סגל כיהן כסמנכ"ל הכספים בחברה החל מיום 21 בספטמבר 2022 ועד ליום 15 במאי 2024<sup>7</sup>. לפרטים אודות תנאי כהונתו והעסקתו של מר סגל ראו סעיף 7 לפרק ד' (פרטים נוספים אודות התאגיד) לדוח התקופתי של החברה לשנת 2023 אשר פורסם ביום 21 במרץ 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-01-2024)

<sup>3</sup> שיעור החזקות של מר ערן ענבים בהון החברה בדילול מלא כולל סך של 240,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר.  
<sup>4</sup> לאחר תאריך המאזן אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת בונוס שנתי בשיקול דעת למר ענבים בגין שנת 2024 בסך של 288 אלפי ש"ח (ברוטו), בהתאם להוראות מדיניות התגמול של החברה.  
<sup>5</sup> עד לחודש מרץ 2025 עמד שכרו הקבוע של מר עדי ראובני על סך של 40,000 ש"ח. החל מחודש אפריל 2025 יעמוד שכרו הקבוע של מר ראובני על סך של 50,000 ש"ח. כמו כן, לאחר תאריך המאזן אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת בונוס שנתי בשיקול דעת למר ראובני בגין שנת 2024 בסך של 180 אלפי ש"ח (ברוטו), בהתאם למדיניות התגמול של החברה.  
<sup>6</sup> נשיאה בתשלומים ובהוצאות הקשורים להפעלתו והחזקתו של הרכב, למעט מס וקנסות חניה ואו תעבורה.  
<sup>7</sup> ראו דיווח מיידי מיום 12 במרץ 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-024921).

029970) ותיקון לו מאותו מועד (מס' אסמכתא: 2024-01-030381) ("הדוח התקופתי לשנת 2023"), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

החל מיום 22 ביולי 2024, מר אלכס וולקוב מכהן בתפקיד סמנכ"ל הכספים בחברה<sup>8</sup>. בגין כהונתו זכאי מר וולקוב לתנאים העיקריים כדלקמן: (א) משכורת חודשית בסך כולל (ברוטו) של 50,000 ש"ח; (ב) זכאות לבונוס שנתי בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה; (ג) זכאות ל - 18 ימי חופשה בשנה, עם אפשרות לצבור ימים נוספים עד ל - 36 ימי חופשה בשנה; (ד) תנאים סוציאליים כמקובל לנושאי משרה בכירה כגון ביטוח פנסיוני וקרן השתלמות; (ה) זכאות לרכב כמקובל בחברת הניהול, לרבות נשיאה במלוא ההוצאות בגין אחזקת הרכב; (ו) הודעה מוקדמת של שלושה חודשים; (ז) כתב פטור, כתב התחייבות לשיפוי וביטוח בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה ובחברת הניהול<sup>9</sup>.

#### 8. בעל השליטה בתאגיד (תקנה 21א)

למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין") מחזיקה במישרין ובעקיפין בשיעור של 36.22%<sup>10</sup> (32.69% בדילול מלא) מהונה המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה, ולפיכך נחשבת לבעלת השליטה בחברה כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"). למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, אזורים בנין הינה חברה פרטית המאוגדת לפי דיני מדינת ישראל, המוחזקת במלואה על ידי אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("אזורים השקעות"), חברה ציבורית בשליטתו של מר חיים (הרש) פרידמן, המחזיק בשיעור של 65.91% מההון המונפק והנפרע של אזורים השקעות, רובן בעקיפין באמצעות חברת אדריס סטאר בע"מ, חברה בבעלותו המלאה<sup>11</sup>. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, אזורים בנין מחזיקה במלוא הון המניות המונפק והנפרע של ליווינג אזורים ניהול בע"מ, שהינה השותף הכללי בחברת הניהול, המחזיקה בשיעור של 0.62% (2.64% בדילול מלא) מהונה המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-002438), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

#### 9. עסקאות עם בעל שליטה (תקנה 22)

להלן פרטים אודות עסקאות עם בעל השליטה, או עסקאות של החברה עם צד ג' שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, אשר למיטב ידיעת החברה, החברה התקשרה בהן בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שעדיין בתוקף במועד הדוח:

#### עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

##### 9.1 הסכם הניהול

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה החברה בהסכם ניהול עם חברת הניהול<sup>12</sup>. לאור השינויים במצב השוק הודיעה חברת הניהול לחברה ביום 27 בדצמבר 2023, על נכונותה לנהל מגעים עם החברה בנוגע להפחתת דמי הניהול וביצוע עדכונים נוספים בהסכם הניהול ובהסכם הייזום (כמפורט בסעיף 9.2 להלן). ביום 8 בינואר 2024 מינה דירקטוריון החברה את ועדת הביקורת כוועדת אד-הוק בלתי תלויה, בין היתר לצורך ניהול משא ומתן לגבי תנאי ההתקשרות לקבלת שירותי ניהול ולגבש המלצותיה על פי שיקול דעתה

<sup>8</sup> ראו דיווח מיידי מיום 26 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-051796).

<sup>9</sup> לאחר תאריך המאזן אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הענקת בונוס שנתי בשיקול דעת למר וולקוב בגין שנת 2024 בסך של 225 אלפי ש"ח (ברוטו), בהתאם למדיניות התגמול של החברה.

<sup>10</sup> בהתאם להוראות סעיף 11.4א) לתקנון החברה ולהוראות החלות על החברה כקרן להשקעות במקרקעין על-פי הוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], ביום 5 בפברואר 2025 החברה הפכה 9,552,710 מניות המוחזקות על-ידי אזורים בנין למניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן לא יקנו לאזורים בנין זכויות בהון וזכויות הצבעה בחברה). בעקבות השינוי האמור אזורים בנין מחזיקה בשיעור של 30% מהזכויות בהון ומזכויות ההצבעה בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-008976), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

<sup>11</sup> 3,232,566 מניות מתוך סך החזקותיו של מר פרידמן מוחזקות באופן ישיר.

<sup>12</sup> בתנאים המפורטים בסעיף 9.2 לדוח התקופתי לשנת 2023.

לטובת החברה ובעלי מניותיה. במו"מ שהתנהל בין החברה לבין חברת הניהול, הוחלט על עדכון מנגנוני התגמול של חברת הניהול לפי הסכם הניהול כך שיכלול את כל השירותים שכולל הסכם הניהול הקיים, וכן שירותים נוספים של שיווק והשכרה, שבגינם תשולם תמורה נוספת כמפורט להלן. לפרטים אודות ההתקשרות בהסכם הניהול החדש והסכם ניהול הייזום החדש, ראו דוח מיידי אודות זימון אסיפה כללית מיום 9 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-048474). ביום 13 ביוני 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות את הסכם הניהול והסכם הייזום החדשים, אשר תנאיהם הינם כמפורט להלן והינם בתוקף החל מיום 1 בינואר 2024.

מובהר כי חברת הניהול תיחשב לכל דבר ועניין כנושא משרה של החברה, ויחולו עליה הוראות הפרק השני והפרק השלישי לחלק השישי לחוק החברות או כל הוראות דומות אשר תבואנה במקומן.

#### 9.1.1 שירותי הניהול

(א) חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי הניהול, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו תספק שירותי ניהול כדלקמן:

- (1) איתור השקעות בנכסים בעבור החברה, בדיקת כדאיות השקעות אלה, ייעוץ וניהול משא ומתן לכריתת הסכמי השקעה, מימון ואחרים בנוגע להשקעות אלה, בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה כפי שתיקבע מעת לעת;
- (2) ניהול משא ומתן לביצוע השקעות נוספות בהשקעות בהן החברה כבר ביצעה השקעה בעבר;
- (3) מתן ייעוץ כלכלי ופיננסי לחברה;
- (4) ליווי, פיקוח וניהול השקעות החברה וכן דיווח לחברה על מצב השקעות אלה;
- (5) איתור הזדמנויות למימוש השקעות, ליווי, טיפול והתקשרות בהסכמים למכירה או מימוש אחר של השקעות אותן ביצעה החברה;
- (6) ייעוץ וסיוע בגיוס הון ו/או חוב לחברה וניהול תהליכים אלו, בהתאם להחלטות האורגנים המוסמכים של החברה;
- (7) שירותי שיווק והשכרה של יח"ד (לא כולל השכרה ראשונית)<sup>13</sup> ואכלוס מחדש של דירות וכן שירותים משפטיים הדרושים לשם כך ("שירותי השיווק וההשכרה").

(ב) חברת הניהול תעמיד על חשבונה את בעלי התפקידים ונושאי המשרה הבאים:

- (1) מנהל כללי לחברה במשרה מלאה ובהתאם לנוהל מינוי מנהל כללי של החברה. המנכ"ל לא יהיה נושא משרה באזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("אזורים השקעות") או עובד באזורים השקעות, אלא יועסק בחברת הניהול בלבד.
- (2) יושב ראש דירקטוריון החברה (דירקטור).
- (3) דירקטורים במספר שיהיה שווה לרוב חברי דירקטוריון החברה פחות אחד.
- (4) סמנכ"ל כספים לחברה בהיקף משרה שלא יפחת מ- 75%.
- (5) נושאי משרה נוספים כנדרש, לפי שיקול דעתה הבלעדי של חברת הניהול.

<sup>13</sup> "השכרה ראשונית" – השכרה לשוכר ראשון באכלוס ראשוני של פרויקט/יחידת דיור.

(ג) יובהר, כי השקעות ומימושים שתבצע החברה על פי המלצתה של חברת הניהול יהיו טעונים אישורם של האורגנים המוסמכים בחברה, בהתאם לנוהל שייקבע על ידי דירקטוריון החברה.

#### 9.1.2 מינוי מנהל כללי

(א) חברת הניהול תמליץ לדירקטוריון החברה על מועמד לשמש כמנכ"ל וזאת בכל עת שיידרש מינויו של מנכ"ל לחברה בהתאם להחלטת הדירקטוריון.

(ב) דירקטוריון החברה יחליט, לפי שיקול דעתו הבלעדי ובהחלטה של רוב חבריו אם למנות את המועמד אשר הומלץ לשמש כמנכ"ל על ידי חברת הניהול כאמור לעיל או לדחות את המועמד.

(ג) החליט דירקטוריון החברה שלא למנות את המועמד אשר הומלץ על ידי חברת הניהול כאמור, תמליץ חברת הניהול על מועמד אחר לאישורו של דירקטוריון החברה.

(ד) דחה דירקטוריון החברה את מועמדותם של שני מועמדים אשר הומלצו על-ידי חברת הניהול, אזי לא יוצעו מועמדים נוספים על-ידי חברת הניהול ודירקטוריון החברה יהיה רשאי למנות מנכ"ל לחברה על פי בחירתו ובהתאם לשיקול דעתו הבלעדי, לאחר שמיעת עמדתה של חברת הניהול ומבלי שהדבר יגביל את שיקול דעתו כאמור.

(ה) ככל שהמנכ"ל שיבחר כאמור לא יאות להיות עובד חברת הניהול, יועסק המנכ"ל בידי החברה אשר תישא בעלויות העסקת המנכ"ל (בכפוף להוראות חוק החברות לעניין אישור תנאי כהונה והעסקה של מנכ"ל), ועם סיום כהונתו, יחול מחדש ההסדר הקבוע בסעיף 9.1.2 זה. קרי, חברת הניהול תשוב ותציע מועמדים למשרה. בכפוף לכך שעלות העסקתו הישירה של המנהל הכללי לא תעלה על עלות העסקתו הישירה של המנהל הכללי הקודם של החברה, ינוכו עלויות העסקתו של המנהל הכללי מדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול על פי הסכם הניהול (עלתה עלות העסקתו של המנהל הכללי שנבחר על עלות העסקתו של המנהל הכללי הקודם של החברה, ינוכו מדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול עלויות העסקתו של המנהל הכללי אך לא יותר מעלות העסקתו של המנהל הכללי הקודם).

כמנכ"ל החברה מונה מר ערן ענבים. בגין כהונתו מר ענבים זכאי לתנאים העיקריים כדלקמן, אשר יינתנו לו במלואם על-ידי חברת הניהול: בגין כהונתו מר ענבים זכאי לתנאים העיקריים כדלקמן, אשר יינתנו לו במלואם על-ידי חברת הניהול: (1) רכיב קבוע – משכורת חודשית (ברוטו) בסך כולל של 96,000 ש"ח ובכל מקרה לא יותר מ – 75% מעלות הרכיב הקבוע במשכורת החודשית של מנכ"ל אזוריים השקעות; (2) זכאות למענק שנתי בגובה של עד 6 משכורות חודשיות, לפי יעדים שייקבעו בהתאם לקבוע במדיניות התגמול של החברה; (3) זכאות לחופשה שנתית (22 ימי עבודה); (4) זכאות לתנאים נלווים כמקובל – תנאים הנובעים מהוראות הדין (הפרשות סוציאליות, ימי מחלה, הבראה וכיו"ב), חסכון בקרן השתלמות על-פי הפרשה מקסימלית לצרכי מס; (5) זכאות לרכב מנהלים בשווי של עד 250,000 ש"ח, לרבות נשיאה בכל התשלומים וההוצאות הקשורים להפעלתו והחזקתו של הרכב (ללא גילום); (6) החזר הוצאות סבירות המוצאות במסגרת מילוי תפקידו; (7) הודעה מוקדמת של שלושה חודשים; (8) כתב שיפוי ופטור כמקובל בקרב נושאי משרה בחברה ובחברת הניהול; (9) מתוך כל חבילת אופציות שתוקצה לחברת הניהול, חברת הניהול רשאית, על-פי שיקול דעתה הבלעדי, להמחות למר ענבים עד 15% מהמניות שיוקצו לחברת

הניהול על-ידי החברה מכוח הסכם הניהול החדש. יצוין כי על-פי תנאי כהונתו והעסקתו כפי שהיו עובר לכניסתו לתוקף של הסכם הניהול החדש, מר ערן ענבים זכאי לסך של כ-54,001 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה, אשר למועד זה טרם הוקצו לו בפועל על-ידי החברה.

(ו) חברת הניהול התחייבה כי כל מועמד עתידי לתפקיד מנכ"ל אשר יומלץ על ידה לדירקטוריון החברה יהא בעל המומחיות והניסיון בתחום השקעות נדל"ן ויקדיש את מירב זמנו ידיעותיו וניסיונו המקצועי על מנת לקדם השקעות מוצלחות ולהשיג תשואה מרבית לחברה. זהותו ותנאי העסקתו של מנכ"ל עתידי כאמור, יאושרו באורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין.

(ז) כל אחד מהצדדים רשאי לדרוש את הפסקת כהונתו של המנכ"ל (לעניין החברה – הפסקת כהונת המנכ"ל תהיה טעונה החלטת דירקטוריון החברה). במקרה זה יחולו הוראות סעיף המשנה הקודמים של סעיף 9.1.2 זה בשינויים המחויבים.

### 9.1.3 התחייבויות נוספות בהן התחייבה חברת הניהול

(א) למעט הענקת השירותים לחברה בהתאם להוראות הסכם הניהול והסכם הייזום (כמפורט להלן), או כפי שיוסכם בין הצדדים לאחר חתימתו של הסכם הניהול, לא תעסוק חברת הניהול בכל עיסוק אחר בתקופת תוקפו של הסכם הניהול.

(ב) חברת הניהול תהיה רשאית לקבוע, בתיאום מראש עם החברה, נהלים והוראות בקשר לניהול וביצוע שירותי הניהול וכן לשנותם מעת לעת, בתיאום מראש עם החברה, ובלבד שהנהלים יעלו בקנה אחד עם הסכם הניהול ועם מעמדה של החברה כקרון להשקעות במקרקעין. חברת הניהול תהא אחראית ליישום, הן בחברה והן בחברת הניהול, של תכנית האכיפה הפנימית של החברה כפי שאושרה בידי דירקטוריון החברה (ושינויים לה, ככל שיאושרו), וכן ליישום מלא בחברה של כללי ממשל תאגידי תקין כנדרש מחברות ציבוריות, וכמתבקש מצרכי החברה, על פי שיקול דעתו הסביר של דירקטוריון החברה – גם בחברת הניהול.

(ג) חברת הניהול תישא בכל ההוצאות המתבצעות בידי נותני שירותי הניהול מטעמה (קרי, ללא עלויות ספקים חיצוניים, כגון מתווכים, עורכי דין, שמאים, יועצים פיננסיים, יועצי מס וכיו"ב) בקשר עם מתן שירותי הניהול, לרבות הוצאות בקשר עם איתור השקעות, בדיקת השקעות, ניהול השקעות, שכירות משרדים וכל ההוצאות הנלוות למשרדים ולפעילותה השוטפת של החברה (ריהוט, מחשוב (אך להסרת ספק – לא כולל עלות רכישת ותחזוקת מערכות מידע שתחול על החברה), תקשורת, וכיו"ב) וכן תישא בעצמה ועל חשבונה, כלפי נותני השירותים אשר יועסקו על-ידיה במסגרת מתן השירותים לחברה על-פי הסכם הניהול, בכל חבות חוקית החלה על מעביד כלפי עובד לפי כל דין הסכם או הסכם קיבוצי (לרבות דיווח למוסד לביטוח לאומי ולרשויות המס, תשלום שכר, פיצויי פיטורים, הפרשות פנסיוניות, חופשה, תשלום דמי מחלה, תשלום דמי הבראה וכיו"ב), ותבצע את כל התשלומים ותישא בכל המסים החלים עליה לפי כל דין במלואם ובמועד.

(ד) על אף האמור, במקרה שבו שירותי שיווק והשכרה יינתנו לחברה על ידי נותני שירותים חיצוניים, התשלומים לנותני שירותים חיצוניים (כגון מתווכים) יחולו על החברה וישולמו על ידיה. במקרה זה החברה לא תידרש לשלם לחברת הניהול תמורה בגין שירותים אלו.

(ה) חברת הניהול התחייבה להמציא לחברה, מיד עם דרישתה, כל מידע בנוגע לחברת הניהול ולנושאי משרה בה אשר יידרש לצורך דיווחי החברה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), התקנות על-פיו, והנחיות רשות ניירות ערך.

(ו) חברת הניהול התחייבה כי לא תעמיד את עצמה ולא תהיה במצב העלול ליצור ניגוד אינטרסים או עניין אישי, במישרין או בעקיפין, בינה לבין החברה, עסקיה ובמסגרת מתן שירותי הניהול על ידיה לחברה. מובהר, כי בפעילויות השקעה של אזורים השקעות או מי מעובדיה או נושאי המשרה בה, לרבות אם אלו מעמידים שירותים לחברה מכוח הסכם הניהול, אין משום הפרה של הוראות סעיף זה, ובלבד שהן מותרות על פי התחייבות תיחום הפעילות כמתואר בסעיף 10.1 להלן.

(ז) חברת הניהול התחייבה שלא לבצע ולגרום לכך שמי מטעמה לא יבצעו פעולה המהווה הפרת חובת אמונים כלפי החברה. כמו כן, התחייבה חברת הניהול כי במשך תקופת ההתקשרות על-פי הסכם הניהול, חברת הניהול או מי מטעמה לא יקבלו כל תשלום או טובת הנאה אחרת, מכל צד שלישי בקשר עם השירותים שהם מעניקים לחברה על פי הסכם הניהול. להסרת ספק מובהר, כי עובדים של חברת הניהול או נותני שירותים לחברת הניהול עשויים לקבל שכר או תגמול מאזורים השקעות בקשר עם השירותים שהם מעניקים לחברה על פי הסכם הניהול, וכן כי אזורים השקעות מקבלת שכר מחברת הניהול בגין שירותים שהיא מעניקה לחברת הניהול לצורך ביצוע הסכם הניהול.

(ח) חברת הניהול התחייבה לערוך ולקיים על חשבונה במשך כל תקופת הסכם הניהול, את כל הביטוחים הדרושים על פי חוק ו/או בהתאם לדרישתה הסבירה של החברה (לרבות ביטוח אחריות מקצועית) ולפי חוות דעתו של יועץ הביטוח של החברה, לצורך מתן שירותי הניהול, על פי הסכם הניהול אצל חברת ביטוח מורשית כדין. חברת הניהול תמציא לחברה מעת לעת אישור בדבר עריכת ביטוח כנדרש על פי הסכם הניהול. מבלי לגרוע מהאמור, החברה תפעל להכללת עובדי חברת הניהול המכהנים כנושאי משרה בה והדירקטורים מטעם חברת הניהול במסגרת פוליסת ביטוח הדירקטורים ונושאי המשרה שלה.

(ט) חברת הניהול התחייבה כי התקשרויות עתידיות בין חברת הניהול או נושאי משרה בה עם החברה אשר אינן מוסדרות מכוח מערכת ההסכמים המתוארים בסעיף זה, שהינן "עסקה חריגה" כמשמעה בחוק החברות ואשר אינן עסקאות אשר אילו היו עסקה עם בעל שליטה ניתן היה לאשרן ללא אישור האסיפה הכללית בהתאם להוראות תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס – 2000, יובאו לאישור האסיפה הכללית של החברה.

#### 9.1.4 התחייבויות החברה

(א) בהסכם הניהול הובהר כי החברה היא האחראית הבלעדית לניהול ענייניה, למעט שירותי הניהול הכלולים בהסכם הניהול.

(ב) החברה תישא בהוצאות תפעולה השוטף והוצאות הכרוכות בדרישות החלות על פי כל דין על חברה שניירות הערך שלה רשומים למסחר, לרבות: גיוס דירקטורים ותשלום שכרם, למעט דירקטורים מטעם חברת הניהול כאמור בסעיף 9.1.1 לעיל, הוצאות הקשורות עם גיוס כספים לחברה ו/או קבלת דירוג, הוצאות פרסום הדו"חות הכספיים של החברה וכל דו"חות נוספים שיש לפרסמם על פי כל דין, שכר רו"ח בקשר עם הכנת הדו"חות הכספיים של החברה ובכלל, שכר מבקר פנים, שכר יועצים נוספים שיועסקו על ידיה על פי החלטתה וכן בהוצאות ביטוח

אחריות נושאי משרה ובהוצאות הביטוח השונות עבור נכסי החברה; בהוצאות הקשורות בתחזוקת הנכסים המניבים אשר בבעלותה, פרסומם, שיווקם, תפעולם, השכרתם והשבחתם (כגון שירותי קבלנות, אדריכלות, הנדסה ושירותים אחרים ככל שיידרשו, בכפוף להוראות הסכם הייזום), והכל – בין על ידי עובדי הקרן שאינם נושאי משרה ובין על ידי נותני שירותים חיצוניים. כמו כן, תישא החברה בשכר טרחה והחזר הוצאות המשולמות לצדדים שלישיים (כגון: עו"ד, מתווכים, שמאים, יועצי מס, מומחים ויועצים כלכליים) בקשר עם בחינה, רכישה ומכירה של השקעות, מזכירות החברה וטיפול שוטף בנכסי החברה, טיפול בעניינים משפטיים וכדומה.

#### 9.1.5 תקופת הסכם הניהול

- (א) הסכם הניהול החדש יהיה בתוקף מיום 1 בינואר 2024 ועד חלוף שלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית, קרי מיום 13 ביוני 2024.
- (ב) כל אחד מהצדדים להסכם הניהול, רשאי לסיימו בהודעה בכתב לצד השני במידה והוגשה בקשה לכינוס נכסים, לפירוק או להסדר עם נושים ו/או בקשה דומה אחרת כנגד אחד הצדדים והליכים כאמור לא הופסקו בתוך 90 ימים.
- (ג) החברה תהיה רשאית להפסיק את הסכם הניהול לאלתר, ללא צורך במתן הודעה מראש – (1) במקרים שבהם חברת הניהול או מי מטעמה (לרבות עובדיה), הפר את חובת האמונים כלפי החברה או ביצע מעשה שיש בו משום ניגוד עניינים או גרם נזק לחברה בזדון או ברשלנות חמורה, או ביצע עבירה פלילית הקשורה לחברה; (2) נבצר מחברת הניהול מכל סיבה שהיא, להמשיך ליתן שירותי ניהול לתקופה העולה על 180 ימים; או – (3) אזורים השקעות חדלה מלהיות בעלת השליטה בחברת הניהול או מלהחזיק (במישרין או בעקיפין) לפחות 50% ממניותיה של חברת הניהול. במקרים אלו, לא תהיה לחברת הניהול או למי מטעמה, טענה ו/או דרישה ו/או תביעה כנגד החברה ומי מטעמה בקשר לביטול הסכם הניהול כאמור.
- (ד) חברת הניהול התחייבה כי עם סיום הסכם הניהול, מכל סיבה שהיא, תסיים את מתן השירותים בצורה מסודרת ותעביר את תפקידיה למחליפיה בצורה מלאה, יעילה ומסודרת. ככל שהדבר יידרש על-ידי החברה, חברת הניהול תהא אחראית לספק לחברה, עד חלוף 6 חודשים ממועד סיום הסכם הניהול, את מלוא השירותים בכל הקשור בתחום ניהול הכספים והכנת הדוחות הכספיים של החברה, בהיקף ורמה המקובלים כיום בחברה, בתמורה השווה לעלות הישירה של חברת הניהול במתן השירותים כאמור בתוספת של 10% ("cost +").
- (ה) בתקופת הסכם הניהול ועם סיומו, מכל סיבה שהיא, לא תהיה חברת הניהול זכאית לכל תשלום או תמורה נוספים מהחברה מעבר לקבוע במפורש בהסכם הניהול (להסרת ספק – מבלי לגרוע מזכותה של חברת הניהול לשכר על פי הסכם הייזום).
- (ו) בכל מקרה של סיום הסכם הניהול, מכל סיבה שהיא, החברה תהא רשאית לפנות לעובדי חברת הניהול – כולם או חלקם ולהעסיק אותם בהעסקה ישירה על-ידי החברה החל מתום תקופת הסכם הניהול. במקרה של סיום הסכם הניהול לקראת תום תקופתו על-פי הסכם הניהול, פניה כאמור יכול שתעשה לא לפני 6 חודשים לפני תום תקופת הסכם הניהול (במידה ולא הוסכם על הארכתו עד אותו מועד). לעניין זה יצוין, כי לנוכח העובדה שבתקנון

החברה נקבע כי החברה תנוהל בכל עת בידי חברת ניהול, האמור לעיל יהיה ישים רק ככל שתשונה ההוראה האמורה בתקנון.

#### 9.1.6 התמורה

כל עוד הסכם הניהול בתוקף, תעניק החברה לחברת הניהול את הגמול כמפורט להלן עבור שירותי הניהול האמורים בהסכם הניהול:

#### (א) דמי ניהול מתוך סך נכסי החברה

(1) בתמורה להעמדת שירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול דמי ניהול שנתיים שייגזרו מסך שווי נכסי החברה כמפורט להלן:

<u>שווי נכסי החברה*</u>	<u>דמי הניהול השנתיים</u>
עד 6 מיליארד ש"ח	0.45%
בין 6 מיליארד ש"ח ועד 8 מיליארד ש"ח	0.3%
מעל 8 מיליארד ש"ח	0

\* **"נכסי החברה"** - כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים בניכוי קרקעות ופרויקטים בשלב ההקמה (עד למועד קבלת אישור אכלוס) אשר בגינם משולמים לחברת הניהול דמי יזום, ובניכוי מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים. לעניין זה מה"נכסים" ינוטרל חלק המיעוט בחברות בת שאוחדו לתוך דוחות החברה.

(2) בנוסף, ישולמו דמי ניהול שייגזרו משווי נכסי החברה שהם קרקעות ופרויקטים בשלב ההקמה אשר מנוכים מנכסי החברה (כהגדרת מונח זה לעיל), וזאת בתקופה שממועד רכישת הנכס ועד למועד קבלת אישור אכלוס בגין אותו הנכס. שיעור דמי הניהול עבור נכסים אלה יהיה 0.25% מיתרתם כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים של החברה.

למען הסר ספק, דמי הניהול כאמור לעיל ישולמו בנוסף לדמי ניהול היזום המשולמים על-פי הסכם היזום.

דמי הניהול ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון, בתוך 14 ימים ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם ("מועד תשלום רבעוני"), מחושבים לפי השיעור הרלוונטי (כמפורט בטבלה לעיל) חלקי ארבע, ולפי נכסי החברה כפי שמוצגים בדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם..

#### (ב) תשלום בגין שירותי שיווק והשכרה של יח"ד (לא כולל השכרה ראשונית)<sup>14</sup>

בגין שירותי השיווק וההשכרה תשולם לחברת הניהול תמורה בגובה 50% מדמי השכירות לחודש שכירות אחד בגין כל דירה כפי שיקבע בהסכם השכירות החדש.

במקרה שבו השירותים האמורים יועמדו לחברה על ידי נותני שירותים חיצוניים, התשלומים לנותני שירותים חיצוניים (כגון מתווכים) יחולו על החברה וישולמו על ידיה. במקרה זה החברה לא תדרש לשלם לחברת הניהול תמורה בגין שירותים אלו.

לתשלומי דמי הניהול המפורטים בס"ק (א) ו- (ב) לעיל יתווסף מע"מ כדין.

<sup>14</sup> ראו הערת שוליים 7 לעיל.



(ג) תגמול הוני

חברת הניהול תהא זכאית מדי רבעון, יחד עם התשלום הרבעוני של דמי הניהול, לתגמול הוני (בס"ק זה: "התגמול ההוני") בדרך של הקצאת מניות של החברה בשווי של 0.04% לשנה מסך נכסי החברה<sup>15</sup> כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים השנתיים או הרבעוניים (לפי העניין) שקדמו למועד התשלום ("שיעור ההקצאה"). במקרה שבו שווי מניות החברה יעלה על 40% מההון העצמי, שיעור ההקצאה יעלה באופן לינארי עד לתקרה של 0.1% במקרה שבו שווי מניות החברה יעלה על 100%. לדוגמא: (א) במקרה שבו שווי מניות החברה יהא 60% מההון העצמי, שיעור ההקצאה יעמוד על 0.06%; (ב) במקרה שבו שווי מניות החברה יהא 75% מההון העצמי, שיעור ההקצאה יעמוד על 0.075%; וכך הלאה.

כמות המניות שיוקצו לחברת הניהול תחושב כחלוקה של התגמול ההוני בממוצע מחיר הסגירה של מניית החברה בבורסה ב - 30 ימי המסחר שקדמו לתום הרבעון שלפני מועד התשלום הרלוונטי (כפוף להתאמות עקב התקיימות "יום אקס" בגין חלוקת דיבידנד או הנפקת זכויות או הנפקת מניות הטבה, במהלך ימי המסחר האמורים, ככל שיהיו, בהתאם להתאמות שתבוצענה על ידי הבורסה לניירות ערך) ("השער הממוצע").

"שווי השוק של מניות החברה" משמעו השער הממוצע כשהוא מוכפל במספר המניות שבזכויות ההצבעה בחברה, כפי שתהיינה בתום הרבעון שלפני מועד התשלום הרלוונטי.

"ההון העצמי של החברה" משמעו - ההון העצמי של החברה כפי שיהיה על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו על ידי החברה טרם מועד התשלום הרלוונטי.

יודגש, כי דמי הניהול לחברת הניהול לא נקבעו כפונקציה של שעות העבודה שיושקעו על ידי נותני שירותים מטעמה של חברת הניהול, של התמהיל הפנימי של השירותים ונותני השירותים או של זהות נותני השירותים, וכי אלו עשויים להשתנות מעת לעת, בהתאם לסמכותה של חברת הניהול למנות ולהעביר נושאי משרה ונותני שירותים מטעמה מתפקידם. שינויים פרסונליים בהרכב נותני השירותים ושינויים בהיקף או בתמהיל שעות העבודה המושקעות בהעמדת השירותים לא ישנו את דמי הניהול המשולמים, מבלי לגרוע מהתחייבותיה של חברת הניהול להעמיד להעמיד שירותים בהתאם להוראות הסכם הניהול, לרבות התחייבותה להעמיד מנכ"ל בהיקף משרה של 100% לפחות, סמנכ"ל כספים בהיקף משרה כקבוע בהסכם הניהול ודירקטורים (לרבות יו"ר) כקבוע בהסכם הניהול. בנוסף, יובהר כי דמי הניהול לחברת הניהול אינם כוללים תמורה כלשהי בגין כהונתם של מר חיים (הרש) פרידמן כיו"ר דירקטוריון החברה ושל מר רון אבידן כדירקטור בחברה, וכי לא תשולם לאזורים השקעות תמורה כלשהי בגין כהונתם בתפקידים האמורים.

בימים 5 בספטמבר 2024 ו - 9 בדצמבר 2024, הקצתה החברה לחברת הניהול 136,814 ו - 90,822 מניות רגילות בנות 0.1 ע.ג. כל אחת של החברה, בהתאמה, בהתאם להוראות הסכם הניהול, כמפורט בסעיף 6 לעיל.

לפרטים אודות הודעת חברת הניהול לחברה על ויתור חברת הניהול על ניירות ערך להם היא זכאית בהתאם להוראות הסכם הניהול שהיה בתוקף עד ליום 1 בינואר 2024, ראו סעיף 12 להלן.

<sup>15</sup> נכסי החברה כפי שיוצגו בדוחותיה הכספיים בניכוי מזומנים, שווי מזומנים וניירות ערך סחירים.

(א) חברת הניהול התחייבה לשפות את החברה בגין סכומים והוצאות אשר תידרש החברה לשלם בקשר עם כל טענה או דרישה או תביעה כנגד החברה אשר עניינה קיום יחסי עובד ומעביד בין חברת הניהול או מי מטעמה (לרבות עובדיה) לבין החברה או מי מטעמה.

(ב) החברה תכלול את הדירקטורים מטעם חברת הניהול ואת נושאי המשרה שיכהנו בה על פי הסכם הניהול בהסדרי הפטור והשיפוי אשר יחולו בחברה ביחס לנושאי משרה בה, ככל שיידרש על-ידי חברת הניהול.

(ג) כמו כן, החברה פטרה מראש, והתחייבה לשפות, את עובדי חברת הניהול והגורמים אשר יעמידו שירותים מטעמה ואשר אינם נושאי משרה בחברה ("הזכאים לשיפוי"), בגין כל חבות, הוצאה או תביעה מכל סוג ומין שהוא שיושגו עליהם בקשר עם מתן השירותים לחברה, לרבות הוצאות משפטיות סבירות, וזאת מיד עם קבלת דרישה לכך, ובכפוף לתנאים הבאים: (1) החבות, ההוצאה או התביעה לא נבעו ממעשה או מחדל בזדון או בחוסר תום לב של הזכאי לשיפוי; (2) הזכאי לשיפוי הודיע לחברה אודות אירוע המקנה לו זכות לשיפוי בתוך זמן סביר מהמועד בו נודע לו עליו; ו- (3) הזכאי לשיפוי אפשר לחברה לנהל את ההגנה בכל תביעה בגין אירוע המקנה לזכאי לשיפוי זכות לשיפוי על פי סעיף זה.

(ד) חברת הניהול התחייבה בהתחייבות לשמירת סודיות ולאי תחרות, בנוסח שהוסכם, הן במהלך תקופת הסכם הניהול והן לאחריה, והתחייבה להחיל התחייבות כאמור גם על עובדיה.

(ה) בהסכם הניהול נקבע מנגנון בוררות לפיו, בכפוף לכל דין, כל סכסוך או חלוקי דעות שיתגלעו בין הצדדים, בכל הקשור להסכם הניהול או כל הוראה מהוראותיו, יובאו באופן בלעדי וייחודי לבוררות.

## 9.2 הסכם הייזום

ביום 3 בפברואר 2020 התקשרה החברה עם חברת הניהול בהסכם ייזום, לפיו חברת הניהול העמידה לחברה את שירותי ניהול הייזום.<sup>16</sup> במסגרת הדיונים על עדכון דמי הניהול על-פי הסכם הניהול, כאמור בסעיף 9.1 לעיל, נדונו גם עדכונים בהסכם הייזום, והוחלט על עדכון מנגנוני התגמול של חברת הניהול לפי הסכם הייזום, כך שעודכן מנגנון דמי ניהול הייזום כך שיחושבו מסך עלויות ההקמה בפועל החל ממועד רכישת הקרקע, כמפורט להלן. יובהר כי דמי ניהול הייזום ישולמו בנוסף לדמי הניהול כמפורט בסעיף 9.1.6 לעיל. עיקר תנאי ההסכם מובאים להלן.

### 9.2.1 שירותי ניהול הייזום

(א) חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי ניהול הייזום, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, ובמסגרת זו תספק חברת הניהול שירותי ניהול ייזום בנושאים הבאים:

(1) ליווי בתכנון הפרויקט עד להקמתו - בחירת אדריכלים ויועצים מקצועיים, ניהול תכנון הפרויקט, ניהול תהליכי השבחה לקרקע (ככל שרלוונטי), קידום תהליכי רישוי והוצאת היתרים לפרויקט, ניהול תהליך התכנון מול יועצי התחזוקה, ניהול מכרז

<sup>16</sup> בתנאים המפורטים בסעיף 9.3 לדוח התקופתי של החברה לשנת 2023.

קבלנים, בחירת קבלנים וניהול משא ומתן מול הקבלן, ניהול עבודות הביצוע של הקבלן.

(2) ניהול הקמת הפרויקט - ניהול חוזה הקבלן והוצאת התשלומים, ניהול הפיקוח על עבודות הקבלן, הוצאת טופס 4 לפרויקט, ניהול תקופת הבדק לפרויקט, ניהול קידום, שיווק, מיתוג ופרסום הפרויקט.

(3) ניהול עליון - ניהול כללי של כל תהליך הייזום.

(ב) יובהר, כי ההחלטה על ביצוע פרויקט שיומלץ על ידי חברת הניהול תהיה מסורה לאורגנים המוסמכים של החברה, בהתאם לנוהל שייקבע על ידי דירקטוריון החברה.

#### 9.2.2 התחייבויות חברת הניהול והחברה בקשר להסכם הייזום

לפירוט על התחייבויות החברה וחברת הניהול בקשר להסכם ניהול הייזום ראו סעיפים 9.1.3 ו 9.1.4 לעיל.

#### 9.2.3 תקופת הסכם הייזום

(א) הסכם הייזום יהיה בתוקף מיום 1 בינואר 2024 ועד חלוף שבע שנים ממועד אישור האסיפה הכללית, שהתקיימה 13 ביוני 2024.

(ב) כל אחד מהצדדים להסכם הייזום, רשאי לסיימו בהודעה בכתב לצד השני במידה והוגשה בקשה לכינוס נכסים, לפירוק או להסדר עם נושים ו/או בקשה דומה אחרת כנגד אחד הצדדים והליכים כאמור לא הופסקו בתוך 90 ימים.

(ג) החברה תהיה רשאית להפסיק את הסכם הייזום לאלתר, ללא צורך במתן הודעה מראש - (1) במקרים שבהם חברת הניהול או מי מטעמה (לרבות עובדיה), ביצע מעשה שיש בו משום ניגוד עניינים מהותי לענייניה של החברה או גרם נזק לחברה בזדון או ברשלנות חמורה, או ביצע עבירה פלילית הקשורה לחברה; או - (2) נבצר מחברת הניהול מכל סיבה שהיא, להמשיך ליתן שירותי ייזום לתקופה העולה על 180 ימים. במקרים אלו, לא תהיה לחברת הניהול או למי מטעמה, טענה ו/או דרישה ו/או תביעה כנגד החברה ומי מטעמה בקשר לביטול הסכם הייזום כאמור.

(ד) בכל מקרה של סיום הסכם הייזום, מכל סיבה שהיא, החברה תהא רשאית לפנות לעובדי חברת הניהול - כולם או חלקם ולהעסיק אותם בהעסקה ישירה על-ידי החברה החל מתום תקופת הסכם הייזום. במקרה של סיום הסכם הייזום לקראת תום תקופתו על-פי הסכם הייזום, פניה כאמור יכול ותעשה לא לפני 6 חודשים לפני תום תקופת הסכם הייזום (במידה ולא הוסכם על הארכתו עד אותו מועד).

#### 9.2.4 התמורה

(א) בגין שירותי ניהול הייזום חברת הניהול זכאית לדמי ניהול הייזום בגובה 3% מסך עלויות ההקמה בפועל. "עלויות ההקמה בפועל" - כל עלויות הפרויקט מלבד עלויות רכישת הקרקע, עלויות נלוות לרכישת הקרקע (מס רכישה, דמי תיווך, יועצים משפטיים וכד') ועלויות מימון שיצברו עד לקבלת היתר ראשון לפרויקט שיוקם.

(ב) דמי ניהול הייזום בגין הפרויקט ישולמו מדי רבעון בגין עלויות ההקמה בפועל שנצברו וייצברו ממועד השלמת רכישת הקרקע.

(ג) לתשלומי דמי ניהול הייזום יתווסף מע"מ כדין.

#### 9.2.5 הוראות נוספות

בהסכם הייזום נכללו הוראות נוספות לעניין שיפוי, בוררות וסודיות בדומה להסכם הניהול (ראו סעיף 9.1.7 לעיל).

### 10. הסכם בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין

נכון למועד הדוח, אזורים השקעות הנה בעלת השליטה, כמשמעות המונח בסעיף 268 לחוק החברות, בחברה בעקיפין, דרך החזקותיה באזורים בנין. אזורים השקעות פועלת, באמצעות אזורים בנין, בתחום הבניה למגורים. במסגרת הסכם מיום 3 בפברואר 2020 בין החברה לבין אזורים השקעות ואזורים בנין (אשר יכוננו להלן יחד, לשם הנוחות: "אזורים"), הוסדרו הנושאים המפורטים להלן:

#### 10.1 התחייבות בקשר עם תיחום פעילות

אזורים התחייבה כלפי החברה כי בכפוף להשלמת הנפקת מניותיה של החברה לציבור על פי התשקיף ורישומן למסחר בבורסה, וכל עוד (א) אזורים הינה בעלת השליטה בחברת הניהול או בחברה; וכן - (ב) חברת הניהול מעניקה לחברה שירותי ניהול על פי הסכם הניהול:

(א) למעט נכסים מוחרגים כמפורט להלן, אזורים לא תרכוש ולא תשקיע (במישרין או בעקיפין - באמצעות תאגידים בשליטתה) בנכס מניב לדיוור להשכרה<sup>17</sup> או בפרויקט בייזום לדיוור להשכרה<sup>18</sup> ("נכס חדש" או "עסקה חדשה", לפי העניין<sup>19</sup>), שלא באמצעות החברה, אלא לאחר שניתנה לחברה זכות סירוב ראשון, כמפורט להלן, וזו לא הופעלה על ידי החברה על פי תנאיה:

(1) אזורים תפנה לחברה בהצעה כי היא תרכוש את הנכס החדש, תשקיע בנכס החדש או תתקשר בעסקה החדשה, לפי העניין ("ההצעה").

(2) ההצעה תופנה ראשית לדירקטוריון החברה, אשר יידרש לתת את החלטתו ביחס להצעה בתוך 10 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטה בקשר עם ההצעה ("תקופת הסירוב").

(3) החלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה בלבד. לא אישר הדירקטוריון את קבלת ההצעה, תובא החלטה בדבר דחיית ההצעה לאישור בוועדת הביקורת בתוך 3 ימי עסקים ממועד החלטת הדירקטוריון בנושא, והחלטת ועדת הביקורת על דחיית ההצעה תהיה סופית. היה וועדת הביקורת החליטה שלא לאשר את דחיית ההצעה על-ידי החברה, תועבר ההצעה לדיון נוסף של דירקטוריון החברה בתוך 3 ימי עסקים ממועד החלטת ועדת הביקורת, ובמידה וזה ישוב וידחה את ההצעה, תהיה דחייה זו סופית. יובהר, כי במקרה שוועדת הביקורת דחתה את ההצעה או במקרה שדירקטוריון החברה

<sup>17</sup> נכס מקרקעין אשר כולל לפחות 50 יחידות דיור העונות על הגדרת מקרקעין מניבים לצרכי דיור להשכרה ואשר - (א) למעלה מ-50% משטחו הינו נכס מקרקעין לצרכי דיור להשכרה; או (ב) מרבית ההכנסות הצפויות ממנו, נובעות ממקרקעין לצרכי דיור להשכרה. מובהר, כי לעניין זה יראו גם מגורי סטודנטים, למעט פרויקטים להקמת מגורי סטודנטים בשיטת BOT כמקרקעין מניבים לצרכי דיור להשכרה

<sup>18</sup> מקרקעין לצרכי דיור להשכרה שיש לגביהם תכנית בניין עיר מאושרת ותקפה, המאפשרת הקמה של נכס מניב לדיוור להשכרה. מובהר, כי לעניין זה יראו גם מגורי סטודנטים, למעט פרויקטים להקמת מגורי סטודנטים בשיטת BOT כמקרקעין מניבים לצרכי דיור להשכרה

<sup>19</sup> "נכס חדש" או "עסקה חדשה" - פרויקט בייזום לדיוור להשכרה ונכס מניב לדיוור להשכרה חדש, לרבות השליטה בתאגיד אשר עיקר פעילותו היא בהחזקה של נכסים כאמור, או עסקה להשקעה בנכס כאמור (למעט השקעה בתאגיד שאינה מקנה בו שליטה).

דחה את ההצעה בשנית לאחר שוועדת הביקורת החליטה שלא לאשר את דחיית ההצעה, תהא אזורים רשאית (בין במישרין ובין בעקיפין) לקבל את ההצעה.

(4) בכל מקרה של העדר הענות של דירקטוריון החברה ו/או ועדת הביקורת, לפי העניין, עד לתום התקופות המפורטות לעיל, וזאת מסיבות שאינן תלויות באזורים, תחשב ההצעה כאילו נדחתה בידי החברה כמפורט לעיל, ואזורים תהא רשאית לקבל אותה (בין במישרין ובין בעקיפין).

(5) בנוסף, במקרה ובו על אף הענות החברה להצעה לא ישתכלל בתוך 6 חודשים מתום תקופת הסירוב ("המועד הסופי") הסכם להשקעה בנכס החדש או לרכישתו ו/או להשקעה בעסקה החדשה בידי החברה (וזאת מסיבות שאינן תלויות באזורים) תהא אזורים רשאית (בין במישרין ובין בעקיפין) לבצע את ההשקעה ו/או הרכישה בכפוף למנגנון זכות הסירוב המתואר בסעיף זה לעיל, אשר יבוצע פעם נוספת.

(6) במידה וחלפה תקופה של 6 חודשים ממועד דחיית ההצעה כאמור לעיל (בין בפועל ובין בהעדר הענות) או מן המועד הסופי, לפי העניין, או במקרה בו תנאי ההצעה ישתנו לאחר דחיית ההצעה או העדר היענות להצעה בידי החברה כאמור, תפנה אזורים לחברה בהצעה חדשה אשר כוללת את התנאים החדשים, והוראות סעיף זה יחולו על הצעה כאמור.

(7) כמו כן, במידה שידרשו לעניין אישור ההצעה אישורים מאת אורגנים של החברה בהתאם להוראות סעיף 275 לחוק החברות, אזי ידחה המועד הסופי במספר הימים המינימלי הקבוע בדין הדרוש לצורך זימון האורגנים האמורים לצורך אישור הצעה כאמור.

(ב) יצוין, כי התחייבות כמפורט לעיל תחול לגבי פעילות בישראל בלבד, ורק כל עוד לחברה יש נכסים או פעילות בה, ולא תחול על: (א) יזמיים או פרויקטים של התחדשות עירונית ("פינוי בינוי"), להקמת נכסי דיור להשכרה על קרקעות הקיימות ומוחזקות נכון למועד חתימת מכתב ההתחייבות בידי אזורים (במישרין או בעקיפין באמצעות חברות בנות); ו/או (ב) נכסים אשר אזורים (במישרין או בעקיפין) התקשרה בגינם עם צד שלישי עובר למועד הפיכת החברה לחברה ציבורית; ו/או (ג) פעילותה של שיכון ופיתוח ניהול נכסי משב"ש בע"מ, חברה בשליטתה של אזורים.

(ג) התחייבות אזורים תפקע במועד המוקדם מבין: (א) המועד בו תחדל אזורים מלהיות בעלת השליטה בחברת הניהול ובחברה; או - (ב) המועד בו חברת הניהול תחדל להעמיד שירותים לחברה, ובלבד שאזורים אינה בעלת השליטה בחברה נכון לאותו מועד.

(ד) יובהר, כי במידה שתדחה החברה הצעה כמפורט בסעיף (4)(1)(א) לעיל, תפעל החברה בהתאם לעמדת סגל רשות ניירות ערך 20-101 (גילוי בדבר הסדרי תיחום פעילות) כפי שתהיה בתוקף באותה עת, וככל שהדבר נדרש בה - תדווח על דחיית ההצעה באופן ובפירוט הנדרשים בעמדת הסגל האמורה.

## 10.2 מתן זכות לשימוש בסימן המסחר "אזורים"

אזורים העניקה לחברה, ללא תמורה, את הזכות לעשות שימוש בסימן המסחר (שאינו רשום) "אזורים", כחלק מפעילותה השוטפת של החברה כקרון להשקעות במקרקעין, וזאת כל עוד הסכם

הניהול הינו בתוקף, ובכפוף לתיאום מראש עם מנהל המותג באזורים. החברה התחייבה כי לא תעביר או תמחה את הזכות לעשות שימוש בסימן המסחר. כן התחייבה החברה כי במועד סיומו של הסכם הניהול מכל סיבה שהיא, תחדל לעשות שימוש בסימן המסחר ותפעל להחלפתו בסימן מסחר שונה בתוך 3 חודשים ממועד סיום הסכם הניהול.

10.3 הסדרת תנאים להעמדת ערבויות והתחייבויות חברת אם בידי אזורים לחברה - ראו ביאור 15.1.4  
לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2024.

10.4 הוראות כלליות בקשר עם הערבויות:

1. בהסכם נקבע, כי להסרת ספק אין בהוראותיו כדי לחייב את אזורים להעמיד ערבות כלשהי לטובת החברה.

2. ככל שהחברה תוכרז כזוכה בהליך תחרותי לגבי פרויקט שעבורו הוצאה ערבות אזורים כאמור לעיל, או ככל שתתקשר בהסכם מחייב בקשר עם פרויקט כאמור (אם לא מתקיים לגבי הליך תחרותי), תכלול החברה, במסגרת הדיווח אודות הזכיה / ההתקשרות, פרטים אודות הערבות.

3. כן נקבע בהסכם, כי בכל מקרה של מימוש ערבות חברת אם או ערבות פיננסית שתעמיד אזורים לטובת החברה, תהיה לאזורים זכות חזרה מלאה לחברה בגין כל נזק, הפסד, חבות או הוצאה ישירים אשר ייגרמו לאזורים בקשר עם העמדת הערבות והחברה תשפה את אזורים בגין כל נזק, הפסד, חבות או הוצאה כאמור.

4. מבלי לגרוע מהאמור לעיל מובהר כי בכל מקרה אזורים תהיה רשאית להתנות את העמדת הערבות בקבלת שעבוד (מדרגה ראשונה או - ככל שהנכס ישועבד לטובת מממן או צד ג' - נחות לשעבוד כאמור) על זכויותיה של החברה בנכס שלצורך רכישתו הועמדה הערבות, ו/או תקבולים ממנו. ו/או שעבוד אחר שיוסכם על הצדדים.

5. עוד, נקבע בהסכם כי ההסכמות הנוגעות להעמדת ערבויות בידי אזורים כמפורט בסעיף קטן (3) זה יהיו בתוקף ביחס לערבויות אשר הוצאו במשך תקופה של שבע שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית (ולהסרת ספק, ביחס לערבויות שהוצאו בתקופה האמורה, יוסיפו הוראות ההסכם לחול אף לאחר חלוף התקופה האמורה וכל עוד לא בוטלו)<sup>20</sup>.

10.5 הסדרת רכישת נכסים עבור החברה

לאור אופי הפרויקטים אותם מעוניינת החברה להקים, אשר על רבים מהם תידרש התמודדות בהליכים מכרזיים או דומים מול רשויות מדינה או רשויות מוניציפליות, אשר אפשר כי החברה לא תעמוד בעצמה בתנאים הדרושים להשתתפות בהם (כגון דרישות הון עצמי מינימלי), הסכימו הצדדים כדלקמן:

(א) במידה שדירקטוריון החברה יאשר את השתתפות החברה בהליך מכרזי או אחר, אשר החברה איננה עומדת בתנאים להשתתפות בו, ולאחר שהחברה פעלה (ככל שרלוונטי, במסגרת בקשות הבהרה) מול עורך ההליך בניסיון להסיר את התנאים המונעים את השתתפותה כאמור, ואלה לא הוסרו, תהיה החברה רשאית, לאחר אישור ועדת הביקורת שלה, לפנות לאזורים בבקשה שזו תציע הצעה באותו הליך ותרכוש את הנכס (לרבות בנאמנות) עבורה, ובלבד שהנכס ניתן להעברה מאזורים לחברה בתוך פרק זמן קצר.

<sup>20</sup> ביום 1 ביוני 2020, ועדת הביקורת של החברה אישרה כי תקופה של 7 שנים להסכמות הנוגעות להעמדת הערבויות שהוצאו, הינה תקופה סבירה בנסיבות העניין וזאת בהתאם לסעיף 275(א1)(2) לחוק החברות.

(ב) אזורים תהיה רשאית (אך בכל מקרה לא חייבת) להיענות לבקשת החברה, וככל שתחליט לעשות כן, תמסור לה הודעה בנושא זה עובר להגשת הצעתה בהליך. היה ותקבל הצעת אזורים, תעביר אזורים את הנכס הנרכש לחברה מוקדם ככל הניתן לאחר רכישתו בכפוף לאישורי הצדדים השלישיים הנדרשים לפי ההליך, בתמורה למחיר העלות בו נשאה אזורים בקשר עם הנכס, לרבות הוצאות רכישה.

(ג) בהסכם נקבע, כי להסרת ספק אין בהוראותיו לעיל כדי לחייב את אזורים להשתתף עבור החברה בהליך כלשהו לרכישת נכס. כמו כן נקבע, כי בקשת החברה מאזורים להשתתף עבורה בהליך כאמור תהא בלתי הדירה החל במועד שבו הצעה שהגישה אזורים תהפוך לכזו, ותחייב את החברה בתמורה המפורטת בסעיף קטן (ב) לעיל.

(ד) ההסכמות הנוגעות לרכישת נכסים עבור החברה בידי אזורים כמפורט בסעיף קטן (4) זה יהיו בתוקף לתקופה של שבע שנים מהמועד בו תהפוך החברה לחברה ציבורית<sup>21</sup>.

10.6 הסדרת העמדת מימון עתידי מאת אזורים - ראו ביאור 15.1.4 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2024.

## 11. ביטוח

לפרטים אודות רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות עבור דירקטורים שהם בעלי שליטה, ראו סעיף 24 להלן.

## 12. הקצאת זכויות

א. ביום 7 בדצמבר 2023 הנפיקה החברה 23,502,976 מניות רגילות ו-16,452,083 כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, מכח דוח הצעת מדף להנפקת זכויות כמפורט בסעיף 2(א) לעיל ("הנפקת הזכויות"). הנפקת הזכויות אושרה, למען הזהירות, בהתאם להוראות תקנה 1(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות ההקלות") לאור העניין האישי האפשרי של בעלת השליטה בחברה, אזורים השקעות, בשל החזקותיה בחברת הניהול, בהנפקת הזכויות, וזאת לנוכח תנאי אופציות לא רשומות שהוקצו לחברת הניהול, ולפיהן במקרה שיוצעו לבעלי המניות של החברה, בדרך של זכויות, זכויות לרכישת ניירות ערך כלשהם, החברה תציע זכויות באותם תנאים, גם למחזיקי האופציות כאמור, וכן לנוכח הוראות הסכם הניהול בין החברה לבין חברת הניהול שלפיו במקרה בו תקצה החברה מניות ו/או ניירות ערך הממירים למניות, בין היתר במסגרת הנפקה לציבור, החברה תקצה לחברת הניהול, ללא כל תמורה נוספת, אופציות (לא רשומות) בשיעור השווה ל-5% מסך המניות ו/או ניירות הערך הממירים אשר יוקצו במסגרת ההנפקה במחיר ההנפקה, כמפורט בסעיף 9.1.6 (ב) לעיל.

ב. ביום 19 בדצמבר 2023 ביצעה החברה הנפקה פרטית של 60,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') בדרך של הרחבת סדרה כמפורט בסעיף 2 לעיל.

על אף זכאותה של חברת הניהול לקבלת אופציות בגין הנפקת הזכויות ובגין ההקצאה הפרטית כאמור בסעיף זה לעיל, הודיעה חברת הניהול לחברה כי היא מוותרת על קבלת האופציות. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי שפרסמה אזורים השקעות ביום 12 בדצמבר 2023 וכן דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 18 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתאות: 2023-01-134955 ו-2023-01-137199, בהתאמה).

<sup>21</sup> ביום 1 ביוני 2020, ועדת הביקורת של החברה אישרה כי תקופה של 7 שנים להסכמות ביחס לרכישת נכסים, הינה תקופה סבירה בנסיבות העניין וזאת בהתאם לסעיף 275(א1)(2) לחוק החברות.

### 13. עסקאות זניחות

ביום 19 במרץ 2023 אישרה ועדת הביקורת רף זניחות בקשר עם עסקאות בעל שליטה. דירקטוריון החברה קבע, כי עסקת בעל שליטה, תחשב כ"עסקה זניחה" אם יתקיימו בה כל התנאים הבאים:

א. העסקה מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה, לרבות אך לא רק, עסקאות לרכישה, מכירה, שכירות וניהול של נכסי מקרקעין ורכישת נכסים וקבלת שירותים לצורך רכישה, מכירה, השכרה או הקמה של פרויקטי נדל"ן;

ב. העסקה הינה בתנאי שוק, תנאי ההתקשרות הינם תנאים מקובלים בשוק הרלוונטי. תנאי השוק ייבחנו ביחס לעסקאות דומות ככל האפשר מאותו סוג שהחברה מתקשרת בהן שאינן עסקאות בעל עניין וביחס לעסקאות מאותו סוג הנעשות במשק, ככל שמידע כזה הינו קיים וזמין; וכך-

ג. עסקה שהשפעתה על רווחי החברה רכושה או התחייבויותיה נמוכה מ- 1% מהמדד הרלוונטי, ובכל מקרה היא אינה עולה על מיליון ש"ח. המדדים הרלוונטיים: (1) סך הנכסים של החברה במאוחד - ביחס לעסקאות מכירה או רכישה של נכסים לא שוטפים, השקעות בנכסים, לרבות השקעות בנכסי נדל"ן מניב ובחברות מוחזקות, מלאי מקרקעין או רכוש קבוע וכיו"ב; (2) סך ההתחייבויות של החברה במאוחד - ביחס לעסקאות בהן נוצרת התחייבות כספית של החברה לבעל השליטה; (3) סך ההכנסות בדוחות הכספיים המאוחדים - ביחס לעסקאות השכרה הכוללות או שאינן כוללות דמי ניהול; (4) סך הרווח התפעולי בדוחות הכספיים המאוחדים - ביחס לעסקאות של קבלת שירותים או רכישה משותפת של שירותים או מוצרים (למעט נכסים לא שוטפים) מצד ג' ביחד עם בעל השליטה וכיו"ב.

במידה שאף אחד מהפרמטרים האמורים איננו רלוונטי להתקשרות הנדונה יקבע הפרמטר המתאים על ידי ועדת הביקורת של החברה או דירקטוריון החברה, בכפוף לאמור בסעיף לעיל בדבר אופן חישובו.

ד. במידה שישנן עסקאות בעלי עניין נפרדות אשר יש בניהן תלות, הן תחשבה לצורך נוהל הזניחות כעסקה אחת. עסקאות מאותו סוג שבוצעו בשנה קלנדרית מסויימת יבחנו לאחר צירופן יחדיו. עסקאות נפרדות שאין ביניהן תלות ושאינן נספרות עם עסקאות אחרות מסוגן כאמור לעיל, ייבחנו כעסקה נפרדת ובודדת כל אחת.

ה. במקרה בו בעסקה מסוימת אין לחברה את מלוא הזכויות והחובות בעסקה, תחושב אמת המידה הכמותית, לפי חלקה היחסי של החברה בעסקה.

על אף האמור לעיל, בחינת שיקולים איכותיים של התקשרות כאמור, לרבות מאפייני ההתקשרות והחשיבות בפרסום פרטיה, עשויה להוביל לסתירת החזקה הכמותית הקבועה דלעיל בדבר זניחות העסקה.

בישיבתה מיום 14 בנובמבר 2024, סקרה ועדת הביקורת של החברה את אופן יישום הכללים האמורים לעיל על ידי החברה, ואת עסקאות בעלי העניין שהחברה התקשרה בהן בשנת 2024 ואשר סווגו כעסקאות זניחות על פי אותם הכללים.

### 14. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה (תקנה 24)

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 7 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-002438), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

### 15. הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המינים (תקנה 24א) – במונחי כמות



הון רשום	הון מונפק	אופציות המירות למניות החברה	אגרות חוב (סדרה ב') ההמירות למניות החברה	אופציות לאגרות חוב (סדרה ב') למניות החברה	אופציות (לא רשומות) ההמירות למניות החברה
10,000,000,000	107,574,703	2,000,000 (*)	240,000,000 (**)	90,000 (***)	450,011 (****)

(\*) נכון למועד הדוח, 160,000 אופציות מתוכן טרם הוקצו. 1,600,000 אופציות מתוך סך האופציות הוקצו לחברת הניהול וכן 240,000 אופציות מתוך סך האופציות, הוקצו למנכ"ל החברה. לפרטים אודות הקצאת האופציות, ראו דוח מיידי בדבר הקצאה פרטית שפרסמה החברה ביום 19 באוגוסט 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-081133) וכן דוח מיידי אודות הקצאה פרטית למנכ"ל החברה, מיום 2 במאי 2022 (ותיקון לו מיום 21 ביוני 2022) (מס' אסמכתא: 2022-01-053932 ו- 2022-01-076810, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

(\*\*) אגרות החוב (סדרה ב') ניתנות להמרה לעד 8,000,000 מניות רגילות של החברה, בכפוף להתאמות כמפורט בסעיף 1.9.4 לדוח הצעת המדף מיום 13 בינואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-006397), כאשר כמות המניות הרגילות שתנבענה מהמרת מלוא כמות אגרות החוב (סדרה ב') האמורה לעיל, מחושבת על פי שער ההמרה השני כהגדרתו בסעיף 1.9.2.2 לדוח הצעת המדף האמור.

(\*\*\*) 90,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 9,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') שטרם הוקצו. לפרטים אודות הקצאת האופציות לאגרות חוב (סדרה ב') של החברה, ראו דוח מיידי של החברה מיום 22 באוגוסט 2022 (מספר אסמכתא – 2022-01-106585) הנכלל בדוח זה על דרך הפניה. נכון למועד הדוח, טרם נתקבל אישור הבורסה להקצאת האופציות האמורות.

(\*\*\*\*) נכון למועד הדוח, הוקצו 396,010 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 396,010 מניות רגילות של החברה, לחברת הניהול בגין הקצאת הזכויות שביצעה החברה. יתרת האופציות להן זכאית חברת הניהול בגין ההקצאה, בסך של 54,001 אופציות, יכול שיוקצו למנכ"ל החברה בהתאם לתנאי הסכם ההתקשרות עמו, וזאת על פי בקשת חברת הניהול ובכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על-פי דין. לפרטים נוספים ראו תקנה 21, סעיף (ב) לעיל.

לפרטים נוספים אודות ההון הרשום, ההון המונפק וניירות הערך ההמירים של החברה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004762), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

#### 16. מרשם בעלי מניות (תקנה 24ב)

למרשם בעלי המניות של החברה, ראו נספח לדיווח המיידי של החברה מיום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004762), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

#### 17. מען רשום (תקנה 25א)

המען הרשום של התאגיד: ארניה אוסוולדו 32, תל אביב- יפו

כתובת הדואר האלקטרוני: [lilach@azorim.co.il](mailto:lilach@azorim.co.il)

טלפון ופקסימיליה: 03-5632657 ; 03-7613405

18. הדירקטורים של החברה (תקנה 26)

להלן פירוט לגבי כל אחד מהדירקטורים של החברה:

שם:	חיים (הרש) פרידמן	רון אבידן <sup>22</sup>	רון מאור	אפרת טולקובסקי	דניאל ברנשטיין
תפקיד	יו"ר דירקטוריון	דירקטור	דירקטור	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני
מספר זיהוי	דרכון קנדי AD855533	תעודת זהות 024163743	תעודת זהות 059133082	תעודת זהות 059275826	תעודת זהות 051862241
תאריך לידה	1.7.1950	7.11.1968	18.11.1964	15.3.1965	25.1.1954
מען להמצאת כתבי בי-דין	ארניה אוסולדו 32, תל אביב	ניצנה 9 תל אביב	הבנים 24, רמת השרון	ישעיהו 27, תל אביב	תמיר שמואל 3, תל אביב
נתינות	קנדית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
תחילת כהונה כדירקטור	2.2.2020	11.12.2019	234.5.2020	244.5.2020	254.5.2020
חברות בוועדת דירקטוריון <sup>26</sup>	---	---	ועדת ביקורת, ועדת תגמול, ועדת הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים	ועדת ביקורת, ועדת תגמול, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים	ועדת ביקורת, ועדת תגמול, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים
האם הינו דח"צ / דב"ת?	לא	לא	בלתי תלוי	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית / כשירות מקצועית	לא	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
הדירקטור הינו עובד של החברה, של חברה בת או חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו	יו"ר דירקטוריון אזורים השקעות	מנכ"ל אזורים השקעות ודירקטור בחברות בנות פרטיות שבבעלותה	לא	לא	לא
השכלה	משפט מסחרי וחשבונאות	מוסמך (EMBA) במנהל עסקים אוניברסיטת תל אביב בוגר בכלכלה וניהול אוניברסיטת תל אביב	תואר ראשון במשפטים -Insead MBA	תואר ראשון בהנדסת אלקטרוניקה מאוניברסיטת תל אביב תואר שני במימון וחשבונאות מבית הספר למנהל עסקים ע"ש רקנאטי דוקטורט במימון וחשבונאות מבית הספר למנהל עסקים ע"ש רקנאטי	תואר ראשון בהנדסה כימית מאוניברסיטת באר שבע תואר ראשון בחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב
עיסוק ב- 5 השנים האחרונות	מנהל עסקים	מנכ"ל אזורים	מנכ"ל ישראלמקו נגב 2(2021- כיום)	דירקטורית בחברת אקו סיטי אס.אל הנדסה ובניה בע"מ	מתן ייעוץ עסקי וליווי עסקאות בעיקר מתחום הנדל"ן
תאגידים בהם משמש כדירקטור	אזורים השקעות; Foustania Limited; Elizabeth Investments Polystar; Limited Fourier; Group	חברות בנות פרטיות בקבוצת אזורים	Accretion Acquisition Corp	אקו סיטי אס.אל יזמות ובניה בע"מ	רם אדרת הנדסה אזרחית בע"מ קבוצת אורון אחזקות והשקעות בע"מ

<sup>22</sup> ביום 20 במרץ 2025 יסיים את כהונתו כדירקטור. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 9 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 015438-01-2025).

<sup>23</sup> ביום 13 ביוני 2024 אישרה אסיפה כללית שנתית של החברה את הארכת כהונתו של מר רון מאור כדירקטור בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה.

<sup>24</sup> ביום 2 במאי 2023 אישרה אסיפה כללית שנתית של החברה את מינויה של הגברת אפרת טולקובסקי כדירקטורית חיצונית בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה (שניה) בת שלוש שנים, החל ממועד אישור האסיפה הכללית של החברה.

<sup>25</sup> ביום 2 במאי 2023 אישרה אסיפה כללית שנתית של החברה את מינויו של מר דניאל ברנשטיין כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה (שניה) בת שלוש שנים, החל ממועד אישור האסיפה הכללית של החברה.

<sup>26</sup> יוער כי ועדת הביקורת משמשת גם כוועדת תגמול בהתאם להוראת סעיף 118א(ד) לחוק החברות.

שם:	חיים (הרש) פרידמן	רון אבידן <sup>22</sup>	רון מאור	אפרת טולקובסקי	דניאל ברנשטיין
	Fourtec ; Systems Ltd Fourier Technologies H.F. Investments ; Ltd Beeri Towers ; Limited ; – King Solomon Ltd ; MIBA Star Ltd ; Adarim Star Ltd Columbia Enterprises Paltura ; Ltd Technologies Ltd				אפי נכסים בע"מ רוטשטיין נדל"ן בע"מ
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה	לא	לא	לא	לא	לא

### 19. נושאי משרה בכירה של התאגיד (תקנה 26א)

להלן פירוט נושאי המשרה הבכירה של החברה שפרטיהם לא הובאו בהתאם לתקנה 26 כאמור בסעיף 18 לעיל, נכון למועד פרסום הדוח:

שם	ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת	ערן ענבים	עדי ראובני	אלכסנדר וולקוב <sup>27</sup>	דניאל שפירא	לירז חקלאי
תפקיד	חברת הניהול של החברה	מנהל כללי	סמנכ"ל ייזום ושיווק	סמנכ"ל כספים	מבקר פנים	חשבת
מס' זיהוי	מספר שותפות 540281938	תעודת זהות 033943150	תעודת זהות 033625823	תעודת זהות 306296930	תעודת זהות 052755998	תעודת זהות 301495727
תאריך לידה	---	11.4.1977	11.1.1977	6.9.1989	21.7.1954	9.1.1989
תאריך התאגדות/ תאריך תחילת הכהונה	4.6.2018	10.12.2019	6.2.2020	22.7.2024	18.8.2020	15.1.2024
התפקיד אותו ממלא בחברה בת של החברה או בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	---	דירקטור בליווינג נכסים 1 בע"מ; דירקטור בליווינג אזורים ניהול בע"מ	---	---	---	---
השכלה	---	מוסמך מנהל עסקים באוניברסיטת תל אביב; בוגר כלכלה וחשבונאות האוניברסיטה העברית ירושלים, ר"ח	בוגר (BA) אוניברסיטת בן גוריון	בוגר כלכלה וחשבונאות מהאוניברסיטה הפתוחה; מוסמך מהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב	B.A בכלכלה ובחשבונאות מאוניברסיטת בר אילן; בעל רישיון לראיית חשבון.	B.A תואר ראשון במנהל עסקים וחשבונאות מהמכללה למנהל; בעלת רישיון לראיית חשבון.
עיסוקו בחמש השנים האחרונות	---	סמנכ"ל הכספים של אזורי השקעות	מנהל שיווק וייזום באזורים ניהול בע"מ;	סמנכ"ל כספים GFI Real Estate Limited	בעלים ומנהלה של הפירמה דניאל שפירא רואי חשבון; מכהן כמבקר הפנים של מספר חברות ציבוריות הנסחרות בארץ ובח"ל; דירקטור של לשכת מבקרים פנימיים בישראל	חשבת בחברת נתיבי איילון
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בתאגיד	בעלת עניין בחברה - לחברת הניהול הסמכות למנות דירקטורים בחברה, כמפורט	לא	לא	לא	לא	לא

<sup>27</sup> ביום 22 ביולי 2024, החל מר אלכס וולקוב לכהן כסמנכ"ל הכספים של החברה.

שם	ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת	ערן ענבים	עדי ראובני	אלכסנדר וולקוב <sup>27</sup>	דניאל שפירא	לירז חקלאי
	בסעיף 9.1 לעיל.					
האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	לא	לא	לא	לא	לא	לא

## 20. מורשה חתימה עצמאי של התאגיד (תקנה 26ב)

בתאגיד לא קיימים מורשי חתימה עצמאיים כמשמעותם בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך

## 21. רואה החשבון המבקר של התאגיד (תקנה 27)

ברייטמן אלמגור זהר ושות' רואי חשבון, דרך מנחם בגין 132, תל אביב - יפו. לפרטים נוספים אודות רואה החשבון של החברה ראו סעיף 5 לחלק ב' לפרק ב' (דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד) לדוח תקופתי זה.

## 22. שינויים בתקנון החברה (תקנה 28)

ביום 13 ביוני 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את תיקון תקנון החברה מיום 10 בדצמבר 2019 כך שההוראות הקבועות בסעיפים 11.2 ו- 11.4 (ב) עד (ז) לתקנון החברה, לפיהן יחולטו וימכרו מניותיו העודפות של בעל מניות המחזיק בכמות מניות מעבר לכמות המותרת על פי מגבלת החזקות הקבועה בתקנון החברה, לא יחולו על החזקותיו העודפות של בעל השליטה המקורי, באופן שיחולו על בעל השליטה המקורי אך ורק המגבלות הקבועות בפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] ("פקודת מס הכנסה").

לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מימים 9 במאי 2024 ו-13 ביוני 2024, (מס' אסמכתאות: 2024-01-048474 ו-059920-01-2024, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

## 23. המלצות והחלטות הדירקטוריון תקנה 29

24.1 לפרטים אודות ההחלטות שהתקבלו על-ידי האסיפה כללית השנתית והמיוחדת של בעלי המניות בחברה מיום 13 ביוני 2024, ראו סעיף 2.33 לדוח מידי אודות זימון אסיפה כללית של בעלי המניות של החברה מיום 9 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-048474) (בסעיף זה: "דוח זימון האסיפה"), הנכלל בדוח זה על דרך הפניה.

24.2 לפרטים אודות נימוקי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאישור תיקון הסכם הניהול והסכם הייזום, כפי שאושרו על-ידי האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה ביום 13 ביוני 2024, ראו סעיף 2.33 לדוח זימון האסיפה, הנכלל בדוח זה על דרך הפניה.

24.3 כמפורט בסעיף 22 לעיל, ביום 13 ביוני 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את תיקון תקנון החברה מיום 10 בדצמבר 2019 כך שההוראות הקבועות בסעיפים 11.2 ו- 11.4 (ב) עד (ז) לתקנון החברה, לפיהן יחולטו וימכרו מניותיו העודפות של בעל מניות המחזיק בכמות מניות מעבר לכמות המותרת על פי מגבלת החזקות הקבועה בתקנון החברה, לא יחולו על החזקותיו העודפות של בעל השליטה המקורי, באופן שיחולו על בעל השליטה המקורי אך ורק המגבלות הקבועות בפקודת מס הכנסה. לפרטים אודות נימוקי ועדת הביקורת

ודירקטוריון החברה לאישור את תיקון תקנון החברה, כמפורט לעיל, ראו סעיף 2.33 לדוח זימון האסיפה, הנכלל בדוח זה על דרך הפניה.

#### 24. החלטות החברה (תקנה 29א)

##### ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה

ביום 22 בספטמבר 2024 אישרה ועדת התגמול של החברה בהתאם למדיניות התגמול של החברה ותקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000, רכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה לתקופה שמיום 1 באוקטובר 2024 (תום תקופת פוליסת הביטוח הקיימת), בתנאים דומים לתנאי הפוליסה הקיימת, לתקופה של 18 חודשים (עד ליום 31 במרץ 2026), בגבול כיסוי אחריות של עד 10 מיליון דולר ארה"ב (למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח) בהשתתפות עצמית בסכום שלא יעלה על סך של 125,000 דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית בסך של 68,140 דולר ארה"ב לכיסוי תביעות שיתקבלו בתקופה זו. בנוסף, אישרה ועדת התגמול את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה מסוג SIDE A DIC (Conditions in Difference), לתקופה של 18 חודשים בגבול כיסוי אחריות של עד 5 מיליון דולר ארה"ב, תמורת פרמיה שנתית בסך של כ- 29,800 אלפי דולר. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 23 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-605039), הנכלל בדוח זה על דרך הפניה.

##### כתבי פטור לדירקטורים ונושאי משרה

ביום 3 בפברואר 2020, לאחר שהתקבל אישור דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית שלה, העניקה החברה לכל חברי הדירקטוריון, לחברת הניהול ולמנכ"ל החברה ("נושאי המשרה המכהנים") וכן אישרה העניקה לדירקטורים ונושאי משרה שיכהנו בה מעת לעת, לרבות מכוח הסכם הניהול, התחייבות לפטור, במסגרתה התחייבה החברה, בכפוף להוראות הדין, לפטור אותם מראש מכל אחריות כלפיה, כולה או חלקה, בשל כל נזק שיגרם לה או שנגרם לה, אם נגרם ו/או ייגרם, בשל הפרת חובת הזהירות כלפיה (למעט בשל הפרת חובת הזהירות בחלוקה, כהגדרת המונח בחוק החברות) בפעולותיהם, לרבות החלטה ו/או מחדל, בתום לב ובתוקף היותם נושאי משרה או מועסקים בחברה או משמשים כנושאי משרה ו/או מועסקים, לפי בקשת החברה, בתאגיד אחר, שהחברה מחזיקה בו מניות ו/או זכויות אחרות, במישרין או בעקיפין, כפי שתהיינה מעת לעת. הפטור לא יחול על החלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה יש בה עניין אישי.

מובהר, כי בכל מקרה הפטור לנושאי משרה בחברה המכהנים גם כנושאי משרה באזורים השקעות או שהינם בעלי שליטה באזורים השקעות, לא יחרוג מתנאי הפטור הקבועים במדיניות התגמול של אזורים השקעות ובאישורים שניתנו להתקשרויות עם אותו נושא משרה על ידי האורגנים המוסמכים של אזורים השקעות (קרי, לא יהיה רחב יותר מהפטור שאושר לאותו נושא משרה באזורים השקעות).

##### כתבי שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה

ביום 3 בפברואר 2020, לאחר שהתקבל אישור דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית שלה, העניקה החברה לנושאי המשרה המכהנים, וכן אישרה העניקה לדירקטורים ונושאי משרה שיכהנו בה מעת לעת, לרבות מכוח הסכם הניהול, התחייבות לשיפוי מראש, לפיה התחייבה החברה בכפוף להוראות הדין, לשפות את נושאי המשרה בשל כל חבות או הוצאה, שתוטל עליהם או שיוציאו עקב אחת או יותר מאלה:

א. פעולות (לרבות החלטה ו/או מחדל) ו/או נגזרת שלהן שעשו בתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה ו/או, לפי בקשת החברה, בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת ;

ב. פעולות (לרבות החלטה ו/או מחדל) ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם, לפי בקשת החברה, נושאי משרה, עובד או שלוח של החברה בתאגיד אחר כלשהו בו מחזיקה החברה בניירות ערך במישרין ו/או בעקיפין ("תאגיד אחר").

ההתחייבות לשיפוי תחול בשל כל חבות או הוצאה, שהינה בת שיפוי על פי דין ועל פי תקנון החברה, כמפורט להלן :

- חבות כספית שתוטל על נושאי המשרה לטובת אדם אחר על פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית משפט, הקשורה במישרין או בעקיפין לאחד או יותר מהאירועים המפורטים בכתב השיפוי.

- הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, אשר הוצאת עקב חקירה או הליך שהתנהל נגדך בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגד נושא המשרה ובלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום נגד נושא המשרה אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית או בקשר לעיצום כספי.

- הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא או שחויב בהן נושא המשרה בידי בית משפט, בהליך שהוגש נגדו בידי החברה או תאגיד אחר, לפי המקרה, או בשם מי מהם או בידי אדם אחר, או באישום פלילי שממנו זוכה, או באישום פלילי שבו הורשע בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית.

- הוצאות שהוצאת בקשר עם הליך שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין. לעניין זה "הליך" - הליך לפי פרק ח' 3 לחוק ניירות ערך (הטלת עיצום כספי בידי רשות ניירות ערך), הליך לפי פרק ח' 4 לחוק ניירות ערך (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת האכיפה המנהלית), הליך לפי פרק ט' 1 לחוק ניירות ערך (הסדר להימנעות מנקיטת הליכים או הפסקת הליכים, המותנית בתנאים), הליך לפי סימן ד' (הטלת עיצום כספי בידי רשות ניירות ערך) לפרק הרביעי (סעדים, עיצום כספי ורישום חברה כחברה מפרה) בחלק התשיעי לחוק החברות והליך לפי פרק ז' 1 לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח - 1988 וכל הליך מנהלי דומה לו הניתן לשיפוי על פי דין ("הליך מנהלי").

- תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך לפי פרק ח' 4 לחוק ניירות ערך (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת האכיפה המנהלית).

- חבות או הוצאה אחרת המותרת בשיפוי על פי כל דין.

יצוין כי סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה, במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ויוצאו להם על ידי החברה, לא יעלה על סכום השווה לגבוה מביין: (א) 25% מהונה העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, המבוקרים או הסקורים של החברה, לפי העניין, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי או (ב) 50 מיליון ש"ח (וזאת מבלי לגרוע מזכותם של נושאי המשרה לסכומים שיתקבלו מחברת הביטוח, אם יתקבלו, במסגרת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה שרכשה או תרכוש החברה מעת לעת, והכל כמפורט בכתבי השיפוי. מובהר, כי תנאי השיפוי של נושאי משרה בחברה המכהנים גם כנושאי משרה באזורים השקעות או שהינם בעלי שליטה באזורים השקעות, לא יחרגו מתנאי השיפוי הקבועים במדיניות

התגמול של אזורים השקעות ובאישורים שניתנו להתקשרויות עם אותו נושא משרה על ידי האורגנים המוסמכים של אזורים השקעות, קרי: לא יהיה רחב יותר מהשיפוי שאושר לאותו נושא משרה באזורים השקעות.  
לפרטים נוספים אודות הסדרי הפטור והשיפוי החלים בחברה ביחס לנושאי משרה בה, ראו סעיף 9.1.7 לעיל.

18 במרץ, 2025

---

ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ

---

תאריך

שמות החותמים:

חיים (הרש) פרידמן, יו"ר הדירקטוריון  
ערן עזרא ענבים, מנכ"ל

## ריט אזורים – ה.פ ליווינג בע"מ

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על  
הדיווח הכספי ועל הגילוי ליום 31 בדצמבר 2024



ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של חברת ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("החברה"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. ערן עזרא ענבים, מנכ"ל.
2. אלכס וולקוב, סמנכ"ל כספים, נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים.
3. עדי ראובני, סמנכ"ל שיווק וייזום הנכסים
4. בנוסף, מקבלת החברה שירותי ניהול, לרבות שירותים הכוללים, בין היתר, בקרה פנימית על נאותות הדיווח הכספי ועל הגילוי מחברת הניהול ליווינג אזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת, המוגדרת כנושאת משרה בחברה.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בחברה, אשר תוכננו בידי המנכ"ל ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון החברה, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלות בדוחות שהיא מפרסמת על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת החברה, לרבות למנכ"ל ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי 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 ומהן היחידות העיסוקיות הרלוונטיות להערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד, הערכת אפקטיביות של הבקרות הפנימיות באמצעות טסטים שבוצעו על ידי החברה (באמצעות יועצים חיצוניים), הן על רכיבי המעטפת, כגון בקרות ברמת הארגון, תהליך עריכה וסגירת הדוחות הכספיים ובקרות כלליות על מערכות המידע והן על תהליכים אשר זוהו על ידי ההנהלה בתהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, שהם: תהליך נדל"ן להשקעה ותהליך הסכמי ניהול וייזום.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת החברה הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה ליום 31 בדצמבר 2024 ("מועד הדיווח") היא אפקטיבית.

**הצהרות מנהלים - לפי תקנה 9(בד)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970:**

**הצהרת מנהל כללי**

אני, ערן עזרא ענבים, מצהיר כי:

- 1) בחנתי את הדוח התקופתי של ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("החברה") לשנת 2024 ("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 החברה לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- 4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של החברה, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון החברה, 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 החברה לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
- 5) אני, לבד או יחד עם אחרים בחברה:
  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בחברה 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.

18 במרץ 2025

תאריך

ערן עזרא ענבים, מנכ"ל

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2)**

אני, אלכס וולקוב, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("החברה") לשנת 2024 ("הדוחות").
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של החברה לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של החברה, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון החברה, 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 החברה לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, וכן -
- ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

(5) אני, לבד או יחד עם אחרים בחברה:

- א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע - 2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בחברה 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 וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

18 במרץ 2025

תאריך

אלכס וולקוב, סמנכ"ל כספים

**משה פרידמן**  
מהנדס ושמאי מקרקעין  
**נעמי קפלנר**  
שמאית מקרקעין  
**מיכל שימקביץ**  
שמאית מקרקעין  
**רענן דוד**  
כלכלן (M.A.) ושמאי מקרקעין  
**מיטל אסא**  
רו"ח (C.P.A.), מנכ"לית  
**דורית גבר רוס**  
עורכת דין (LL.B.) ושמאית מקרקעין  
**אבנר גופן**  
כלכלן ושמאי מקרקעין  
**אלי כהן**  
כלכלן, שמאי מקרקעין  
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A.)  
**גי'א יופה**  
רו"ח (C.P.A.) ושמאי מקרקעין  
**רונו רוזנטל**  
כלכלן (B.A.) ושמאי מקרקעין  
**עידו כהן**  
כלכלן (B.A.), שמאי מקרקעין  
ומוסמך בלימודי משפט (M.A.)  
**שרון רומי**  
כלכלן (B.A.), שמאי מקרקעין  
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A.)  
**איתי חן**  
כלכלן (B.A.), שמאי מקרקעין  
ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A.)  
**יונתן הלחמי**  
בוגר מדעי המחשב (B.sc.)  
ושמאי מקרקעין  
**שיי טנרי**  
כלכלן (B.A.), שמאי מקרקעין,  
M.B.A. בהתמחות מימון  
**אלירן עמר**  
כלכלן (B.A.) ושמאי מקרקעין  
**קים קרונוברג**  
כלכלנית (B.A.) ושמאית מקרקעין  
**דורון זיכרוביץ**  
כלכלן (B.A.) ושמאי מקרקעין  
**יקיר עמר**  
כלכלן, שמאי מקרקעין  
ומוסמך במשפטים (M.A.)  
**ילנה אפשטיין**  
מהנדסת אדריכלית (M.E.)  
ושמאית מקרקעין  
**מתן משה חמאי**  
כלכלן (B.A.) ושמאי מקרקעין  
**מתן יעקב**  
בוגר מנהל עסקים (B.A.) ושמאי מקרקעין  
**ניר טולרנו**  
כלכלן (B.A.), שמאי מקרקעין  
ומוסמך בלימודי משפטים (M.A.)  
**יעלה יהודאי**  
כלכלנית (B.A.) ושמאית מקרקעין  
**מירי ברקו**  
כלכלנית (B.A.) ושמאית מקרקעין  
**אור אביטן שלו**  
כלכלנית (B.A.) ושמאית מקרקעין  
**שחר טרופ**  
כלכלן (B.A.) ושמאי מקרקעין  
**שי סבג**  
כלכלן (B.A.) ושמאי מקרקעין  
**דניאל גור**  
כלכלנית (B.A.) ושמאית מקרקעין  
**יניב רוזנפלד**  
כלכלן (B.A.) ושמאי מקרקעין  
**אור אברך**  
שמאי מקרקעין  
**דוד לוגסי**  
בוגר מנהל עסקים ומימון (B.A.)  
ושמאי מקרקעין  
**ענבל ששון**  
משפטנית (LL.B.) ושמאית מקרקעין  
**אלון דולב**  
כלכלן, בוגר מנהל עסקים (B.A.)  
ושמאי מקרקעין  
**שיר פרימר**  
כלכלנית (B.A.)  
**יובל ארבל**  
מהנדס תעשייה וניהול  
ומוסמך מנהל עסקים (M.B.A.)  
**זהבה זריהון**  
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A.)  
**מור דיין**  
כלכלנית (B.A.)  
**עינב גרוס**  
כלכלנית (B.A.)  
**נעמה מלכא**  
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A.)  
**הדס בורוכוב**  
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A.)  
**מאור בן משה**  
כלכלן (B.A.)  
**בנאל חוטובלי**  
כלכלן ובוגר מנהל עסקים (B.A.)

## שומת מקרקעין מקיפה

78 דירות מגורים במסגרת פרויקט "TLVillage"

רח' יעקב בן סירה וצוברי יוסף הרב, תל אביב - יפו

(חלקות 276-277 בגוש 6129)



הערכה ליום 31.12.2024

2025 פברואר 16  
מספרנו: 41444.04/30.596

לכבוד  
ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ

ג.א.ג.

**הערכת שווי 78 דירות מגורים במסגרת פרויקט "TLVillage"  
רח' יעקב בן סירה וצוברי יוסף הרב, תל אביב - יפו  
(חלקות 276-277 בגוש 6129)**

**1. מטרת ההערכה**

התבקשנו על ידי מר ערן ענבים, מנכ"ל חברת ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן: "החברה"), להעריך את שווי השוק של הנכס הנדון – כמפורט בסעיף 5 להלן, במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון.

ההערכה התבקשה לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות דעת זו נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית), ולצורך קביעת "השווי ההוגן" של הנכס – כמשמעותו בתקן דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי הערכתנו זו תצורף לדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות ותפורסם לציבור.

**2. המועד הקובע**

המועד הקובע להערכה זו הינו – 31.12.2024.

### **3. פרטי המשרד והשמאים המעריכים**

משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' פעיל מאז שנת 1998. המשרד עוסק בהערכות שווי נכסי מקרקעין ומשמש כיועץ בנושאי מקרקעין לחברות וגופים ציבוריים, רשויות מקומיות, חברות בניה, מוסדות פיננסיים וחברות ביטוח. הערכת שווי זו נערכה ע"י שמאי המקרקעין רענן דוד ושיי טנרי. להלן פרטי השכלתם וניסיונם:

**רענן דוד** – שותף במשרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין. שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית בירושלים משנת 2000. בוגר התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים ביחידה ללימודי חוץ - הטכניון משנת 2005. עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2004 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2005 (רישיון מס' 1389).

**שיי טנרי** – שמאי מקרקעין וראש צוות, בעל תואר ראשון בכלכלה וניהול B.A בהתמחות מימון, מהמסלול האקדמי המכללה למנהל.

בעל תואר שני M.B.A בהתמחות מימון, מהאקדמית תל אביב – יפו.

עוסק במתן הערכות שווי נכסי מקרקעין לצרכים מגוונים, וכן בבחינות כדאיות כלכליות טרום ביצוע עסקאות לשימושים שונים, ליווי וייעוץ בביצוע עסקאות לרכישת נכסי נדל"ן, עריכת דוחות אפס לצרכי מימון ועוד.

עוסק בשמאות מקרקעין החל משנת 2018 (רישיון מס' 415160).

### **4. פרטי ההתקשרות בין החברה לשמאים**

א. ההתקשרות בין החברה לבין משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' (להלן: "משרדנו") בוצעה ביום 19.12.2024.

ב. הננו להבהיר, כי שכר טרחתו של משרדנו בגין ההערכה אינו מותנה בתוצאות ההערכה.

ג. במסגרת ההתקשרות ניתן למשרדנו ע"י חברה כתב התחייבות לשיפוי, בכפוף לתנאים מוסכמים, במסגרתו אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בעמדת סגל משפטית 105-30 של רשות ניירות ערך.

ד. הננו מצהירים בזאת, כי משרדנו מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם אין למשרדנו עניין אישי או תלות (לרבות על פי עמדת סגל משפטית 105-30 של רשות ניירות ערך) בחברה.

**5. פרטי הנכס**

6129		גוש
277	276	חלקות
1,748	1,710	שטחי החלקות (רשום) במ"ר
פרויקט "TLVillage" הכולל 2 בנייני מגורים בני 13 קומות הכוללים סה"כ 90 יח"ד, מעל מרתף משותף		הפרויקט
78 יח"ד המפוזרות בשני הבניינים בפרויקט, כמפורט בהמשך		הנכס נשוא ההערכה
זכות להירשם כבעלים פרטיים, כמפורט בהרחבה בפרק המשפטי בהמשך		הזכויות המשפטיות המוערכות
רח' צוברי יוסף הרב 18, תל אביב - יפו   רח' יעקב בן סירה 1, תל אביב - יפו		כתובת עירונית

**6. מועד הביקור בנכס**

נעשו מספר ביקורים בנכס ובסביבתו כשהאחרון נערך ע"י רון גרייפר – מתמחה ממשרדנו, ביום 30.1.2025.

**7. תיאור הסביבה**

מתחם הפרויקט ממוקם בשכונת "נווה אליעזר" – המהווה תת שכונת מגורים ותיקה המתפרשת לאורך מרכזו של שכונת "כפר שלם", בקרן הרחובות הרב יוסף צוברי מצפון, עדה ממערב ויעקב בן סירה מדרום.

שכונת "נווה אליעזר" ממוקמת בחלקה הדרום מזרחי של תל אביב – יפו, ומאופיינת בשיכונים שנבנו בשנות ה-60 וה-70 של המאה הקודמת, וכן בבניה לא חוקית של פולשים שאכלסו את המקום אשר ננטש בסוף שנות ה-50 של המאה הקודמת. במהלך העשור האחרון חלה בסביבה תנופת פיתוח, אשר כוללת בין היתר בנייני מגורים בבנייה רוויה, בני 8-12 קומות.

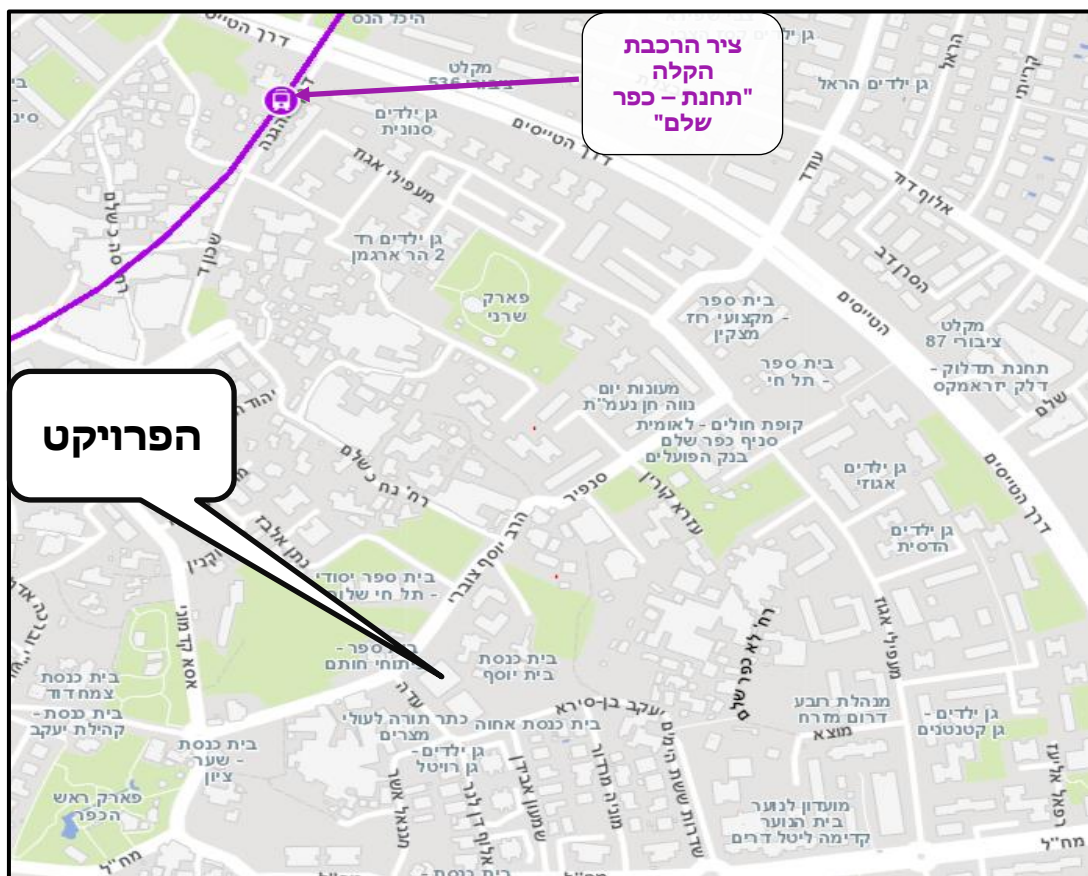
לפרויקט נגישות טובה בשל הקרבה לעורקי תנועה ראשיים באזור, כגון: דרך ההגנה מצפון וכביש 461 מדרום, המתחברים בחלקם המערבי לכבישים 1, 2 ולנתיבי איילון – כביש מס' 20.

בנוסף, מצפון מערב ובמרחק של כ- 570 מ' (בקו אווירי) לפרויקט הנדון, עתיד לעבור תוואי הרכבת הקלה "הקו הסגול" – תחנת "כפר שלם". צפי לתחילת פעילות הקו הסגול הינה בשנת 2028.

בסביבה פיתוח ותשתית עירונית מלאה.

**תרשים הסביבה עם סימון מיקום הפרויקט**

(סימון סכמתי – להמחשה בלבד)



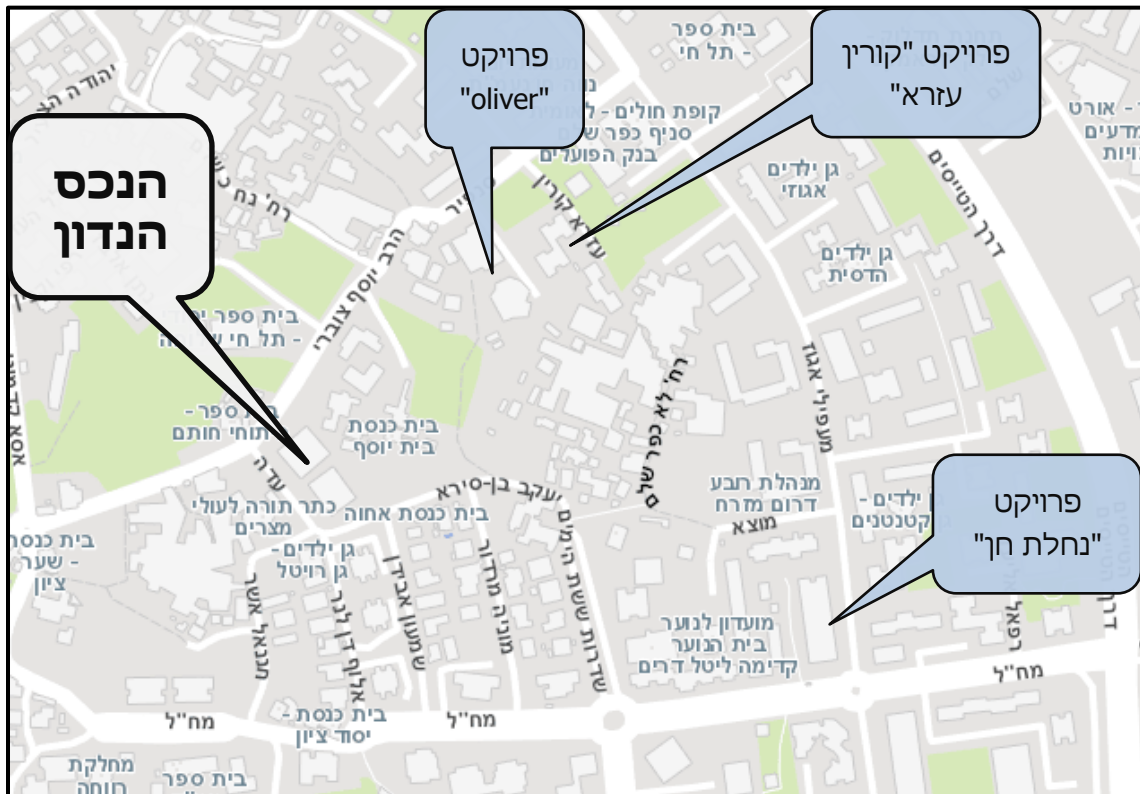


## 8. הסביבה העסקית

בקרבת הנכס הנדון נבנים בימים אלו פרויקטים חדשים למגורים, כמפורט להלן:

שם הפרויקט	כתובת	תיאור הפרויקט	סטאטוס
OLIVER TEL AVIV	שד' ששת הימים, תל אביב	בניין בן 13 קומות הכולל 58 יח"ד	באכלוס
קורין עזרא 4-6	קורין עזרא, תל אביב	בניין בן 8 קומות הכולל 52 יח"ד	בהקמה
נחלת חן	מעפילי אגוז, תל אביב	בניין בן 7 קומות הכולל 144 יח"ד	בהקמה

### מפת הסביבה העסקית



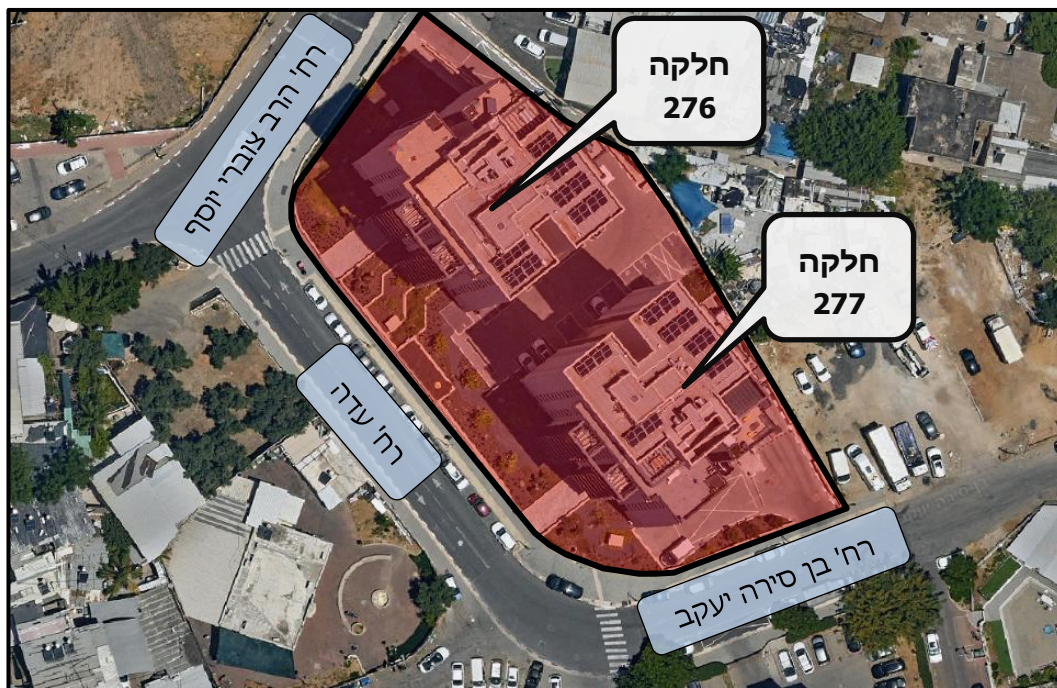
**9. תיאור הפרויקט והנכס נשוא ההערכה**

**9.1 תיאור הפרויקט**

על חלקות 276-277 בגוש 6129 הוקם פרויקט "TLVillage", הכולל שני בנייני מגורים בני 13 קומות ובסה"כ 90 יח"ד, מעל מרתף משותף.

**תצלום אוויר עם סימוני מיקום הפרויקט**

(תצלום אוויר משנת 2024 מתוך אתר GIS של עיריית תל אביב - יפו)



**גבולות מתחם הפרויקט:**

- צפון – מצפון-מזרח מגרש מס' 454 בייעוד אזור מגורים א' עפ"י תכנית מס' 2580 עליו קיימים 2 מבנים חד-קומתיים, מעברו קומפלקס 4 בנייני מגורים בני 6 קומות.
- דרום – פינת הרחובות בן סירה יעקב ועדה, ומעברם 3 בנייני מגורים בני 9 קומות, לצד בתים צמודי קרקע בני 2-3 קומות.
- מזרח – מגרש מס' 952 בייעוד שצ"פ עליו קיימים מספר מבנים חד קומתיים, מגרש מס' 903 בייעוד בנייני ציבור עליו קיים בית כנסת "בית יוסף" לצד מספר מבנים חד קומתיים, וכן שלושה מגרשים לא מבונים מס' 407-409 בייעוד מגורים א'2. (ייעודי הקרקע עפ"י תכנית מס' 2580).
- מערב – מגרשים בייעוד מגורים א'2 עפ"י תכנית מס' 2580 עליהם קיימים מספר מבנים חד ודו קומתיים וכן מבנה בשם "כתר תורה לעולי מצרים".

<sup>1</sup> סימון סכמתי – להמחשה בלבד.

9.2 תיאור הנכס נשוא ההערכה

עפ"י מידע שהועבר לעיוננו מהחברה, הנכס נשוא ההערכה הינו 78 יח"ד המפוזרות בשני בנייני המגורים בפרויקט, כדלקמן:

שטח מרפסת גג (מ"ר)	שטח מרפסת (מ"ר)	שטח מכר (מ"ר)	מספר חדרים	קומה	מס' דירה	מס' סידורי	בניין
	13	123	5	1	1	1	בניין מס' 1
	11	95	4	1	3	2	
	13	122	5	2	5	3	
	11	76	3	2	6	4	
	11	100	4	2	7	5	
	13	122	5	3	8	6	
	13	122	5	3	9	7	
	11	76	3	3	10	8	
	13	122	5	4	12	9	
	13	122	5	4	13	10	
	11	76	3	4	14	11	
	11	100	4	4	15	12	
	13	122	5	5	16	13	
	13	122	5	5	17	14	
	11	76	3	5	18	15	
	11	100	4	5	19	16	
	13	122	5	6	21	17	
	11	76	3	6	22	18	
	11	100	4	6	23	19	
	11	76	3	7	26	20	
	11	100	4	7	27	21	
	13	122	5	8	29	22	
	11	76	3	8	30	23	
	11	100	4	8	31	24	
	13	122	5	9	32	25	
	13	122	5	9	33	26	
	11	76	3	9	34	27	
	11	100	4	9	35	28	
	13	122	5	10	36	29	
	13	122	5	10	37	30	
	11	76	3	10	38	31	
	11	100	4	10	39	32	
	13	125	5	11	40	33	
	13	125	5	11	41	34	
	11	76	3	11	42	35	
	13	106	4	11	43	36	
65		124	פנטהאוז 5	12	45	37	
	13	122	5	2	4	38	
	13	122	5	2	5	39	
	11	76	3	2	6	40	
	13	122	5	3	8	41	
	13	122	5	3	9	42	
	11	76	3	3	10	43	
	11	100	4	3	11	44	
	13	122	5	4	12	45	
	13	122	5	4	13	46	
	11	76	3	4	14	47	
	11	100	4	4	15	48	
	13	122	5	5	16	49	
	13	122	5	5	17	50	
	11	76	3	5	18	51	
	11	100	4	5	19	52	
	13	122	5	6	20	53	
	13	122	5	6	21	54	
	11	76	3	6	22	55	
	11	100	4	6	23	56	
	13	122	5	7	24	57	
	13	122	5	7	25	58	
	11	76	3	7	26	59	
	11	100	4	7	27	60	
	13	122	5	8	28	61	
	13	122	5	8	29	62	
	11	76	3	8	30	63	
	11	100	4	8	31	64	
	13	122	5	9	32	65	
	13	122	5	9	33	66	
	11	76	3	9	34	67	
	11	100	4	9	35	68	
	13	122	5	10	36	69	
	13	122	5	10	37	70	
	11	76	3	10	38	71	
	11	100	4	10	39	72	
	13	125	5	11	40	73	
	13	125	5	11	41	74	
	11	76	3	11	42	75	
	13	106	4	11	43	76	
95		124	פנטהאוז 5	12	44	77	
65		124	פנטהאוז 5	12	45	78	

**תיאור הבניינים ויחה"ד:**

הבניינים בני 13 קומות וקומת גג חלקית, מעל קומת עמודים מפולשת ומעל מרתף, וכוללים 45 יח"ד כ"א, ובסה"כ 90 יח"ד.

הבניינים כוללים, בין היתר, לובי כניסה, חדרי מדרגות, מעליות, חדרי חשמל, חדרי עגלות, חדרי אשפה, מחסנים דירתיים וכו'.

לבניינים קומת מרתף משותפת הכוללת 70 מקומות חניה, מחסנים דירתיים וחדרים טכניים.

בכל הדירות המוערכות ישנן, בין היתר, סלון הכולל יציאה למרפסת, חדר רחצה, ממ"ד, מטבח, חדר שירות, כאשר חלוקת מספר החדרים בדירות בכל בניין הינו, כדלקמן:

קומה 1 : 2 דירות בנות 3 חדרים ודירת אחת בת 4 חדרים.

קומות 2-11 : 2 דירות בנות 4 חדרים, דירה אחת בת 3 חדרים ו- 2 חדרים. בקומה 11 - 2 הדירות עם מרפסת לא מקורה ו- 2 דירות עם מרפסת מקורה ע"י פרגולה.

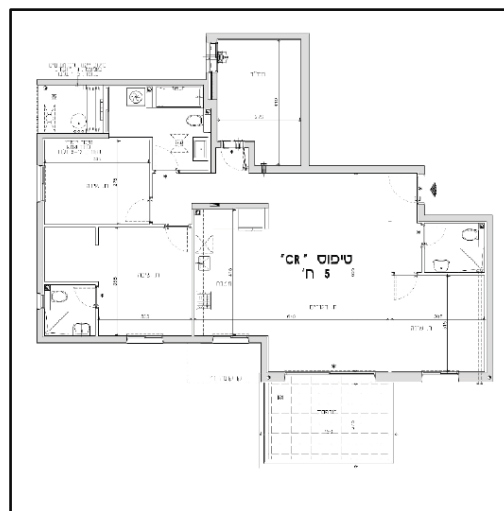
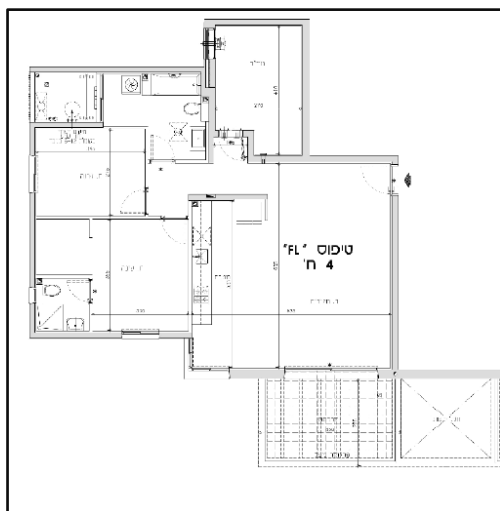
בקומת הגג : 2 דירות בנות 4 חדרים עם מרפסת גג.

לבניינים 23 מקומות חניה עיליים.

המגדלים בנויים בבנייה קונבנציונלית עם חיפוי אבן וגג בטון, כאשר לובי הכניסה מרוצף ומחופה באריחי גרניט פורצלן.

**סטנדרט הבניה והגמר** – מדובר בסטנדרט בניה טוב בכלל הדירות המוערכות הכולל, בין היתר: ריצוף גרניט פורצלן, מערכת מיזוג אוויר מיני מרכזי, מערכת אינטרקום עם מסך מובנה, גלאי עשן, חלונות מפרופיל אלומיניום, דלת כניסה דקורטיבית, חדרי הרחצה כוללים ריצוף נוגד החלקה ומחופים אריחי קרמיקה, האסלות תלויות עם מנגנון הדחה סמוי, מטבח עץ מסוג סנדוויץ' מצופה פורמיקה, תריסים ונציאנים בתוך זכוכית בידוד בחלונות ובסלון, ומעקות מתכת וזכוכית למרפסות.

**דוגמאות לתכניות מכר**



**תמונה אופיינית ממועד הביקור**

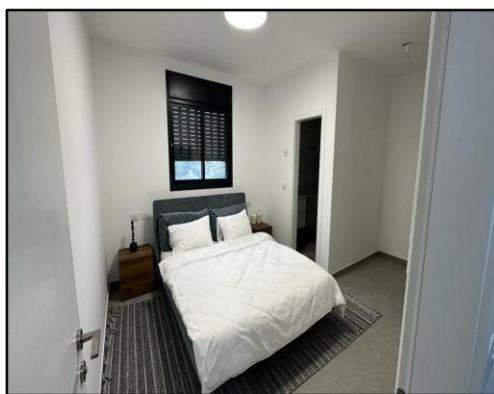
**תצלום חזית הבניינים**



**מטבח**



**חדר שינה**



**מרפסת**



**סלון**



**10. המצב התכנוני**

10.1 תכניות רלוונטיות מאושרות<sup>2</sup>

מועד פרסום תוקף ברשומות	י.פ.	מהות התכנית	מס' תכנית
27/08/1995	4330	תכנון מחדש של שטחים הכלולים בשכונת כפר שלם	2580
20/08/2007	5705	תכנית גגות תל אביב - יפו	1ג

**תכנית מס' 2580 – מרכז כפר שלם**, מהווה תכנית מפורטת שמטרתה העיקרית הינה תכנון מחדש של השטח הכלול בתכנית כדי למצות את פוטנציאל האזור להגדלת מצאי המגורים בכ- 270 יח"ד, שיפור השירותים הציבוריים ותכנון ושיפור של מערכת הדרכים בשכונה. התכנית מסווגת את הנכס כמגרשים מס' 452 (חלקה 277) ו-453 (חלקה 276).

סיכום זכויות הבניה הרלוונטיות ביחס לנכס שבנדון:

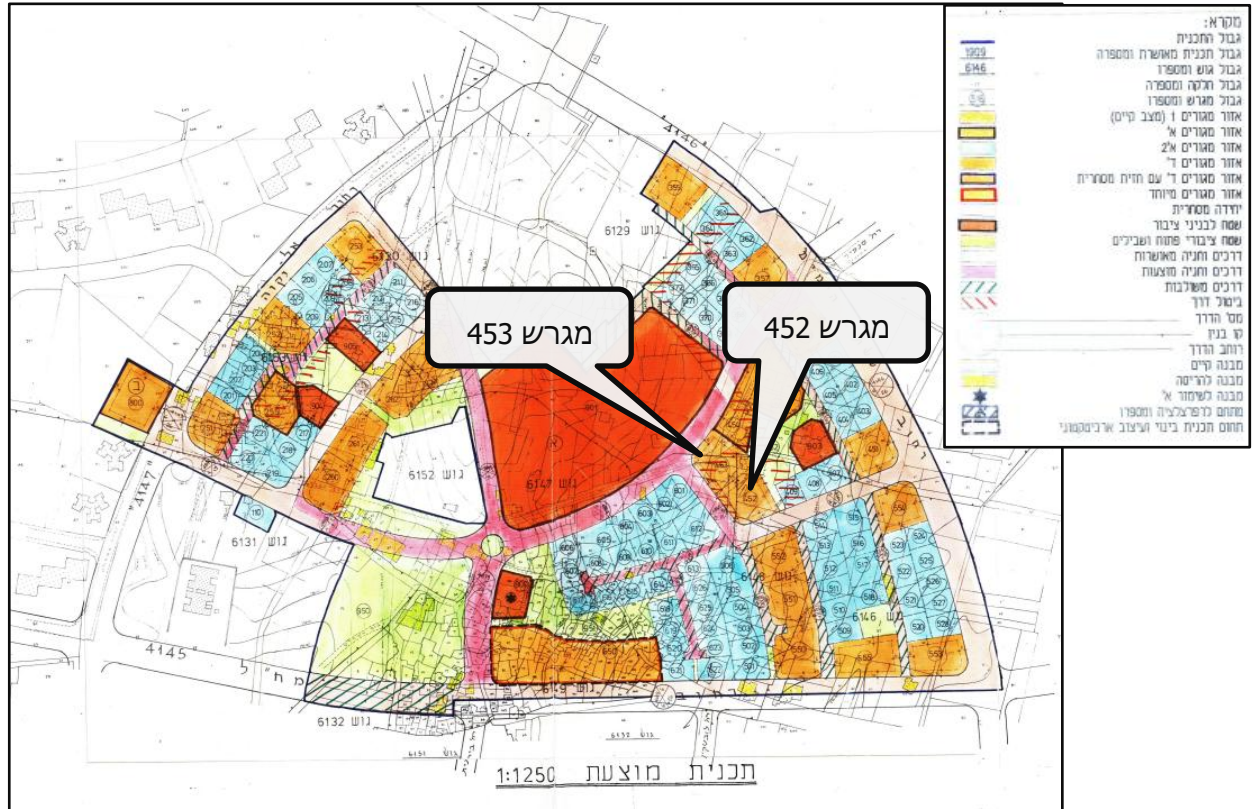
תיאור	כמות	יחידה
<b>מגורים ד'</b>		
מס' קומות מירבי מעל כניסה קובעת	9(1)	יח'
מס' קומות מירבי מתחת כניסה קובעת	2	יח'
מס' יחידות מירבי	36	יח"ד
שטח עיקרי מעל כניסה קובעת	3,960(2)	מ"ר
שטח שירות מעל כניסת קובעת	1,800(3)	מ"ר
שטח שירות מתחת לכניסה קובעת	100(4)	אחוז

**הבהרה** – טבלת סיכום זכויות הבניה מתייחסת לכל חלקה בנפרד.

- (1) מספר הקומות מעל קומת עמודים מפולשת.
- (2) השטח המירבי המותר לבניה במסגרת השטחים העיקריים מעל מפלס הכניסה הקובעת לבניין יהיה מכפלת מספר יחידות הדיור ב- 110 מ"ר.
- (3) השטח המירבי המותר לבניה במסגרת השטחים למטרות שירות, כמפורט בתקנות, מעל מפלס הכניסה הקובעת לבניין, יהיה מכפלת מס' יחידות הדיור ב- 50 מ"ר.
- (4) השטח המירבי המותר לבניה במסגרת השטחים למטרות שירות, כמפורט בתקנות, מתחת למפלס הכניסה הקובעת לבניין, יהיה 100% משטח המגרש. הוראות הבניה יהיו עפ"י תכנית מתאר מקומית "ע מרתפים" ובתנאים המפורטים בסעיף 11 סעיף קטן 5 בתכנית 2580.

<sup>2</sup> המידע בפרק זה מתבסס, בין היתר, על מידע תכנוני מאתר האינטרנט של אגף ההנדסה בעיריית תל אביב - יפו.

## קטע מתשריט תכנית 2580



10.2 רישוי הבניה

בהתאם למידע שהועבר לעיוננו מהחברה ומארכיב תיקי הבניין הדיגיטלי באתר האינטרנט של מנהל ההנדסה בעיריית תל אביב - יפו, להלן עיקרי מסמכי הרישוי הרלוונטיים:

**חלקה 276:**

מס' היתר הבניה	תאריך מתן היתר	מהות ההיתר
17-0737	08/02/2018	א. הריסת הבניין הקיים בשטח מגרש 453 לפי תכנית 2580. ב. בניין חדש למגורים, בן 11 קומות וקומת גג חלקית, מעל קומת עמודים מפולשת חלקית ומרתף משותף עם מגרש 452 הגובל מדרום, עבור 45 יחידות דיור. הבניין כולל: - בכל קומות הבניין: גרעין מרכזי עם חדר מדרגות, פיר מעליות, מבואה קומתית ומעברים. - בכל דירה: ממ"ד, מטבח, חדרי שירות, מרפסת גזוטרסה פתוחה ומקורה. - במרתף: 37 מקומות חניה, 17 מחסנים דירתיים, מאגר מים, חדרי משאבות וחדר טרפו. הירידה למרתף מרחוב בן סירה מדרום, דרך רמפה עם זיקת הנאה למעבר במגרש 452. - בקומת הכניסה: לובי כניסה, חדר אשפה, חדר עגלות, חדרי חשמל, 11 מחסנים דירתיים, שטח מפולש. - בקומה 1: 2 דירות בנות 3 חדרים ודירה אחת בת 4 חדרים. - בקומות 2-11 בכל קומה: 2 דירות בנות 4 חדרים, דירה אחת בת 3 חדרים ודירה אחת בת 2 חדרים. - בקומה 11 בלבד 2 דירות עם מרפסת גזוטרסה בלתי מקורה ו- 2 דירות עם מרפסת גזוטרסה מקורה ע"י פרגולה ממתכת. - בקומת הגג: 2 דירות בנות 4 חדרים עם מרפסת גג ופרגולה ממתכת מעליה. - על הגג העליון: מערכות סולריות ומאגר מים. היציאה לגג דרך המשך חדר המדרגות המשותף. - במגרש: 9 מקומות חניה, מתוכם מקום חניה אחד בשטח מגרש 452 ועם זיקת הנאה, שטחים מרוצפים, נטיעות, פיתוח שטח וגדרות. הכניסה לחניה העילית במגרש מרחוב הרב צוברי יוסף.
22-0169	07/02/2022	שינויים פנימיים ושינויים קונסטרוקטיביים בקומת המרתף, שינויים פנימיים ושינויים בגודל ובמיקום פתחים בקומות 1, 2, 11, 12 וקומת הגג, לרבות שינוי מיקום מאגר המים.

**חלקה 277:**

מס' היתר הבניה	תאריך מתן היתר	מהות ההיתר
17-0738	08/02/2018	א. הריסת הבניין הקיים בשטח מגרש 452 לפי תכנית 2580. ב. בניין חדש למגורים, בן 11 קומות וקומת גג חלקית, מעל קומת עמודים מפולשת חלקית ומרתף משותף עם מגרש 453 הגובל מצפון, עבור 45 יחידות דיור. הבניין כולל: - בכל קומות הבניין: גרעין מרכזי עם חדר מדרגות, פיר מעליות, מבואה קומתית ומעברים. - בכל דירה: ממ"ד, מטבח, חדרי שירות, מרפסת גזוטרסה פתוחה ומקורה. - במרתף: 33 מקומות חניה מתוכם חניה אחת כפולה, 16 מחסנים דירתיים, מאגר מים, חדר משאבות וחדר גנטור. הירידה למרתף מרחוב בן סירה מדרום, דרך רמפה עם זיקת הנאה למעבר למגרש 452. - בקומת הכניסה: לובי כניסה, חדר אשפה, חדר עגלות, חדרי חשמל, 11 מחסנים דירתיים, שטח מפולש. - בקומה 1: 2 דירות בנות 3 חדרים ודירה אחת בת 4 חדרים. - בקומות 2-11, בכל קומה: 2 דירות בנות 4 חדרים, דירה אחת בת 3 חדרים ודירה אחת בת 2 חדרים. - בקומה 11 בלבד 2 דירות עם מרפסת גזוטרסה בלתי מקורה ו- 2 דירות עם מרפסת גזוטרסה מקורה ע"י פרגולה ממתכת. - בקומת הגג: 2 דירות בנות 4 חדרים עם מרפסת גג ופרגולה ממתכת מעליה. - על הגג העליון: מערכות סולריות ומאגר מים. היציאה לגג דרך המשך חדר המדרגות המשותף. - במגרש: 14 מקומות חניה, מתוכם מקום חניה אחד הינו בזיקת הנאה למגרש 452, שטחים מרוצפים, נטיעות, פיתוח שטח וגדרות. הכניסה לחניה העילית במגרש מרחוב בן סירה (עבור 6 מקומות חניה) ומרחוב הרב צוברי מצפון, דרך זיקת הנאה למעבר במגרש 452 (עבור 7 מקומות חניה).
22-0476	03/05/2022	חידוש היתר 17-0738 ל- 3 שנים נוספות מ- 8/2/2022 עד - 8/2/2025.
22-0610	26/05/2022	שינויים עבור בניין חדש למגורים, בן 11 קומות וקומת גג חלקית, מעל קומת עמודים מפולשת חלקית ומרתף משותף עם מגרש 453 הגובל מצפון, עבור 45 יחידות דיור הכוללים: - בקומת מרתף (1-) - שינוי בקונטור הדיפון, ללא שינויים בשטחים, שינויים פנימיים בחלוקת השטחים, הוספת עמודים קונסטרוקטיביים, שינוי גובה קומת המרתף. - בקומת הקרקע - שינויים פנימיים בחלוקת השטחים, הוספת עמודים קונסטרוקטיביים, שינוי במהלך המדרגות, שינויים בצורתם של פתחי המבנה. - בקומות 1-12 - שינויים פנימיים בחלוקת השטחים, שינויים בצורתם ומיקומם של פתחי המבנה. - בגג העליון - שינויי מיקום מאגר מים לכיבוי אש, שינוי בקונטור פיר המעלית.

**הערה** - עפ"י היתרים מס' 17-0737 ו-17-0738, סגירת המרפסות הסגורות בכל צורה שהיא מהווה הפרה מהותית של ההיתר ותביא לביטולו.



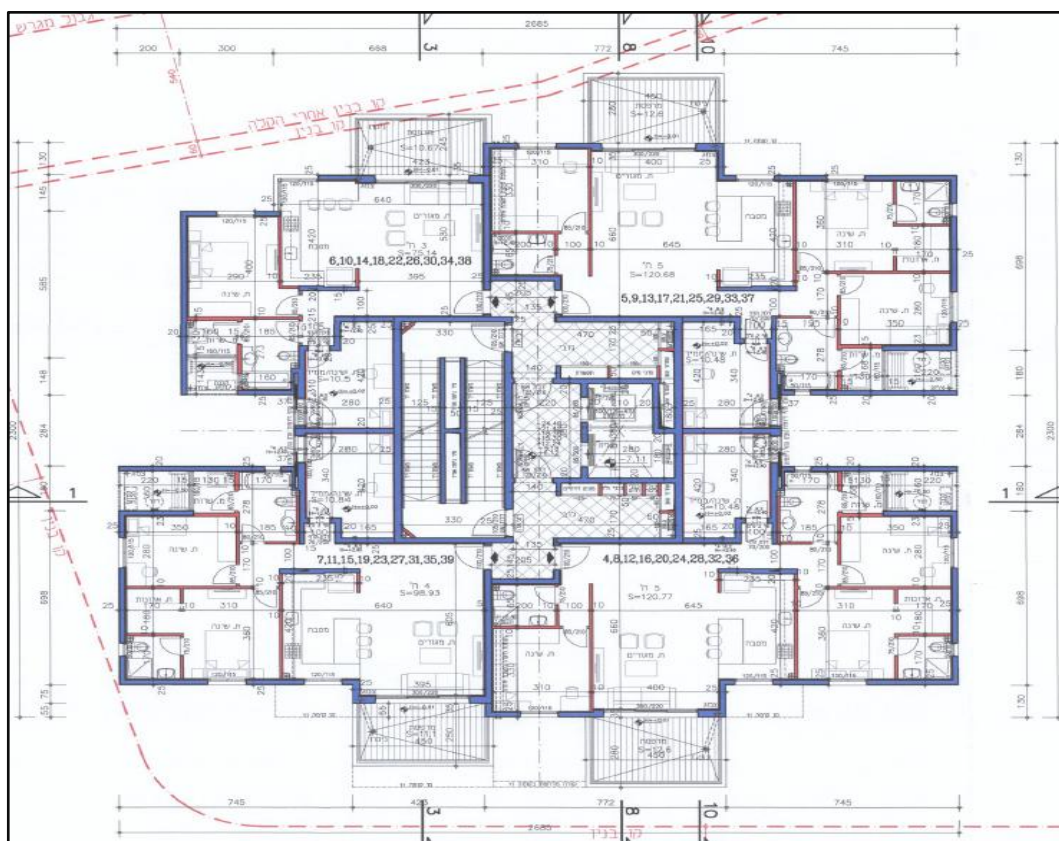
**הקלות** – היתרים מס' 17-0737 ו- 17-0738 כוללים מספר הקלות, בין היתר, בהתאם לתקנת שבס, כלהלן:

- תוספת 2 קומות להגדלת הצפיפות.
- הגדלת צפיפות מ- 36 יח"ד ל- 43 יח"ד<sup>3</sup>.
- בניית מרתף משותף עבור שני מגרשים צמודים 452-453.
- הקלה של 10% מקו בניין צדדי להבלטת גזוזטראות.

**טופס 4 (אישורי אכלוס) -** כאמור, טפסי 4 התקבלו ביום 30.10.2022.

קטע סרוק מתוך תכנית היתר מס' 17-0737

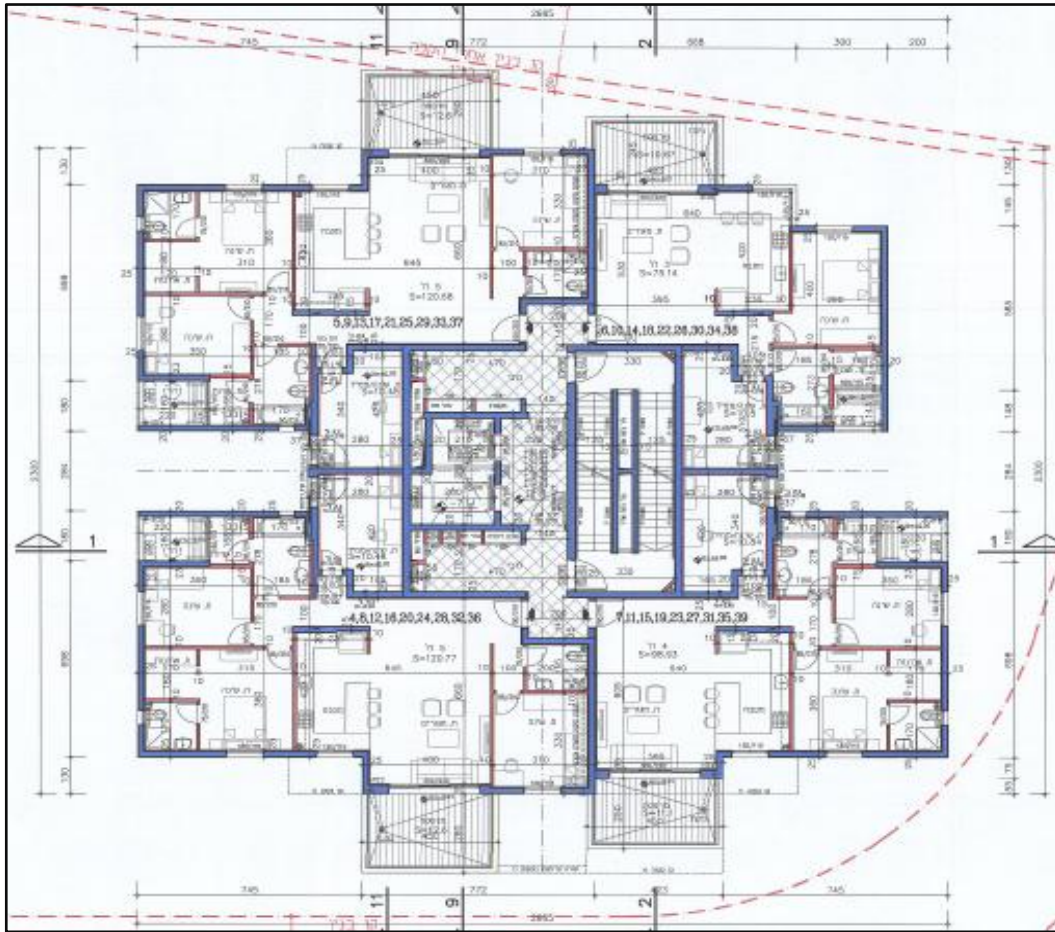
קומה טיפוסית 2-10



<sup>3</sup> תוספת 2 יח"ד נוספות המשלימות ל- 45 יח"ד הובאו מכוח תכנית ג.1.

קטע סרוק מתוך תכנית היתר מס' 17-0738

קומה טיפוסית 2-10



## 11. מצב משפטי

### 11.1 הרישום בלשכת רישום המקרקעין

עפ"י העתק רישום מפנקס בתים משותפים המתנהל בלשכת רישום מקרקעין תל אביב - יפו, שהופק באמצעות האינטרנט ביום 26.12.2024, רשומות חלקות 276-277 בגוש 6129 בשטח רשום של 3,458 מ"ר, כדלקמן:  
תתי חלקות – 92.

הערות – רשומות מספר הערות על יעוד מקרקעין לפי תקנה 27 בדבר הייעוד והשימוש של המקרקעין, אשר מפרטים כי השטחים המסומנים בצבע סגול יועדו לשמש את כל בעלי הדירות ויהוו רכוש משותף, בנוסף כל השטחים המסומנים בסגול עם קו אלכסוני הינם שטחים משותפים עם זיקת הנאה למעבר כלי רכב והולכי רגל במגרש 452.  
ישנה הערה נוספת על בינוי ופינוי אזורי שיקום עפ"י ילקוט פרסומים מס' 1500 מיום 19/1/1969.

זיקות הנאה – רשומות מספר זיקות הנאה לזכות מעבר לכלי רכב בקומת קרקע ומרתף. כל זיקות הנאה מסומנות בתשריט.

בעלויות – על כל תתי החלקות, צרפתי צבי ושות' חברה לבנין וקבלנות בע"מ, בשלמות. הערות אזהרה – מתוך סה"כ 92 תתי החלקות, נרשמו על 78 תתי חלקות הערות אזהרה עפ"י סעיף 126 לחוק המקרקעין לטובת **ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ על כל יחה"ד נשואות הערכה**.

### 11.2 הסכם רכישה

הוצג בפנינו הסכם רכישה שנחתם ביום 30.6.2020, בין צרפתי צבי ושות' חברה לבנין וקבלנות בע"מ (להלן: "**החברה**") או "**הקבלן**") וזלינגר חברה לקבלנות בע"מ (להלן: "**זלינגר**") המהווה צד פורמלי לבין ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן: "**הרוכש**") או "**הקונה**"), ממנו עולים עיקרי הפרטים הבאים:

- **המקרקעין** – מגרשים 452 ומגרש 453.
- **הפרויקט** – 2 בניינים המיועדים להבנות על המקרקעין ובהם 90 יחידות דיור לרבות מרתף משותף.
- **הדירה** – 78 יחידות דיור.
- **החניה** – 78 מקומות חניה הצמודים ליחידות הדיור.
- **המחסן** – 50 מחסנים אשר יוצמדו לחלק מיחידות הדיור.
- **התמורה** – 187,000,110 ₪ כולל מע"מ ובתוספת הפרשי הצמדה למדד תשומות הבנייה.
- **הקונה** מאשר כי ידוע לו והוא מסכים לכך שקודם לרישום הזכויות בדירה על שמו יהיה צורך לבצע על הקרקע פעולות של רישום תכנית איחוד וחלוקה מחדש, רישום בית משותף וכיוצ"ב.

11.3 הסכמי שכירות

כפי שהועבר לעיוננו מהחברה, כ- 96% מהיח"ד מושכרות לשוכרים שונים ולתקופות שונות, כאשר שאר יחה"ד נמצאות בסבב חתימות.  
דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן (מדד שלילי לא יפחית מסכום דמי השכירות).  
יחה"ד מושכרות בשכירות חופשית וכוללות הוראה לעניין אי תחולת הגנת הדייר.

## **12. מצב השוק**

השנה האחרונה התנהלה על רקע מלחמת "חרבות ברזל", אשר פרצה ביום 7 באוקטובר 2023 בעקבות מתקפת טרור חסרת תקדים על מדינת ישראל, כאשר בימים אלו ישנה רגיעה עקב הפסקות האש הן בגבול הדרומי והן בצפוני. יחד עם זאת, אי הוודאות סביב המלחמה שטרם נגמרה לא התפוגגה, וכפועל יוצא מכך הסיכון עדיין נותר גבוה ביחס לתקופה רגילה.

### תחזית בנק ישראל:

במהלך חודש ינואר 2025, חטיבת המחקר בבנק ישראל פרסמה תחזית מקרו-כלכלית בנוגע למשתני המקרו העיקריים - התוצר, האינפלציה והריבית.

התחזית הנוכחית נבנתה תחת ההנחה שההשפעה הכלכלית הישירה של המלחמה תמשך עד סוף הרבעון הראשון של 2025. עבור תחילת 2025 ההנחה היא רמת עצימות מתונה של לחימה. הסיכון כלפי מטה לתחזית הצמיחה הצטמצם לנוכח ההתפתחויות הגיאו-פוליטיות ברבעון האחרון ובפרט הרגיעה היחסית בחזית לבנון, כך שההסתברות לתרחישים ביטחוניים בעלי השלכות כלכליות חמורות יותר, פחתה. עם זאת, סיכון זה עדיין מצוי ברמה גבוהה מאוד ביחס לרגיל. לפיכך, רמת אי הוודאות סביב תחזיות הצמיחה, האינפלציה, הריבית וגירעון הממשלה עדיין גבוהה.

עפ"י התחזית, התוצר צמח בשנת 2024 ב-0.6% והוא צפוי לצמוח בשיעור של 4% בשנת 2025 ושל 4.5% בשנת 2026. שיעור האינפלציה במהלך השנה עמד על 3.4%, וצפוי לעמוד על 2.6% במהלך 2025 ועל 2.3% ב-2026. בתקופת התחזית הבנק צופה להקלה במגבלות הקיימות על צד ההיצע במקביל להתאוששות מעט מהירה יותר בתחילה של הביקושים. על רקע זה, צופים המשך התייקרות מסוימת במחירי הצרכן של חלק מהמוצרים והשירותים.

הריבית צפויה לרדת מעט ולעמוד על 4.0/4.25% בממוצע ברבעון הרביעי של 2025. זאת, לאור סביבת אינפלציה נמוכה יותר מההערכה באוקטובר וצמצום הדרגתי שצפוי בעודף הביקוש, על רקע דעיכה הדרגתית שצפויה במגבלות על ההיצע לאורך תקופת התחזית.

### ענף הנדל"ן למגורים ושוק הדיור להשכרה ארוכת טווח:

עפ"י סקירת ענף הנדל"ן למגורים דצמבר 2024 – אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר, עולה כי בחודש דצמבר 2024 נרכשו 11,261 דירות הרמה הגבוהה ביותר המספר העסקאות מאס מרץ 2022. בהשוואה לדצמבר 2023 זהו גידול של 85% כאשר גם בהשוואה לדצמבר 2022 מדובר בגידול חד של 58%.

בניכוי המכירות שבסבסוד ממשלתי, עמד מספר העסקאות בשוק החופשי על 9,872, גבוה ב-52% בהשוואה לדצמבר 2023 ומהווה גידול של 79% בהשוואה לחודש קודם.

ביחס להיסטוריית מספר העסקאות בשוק החופשי בחודשי דצמבר מאז שנת 2002 נמצא כי חודש דצמבר 2024 מדורג במקום התשיעי, וזה על רקע רכישת דירות חדשות בשוק החופשי (בהכללת המכירות בסבסוד ממשלתי), ובמקביל לגידול משמעותי בשיעור הדירות שנמכרו עם הטבות מימון. מנגד, בדירות יד 2, חרף הגידול המשמעותי שנרשם במספר העסקאות גם בפלח שוק זה, עדיין מדובר בדרוג נמוך יחסית של חודש דצמבר 2024 בהשוואה היסטורית זו.

מכירות הקבלנים בניכוי המכירות בסבסוד ממשלתי הסתכמו לסה"כ 4,492 דירות, דבר המהווה גידול משמעותי של 102% בהשוואה לדצמבר 2023 וירידה של 98% בהשוואה לדצמבר 2022. בהשוואה לחודש הקודם נרשם גם כן גידול חד של 96%.

שוק הדיור להשכרה ממשיך להתאפיין בתנודתיות ואי ודאות סביבו, כנובע בעיקר מתהליכי ההידוק המוניטרי וההתייקרויות המשמעותיות בריבית, אשר השפיעו באופן דרמטי הן על עלויות המימון שגדלו באופן משמעותי, והן על הקושי הרב בקבלת מימון לפרויקטים מסוג דיור להשכרה ארוכת טווח, בפרט בנוגע למימון רכישת קרקעות בייעוד זה.

### **13. גורמים ושיקולים בהערכה**

- בבואנו להעריך את שווי הנכס הנדון, הובאו בחשבון, בין היתר, הגורמים והשיקולים הבאים:
- א. מיקום הנכס בשכונת נווה אליעזר, שכונת מגורים וותיקה המהווה תת שכונה לשכונת כפר שלם, הממוקמת בחלקה הדרום מזרחי של העיר תל אביב – יפו, בקרן הרחובות הרב יוסף צוברי, עדה ויעקב בן סירה.
  - ב. הפרויקט – פרויקט "TLVillage", הכולל שני בנייני מגורים בני 13 קומות הכוללים סה"כ 90 יח"ד, מעל מרתף משותף.
  - ג. הנכס נשוא ההערכה – 78 יח"ד המפוזרות בשני בנייני המגורים בפרויקט.
  - ד. תמהיל הדירות, גודלן, מיקומן היחסי בבניין וההצמדות להן, כפי שהועבר לעיוננו מהחברה. כאמור, כל יח"ד נמסרו לחברה.
  - ה. בנייתם של בנייני המגורים הושלמה והתקבל טופס 4.
  - ו. סטנדרט הבנייה והגמר של הדירות.
  - ז. הזכויות המשפטיות – זכות להירשם כבעלים פרטיים, ללא מגבלה קניינית להשכרת הדירות.
- כפי שנמסר לנו, כ- 96% מהיחידות מושכרות לשוכרים שונים בשכירות חופשית.
- ח. מחירי נכסי מקרקעין בעלי מאפיינים דומים בסביבה.
  - ט. עקרונות הערכת השווי – שווי דירות המגורים הוערך לפי גישת השוואה – בהתאם למכר דירות בפרויקטים בעלי מאפיינים דומים בסביבה, תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות.

**14. נתוני השוואה**

להלן נתוני השוואה מייצגים לדירות מגורים בפרויקטים דומים למגורים מהסביבה הקרובה – מתוך מערכת מידע נדל"ן באתר רשות המיסים:

הדמיה	מחיר ממוצע למ"ר	מחיר מוצהר	שטח מדווח במ"ר	קומה	מספר חדרים	תאריך עסקה	תיאור כללי	מיקום הפרויקט
	₪ 27,802	₪ 3,586,522	129	1	5	3/11/2024	<b>OLIVER TEL AVIV</b> בניין בן 13 קומות הכולל 58 יח"ד	שד' ששת הימים 48, תל אביב - יפו
	₪ 27,958	₪ 3,606,523	129	4	5	30/9/2024		
	₪ 28,268	₪ 3,646,522	129	9	5	29/9/2024		
	₪ 31,058	₪ 4,006,523	129	10	5	22/9/2024		
	₪ 31,834	₪ 4,106,523	129	11	5	12/9/2024		
	₪ 29,690	₪ 3,830,000	129	3	5	30/8/2024		
	₪ 28,646	₪ 2,750,000	96	2	4	28/8/2024		
	₪ 36,806	₪ 2,650,000	72	3	3	1/7/2024		
	₪ 29,439	₪ 3,150,000	107	5	4	30/6/2024		
	₪ 29,430	₪ 3,796,523	129	7	5	16/6/2024		
₪ 29,498	₪ 3,156,288	107	3	4	17/1/2024			
	₪ 28,649	₪ 3,180,000	111	5	5	19/12/2024	<b>קורין עזרא 4-6</b> פרויקט תמ"א חיוק ותוספת בניין מגורים בן 8 קומות הכולל 52 יח"ד	קורין עזרא 4-6
	₪ 29,174	₪ 3,180,000	109	6	5	14/8/2024		
	₪ 29,820	₪ 3,310,000	111	6	5	11/3/2024		

**סיכום:**

מניתוח הנתונים לעיל, ובהתחשב, בין היתר, בשטחי יחידות הדיור, מאפייני הפרויקט, מספר הקומות ותוך ביצוע ההתאמות הנדרשות, הגענו לכלל דעה כי ניתן לבסס את ערכי שווי הבסיס למגורים, כדלקמן:

שוי ממוצע למ"ר בנוי (כולל מע"מ)	שטח מכר ממוצע ליח"ד (מ"ר)	מספר חדרים
₪ 34,200	76	3
₪ 31,600	101	4
₪ 30,000	123	5
₪ 30,000	124	פנטהאוז 5

הערה: ערכי השווי המפורטים לעיל מהווים את ערכי שווי הבסיס, להם הובאו בחשבון מקדמי התאמה למרפסות גג, מחסנים, דירות מיוחדות וקומה.



**15. תחשיבים**

15.1 שווי יחידות הדיור

שווי יח"ד (כולל מע"מ)	שטח מרפסת גג (מ"ר)	שטח מרפסות (מ"ר)	שטח מכר (מ"ר)	מספר חדרים	קומה	מס' דירה	מס' סידורי	בניין
₪ 3,650,000		13	123	5	1	1	1	בניין מס' 1
₪ 2,880,000		11	95	4	1	3	2	
₪ 3,670,000		13	122	5	2	5	3	
₪ 2,510,000		11	76	3	2	6	4	
₪ 3,190,000		11	100	4	2	7	5	
₪ 3,680,000		13	122	5	3	8	6	
₪ 3,680,000		13	122	5	3	9	7	
₪ 2,530,000		11	76	3	3	10	8	
₪ 3,750,000		13	122	5	4	12	9	
₪ 3,700,000		13	122	5	4	13	10	
₪ 2,560,000		11	76	3	4	14	11	
₪ 3,180,000		11	100	4	4	15	12	
₪ 3,820,000		13	122	5	5	16	13	
₪ 3,740,000		13	122	5	5	17	14	
₪ 2,580,000		11	76	3	5	18	15	
₪ 3,250,000		11	100	4	5	19	16	
₪ 3,850,000		13	122	5	6	21	17	
₪ 2,610,000		11	76	3	6	22	18	
₪ 3,270,000		11	100	4	6	23	19	
₪ 2,630,000		11	76	3	7	26	20	
₪ 3,350,000		11	100	4	7	27	21	
₪ 3,820,000		13	122	5	8	29	22	
₪ 2,660,000		11	76	3	8	30	23	
₪ 3,280,000		11	100	4	8	31	24	
₪ 3,820,000		13	122	5	9	32	25	
₪ 3,820,000		13	122	5	9	33	26	
₪ 2,680,000		11	76	3	9	34	27	
₪ 3,310,000		11	100	4	9	35	28	
₪ 3,890,000		13	122	5	10	36	29	
₪ 3,910,000		13	122	5	10	37	30	
₪ 2,710,000		11	76	3	10	38	31	
₪ 3,400,000		11	100	4	10	39	32	
₪ 4,040,000		13	125	5	11	40	33	
₪ 4,050,000		13	125	5	11	41	34	
₪ 2,810,000		11	76	3	11	42	35	
₪ 3,550,000		13	106	4	11	43	36	
₪ 4,820,000	65		124	פנטהאוז 5	12	45	37	

שווי יח"ד (כולל מע"מ)	שטח מרפסת גג (מ"ר)	שטח מרפסות (מ"ר)	שטח מכר (מ"ר)	מספר חדרים	קומה	מס' דירה	מס' סידורי	בניין
₪ 3,670,000		13	122	5	2	4	38	בניין מס' 2
₪ 3,650,000		13	122	5	2	5	39	
₪ 2,510,000		11	76	3	2	6	40	
₪ 3,690,000		13	122	5	3	8	41	
₪ 3,680,000		13	122	5	3	9	42	
₪ 2,530,000		11	76	3	3	10	43	
₪ 3,090,000		11	100	4	3	11	44	
₪ 3,720,000		13	122	5	4	12	45	
₪ 3,720,000		13	122	5	4	13	46	
₪ 2,560,000		11	76	3	4	14	47	
₪ 3,110,000		11	100	4	4	15	48	
₪ 3,760,000		13	122	5	5	16	49	
₪ 3,780,000		13	122	5	5	17	50	
₪ 2,580,000		11	76	3	5	18	51	
₪ 3,140,000		11	100	4	5	19	52	
₪ 3,780,000		13	122	5	6	20	53	
₪ 3,810,000		13	122	5	6	21	54	
₪ 2,610,000		11	76	3	6	22	55	
₪ 3,160,000		11	100	4	6	23	56	
₪ 3,810,000		13	122	5	7	24	57	
₪ 3,810,000		13	122	5	7	25	58	
₪ 2,630,000		11	76	3	7	26	59	
₪ 3,190,000		11	100	4	7	27	60	
₪ 3,850,000		13	122	5	8	28	61	
₪ 3,840,000		13	122	5	8	29	62	
₪ 2,660,000		11	76	3	8	30	63	
₪ 3,210,000		11	100	4	8	31	64	
₪ 3,900,000		13	122	5	9	32	65	
₪ 3,900,000		13	122	5	9	33	66	
₪ 2,680,000		11	76	3	9	34	67	
₪ 3,240,000		11	100	4	9	35	68	
₪ 3,940,000		13	122	5	10	36	69	
₪ 3,910,000		13	122	5	10	37	70	
₪ 2,710,000		11	76	3	10	38	71	
₪ 3,260,000		11	100	4	10	39	72	
₪ 4,060,000		13	125	5	11	40	73	
₪ 4,070,000		13	125	5	11	41	74	
₪ 2,730,000		11	76	3	11	42	75	
₪ 3,560,000		13	106	4	11	43	76	
₪ 5,300,000	95		124	פנטהאוז 5	12	44	77	
₪ 4,920,000	65		124	פנטהאוז 5	12	45	78	
<b>₪ 266,380,000</b>								<b>סה"כ למימוש במכר של הדירות בנפרד</b>

15.2 ניתוח רגישות

שינוי בסה"כ שווי הדירות			סה"כ שווי הדירות (כולל מע"מ)
+5%	-	-5%	
₪ 279,700,000	<b>₪ 266,380,000</b>	₪ 253,060,000	

## 16. ההערכה

לאור כל האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי השוק של הנכס הנדון, במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל, חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג' – למעט זכויות השוכרים החופשיים, בסך כולל של **266,380,000 ₪ (מאתיים שישים ושישה מיליון ושלוש מאות שמונים אלף שקלים חדשים)**.

הערות:

- א. השווי לעיל **כולל מע"מ**.
- ב. הערכה זו הוכנה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית).

## 17. נתונים נוספים

- א. הנכס הנדון הוערך על ידנו בעבר לצורך הדוחות הכספיים של החברה, כדלקמן:

מועד	הערכה (אלפי ₪)
31/12/2023	254,220 ₪
30/09/2023	256,400 ₪
31/12/2022	256,400 ₪

- ב. כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה ליום 30.9.2024 בסך של 254,228 אלפי ₪.

## 18. הצהרות

- א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.
- ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.
- ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.
- ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,



רענן דוד  
כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין



שיי טנורי  
כלכלן ושמאי מקרקעין  
M.B.A בהתמחות מימון

תאריך חתימה סופי על הדוח: 18.03.2025.



לכבוד  
ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ  
החשמונאים 99  
תל אביב

א.ג.נ.,

**הנדון: עמידה בתנאי קרן ריט**

לבקשתכם וכרואי החשבון המבקרים של חברתכם, הרינו לאשר כי נכון ליום 31 בדצמבר 2024 מתמלאים בחברת ריט אזורים – ה.פ. ליווינג בע"מ (להלן - החברה) התנאים אשר נקבעו בסעיף 3א64 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א – 1961 (להלן - הפקודה).

בהתאם לכך, החברה עונה על הקריטריונים לסיווגה כקרן להשקעות במקרקעין על פי סעיף 3א64 לפקודה.

בכבוד רב,

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

תל אביב, 18 במרץ 2025

**תל אביב - משרד ראשי**

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | [info@deloitte.co.il](mailto:info@deloitte.co.il)

<b>משרד נצרת</b> מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	<b>משרד אילת</b> המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 8810402	<b>משרד חיפה</b> מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	<b>משרד ירושלים</b> קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ד. 45396
<b>טלפון: 073-3994455</b> <b>פקס: 073-399445</b> <a href="mailto:info-nazareth@deloitte.co.il">info-nazareth@deloitte.co.il</a>	<b>טלפון: 08-6375676</b> <b>פקס: 08-6371628</b> <a href="mailto:info-eilat@deloitte.co.il">info-eilat@deloitte.co.il</a>	<b>טלפון: 04-8607333</b> <b>פקס: 04-8672528</b> <a href="mailto:info-haifa@deloitte.co.il">info-haifa@deloitte.co.il</a>	<b>טלפון: 02-5018888</b> <b>פקס: 02-5374173</b> <a href="mailto:info-jer@deloitte.co.il">info-jer@deloitte.co.il</a>

<b>משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה</b> שדרות ראשונים 23 ראשל"צ	<b>משרד רעננה - מתחם אינפיניטי</b> הפינה 8, רעננה	<b>משרד בית שמש</b> יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201
---	---	--