



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

תוכן העניינים

- דוח הדירקטוריון לתקופה של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025
- תמצית דוחות כספיים ביניים ליום 30 בספטמבר 2025
- תמצית מידע כספי נפרד ביניים ליום 30 בספטמבר 2025
- דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ליום 30 בספטמבר 2025

להלן קישור לנוסח המונגש של הדוח הכספי לרבעון השלישי לשנת 2025 אשר יעלה לאתר החברה בסמוך לאחר פרסום הדוח במגנא, מוקדם ככל שניתן <https://ir.azorim.co.il>. למען הסר ספק, בכל מקרה של אי התאמה בין המידע המופיע בדוח זה לבין המידע בדוח שפורסם באתר מגנא, הנוסח המחייב יהא הנוסח המפורסם באתר מגנא.

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

דוח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה

לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025

דירקטוריון אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("החברה") מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על פעילות החברה לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 וכן את הסבריו לדוחות הכספיים המאוחדים, ביניים, של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 ("תקופת הדוח" ו-"הדוחות הכספיים", בהתאמה), על פי תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדוחות"). למועד דוח זה ("מועד הדוח"), פעילותה העסקית של החברה מתבצעת בעיקר באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה - אזורים בנין (1965) בע"מ ("אזורים בנין"). החברה והחברות הבנות של יכונן בדוח זה להלן יחדיו - "הקבוצה".

תיאור הקבוצה וסביבתה העסקית במסגרת דוח זה כולל סקירה מצומצמת של העניינים שבהם היא עוסקת ונערך בהנחה שבפני הקורא מצוי גם הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, שפורסם ביום 23 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-019085) (יחד: "הדוח התקופתי לשנת 2024"), לרבות דוח הדירקטוריון לשנת 2024 אשר נכלל בדוח התקופתי לשנת 2024 ("דוח הדירקטוריון לשנת 2024") וכן הדוח הרבעוני של החברה לרבעון הראשון ולרבעון השני של שנת 2025 שפורסמו ביום 28 במאי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-038155) וביום 24 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-062810), בהתאמה. דוח זה כולל גם עדכונים לפרק א' (תיאור עסקי החברה) לדוח התקופתי לשנת 2024 ("פרק תיאור עסקי החברה").

מובהר כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח זה, על כל חלקיו, כולל מידע שלדעת הקבוצה הוא מידע מהותי, עם זאת, בחלק מהמקרים כללה הקבוצה תיאור מפורט מעבר לנדרש הכולל גם מידע שלדעתה אינו בהכרח מהותי, וזאת למען שלמות התמונה.

יודגש כי התיאור בדוח זה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכות, אומדנים או מידע אחר, המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינו בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד הכלול בדוח זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי החברה.

חלק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

1. עדכון מידע בדבר פרויקטים עיקריים של החברה בהם חל שינוי במהלך תקופת הדוח ולאחריה

1.1 Arnona Residence, שלום יהודה, ירושלים (התחדשות עירונית)

בחודש אוגוסט 2024 התקבל היתר בניה לפרויקט במסגרתו נהרסו ארבעה בניינים שהיו בנויים על המקרקעין וכללו 48 יחידות דיור ישנות ויוקמו תחתם שני מגדלים בני 22 קומות הכוללים 144 יחידות דיור, כ- 1,000 מ"ר שטחי מסחר ובנוסף מבני ציבור, מעל קומת קרקע וארבע קומות מרתפי חניה משותפים בשכונת תלפיות בירושלים. בחודש מרץ 2025, החלה החברה בעבודות לביצוע הפרויקט שצפויות להימשך כ- 50 חודשים.

נכון למועד הדוח נחתמו 60 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 217 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) ולהערכת החברה, ההכנסות מהפרויקט (לא כולל רכיב המסחר וכולל מרכיב הקומבינציה) צפויות להסתכם בסך של כ- 455 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בכ- 96 מיליון ש"ח.

1.2 הרצליה Ville, שיכון ויצמן - מתחם 2, הרצליה (התחדשות עירונית)¹

בחודש מאי 2024 ניתנה החלטת רשות הרישוי המקומית הרצליה לאשר בתנאים את היתר הבניה למתחם 2 בשיכון ויצמן להקמת 6 בניינים מגורים ובהם 392 יחידות דיור (מהן 134 יחידות דיור המיועדות לבעלי הקרקע) וכן שטחי מסחר (המיועדים ברובם לבעלי הקרקע). להערכת החברה, לאחר שניתנה הודעת פינוי לדיירי המתחם בחודש יולי 2025, עבודות הביצוע יחלו במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025 מתוקף היתר הריסה, חפירה ודיפון שהתקבל בחודש אוגוסט 2025.

שיווק יחידות הדיור החל במהלך חודש מאי 2025 ונכון למועד הדוח נחתמו 28 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 98 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה, ההכנסות משלב זה של הפרויקט (לא כולל רכיב המסחר וכולל מרכיב הקומבינציה) צפויות להסתכם בסך של כ- 1,246 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בכ- 240 מיליון ש"ח. יצוין כי במתחם זה צפוי להיבנות בעתיד מבנה נוסף הכולל 56 יחידות דיור (כולן לשיווק על ידי החברה).

1.3 שער העיר, גבעת שמואל - שלב ב' (התחדשות עירונית)

במסגרת הפרויקט ייהרסו 9 בניינים הבנויים כיום על המקרקעין, הכוללים 112 יחידות דיור של בעלי הזכויות במקרקעין (55 מהם זכאים ליחידת דיור בשלב א' של הפרויקט המוקם כיום במתכונת של בינוי - פינוי) ובמקומם צפויים להיות מוקמים 2 מגדלים בני 25 קומות הכוללים 210 יחידות דיור (153 יחידות לשיווק על ידי החברה), מעל קומות קרקע מסחריות ו- 5 קומות מרתפי חניה. בחודש מאי 2025 החלה החברה את עבודות ההקמה של הפרויקט לאחר השלמת הליך פינוי הדיירים הוותיקים וזאת מתוקף היתר הריסה, חפירה ודיפון שהתקבל בחודש דצמבר 2024.

¹ מתחם 2 הינו השלב השני בפרויקט הרצליה Ville הכולל פינוי והריסה של 576 יחידות דיור ובניית 1,843 יחידות דיור בכ- 32 בניינים בני 30-7 קומות בשכונת ויצמן בהרצליה, השוכנת על ציר הכניסה לעיר. בשנת 2020 נחתם הסכם פיתוח עם עיריית הרצליה המסדיר את עקרונות ביצוע העבודות הציבוריות במסגרת הקו הכחול של התב"ע כאשר הסכם פיתוח פרטני צפוי להיחתם בגין כל אחד ממתחמי התכנון של התב"ע. בחודש אוגוסט 2023 נחתם הסכם פיתוח פרטני ביחס למתחם 5 שהקמתו החלה בחודש ספטמבר 2024 והיתר בניה לגביו התקבל בחודש מאי 2025. כמו כן, בחודש אפריל 2025 נחתם הסכם פיתוח פרטני ביחס למתחם 2.

נכון למועד הדוח נחתמו 43 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 117 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) ולהערכת החברה, ההכנסות משלב ב' של הפרויקט (כולל מרכיב הקומבינציה וללא רכיב המסחר) צפויות להסתכם בסך של כ- 535 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בסך של כ- 111 מיליון ש"ח.

1.4 בית הכרם JLM, ירושלים [חלק החברה - 75%]

פרויקט הממוקם בשדרות הרצל, שכונת בית הכרם בירושלים במסגרתו יוקם מגדל מעורב שימושים בן 30 קומות שיכלול 165 יחידות דיור מעל 4 קומות משרדים בשטח של 4,850 מ"ר ומעל שתי קומות מסחר בשטח של כ- 500 מ"ר. בנוסף יכלול הפרויקט 6 קומות מרתפי חניה. בחודש פברואר 2025 התקבלה החלטת הוועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים לאשר בתנאים את היתר הבניה לפרויקט ולהערכת החברה התנאים יושלמו והיתר הבניה יתקבל ברבעון השני של שנת 2026. בחודש יוני 2025 התקבל היתר חפירה ודיפון ובכוונת החברה להתחיל במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025 את עבודות ההקמה של הפרויקט שצפויות להימשך כ- 60 חודשים. בחודש יולי 2025 החלה החברה את שיווק יחידות הדיור בפרויקט ונכון למועד הדוח נחתמו 14 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 49 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). להערכת החברה ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 572 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 172 מיליון ש"ח.

1.5 חלב ודבש, ירושלים

בחודש אפריל 2021, אזורים בנין התקשרה עם צד שלישי ("הבעלים") בהסכם קומבינציה ביחס לזכויותיו במקרקעין ברחוב קצנלבוגן בשכונת הר-נוף בעיר ירושלים. במסגרת הפרויקט, שעבודות הביצוע בו החלו על בסיס היתר חפירה ודיפון, יוקמו 207 יחידות דיור בארבעה בניינים, מהם בניין אחד בן 18 קומות ו- 3 בנייני מגורים נוספים בני 9 קומות, מעל קומת מסחר בשטח של כ- 2,200 מ"ר ו- 3 קומות מרתף חניה וכן מבני ציבור. עם קבלת היתר הבניה שצפוי להתקבל במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025, בכוונת החברה להמשיך את עבודות ההקמה של הפרויקט שצפויות להימשך כ- 50 חודשים. במהלך תקופת הדוח השלימו החברה והבעלים את הליך בחירת הדירות בפרויקט ובחודש אוגוסט 2025 החלה החברה את שיווק יחידות הדיור (109 יחידות לשיווק על ידי החברה)². להערכת החברה ההכנסות מהפרויקט (כולל מרכיב הקומבינציה וללא רכיב המסחר) צפויות להסתכם בסך של כ- 469 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי צפוי להסתכם בסך של כ- 73 מיליון ש"ח.

1.6 N ההסתדרות, נתניה (התחדשות עירונית)³

במסגרת הפרויקט ייהרסו 4 בניינים הבנויים כיום על המקרקעין, הכוללים 56 יחידות דיור של בעלי הזכויות במקרקעין ובמקומם צפויים להיות מוקמים 2 בנייני מגורים בני 18 קומות ובנין מגורים נוסף בן 9 קומות מעל קומת קרקע ו- 4 קומות מרתפי חניה, הכוללים יחידות דיור 182 יחידות דיור (מתוכן 126 יחידות דיור לשיווק על ידי החברה). בחודש מאי 2025 התקבלה החלטת הוועדה המקומית לתכנון ובניה נתניה לאשר בתנאים את היתר הבניה לפרויקט ולהערכת החברה, היתר הבניה צפוי להתקבל במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025.

² נכון למועד אישור הדוח נחתמו 4 הסכמי מכר בתמורה כוללת בסך של כ- 10 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ).
³ פרויקט זה צפוי להיכלל במסגרת הסכם שיתוף הפעולה עם הפניקס חברה לביטוח כמפורט בסעיף 4.1 להלן.

בכוונת החברה להתחיל את שיווק יחידות דיור בפרויקט במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025 ולהערכת החברה ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 458 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 70 מיליון ש"ח.

1.7 Central Park שלב ג', באר שבע [חלק החברה 50%]

הפרויקט בכללותו כולל הקמת 405 יחידות דיור בשלושה מגדלי מגורים בני 30 קומות מעל שתי קומות מרתף משותפות, בשכונת "קרית גנים" בבאר שבע. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023 החלו עבודות ההקמה של קומות המרתף המשותפות לשלושת מגדלי המגורים וכן של מגדל מגורים אחד הכולל 135 יחידות דיור ששיווקן החל באותה תקופה.

בכוונת החברה להתחיל את ההקמה של שני מגדלי המגורים הנוספים ואת השיווק של 270 יחידות דיור במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025. להערכת החברה, ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 443 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 82 מיליון ש"ח.

1.8 יצחק אלחנן (התחדשות עירונית)⁴

במסגרת הפרויקט ייהרסו 4 בניינים הבנויים כיום על המקרקעין, הכוללים 108 יחידות דיור של בעלי הזכויות במקרקעין ובמקומם צפויים להיות מוקמים 5 בנייני מגורים בני 6-7 קומות מעל קומת קרקע ו- 2 קומות מרתפי חניה, הכוללים יחידות דיור 220 (מתוכן 112 יחידות דיור לשיווק על ידי החברה). להערכת החברה, היתר הבניה צפוי להתקבל במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025.

בכוונת החברה להתחיל את שיווק יחידות דיור בפרויקט במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026 ולהערכת החברה ההכנסות (במונחי 100%) מהפרויקט צפויות להסתכם בסך של כ- 670 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) והרווח הגולמי (במונחי 100%) צפוי להסתכם בסך של כ- 82 מיליון ש"ח.

1.9 השלמת הקמה של פרויקטים

בתקופת הדוח השלימה החברה את הקמתם והחלה את אכלוסם של פרויקט חופים בנתניה שכולל 115 יחידות דיור ושל פרויקט פארק הים מגרש 32 בבת ים שכולל 113 יחידות דיור.

1.10 השלמת הקמה של פרויקט הדסון 44 ביונקרס, ארה"ב

בחודש אוקטובר 2025, לאחר השלמת עבודות ההקמה, קיבלה החברה הבת בארה"ב אישור אכלוס זמני למגדל המגורים בן 25 קומות שכולל 250 יחידות דיור ו- 222 מקומות חניה ביונקרס, ארה"ב. במקביל, החלה החברה הבת בשיווק יחידות דיור ונכון למועד אישור דוח זה הושכרו 26 יחידות דיור. להערכת החברה ההכנסות, נטו (NOI) הצפויות מהפעלת הבנין לאחר השלמת אכלוסו צפויות להסתכם בסך של כ- 7 מיליון דולר.

לגילוי נוסף בקשר עם פרויקטים אשר סווגו כמהותיים מאוד - ראו חלק ז' לדוח זה.

⁴ פרויקט זה צפוי להיכלל במסגרת הסכם שיתוף הפעולה עם הפניקס חברה לביטוח כמפורט בסעיף 4.1 להלן.

2. עדכון ביחס להתקדמות תכנונית של פרויקטי התחדשות עירונית

2.1 קדושי מצרים 17-23, יהוד

בחודש פברואר 2025 אושרה תכנית מפורטת 411-0810697, מתחם קדושי מצרים ביהוד מונוסון, בכפוף למספר תיקונים ובחודש מרץ 2025 פורסמה התכנית למתן תוקף. התכנית מאפשרת הריסה של 4 מבנים בני 5 קומות הכוללים 56 יחידות דיור והקמה במתכונת של פינוי - בינוי של 3 מבני מגורים בני 12 קומות מעל 4 קומות מסד למגורים ומעל קומת קרקע כפולה למסחר ולשימושים ציבוריים ובסך הכל 202 יחידות דיור בשטח כולל (עיקרי) של 17,795 מ"ר למגורים, 740 מ"ר למסחר ו-270 מ"ר לשימושים ציבוריים. בכוונת החברה לפעול להשלמת אישור תכנית בינוי ופיתוח, לקידום התכנון המפורט של הפרויקט ולקידום היתרי בניה ולהערכת החברה, שיווק יחידות הדיור בפרויקט יחל בשנת 2027.

2.2 איסלנד 19-21 קולומביה 16 ירושלים

בחודש מרץ 2025 החליטה וועדת המשנה להתחדשות עירונית של הועדה המחוזית לתכנון ובניה ירושלים על הפקדת תכנית מתאר מקומית 101-1284074 בתנאים המפורטים בהחלטה. בהתאם להוראות התכנית בהכנה, ייהרסו 3 מבני מגורים הבנויים כיום על המקרקעין וכוללים 74 יחידות דיור ותחתם יוקמו 2 בניינים בני 27 קומות ובניין נוסף בן 10 קומות שיכללו 289 יחידות דיור בשטח עיקרי של 29,650 מ"ר, שטחי מסחר (עיקרי) בהיקף של 704 מ"ר וכן מבני ציבור בשטח של 1,400 מ"ר.

2.3 הרב פרדס/שלם 35 רמת גן [חלק החברה - 50%]

בחודש מרץ 2025 החליטה ועדת המשנה להתחדשות עירונית של הועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז תל-אביב על הפקדת תכנית מפורטת 506-1004522 בתנאים המפורטים בהחלטה. בהתאם להוראות התכנית בהכנה, בניין מגורים הכולל 36 יחידות דיור ו-12 חנויות הבנויים כיום על המקרקעין ייהרס, ותחתיו יוקם בנין בן עד 25 קומות ברוטו ובו עד 122 יחידות דיור בשטח מגורים כולל של 15,766 מ"ר וכן 550 מ"ר שטחי מסחר ו-500 מ"ר שטח למבני ציבור.

2.4 רופין/מוצקין פתח תקוה

בחודש מרץ 2025 החליטה ועדת המשנה להתחדשות עירונית של הועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז מרכז על הפקדת תכנית מתאר מקומית 410-0962290 בתנאים המפורטים בהחלטה. בהתאם להוראות התכנית בהכנה, ייהרסו 5 בנייני מגורים ובהם 80 יחידות דיור וחנות אחת הבנויים כיום על המקרקעין, ובמקומם יוקמו שני בניינים בני 34 ו-18 קומות מעל 5 קומות מרתפים ובהם 276 יחידות דיור וכן 900 מ"ר (עיקרי ושירות) למסחר, 1,300 מ"ר (עיקרי ושירות) לתעסוקה ובנוסף יוקצה מגרש למבני ציבור. בנוסף, כנגד מטלת שימור מותנית, יתווספו 30 יחידות דיור ועוד 6 קומות לבניין בן ה-18 קומות, וזאת על פי מנגנון שיקבע עד למועד קבלת תיק מידע.

2.5 ארמון הנציב ד' ירושלים

בסוף חודש ספטמבר 2025 אושרה תוכנית שמספרה 101-0992032 לפיה ייהרסו שני "בנייני רכבת" בהם 65 יחידות דיור ובמקומם יוקמו סה"כ 332 יחידות דיור (מתוכן 20 יחידות דיור מותנות בהקמת קרן תחזוקה) בשני מגדלים של עד 30 קומות (28 קומות ושתי קומות מותנות) ובניין נוסף של 11 קומות, בשטח כולל של 29,640 מ"ר עיקרי ובנוסף 1,760 מ"ר עיקרי ליחיד המותנות, מעל 6 קומות מרתפי חניה, שטחי מסחר בשטח עיקרי של 755 מ"ר מוסדות ומבנים ציבוריים בשטח עיקרי של 1000 מ"ר.

2.6 ידע עם/ביאליק רמת גן

בחודש אוקטובר 2025 התקיים דיון בהתנגדויות לתכנית 506-0961169, לפיה ייהרסו 5 בנייני מגורים ובהם 50 יחידות דיור ובמקומם יוקמו 132 יחידות דיור במגדל בן 38 קומות בשטח של 17,900 מ"ר מעל 4 קומות מרתפי חניה וכן מסחר בשטח של 500 מ"ר ומבנה ציבור בשטח של 500 מ"ר. נכון למועד אישור דוח זה טרם התקבלה בידי החברה החלטת הועדה ביחס להתנגדויות.

3. עדכון ביחס לפרויקטים שנכללים כעתודות קרקע במסגרת סעיף 4.12.9 בפרק א' (תיאור עסקי החברה) בדוח

התקופתי לשנת 2024

3.1 המסגר, תל אביב [חלק החברה 50%]

בחודש בפברואר 2025 התקשרה החברה ביחד עם דלק ישראל נכסים (ד.פ) בע"מ ("דלק נכסים") המחזיקה עמה בזכויות בנכס המסגר (החברה יחד עם דלק נכסים ובנפרד - "שותפות אזוריים דלק"), בהסכם שיתוף פעולה (בס"ק זה: "ההסכם") עם בעלי זכויות ("בעלי הזכויות במגרש הצפוני") במקרקעין הממוקמים במגרש בשטח של כ- 888 מ"ר, הסמוך לרחובות המסגר ומנחם בגין בתל אביב, ("המגרש הצפוני"), אשר מטרתו, בין היתר, הגדלת פוטנציאל ההשבחה של המקרקעין וכמפורט להלן.

ההסכם כולל הוראות לביצוע עסקה משותפת בין הצדדים (בס"ק זה: "העסקה המשותפת"), אשר תכלול: (1) הכנת תב"ע חדשה אשר תחול על המקרקעין בהתאם למתווה כללי שהוסכם בין הצדדים, שעיקריו מיצוי זכויות הבניה בגין המקרקעין בשטח נכס המסגר, בדרך של תכנון להקמת מגדל בעירוב שימושים של מסחר, תעסוקה ומגורים (בס"ק זה: "הפרויקט"), באזור תעסוקה מטרופוליני סמוך להסעת המונים בהתאם להוראות תוכנית תא/ 5000 ו/או תכנית (בהכנה) תא/ 5500, שינוי יעוד המגרש הצפוני לייעודים ציבוריים והעברת המגרש הצפוני לבעלות עיריית תל אביב יפו, וזאת בדרך של איחוד וחלוקה מחדש של המקרקעין ("התכנית החדשה"); (2) ניהול והקמת הפרויקט וכללי ודרכי פעולה משותפות ומוסכמות לצורך ייזום, תכנון ובניית הפרויקט עד להשלמתו ומסירתו לכל אחד מהצדדים; (3) קביעת דרכי פעולה לניהול המגדל כאמור אשר ייבנה במסגרת הפרויקט.

החלקים היחסיים של הצדדים להסכם בפרויקט יהיו כדלקמן: (1) שותפות אזוריים דלק - 83.5%; (2) בעלי הזכויות במגרש הצפוני - 16.5%. בהסכם נקבעו הוראות אשר בהתקיימם חלקם היחסי של הצדדים בפרויקט יעודכן בהתאם לנוסחה הקבועה בהסכם.

לפרטים נוספים בקשר עם ההסכם ראו חלק א', סעיף 2.1 ו' 1 בדוח הדירקטוריון לשנת 2024.

שותפות אזוריים דלק פועלת לאישור התכנית החדשה להגדלת זכויות הבניה בנכס המסגר, להקמת מגדל בן כ- 40 קומות בשימוש מעורב של שטחי מסחר, תעסוקה ומגורים בשטח כולל של כ- 50,000 מ"ר, כאשר חלק שותפות אזוריים דלק צפוי להיות כ- 42,000 מ"ר. בחודש מרץ 2025 אושר קידום התכנית בפורום מהנדס העיר, בכפוף לתנאים. בהינתן שהתכנית החדשה תאושר למתן תוקף ותחול על המקרקעין, החברה מעריכה כי העלויות הצפויות הכרוכות בהקמת הפרויקט יעמדו על סך של כ- 910 מיליון ש"ח.

3.2 ונצואלה, הר נוף [חלק החברה 75%]

בחודש יולי 2025, התקבל אישור למתן תוקף לתכנית 101-1099571, מגורים ברחוב הרב קצנלבוגן, הר נוף ירושלים. התכנית ביחס למקרקעין ששטחו כ- 5.3 דונם כוללת הקמת כ- 250 יחידות דיור בשני מבני מגורים בני 12 קומות מעל מפלס הרחוב ועוד מספר קומות למפלס הרחוב (בניצול הטופוגרפיה) ובסה"כ כ- 24,000 מ"ר (עיקרי) למגורים. בנוסף, התכנית כוללת הקצאת שטח לטובת שטח ציבורי פתוח ושטח ציבורי מבונה וכן מאפשרת בניית חזית מסחרית. החברה החלה לפעול להשלמת התכנון המפורט של הפרויקט ולקדם היתר בניה ולהערכת החברה, הקמת הפרויקט תחל במהלך שנת 2027.

3.3 רוממה, ירושלים [חלק החברה 75%]

בחודש ספטמבר 2025 הוועדה המחוזית ירושלים אישרה, בכפוף לתיקונים בהתאם לוועדת משנה להתנגדויות, את תוכנית 101-1063965 התחדשות עירונית רח' אהליאב וירמיהו בירושלים. התכנית ביחס למקרקעין בשטח כולל של 12 דונם, מחדשת את אזור התעשייה בשכונת רוממה וקובעת הקמת מבנים הכוללים מסחר, מגורים ומוסדות ציבור. הבינוי שאושר ביחס למקרקעי החברה כולל כ- 380 יחידות דיור, בשלושה מבנים בני 14 קומות ומבנה נוסף בן 20 קומות, מעל חזית מסחרית. בסמוך לאחר אישורה של התכנית תפעל החברה להשלמת התכנון המפורט של הפרויקט ולקדם היתר בניה ולהערכת החברה, הקמת הפרויקט תחל במהלך שנת 2028.

המידע הנכלל בסעיפים 1-2 לעיל ביחס לפרויקטים, בין היתר בדבר תכנית הפרויקט, הכנסות צפויות, היקפי רווח גולמי צפוי, כמות יחידות הדיור שיוקמו וכן מועדי תחילה של שיווק הפרויקט, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדנים או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותם אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה.

המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר בהתחשב בגורמים הבאים: (א) מחירי המכירה הנוכחיים; (ב) עלויות הבניה שנערכות על סמך תחשיבי עבודות; (ג) קצב המכירות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה; (ד) מועדים צפויים לקבלת היתרי בניה; (ה) הליכים צפויים מול הרשויות, לרבות רשויות התכנון והבניה, בהתאם לניסיון החברה ו- (ו) עיתוי צפוי של חתימת חוזים פרטניים עם כל אחד מהדיירים בפרויקטים של פינוי-בינוי ואישור תכנית בנין עיר מתאימה. הערכות ותוכניות החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במקרה שבו יתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (א) יחול שינוי לרעה בביקוש לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלבנטי בפרט; (ב) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירים תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט הרלבנטי; (ד) השלכות מלחמת "חרבות ברזל", אודותיה פורט בסעיף 5.8 להלן על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט; (ה) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 לפרק תיאור עסקי החברה.

4. פירוט ועדכון בדבר עסקאות והתקשרויות עיקריות שבוצעו בתקופת הדוח ולאחריה

4.1 התקשרות עם הפניקס חברה לביטוח ("הפניקס")

ביום 29 בינואר 2025 התקשרה החברה עם הפניקס בהסכם מסגרת להשקעה על ידי הפניקס בפרויקטים אותם מקדמת ויוזמת החברה בתחום ההתחדשות העירונית, אשר לגביהם יתקיימו תנאים מקדימים ויוסכם בין הצדדים להחיל עליהם את הוראות ההסכם, הפניקס תשקיע במשך תקופה בת 72 חודשים, השקעה הונית בסכום כולל של עד 350 מיליון ש"ח בתאגידים של החברה אליהם יועברו פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית, והכל בכפוף להתקיימות תנאים מקדמיים מסוימים ובכפוף ליתר התנאים העיקריים המפורטים בדיווח מידי של החברה מיום 29 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-007523), המובא בדוח זה בדרך של הפניה וחלק א', סעיף 2.1 ז' בדוח הדירקטוריון לשנת 2024.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הצדדים הסכימו על החלת תנאי הסכם המסגרת ביחס לפרויקט N ההסתדרות בנתניה ופרויקט יצחק אלחנן ברמת השרון לגביהם התקיימו התנאים המקדמיים כאמור, אך נכון לאותו מועד טרם התמלאו התנאים לביצוע השקעות על ידי הפניקס על פי הסכם המסגרת.

יצוין כי דירקטוריון החברה רואה בשיתוף פעולה זה שותפות אסטרטגית ארוכת טווח במסגרתה שילוב הניסיון, המומחיות והיכולת האופרטיבית של החברה בתחום היוזמות למגורים עם הידע וההון הזמין של הפניקס יוכלו לייצר הזדמנות להרחבת היקפי הפעילות המשותפים של הצדדים.

4.2 התקשרות בהסכם מימון בארה"ב

ביום 15 בספטמבר 2025 התקשרו חברה בת בארה"ב ושתי חברות מסוג LLC בבעלותה המלאה של החברה (בשרשור) ("הלוואה"), בהסכם מימון עם גוף פיננסי מארה"ב ("המלווה" ו-"הסכם המימון"), לפי העניין, להעמדת הלוואה בסך של 145 מיליון דולר אשר שימשה בעיקרה לפירעון של הלוואות בסך של כ- 139 מיליון דולר שמועד פרעון חל במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 ושניטלו על-ידי הלוואות בעבר, בקשר עם הנכסים המניבים Miroza 2 ו-Miroza 3 המצויים בבעלות הלוואות.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידים מיום 13 ביולי 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-051405) ומיום 16 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-069805), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה וביאור 11 בדוחות הכספיים.

4.3 רכישת קרקע ביונקרס, ארה"ב

ביום 22 ביולי 2025 השלימה חברה בת (בבעלות ובשליטה מלאה (בעקיפין) של החברה) בארה"ב רכישת קרקע בעיר יונקרס הממוקמת במחוז ווסצ'סטר בניו יורק, ארה"ב בתמורה לסך של 21.84 מיליון דולר שמומנה ממקורותיה העצמיים של החברה. על פי התכנית הקיימת, על הקרקע האמורה מתוכננות להבנות 672 יח"ד ביעוד להשכרה למגורים בשני בניינים בני 32 קומות וכן שטחי מסחר וחניון תת קרקעי.

5. עדכון מידע בדבר אירועים אחרים שהתרחשו במהלך תקופת הדוח ולאחריה

5.1 מנכ"ל החברה

ביום 20 במרץ 2025, מר רון אבידן חדל לכהן בתפקידו כמנכ"ל החברה. החל מיום 1 ביוני 2025 מר עדי דנה החל לכהן בתפקיד מנכ"ל החברה. החל מיום 21 במרץ 2025 ועד ליום 1 ביוני 2025 מר איל טישל כיהן כממלא מקום המנכ"ל. לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מימים 20 בפברואר 2025, 9 במרץ 2025 ו-27 במאי 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-011925; 2025-01-015311; 2025-01-015353 ו-2025-01-037883), המובאים על דרך ההפניה.

5.2 דירוג החברה וניירות הערך הנסחרים

ביום 11 במרץ 2025 הודיעה חברת הדירוג מידרוג בע"מ ("מידרוג") על העלאת דירוג החברה ודירוג אגרות החוב (סדרות 12, 13, 14 ו-15) שהנפיקה החברה ל-A1.il מ-A2.il והעלאת דירוג אגרות החוב (סדרה 15) שהנפיקה החברה ל-Aa3.il מ-A1.il ושינתה את אופק הדירוג מחיובי ליציב. כמו כן, מידרוג הותירה על כנו את הדירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (סדרה 1) שהנפיקה החברה. בימים 28 במאי 2025 ו-15 ביוני 2025 הודיעה מידרוג על אישור דירוג החברה ואישור דירוג אגרות החוב (סדרות 12-14) בדירוג A1.il, אישור דירוג אגרות החוב (סדרה 15) בדירוג Aa3.il ודירוג אגרות החוב (סדרה 16) בדירוג A1.il ואישור הדירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (סדרה 1) שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים מהימים 11 במרץ 2025, 28 במאי 2025 ו-15 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-016279; 2025-01-038280 ו-2025-01-042618), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

5.3 מגבלת החזקת מניות בריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("אזורים ליווינג") וסיווג מניות רדומות

נכון למועד דוח זה, החזקות החברה (בעקיפין) בשיעור העולה על 30% מאמצעי השליטה באזורים ליווינג סווגו כמניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן אינן מקנות לחברה זכות להצביע באסיפה הכללית של אזורים ליווינג, לקבל דיבידנד, מניות הטבה או זכויות), זאת בהתאם למגבלות החלות על אזורים ליווינג כקרה להשקעות במקרקעין על פי הוראות פקודת מס הכנסה ותקנון אזורים ליווינג. למועד אישור דוח זה, החברה מחזיקה בסך של 39,198,906 מניות של אזורים ליווינג, מתוכן 9,792,308⁵ הינן מניות רדומות כאמור. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 5 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-008889), המובא בדרך הפניה וסעיף 2.2(ח) בדוח הדירקטוריון לשנת 2024.

החל מיום 5 בפברואר 2025, חלק החברה באזורים ליווינג העולה על 30% ושאינו מקנה לחברה השפעה מהותית סווג כהשקעה בנכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן בהתאם למחיר מניה מצוטט (במסגרת סעיף השקעות, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך במסגרת הנכסים הבלתי שוטפים).

⁵ ביום 5 בפברואר 2025 אזורים ליווינג הודיעה כי סך של 9,552,710 מניות אזורים ליווינג המוחזקות על-ידי החברה תהיינה מניות רדומות. בימים 6 באפריל 2025, 12 ביוני 2025 ו-7 בספטמבר 2025 אזורים ליווינג הודיעה כי סך נוסף של 80,719, 74,057 ו-84,822 (בהתאמה) מניות אזורים ליווינג המוחזקות על-ידי החברה תהיינה מניות רדומות בעקבות הקצאת סך דומה של מניות אזורים ליווינג לאזורים ניהול 1 שותפות מוגבלת (שותפות בבעלותה) (בעקיפין) של החברה שהינה חברת הניהול של אזורים ליווינג) בהתאם לתגמול ההוני לו היא זכאית על-פי תנאי הסכם הניהול עם אזורים ליווינג.

במהלך תקופת הדוח רשמה החברה בגין השקעתה באזורים ליווינג, הפסד מהפחתה לירידת ערך השקעה בחברה כלולה בסך של כ- 4 מיליון ש"ח, וכן את חלקה בהפסדיה של אזורים ליווינג בסך של כ- 8 מיליון ש"ח. מנגד הכירה החברה ברווח מהתאמה לשווי הוגן של הנכס הפיננסי בסך של כ- 7 מיליון ש"ח.

5.4 התקשרות של אזורים ליווינג עם מגדל חברה לביטוח בע"מ

ביום 24 במרץ 2025 אזורים ליווינג התקשרה בארבעה הסכמים מפורטים ומחייבים עם גופים שונים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ (בס"ק זה: "מגדל") בקשר עם: (א) מכירת 49% בלתי מסוימים מהזכויות בפרויקט בצומת פת בירושלים בתמורה לסך של כ- 137 מיליון ש"ח ובתוספת החזר של 49% מעלויות הקמה שהושקעו; (ב) הסכם שיתוף המסדיר את יחסי השיתוף בין אזורים ליווינג לבין מגדל החל ממועד השלמת העסקה נשוא הסכם המכר וכן בתקופת הביניים; (ג) העמדת מימון להקמת פרויקט צומת פת על ידי מגדל לאזורים ליווינג כפי חלקה בזכויות ובעלויות; ו- (ד) הגדלת המימון לפרויקט "בית בפארק" באור יהודה על-ידי מגדל. ביום 13 במאי 2025 התקבל אישור הממונה על התחרות שהיווה תנאי מתלה להשלמת העסקאות וביום 16 בספטמבר 2025 התקיימו יתר התנאים ובתוך כך העסקאות האמורות הושלמו.

5.5 חלוקת דיבידנד

ביום 20 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן לבעלי המניות של החברה בסך כולל של 40 מיליון ש"ח, שהיוו נכון לאותו מועד 0.1894 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה ("הדיבידנד"). ביום 7 באפריל 2025 שולם הדיבידנד כאמור לבעלי המניות.

5.6 הנפקת אגרות חוב (סדרה 16)

בחודש יוני 2025 הנפיקה החברה אגרות חוב מסדרה חדשה (סדרה 16) של החברה בהיקף של 259,906 אלפי ש"ח ערך נקוב ("אגרות החוב (סדרה 16)"), שהוצעו לציבור בהצעה אחידה באמצעות דוח הצעת מדף של החברה מיום 15 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-042697) ("דוח הצעת המדף") שפורסם על פי תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 3 באוגוסט 2022 שפורסם ביום 2 באוגוסט 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-080028) וכפי שהוארך עד ליום 2 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2024-01-078772) ("תשקיף המדף"), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה. למידע נוסף בדבר אגרות חוב (סדרה 16) של החברה, ראו סעיף 21 להלן וכן באור 9 לדוחות הכספיים הנכללים בדוח זה.

5.7 אסיפות כלליות של בעלי המניות של החברה

ביום 17 ביוני 2025 קיבלה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות בחברה את ההחלטות שלהלן: (1) אישור תנאי כהונתו והעסקתו של מר עדי דנה בתפקיד מנכ"ל החברה (לרבות תגמול הוני כמפורט בסעיף 5.8 להלן); (2) אישור הארכה ועדכון של תנאי כהונתו והעסקתו של מר חיים (הרש) פרידמן, המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה; (3) אישור תנאי כהונתו והעסקתו של מר ג'ק (ינקי) קליין כמנהל פעילות ארה"ב; (4) אישור עדכון מדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון האסיפה ותוצאותיה מהימים 7 במאי 2025, 9 ביוני 2025 ו- 17 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-032041; 2025-01-041262 ו- 2025-01-043265) הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 25 בספטמבר 2025 קיבלה האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות בחברה את ההחלטות שלהלן: (1) לאשר את מינויו מחדש של משרד רואי החשבון בריטמן אלמגור זהר ושות' כרואה חשבון מבקר, החל

ממועד אישור האסיפה ועד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה, ולהסמיך את דירקטוריון החברה לקבוע את שכרו; (2) לאשר את הארכת כהונתו של מר חיים (הרש) פרידמן כדירקטור בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; (3) לאשר את הארכת כהונתו של מר ג'ק (ינקי) קליין כדירקטור בדירקטוריון החברה לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; (4) לאשר את הארכת כהונתו של מר אברהם (רמי) זיו כדירקטור בדירקטוריון החברה לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; (4) לאשר את הארכת כהונתה של הגב' נורית פלג כדירקטורית בלתי תלויה בדירקטוריון החברה לתקופת כהונה נוספת עד למועד תום האסיפה כללית השנתית הבאה של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון האסיפה ותוצאותיה מהימים 21 באוגוסט 2025 ו- 25 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-062524 ו-2025-01-071836, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

5.8 הקצאת יחידות מניה חסומות (RSU) למנכ"ל החברה

ביום 17 ביוני 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה הקצאת סך של 123,762 יחידות מניה חסומות (RSU) למר עדי דנה, במסגרת אישור תנאי כהונתו והעסקתו כמנכ"ל החברה. ביום 19 ביוני 2025 התקבל אישור הבורסה והושלמה הקצאת יחידות המניה החסומות (RSU) כאמור למר עדי דנה. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מידיים של החברה מיום 19 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-043830 ו-2025-01-043832) הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה וכן באור 13ב' לדוחות הכספיים.

5.9 תשקיף מדף

ביום 24 ביולי 2025 פרסמה החברה תשקיף מדף הנושא תאריך 25 ביולי 2025 שעל פיו תוכל החברה להציע ניירות ערך, כמפורט בתשקיף המדף האמור. לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי של החברה מיום 24 ביולי 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-055166) הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

5.10 השפעת מלחמת "חברות ברזל" ומבצע "עם כלביא" על פעילות החברה

כאמור בסעיף 8 לדוח הדירקטוריון לשנת 2024, ונכון למועד אישור דוח זה, עדיין קיים חוסר ודאות בקשר להתפתחות מחודשת של המלחמה, היקפה, משכה ובעיקר על היקף השפעותיה העתידיות על הפעילות הכלכלית במשק, על השווקים הפיננסיים ועל תחומי הפעילות של החברה בישראל, וכתוצאה מכך בין היתר, לגבי יכולת העמידה בלוחות הזמנים למסירת יחידות דיור להם התחייבה החברה, על עיתוי קבלת הכנסותיה והיקפן, על היקפי הביקושים בטווח הקצר והבינוני, על פגיעה ביכולתם של לקוחות קיימים לעמוד בתשלומים החוזיים, על עלויותיה של הקבוצה לרבות בקשר עם דרישות קבלנים לשאת בחלק מהגידול בעלויות הבניה, וכן ההשלכות על מקורות המימון שיועמדו למימון פעילותה. לפיכך, בשלב זה אין באפשרות החברה להעריך את היקף ההשפעה המלא של המלחמה על פעילות החברה, עסקיה ותוצאותיה.

בנוסף לאמור לעיל, ב- 13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במבצע צבאי ישיר מול איראן, שהגיבה בשיגור מאסיבי של טילים וכטב"מים לעבר רחבי מדינת ישראל. במהלך המבצע שארך 12 ימים פיקוד העורף הנהיג מגבלות והנחיות מחמירות על מנת להגן על האוכלוסייה האזרחית שכללו הגבלות על שהייה במקומות עבודה, התקהלויות, פעילות תחבורה ציבורית, סגירה של מוסדות חינוך וסגירה של המרחב האווירי של ישראל. לאור זאת, המשק עבר לפעילות חירום בלבד כשכלל העסקים, המוסדות והארגונים שלא הוגדרו כחיוניים נדרשו להעביר את הפעילות לעבודה מרחוק.

בשל האמור, חלק מאתרי הבנייה, בעיקר אלו שהיו בשלבים ראשוניים של בנייה וללא מרחב מוגן, נסגרו זמנית עקב הוראות בטיחות, באתרים שנפתחו חל איסור על הפעלת מנופים ועגורנים ובחלק מהרשויות נדרשו הסדרי תנועה מיוחדים. כתוצאה מכך התפוקה וקצב התקדמות העבודות באתרי בניה שהמשיכו לפעול, ירדה בתקופה זו באופן משמעותי על רקע האילוצים הביטחוניים והוראות הבטיחות שונות. בהתאמה, בתקופה הנ"ל כמעט ולא בוצעו עסקאות מכר דירות בשל היותם של משרדי המכירות של החברה סגורים לקהל.

יצוין בנוסף כי החברה בחנה את האומדנים שלה בדבר היקפי ההכנסות, תקציבי הפרויקטים (לרבות בקשר עם השפעות המלחמה) ורווחיותם וכן את התחזיות בדבר מועדי הסיום של פרויקטים בהקמה ועדכנה אותם בהתאם.

לאור כל האמור לעיל, ברבעון השני והשלישי של שנת 2025 חל קיטון בהיקף ההכנסות ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה והרווחיות הגולמית שהכירה החברה בהשוואה לשני הרבעונים שקדמו לו, וזאת בשל הקשר הישיר בין קצב ההכרה בהכנסה לבין היקף מכירת הדירות בפרויקטים, קצב התקדמות הביצוע וכן השפעת עדכון עלות ההקמה.

יצוין כי אחד מהטילים ששוגרו לישראל מאיראן נפל בסמוך לפרויקט Exchange ברמת גן. מבדיקות מקיפות שבוצעו עד לאישור דוח זה, עולה כי נגרמו נזקי הדף שכוללים בעיקר שברים בזיגוג חזיתות הבניין ופגיעה בחיפוי אלומיניום חיצוני בחלק מהחזית המזרחית של הבניין. נכון למועד אישור דוח בידי החברה אומדן של ההיקף הכספי של הנזק, שלהערכת החברה, הוא אינו משמעותי ביחס לעלות הכוללת של הפרויקט והחברה פועלת אל מול קרן הפיצויים (מכח חוק מס רכוש וקרן פיצויים התשכ"א - 1961) למימון זכויותיה לקבלת שיפוי מלא. בחודש נובמבר 2025 התקבל מקרן הפיצויים מקדמה בסך של 15 מיליון ש"ח. החברה כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה בהיקף האומדן של עלות התיקון ובהתאמה הכירה בנכס שיפוי באותו היקף.

בשלב זה עדיין אומדת החברה את תקופת הזמן שתידרש לביצוע התיקונים הנדרשים, בשים לב שחלקם תלוי ביבוא של רכיבים שנפגעו לצורך החלפתם בחדשים. במקביל החברה ממשיכה לפעול לקבלת תעודת גמר לפרויקט במועד שתוכנן, גם כשחלק מפעולות התיקון שצפויות לארוך מספר חודשים, לא יסתיימו עד לאותו מועד.

יובהר כי מעבר לאמור לעיל, עבודות הביצוע בפרויקט המשיכו להתקיים כסדרן מיד לאחר הסרת הטלת המגבלות שהוטלו עקב מבצע עם כלביא.

יודגש כי המידע האמור לעיל כולל מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכה, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד המפורט לעיל, לרבות ביחס לקבלת שיפוי מלא מקרן הפיצויים, לעלויות התיקון ולאפשרות לקבל תעודות גמר בטרם סיום עבודות התיקון מבוסס על המידע המצוי בידי החברה ועל הערכות החברה נכון למועד זה אשר כאמור עשויים שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם ידועים לחברה נכון למועד זה וכן אינם בשליטתה, לרבות גורמי הסיכון להם חשופה החברה, כמפורט בסעיף 19 לפרק תיאור עסקי התאגיד.

6. פרויקטים בישראל

פרויקטים בביצוע או בשיווק:

שם הפרויקט	מיקום	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	שיעור השלמה ליום 30.9.2025 (%)	מועד סיום בנייה משוער	היקף יח"ד בפרויקט	סך יחידות שנמכרו ליום 30.9.2025	היקף מכירות מצטבר ליום 30.9.2025	סה"כ צפויות הכנסות צפויות	סה"כ צפויות הכנסות ממכירת יח"ד - ללא רכיב קומבינציה	מחיר מכירה ממוצע למ"ר שעל בסיס חושבו הצפויות	סה"כ רווח גולמי צפוי ליום 30.9.2025	רווח גולמי שטרם הוכר ליום 30.9.2025	הכנסות שהוכרו בתקופה	רווח גולמי שהוכר בתקופה	יתרת עודפים צפויה ¹⁰
Exchange רמת גן	רמת גן	100%	92%	רבעון 4 2025	355	282	953,048	1,316,359	1,316,359	46.4	443,915	429,840	102,983	36,643	251,362
Moment בת ים ^(*)	בת ים	100%	85%	רבעון 2 2026	714	549	1,221,923	1,459,311	1,293,277	24.0	283,868	216,153	311,061	43,717	123,459
N סוקולוב ^(*)	נתניה	100%	82%	רבעון 3 2026	264	149	369,549	583,670	513,330	25.1	225,201	129,769	141,192	33,489	117,319
שער העיר - שלב א' ^(*)	גבעת שמואל	100%	78%	רבעון 3 2026	157	76	232,320	373,673	310,707	30.0	144,680	84,319	65,160	15,384	166,131
בוטיק הנביאים ^(*)	ירושלים	100%	64%	רבעון 3 2026	16	16	128,205	128,205	128,205	71.5	45,952	4,636	57,694	1,834	-
נופי ארנונה	ירושלים	100%	69%	רבעון 4 2026	48	22	80,305	148,510	148,510	32.8	93,352	36,983	29,320	7,750	58,782
Symphony	חולון	100%	80%	רבעון 4 2026	100	39	96,686	248,168	248,168	29.6	170,579	60,941	39,463	11,162	196,717
צמרות נהריה - שלב ג'	נהריה	100%	71%	רבעון 4 2026	195	178	258,632	285,496	285,496	14.9	100,999	64,220	85,988	19,042	131,640
N ויצמן ^(*)	נתניה	100%	69%	רבעון 1 2027	292	131	318,619	656,595	569,688	26.5	378,129	138,248	143,739	31,185	147,742
קריניצי החדשה - בניית הבוטיק ^(*)	תל אביב	33%	34%	רבעון 2 2027	56	32	64,825	107,725	107,725	49.3	85,986	30,312	15,382	4,048	22,017
רמז 8 ^(*)	תל אביב	100%	49%	רבעון 2 2027	23	9	-	102,560	74,493	74.8	88,820	10,601	10,611	571	31,166
חומים East	נתניה	100%	42%	רבעון 2 2027	202	155	392,188	550,210	550,210	28.2	386,902	238,937	91,923	39,486	152,771
Central Park שלב ג'	באר שבע	50%	35%	רבעון 4 2027	135	63	49,633	110,702	110,702	16.4	93,131	20,617	12,520	1,519	57,500
עיר הים - שלב א' ^(*)	חיפה	100%	37%	רבעון 1 2028	368	177	383,112	688,275	558,613	22.1	500,827	113,223	131,306	20,581	185,212
הרצליה Ville, מתחם 5 ^(*)	הרצליה	100%	13%	רבעון 2 2028	186	56	233,933	626,198	542,004	41.3	584,426	156,821	41,772	9,216	148,751
Arnona Residence ^(*)	ירושלים	100%	3%	רבעון 4 2028	144	60	217,163	454,986	377,529	37.3	446,674	96,007	8,312	1,652	97,758
מלח הארץ ¹²	ירושלים	50%	4%	רבעון 2 2029	374	72	125,214	645,232	645,232	40.6	640,760	134,913	4,472	1,177	144,475
שדרות פרנקפורט ^(*)	תל אביב	38%	0%	רבעון 3 2029	178	21	35,448	216,723	172,410	48.7	216,723	15,065	-	-	14,418
שער העיר - שלב ב' ^(*)	גבעת שמואל	100%	3%	רבעון 3 2029	210	43	119,865	534,875	460,790	30.0	534,875	111,344	-	-	166,774
הר נוף חלב ודבש ^(*)	ירושלים	100%	6%	רבעון 4 2029	207	108	-	468,852	346,844	41.6	468,852	73,131	-	-	99,698
בית הכרם JLM	ירושלים	75%	0%	רבעון 3 2030	165	14	36,743	429,292	429,292	50.3	429,292	129,042	-	-	207,393
הרצליה Ville, מתחם 2 ^(*)	הרצליה	100%	0%	רבעון 3 2031	392	28	96,252	1,245,538	1,021,464	39.7	1,245,538	239,814	-	-	231,632
סה"כ					4,781	2,163	5,413,663	11,381,155	10,211,048		7,609,481	2,534,936	1,292,898	278,456	2,752,717

- (*) פרויקטים בהם הקרקע נרכשה במסגרת עסקת קומבינציה או פרויקטי התחדשות עירונית. סך ההכנסות המוצגות בגין פרויקטים אלו כוללות את הכנסות משירותי בניה לבעלי הזכויות בקרקע (מרכיב הקומבינציה).
- (**) הנתונים הכספיים לרבות העודפים המוצגים בטבלה הינם בגין יחידות הדויר בלבד ואינם כוללים הכנסות, רווחים ועודפים נוספים שיגיעו בגין שטחי המסחר והתעסוקה שנבנים במסגרת הפרויקטים.
- (***) נתונים בדבר היקף יחידות דויר בטבלה זאת מתייחסים לכלל הפרויקט (כולל חלק שותפים). הנתונים הכספיים מתייחסים לחלק החברה בלבד.

- 6 שיעור ההשלמה נקבע בהתאם ליחס עלויות הביצוע בפועל ביחס לסך עלויות הביצוע הצפויות בפרויקט. עלויות אלה לא כוללות את עלות הקרקע ועלויות אחרות שאינן מצביעות על התקדמות העבודה.
- 7 כולל תמורות בגין הסכמי שדרוג של בעלי זכויות בפרויקטי התחדשות עירונית ובניכוי תשלומי איוון לבעלי זכויות בעסקאות קומבינציה.
- 8 סך ההכנסות הצפויות בפרויקט וסך ההכנסות שהוכרו בתקופה כוללות הכנסות משירותי בניה לבעלי הזכויות בקרקע (מרכיב הקומבינציה) וכן את השפעת הטבות המימון השונות הניתנות במסגרת הסכמי המכר.
- 9 מחיר מכירה ממוצע למ"ר חושב כחלוקה של היקף ההכנסות הצפויות ממכירת הדירות בפרויקט (כולל מע"מ) בהיקף שטחי המכר בפרויקט (במ"ר).
- 10 יתרת העודפים הצפויה המוצגת הינה בהתאם לדוחות הפיקוח למועד הדוח שנערכו לטובת הגוף המממן של הפרויקט, בניכוי העודפים המיוחסים לשטחי המסחר והתעסוקה המוקמים במסגרת הפרויקט (ככל ורלוונטי). יובהר כי החברה אינה נוהגת לשקלל במסגרת זו, עדכון של שווי המלאי שטרם נמכר למחירי שוק נוכחיים. יצוין עוד כי החברה נוהגת להפקיד בחלק מחשבונות הליווי של הפרויקטים סכומים העולים על דרישת ההון העצמי שנקבעו במסגרת הסכמי הליווי וזאת כחלק מפעולות לחיסכון בעלויות מימון של החברה. כמפורט בסעיף 11.1 כמפורט להלן - יש באפשרות החברה למשוך מחשבונות הליווי סכומים עודפים אלו בטווח הקצר והחברה נוהגת לעשות כן בהתאם לצורכי התזרים שלה. עיקר השינויים שחלו ביתרת העודפים המוצגת נובעת מהפקדות שבוצעה החברה או ממשיכות שבוצעה החברה כאמור לעיל.
- 11 למידע בדבר פגיעת טיל בחודש יוני 2025 בסמוך לפרויקט ולגבי ההשפעה האפשרית ביחס למועד השלמת הפרויקט - ראו סעיף 5.10 לעיל.
- 12 בחודש ספטמבר 2025 התקבל היתר בניה לפרויקט שהקמתו החלה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 מתוקף היתר חפירה ודיפון.

שם הפרויקט	מיקום	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	היקף יח"ד בפרויקט	יח"ד לשיווק	סך יחידות שנמכרו ליום 30.9.2025	הכנסות שטרם הוכרו ליום 30.9.2025	רווח גולמי שטרם הוכר ליום 30.9.2025	הכנסות שהוכרו בתקופה	רווח גולמי שהוכר בתקופה	יתרת עודפים צפויה
חופים^(*)	נתניה	100%	115	63	31	110,576	31,928	33,272	10,060	57,576
פארק הים^(*)	בת ים	100%	113	66	66	-	-	25,063	4,396	-
הנרקיס – מתחם Urban	ראשון לציון	100%	99	99	97	9,266	2,997	-	-	8,451
הנרקיס – מתחם הפארק	ראשון לציון	100%	152	152	151	5,155	2,332	2,555	588	3,698
הנרקיס – מתחם Avenue	ראשון לציון	100%	212	212	210	5,594	1,501	(1,253)	(217)	1,501
Oliver	תל אביב	50%	58	48	39	13,828	5,127	3,095	1,177	16,994
Central Park - שלב א'	באר שבע	50%	272	272	272	-	-	765	250	409
אחרים			-	-	-	-	-	8,799	10,841	-
סה"כ			1,021	912	866	144,419	43,885	72,297	27,095	88,629

(*) פרויקטים בהם הקרקע נרכשה במסגרת עסקת קומבינציה או פרויקטי התחדשות עירונית. ההכנסות המוצגות בגין פרויקטים אלו כוללות את ההכנסות משירותי בניה לבעלי הזכויות בקרקע (מרכיב הקומבינציה).

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

המידע הנכלל בטבלאות שלעיל ביחס לפרויקטים בדבר הכנסות צפויות, רווח גולמי צפוי, מועדי סיום ויתרת עודפים צפויה, הינו מידע המבוסס על הערכות, תחזיות, אומדנים, מטרות ותחשיבים כלכליים שערכה החברה אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, אומדנים או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית ו/או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד נערך, בין היתר, בהתחשב ב: (א) מחירי המכירה הנוכחיים; (ב) עלויות הבניה שנערכות על סמך תחשיבי עבודות; (ג) קצב המכירות החזוי בהתבסס על ניסיון החברה; (ד) מועדים לקבלת היתרי בניה ו- (ה) קצב התקדמות עבודות ההקמה וקבלת טופס גמר.

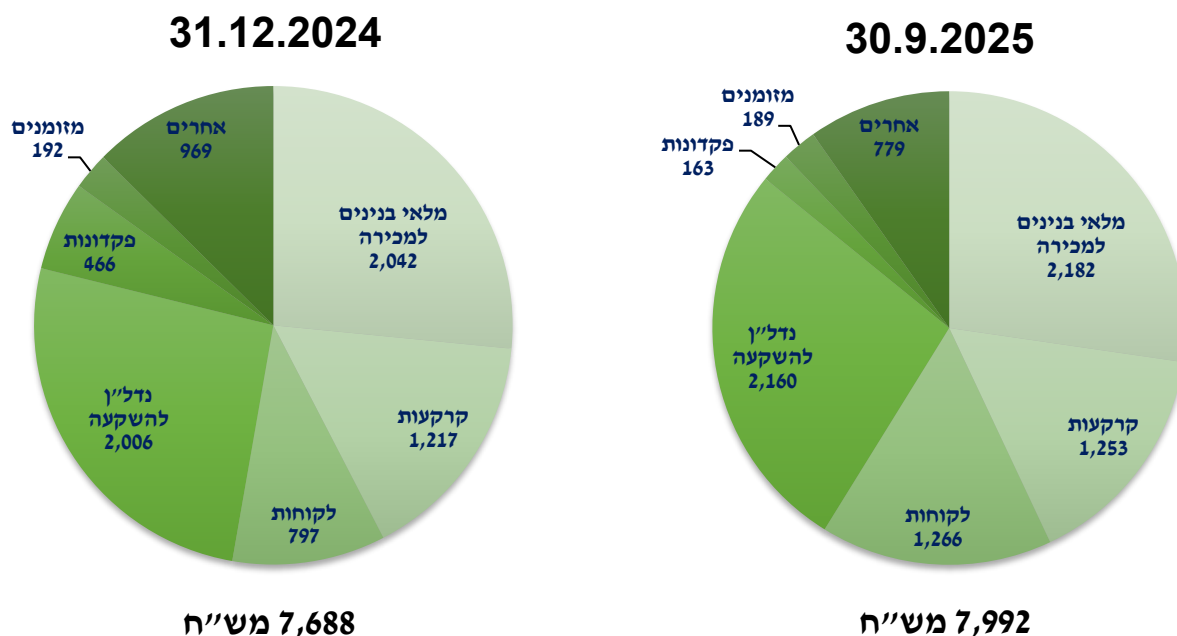
הערכות ותוכניות החברה עשויות שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתכנוני החברה, לרבות במידה שיתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (א) יחול שינוי לרעה בביקושים לדירות או במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (ב) יחולו שינויים בעלויות צפויות של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או במחירים תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקט; (ד) השלכות מלחמת "חרבות ברזל" על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט כמפורט בסעיף 5.8 לעיל; (ה) יתקיימו איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 לפרק תיאור עסקי החברה.

7. ניתוח המצב הכספי

להלן נתונים (במיליוני ש"ח) מתוך סעיפי הדוחות הכספיים והסברים להתפתחויות העיקריות שחלו בתקופה.

7.1 נכסי החברה

להלן פילוח נכסי החברה לימים 30 בספטמבר 2025 ו- 31 בדצמבר 2024 :



פירוט שינויים עיקריים ביחס לנכסי החברה

7.1.1 מזומנים ושווי מזומנים

יתרת המזומנים ושווי מזומנים ליום 30 בספטמבר 2025 הסתכמה לסך של כ- 189 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 192 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. לפירוט בדבר השינויים ביתרת המזומנים ושווי מזומנים, ראו סעיף 9 להלן.

7.1.2 מלאי בנינים למכירה

מלאי הבנינים למכירה גדל בסך של כ- 140 מיליון ש"ח במהלך תקופת הדוח. הגידול במלאי בנינים למכירה נבע בעיקר מזקיפת עלויות הקמה בסך של כ- 1,195 מיליון ש"ח (כולל עלויות קומבינציה בסך של כ- 191 מיליון ש"ח) למלאי הפרויקטים. מנגד נגרעו לרווח והפסד עלויות בגין פרויקטים בשלבי הקמה ופרויקטים אשר הושלמו בסך של כ- 1,062 מיליון ש"ח.

7.1.3 קרקעות

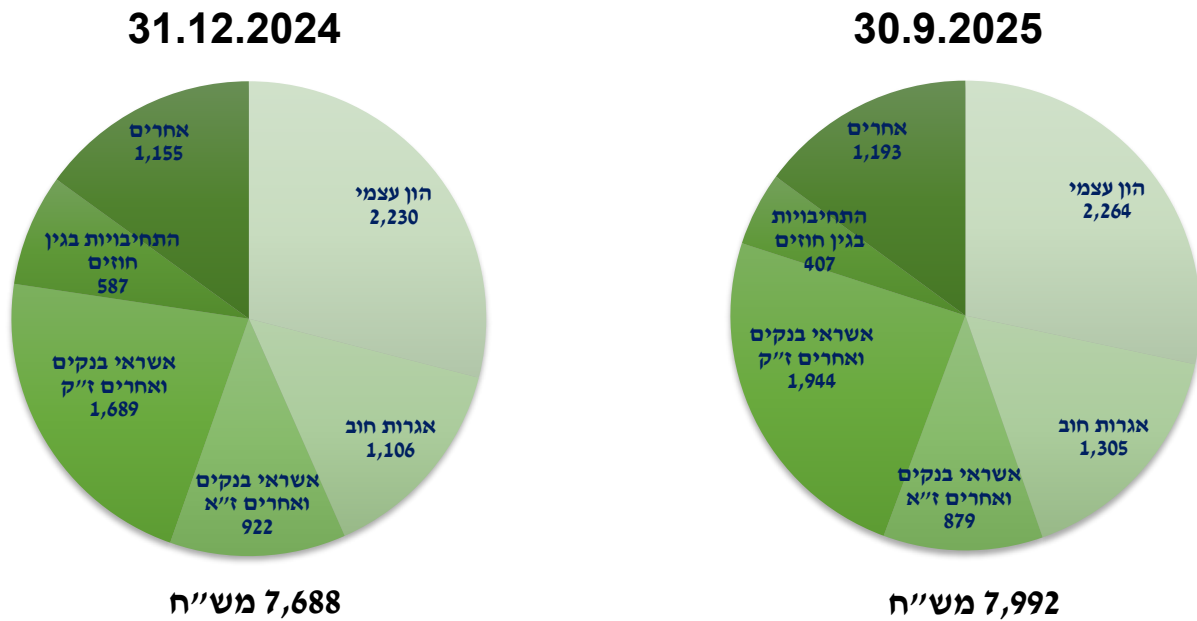
הגידול ביתרת קרקעות בסך של כ- 36 מיליון ש"ח נובע בעיקרו מהשקעות שבוצעו בתקופת הדוח.

7.1.4 נדל"ן להשקעה

עיקר הגידול בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 155 מיליון ש"ח נובע מהשקעה בפרויקטי מגורים המיועדים להשכרה בהקמה בארצות הברית ובפרויקטים בישראל שכוללים שטחי מסחר ותעסוקה בסך של כ- 251 מיליון ש"ח (כולל היוון מימון ועלויות קומבינציה בסך של כ- 45 מיליון ש"ח). בנוסף, במהלך התקופה הכירה החברה בעליית ערך של הנכסים בסך של כ- 13 מיליון ש"ח. מנגד, בתקופת הדוח חל קיטון ביתרת הנכסים בארצות הברית בסך של כ- 104 מיליון ש"ח בעקבות ירידת שער החליפין של הדולר.

7.2 התחייבויות והון

להלן פילוח ההתחייבויות העיקריות וההון של החברה לימים 30 בספטמבר 2025 ו- 31 בדצמבר 2024 :

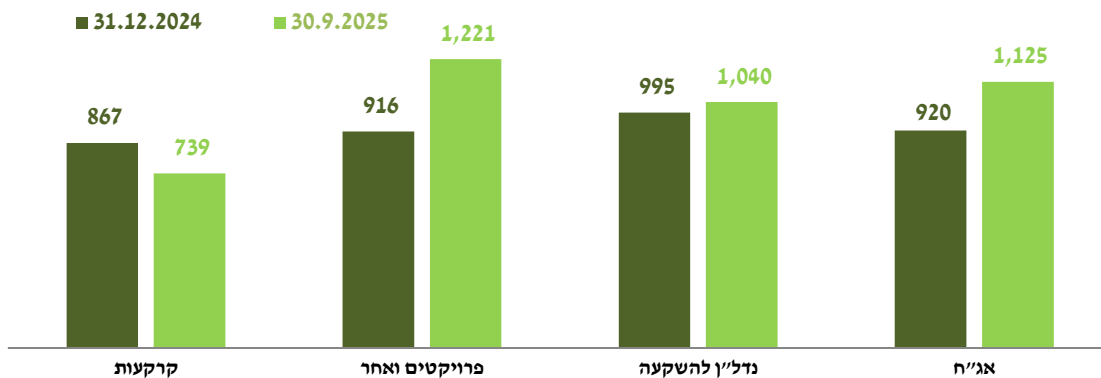


פירוט השינויים העיקריים בהתחייבויות החברה והון

7.2.1 התחייבויות פיננסיות של החברה

רכיבי החוב העיקריים של החברה כוללים אשראי שניטל לטובת מימון פרויקטים, רכישת קרקעות ונדל"ן מניב וכן אגרות חוב שהונפקו לציבור.

להלן פירוט רכיבי החוב של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2024^(*):



* אגרות החוב (סדרה 15) בסך של כ- 180 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 - 186 מיליון ש"ח) המובטחות בשעבוד על הזכויות בפרויקט הרצליה הילס מוצגות תחת מימון נדל"ן להשקעה.

** הלוואות שניטלו לטובת רכישת מקרקעין ביעודים מעורבי שימושים יוחסו בהתאמה לסיווג המקרקעין.

*** הקיטון באשראי בגין קרקעות נובע בעיקרו מסיווגן של הלוואות שניטלו בעבר, לאשראי בגין פרויקטים ואחר בעקבות הפעלת הפרויקטים.

7.2.2 אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים (זמן ארוך וזמן קצר)

במהלך תקופת הדוח גדל האשראי מתאגידים בנקאיים באשראי בסך של כ- 211 מיליון ש"ח, בעיקר כתוצאה מגידול ביתרת האשראי לזמן קצר, נטו בסך של כ- 145 מיליון ש"ח שהועמד במסגרת ליווי פרויקטים בהקמה וביתרת האשראי לזמן ארוך בסך של כ- 576 מיליון ש"ח (בעיקר בארה"ב כמפורט בסעיף 4.2 לעיל). מנגד נפרע אשראי לזמן ארוך בסך של כ- 463 (בעיקר בארה"ב) וכן חל קיטון של יתרת האשראי בארצות הברית בסך של כ- 58 מיליון ש"ח בעקבות ירידת שער החליפין של הדולר.

7.2.3 אגרות חוב כולל חלויות שוטפות של אגרות חוב

הגידול בהיקף אגרות החוב נבע מהנפקת סדרת אגרות חוב (סדרה 16) בסך נטו של כ- 258 מיליון ש"ח. מנגד, ביום 30 ביוני 2025 פרעה החברה סך של 11 מיליון ש"ח במסגרת פדיון חלקי של אגרות חוב (סדרה 15) וכן סך של 57 מיליון ש"ח במסגרת פדיון מלא של אגרות חוב (סדרה 12).

7.2.4 התחייבויות בגין חוזים (ונכסי חוזים)

להלן השינויים בסעיפי המאזן המתייחסים לחוזים מול רוכשי דירות בתקופת הדוח:

סעיף	30.9.25	31.12.24	שינוי	סעיף	תנועה
התחייבויות בגין חוזים	408	587	(179)	תקבולים מרוכשי דירות	541
נכסים בגין חוזים עם לקוחות	(1,259)	(789)	(470)	הכרה בהכנסה ממכירת דירות	(1,190)
סך הכל, נטו	(851)	(202)	(649)	סך השינוי	(649)

7.3 הון

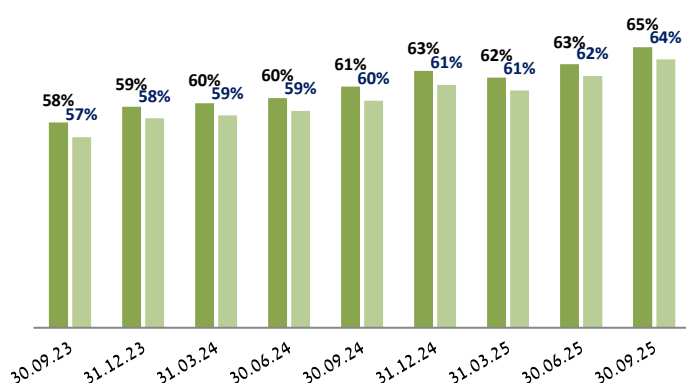
הגידול בהון של החברה במהלך תקופת הדוח בסך של כ- 34 מיליון ש"ח נובע מרווח לתקופה בסך של כ- 122 מיליון ש"ח. מנגד קטן ההון העצמי של החברה בעקבות תשלום דיבידנד בסך של 40 מיליון ש"ח ובשל קיטון בקרן הון מהפרשי תרגום בסך של כ- 48 מיליון ש"ח בעקבות ירידת שער החליפין של הדולר.

7.4 יחסים פיננסיים עיקריים

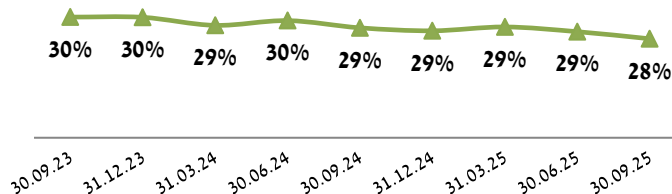
מתחילת השנה ועד מועד הדוח חל גידול ביחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP¹³ בעיקר בשל צריכת אשראי כספי במסגרת פרויקטים בהקמה על רקע ביצוע עסקאות מכר דירות במתכונת תשלום 20: 80 וכן ההשפעה על ההון העצמי של התאמות שנבעו מתרגום דוחות כספיים של החברה הבת בארה"ב בעקבות ירידת שער החליפין של הדולר. מנגד בתקופת הדוח לא חל שינוי מהותי ביחס הון למאזן.

שיעורי מינוף

■ חוב פיננסי נטו ל-CAP ■ חוב פיננסי נטו



הון למאזן



¹³ להלן ההגדרות שנעשה בהן שימוש בתרשימים שלעיל:

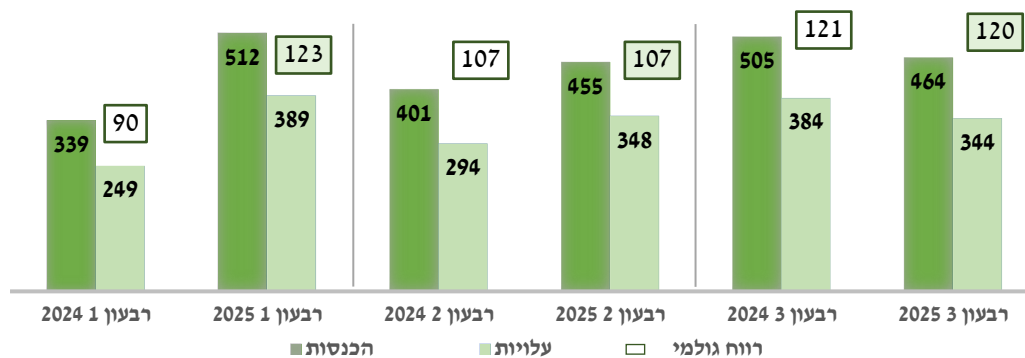
יחס חוב ל-CAP – סך החוב הפיננסי של החברה מחולק בסך החוב הפיננסי וההון של החברה.
יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו – היחס שבין החוב הפיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP) נטו על בסיס נתוני הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים, שעל בסיס מאוחד.
חוב פיננסי נטו – יתרת ההתחייבויות כלפי בנקים, מוסדות פיננסיים, בעלי אגרות חוב ומלווים אחרים ובניכוי יתרות תיק נזיל.
תיק נזיל – יתרת מזומנים בצירוף פיקדונות לזמן קצר, בצירוף ניירות ערך סחירים ובניכוי מזומנים המוגבלים לשימוש.
CAP נטו – הון בתוספת חוב פיננסי נטו.
הון – כמוצג בדוחות הכספיים (כולל זכויות מיעוט).
יחס הון למאזן – הון חשבונאי מחולק בסך מאזן.

8. תוצאות הפעילות העסקית

להלן סעיפי דוח רווח והפסד לתקופות של שלושה ותשע חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024 ו- 2025 ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		
1,650,316	478,609	435,736	1,171,243	1,348,570	הכנסות
101,798	26,097	27,848	73,595	81,984	ממכירת בנינים, קרקעות ושירותי בניה
1,752,114	504,706	463,584	1,244,838	1,430,554	דמי שכירות, דמי שימוש ושרותי ניהול
1,280,095	377,252	337,124	908,897	1,059,644	עלויות
24,969	7,007	6,980	18,079	21,403	עלות הבנינים, הקרקעות שנמכרו והעבודות שבוצעו
1,305,064	384,259	344,104	926,976	1,081,047	עלות השרותים והוצאות אחזקה
447,050	120,447	119,480	317,862	349,507	רווח גולמי
(84)	11,303	-	32,499	12,988	עליה (ירידה) בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן להשקעה, נטו
446,966	131,750	119,480	350,361	362,495	
(52,083)	(14,234)	(18,152)	(35,743)	(47,665)	הוצאות מכירה ושיווק
(49,855)	(13,887)	(13,604)	(39,051)	(39,824)	הוצאות הנהלה וכלליות
(6,136)	300	(1,097)	(1,425)	(5,156)	הוצאות ייזום ראשוניות והוצאות אחרות, נטו
338,892	103,929	86,627	274,142	269,850	רווח מפעולות
48,953	12,300	16,024	34,730	45,862	הכנסות מימון
(164,854)	(44,281)	(54,118)	(117,071)	(152,761)	הוצאות מימון
(115,901)	(31,981)	(38,094)	(82,341)	(106,899)	הוצאות מימון, נטו
(12,943)	(8,263)	(3,548)	(3,004)	(7,472)	חלק הקבוצה ברווחי (בהפסדי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
210,048	63,685	44,985	188,797	155,479	רווח לפני מסים על ההכנסה
(47,370)	(13,349)	(11,250)	(35,430)	(33,634)	מסים על ההכנסה
162,678	50,336	33,735	153,367	121,845	רווח לתקופה מיוחס לבעלים של החברה

להלן פירוט סך הכנסות החברה, העלויות שזקפו בגין בעלות המכר והרווח הגולמי שנוצר לחברה (במיליוני ש"ח), בהשוואה לתקופות המקבילות אשתקד :



8.1.1 הכנסות ממכירת דירות וקרקעות ושירותי בניה

היקף ההכנסות ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה במהלך תשע"ח החדשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 הסתכם לסך של כ- 1,349 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,171 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. מהכנסות החברה קוזזו בתקופת הדוח סך של כ- 17 מיליון ש"ח (10 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד) וזאת על מנת לשקף את השפעת ההתאמה של סכום התמורה בחוזה המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף שנוצר בשל עיתוי תנאי התשלום במגנון של 20:80 המקנים ללקוח הטבת מימון. רכיב המימון מוכר כהכנסות (או כהוצאות) ריבית במהלך תקופת ההקמה. למידע נוסף ראו באור 3 ט. בדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2024.

להלן פירוט בדבר הרכב ההכנסות ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה :

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		(בלתי מבוקר)
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
432,886	378,769	1,051,291	1,189,743	ממכירת דירות
49,875	57,113	129,686	169,568	ממתן שירותי בניה ¹⁴
-	5,884	-	5,884	ממכירת קרקעות ואחר
482,761	441,766	1,180,977	1,365,195	סה"כ

* הנתונים בטבלה לעיל הינם לפני השפעת התאמה של סכום התמורה בחוזה המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף, שנוצר בשל תנאי התשלום במגנון של 20:80 המקנים ללקוח הטבה של מימון [כמפורט לעיל].

היקף ההכנסות ממכירת דירות המוכרות בתקופה מושפע ממכירת הדירות בפרויקטים שבבניה ומקצב התקדמות הביצוע במהלך תקופת הדוח. הגידול בהיקף ההכנסות של כ- 15% לעומת התקופה המקבילה אשתקד נבע מגידול בהיקף הפעילות והפרויקטים שבהקמה. כמפורט בסעיף 5.10 לעיל, ברבעון השלישי והשני של שנת 2025 חל קיטון בהיקף ההכנסות ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה שהכירה החברה בהשוואה לשני הרבעונים שקדמו להם, וזאת בשל הקשר הישיר בין קצב ההכרה בהכנסה לבין היקף מכירת הדירות בפרויקטים שבהקמה (שבחלקם נמצאים בשלב הקמה התחלתי) וקצב התקדמות הביצוע. יצוין כי החברה

¹⁴ מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה (לרבות בפרויקטי התחדשות עירונית) בתמורה למתן שירותי בניה, מוכר ככנס בדוח הכספי במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה. ההתחייבות למתן שירותי הבניה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ולעלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו.

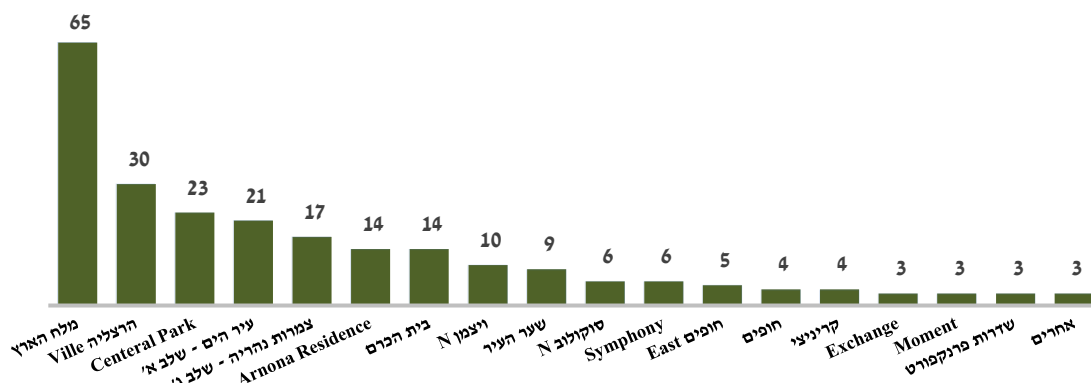
טרם החלה להכיר בהכנסה בפרויקטים שהקמתם החלה מתוקף היתר חפירה ודיפון בשל היות הסכמי המכר מותלים בקבלת היתר בניה.

לפילוח ההכנסות ממכירת דירות ומשירותי בניה לפי פרויקטים שהוכרו בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025, ראו טבלאות בסעיף 6 לעיל.

התקשרות בהסכמי מכר למכירת דירות בתקופת הדוח

בתקופת הדוח מכרה החברה 15,240¹⁵ יחידות דיור בהיקף כספי כולל של כ- 741 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) לעומת 360 יחידות דיור בהיקף כספי כולל של כ- 1,039 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) בתקופה המקבילה אשתקד.

להלן פירוט מכירות של יחידות דיור בתקופת הדוח בחלוקה לקבוצות אתרים:



מחיר מכירה ממוצע

המחיר הממוצע (לא כולל מע"מ) של יחידת דיור בתקופת הדוח הסתכם בסך של כ- 3.09 מיליון ש"ח ליחידת דיור, לעומת מחיר של כ- 2.89 מיליון ש"ח ליחידת דיור בתקופה המקבילה אשתקד (כולל מע"מ: 3.65 מיליון ש"ח ו- 3.38 מיליון ש"ח בהתאמה). מחיר המכירה הממוצע מושפע בעיקרו מתמהיל המלאי הזמין למכירה בפרויקטים שבשיווק.

התקשרות בהסכמי מכר למכירת דירות לאחר תקופת הדוח

לאחר יום 30 בספטמבר 2025 ועד למועד אישור דוח זה מכרה החברה 35 יחידות דיור נוספות בהיקף כספי כולל של כ- 128 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ).

מלאי דירות לא מכורות

נכון למועד הדוח, לחברה 1,786 יחידות דיור לא מכורות בפרויקטים ששיווק יחידות הדיור בהם החל¹⁶, מתוכן 1,219 (68%) יחידות דיור הינן בפרויקטים שסיום הקמתם צפוי ברבעון הראשון של שנת 2028 ולאחר מכן.

8.1.2 הכנסות מדמי שכירות, דמי שימוש ושירותי ניהול

היקף ההכנסות מדמי שכירות בתקופת הדוח הסתכם לסך של כ- 70 מיליון ש"ח וזאת לעומת סך של כ- 62 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד שכללו הכנסות מדמי שכירות מהנכסים בבאר שבע ובגליל ים שנמכרו בסוף שנת 2024. הגידול נובע בעיקר מהכנסות שנבעו מפרויקט Miroza 3, ביונקרס ארה"ב שבמרבית תקופה המקבילה אשתקד היה עדיין בהקמה וכן מעליה בדמי שכירות בישראל בעקבות עליה במדד המחירים לצרכן.

היקף ההכנסות משירותי ניהול במהלך תקופת הדוח הסתכם בסך של כ- 12 מיליון ש"ח בדומה לתקופה המקבילה אשתקד 12.

¹⁵ בניכוי ביטול של 13 עסקאות מכר.

¹⁶ לרבות פרויקט חלב ודבש ששיווק יחידות הדיור בו החל רק בחודש אוגוסט 2025.

8.1.3 רווח גולמי

להלן פירוט בדבר הרכב הרווח הגולמי ממכירת דירות, קרקעות ושירותי בניה (ללא רווח גולמי מדמי שכירות והוצאות אחרות הכלולים ברווח הגולמי הכולל של החברה)¹⁷:

(בלתי מבוקר)		לתקופה של שנת חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
		2025	2024	2025	2024
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח גולמי:					
ממכירת דירות		282,323	259,135	93,122	101,884
ממתן שירותי בניה ¹⁸		17,344	14,145	5,636	4,825
ממכירת קרקעות ואחר		5,884	-	5,884	-
סה"כ		305,551	273,280	104,642	106,709
שיעור רווח גולמי:					
ממכירת דירות		23.7%	24.7%	24.6%	23.6%
ממתן שירותי בניה		10.2%	10.9%	9.87%	9.7%
ממכירת קרקעות ואחר		100%	-	100%	-
סה"כ		22.4%	23.3%	23.7%	22.6%

שיעור הרווח הגולמי ממכירת דירות בתקופת הדוח הסתכם בשיעור של כ- 23.7% לעומת שיעור של כ- 24.7% בתקופה המקבילה אשתקד. בתקופת הדוח חל קיטון בשיעור הרווח הגולמי ממכירת דירות ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בעיקר על רקע עדכון תקציב של חלק מהפרויקטים, בעיקר בעקבות השפעות מלחמת חרבות ברזל ומבצע עם כלביא.

הרווח הגולמי מפעילות הנכסים המניבים ושירותי הניהול הסתכם בתקופת הדוח בסך של כ- 61 מיליון ש"ח ואילו בתקופה המקבילה אשתקד לסך של כ- 56 מיליון ש"ח.

8.2 הוצאות החברה

8.2.1 הוצאות מכירה ושיווק

הוצאות המכירה ושיווק הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 48 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 36 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה בהוצאות המכירה והשיווק נבעה מגידול בעלויות פרסום בעקבות השקה של פרויקטים משמעותיים (מלח הארץ והרצליה Ville) וכן מגידול בהכרה של עמלות מכירה בגין מכירת יחידות דיור, בהתאמה לגידול בהיקף ההכנסות.

8.2.2 הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות ההנהלה והכלליות הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 40 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 39 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

8.2.3 הוצאות המימון, נטו

הוצאות המימון, נטו הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 107 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 82 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הגידול בהוצאות המימון נובע מהרחבת היקף האשראי שנטלה החברה, בעיקר במסגרת פרויקטים שבליוי בעקבות צריכת אשראי כספי בשל הטבות לרוכשים כאמור בסעיף 8.4.

מנגד, בתקופת הדוח נזקף סך של כ- 19 מיליון ש"ח כהכנסות מימון המשקפות את השפעת ההתאמה של סכום התמורה בחוזה המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף שנוצר בשל

¹⁷ הנתונים בטבלה לעיל הינם לפני השפעת התאמה של סכום התמורה בחוזה המכר בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף, שנוצר בשל תנאי התשלום במגנון של 20:80 המקנים ללקוח הטבה של מימון.

¹⁸ יצוין כי במסגרת פרויקטי התחדשות עירונית ופרויקטים בהם הקרקע נרכשה במסגרת עסקאות קומבינציה, החברה מכירה בהכנסות ובעלויות בגין מתן שירותי בניה לבעלי הזכויות בקרקע בהתאם לקצב התקדמות העבודות (וזאת בנוסף להכנסה ממכירת יחידות הדיור).

עיתוי תנאי התשלום במנגנון של 20:80 המקנים ללקוח הטבה של מימון וכן מזקיפת עליה בשווי הוגן של נכס פיננסי בסך של כ-7 מיליון ש"ח בעקבות סיווג של ההשקעה במניות רדומות של אזורים ליווינג כאמור בסעיף 5.3 לעיל.

8.2.4 חלק הקבוצה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו

הסעיף כולל את חלקה של החברה בתוצאותיה של אזורים ליווינג. חלקה של החברה בהפסדי אזורים ליווינג הסתכם בתקופת הדוח בסך של כ-8 מיליון ש"ח (לעומת הפסד בסך של כ-3 מיליון ש"ח בתוצאות של אזורים ליווינג בתקופה המקבילה אשתקד).

8.3 השפעות האינפלציה ועליית הריבית על תוצאות החברה

נכון לספטמבר 2025 שיעור האינפלציה השנתי עמד על 2.5% וזאת לאחר תקופה ארוכה בה שיעור האינפלציה עלה על יעד בנק ישראל של 3%. בחודש ינואר 2024, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית ב-0.25% לשיעור של 4.5% ומאז הריבית נותרה בשיעור זה, עד ליום 24 בנובמבר 2025, אז הפחית בנק ישראל את הריבית ב-0.25% לשיעור של 4.25%. למידע בדבר השפעת האינפלציה והריבית על פעילותה של החברה ראו סעיף 3.3 בפרק א' בדוח התקופתי לשנת 2024.

8.4 הטבות והסדרי תשלום בעסקאות למכירת דירות

בהמשך לאמור בסעיף 4.3.4 בפרק תיאור עסקי החברה בדבר ביצוע עסקאות מכר דירות במתכונת תשלום 20:80 (להבדיל מתשלום במקביל להתקדמות קצב הבניה כפי שהיה מקובל בעבר), יצוין כי ביום 6 באפריל 2025 פרסם בנק ישראל (הפיקוח על הבנקים) עדכון הוראות שתהינה בתוקף עד סוף שנת 2026 הקובעות שני עדכונים כדלקמן: (1) הבנקים יסווגו בסיכון גבוה של 150%, אשראי במסגרת הסכם ליווי לפרויקט בנייה למגורים בו שיעור החוזים למכירת דירה שבהם נדחה חלק משמעותי ממחיר המכירה (משמע - סך התקבולים שרשאי הרוכש על פי הסכם הרכישה לדחות למועד המסירה עולה על 40% ממחיר המכירה של הדירה) למועד המסירה (תשלום לא לינארי) עולה על 25%; (2) שיעור הביצועים של המערך הבנקאי בגין הלוואות בולט ובלון בסבסוד קבלן לא יעלה על 10% מסך הביצועים ברבעון קלנדרי בגין הלוואות לדיר.

תאריך החתך בפרויקטים פעילים לאומדן שיעור החוזים בהם התמורה משולמת באופן לא לינארי הינו 5 באפריל 2025. בפרויקטים כאמור, בהם שיעור החוזים הכוללים תשלום משמעותי ממחיר המכירה שיבוצע במועד המסירה עולה על 25%, תינתן האפשרות לבצע מכירה במתכונת האמורה לגבי עד 5% מסך יחידות הפרויקט וזאת ללא דרישת הקצאת הון נוספת על ידי הבנק.

למיטב ידיעת החברה, המערכת הבנקאית החלה לחייב את החברות היזמיות בתוספת עלויות (עמלות וריביות) ביחס לכל אחד מרכיבי האשראי בפרויקט (כספי, ערבויות) ככל שיחתמו חוזים אשר על פי הוראת הפיקוח על הבנקים יביאו לסיווג האשראי בפרויקט לסיכון של 150%. ככל וידרש, ביחס להוראות הסכמי ליווי שנחתמו על ידה בעבר, תבחן החברה את יכולת הבנקים להשית על החברה עלויות נוספות בשל הדרישה לסיווג אשראי במסגרת הסכם ליווי לפרויקט בנייה בסיכון גבוה של 150% (ככל ויהיה רלוונטי).

בהתבסס על הסכמי ליווי שנערכו לאחר פרסום הוראת בנק ישראל, להערכת החברה, הסכמי ליווי אשר יחתמו בעתיד עם גופים מהמערכת הבנקאית יכללו מגבלות ביחס ליכולת לבצע מכירות במתכונת 20:80 (או מתכונת אחרת דומה) או לחלופין יקבעו מראש תעריפים מוגדלים (עמלות וריביות) למקרים בהם יידרש האשראי בפרויקט להיות מסווג כאשראי בסיכון גבוה.

יצוין כי במרבית הסכמי המכר של יחידות דיור שנחתמו במהלך השנתיים האחרונות העניקה החברה לרוכשים הטבת תשלום נדחה, אולם מועד התשלום של עיקר התמורה (משמע - תשלום מצטבר העולה על 60% מסך התמורה בהסכם המכר) שנקבע בהסכמי המכר הינו קודם למועד המסירה. משכך, להערכת החברה, מרבית הפרויקטים של החברה (או כולם) אינם צפויים להיות מסווגים על ידי הבנקים בסיכון של 150%.

בתקופת הדוח שיעור של כ- 94% מהסכמי המכר שנחתמו עם רוכשים כללו תנאי תשלום מטיבים (פריסת תשלום שאינה לינארית כפי שהיתה נהוגה בעבר). אולם, היקף הסכמי המכר בהם תשלום רכיב משמעותי מהתמורה (40% ומעלה) יבוצע בסמוך (בהתאם להנחיות של המערכת הבנקאית) למועד המסירה הינו כ- 21% בלבד. עוד יצוין כי שיעור של כ- 42% מהסכמי המכר שנחתמו בתקופת הדוח כללו סבסוד ריבית במסגרת של מתן הלוואות קבלן. יובהר כי הטבות המימון הנגזרות מתנאי התשלום המטיבים או מסבסוד הלוואות הקבלן מקוזזות מהכנסות החברה.

הערכות החברה המפורטות לעיל ביחס לסיווג סיכון הפרויקט והכללת מגבלות ביחס ליכולת לבצע מכירות במתכונת שאינה לינארית במסגרת הסכמי ליווי כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו ודאי ומבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה נכון למועד דוח זה, אשר עלולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל נסיבות אשר אינן בשליטת החברה או שאינן בשליטתה הבלעדית ו/או התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי החברה.

9. תזרים המזומנים, נטו

9.1 תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת

בתקופת הדוח נוצר לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 576 מיליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים שלילי בסך של כ- 210 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. התזרים השלילי מפעילות שוטפת נבע בעיקר מקיטון בהון החוזר התפעולי בסך של כ- 779 מיליון ש"ח (לעומת סך של 391 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד) ומהשקעות במלאי קרקעות בסך של 44 מיליון ש"ח (סך של 39 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד) בניכוי הרווח התזרימי לאחר מס בתקופה (רווח נקי לאחר התאמות) בסך של כ- 247 מיליון ש"ח (כ- 220 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד).

9.2 תזרימי המזומנים מפעילות השקעה

בתקופת הדוח נוצר לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות השקעה בסך של כ- 320 מיליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים שלילי בסך של כ- 89 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. התזרים החיובי נבע בעיקר משחרור סך של 203 מיליון ש"ח מחשבון נאמנות בגין תקבול מעסקה למכירת 3 נכסים מניבים (שהושלמה בדצמבר 2024) בנוסף לקיטון במזומנים בחשבונות ליווי בסך של כ- 304 מיליון ש"ח. כמו כן נפרעו פקדונות לזמן קצר בסך של כ- 41 מיליון ש"ח והתקבלה ריבית במזומן בסך של כ- 10 מיליון ש"ח.

מנגד, השקיעה החברה סך של כ- 211 מיליון ש"ח בפרויקטים מעורבי שימושים הכוללים שטחי מסחר ותעסוקה, שולמו מסים בגין מכירת הנכסים המניבים בסך של כ- 8 מיליון ש"ח וניתנו הלוואות בסך של כ- 19 מיליון ש"ח.

9.3 תזרימי המזומנים מפעילות מימון

בתקופת הדוח נוצר לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך של כ- 256 מיליון ש"ח, לעומת תזרים חיובי בסך של כ- 350 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר התזרים מפעילות מימון בתקופת הדוח נבע מתמורת הנפקת אגרות חוב סדרה 16 בסך של כ- 258 מיליון ש"ח ומקבלת הלוואות לזמן ארוך בסך של כ- 576 מיליון ש"ח (בעיקר בארה"ב) והלוואות לזמן קצר, נטו בסך של כ- 145 מיליון ש"ח. מנגד פרעה החברה הלוואות לזמן ארוך בסך של 463 מיליון ש"ח (בעיקר בארה"ב), אגרות חוב בסך של כ- 68 מיליון ש"ח וכן שילמה ריבית בסך של כ- 152 מיליון ש"ח. כמו כן, בתקופת הדוח שילמה החברה דיבידנד בסך של 40 מיליון ש"ח.

10. הון חוזר

ליום 30 בספטמבר 2025, לחברה הון חוזר חיובי אשר מסתכם לסך של כ- 422 מיליון ש"ח, זאת לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 199 מיליון ש"ח ליום 30 בספטמבר 2024 ולעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 343 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. הגידול בהון החוזר נובע בעיקרו מנטילה של הלוואות לזמן ארוך חלף הלוואות שסווגו בתקופות קודמות לחלויות שוטפות.

11. נזילות ומקורות המימון

11.1 ליום 30 בספטמבר 2025, לחברה יתרת מזומנים ושווי מזומנים בסך של כ- 189 מיליון ש"ח. בנוסף, נכון למועד הדוח, לחברה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות (שאינן במסגרת ליווי פרויקטים) בסך של 170 מיליון ש"ח. יצוין עוד, כי נכון למועד הדוח, לחברה עודפי הון עצמי שהושקע בפרויקטים בליווי (מעבר להון העצמי הנדרש בהתאם להסכמי הליווי) בסך של כ- 400 מיליון ש"ח, שיש באפשרות החברה למשוך מחשבונות הליווי בטווח הקצר.

11.2 דירוג אשראי

ביום 11 במרץ 2025, העלתה מידרוג את דירוג המנפיק ואת דירוג אגרות החוב (סדרות אג"ח 12, 13 ו-14) שהנפיקה החברה ל- "A1.il" מ- "A2.il" ואת דירוג אגרות החוב (סדרת אג"ח 15) שהנפיקה החברה המובטחות בשעבודים ל- "Aa3.il" מ- "A1.il" ושינתה את אופק הדירוג מחיובי ליציב. כמו כן מידרוג הותירה על כנו דירוג "P-1.il" עבור נייר ערך מסחרי נע"מ¹⁹. לפרטים נוספים אודות הדירוג, ראו סעיף 5.2 לעיל.

11.3 אמצעים הוניים

ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה ליום 30 בספטמבר 2025 הסתכם לסך של 2,264 מיליון ש"ח.

11.4 אשראי שהועמד לחברה

האשראי שהועמד לחברה ליום 30 בספטמבר 2025 מסתכם לסך של 4,128 מיליון ש"ח. סך של 2,156 מיליון ש"ח (הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, נע"מ וחלויות שוטפות של אגרות חוב) מוצג במסגרת ההתחייבויות השוטפות וסך של 1,972 מיליון ש"ח (כולל אגרות חוב בסך של 879 מיליון ש"ח) מוצג במסגרת ההתחייבויות הלא שוטפות.

סך האשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים בישראל המסווג במסגרת ההתחייבויות השוטפות הסתכם לכ- 1,944 מיליון ש"ח, מתוך סך זה כ- 895 מיליון ש"ח הינו אשראי כספי במסגרת ליווי פרויקטים.

¹⁹ לפרטים ראו דיווח החברה מיום 11 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-016279).

כ- 744 מיליון ש"ח הינן הלוואות וחלויות שוטפות בגין הלוואות שהועמדו למימון מקרקעין (בעיקר בגין הקרקעות בהר נוף דרום, רוממה ובית הכרם) ונדל"ן להשקעה, לגביהן החברה מעריכה בסבירות גבוהה שאלו יועמדו מחדש עד להבשלת הפרויקט והתקשרות בהסכמי ליווי או במסגרת מימון מחדש.

בדרך כלל הלוואות החברה מבנקים ונותני אשראי אחרים בישראל אינן צמודות ונושאות ריבית מבוססת פריים בשיעור שנתי של 4.45%-7.83%. סך האשראי הבנקאי לזמן ארוך בסך של 687 מיליון ש"ח אשר מקורו בהלוואות מבנקים ואחרים בארה"ב, נקובות בדולר ארה"ב ונושאות ריבית שנתית משוקללת בשיעור של כ- 8.35%.

לפרטים נוספים בדבר אגרות החוב של החברה ראו הגילוי בחלק ה' לדוח זה להלן.

11.5 התחייבויות עיקריות של הקבוצה כלפי גופים מממנים

החברה התחייבה כלפי תאגידים בנקאיים וכלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות 13-16) לעמידה באמות מידה פיננסיות. לפרטים בדבר התניות פיננסיות אלו, אופן עמידתה של החברה בהן והסכמות עם הבנקים האמורים ראו סעיף 10 לפרק תיאור עסקי החברה, באור 17 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, באור 9 לדוחות הכספיים הביניים המאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025 וכן סעיף 22 להלן.

11.6 תניית הפרה צולבת

נכון ליום 30 בספטמבר 2025, לחברה ו/או חברות הקבוצה הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים בישראל בהיקף כולל של כ- 1.8 מיליארד ש"ח, שיש ביניהן תניית הפרה צולבת ואשר כל אחת מהן אינה מהווה כשלעצמה הלוואה מהותית. לפרטים נוספים בדבר תניית הפרה צולבת - ראו סעיף 10.4 לפרק תיאור עסקי החברה בדוח השנתי לשנת 2024.

12. תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

על פי נתוני הדוחות הכספיים, לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בדוחות הכספיים המאוחדים והון חוזר חיובי ותזרים מזומנים חיובי שאינו מתמשך בדוחות הכספיים הנפרדים כהגדרתו של מונח זה בתקנה 10 (ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 ("תקנה 10(ב)(14)") שעניינה גילוי תזרים מזומנים חזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד. לאחר שדירקטוריון החברה בחן, בין היתר, את הנסיבות לקיומו תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, את תזרים המזומנים החזוי של החברה, את ההנחות ששימשו בעריכתו וסבירות התממשות, את יכולתה של החברה להגיב לתרחישים שונים, את היכולת לגייס חוב במערכת הבנקאית והחוץ בנקאית ובשים לב ליתרת הנזילות והמקורות הכספיים של החברה (כמפורט לעיל), דירקטוריון החברה קבע כי תזרים המזומנים השלילי המתמשך מפעילות שוטפת אינו מצביע על בעיית נזילות וכי ביכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה.

בהתאם לנתוני הדוחות הכספיים של החברה ובהתייחס להוראות תקנה 10(ב)(14), לא מתקיימים לגבי החברה סימני האזהרה שנקבעו בתקנה 10(ב)(14).

המידע כאמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות הקבוצה מבוססות, בין היתר, על מידע הקיים בחברה, נכון למועד דוח זה, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון למועד דוח זה. אולם, אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים להלן או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, האטה, מיתון או פגיעה במשק ובכלל זה בתחום הנדל"ן בישראל, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, לרבות כתוצאה ממלחמת "חרבות ברזל" אודותיה פורט בסעיף 5.8 לעיל, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אשר אינם בשליטת החברה, וממכלול גורמי הסיכון שהקבוצה חשופה להם, כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי החברה.

חלק ב' - היבטי ממשל תאגידי

13. תרומות

במהלך תקופת הדוח ועד למועד דוח זה, לא חל שינוי מהותי ביחס למדיניות התאגיד בנושא מתן תרומות, היקפי התרומות והתחייבות למתן תרומות בתקופות עתידיות, ביחס לאמור בדוח הדירקטוריון לשנת 2024.

14. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

במהלך תקופת הדוח ועד למועד דוח זה, לא חל שינוי ביחס לאמור בחלק ב' לדוח הדירקטוריון לשנת 2024.

15. דירקטורים בלתי תלויים

במהלך תקופת הדוח ועד למועד דוח זה, לא חל שינוי ביחס למספר ולזהות הדירקטורים הבלתי תלויים כאמור בחלק ב' לדוח הדירקטוריון לשנת 2024.

16. מבקר פנים

לפרטים אודות מבקר הפנים של החברה, לרבות תכנית עבודת הביקורת, ראו את סעיף 12 לחלק ב' לדוח הדירקטוריון לשנת 2024.

חלק ג' - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

17. אירועים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי

לפרטים בדבר אירועים שחלו לאחר מועד הדוחות הכספיים, ראו באורים 11 ו- 12 לדוחות הכספיים ובסעיפים 1 - 0 לעיל.

18. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח והגילוי (iSOX)

לדוח בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, הצהרות מנהלים של מנכ"ל החברה ושל נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לגבי אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ראו את הדוח הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ליום 30 בספטמבר 2025, הנכלל בדוח זה.

חלק ד' - הערכות שווי

19. לחברה אין הערכות שווי מהותיות או מהותיות מאוד ששימשו לקביעת נתונים בדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2025.

20. הערכת השווי בקשר עם פרויקט הרצליה הילס, אשר שימשה לקביעת שווי ההוגן של נכס זה בדוחות הכספיים, צורפה לדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2025 על אף שאיננה מהותית, וזאת בשל שעבוד הנכס לטובת הנאמן לאגרות החוב (סדרה 15) של החברה עבור מחזיקי אגרות החוב מסדרה זו. לפרטים, ראו חלק ו' לדוח זה.

חלק ה' - גילוי בדבר אגרות החוב של החברה

21. פרטים בדבר תעודות התחייבות במחזור שהנפיקה החברה

שם הסדרה	סדרה 13	סדרה 14	סדרה 15	סדרה 16
סדרה מהותית ²⁰	לא	כן	לא	לא
מס' נייר ערך	7150410	7150444	7150451	1223486
מועד הנפקה	25.7.2019 21.6.2020 (הרחבת סדרה) 15.1.2023 (הרחבת סדרה)	8.12.2020 29.8.2021 (הרחבת סדרה) 9.1.2024 (הרחבת סדרה)	15.6.2021	16.6.2025
סך שווי נקוב במועד ההנפקה (באלפי ש"ח)	477,410 (כולל הרחבת סדרה)	768,804 (כולל הרחבות הסדרה)	192,038	259,906
שווי נקוב ליום 30.9.2025 (באלפי ש"ח)	224,123	653,483	153,630	259,906
יתרת ע.נ. משוערך לפי תנאי הצמדה ליום 30.9.2025 (באלפי ש"ח)	224,123	653,483	180,449	259,906
ערך בדוחות הכספיים ליום 30.9.2025 (באלפי ש"ח)	221,637	645,835	180,398	257,486
סכום הריבית שנצברה ליום 30.9.2025 (באלפי ₪)	1,653	4,166	45	4,345
השווי הבורסאי ליום 30.9.2025 (באלפי ש"ח)	222,173	630,546	165,905	271,706
סוג הריבית ושיעורה	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.95%	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.55%	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.1%	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.77%
ריבית אפקטיבית ליום ההנפקה מועדי תשלומי הקרן	3.3% (כולל הרחבת סדרה) (א) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2020 ו-2021, 5% מסך הקרן; (ב) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2025, 16% מסך הקרן ו- (ג) ביום 31 בדצמבר של שנת 2026, 26% מסך הקרן.	2.76% (א) ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025, 15% מסך הקרן; (ב) ביום 31 בדצמבר 2026, 23% מסך הקרן; (ג) ביום 31 בדצמבר של שנת 2027, 35% מסך הקרן ו- (ד) ביום 31 בדצמבר של שנת 2028, 12% מסך הקרן.	0.1% (א) ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2028, 5% מסך הקרן, בכל תשלום; (ב) ביום 30 ביוני 2029, 65% מסך הקרן	6.05% (א) ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 ו-2029 10% מסך הקרן בכל תשלום; (ב) ביום 30 ביוני 2030, 20% מסך הקרן; (ג) ביום 30 ביוני 2031 ו-2032 30% מסך הקרן.
בסיס ההצמדה ותנאיה	אין	אין	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 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.	אין
אגרות חוב ניתנות להמרה	לא	לא	לא	לא
זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה	כן - החברה תהא רשאית לפי שיקול דעתה הבלעדי, לפרוע את אגרות החוב בפדיון מוקדם, החל משלושים ימי מסחר לאחר רישום אגרות החוב למסחר, בכפוף להוראות שטרי הנאמנות לעניין המחיר בו יבוצע הפדיון המוקדם.	לא	לא	לא
ערבות שניתנה בגין האג"ח	לא	לא	לא	לא

²⁰ סדרה הינה מהותית אם סך התחייבויות החברה על פיה, בדוחות הכספיים המאוחדים, מהוות חמישה אחוזים או יותר מסך התחייבויות החברה.

שם הסדרה	סדרה 13	סדרה 14	סדרה 15	סדרה 16
פרטים בדבר הנאמן	משמרת, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו מר רמי סבטי. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: RamiS@mtrust.co.il; כתובת: דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001.	משמרת, האחראי על הסדרה אצל הנאמן הינו מר רמי סבטי. דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: RamiS@mtrust.co.il; כתובת: דרך מנחם בגין 48, תל אביב 6618001.	משמרת, 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.	משמרת, 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	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ	מידרוג בע"מ
דירוג ביום ההנפקה	A2/Stable	A2/Stable	A1.il(p)/Stable ²¹	A1.il / Stable
דירוג נוכחי	A1/Stable	A1/Stable	Aa3/Stable	A1.il / Stable
עמידה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות	כן	כן	כן	כן
התקיימות תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי/מימוש בטוחות	לא	לא	לא	לא
הודעת נאמן כי החברה אינה עומדת בתנאים ובהתחייבויות או שהתקיימה עילה לפירעון מיידי/מימוש בטוחות	לא	לא	לא	לא
דרישת הנאמן לבצע פעולות שונות ובכלל זה לכנס את מחזיקי האג"ח	לא	לא	לא	לא
שינוי או הצעה לשינוי תנאי אגרות החוב	לא	לא	לא	לא
נכסים משועבדים²²	אין	אין	1. שעבוד קבוע, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון בנק על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) ("חשבון הנאמנות"), לרבות כל הכספים הפקדונות וניירות הערך שיופקדו בחשבון הנאמנות מעת לעת כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות. 2. משכנתא בדרגה ראשונה וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות החברה המשעבדות במקרקעין (כהגדרתם בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)). 3. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע ראשוני בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה המשעבדות על פי הסכם העסקה המשותפת והסכם השיתוף כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15). 4. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשוני בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה המשעבדות בהכנסות המשועבדות, ובכלל זה שעבוד זכויות החברה על פי הסכמי השכירות הקיימים בפריקט נכון למועד יצירת השעבוד כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15).	אין

²¹ ביום 13 ביוני 2021 פרסמה מידרוג בע"מ ("מידרוג") דירוג מותנה של A1.il(p) באופק יציב לאגרות החוב (סדרה 15) שהנפיקה החברה בהיקף של עד 195 מיליון ש"ח. ביום, 27 ביולי 2021 ובעקבות התקיימות התנאים לשם הורדת סימול הדירוג כמותנה, פרסמה מידרוג דירוג של A1.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרה 15) שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 13 ביוני 2021 ומיום 27 ביולי 2021 (מס' אסמכתא: 099762-01-2021 ו-123195-01-2021, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

²² לפרטים נוספים בדבר הזכויות והנכסים אותם שעבדה החברה לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה, ראו סעיף 7 לשטר נאמנות למחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על-ידי החברה ביום 17 ביוני 2021 (מס' אסמכתא: 102753-01-2021), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

שם הסדרה	סדרה 13	סדרה 14	סדרה 15	סדרה 16
			5. שעבוד קבוע והמחאת זכויות על דרך שעבוד קבוע, ראשוניים בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות החברה המשעבדת לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין הפרויקט כמפורט בסעיף 7 לשטר הנאמנות לאגורת חוב (סדרה 15).	
הגבלה שחלה על החברה בקשר עם יצירת שעבודים נוספים על נכסיה או בקשר לסמכותה להנפיק אגרות חוב נוספות מנגנון פירעון מיידי בגין הפרה צולבת	- Cross Default בגין חוב פיננסי מהותי, המוגדר כחוב פיננסי או מספר חובות פיננסיים במצטבר, הגבוה מסך 10% מהחוב הפיננסי נטו של החברה לפי דוחות כספיים מאוחדים אחרונים שפורסמו. חובות שהינם Non-Recourse לא יחשבו לעניין סעיף זה כחוב מהותי. Cross Default במקרה שבו הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב אחרת של החברה.	- Cross Default בגין חוב פיננסי מהותי, המוגדר כחוב פיננסי או מספר חובות פיננסיים במצטבר (של החברה או של אזורים בנין), הגבוה מסך 10% מהחוב הפיננסי נטו של החברה לפי דוחות כספיים מאוחדים אחרונים שפורסמו. חובות שהינם Non-Recourse לא יחשבו לעניין סעיף זה כחוב מהותי. Cross Default במקרה שבו הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב אחרת של החברה.	- Cross Default בגין חוב פיננסי מהותי, המוגדר כחוב פיננסי או מספר חובות פיננסיים במצטבר (של החברה או של אזורים בנין), הגבוה מסך 10% מהחוב הפיננסי נטו של החברה לפי דוחות כספיים מאוחדים אחרונים שפורסמו. חובות שהינם Non-Recourse לא יחשבו לעניין סעיף זה כחוב מהותי. Cross Default במקרה שבו הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב אחרת של החברה.	התחייבות לשעבוד שלילי – לא לשעבד למשכן או להמחות על דרך של שעבוד לטובת צד שלישי כלשהו או להעמיד כבטוחה אחרת מסוג כלשהו וכל דרגה שהיא או כל ערובה אחרת, מניות של חברת הבת אזוריים בנין ללא הסכמת מחזיקי אגרות החוב, וכן מגבלות על הרחבת סדרות האג"ח שעניין דרוג ועמידה באמות מידה פיננסיות לצורך ההרחבה.

22. פרטים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות לסדרות אגרות החוב

של החברה שבמחזור

פעולות שנוקטת החייבת לצורך ריפוי ההפרה	עמידה באמות מידה פיננסיות מתקיים/לא מתקיים		חיסוב אמות מידה פיננסיות ליום 30.9.2025	אמות מידה פיננסיות בהן התחייבה	סדרות 12-16
	בסמוך למועד אישור דוח זה	30.09.2025			
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו – 64%	יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 78%.	
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	הון עצמי חשבונאי-2,262 מיליון ש"ח	התחייבות להון עצמי מינימלי שלא יפחת מ: לגבי סדרה 13: 700 מיליון ש"ח. לגבי סדרות 14 ו-15: 850 מיליון ש"ח. לגבי סדרה 16: 1,100 מיליון ש"ח.	
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	יחס חוב סולו צולב של אזורים בנין לסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים - 0.3%	התחייבות להיקף חוב סולו צולב ²³ של אזורים בנין שלא יעלה על שיעור של 10% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים (ההתחייבות לא חלה לגבי סדרות 12, 13 ו-16).	
ל.ר.	מתקיים	מתקיים	יחס החוב נטו לבטוחות – 53.6%	התחייבות כי יחס החוב נטו לבטוחות ²⁴ לא יעלה על שיעור של: 80% (ההתחייבות חלה רק לגבי סדרה 15)	

התחייבות החברה בקשר לדירוג אגרות החוב - החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות 13-16) שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על-ידי חברה מדרגת המאשרת על-ידי הממונה על שוק ההון במשרד האוצר וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב. בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 13), שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 14), שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 15) ושטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 16), במידה שדירוג אגרות החוב של הסדרה הרלוונטית ירד מתחת לדירוג Baa3, יהיו רשאים מחזיקי אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית בהתאם ליתר התנאים המפורטים בשטר הנאמנות ובאגרת החוב הרלוונטיים.

²³ לפי סעיף 7.3.1.2 א לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 14) של החברה מיום 6 בדצמבר 2020, ולפי סעיף 8.1.3 לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021, חוב סולו צולב, משמעו אשראי כספי שניתל על-ידי אזורים בנין מגוף פיננסי שלא במסגרת הסכם ליווי של פרויקט ו/או שלא לרכישת מקרקעין או זכויות במקרקעין ושאינו מובטח בשעבוד ספציפי, וכולל זכות להיפרע משעבוד עודפים בפרויקט, שניתן לטובת אותו גוף פיננסי, מכוח הסכם מסגרת ליווי של אותו פרויקט.

²⁴ לפי סעיף 8.3.1 א לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021, שנוסח סופי שלו פורסם על-ידי החברה ביום 17 ביוני 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-102753) ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)"), יחס החוב נטו לבטוחות, משמעו היחס בין (1) יתרת קרן אגרות החוב (סדרה 15) בתוספת ריבית והפרשי הצמדה שנצברו וטרם שולמו עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה, ובניכוי פיקדונות כספיים (כהגדרתם בסעיף 8.3.2 לשטר הנאמנות) בחשבון הנאמנות, כפי שמוצגים בדוח יתרות שמנפיק הבנק בו מתנהל חשבון הנאמנות, ובניכוי סכומי ערבויות שהומצאו לנאמן (ככל שהומצאו כאמור בסעיף 8.3.2 לשטר הנאמנות), לבין (2) השווי הבטוחתי של נכסי המקרקעין המשועבדים כשהוא מחושב בהתאם להוראות סעיף 7.10 לשטר הנאמנות.

חלק ו' - גילוי בדבר הנכסים המשמשים כבטוחה למחזיקי אגרות החוב שבמחזור

23. גילוי בקשר עם פרויקט הרצליה הילס המשמש כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה 15)

בהתאם להתחייבותה של החברה על פי סעיף 7.10.1(ח) לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15) של החברה מיום 14 ביוני 2021 בין משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ לבין החברה, שנוסח סופי שלו פורסם על ידי החברה ביום 17 ביוני 2021 (מס' אסמכתא: 102753-01-2021) ("שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 15)"), הנכלל בדוח זה בדרך של הפניה, יובאו להלן פרטים בקשר עם נכס הידוע בשם "הרצליה הילס" ("פרויקט הרצליה הילס"), וזאת בשים לב לשעבודים שיצררו החברה וחברות בת שלה בקשר עם פרויקט הרצליה הילס להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה 15) של החברה:

נתונים לפי חלק החברה בנכס) (נתונים כספיים באלפי ש"ח)	שנה שוטפת (2025)			מספרי השוואה
	לתקופה של תשעה חודשים שנתיים ביום 30 בספטמבר 2025	לתקופה של שישה חודשים שנתיים ביום 30 ביוני 2025	לתקופה של שלושה חודשים שנתיים ביום 31 במרץ 2025	לשנה שנתיים ביום 31 בדצמבר 2024
שווי הנכס	336,620	336,620	322,970	322,970
NOI בתקופה	19,529	12,955	6,338	25,149
רווחי שערך בתקופה	13,650	13,650	-	18,780
שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	משרדים - 100% מסחר - 100%	משרדים - 100% מסחר - 100%	משרדים - 100% מסחר - 100%	משרדים - 100% מסחר - 100%
שיעור תשואה שנתי (%)	7.7%	7.7%	7.8%	7.8%
דמי שכירות ממוצעים למ"ר [חודשי] (בש"ח) (*)	משרדים - 122 מסחר - 220	משרדים - 122 מסחר - 217	משרדים - 122 מסחר - 220	משרדים - 118 מסחר - 206
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה [חודשי] (בש"ח)	משרדים - 158	משרדים - 158	ל.ר.	ל.ר.

(*) דמי שכירות ממוצעים למ"ר כוללים הכנסות נוספות בגין השתתפות המשכיר בעבודות גמר.

23.1 להלן פרטים בקשר עם הערכת שווי ששימשה את החברה לעריכת דוחותיה הכספיים ליום 30.09.2025 בקשר עם פרויקט "הרצליה הילס", נדל"ן מניב בישראל המשועבד

לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה 15):

31 בדצמבר 2024	30 בספטמבר 2025	נתונים לפי חלק החברה בנכס – 45.92%
322,970	336,620	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ	זהות מעריך השווי (*)
כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי ?
כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי ?
מכתב עדכון (היעדר שינוי בשווי שנקבע בהערכת השווי ליום 30.6.2024)	הסתמכות על השווי שנקבע בהערכת השווי ליום 30.06.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
גישת היוון הכנסות	גישת היוון הכנסות	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/אחר)
		ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach):
שטחי משרדים ברוטו: 28,357 מ"ר שטחי מסחר ברוטו: 2,769 מ"ר חניה: 651 מקומות חניה	שטחי משרדים ברוטו: 28,357 מ"ר שטחי מסחר ברוטו: 2,769 מ"ר חניה: 651 מקומות חניה	שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
100%	100%	שיעור תפוסה בשנה 1 + (%)
100%	100%	שיעור תפוסה בשנה 2 + (%) 7
100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)
משרדים: 119 ש"ח למ"ר מסחר: 201 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 714 ש"ח למקום חניה	משרדים: 126 ש"ח למ"ר מסחר: 216 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 931 ש"ח למקום חניה	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1 + (%) (**)
משרדים: 119 ש"ח למ"ר מסחר: 201 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 714 ש"ח למקום חניה	משרדים: 126 ש"ח למ"ר מסחר: 216 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 931 ש"ח למקום חניה	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 2 + (%) (**)
משרדים: 119 ש"ח למ"ר מסחר: 201 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 714 ש"ח למקום חניה	משרדים: 126 ש"ח למ"ר מסחר: 216 ש"ח למ"ר מקומות חניה: 931 ש"ח למקום חניה	דמי שכירות שנתיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (%) (**)
25,044	26,454	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (**) (באלפי ש"ח)
-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים
6.5-9%	6.5-9%	Rate Discount שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
		ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):
(21,370)	(20,810)	שינוי בשווי (באלפי ש"ח) - עלייה של 0.5% בשיעור היוון
24,760	24,120	שינוי בשווי (באלפי ש"ח) - ירידה של 0.5% בשיעור היוון

(*) להערכת החברה לא קיימת לה תלות במעריך השווי. קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש משכר טרחו. שיעור הנכסים שהוערכו על-ידי מעריך השווי מהווה כ- 16% משווי נכסי הנדל"ן בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 30 ביוני 2025. לפיכך מעריך השווי אינו עונה על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד" בהתאם לעמדת הסגל המשפטית 105-30 של רשות ניירות. לפרטים אודות מעריך השווי כנדרש בעמדת סגל משפטית 105-30 של רשות ניירות ערך, ראו עמודים 3-4 להערכת השווי המצורפת לדוח.

(**) דמי שכירות ממוצעים למ"ר ביחס למשרדים כוללים הכנסות נוספות בגין השתתפות המשכיר בעבודות גמר.

24. פרויקט Exchange רמת גן

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025			
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	
222,017	222,017	222,017	222,023	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
17,086	17,086	17,086	17,086	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
464,486	489,668	510,051	523,005	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה וכלות
25,224	25,224	25,224	25,224	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
25,113	29,245	30,070	30,742	עלויות אחרות
753,926	783,240	804,448	818,080	סה"כ עלות מצטברת
219,556	213,902	235,004	213,395	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*)
7	7	7	1	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו
-	-	-	-	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו
109,731	87,570	73,147	60,076	עלויות בגין תכנון בניה וכלות שטרם הושקעו
-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוננות בעתיד
13,587	9,805	9,290	8,628	עלויות אחרות
123,325	97,382	82,444	68,705	סה"כ עלות שנותרה להשלמה
83%	87%	89%	92%	שיעור השלמה [בספי] (לא כולל קרקע) (%)
רבעון 4 2025	רבעון 4 2025	רבעון 4 2025	רבעון 4 2025	מועד השלמת בניה צפוי ²⁶

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

שיווק הפרויקט:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025			
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	
11	1	1	1	יחידות דיור (נטו מביטולים)
1,015	76	111	243	יחידות דיור (מ"ר)
45.9	48.7	38.3	45.2	יחידות דיור (באלפי ש"ח)
279	280	281	282	יחידות דיור
25,647	25,691	25,802	25,853	יחידות דיור (מ"ר)
33.3	33.4	33.4	33.5	יחידות דיור (באלפי ש"ח)
1,299,621	1,313,184	1,316,395	1,316,359	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט
926,211	942,250	950,766	953,468	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר
71%	72%	72%	72%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)
76	75	74	73	יחידות דיור
7,751	7,707	7,596	7,545	יחידות דיור (מ"ר)
252,024	248,709	246,293	244,394	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי
4	1	2	1	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח
49	38	43	51	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח

²⁵ לעניין קיומם של רכיב מימון מהותי בעסקאות למכירת דירות והטבות לרוכשים (מכירה במתכונת של 80:20 והלוואות קבלן) ראו סעיף 8.1.1 וסעיף 8.4 לעיל.

²⁶ למידע בדבר פגיעת טיל בסמוך לפרויקט ולגבי ההשפעה האפשרית ביחס למועד השלמת הפרויקט - ראו סעיף 5.10 לעיל.

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
293,258	293,259	293,259	293,260	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (*)	עלויות שהושקעו
33,821	33,821	33,821	33,821	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	
513,203	598,237	647,790	689,411	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות	
1,147	1,147	1,147	1,147	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
54,250	56,165	61,484	64,444	עלויות אחרות	
895,679	982,629	1,037,501	1,082,083	סה"כ עלות מצטברת	
153,361	114,520	169,329	72,433	סה"כ עלות מצטברת בספרים (**)	
1,413	1,413	1,413	1,413	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	עלויות שטרם הושקעו (אומדן) ושיעור השלמה
275	275	279	282	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו	
314,974	238,112	196,762	154,782	עלויות בגין תכנון בניה ונלוות שטרם הושקעו	
-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוננות בעתיד	
14,727	12,812	7,493	4,598	עלויות אחרות	
331,389	252,612	205,947	161,075	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	
63%	74%	80%	85%	שיעור השלמה [בספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 2 2026	רבעון 2 2026	רבעון 2 2026	רבעון 2 2026	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) עלויות בגין קרקע כוללות רכיב קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

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

שיווק הפרויקט:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
5	1	-	2	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
729	137	-	221	יחידות דיור (מ"ר)	
24.8	22.4	-	23.2	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
546	547	547	549	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
60,129	60,266	60,266	60,487	יחידות דיור (מ"ר)	
18.7	18.8	18.8	18.8	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
1,278,664	1,287,697	1,290,894	1,293,277	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט	שיעור השיווק של הפרויקט
1,198,709	1,211,189	1,214,326	1,222,475	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
94%	94%	94%	95%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
26	25	25	23	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
3,478	3,341	3,341	3,121	יחידות דיור (מ"ר)	
67,446	64,572	64,948	59,931	סה"כ עלות מצטברת (ייתר מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח
-	-	1	-		
-	-	22	-		

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
141,352	142,029	143,333	143,902	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (*)	עלויות שהושקעו
25,796	25,774	25,774	25,774	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	
108,609	135,971	167,007	203,512	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה וכלות	
859	859	859	859	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
10,173	10,442	10,569	11,021	עלויות אחרות	
286,789	315,075	347,542	385,068	סה"כ עלות מצטברת	
176,436	173,959	169,229	162,158	סה"כ עלות מצטברת בספרים (**)	
33,024	28,714	27,410	22,697	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	עלויות שטרם הושקעו (אומדן) ושיעור השלמה
80	102	102	102	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו	
189,039	167,188	137,120	101,122	עלויות בגין תכנון בניה וכלות שטרם הושקעו	
-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוננות בעתיד	
9,484	9,925	9,807	9,362	עלויות אחרות	
231,627	205,929	174,439	133,283	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	
36%	45%	56%	69%	שיעור השלמה [כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 1 2027	רבעון 1 2027	רבעון 1 2027	רבעון 1 2027	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) עלויות בגין קרקע כוללות רכיב קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

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

שיווק הפרויקט:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
32	3	3	4	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
3,262	367	365	426	יחידות דיור (מ"ר)	
22.8	23.1	23.1	23.1	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
121	124	127	131	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
13,549	13,916	14,281	14,707	יחידות דיור (מ"ר)	
20.3	20.4	20.4	20.5	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
558,509	564,764	567,479	569,688	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט	שיעור השיווק של הפרויקט
286,666	294,427	303,529	311,407	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
51%	52%	53%	55%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
100	97	94	90	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
11,793	11,427	11,062	10,636	יחידות דיור (מ"ר)	
214,447	212,136	206,588	199,719	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
3	2	1	-	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	
23	23	22	-	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
115,487	117,114	117,543	118,936	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (*)	עלויות שהושקעו
20,251	20,251	20,251	20,251	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	
143,103	176,547	199,903	221,935	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה ונלוות	
583	583	583	583	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
11,056	11,489	12,874	13,044	עלויות אחרות	
290,480	325,984	351,154	374,749	סה"כ עלות מצטברת	
116,907	108,033	102,884	93,320	סה"כ עלות מצטברת בספרים (**)	
25,629	21,169	21,442	16,725	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	עלויות שטרם הושקעו (אומדן) ושיעור השלמה
317	317	317	317	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו	
129,299	102,328	80,176	57,878	עלויות בגין תכנון בניה ונלוות שטרם הושקעו	
-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוננות בעתיד	
5,474	5,787	4,402	4,232	עלויות אחרות	
160,719	129,601	106,337	79,152	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	
52%	64%	73%	82%	שיעור השלמה [כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 3 2026	רבעון 3 2026	רבעון 3 2026	רבעון 3 2026	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) עלויות בגין קרקע כוללות רכיב קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

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

שיווק הפרויקט:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
29	2	-	4	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
3,650	255	-	510	יחידות דיור (מ"ר)	
20.8	20.1	-	21.5	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
143	145	145	149	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
16,608	16,863	16,863	17,373	יחידות דיור (מ"ר)	
20.0	20.0	20.0	20.0	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
501,033	508,508	510,573	513,330	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט	שיעור השיווק של הפרויקט
345,667	357,192	358,273	370,082	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
69%	70%	70%	72%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
59	57	57	53	יחידות דיור	
7,497	7,242	7,242	6,733	יחידות דיור (מ"ר)	לגביהם חוזים:
120,497	116,935	117,625	109,191	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח
2	-	3	1	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	
20	-	21	21	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
35,834	35,834	35,834	35,835	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	עלויות שהושקעו
20,664	20,664	20,664	20,664	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	
46,743	63,626	79,105	97,260	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה וכלות	
958	958	958	958	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
5,232	5,464	5,551	5,855	עלויות אחרות	
109,431	126,546	142,112	160,572	סה"כ עלות מצטברת	
69,134	67,936	67,936	67,841	סה"כ עלות מצטברת בספרים (*)	
9	9	9	7	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	עלויות שטרם הושקעו (אומדן) ושיעור השלמה
504	504	504	504	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו	
181,588	170,548	156,104	138,656	עלויות בגין תכנון בניה וכלות שטרם הושקעו	
-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוננות בעתיד	
12,139	11,907	11,830	11,533	עלויות אחרות	
194,240	182,968	168,447	150,700	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	
19%	26%	33%	42%	שיעור השלמה [כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 2 2027	רבעון 2 2027	רבעון 2 2027	רבעון 2 2027	מועד השלמת בניה צפוי	

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

שיווק הפרויקט:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
41	5	-	-	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
4,772	573	-	-	יחידות דיור (מ"ר)	
23	24	-	-	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
150	155	155	155	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
16,132	16,705	16,705	16,705	יחידות דיור (מ"ר)	
23	23	23	23	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
537,494	547,554	549,305	550,210	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט	שיעור השיווק של הפרויקט
371,985	391,107	392,034	392,796	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר	
69%	71%	71%	71%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
52	47	47	47	יחידות דיור	
6,858	6,286	6,286	6,286	יחידות דיור (מ"ר)	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
93,509	88,435	88,916	89,055	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח
4	-	-	-	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	
23	-	-	-	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
3,437	3,437	4,281	7,133	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (*)	עלויות שהושקעו
584	584	990	990	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות	
8,102	8,523	8,581	10,675	עלויות מצטברות בגין תכנון, בניה וכלות	
-	95	273	496	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
682	1,055	2,175	927	עלויות אחרות	
12,805	13,694	16,300	20,221	סה"כ עלות מצטברת	
12,805	13,694	16,300	20,221	סה"כ עלות מצטברת בספרים (**)	
322,932	322,932	318,872	322,850	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו	עלויות שטרם הושקעו (אומדן) ושיעור השלמה
24,125	24,125	23,719	23,719	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו	
613,862	613,441	679,401	597,474	עלויות בגין תכנון בניה וכלות שטרם הושקעו	
-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוננות בעתיד	
41,140	40,672	56,308	41,460	עלויות אחרות	
1,002,059	1,001,170	1,078,300	985,503	סה"כ עלות שנותרת להשלמה	
0%	0%	0%	0%	שיעור השלמה [כספי] (לא כולל קרקע) (%)	
רבעון 1 2030	רבעון 1 2030	רבעון 1 2031	רבעון 1 2031	מועד השלמת בנייה צפוי	

(*) עלויות בגין קרקע כוללות רכיב קומבינציה והתחייבויות לבעלי הקרקע.

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

שיווק הפרויקט:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	2025				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3		
-	-	8	20	יחידות דיור (נטו מביטולים)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	-	729	2,130	יחידות דיור (מ"ר)	
-	-	34.5	33.9	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	-	8	28	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
-	-	729	2,858	יחידות דיור (מ"ר)	
-	-	34.5	34.1	יחידות דיור (באלפי ש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
-	-	1,025,690	1,021,464	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (במטבע המסחרי)	שיעור השיווק של הפרויקט
-	-	25,160	97,409	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (במטבע המסחרי)	
-	-	2%	10%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
-	-	250	288	יחידות דיור	
-	-	29,613	27,484	יחידות דיור (מ"ר)	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
-	-	849,172	748,897	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי	
-	-	17	10	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח/מ"ר	
-	-	34	39	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח	

המידע בטבלאות שבחלק ז' זה לעיל כולל מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס בין היתר, על ניסיונה והנחותיה של החברה בדבר קצב ההקמה והתממשות התחייבויות שקיבלה מרוכשים. יובהר כי המידע האמור יכול ולא יתממש או יתממש באופן שונה מהותית מהצפוי, בין היתר, עקב שינויים בנתונים המפורטים לעיל, שאינם בשליטת החברה, לרבות השלכות מלחמת "חרבות ברזל", אודותיה פורט

בסעיף 5.3 לעיל על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט והתממשות איזה מגורמי הסיכון שהקבוצה חשופה להם, כמפורט בסעיף 19 בפרק תיאור עסקי החברה.

הדירקטוריון והנהלת החברה מביעים בזאת את הערכתם לעובדי החברה ולמנהליה על תרומתם להישגי הקבוצה.

עדי דנה
מנהל כללי

חיים (הרש) פרידמן
יו"ר הדירקטוריון

תאריך : 26 בנובמבר 2025



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

תמצית דוח על המצב הכספי ביניים מאוחד

ליום 30 בספטמבר 2025

<u>עמוד</u>	<u>תוכן העניינים</u>
1	דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים
2-3	תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים
4	תמצית דוחות רווח והפסד ביניים מאוחדים
5	תמצית דוחות על הרווח (הפסד) הכולל ביניים מאוחדים
6-10	תמצית דוחות על שינויים בהון ביניים מאוחדים
11-12	תמצית דוחות על תזרימי מזומנים ביניים מאוחדים
13-23	באורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים

דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובניין בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של **אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובניין בע"מ** וחברות מאוחדות (להלן - "החברה"), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2025, ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח או הפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכת ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלה לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי לתקופות הביניים התמציתי של חברות שאוחדו ופעילות משותפת אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-16.68% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-3.76% וכ-4.13% מכלל ההכנסות המאוחדות לתקופות של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. המידע הכספי לתקופות הביניים התמציתי של אותן חברות נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוחות הסקירה שלהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבידור, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 26 בנובמבר 2025

תל אביב - משרד ראשי

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

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.נ. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 8810402	מרג' אבן עמר 9 נצרת, 16100
טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 073-3994455 פקס: 073-399445 info-nazareth@deloitte.co.il

משרד ראש"ל צ' - מתחם
מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראש"ל צ'

משרד רעננה - מתחם
אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

31 בדצמבר	30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
נכסים שוטפים			
192,079	175,126	188,928	מזומנים ושווי מזומנים
466,281	586,849	162,571	מזומנים ופקדונות בשימוש בחשבונות ליווי
54,818	17,333	72,253	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
796,687	664,807	1,265,435	לקוחות והכנסות לקבל
344,352	119,525	176,690	חייבים אחרים
2,041,875	2,062,124	2,182,086	מלאי בנינים למכירה
-	11,563	-	קרקעות המוחזקות למכירה
3,896,092	3,637,327	4,047,963	סה"כ נכסים שוטפים
נכסים בלתי שוטפים			
1,217,147	1,239,230	1,252,928	מלאי קרקעות
172,389	167,236	174,423	הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך
358,137	342,005	316,798	השקעות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
12,529	12,054	12,528	נכסים בגין הטבות לעובדים
2,005,722	2,209,967	2,160,228	נדל"ן להשקעה
16,006	15,799	16,148	רכוש קבוע, נטו
10,460	10,532	10,460	נכסי זכות שימוש
3,792,390	3,996,823	3,943,513	סה"כ נכסים בלתי שוטפים
7,688,482	7,634,150	7,991,476	סה"כ נכסים

31 בדצמבר	30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
1,689,207	1,416,258	1,944,051	התחייבויות שוטפות
268,639	268,650	211,979	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
299,351	346,963	272,985	חלויות שוטפות של אגרות חוב
205,250	215,153	231,019	ספקים, קבלנים ונותני שרותים
21,292	17,743	43,172	זכאים אחרים
16,266	15,462	17,312	התחייבויות מסים שוטפים
467,027	510,339	498,797	הפרשות
586,501	647,795	406,283	התחייבויות בגין רכישת מקרקעין בעסקאות קומבינציה
3,553,533	3,438,363	3,625,598	התחייבויות בגין חוזים
			סה"כ התחייבויות שוטפות
			התחייבויות שאינן שוטפות
836,884	1,035,674	1,093,377	אגרות חוב
922,348	789,717	878,512	הלוואות, יתרות זכות ופקדונות שנתקבלו לזמן ארוך
144,537	135,902	128,555	התחייבויות מסים נדחים
1,349	1,617	1,350	התחייבות בגין הטבות לעובדים
1,905,118	1,962,910	2,101,794	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
			הון
435,674	435,674	435,674	הון מניות
1,065,252	1,077,880	1,017,660	קרנות הון ואחרים
728,905	719,323	810,750	יתרת רווח
2,229,831	2,232,877	2,264,084	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
7,688,482	7,634,150	7,991,476	סה"כ התחייבויות והון

לוי שטרסלר
סמנכ"ל כספים

עדי דנה
מנהל כללי

חיים (הרש) פרידמן
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 26 בנובמבר 2025

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר	
2024	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
1,650,316	478,609	435,736	1,171,243	1,348,570
101,798	26,097	27,848	73,595	81,984
1,752,114	504,706	463,584	1,244,838	1,430,554
1,280,095	377,252	337,124	908,897	1,059,644
24,969	7,007	6,980	18,079	21,403
1,305,064	384,259	344,104	926,976	1,081,047
447,050	120,447	119,480	317,862	349,507
(84)	11,303	-	32,499	12,988
446,966	131,750	119,480	350,361	362,495
(52,083)	(14,234)	(18,152)	(35,743)	(47,665)
(49,855)	(13,887)	(13,604)	(39,051)	(39,824)
(6,136)	300	(1,097)	(1,425)	(5,156)
338,892	103,929	86,627	274,142	269,850
48,953	12,300	16,024	34,730	45,862
(164,854)	(44,281)	(54,118)	(117,071)	(152,761)
(115,901)	(31,981)	(38,094)	(82,341)	(106,899)
(12,943)	(8,263)	(3,548)	(3,004)	(7,472)
210,048	63,685	44,985	188,797	155,479
(47,370)	(13,349)	(11,250)	(35,430)	(33,634)
162,678	50,336	33,735	153,367	121,845
0.77	0.24	0.16	0.73	0.58

הכנסות

ממכירת בנינים, קרקעות ושירותי בניה
דמי שכירות, דמי שימוש ושירותי ניהול

עלויות

עלות הבנינים, הקרקעות שנמכרו והעבודות
שבוצעו
עלות השירותים והוצאות אחזקה

רווח גולמי

עליה (ירידה) בשווי ההוגן ומימוש של נדל"ן
להשקעה, נטו

הוצאות מכירה ושיווק

הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות ייזום ראשוניות והוצאות אחרות, נטו

רווח מפעולות

הכנסות מימון

הוצאות מימון

הוצאות מימון, נטו

חלק הקבוצה ברווחי (בהפסדי) חברות מוחזקות
המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
רווח לפני מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה

רווח לתקופה מיוחס לבעלים של החברה

רווח בסיסי ומדולל למניה (בש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר	
2024	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
162,678	50,336	33,735	153,367	121,845
רווח לתקופה				
מרכיבים אחרים של הרווח הכולל:				
סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לדוח				
רווח והפסד, נטו ממס:				
מדידה מחדש של ההתחייבות נטו בגין				
הטבה מוגדרת לעובדים, נטו ממס				
סכומים אשר סווגו בעבר ו/או יסווגו				
בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:				
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות				
חוץ, נטו ממס				
1,652	(7,401)	(10,388)	11,535	(47,939)
1,923	(7,401)	(10,388)	11,535	(47,939)
164,601	42,935	23,347	164,902	73,906
164,601	42,935	23,347	164,902	73,906
סה"כ רווח (הפסד) כולל, אחר				
סה"כ רווח כולל לתקופה, נטו ממס				
סה"כ רווח כולל מיוחס ל:				
בעלים של החברה				

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ וחברות מאוחדות שלה

תמצית דוח על שינויים בהון ביניים מאוחד

מתייחס לבעלים של החברה						
הון מניות	פרמיה על מניות	כספיים של פעילויות חוץ	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרנות הון אחרות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
435,674	1,088,200	(38,583)	6,076	9,559	728,905	2,229,831
-	-	-	-	-	121,845	121,845
-	-	(47,939)	-	-	-	(47,939)
-	-	(47,939)	-	-	121,845	73,906
-	-	-	-	347	-	347
-	-	-	-	-	(40,000)	(40,000)
435,674	1,088,200	(86,522)	6,076	9,906	810,750	2,264,084

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

יתרה ליום 1 בינואר, 2025

רווח לתקופה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר :

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה

תשלום מבוסס מניות

דיבידנד ששולם

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2025 (בלתי מבוקר)

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מתייחס לבעלים של החברה						
הון מניות	פרמיה על מניות	כספיים של פעילויות חוץ דוחות	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרנות הון אחרות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
435,516	1,086,267	(40,235)	6,076	12,960	565,956	2,066,540
-	-	-	-	-	153,367	153,367
-	-	11,535	-	-	-	11,535
-	-	11,535	-	-	153,367	164,902
-	-	-	-	1,435	-	1,435
158	1,933	-	-	(2,091)	-	-
435,674	1,088,200	(28,700)	6,076	12,304	719,323	2,232,877

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2024 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 1 בינואר, 2024

רווח לתקופה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר :

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ , נטו ממס

סה"כ רווח כולל לתקופה

תשלום מבוסס מניות

מימוש מניות חסומות לעובדים למניות רגילות

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2024 (בלתי מבוקר)

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ וחברות מאוחדות שלה

תמצית דוח על שינויים בהון ביניים מאוחד

מתייחס לבעלים של החברה						
הון מניות	פרמיה על מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרנות הון אחרות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
435,674	1,088,200	(76,134)	6,076	9,646	777,015	2,240,477
-	-	-	-	-	33,735	33,735
-	-	(10,388)	-	-	-	(10,388)
-	-	(10,388)	-	-	33,735	23,347
-	-	-	-	260	-	260
435,674	1,088,200	(86,522)	6,076	9,906	810,750	2,264,084

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

יתרה ליום 1 ביולי, 2025 (בלתי מבוקר)

רווח לתקופה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה

תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2025 (בלתי מבוקר)

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מתייחס לבעלים של החברה						
הון מניות	פרמיה על מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרנות הון אחרות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
435,516	1,086,267	(21,299)	6,076	14,090	668,987	2,189,637
-	-	-	-	-	50,336	50,336
-	-	(7,401)	-	-	-	(7,401)
-	-	(7,401)	-	-	50,336	42,935
-	-	-	-	305	-	305
158	1,933	-	-	(2,091)	-	-
435,674	1,088,200	(28,700)	6,076	12,304	719,323	2,232,877

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2024 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 1 ביולי, 2024 (בלתי מבוקר)

רווח לתקופה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

סה"כ רווח כולל לתקופה

תשלום מבוסס מניות

מימוש מניות חסומות לעובדים למניות רגילות

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2024 (בלתי מבוקר)

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

תמצית דוח על שינויים בהון ביניים מאוחד

מתייחס לבעלים של החברה						
הון מניות	פרמיה על מניות	כספיים של פעילויות חוץ דוחות הנובעות התאמות	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרנות הון אחרות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
435,516	1,086,267	(40,235)	6,076	12,960	565,956	2,066,540
-	-	-	-	-	162,678	162,678
-	-	1,652	-	-	-	1,652
-	-	-	-	-	271	271
-	-	1,652	-	-	162,949	164,601
-	-	-	-	(1,310)	-	(1,310)
158	1,933	-	-	(2,091)	-	-
435,674	1,088,200	(38,583)	6,076	9,559	728,905	2,229,831

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

יתרה ליום 1 בינואר, 2024

רווח נקי לשנה

מרכיבים אחרים של רווח כולל אחר:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ נמשכות, נטו ממס

מדידה מחדש של התחייבות נטו בגין הטבה מוגדרת לעובדים

סה"כ רווח כולל לשנה

תשלום מבוסס מניות

מימוש מניות חסומות לעובדים למניות רגילות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
162,678	50,336	33,735	153,367	121,845
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת				
רווח נקי לתקופה התאמות				
12,943	8,263	3,548	3,004	7,472
67	(1)	-	15	2
2,012	530	687	1,720	1,931
(11,553)	-	-	-	3,932
4,318	-	-	-	-
84	(11,303)	-	(32,499)	(12,988)
(968)	(14)	(412)	(656)	(1,111)
(1,310)	305	260	1,435	347
115,901	31,981	38,094	82,341	106,899
1,373	287	198	882	755
47,370	13,349	11,250	35,430	33,634
(23,769)	(8,180)	(5,390)	(24,876)	(16,034)
16,899	8,052	6,940	14,787	13,702
(15,036)	(1,279)	(22,040)	3,130	(35,880)
(728,697)	(290,647)	(89,743)	(584,886)	(763,490)
84,049	69,852	(21,455)	115,713	(15,486)
14,674	40,844	(50,362)	60,169	22,431
(318,965)	(87,625)	(94,690)	(170,924)	(532,039)
(45,818)	(16,444)	(14,714)	(38,966)	(43,985)
(364,783)	(104,069)	(109,404)	(209,890)	(576,024)
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה				
(236,114)	(69,911)	(119,744)	(173,915)	(211,295)
(18,449)	-	-	-	-
16,215	(161)	-	16,290	-
(12,085)	(2,948)	15,345	26,160	41,306
29,396	7,138	2,427	22,872	9,860
788	547	(8,937)	675	(11,189)
151,129	20,266	(1,910)	30,561	303,710
11,718	3,482	(15)	3,482	203,259
-	-	-	-	(7,703)
(18,235)	(3,212)	(2,767)	(14,786)	(8,175)
(75,637)	(44,799)	(115,601)	(88,661)	319,773
תמצית דוח על תזרימי מזומנים ביניים מאוחד				

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ וחברות מאוחדות שלה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
539,383	154,715	245,016	262,703	145,326
225,225	52,901	524,120	92,535	576,259
170,264	-	(139)	170,264	257,390
(268,597)	-	(463,143)	(67,896)	(531,253)
-	-	-	-	(40,000)
(156,716)	(34,224)	(55,969)	(107,344)	(152,180)
509,559	173,392	249,885	350,262	255,542
69,139	24,524	24,880	51,711	(709)
122,791	150,970	164,520	122,791	192,079
149	(368)	(472)	624	(2,442)
192,079	175,126	188,928	175,126	188,928

תזרימי מזומנים מפעילות מימון
קבלת (פרעון) אשראי לזמן קצר מבנקים ואחרים, נטו
קבלת הלוואות לזמן ארוך מבנקים
תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה
פרעון התחייבויות לזמן ארוך לבנקים, אגרות חוב ואחרים
דיבידנד ששולם
ריבית ששולמה
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

נספח א' - פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
35,756	55,473	28,095	55,473	28,095
(205,793)	-	-	-	-

השקעה בנדל"ן להשקעה באשראי
מכירת נדל"ן להשקעה וקרקעות באשראי

1. כללי

א. הישות המדווחת

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("החברה") הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל וכתובתה ברחוב ארניה 32 בתל-אביב. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 30 בספטמבר 2025, כוללים את אלה של החברה ושל החברות המאוחדות שלה (להלן יחד: "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות, בעסקאות משותפות ופעילויות משותפות. החברה הינה חברה הנשלטת ע"י מר חיים (הרש) פרידמן ובני משפחתו, באמצעות חברת אדריס סטאר בע"מ. הקבוצה עוסקת בארבעה תחומי פעילות, הכוללים את תחום היזמות לבניה למגורים בארץ, תחום הנדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל, תחום הנדל"ן להשקעה למגורים בישראל ותחום הנדל"ן להשקעה למגורים בארה"ב. ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

2. בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים

תמצית הדוחות הכספיים הביניים המאוחדים נערכה בהתאם ל- IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים ואינה כוללת את כל המידע הנדרש בדוחות כספיים שנתיים מלאים. יש לקרוא אותה ביחד עם הדוחות הכספיים ליום ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ("הדוחות השנתיים"). כמו כן, דוחות אלו נערכו בהתאם להוראות הגילוי בפרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל - 1970.

הדוחות הכספיים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 26 בנובמבר 2025.

ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת תמצית הדוחות הכספיים הביניים המאוחדים בהתאם ל- IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

שיקול הדעת של ההנהלה, בעת יישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה וההנחות העיקריות ששימשו בהערכות הכרוכות באי וודאות, הינם עקביים עם אלו ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

ג. קביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בדוחות ביניים

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת החברה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי שמאי בלתי תלוי אחת לשנה. בנוסף, בכל תאריך דיווח בוחנת החברה את הצורך בעדכון אומדן השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה שלה ביחס לשווי ההוגן אשר נקבע במועד האחרון בו התבצעה לגבי הערכת שווי, על מנת לבחון האם אומדן זה מייצג אומדן מהימן לשווי ההוגן נכון לתאריך הדיווח. בחינה זו נעשית באמצעות סקירת שינויים בסביבה המקרו-כלכלית של הנכס, בשוק הנדל"ן הרלוונטי, במידע חדש בדבר עסקאות מהותיות אשר נעשו בסביבת הנכס ובנכסים דומים, בחוזי השכירות בנכס וכן וכל מידע אחר אשר עשוי להצביע על שינויים בשווי ההוגן של הנכס. במידה ולהערכת החברה קיימים לגבי נכס מסוים סימנים לכך שהשווי ההוגן לתאריך הדיווח שונה באופן מהותי מהשווי ההוגן שנאמד במועד האחרון בו בוצעה הערכת שווי, אומדת החברה למועד הדיווח את השווי ההוגן של נכסים אלו באמצעות שמאי חיצוני.

החברה ערכה הערכת שווי ליום 30 ביוני 2025 על ידי שמאי בלתי תלוי ביחס לנכס המניב "הרצליה הילס". על פי הערכת השווי נאמד שווי של הנכס (חלק החברה) בסך של 337 מיליון ש"ח. בעקבות האמור רשמה החברה רווח מעלית שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 13.6 מיליון. עיקר העלייה בשווי הוגן נבעה מהשפעת עליית מדד המחירים לצרכן וכן מהשפעת עדכונים של תעריפי השכירות.

בנוסף, החברה בחנה את הצורך בעדכון שווי נכסיה האחרים למועד הדוח. בבחינה שנעשתה בתקופת הדוח, אשר כללה את גורמי ההשפעה הכלכליים וביניהם שיעורי ההיוון, שיעור התפוסה ודמי השכירות על נכסי החברה, נמצא כי נכון למועד הקובע לא חל שינוי מהותי בהנחות העבודה שעמדו בבסיס הערכות השווי של נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

3. עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית של הקבוצה בתמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים אלה, הינה המדיניות שיושמה בדוחות השנתיים של הקבוצה לשנת 2024.

4. דיווח מגזרי

א. כללי

לפעילות הנמשכת של הקבוצה ארבעה מגזרים ברי דיווח. מגזרים אלה כוללים פרויקטים ונכסים אשר המידע לגביהם מנוהל בנפרד ונסקר על ידי מקבל החלטות התפעולי הראשי של הקבוצה:

- בניה למגורים בישראל.
- נדל"ן להשקעה שהינו מגורים להשכרה בישראל - באמצעות חברה כלולה. מגזר זה כולל את נתוני קרן הריט אזורים ליווין, אשר מקבל החלטות תפעוליות בקבוצה, סוקר את מלוא נתוני הכספיים, ואת תוצאות פעילותה ופעילות הניהול של הקרן על ידי החברה.
- נכסים מניבים - נדל"ן להשקעה שאינו למגורים בישראל.
- נדל"ן להשקעה שהינו מגורים להשכרה בארה"ב.

תוצאות המגזר נמדדות בהתבסס על הרווח הגולמי של המגזר לרבות עליה (ירידה) בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה והכנסות (הוצאות) אחרות, נטו הנובעות ממימוש נכסי המגזר. בתוצאות המגזר נכלל חלקה היחסי של החברה בנתונים הכספיים של חברות כלולות מסוימות (במגזר הבניה למגורים) או איחוד מלא (במגזר המגורים להשכרה) של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ומבוטלות בטור ההתאמות.

ב. מידע אודות מגזר בר דיווח

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

ס"כ	התאמות	מגורים להשכרה		נכסים מניבים		בניה למגורים
		ארה"ב	ישראל	ישראל	ישראל	ישראל
1,430,554	(50,485)	38,450	62,623	28,567	1,351,399	הכנסות המגזר
361,740	(46,365)	25,829	52,096	38,486	291,694	תוצאות המגזר
12,988	(12,733)	29	12,733	12,959	-	נכלל בתוצאות המגזר:
						שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2024 (בלתי מבוקר)

ס"כ	התאמות	מגורים להשכרה		נכסים מניבים		בניה למגורים
		ארה"ב	ישראל	ישראל	ישראל	ישראל
1,244,838	(45,221)	24,858	57,043	33,721	1,174,436	הכנסות המגזר
349,479	(61,447)	13,925	68,432	62,860	265,709	תוצאות המגזר
32,499	(19,716)	-	19,716	32,499	-	נכלל בתוצאות המגזר:
						שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו

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

ס"כ	התאמות	מגורים להשכרה		נכסים מניבים		בניה למגורים
		ארה"ב	ישראל	ישראל	ישראל	ישראל
463,584	(17,160)	12,902	21,576	9,600	436,666	הכנסות המגזר
119,282	(13,080)	8,796	15,436	8,584	99,546	תוצאות המגזר
-	(9,578)	-	9,578	-	-	נכלל בתוצאות המגזר:
						שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו

4. דיווח מגזרי (המשך)

ב. מידע אודות מגזר בר דיווח (המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2024 (בלתי מבוקר)					
באלפי ש"ח	בניה למגורים	נכסים מניבים	מגורים להשכרה		סה"כ
	ישראל	ישראל	ישראל	ארה"ב	
הכנסות המגזר	479,735	11,338	19,092	9,811	(15,271) 504,706
תוצאות המגזר	102,521	21,551	10,733	5,268	(8,610) 131,463
נכלל בתוצאות המגזר:					
שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	-	11,303	(5,347)	-	5,347 11,303

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024						באלפי ש"ח
		מגורים להשכרה		נכסים מניבים	בניה למגורים	
סה"כ	התאמות	ארה"ב	ישראל	ישראל	ישראל	
1,752,114	(60,687)	36,504	76,383	49,553	1,650,361	הכנסות המגזר
445,676	(48,647)	(54,229)	57,794 (*)	119,775	370,983	תוצאות המגזר
<u>נכלל בתוצאות המגזר :</u>						
(84)	7,253	(75,343)	(7,253)	75,259	-	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
237	-	-	-	237	-	פחת, הפחתות וירידות ערך

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה- בגין ביטול הפסד מירידת ערך בסך 11.5 מיליון ש"ח שנכלל במסגרת תוצאות המגזר שדווחו בעבר.

ג. התאמות בגין מגזר בר דיווח של רווח והפסד

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		באלפי ש"ח
2024	2025	2024	2025	2024	2025	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
445,676	131,463	119,282	349,479	361,740	סך רווח והפסד בגין מגזרים בני דיווח	
(52,083)	(14,234)	(18,152)	(35,743)	(47,665)	סכומים שאינם מיוחסים:	
(49,855)	(13,887)	(13,604)	(39,051)	(39,824)	הוצאות מכירה	
(4,846)	587	(899)	(543)	(4,401)	הוצאות הנהלה וכלליות	
48,953	12,300	16,024	34,730	45,862	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	
(164,854)	(44,281)	(54,118)	(117,071)	(152,761)	הכנסות מימון	
					הוצאות מימון	
(12,943)	(8,263)	(3,548)	(3,004)	(7,472)	חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	
210,048	63,685	44,985	188,797	155,479	רווח לפני מסים על ההכנסה	

5. מגבלת החזקת מניות באזורים ליווינג וסיווג מניות רדומות

נכון למועד דוח זה, החזקות חלק החברה (בעקיפין) בשיעור העולה על 30% מאמצעי השליטה בריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ ("אזורים ליווינג") סווגו כמניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות (ולכן אינן מקנות לחברה זכות להצביע באסיפה הכללית של אזורים ליווינג, לקבל דיבידנד, מניות הטבה או זכויות), זאת בהתאם למגבלות החלות על אזורים ליווינג כקרן להשקעות במקרקעין על פי הוראות פקודת מס הכנסה ותקנון אזורים ליווינג. למועד אישור דוח זה, החברה מחזיקה בסך של 39,198,906 מניות של אזורים ליווינג, מתוכן 9,792,308 הינן מניות רדומות כאמור. החל מיום 5 בפברואר 2025, חלק החברה העולה על 30% באזורים ליווינג ושאינו מקנה לחברה השפעה מהותית, סווג כהשקעה בנכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן בהתאם למחיר מניה מצוטט (נכלל במסגרת סעיף השקעות, הלוואות, חובות ופקדונות לזמן ארוך במסגרת הנכסים הבלתי שוטפים). במהלך תקופת הדוח רשמה החברה הפסד מהפחתה לירידת ערך השקעה בחברה כלולה בסך של כ- 4 מיליון ש"ח ומנגד רווח מהתאמה לשווי הוגן של הנכס הפיננסי בסך של כ- 7 מיליון ש"ח.

6. הסכם מסגרת עם חברת הפניקס להשקעה בפרויקט התחדשות עירונית

ביום 29 בינואר 2025 התקשרה החברה עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס"), בהסכם מסגרת להשקעה על ידי הפניקס בפרויקטים אותם מקדמת ויוזמת החברה בתחום ההתחדשות העירונית, אשר לגביהם יתקיימו תנאים מקדימים ויוסכם בין הצדדים להחיל עליהם את הוראות ההסכם, הפניקס תשקיע במשך תקופה בת 72 חודשים, השקעה הוגנית בסכום כולל של עד 350 מיליון ש"ח בתאגידים של החברה אליהם יועברו פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית, והכל בכפוף להתקיימות תנאים מקדמיים מסוימים ובכפוף ליתר התנאים העיקריים המפורטים בבאור 28 א. 1. בדוח הכספי ליום 31 בדצמבר 2024. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הצדדים הסכימו על החלת תנאי הסכם המסגרת ביחס לשני פרויקטים לגביהם התקיימו התנאים המקדמיים כאמור ושהקמתם טרם החלה, אך נכון לאותו מועד טרם התמלאו התנאים לביצוע השקעות על ידי הפניקס על פי הסכם המסגרת.

7. העלאת דירוג

ביום 11 במרץ 2025 הודיעה מידרוג בע"מ ("מידרוג") על העלאת דירוג החברה ודירוג אגרות החוב (סדרות 12, 13 ו-14) שהנפיקה החברה ל-A1.il מ-A2.il והעלאת דירוג אגרות החוב (סדרה 15) שהנפיקה החברה ל-Aa3.il מ-A1.il ושינתה את אופק הדירוג מחיובי ליציב. כמו כן, מידרוג הותירה על כנו דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (סדרה 1) שהנפיקה החברה.

8. חלוקת דיבידנד

ביום 20 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן לבעלי המניות של החברה בסך כולל של 40 מיליון ש"ח, שהיוו נכון לאותו מועד 0.1894 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה ("הדיבידנד"). ביום 7 באפריל 2025 שולם הדיבידנד כאמור לבעלי המניות.

9. מנכ"ל החברה

ביום 20 במרץ 2025, מר רון אבידן חדל לכהן בתפקידו כמנכ"ל החברה. בהתאם להודעת החברה מיום 20 לפברואר 2025, החל מיום 1 ביוני 2025 מר עדי דנה החל לכהן בתפקיד מנכ"ל החברה. למידע בדבר תנאי העסקתו של מר עדי דנה - ראו באור 13 ב.

10. הנפקת אגרות חוב (סדרה 16)

ביום 16 ביוני 2025 הנפיקה החברה 259,906 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 16) על פי דוח הצעת מדף וזאת בתמורה לסך של 1 ש"ח עבור כל 1 ש"ח ע.נ. ובסך הכל 259.9 מיליון ש"ח (לפני ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ- 2,377 אלפי ש"ח). אגרות החוב (סדרה 16) אשר דורגו על ידי מידרוג בע"מ עם הנפקתן לראשונה בדירוג של A1, נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב ונושאות ריבית שנתית בשיעור 5.77% אשר תשולם אחת לשישה חודשים בימים 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2032, ובימים 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2031.

10. הנפקת אגרות חוב (סדרה 16) (המשך)

קרן אגרות החוב (סדרה 16) עומדת לפירעון בחמישה תשלומים שנתיים עוקבים ורצופים, אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028-2032 (כולל), כדלקמן: 10% מסך קרן איגרות החוב ייפרעו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028-2029, 20% מסך קרן איגרות החוב ייפרעו ביום 30 ביוני של שנת 2030 ו-30% מסך הקרן איגרות החוב יפרעו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2031-2032.

אמות מידה פיננסיות

במסגרת שטר אגרות החוב (סדרה 16) התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות כלהלן:

- א. התחייבות החברה ליחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו שלא יעלה על שיעור של 78%.
 - ב. התחייבות החברה להון עצמי מינימאלי שלא יפחת מ-1,100 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 16).
- נכון ליום 30 בספטמבר 2025 עומדת החברה בהתניות הפיננסיות כאמור לעיל.

מגבלות על חלוקה

החברה התחייבה במסגרת שטר הנאמנות כי עד לאחר מועד הסילוק המלא של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה 16) היא לא תבצע חלוקה בשיעור העולה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה כהגדרתם בחוק החברות, התשנ"ט-1999 במועד הרלוונטי אשר הצטברו או יצטברו מיום 1 בינואר 2022, בהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה, ובלבד שהחלוקה תבוצע בכפוף להגבלות הקבועות בשטר הנאמנות התוספת לו והוראות כל דין. כמו כן, התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה במקרה בו: (1) סך ההון העצמי המאזני של החברה (כולל זכויות מיעוט) יהיה לאחר חלוקה כאמור, נמוך מסך של 1,250 מיליון ש"ח, או (2) יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו, כהגדרתו לעיל לאחר חלוקה כאמור עולה על 70%.

שעבוד שלילי

החברה התחייבה לשעבוד שלילי ביחס למניות אזורים בנין המוחזקות על ידה וזאת, כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה 16) קיימות במחזור.

מנגנון להתאמת הריבית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה 16)

בגין ירידת דירוג לעומת הדירוג במועד ההנפקה ("דירוג הבסיס") יועלה שיעור הריבית כדלקמן: (א) בגין דירוג הנמוך בדרגה אחת מדירוג הבסיס, יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של 0.25%; (ב) בגין דירוג הנמוך בשתי דרגות מדירוג הבסיס, יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של 0.5%; (ג) בגין דירוג הנמוך בשלוש דרגות מדירוג הבסיס, יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של 0.75%; (ד) במידה והדרוג שייקבע יהיה נמוך בארבע דרגות או יותר מדירוג הבסיס, יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של 1% ובלבד שאגרות החוב לא הועמדו לפירעון מיידי שאז לא תשולם תוספת הריבית. במקרה שלאחר הורדת הדירוג באופן שהשפיע על שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב (סדרה 16), תעדכן חברת הדירוג את הדירוג כלפי מעלה לדירוג השווה או גבוה מדירוג הבסיס או לדירוג אשר בו שיעור הריבית הנוספת הנו נמוך יותר, ("הדירוג הגבוה"), אזי יקטן שיעור הריבית שישולם על-ידי החברה למחזיקי איגרות החוב כך ששיעור הריבית שתישא היתרה הבלתי מסולקת של קרן איגרות החוב יהיה שיעור הריבית שנקבע לאיגרות החוב בגובה ריבית הבסיס, ללא כל תוספת או בתוספת נמוכה יותר, כאמור לעיל (ובכל מקרה, לא יפחת שיעור הריבית שתישאנה איגרות החוב משיעור ריבית הבסיס). במקרה כאמור, תפעל החברה בהתאם לאמור ביחס להורדת הדירוג לעיל, בשינויים המחויבים הנובעים מהדירוג הגבוה במקום הדירוג המופחת.

ככל שתחרוג החברה מאחת מאמות המידה הפיננסיות הבאות: (א) היחס שבין החוב פיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP) עלה על 73.5%; או (ב) הון עצמי מאזני על פי הדוחות הכספיים של החברה יפחת מ-1,175 מיליון ש"ח, וזאת לפי דוחותיה הכספיים של החברה המבוקרים או הסקורים, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל חריגה, מעל שיעור הריבית כפי שהיה באותה עת, טרם השינוי וזאת בגין התקופה שמתחילה ממועד החריגה ועד לפירעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב או עד למועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לפיהם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית בגינה בוצעה העלאת הריבית, לפי המוקדם. עליית שיעור הריבית בגין חריגה מאמות המידה הפיננסיות כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות לא תעלה בכל מקרה על 0.5%, במצטבר.

10. הנפקת אגרות חוב (סדרה 16) (המשך)

מנגנון להתאמת הריבית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה 16)

הועלה שיעור הריבית קודם לכן בגין ירידת דירוג, אזי עליית שיעור הריבית בגין החריגה מאמת המידה הפיננסית כאמור תוגבל באופן שתוספת הריבית השנתית בגין החריגה מאמות המידה הפיננסיות ביחד עם התוספת בגין הורדת דירוג כאמור לעיל לא תעלה בכל מקרה על שיעור כולל ומצטבר של 1.5%.

עילות לפירעון מיידי של אגרות החוב

במסגרת שטר הנאמנות נקבעו עילות לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה 16) בדומה לעילות בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרות 13-15) כפי שמפורטות בבאור 2.ב.17 בדוחות הכספיים לשנת 2024.

11. התקשרות בהסכם מימון עם גוף פיננסי בארה"ב

ביום 15 בספטמבר 2025 התקשרו חברה בת בארה"ב (בבעלותה המלאה של החברה - בשרשור) ושתי חברות בנות שלה (LLCs) ("הלוואות"), בהסכם מימון ("ההסכם") עם גוף פיננסי מארה"ב ("המלווה"), להעמדת הלוואה בסך של 145 מיליון דולר ("ההלוואה") אשר שימשה בעיקרה לפרעון של הלוואות בסך של כ-139 מיליון דולר שניטלו על-ידי הלוואות בעבר, בקשר עם הנכסים המניבים Miroza 2 ו-Miroza 3 המצויים בבעלות הלוואות ("הנכסים"). ההלוואה מסוג Non-Recourse (ללא זכות חזרה) תיפרע בתשלום אחד בתום 36 חודשים ממועד נטילתה בחודש ספטמבר 2028. לחברות הלוואות האופציה להאריך את תקופת ההלוואה פעמיים, ב-12 חודשים בכל פעם, בכפוף לעמידתן בתנאים מסוימים, וביניהם: (א) עמידה ביחס כיסוי שירות חוב (DSCR) מינימלי של 110%; וכן (ב) תשואת חוב (Debt Yield) מינימלית של 7.0% להארכה הראשונה ו-7.25% להארכה השנייה.

ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור SOFR בתוספת 2.55% (כאשר בכל מקרה ה-SOFR לא יפחת מ-2.75%); הריבית תשולם מדי חודש. יצוין כי הלוואות רכשו מכשיר גידור להגנה מפני עליית שער SOFR מעל לשיעור של 5.5%.

ההלוואה ניתנת לפירעון מוקדם במלואה (אך לא בחלקה), לאחר שבוצעו תשלומי ריבית בסכום שנקבע בהסכם ההלוואה למעט במקרה של פירעון חלקי לצורך עמידה במבחנים הקשורים לאופציית הארכה. במקרה בו תתקיים עילה להעמדה לפירעון מיידי שלא תוקנה, תתווסף לריבית הבסיס ריבית פיגורים (Default Rate) בשיעור של 5%. סך של כ-1.5 מיליון דולר יופקד וישמש ככרית ביטחון.

כבטוחה לעמידת הלוואות בהתחייבויותיהן, הלוואות תשעבדנה לטובת המלווה את כל נכסיהן, לרבות שעבוד ראשון בדרגה על הנכסים. כמו כן, החברה הבת בארה"ב תשעבד את מניות הלוואות לטובת המלווה. בנוסף, החברה הבת בארה"ב תהא ערבה לפירעון מלוא חובות הלוואות כלפי המלווה במקרים הבאים: (א) חריגי אי-חזרה (Non-Recourse) סטנדרטיים של המלווה; (ב) הפרה של ענייני איכות סביבה; (ג) איזון מחדש של כרית ביטחון (כפי שהוגדרה בהסכם) עד שהנכסים יעמדו ביחס כיסוי שירות חוב (DSCR) של 110% למשך שני רבעונים רצופים. בנוסף, בכל תקופת ההלוואה, החברה האם בארה"ב, תידרש להיות בעלת שווי נטו (כהגדרת מונח זה בהסכם) של לפחות 50 מיליון דולר (בנטרול הנכסים וההלוואה כהגדרתם לעיל), ולהחזיק 5 מיליון דולר נזילים, אשר ייבחנו במועדים כפי שנקבעו בהסכם כאשר נקבעה תקופת ריפוי לעמידה באמות מידה אלו.

במקרה שבו יתקיים אחד מהמקרים הבאים, כל ההכנסות מהנכסים (שכירות, דמי ניהול וכו') יופקדו ישירות לחשבון בנק של הלוואות שיהיה מקובל ומפוקח על ידי המלווה: (א) קיומה של עילה לפירעון מיידי; (ב) ירידה של תשואת החוב (Debt Yield) מתחת ל-7%; (ג) ירידה של יחס כיסוי שירות חוב (DSCR) מתחת ל-105% - כל ההכנסות מהנכסים יועברו לחשבון בשליטת המלווה והמלווה יוודא את שירות החוב ואת תשלום ההוצאות התפעוליות (בהתאם לתקציב שאושר מראש).

12. כל העברה או שינוי שליטה במי מהלוואות, או במי מהנכסים אסורה ללא הסכמת המלווה מראש, למעט חריגים מסוימים כדוגמת: (א) העברת עד 49% של הזכויות במישרין /או בעקיפין בלווה; (ב) העברות בין בעלי העניין הקיימים בלווה. בנוסף ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי של ההלוואה. רכישת קרקע ביונקרס, ארה"ב

ביום 22 ביולי 2025 השלימה חברה בת בארה"ב רכישת קרקע בעיר יונקרס הממוקמת במחוז ווסצ'סטר בניו יורק, ארה"ב בתמורה לסך של 21.84 מיליון דולר שמומנה ממקורותיה העצמיים של החברה. על פי התכנית הקיימת, על הקרקע האמורה מתוכננות להבנות 672 יח"ד ביעוד להשכרה למגורים בשני בניינים בני 32 קומות וכן שטחי מסחר וחניון תת קרקעי.

13. אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות

ביום 17 ביוני 2025 אישרה אסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את: (1) תנאי כהונתו והעסקתו של מר עדי דנה בתפקיד מנכ"ל החברה; (2) הארכה ועדכון של תנאי כהונתו והעסקתו של מר חיים (הרש) פרידמן, המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה; (3) תנאי כהונתו והעסקתו של מר ג'ק (ינקי) קליין כמנהל פעילות ארה"ב; (4) עדכון מדיניות התגמול של החברה. להלן פירוט בדבר תנאי הכהונה וההעסקה שאושרו כאמור:

א. מר חיים (הרש) פרידמן – יו"ר דירקטוריון החברה

מר פרידמן ימשיך לכהן כיו"ר פעיל של דירקטוריון החברה, בהיקף משרה של 90%.

תקופת העסקה - שלוש שנים, בתוקף למפרע החל מיום 11 במרץ 2025 ועד ליום 10 במרץ 2028. כל אחד מהצדדים יהא רשאי להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת של שלושה חודשים ("ההודעה המוקדמת"). במהלך תקופת ההודעה המוקדמת יו"ר הדירקטוריון ימשיך למלא את התפקיד לפי החלטת החברה. בתקופת ההודעה המוקדמת יו"ר הדירקטוריון (בין אם יידרש להמשיך למלא את התפקיד ובין אם לאו) יקבל מהחברה את מלוא התגמול לו הוא זכאי.

תמורה חודשית (במונחי עלות העסקה) - עלות העסקתו החודשית של יו"ר הדירקטוריון תעמוד על סך של 200 אלפי ש"ח והיא תשולם כנגד חשבונית שתוצא לחברה על-ידי חברה בשליטתו המלאה של יו"ר הדירקטוריון.

בונוס שנתי מבוסס יעדים - בגין כהונתו יהא יו"ר הדירקטוריון זכאי לבונוס שנתי הנגזר מרווח מתואם לפני מס ולפני מענקים של החברה, כמפורט להלן:

(1) מתחת לרווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים של 150 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, לא יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון לבונוס שנתי כלל.

(2) מעל רווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים של 150 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון למענק שנתי השווה לסך של ששה תגמולים חודשיים (במונחי עלות לחברה).

(3) בגין כל 25 מיליון ש"ח של רווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים מעבר לסך של 150 מיליון ש"ח, יהיה יו"ר הדירקטוריון זכאי לסכום נוסף השווה לתגמול חודשי אחד (במונחי עלות לחברה). תחשיב הזכאות למענק בגין חלק יחסי של מדרגה הינו לינארי, כך שבגין מדרגת רווח שהעמידה בה היתה חלקית, ישולם החלק היחסי מתגמול חודשי אחד (במונחי עלות לחברה).

(4) סכום הבונוס השנתי לו יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון יוגבל לתקרה השווה לסך של עד 12 תגמולים חודשיים (במונחי עלות לחברה).

(5) בשנה קלנדרית בה לא כיהן יו"ר הדירקטוריון במהלך כל השנה (בתחילת תקופת ההתקשרות או בסיומה), יחושב הבונוס בהתבסס על הדוחות הכספיים השנתיים, באופן יחסי לתקופת מתן השירותים בפועל באותה שנה.

מענק הסתגלות בגין סיום כהונה - יו"ר הדירקטוריון יהא זכאי למענק הסתגלות (בנוסף לסכום שישולם בגין תקופת ההודעה המוקדמת) בסך השווה לגמול הקבוע החודשי, במונחי שכר ברוטו (קרי, ללא תנאים נלווים וללא תנאים סוציאליים), כשהוא מוכפל ב-6.

תנאים נלווים - החברה תישא בסכומי השתתפות בהוצאות רכב וטלפון בסך של 10 אלפי ש"ח בחודש.

החזר הוצאות - יוחזרו למר פרידמן הוצאות שהוצאו על ידו במסגרת תפקידו ואשר נכללו בגדרי רשימה סגורה.

אי תחרות; מניעת ניגוד עניינים - במסגרת ההתקשרות יו"ר הדירקטוריון יתחייב לשמירת סודיות, אי תחרות ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן למניעת ניגוד עניינים, הכל כמקובל בחברה ובכפוף לחובות להן כפוף יו"ר הדירקטוריון מכוח הדין.

כתב שיפוי, ביטוח - בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מיום 9 בינואר 2014, ולאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הוענק ליו"ר הדירקטוריון כתב שיפוי, כמקובל בקרב נושאי המשרה בחברה (דהיינו - סך השווה ל- 25% מהונה העצמי של החברה בלבד או 50 מיליון ש"ח, לפי הגבוה). בנוסף, זכאי מר פרידמן לכיסוי ביטוחי בפוליסת ביטוח נושאי המשרה בתנאים זהים ליתר נושאי המשרה בחברה.

13. אסיפה כללית של בעלי המניות (המשך)

א. מר עדי דנה – מנכ"ל החברה

מר עדי דנה יכהן כמנכ"ל החברה בהיקף משרה של 100%.

תקופת ההעסקה - החל מיום 1 ביוני 2025 ולמשך תקופה בלתי קצובה.

במהלך תקופת ההעסקה כל אחד מהצדדים יהא רשאי להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת של 90 ימים ("ההודעה המוקדמת"). מובהר כי בכל מקרה שהחברה תדרוש מהמנכ"ל להמשיך ולעבוד במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, ימשיך המנהל למלא את תפקידיו בחברה במהלך אותה תקופה. תקופת ההודעה המוקדמת תלקח בחשבון לצורכי חישוב המענקים ולצורך חישוב תקופת ההבשלה של יחידות המניה החסומות.

בהסכם ההעסקה נקבע כי ככל שהחברה תחליט על סיום העסקתו של המנכ"ל בטרם חלוף תקופה של 24 חודשים ממועד התחילה ("התקופה הראשונה"), תשלם החברה למנכ"ל פיצוי חד פעמי מוסכם, בגובה שלוש פעמים התמורה החודשית, למעט אם סיום ההעסקה היה בנסיבות המקנות סיום לאלתר ללא הודעה מוקדמת, כמוגדר בהסכם ההעסקה. לאחר תום התקופה הראשונה, תפקע הזכאות לתשלום כאמור והמנכ"ל לא יהא זכאי לתשלום כלשהו מכוחו. החברה תהא רשאית לסיים את ההתקשרות עם המנכ"ל לאלתר, וללא הודעה מוקדמת, בנסיבות מסוימות שנקבעו בהסכם (כגון במקרים של הפרה יסודית של ההסכם, בנסיבות השוללות זכאות לפיצויי פיטורין על פי דין וכדומה).

תמורה חודשית (במונחי שכר ברוטו) - סך של 150 אלף ש"ח ("התמורה החודשית").

תנאים נלווים - המנכ"ל יהיה זכאי לתנאים נלווים כדלקמן: (1) המנכ"ל יהא זכאי לחופשה שנתית של עשרים ושניים ימים בגין שנים עשר חודשי כהונה מלאים, אשר אינם ניתנים לצבירה (מעל לשנתיים), או לפדיון מעבר לזכאות לפדיון הקבועה בדיון; (2) ככל שיבחר בכך המנכ"ל, החברה תעמיד, על חשבונה, לרשות המנכ"ל לצורכי עבודתו, רכב בשווי של עד 450,000 ש"ח; (3) החברה תעמיד לרשות המנכ"ל טלפון ומחשב נייד לשימוש של המנכ"ל במסגרת ולצורך מתן שירותי הניהול; (4) החזר הוצאות סבירות - שיוצאו בקשר עם מילוי תפקידו, בהתאם לנוהלי החברה; (5) ימי מחלה - המנכ"ל יהיה זכאי לימי מחלה כקבוע בחוק; (6) דמי הבראה - המנכ"ל יקבל תשלום שנתי בגין 14 ימי הבראה בשנה קלנדרית; (7) ביטוח מנהלים וקרן השתלמות - החברה תעביר מדי חודש לפוליסת ביטוח מנהלים בחברת ביטוח שיבחר המנכ"ל, או לקרן פנסיה שיבחר המנכ"ל, סכומים בשיעור של 8.33% מן השכר ברוטו לו זכאי המנכ"ל על חשבון פיצויי פיטורים ו- 6.5% מהמשכורת החודשית המבוטחת בתכנית על חשבון תגמולים וביטוח אובדן כושר עבודה. בנוסף החברה תעביר, עד לתקרה הקבועה בדיון, לקרן ההשתלמות שיבחר המנכ"ל 7.5% מהשכר ברוטו של המנכ"ל; (8) נסיעות לחו"ל - המנכ"ל יהיה זכאי למימון מלא / החזר הוצאות מלא בגין כל נסיעותיו לחו"ל בקשר עם תפקידו בחברה.

בנוס שנתית מבוסס יעדים - בגין כהונתו יהא מנכ"ל החברה זכאי לבונוס שנתי הנגזר מהרווח המתואם המאוחד לפני מס ולפני מענקים של החברה, כמפורט להלן:

- (1) מתחת לרווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים של 150 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, לא יהיה זכאי המנכ"ל לבונוס שנתי כלל.
- (2) מעל רווח מאוחד ומתואם לפני מס ולפני מענקים של 150 מיליון ש"ח בשנה מסוימת, יהיה זכאי המנכ"ל לבונוס שנתי השווה לסך של 6 משכורות חודשיות (במונחי שכר ברוטו).
- (3) בגין כל 25 מיליון ש"ח של רווח מאוחד מתואם לפני מס ולפני מענקים מעבר לסך של 150 מיליון ש"ח, יהיה המנכ"ל זכאי לסכום נוסף השווה למשכורת חודשית אחת (במונחי שכר ברוטו). תחשיב הזכאות לבונוס בגין חלק יחסי של מדרגה הינו לינארי.
- (4) סכום הבונוס השנתי לו יהיה זכאי מנכ"ל החברה לא יעלה על סך השווה לשנים עשרה משכורות חודשיות (במונחי שכר ברוטו).
- (5) במקרה שבו הרווח המאוחד ומתואם לפני מס ולפני מענקים יהיה מתחת ל- 300 מיליון ש"ח, ועדת התגמול של החברה ולאחריה הדירקטוריון של החברה יהיו רשאים לאשר בונוס שנתי בשיקול דעת של עד שלוש משכורות חודשיות (במונחי שכר ברוטו) אשר יוענק בהתאם להוראות מדיניות התגמול.

13. אסיפה כללית של בעלי המניות (המשך)

ב. מר עדי דנה – מנכ"ל החברה (המשך)

תגמול הוני - יוענקו למנכ"ל 123,762 יחידות מניה חסומות (ה-RSU) בשווי כולל של 2 מיליון ש"ח של החברה בתנאים המפורטים להלן:

- (1) ה-RSU יוענקו ללא תמורה, כחלק מהתגמול לו הוא זכאי בגין עבודתו. כל יחידת RSU ניתנת להמרה למניה רגילה אחת של החברה. עם המרתן, תראה החברה את מניות המימוש כנפרעות במלואן.
- (2) ה-RSU יבשילו ויהיו ניתנות למימוש בארבע מנות שנתיות שוות, החל מיום 1 ביוני 2026.
- (3) ה-RSU שלא הבשילו במועד סיום ההתקשרות מכל סיבה שהיא, תפקענה מאליהן ולא יהיה להן כל תוקף עבור המנכ"ל.

(4) במקרה שהחברה תחלק דיבידנד לבעלי מניותיה, אשר המועד הקובע לקבלתו חל לאחר מועד הענקת יחידות ה-RSU ולפני מועד הבשלתן, אם יבשילו, החברה תשלם למנכ"ל במועד המימוש של אותן יחידות RSU סכום במזומן השווה (ברוטו) לסכום הדיבידנד שהיה משולם לו אילו החזיק במועד הקובע לחלוקת הדיבידנד במספר מניות רגילות של החברה השווה למספר המניות שיתקבלו בפועל (במועד ההבשלה) בגין המימוש של יחידות ה-RSU שיבשילו בפועל, אם יבשילו ("סכום שווה דיבידנד"). סכום שווה הדיבידנד יועבר במועד המימוש של אותן יחידות RSU למנכ"ל לאחר ניכוי מס במקור כנדרש על פי הדין.

(5) ה-RSU יוקצו בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] ("סעיף 102") במסלול רווח הון, ובכפוף לתכנית התגמול ההוני. בתנאי תכנית התגמול ההוני נקבעו הסדרים לגבי הקצאת ה-RSU לנאמן, לגבי נשיאה בנטל המס וכדומה. בהתאם לדרישות סעיף 102, החברה מינתה נאמן שיחזיק בנאמנות לטובת המנכ"ל את ה-RSU שתוקצינה. בהתאם לסעיף 102, תקופת החסימה של ה-RSU תהיה 24 חודשים ממועד ייעוד האופציות אצל הנאמן, או תקופה שונה, כפי שייקבע בכל תיקון לסעיף 102 ולכללים שיחולו על המנכ"ל.

אומדן השווי ההוגן של יחידות המניה החסומות והרישום החשבונאי בגינן:

השווי ההוגן של ה-RSU המוקצות כמפורט לעיל מסתכם בכ- 16.16 ש"ח לכל RSU ובסך הכל 2 מיליון ש"ח, כאשר ההנחות העיקריות ששימשו בבסיס חישוב השווי ההוגן של ה-RSU הינן: (1) שער הנעילה של מניית החברה ביום 6 במאי 2025 (יום המסחר שקדם למועד אישור הדירקטוריון את ההקצאה עמד על 16.16 ש"ח; (2) בהתאם לתקן לא שוקללה חסימה בתקופת ההבשלה; (3) תשואת הדיבידנד שהונחה הינה 0%. שווי ההטבה הגלומה בהענקת המניות יירשם בדוחות הכספיים של החברה כהוצאה לאורך תקופת ההבשלה של המניות, החל ממועד הענקת המניות, בהתחשב בכמות המניות שצפויות להבשיל.

פטור, שיפוי וביטוח - המנכ"ל זכאי לכתב פטור ולהתחייבות לשיפוי מהחברה בנוסח הקבוע על פי מדיניות התגמול המעודכנת של החברה אשר הוענק לו במועד תחילת כהונתו, וכן הינו מבוטח על ידי החברה בביטוח אחריות נושאי משרה כמקובל בחברה.

אי תחרות; מניעת וניגוד עניינים - תנאי ההתקשרות עם המנכ"ל כוללים הוראות בדבר שמירת סודיות, אי תחרות ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן סעיף בדבר מניעת ניגוד עניינים, והכל כמקובל בחברה.

ב. ג'ק (ינקי) קליין – מנהל פעילות ארה"ב

תקופת ההעסקה - שלוש שנים בתוקף למפרע החל מיום 13 במאי 2025 ועד ליום 13 במאי 2028, והיא ניתנת לסיום בהודעה מוקדמת של שלושים יום על ידי מי מהצדדים.

היקף המשרה - מר קליין ישמש כמנהל פעילות ארה"ב בהיקף של 100% משרה. בין תחומי פיקוחו ואחריותו של מר קליין - פעילות החברה בארה"ב וליווי נושאים ופרויקטים אסטרטגיים של החברה.

גמול חודשי - מר קליין זכאי לגמול חודשי בסך של 30,000 דולר ארה"ב בתוספת מע"מ כדן.

החזר הוצאות - יוחזרו למר קליין הוצאות שהוצאו על ידו במסגרת תפקידו ואשר נכללו בגדרי רשימה סגורה.

כתב שיפוי, ביטוח - בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה שנתקיימה ביום 9 במרץ 2015, ולאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הוענק למר קליין כתב שיפוי, כמקובל בקרב נושאי המשרה בחברה (דהיינו - סך השווה ל- 25% מהונה העצמי של החברה בלבד או 50 מיליון ש"ח, לפי הגבוהה). בנוסף, זכאי מר קליין לכיסוי ביטוחי בפוליסת ביטוח נושאי המשרה באותם תנאים שניתנים ליתר נושאי המשרה בחברה.

14. התחייבויות תלויות

א. תביעת גהה

בהמשך לבאור 19 לדוח הכספי של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 בנוגע לתביעת גהה והעמדת התביעה המתקנת כנגד הקבוצה (החברה המאוחדת והחברה ביחד) על סך כולל של כמיליארד ש"ח (מתוכם: (א) סך של כ- 690 מיליון ש"ח (כנגד החברה המאוחדת) – פיצויים בגין אובדן כביכול (לטענת התובעים) תקבולים ואובדן טובות הנאה; וכנגד החברה - בגין הערבות שנתנה החברה להתחייבויותיה של החברה המאוחדת); (ב) סך של כ- 300 מיליון ש"ח (כנגד החברה) בגין רווחים שהפיקה החברה מכספים שהייתה צריכה, כביכול (לטענת התובעים) להשקיע בפרויקט גהה והשקיעה בפרויקטים אחרים; (ג) סך של כ- 20 מיליון ש"ח (כנגד החברה) בגין נזק שנגרם כביכול (לטענת התובעים) לערך מניותיהם של בעלי המניות של גהה. שלב חקירות העדים בתיק הסתיים. ביום 24 בנובמבר 2022 ניתנה החלטת הבורר כי בשלב זה אין צורך במינוי מומחים נוספים מטעמו והורה לצדדים להגיש סיכומים בשאלת האחריות. בחודש מאי 2023 הוגשו סיכומיה של גהה ובחודש אפריל 2024 הוגשו סיכומיה של החברה ושל החברה המאוחדת בשאלת האחריות.

בנוגע לרכיבי התביעה, הן כנגד החברה והן כנגד החברה המאוחדת, לחברה ולחברה המאוחדת טענות הגנה טובות, לרבות טענות התיישנות, טענות כי טענות התובעים מנוגדות להסכמות שבין הצדדים, וטענות כי הסכומים הנתבעים מהחברה, מהווים בקשה לסעד כפול בגין אותה עוולה נטענת.

להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים של החברה והחברה המאוחדת לעניין התביעה המתקנת כנגדן, ועל יסוד חוות דעת שמאי וחוות דעת של מומחה כלכלי, לסכום הנתבע על ידי גהה מהחברה ומהחברה המאוחדת אין בסיס וסיכויי התביעה בסכום זה להתקבל, לכל היותר נמוכים מאוד. בנוסף, הסיכוי כי יוטל על החברה המאוחדת חיוב מעבר לסך ההלוואות שהעמידה החברה המאוחדת לגהה ולשותפות, עבור חלקה של גהה, ככל שייפסק לגהה פיצוי כלשהו, לכל היותר נמוך מאוד; והסיכוי כי יוטל על החברה המאוחדת חיוב מעבר לחלק מסך ההלוואות נמוך מ- 50%, כאשר לחברה המאוחדת קיימת זכות לקזז כל פיצוי (ככל ויפסק נגדה) כנגד הסכומים שנתנה כהלוואה לגהה.

דיון בבג"ץ קבוע ליום 2.2.2026. נערכה פגישה ברוח חיובית עם נתיבי ישראל לצורך תאום תכנון במקביל לבדיקות התכנות כלכלית להקמת פרויקט מעל מסוף האוטובוסים.

דוחות כספיים ביניים אלה משקפים את הערכת הנהלת החברה והדירקטוריון, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים של החברה והחברה המאוחדת, באשר להשפעת ההשלכות האפשריות של התביעה המתקנת על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה.

ב. בקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות, התשנ"ט-1999

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 בריט אזורים כנגד ריט אזורים, חברת הניהול של החברה, החברה ונושאי משרה ודירקטורים בריט אזורים.

בהמשך לאמור בבאור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2024, לאחר שלתיק בית המשפט צורפה עמדת סגל הרשות לניירות ערך מספר מספר 101-29 בעניין "מעמדן של חברות הניהול בקרן ריט, שפורסמה ביום 7 בינואר 2025 ("עמדת סגל הרשות"), ולאחר שבהתאם להחלטת בית המשפט הצדדים הגישו את התייחסותם לאופן השלכת עמדת סגל הרשות על ההליך המשפטי, ביום 5 בנובמבר 2025 התקיים דיון נוסף בפני בית המשפט, שהתמקד בעיקר בהשפעת עמדת סגל הרשות על התיק ושבבקבותיו נקבע כי המבקש יודיע לבית המשפט עד ליום 3 בדצמבר 2025 מה עמדתו בדבר המשך ניהול ההליך.. בהתאם לעמדת יועציה המשפטיים של החברה, הסיכויים שבקשת האישור תתקבל נמוכים מ- 50%. ולפיכך החברה לא רשמה בדוחותיה הכספיים הפרשה בגין הליך משפטי

15. מכשירים פיננסיים

פרט למפורט בטבלה הבאה, סבורה הקבוצה כי ערכם בספרים של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות הכספיים ביניים זהה בקירוב לשויים ההוגן:

ליום 31 בדצמבר		ליום 30 בספטמבר			
2024		2024		2025	
שווי הוגן	הערך בספרים	שווי הוגן	הערך בספרים	שווי הוגן	הערך בספרים
		אלפי ש"ח			
1,052,972	1,105,523	1,247,635	1,312,004	1,290,330	1,315,565

אגרות חוב סחירות

השווי ההוגן של אגרות החוב נסחרות נמדד בהתאם לרמה 1 ומבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל (הבורסה לניירות ערך בתל-אביב) במועד הדיווח.

16. מלחמת "חרבות ברזל" ומבצע "עם כלביא"

ב- 13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במבצע צבאי ישיר מול איראן, שהגיבה בשיגור מאסיבי של טילים וכטב"מים לעבר רחבי מדינת ישראל. במהלך המבצע שארך 12 ימים פיקוד העורף הנהיג מגבלות והנחיות מחמירות על מנת להגן על האוכלוסייה האזרחית.

לאור זאת, המשק עבר לפעילות חירום בלבד. בשל האמור, חלק מאתרי הבנייה, בעיקר אלו שהיו בשלבים ראשוניים של בנייה וללא מרחב מוגן, נסגרו זמנית עקב הוראות בטיחות, באתרים שנפתחו חל איסור על הפעלת מנופים ועגורנים ובחלק מהרשויות נדרשו הסדרי תנועה מיוחדים. כתוצאה מכך התפוקה וקצב התקדמות העבודות באתרי בניה שהמשיכו לפעול, ירדה בתקופה זו באופן משמעותי על רקע האילוצים הביטחוניים והוראות הבטיחות שונות. בהתאמה, בתקופה הנ"ל כמעט ולא בוצעו עסקאות מכר דירות בשל היותם של משרדי המכירות של החברה סגורים לקהל. יצוין כי אחד מהטילים ששוגרו לישראל מאיראן נפל בסמוך לפרויקט Exchange ברמת גן. מבדיקות מקיפות שבוצעו עד לאישור דוח זה, עולה כי נגרמו נזקי הדף שכוללים בעיקר שברים בזיגוג חזיתות הבניין ופגיעה בחיפוי אלומיניום חיצוני בחלק מהחזית המזרחית של הבניין. נכון למועד אישור דוח זה בידי החברה אומדן של ההיקף הכספי של הנזק, שלהערכת החברה, הוא אינו משמעותי ביחס לעלות הכוללת של הפרויקט והחברה פועלת אל מול קרן הפיצויים (מכח חוק מס רכוש וקרן פיצויים התשכ"א - 1961) למיציא זכויותיה לקבלת שיפוי מלא. בחודש נובמבר 2025 התקבל מקרן הפיצויים מקדמה בסך של 15 מיליון ש"ח. החברה כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה בהיקף האומדן של עלות התיקון ובהתאמה הכירה בנכס שיפוי באותו היקף.

בשלב זה אומדת החברה את תקופת הזמן שתידרש לביצוע התיקונים הנדרשים, בשים לב שחלקם תלוי ביבוא של רכיבים שנפגעו לצורך החלפתם בחדשים. במקביל החברה ממשיכה לפעול לקבלת תעודת גמר לפרויקט במועד שתוכנן, גם כשחלק מפעולות התיקון שצפויות לארוך מספר חודשים, לא יסתיימו עד לאותו מועד. יובהר כי מעבר לאמור לעיל, עבודות הביצוע בפרויקט המשיכו להתקיים כסדרם מיד לאחר הסרת הטלת המגבלות שהוטלו עקב מבצע עם כלביא.



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

**תמצית מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות
ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970
נתונים כספיים מתוך תמצית הדוחות הכספיים
המאוחדים ביניים המיוחדים לחברה עצמה
ליום 30 בספטמבר 2025**

מידע כספי נפרד ליום 30 בספטמבר 2025

התוכן

עמוד

1	דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים <u>מידע כספי נפרד:</u>
2-3	תמצית נתונים על המצב הכספי ביניים
4	תמצית נתונים על הרווח והפסד ביניים
5	תמצית נתונים על הרווח הכולל ביניים
6-7	תמצית נתונים על תזרימי המזומנים ביניים
8-9	תמצית מידע נוסף לדוחות הכספיים ביניים

רח' ארניה
תל אביב

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר לסקירת המידע הכספי הביניים הנפרד
לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובבנין בע"מ (להלן - "החברה") ליום 30 בספטמבר 2025, ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי ביניים נפרד זה בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופות ביניים אלו בהתבסס על סקירתנו. לא סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות מסוימות. הדוחות הכספיים של אותן חברות נסקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בדוחות הכספיים בגין אותן חברות מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי נפרד לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום של נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הביניים הנפרד הנ"ל, אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 26 בנובמבר 2025

תמצית נתונים על המצב הכספי ביניים

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
	אלפי ש"ח	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
1,745	1,132	1,478
2	2	1
468,639	468,650	411,979
17,502	22,656	24,402
1,069	332	722
488,957	492,772	438,582
836,884	1,035,675	1,093,377
24,390	24,390	10,000
2,198,681	2,201,722	2,246,784
3,059,955	3,261,787	3,350,161
3,548,912	3,754,559	3,788,743

נכסים

מזומנים ושווי מזומנים

הלוואות ופיקדונות לזמן קצר

הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך לחברות מוחזקות

חייבים חברות קשורות

חייבים אחרים

סה"כ נכסים שוטפים

הלוואות לחברות מוחזקות

שטרי הון של חברות מוחזקות

השקעות בחברות מוחזקות

סה"כ נכסים שאינם שוטפים

סה"כ נכסים

המידע הנוסף המצורף לתמצית המידע הכספי הנפרד ביניים מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית נתונים על המצב הכספי ביניים

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
	אלפי ש"ח		
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
200,000	200,000	200,000	התחייבויות
268,639	268,650	211,979	אשראי לזמן קצר ממוסדות פיננסים ואחרים
1,033	1,916	822	חלויות שוטפות של אגרות חוב
12,525	15,425	18,481	ספקים, קבלנים ונותני שירותים
482,197	485,991	431,282	זכאים אחרים
			סה"כ התחייבויות שוטפות
836,884	1,035,674	1,093,377	אגרות חוב
-	17	-	התחייבות בגין הטבות לעובדים
836,884	1,035,691	1,093,377	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
			הון
435,674	435,674	435,674	הון מניות
1,065,252	1,077,880	1,017,660	קרנות הון ואחרים
728,905	719,323	810,750	יתרת רווח
2,229,831	2,232,877	2,264,084	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
3,548,912	3,754,559	3,788,743	סה"כ התחייבויות והון

לוי שטרסלר
סמנכ"ל כספים

עדי דנה
מנהל כללי

חיים (הרש) פרידמן
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור המידע הכספי הנפרד: 26 בנובמבר 2025

המידע הנוסף המצורף לתמצית המידע הכספי הנפרד ביניים מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית נתונים על רווח והפסד ביניים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
	-	356	-	356
	-	356	-	356
	(369)	-	(369)	-
	369	356	369	356
	1,310	(260)	(1,435)	(347)
	(12)	-	(12)	-
	1,667	96	(1,078)	9
	52,088	16,761	39,619	42,306
	(51,778)	(16,728)	(39,304)	(42,122)
	310	33	315	184
	160,701	33,606	154,130	121,652
	162,678	33,735	153,367	121,845
	-	-	-	-
	162,678	33,735	153,367	121,845

הכנסות

ממכירת בנינים וקרקעות

עלויות

עלות הבניינים והקרקעות שנמכרו

רווח גולמי

הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות אחרות, נטו

רווח (הפסד) מפעולות

הכנסות מימון

הוצאות מימון

עלויות מימון, נטו

רווח מחברות מוחזקות

רווח לפני מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה

רווח לתקופה

המידע הנוסף המצורף לתמצית המידע הכספי הנפרד ביניים מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית נתונים על הרווח הכולל ביניים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
	162,678	50,336	33,735	153,367
				121,845
271	-	-	-	-
1,652	(7,401)	(10,388)	11,535	(47,939)
1,923	(7,401)	(10,388)	11,535	(47,939)
164,601	42,935	23,347	164,902	73,906
164,601	42,935	23,347	164,902	73,906

רווח לתקופה

מרכיבים אחרים של הרווח הכולל

סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לדוח
רווח והפסד, נטו ממס:

מדידה מחדש של ההתחייבות נטו בגין
הטבה מוגדרת לעובדים בחברות
מוחזקות, נטו ממס

סכומים אשר סווגו בעבר או יסווגו
בעתיד לדוח רווח והפסד, נטו ממס:
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות
חוץ, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל, אחר

סה"כ רווח כולל לתקופה, נטו ממס

סה"כ רווח כולל מיוחס ל:

בעלים של החברה

המידע הנוסף המצורף לתמצית המידע הכספי הנפרד ביניים מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית נתונים על תזרימי המזומנים ביניים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר	
	2024		2025	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
162,678	50,336	33,735	153,367	121,845
(160,701)	(50,652)	(33,606)	(154,130)	(121,652)
(2)	-	-	-	-
(1,310)	305	260	1,435	347
(310)	(5)	(33)	(315)	(184)
(6,773)	(3,264)	(3,838)	(3,627)	2,396
150	851	174	1,033	(211)
5,246	2,323	(3,727)	583	(2,993)
(1,022)	(106)	(7,035)	(1,654)	(452)
(111,667)	(50,000)	139	(312,369)	(189,280)
31,267	-	-	31,267	1
(20,000)	-	-	(20,000)	14,390
-	-	-	-	25,610
31,840	7	2,564	16,599	22,800
(68,560)	(49,993)	2,703	(284,503)	(126,479)

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
רווח נקי לתקופה מפעילות נמשכת
התאמות
 חלק החברה בתוצאות של חברות
 מוחזקות, נטו ממס
 שינוי בגין הטבות לעובדים
 תשלום מבוסס מניות
 הכנסות מימון, נטו
 קיטון (גידול) בחייבים אחרים
 גידול (קיטון) בהתחייבויות לספקים ונותני
 שירותים
 גידול (קיטון) בזכאים אחרים
 מזומנים, נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות
 שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
 קבלה (מתן) הלוואות מחברות מוחזקות,
 נטו
 שינוי פקדונות לזמן קצר לאחרים, נטו
 שינוי בהלוואות לזמן ארוך ושטרי הון של
 חברות מוחזקות
 קבלת דיבידנד מחברה מוחזקת
 ריבית שהתקבלה במזומן
 מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

המידע הנוסף המצורף לתמצית המידע הכספי הנפרד ביניים מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית נתונים על תזרימי המזומנים ביניים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 ספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
200,000	50,000	-	200,000	-
(268,597)	-	-	(67,896)	(68,110)
170,264	-	(139)	170,264	257,390
-	-	-	-	(40,000)
(31,545)	(2)	(2,531)	(16,284)	(22,616)
70,122	49,998	(2,670)	286,084	126,664
540	(102)	(7,002)	(73)	(267)
1,205	1,234	8,480	1,205	1,745
1,745	1,132	1,478	1,132	1,478

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

קבלת אשראי לזמן קצר ממוסדות פיננסים
ואחרים, נטו
פרעון אגרות חוב
תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות
הנפקה
תשלום דיבידנד
ריבית ששולמה
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות מימון
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

המידע הנוסף המצורף לתמצית המידע הכספי הנפרד ביניים מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית מידע נוסף לדוחות הכספיים ביניים

1. כללי

להלן תמצית נתונים כספיים מתוך תמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים של הקבוצה ליום 30 בספטמבר 2025 (להלן - "דוחות מאוחדים"), המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים, המיוחסים לחברה עצמה (להלן - "תמצית מידע כספי נפרד ביניים"), המוצגים בהתאם להוראות תקנה 38ד (להלן - "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970 (להלן - "התוספת העשירית") בעניין תמצית המידע הכספי הנפרד ביניים של התאגיד.

יש לקרוא את תמצית המידע הכספי הנפרד ביניים זו ביחד עם המידע הכספי הנפרד ליום 31 בדצמבר 2024 וביחד עם הדוחות המאוחדים.

בתמצית מידע כספי נפרד ביניים זה -

- (1) החברה - אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ.
- (2) חברות מאוחדות/חברות בנות - חברות, לרבות שותפות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
- (3) חברות מוחזקות - חברות מאוחדות וחברות, לרבות שותפות או מיזם משותף, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה בתמצית המידע הכספי הנפרד ביניים

המדיניות החשבונאית בתמצית מידע כספי נפרד ביניים זו, הינה בהתאם לכללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו במידע הכספי הנפרד ליום 31 בדצמבר 2024, למעט המפורט בבאור 3 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.

3. התחייבויות תלויות

- א. בקשר עם תביעת געה, ראה באור 14א' לדוחות הכספיים הביניים המאוחדים.
- ב. בקשר לבקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בהתאם להוראות סעיף 198 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ראה באור 14ב' לדוחות הכספיים הביניים המאוחדים.

4. חלוקת דיבידנד

בקשר עם הכרזה ותשלום דיבידנד ראה באור 8 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.

5. עסקאות עם צדדים קשורים

- בקשר עם אישור האסיפה הכללית של החברה בדבר הארכה ועדכון הכהונה והעסקה של מר חיים (הרש) פרידמן המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה ראה באור 13א' לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.
- בקשר עם אישור האסיפה הכללית של החברה בדבר הסכם ההתקשרות עם מר עדי דנה (מנכ"ל החברה) לרבות תנאיו ראה באור 13ב' לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.
- בקשר עם אישור האסיפה הכללית של החברה בדבר הארכת תקופת ההעסקה ועדכון תנאי תקופה ותנאי העסקה של מר ג'ק (ינקלי) קליין, ראה באור 13ג' לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.
- בקשר לסיום העסקה מנכ"ל החברה מ"ר רון אבידן ראה באור 9 לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.

תמצית מידע נוסף לדוחות הכספיים ביניים

6. הנפקה לציבור – אגרות חוב סדרה 16

בקשר להנפקה לציבור של סדרת אגרות חוב 16 ראה באור 10 לדוחות הכספיים הביניים המאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.

7. העלאת דירוג

בקשר להעלאת דירוג לאגרות חוב סדרות 12-15 ראה באור 7 לדוחות הכספיים הביניים המאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

על הדיווח הכספי ועל הגילוי

ליום 30 בספטמבר 2025

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של חברת אזוריס חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("החברה"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. עדי דנה, מנכ"ל.

2. לוי שטרסלר, סמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בחברה, אשר תוכננו בידי המנכ"ל ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחו, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפקוח 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, בקורות 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.

בדוח התקופתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שנסיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ("הדוח התקופתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון"), נמצאה הבקרה הפנימית אפקטיבית.

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

למועד דוח זה, בהתבסס על הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית בדוח התקופתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל, הבקרה הפנימית ליום 30 בספטמבר 2025 היא אפקטיבית.

הצהרות מנהלים

הצהרת מנהל כללי

לפי תקנה 38ג(ד1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970:

אני, עדי דנה, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח הרבעוני של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("החברה") לרבעון השלישי של שנת 2025 ("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 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח התקופתי על הבקרה הפנימית האחרון שהגישה החברה ליום 31 בדצמבר 2024 לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של החברה.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

26 בנובמבר 2025

תאריך

עדי דנה, מנכ"ל

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

לפי תקנה 38ג(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

אני, לוי שטרסלר, מצהיר כי :

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ ("החברה") לרבעון השלישי של שנת 2025 ("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 של דירקטוריון החברה, בהתבסס על הערכת 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), התש"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. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח התקופתי על הבקרה הפנימית האחרון שהגישה החברה ליום 31 בדצמבר 2024 לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של החברה.

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

26 בנובמבר 2025

תאריך

לוי שטרסלר, סמנכ"ל כספים