



דוח רבעוני
ליום 30 ביוני
2025



25 באוגוסט 2025

ישרס חברה להשקעות בע"מ
דוח רבעוני
ליום 30 ביוני 2025



25 באוגוסט 2025



ישרם חברה להשקעות בע"מ
דוח רבעוני
ליום 30 ביוני 2025

חברי הדירקטוריון:

שלמה איזנברג	יו"ר הדירקטוריון
מיכל הוכמן	דירקטורית בלתי תלויה
זאב וורמברנד	דירקטור חיצוני
שלמה זהר	דירקטור בלתי תלוי
עודד שמיר	דירקטור חיצוני



תוכן עניינים

- | | |
|---------|--|
| פרק א - | דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה |
| פרק ב - | דוחות כספיים בלתי מבוקרים |
| פרק ג - | מכתב הסכמה של רואה החשבון להכללת מידע כספי |
| פרק ד - | דו"ח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית |



דוח דירקטוריון
ליום 30 ביוני 2025

25 באוגוסט 2025

חלק א - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

חלק ב - חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

חלק ג - היבטי ממשל תאגידי

חלק ד - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של הקבוצה

חלק ה - אירועים עיקריים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

נספחים

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש בזאת לבעלי המניות את דוח הדירקטוריון ליום 30 ביוני 2025 (להלן: "תקופת הדוח") הכולל את פעילות החברה וחברות הבנות שלה.



חלק א' הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

נתונים עיקריים מתוך תאור עסקי התאגיד

קבוצת ישרס

ישרס הינה מהחברות הציבוריות הוותיקות בישראל העוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בנות ומסונפות, ב- 2 תחומי פעילות עיקריים:

נדל"ן מניב: החברה בעצמה ובאמצעות חברות בנות שלה, עוסקת ביזום, תכנון, הקמה, השכרה וניהול של מבני תעשייה ואחסנה, משרדים, פארקים לתעשיות עתירות ידע ומרכזים מסחריים.

נדל"ן למגורים ולמכירה: באמצעות חברות הבנות, עוסקת החברה בעיקר במכירת מלאי דירות, השבחה ומכירה של קרקעות בבעלותה המיועדות למבני מגורים.

סביבה עסקית

מלחמת "חרבות ברזל"

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "**המלחמה**") שממשיכה אל תוך שנת 2025. ביום 13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במתקפה על איראן במשך 12 ימי המלחמה תקף צה"ל את צמרת המערכת הביטחונית האירנית, פגע באתרי גרעין מרכזיים, במדעני גרעין ובמערך הטילים הבליסטיים, בתגובה תקפה איראן מטרות צבאיות ואזרחיות בישראל באמצעות טילים וכטב"מים ופיקוד העורף הכריז על מצב מיוחד בעורף לרבות איסור התקהלויות, איסור על הגעה למקומות העבודה והשבחת מערכת החינוך. ביום 24 ביוני 2025 נכנסה לתוקפה הפסקת אש בין הצדדים שנשמרת ונאכפת נכון למועד זה.

סיום המלחמה באיראן הביא בין היתר לעליות שערים חדות בשוק ההון ולתיסוף השקל, עם זאת עלות המלחמה ותיקון הנזקים הנאמדים בכ- 20 מיליארד ש"ח יגדילו את הגרעון בתקציב ועלולים להביא להאטה נוספת במשק.

במסגרת תחזית בנק ישראל המעודכנת מציין הבנק את העובדה כי התחזית מאופניית ברמה גבוהה של חוסר ודאות, והגרעון בתקציב המדינה צפוי לעמוד על 4.9% ו- 4.2% תוצר בשנים 2025 ו 2026. התוצר המקומי צפוי לצמוח בשנים 2025 ו 2026 בשיעורים של 3.3% ו 4.6% בהתאמה.

כן יצוין, שמאז פרוץ המלחמה החברה ממשיכה בפעילותה לרבות המשך התפעול, השיווק, הייזום, התכנון וההקמה של הנכסים שבבעלותה.

לאור העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של המלחמה על פעילותה העתידית של החברה אינה ידועה נכון למועד זה. להערכת החברה, היה והחזרה ללחימה עצימה תתרחש ואף תתרחב לחזיתות נוספות, הרי שלהשלכותיה עלולות להיות השפעות שליליות על הכלכלה הישראלית בכלל ועל פעילותה של החברה בפרט.

השפעת האינפלציה והריבית

עד לשנת 2021 שעורי האינפלציה בישראל היו נמוכים ביותר ונעו במרבית השנים בטווח של עד 1%. החל משנת 2021 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל - כאשר בשנת 2021 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל ("המדד") בשיעור של 2.8%, בשנת 2022 עלה המדד בשיעור חד של 5.3%, המדד המשיך לעלות גם בשנת 2023 בשיעור של 3.4%. בשנת 2024 עלה המדד בשיעור של 3.4%. במחצית הראשונה של שנת 2025 עלה המדד בשיעור של כ- 1.6%. שיעור האינפלציה השנתי החזוי לפי בנק ישראל בשנת 2025 עומד על 2.6% ובשנת 2026 על 2.0%.

בתגובה לעליית המדד ובהמשך להעלאות הריבית של הבנקים המרכזיים באירופה ובארה"ב, החל מחודש אפריל 2022 החליט בנק ישראל להעלות את הריבית והיא עלתה במספר פעימות משיעור אפסי בשנים

האחרונות לריבית ליום 31 בדצמבר 2023 שעמדה על 4.75%. ברבעון הראשון של שנת 2024 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ב- 0.25% לשיעור של 4.5%, שיעור הריבית נשאר זהה גם במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025.

לחברה אגרות חוב והלוואות הצמודות למדד בהיקף של כ-3,589 מיליוני ש"ח. לפיכך, המשך עליית המדד גרמה לגידול בעלויות המימון של החברה. מנגד, הנדל"ן המניב של החברה, ששווי ליום 30 ביוני 2025 הינו כ-8,807 מיליוני ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד המהווים הגנה אינפלציונית לטווח ארוך. כפועל יוצא, העלייה במדד הביאה לגידול בהכנסות.

מדד תשומות הבניה למסחר ולמשרדים בתקופת הדוח עלה בשיעור של כ- 1.5%, בשנת 2024 עלה המדד בשיעור של כ- 2.6%, ובשנת 2023 עלה המדד בשיעור של כ- 1.6%. העלייה במדד תשומות הבניה גורמת להתייקרות עלויות הבניה של החברה בפרויקטים אותם היא יוזמת.

לקבוצה מספר פארקים טכנולוגיים, אשר השוכרים בהם הינם בעיקר חברות היי-טק ותעשיות עתירות ידע. תוצאות החברה מושפעות ממצב תעשיית ההיי-טק, שכן פגיעה בה עלולה להביא לצמצום הביקושים עבור השטחים הנדרשים על ידי חברות היי-טק.

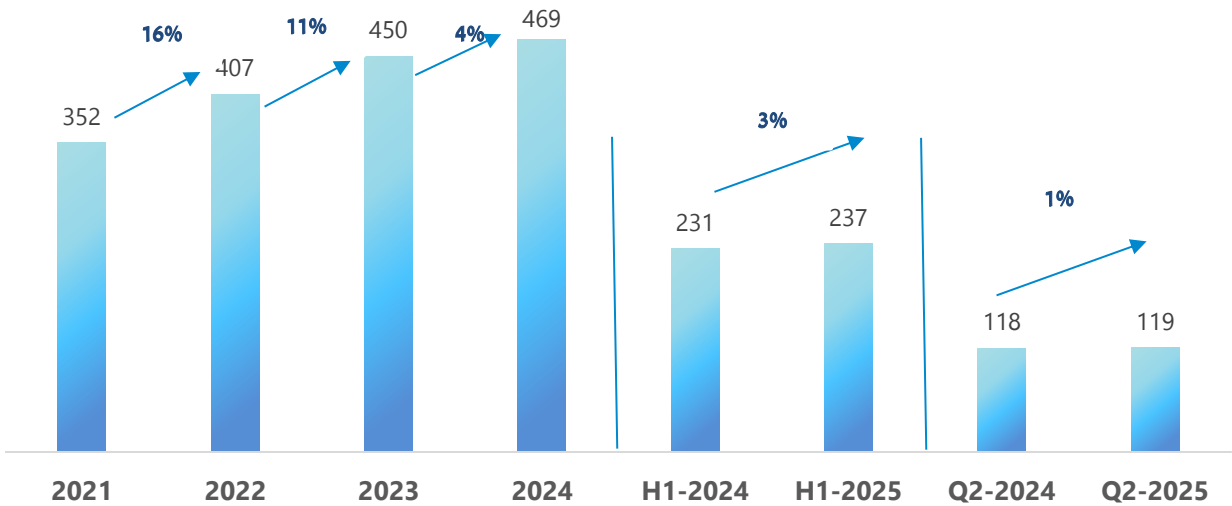
להלן פירוט תחומי הפעילות של החברה, לרבות כל החברות המאוחדות שלה (להלן: "הקבוצה" או "קבוצת ישרס") במחצית הראשונה של שנת 2025 (באלפי ש"ח):

מגזר נדל"ן מניב

NOI

2024	1-6/24	1-6/25	4-6/24	4-6/25	1-3/25	
547,775	267,242	275,207	135,165	137,346	137,861	הכנסות
78,891	35,815	37,837	17,227	18,046	19,791	הוצאות אחזקה
468,884	231,427	237,370	117,938	119,300	118,070	רווח גולמי (NOI)

NOI(נתונים במיליוני ש"ח)



הגידול בהכנסות בתקופת הדוח ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ- 3% נובע בעיקר מעליה במדד המחירים לצרכן בתקופה, מגידול בהכנסות בנכס בהר החוצבים ירושלים שנובע בעיקר משוכר שההכנסות בגינו אשתקד נרשמו באופן מדורג, ומהכנסה חד פעמית משוכר ברבעון הראשון של השנה.

הגידול בהוצאות בתקופת הדוח ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ- 6% נובע בעיקר מארנונה בגין שטחים פנויים.

הקיטון בהוצאות ברבעון השני לעומת הרבעון הראשון של שנת 2025 נובע מהחזר ארנונה בגין שנים קודמות.

בתקופת הדוח השקיעה החברה סך של כ- 47 מיליון ש"ח בנדל"ן להשקעה בהקמה בעיקר בהקמת פארק המדע (שלב ג') רחובות.

לפרטים אודות הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד ר' נספחים א' וב' לדוח הדירקטוריון.

FFO - מגזר נדל"ן מניב (Funds From Operations) בהתאם לגישת רשות ניירות ערך וכן AFFO בהתאם לגישת ההנהלה - (באלפי ש"ח)

כאמור לעיל, לחברה 2 תחומי פעילות עיקריים: נדל"ן מניב ונדל"ן למגורים ולמכירה. עם זאת יצוין, כי האסטרטגיה העסקית של החברה הינה המשך התמקדות בפיתוח תחום הנדל"ן המניב.

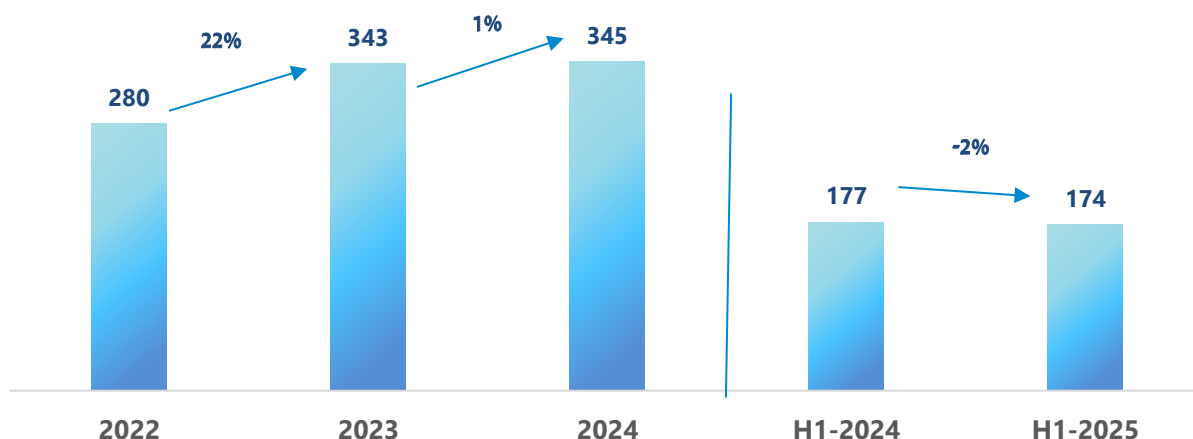
בהתאם לכך, ולצורך מתן מידע נוסף על תוצאות פעילות החברה במגזר הנדל"ן המניב, להלן מדד ה- FFO המקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס להשוואה בין חברות הנדל"ן המניב, אשר חושב בהתאם לגישת רשות [לניירות ערך](#) בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה וכן בהתאם לגישת ההנהלה מדד -AFFO. החברה בחנה את כל סעיפי ההוצאות ויחסה אותן בין המגזרים בהתאם לייחוס ספציפי (בעיקר מרבית הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות, מיסים וחלק מהוצאות המימון) או לפי יחס הלוואות בהתאם לעלות הנכסים (מרבית הוצאות המימון).

2024	1-6/2024	1-6/2025	4-6/2024	4-6/2025	1-3/2025	
441,136	217,862	223,198	110,964	112,207	110,991	סך NOI חלק הבעלים
						בניכוי חלק הבעלים בהוצאות הבאות המיוחסות לפעילות המניבה:
(1,947)	(51)	(950)	(51)	(343)	(607)	הוצאות מכירה ושיווק
(31,767)	(13,720)	(14,242)	(6,655)	(6,330)	(7,912)	הנהלה וכלליות (בנטרול פחת)
(150,548)	(80,657)	(76,159)	(64,346)	(56,625)	(19,534)	מימון בגין חוב פיננסי, נטו ⁽¹⁾
(22,988)	(11,376)	(12,614)	(3,171)	(4,269)	(8,345)	הוצאות מסים שוטפים
233,886	112,058	119,233	36,741	44,640	74,593	FFO לפי גישת רשות לניירות ערך
111,307	64,872	54,801	55,330	44,505	10,296	הפרשי הצמדה על קרן החוב
345,193	176,930	174,034	92,071	89,145	84,889	סך AFFO לפי גישת ההנהלה

1. **מימון בגין חוב פיננסי, נטו בכני הפרשי הצמדה** - הגידול בהוצאות המימון, נטו בתקופה לעומת אשתקד נובעות בעיקר מקיטון בהכנסות מימון מפקדונות.

לפרטים נוספים בדבר התאמת הרווח הנקי לסך ה-FFO לפי גישת רשות ניירות ערך ר' **נספח ג'** לדוח הדירקטוריון.

AFFO מגזר נדל"ן מניב בהתאם לגישת ההנהלה (נתונים במיליוני ש"ח).



סיכום נתונים על נכסי החברה העיקריים ליום 30 ביוני 2025

שטח להשכרה במ"ר	שעור תפוסה ליום 30.06.25	NOI 1-6/25 (אלפי ש"ח)	שווי נדל"ן להשקעה (אלפי ש"ח)	CAP RATE ליום 30.06.25	CAP RATE בהנחה של תפוסה מלאה	NOI שנתי בתפוסה מלאה (באלפי ש"ח)
ג.ט.י גן טכנולוגי ירושלים	97%	39,447	1,081,569	7.3%	7.3%	79,000
גן טכנולוגי חוצבים	91%	23,849	693,695	6.9%	7.5%	52,000
גן טכנולוגי חוצבים (ברוש)	30%	6,273	475,900	2.6%	7.6%	36,000
רמת החייל	66%	13,334	600,723	3.8% ⁽¹⁾	6.7%	40,000
נתניה	86%	13,170	385,730	6.8%	7.3%	28,000
פארק עוגן פ"ת	86%	9,474	295,187	6.4%	7.3%	22,000
חולון	100%	15,301	474,800	6.4%	6.4%	31,000
שער המדע רחובות	88%	21,286	669,032	5.8% ⁽¹⁾	6.7%	45,000
קרית התקשורת נוה אילן	87%	9,596	304,626	6.3%	7.2%	22,000
אגריפס 88 ירושלים	97%	7,726	239,130	6.5%	6.7%	16,000
דימול מתחם הבורסה ר"ג	87%	6,105	175,082	6.7%	7.4%	13,000
מתחם צ.בילו קרית עקרון	98%	11,128	294,107	7.6%	7.6%	22,000
עפולה	97%	4,965	153,484	6.5% ⁽²⁾	7.8%	12,000
פארק סיבל ראש העין	93%	6,093	161,900	7.5%	8.6%	14,000
קניון הכיכר פ"ת	99%	6,269	173,160	7.2%	7.5%	13,000
פארק גיסין ⁽³⁾	78%	9,753	824,543	2.6%	6.9%	57,000
אחרים:						
נכסים מניבים	95%	26,552	769,011	6.9%	7%	55,000
557,000	87%	230,321	7,771,679	5.8%	7.2%	
קרקעות וזכויות בקרקעות	-	7,049	1,035,236	-	-	14,000
571,000	87%	237,370	8,806,915	5.8%	7.2%	

(1) החישוב בנטרול הכנסה/ הוצאה חד פעמית שנרשמה בתקופה.

(2) כולל שוכר שנוכנס במהלך רבעון 2.

(3) ביום 7 במרץ 2024 זכתה חברה בת בבעלות מלאה של החברה במכרז שפרסם מנהל הדיור הממשלתי לפיו תשכיר חברת הבת את יתרת שטח שלב א' וכן חלק משטח בשלב ב' (לפרטים נוספים ר' באור 23ג') (3) בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024). שעור התפוסה ליום 30 ביוני 2025 כולל את הסכם עם מנהל הדיור הממשלתי אשר הכנסות בגינו צפויות להתקבל במהלך שנת 2025.

תכנון ופיתוח נכסים מניבים

קבוצת ישרס פועלת לפיתוח תיק הנכסים המניבים שלה, בשתי דרכים, האחת רכישת נכסים מניבים, והשנייה, העיקרית, הינה פיתוח ובניית קרקעות אשר נמצאות בבעלותה. להלן פירוט הקרקעות הנמצאות בשלבים של בניה או פיתוח ותכנון עליהן יוקמו נכסים מניבים. סה"כ הנכסים הנמצאים בשלבי הקמה מסתכמים בכ- 123,100 מ"ר בתוספת כ- 2,091 מקומות חניה.

נכסים בהקמה									
שם	מיקום	שימושים	שיעור ביצוע הנדסי	שטח להשכרה (מ"ר)	כמות מקומות חניה	שווי כולל בקרקע (אלפי ש"ח)	עלות בניה משוערת לסיום (אלפי ש"ח)	לוח זמנים צפוי לסיום הקמה	NOI בתפוסה מלאה (באלפי ש"ח)
פארק שער המדע (שלב ג')	רחובות	משרדים	38%	31,500	614	187,301	157,000	2026	32,000
קמפוס טירת הכרמל	טירת הכרמל	משרדים/ מסחר	-	41,600	680	47,490	324,000	2027	31,000
פארק עוגן- מתחם צפוני	פתח תקוה	אחסנה	-	20,000	71	55,197	118,000	2027	16,000
גן טכנולוגי –בניינים 6+7 (שלב א') ⁽¹⁾	ירושלים	משרדים/ מסחר	-	19,000	726	62,087	280,000	2027	20,000
כתר דוד- ימק"א מגרש A ⁽²⁾	ירושלים	מלונאות ומגורים	-	11,000	-	105,876 ⁽²⁾	100,000	2027	- (*)
סה"כ									
				123,100	2,091	457,951	979,000		99,000

(*) לאור השלב המקדמי בו מצוי הפרוייקט, לא ניתן אומדן.

(1) התקבל אישור סופי לתב"ע המגדילה את זכויות הבניה לכ- 124,000 מ"ר במתחם. הנתונים המוצגים בטבלה מתייחסים לשלב א' בלבד.
(2) חלק מהנכס מסווג כנדל"ן להשקעה תחת קרקעות (סך של כ- 76 מיליון ש"ח) וחלק כסעיף קרקעות וזכויות בקרקע (סך של כ- 30 מיליון ש"ח).

סעיף זה לעיל, כולל גם תחזיות, הערכות ואומדנים המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים (עלות בניה משוערת לסיום, לוח זמנים צפוי לסיום הקמה ו- NOI בתפוסה מלאה), שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד ("מידע צופה פני עתיד" כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968). הערכות החברה כאמור מתבססות בין היתר על מידע הקיים בידי החברה נכון למועד זה, וכן על ניסיונה של החברה.

מגזר נדל"ן למגורים ולמכירה

להלן נתונים על תוצאות מגזר למגורים ולמכירה ליום 30.6.2025 (באלפי ש"ח):

לתקופה של 3 חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025			לתקופה של 6 חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025			
הכנסות שנזקפו	עלויות שנזקפו	רווח שנזקף	הכנסות שנזקפו	עלויות שנזקפו	רווח שנזקף	אתר
4,245	1,887	2,358	4,295	1,887	2,408	מלאי דירות
1,044	967	77	2,051	1,893	158	הכנסות אחרות
5,289	2,854	2,435	6,346	3,780	2,566	סה"כ

להלן נתונים על פעילות בתחום המגזר למגורים ולמכירה ליום 30.6.2025 (באלפי ש"ח):

אתר	עלות בספרים	תזרים לתקופה של 6 חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025
כתר דוד-ימקא (מלאי דירות+קרקע)	34,169 (*)	7,532 (**)
מלאי קרקעות וזכויות (***)	54,752	-
סה"כ	88,921	7,532

(*) סכום זה כולל סך של כ-30 מיליון ש"ח המופיע גם בטבלה נכסים בהקמה לעיל.

(**) סכום זה כולל מכירת הדירה האחרונה בפרוייקט משרד החוץ ומכירת מחסנים.

(***) לא כולל קרקע ברוסיה בסך של כ- 112.8 מיליון ש"ח.



2024	1-6/24	1-6/25	4-6/24	4-6/25	1-3/25	
נדל"ן מניב						
547,775	267,242	275,207	135,165	137,346	137,861	הכנסות
(78,891)	(35,815)	(37,837)	(17,227)	(18,046)	(19,791)	הוצאות אחזקה
468,884	231,427	237,370	117,938	119,300	118,070	
נדל"ן למגורים ולמכירה						
154,446	102,320	6,346	13,065	5,289	1,057	הכנסות
(56,697)	(54,903)	(3,780)	(6,682)	(2,854)	(926)	עלות המכירות
97,749	47,417	2,566	6,383	2,435	131	
רווח גולמי						
566,633	278,844	239,936	124,321	121,735	118,201	
(42,533)	(18,318)	(20,321)	(9,391)	(9,522)	(10,799)	הוצאות מכירה הנהלה וכלליות
(20,891)	(12,442)	(21,218)	(9,878)	(10,687)	(10,531)	הוצאות ריבית והוצאות מימון, נטו
(111,307)	(64,872)	(54,801)	(55,330)	(44,505)	(10,296)	הוצאות הפרשי הצמדה
(174,731)	(95,632)	(96,340)	(74,599)	(64,714)	(31,626)	סה"כ כלליות ומימון
391,902	183,212	143,596	49,722	57,021	86,575	רווח לאחר מימון
223,581	-	(2,805)	-	(2,805)	-	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
(11,212)	(4,466)	(3,709)	(1,857)	(1,524)	(2,185)	ונדל"ן להשקעה בהקמה
						הוצאות אחרות, נטו
604,271	178,746	137,082	47,865	52,692	84,390	רווח לפני מס
(42,307)	29,955	(20,089)	(2,319)	(3,887)	(16,202)	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
561,964	208,701	116,993	45,546	48,805	68,188	רווח נקי
(28,126)	(9,996)	(10,708)	(5,051)	(5,163)	(5,545)	רווח מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
533,838	198,705	106,285	40,495	43,642	62,643	רווח נקי מיוחס לבעלי המניות

הגידול בהוצאות ריבית והוצאות מימון, נטו נובע בעיקר מקיטון בהכנסות ריבית על פקדונות.

הגידול בהפרשי הצמדה בין הרבעונים בתקופת הדוח נובע מעליית מדד המחירים הידוע בשיעור של כ- 1.28% ברבעון הנוכחי לעומת עליה בשיעור של כ- 0.29% ברבעון הראשון של השנה.

ירידת ערך נדל"ן להשקעה נובע מהפחתת מס רכישה בגין הקרקע שנרכשה החברה בשגב שלום.

מיסים על הכנסה אשתקד מושפעים בעיקר מיצירת מיסים נדחים לראשונה בגין הפסדים מועברים כתוצאה מאישור שינוי מבנה פנימי.



מאזן החברה

להלן הסבר לשינויים בסעיפי המאזן העיקריים ליום 30.6.2025 בהשוואה למאזן ליום 31.12.2024
(באלפי ש"ח)

סעיף מאזני	30.6.2025	31.12.2024	הסבר לשינוי
מזומנים ושווה מזומנים	388,836	671,331	הקיטון נובע בעיקר מפרעונות חלקיים של אגרות חוב (סדרות יד', טו', ו- יט'), מרכישת קרקע בשגב שלום (ר' ביאור 3ה לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2025), מהשקעות בנדל"ן להשקעה בהקמה ונדל"ן להשקעה, רכישה עצמית של מניות ומחלוקת דיבידנד ומנגד מפעילות שוטפת.
השקעות לזמן קצר	22,011	39,971	הקיטון נובע ממימוש השקעות.
נדל"ן להשקעה	8,806,915	8,667,226	הגידול נובע בעיקר מרכישת קרקע בשגב שלום (ר' ביאור 3ה לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2025), מהתאמות לשוכרים בפארק גיסין פ"ת וממיון קרית התקשורת (שלב ב') מנדל"ן להשקעה בהקמה לסעיף זה עקב החלטת החברה להקפיא הקמת שלב ב' בנכס.
נדל"ן להשקעה בהקמה	352,075	352,666	השינוי נובע בעיקר ממיון קרית התקשורת (שלב ב') מסעיף זה לנדל"ן להשקעה עקב החלטת החברה להקפיא הקמת שלב ב' בנכס ומנגד מעבודות הקמה בפארק שער המדע (שלב ג') רחובות.
זכאים ויתרות זכות	100,874	65,879	הגידול נובע בעיקר מתשלום סופי למוכרי הקרקע בשגב שלום ששולם לאחר תאריך המאזן.
אגרות חוב	3,098,944	3,230,314	הקיטון נובע בעיקר מפרעונות חלקיים של אגרות חוב (סדרות יד', טו', ו- יט').
הון מיוחס לבעלי מניות	4,493,573	4,560,389	הון המיוחס לבעלי מניות מהווה כ- 45.7% מסך המאזן. הקיטון נובע בעיקר מחלוקת דיבידנד בסך של כ- 149 מיליון ש"ח ומרכישה עצמית של מניות ומנגד מרווח מפעילות שוטפת.
זכויות שאינן מקנות שליטה	371,791	363,683	
ההון המאוחד	4,865,364	4,924,072	

נזילות ומקורות מימון

ההשקעות שבוצעו בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד מומנו בעיקר מאמצעיה הנזילים של החברה, מהלוואות מבנקים ונותני אשראי אחרים, הנפקת אגרות חוב וממכירת נכסים.

תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות שוטפת בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 175 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 243 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת בדוח המאוחד הושפעו גם מתזרים המזומנים במגזר הנדל"ן למגורים ולמכירה, המסווג את כל ההשקעות בקרקעות ובמלאי מקרקעין כפעילות שוטפת.

תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות השקעה בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 101 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 191 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות מימון בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 356 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 150 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

היקפן הממוצע של הלוואות ואגרות החוב לזמן ארוך בתקופת הדוח עמד על כ- 3,435 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ- 3,375 מיליון ש"ח).

היקפו הממוצע של אשראי לזמן קצר בתקופת הדוח עמד על כ- 417 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ- 386 מיליון ש"ח).

בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.6.2025 קיים הון חוזר שלילי בסך של כ- 100 מיליון ש"ח (ליום 31.12.2024 היה קיים הון חוזר חיובי בסך של כ- 232 מיליון ש"ח). למען שלמות התמונה יצוין, כי בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-27 בדבר גילוי תזרים מזומנים חזוי יש לבצע התאמות שונות כאשר לאחר ביצוען ההון החוזר נשאר ללא שינוי. בנוסף, בנתונים הכספיים מתוך הדוחות הכספיים המיוחדים לחברה (להלן: "דוח הסולו") קיים הון חוזר שלילי ליום 30.6.2025 בסך של כ- 277 מיליון ש"ח (ליום 31.12.2024 קיים הון החוזר חיובי בסך של כ- 52 מיליון ש"ח). בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-27 בדבר גילוי תזרים מזומנים חזוי יש לבצע התאמות שונות גם על דוח הסולו כאשר לאחר ביצוען ההון החוזר בדוח סולו נשאר ללא שינוי.

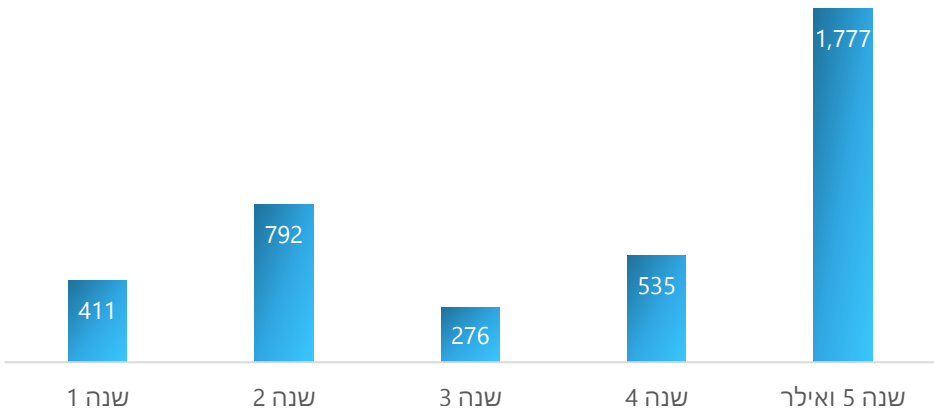
דירקטוריון החברה בחר האם מתקיימים סימני אזהרה כאמור בתקנה 10(ב)14 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970, ובהתייחס לכך קבע דירקטוריון החברה, כי אין בקיומו של גרעון בהון החוזר בדוח המאוחד ובדוח הסולו כאמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה וכי אין חשש סביר שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בשנתיים הקרובות שלאחר מועד הדוח, ובהתאם, לא מתקיימים לגבי החברה סימני אזהרה המפורטים בתקנה האמורה. קביעתו האמורה של דירקטוריון החברה מתבססת, בין היתר על הנפקת אגרות חוב (סדרה יט') בדרך של הרחבת סדרה בסך של כ- 570 מיליון ש"ח שבוצעה 30 ביוני 2025 והתמורה בגינה התקבלה לאחר תאריך המאזן (ביום 1 ביולי, 2025), על יתרת המזומנים של החברה, תזרים המזומנים השוטף של החברה, היכולת למחזר חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך ו/או לנצל מסגרות אשראי המאושרות בבנקים וטרם נוצלו, היכולת לגייס כסף בשוק ההון ונכסים לא משועבדים אשר עלותם/שווים ההון הכולל לחודש אוגוסט 2025 הסתכם לסך של כ- 6.4 מיליארד ש"ח.

הערכת החברה לפיה אין היא צפויה להיתקל בתקופה הקרובה בבעיית נזילות הינה בגדר מידע צופה פני עתיד. ההנחות והאומדנים ששימשו את דירקטוריון החברה בקביעתו הנ"ל מבוססים על הנתונים שבידי החברה כיום, אולם אין כל וודאות כי הנחות והאומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והם תלויים, בין היתר, בגורמים חיצוניים, אשר אין לחברה יכולת השפעה עליהם או שהשפעתה עליהם מוגבלת.

פירעון - חוב פיננסי

שנה חמישית ואילך	שנה 4	שנה 3	שנה 2	שנה 1	סה"כ	מח"מ	שעור ריבית (אפקטיבית)	
-	238,955	14,895	14,895	14,895	283,640	3.16	2.34%	מוסדי צמוד מדד
-	-	-	92,678	92,678	185,356	1.17	3.48%	אג"ח לא צמוד
1,777,099	295,877	261,214	684,165	303,509	3,321,864	3.8	1.81%	אג"ח צמוד מדד
1,777,099	534,832	276,109	791,738	411,082	3,790,860			

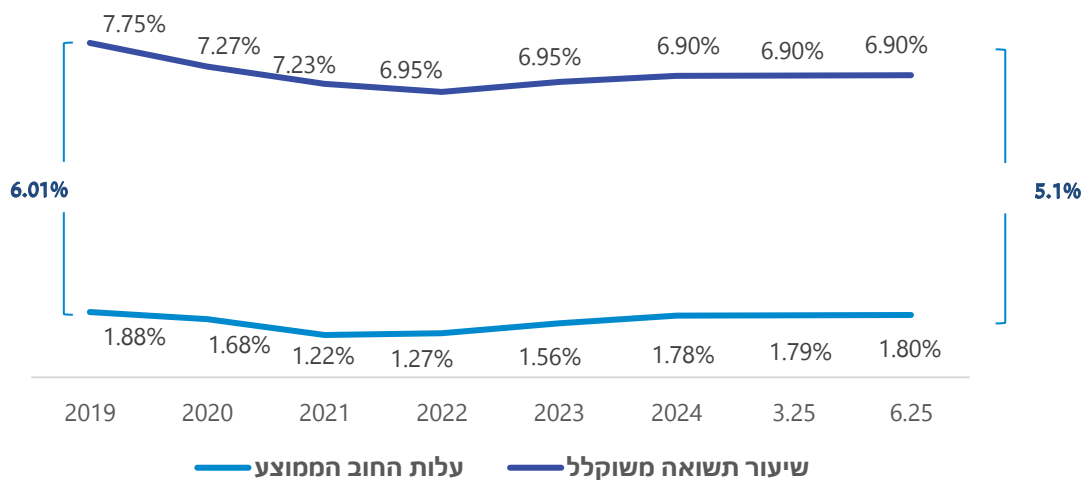
קצב פרעונות – נתונים במיליוני ש"ח



שעור ריבית משוקללת (ממוצעת)

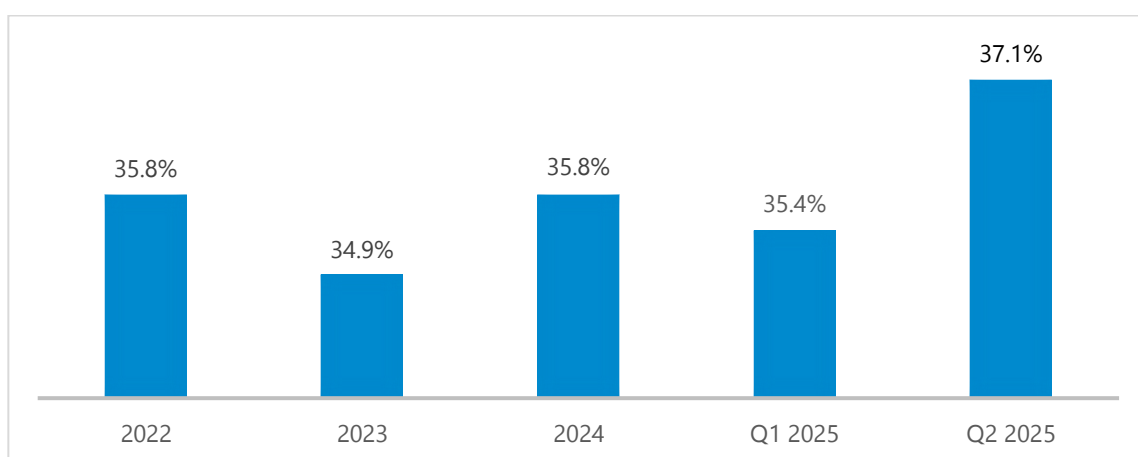
2024	6/2025	
9.00%	-	הלוואות בנקאיות לא צמודות
2.34%	2.33%	הלוואות מוסדיים צמוד מדד
4.96%	5.10%	אג"ח לא צמוד
1.76%	1.72%	אג"ח צמוד

שיעור ההיוון המשוקלל ביחס לעלות החוב המשוקללת הצמודה של החברה¹



* שיעור התשואה של אגרות החוב הצמודות סמוך לתאריך המאזן הינו 2.8%.

LTV (יחס חוב פיננסי נטו לשווי נכסי הנדל"ן המניב כולל בהקמה של הקבוצה)



¹ עלות גיוס החוב על פי סדרות האג"ח הצמודות של ישרס, לפי שיעור הריבית האפקטיבית והמח"מ לכל תקופה.

להלן טבלה המפרטת את תוצאות חישוב עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות העיקריות שנקבעו במסגרת הנפקות אגרות החוב של החברה שבוצעו עד ליום 30 ביוני 2025. נכון ליום 30 ביוני 2025 עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות (ובכל ההתניות הפיננסיות האחרות המפורטות בבאור 19'ח' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024), כמפורט להלן:

אמת מידה פיננסית	נדרש ⁽¹⁾	ליום 30.6.2025
סך ההון של החברה המיוחס לבעלי המניות	לא יפחת מ- 1,500 מיליון ש"ח	כ- 4,494 מיליון ש"ח
היחס בין החוב פיננסי נטו לבין בסיס ההון (CAP) נטו ^(*)	לא יעלה על 70%	כ- 36.7%
היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה- NOI של החברה ^(**)	לא יעלה על 16	7.2
היחס שבין ההון העצמי של החברה ^(***) לבין סך המאזן של החברה	לא יפחת משיעור של 20%	כ- 45.7%

(1) מדובר בסכום ההתניה המקסימלי המופיע בשטרי הנאמנות לו התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב.

(*) "חוב פיננסי" – חוב לזמן קצר בתוספת חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, בתוספת חוב לזמן ארוך; "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי בניכוי מזומנים ושווה מזומנים, ובניכוי השקעות לזמן קצר. "בסיס ההון נטו" – חוב פיננסי נטו, בתוספת סך ההון העצמי (כולל זכויות מיעוט) ובתוספת מסים נדחים לזמן ארוך.

(**) "NOI": רווח גולמי ממגזר נדל"ן מניב אשר נרשם בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) האחרונים, בארבעת הרבעונים האחרונים שהסתיימו במועד הדוח הכספי לגביו מתבצעת הבדיקה.

(***) הון עצמי של החברה ללא זכויות המיעוט.

ביחס לאגרות החוב (סדרות יד' ו- טו') יצוין בנוסף, כי החברה התחייבה שלא תחלק דיבידנד לבעלי מניותיה בסכום העולה על הרווח השנתי הנקי המיוחס לבעלי המניות של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים, שהצטבר החל מיום 1 בינואר 2011 ובניכוי חלוקות דיבידנד קודמות שבוצעו החל ממועד ההנפקה הראשונה של אגרות החוב של החברה (מתייחס לסדרה יד'). כמו כן, מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 950 מיליון ש"ח.

ביחס לאגרת חוב (סדרה טז') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,100 מיליון ש"ח.

ביחס לאגרת חוב (סדרה יח') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,250 מיליון ש"ח.

ביחס לאגרת חוב (סדרה יט') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,950 מיליון ש"ח.

לעניין אמות מידה פיננסיות שנקבעו במסגרת הלוואות שהועמדו לטובת החברה וחברות בנות שלה ר' באור 18'ח' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

ליום 30 ביוני 2025 החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות.



יחסים פיננסיים עיקריים

2024	1-6/24	1-6/25	4-6/24	4-6/25	1-3/25	יחסים פיננסיים של החברה
468,884	231,427	237,370	117,938	119,300	118,070	NOI ⁽¹⁾
468,884	231,427	237,370	117,938	119,300	118,070	NOI נכסים זהים ⁽²⁾
233,886	112,058	119,233	36,741	44,640	74,593	FFO גישת רשות ניירות ערך ⁽³⁾
345,193	176,930	174,034	92,071	89,145	84,889	FFO גישת ההנהלה (נדל"ן מניב) ⁽⁴⁾
429,456	203,801	180,993	106,006	102,594	78,399	אמצעים מצבירה פנימית ⁽⁵⁾
503,350	260,986	220,227	115,189	112,524	107,703	EBITDA (ללא שערוכים) ⁽⁶⁾
45.5%	45.1%	45.7%	45.1%	45.7%	45.8%	שעור ההון העצמי (המיוחס לבעלי החברה) מסך המאזן
35.2%	36.6%	36.7%	36.6%	36.7%	35.1%	היחס בין החוב פיננסי נטו לבין בסיס ההון (CAP) נטו ⁽⁷⁾

- (1) וסא - רווח גולמי ממגזר נדל"ן מניב אשר נרשם בדוחות הכספיים של החברה המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) האחרונים, על בסיס מאוחד.
- (2) וסא- מנכסים זהים לא כולל נכסים שנמכרו ו/או נרכשו במהלך התקופה.
- (3) השינוי בין הרבעונים מושפע בעיקר משינוי בשעור האינפלציה.
- (4) לפרטים נוספים ר' גם טבלת FFO שבעמוד 6 לעיל וכן נספח ג' לדוח הדירקטוריון.
- (5) אמצעים מצבירה פנימית - מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה, בנטרול שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות, כפי שמופיעים סעיפים אלה בדוחותיה הכספיים של החברה. יובהר, כי חישוב זה לא בוצע בהתאם להנחיות רשות ניירות ערך בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה. החברה ממשיכה להציג נתון זה היות ולדעתה מדובר בנתון חשוב הנותן מידע ביחס לחברה בכללותה, ביחס לכל תחומי פעילותה, כאשר זו גם דרך הבדיקה של חברת הדירוג מידרוג.
- (6) בנטרול ירידת (עליית) ערך.
- (7) חוב פיננסי נטו - אשראי לזמן קצר בתוספת חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך בתוספת התחייבויות לתאגידים בנקאים ואחרים בתוספת אגרות חוב בניכוי מזומנים ושווה מזומנים והשקעות זמן קצר הניתנו לפדיון במידי. בסיס ההון נטו - הון עצמי בתוספת חוב פיננסי נטו בתוספת מיסים נדחים בנטו.

הון עצמי בתוספת עתודה למס, נטו למניה המיוחס לבעלי מניות ביחס למניה.

הון עצמי בתוספת עתודה למס, נטו למניה	נכון לתאריך
883	31.12.21
954	31.12.22
1,034	31.12.23
1,114	31.12.24
1,113	31.03.25
1,108	30.06.25

תוכנית רכישה עצמית של מניות

ביום 17 בנובמבר 2024 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 50 מיליון ש"ח, בתוקף עד ליום 31 במרץ 2025. ביום 23 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית הרכישה העצמית הנ"ל כך שתסתיים ביום 31 בדצמבר 2025, חלף יום 31 במרץ 2025. הרכישות מכוח התוכנית יבוצעו מעת לעת, כפי שיקבע על ידי הנהלת החברה, אשר הוסמכה על ידי הדירקטוריון לרכוש את ניירות הערך. לפרטים ר' הדיווחים המידיים שפרסמה החברה בימים 18 בנובמבר 2024 ו- 24 במרץ 2025 (מס' אסכמתאות: 2024-01-616419 ו- 2025-01-019516, בהתאמה), אשר המידע האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה. בהמשך לאמור יצוין, כי נכון ליום 30 ביוני 2025 (ולמועד הדוח) רכשה החברה 30,244 מניות מכוח תוכנית הרכישה הנ"ל, בתמורה לסך של כ- 23.7 מיליון ש"ח, המהווה ניצול של כ- 47% מהיקף תוכנית הרכישה העצמית שאושרה.



אירועים מהותיים בתקופת הדוח

- ביום 30 במאי 2025 התקשרה החברה בשני הסכמים מקדמיים ("ההסכמים המקדמיים") עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה ("הרוכש") למכירת מלוא (100%) מניותיה בחברות בנות בבעלותה המלאה ("חברות הבת"), אשר מחזיקות קרקעות בשטח כולל של כ- 825 דונמים בוונקובו. לפרטים נוספים ר' הדיווח המידי שפרסמה החברה ביום 3 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-039526), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה. ביום 16 ביולי 2025 עדכנה החברה כי לא התקבל בידיה סכום הפיקדון ותוקפם של ההסכמים המקדמיים פקע באופן אוטומטי, **וכן שהרוכש ביקש להאריך את תוקפם של ההסכמים המקדמיים וכי הצדדים מנהלים משא ומתן בנוגע לבקשת ההארכה ותנאיה**. לפרטים נוספים ר' הדיווח המידי שפרסמה החברה ביום 16 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-053000), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.
- לפרטים בדבר אירועים מהותיים נסופים בתקופת הדיווח ר' באור 3 לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2025.



חלק ב'

חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

שם האחראי

האחראי לניהול סיכוני שוק הינו רו"ח אילן טוקר, מנהל סיכונים ודיווח של החברה (לפרטים אודותיו, ר' תקנה 26א בפרק ד' "פרטים נוספים" לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024).

תיאור מפורט של סיכוני השוק אליהם חשוף התאגיד

הקבוצה עוסקת ביזום, תכנון, הקמה וניהול של מבני תעשייה ואחסנה, פארקים לתעשיות עתירות ידע ומרכזים מסחריים. כתוצאה מאופי עסקיה חשופה הקבוצה לסיכוני שוק המתייחסים לשינויים במדד, במדד תשומות הבניה ובשערי מט"ח. מרבית חוזי הקבוצה נקובים בש"ח וצמודים למדד, ומיעוטם צמודים לשער החליפין של הדולר ארה"ב.

חלק מהתחייבויות הקבוצה צמודות למדד, חלקן צמודות למט"ח וחלקן לא צמודות כלל. כתוצאה מכך חשופה הקבוצה לשינויים בשערי חליפין ולשינויים בריבית השקלית במשק. בנוסף חשופה החברה לשינויים בגורמים חיצוניים, כגון מצב שוק הנדל"ן בישראל ומצב המשק הישראלי ככלל.

לאור העובדה שמרבית הכנסותיה של הקבוצה צמודות למדד וכך גם הוצאות המימון שלה, עלייה בשיעורי האינפלציה במשק הישראלי, המתבטאת בעליית המדד, היא הגורם העיקרי המשפיע על המצב הכספי של החברה, הן בצד ההכנסות והן בצד הוצאות המימון.

הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים חושפות את החברה לסיכון תזרימי מזומנים בגין שינוי שיעורי ריבית שאינם מלוות בשינוי מקביל בשווי ההון של המכשירים הפיננסיים.

החברה חשופה לירידת שערי ניירות הערך בבורסה של ניירות ערך סחירים המוצגים בדוחות הכספיים לפי מכפלת שער נייר הערך בבורסה במועד הדוח בכמות ניירות הערך שהחזיקה החברה באותו מועד.

החברה מעריכה שהחשיפה לסיכונים פיננסיים אינה מהותית לה ואינה יכולה להשפיע באופן מהותי על תוצאותיה העסקיות של החברה לאורך זמן.

מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

החברה נוקטת במדיניות של לקיחת הלוואות צמודות למדד או הלוואות בריבית משתנה לזמן ארוך ונמנעת מלעסוק בפעילות בשוק הנגזרים. להערכת החברה, לא קיימת לה חשיפה כלכלית וחשבונאית בגין הצמדת הלוואות למדד.

אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות

הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחר ההתפתחויות בשווקים השונים ובוחנת את מידת החשיפה של החברה לסיכוני שוק ומחליטה בהתאם על שינויים במדיניות ניהול הסיכונים ועל שינויים בתמהיל ההלוואות של החברה. במקרה של התפתחויות חריגות בשווקים השונים מתכנסת הנהלת החברה על מנת לבחון את הצורך במתן הנחיות מתאימות לאירועים השונים. קבלת החלטות לגבי סוג והיקף המימון הנדרש לרכישת נכסים נעשית על ידי הנהלת החברה ומאושרת על ידי הדירקטוריון. להערכת הנהלת החברה לא נגרמו לקבוצה הפסדים או רווחים מהותיים שנבעו מסיכוני שוק בתקופת הדוח.

פוזיציות בנגזרים

ליום 30.6.2025 אין לחברה החזקה בנגזרים. ככלל, החברה אינה נוהגת לבצע עסקאות הגנה.

מבחני רגישות

להלן ניתוח רגישות לשווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן וכן אלו שאינם מוכרים, אך לגביהם קיימת התקשרות איתנה. במסגרת ניתוח הרגישות נבדקה השפעת השינוי במחירי השוק על השווי ההוגן של הרכיבים האמורים וצוין הרווח או ההפסד שנוצר בשווי הכלכלי כתוצאה משינויים מעלה ומטה של 5% ו- 10% במחירי השוק.

להלן טבלת רגישות למכשירים רגישים ליום 30 ביוני 2025 (באלפי ש"ח) בהתאם לשינויים בגורמי השוק.

ניתוחי רגישות ליום 30.6.2025

רגישות ניירות הערך הסחירים לשינויים בשערי בורסה כפי שצוטטו ליום 30.6.2025 (לפי כמות ניירות הערך ליום 30.6.2025)

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים		
מכשיר רגיש	עליה של 10%	עליה של 5%	שווי בורסה	ירידה של 5%	ירידה של 10%
אגרות חוב של החברה	338,081	169,040	3,380,807	(169,040)	(338,081)

רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

מכשיר רגיש	רווח (הפסד) מהשינויים ^(*)		רווח (הפסד) מהשינויים		רווח (הפסד) מהשינויים	
	עליה אבסולוטית של 2% בריבית	ירידה אבסולוטית של 2% בריבית	עליה של 10%	עליה של 5%	שווי הוגן	ירידה של 5%
הלוואות צמודות למדד לזמן ארוך	(15,316)	20,055	(2,581)	(1,295)	272,411	1,304
אגרות חוב של החברה	(160,250)	177,008	(32,898)	(16,524)	3,380,807	16,664

(*) חישוב רגישות לשינוי אבסולוטי בריבית של 2%, המהווה תרחיש קיצון להערכת החברה.

ניתוחי רגישות ליום 31.12.2024

רגישות ניירות הערך הסחירים לשינויים בשערי בורסה כפי שצוטטו ליום 31.12.2024 (לפי כמות ניירות הערך ליום 31.12.2024)

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים		
מכשיר רגיש	עליה של 10%	עליה של 5%	שווי בורסה	ירידה של 5%	ירידה של 10%
אגרות חוב של החברה	351,097	175,549	3,510,974	(175,549)	(351,097)

רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים(*)	
מכשיר רגיש	עליה אבסולוטית של 2% בריבית	ירידה אבסולוטית של 2% בריבית	עליה של 10%	עליה של 5%	שווי הוגן	ירידה של 5%	ירידה של 10%
הלוואות צמודות למדד לזמן ארוך	(17,860)	23,355	(2,866)	(1,438)	281,113	1,449	2,908
אגרות חוב של החברה	(182,880)	203,345	(35,210)	(17,683)	3,510,974	17,830	35,817

(*) חישוב רגישות לשינוי אבסולוטי בריבית של 2%, המהווה תרחיש קיצון להערכת החברה.



שינויים בשערי חליפין

החל מיום 1.1.2025 ועד ליום 30.6.2025 יוסף השקל לעומת הדולר ארה"ב בשיעור של כ- 7.5% כאשר החל מיום 1.7.2025 ועד למועד סמוך לפרסום הדוח פוחת השקל לעומת הדולר ארה"ב בשיעור של כ-1%.
החל מיום 30.6.2025 ועד סמוך ליום פרסום הדוחות הכספיים הסתכמה החשיפה של החברה עקב שינויי מט"ח בסכום שאינו מהותי.



חלק ג' היבטי ממשל תאגידי

תרומה לקהילה

החברה מסייעת לקהילה על-ידי מתן תרומות. לחברה אין מדיניות בנושא מתן תרומות. בתקופת הדוח העניקה הקבוצה תרומות בסך כולל של כ- 1,253 אלפי ש"ח, וזאת למטרות חינוך, רפואה וחסד.

גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים בתאגיד המדווח

1. אישור הדוחות הכספיים בועדה לבחינת הדוחות הכספיים ("ועדת המאזן")

(1) כל חברי ועדת הביקורת של החברה הינם חברים בועדה לבחינת הדוחות הכספיים.

(2) חברי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים הינם כמפורט להלן:

מר זאב וורמברנד - דירקטור חיצוני, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית; יו"ר הועדה.

גב' מיכל הוכמן - דירקטורית בלתי תלויה, בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית.

מר עוזד שמיר - דירקטור חיצוני, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.

מר שלמה זהר - דירקטור בלתי תלוי, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.

לפרטים אודות כישוריהם, השכלתם ניסיונם והידע של הדירקטורים הנ"ל, אשר בהסתמך עליהם החברה רואה אותם כמי שיש להם היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים, ר' תקנה 26 בחלק ד' לדוח התקופתי, אשר המידע האמור בה מובא כאן על דרך ההפניה. כל הדירקטורים הנ"ל מסרו הצהרה, כמשמעותה בתקנה 1 לתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), התש"ע - 2011, עובר למינויים לוועדה זו.

(3) ישיבת ועדת המאזן במסגרתה נדונו וגובשו המלצות הועדה לדירקטוריון התקיימה ביום 20 באוגוסט 2025, והשתתפו בה כל חברי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים בישיבה השתתפו גם מנכ"ל החברה, מנהל הסיכונים ודיווח, מנהל הכספים של החברה, היועץ המשפטי של החברה ורואה החשבון המבקר.

במסגרת ישיבתה, בחנה הועדה לבחינת הדוחות הכספיים, בין היתר, את ההערכות והאומדנים שנעשו בקשר עם הדוחות הכספיים, הבקורות הפנימיות הקשורות בדיווח הכספי, שלמות ונאותות הגילוי בדוחות הכספיים, המדיניות החשבונאית שאומצה והטיפול החשבונאי שיושם בעניינים המהותיים של החברה, העקרונות ששימשו בהערכת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה לרבות ההנחות והאומדנים שבבסיסן.

דירקטוריון החברה דן בהמלצות הועדה לבחינת הדוחות הכספיים במסגרת ישיבת הדירקטוריון שדנה באישור הדוחות הכספיים, כמפורט בסעיף 2 להלן. להנחת הדירקטוריון, המלצות הועדה הועברו זמן סביר לפני הדיון בדירקטוריון, בהתחשב בהיקף ומורכבות ההמלצות. פרק הזמן אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר לעניין זה הוא 3 ימי עסקים לדוח שנתי ו- 2 ימי עסקים לדוח רבעוני.

האורגן בחברה המופקד על בקרת העל הוא דירקטוריון החברה. לפרטים אודות ניסיונם וכישוריהם של הדירקטורים ר' תקנה 26 בחלק ד' לדוח התקופתי, אשר המידע האמור בה מובא כאן על דרך ההפניה. על הליך עריכת הדוחות הכספיים מופקדת הנהלת החברה.

טיוטת הדוחות הכספיים נשלחה אל חברי הדירקטוריון מספר ימים לפני מועד כינוס ישיבת הדירקטוריון, בצירוף המלצות ועדת המאזן. דירקטוריון החברה דן בהמלצות הועדה לבחינת הדוחות הכספיים במסגרת ישיבת הדירקטוריון בו הוצגו הדוחות הכספיים על ידי יו"ר הדירקטוריון, המנכ"ל, מנהל הסיכונים ודיווח ומנהל הכספים ונסקרו בפני חברי הדירקטוריון הנתונים הכספיים העיקריים המוצגים בדוחות הכספיים, שינויים עיקריים שחלו בסעיפים מהותיים, הקשר שלהם לפעילות העסקית של הקבוצה, וככל שרלוונטי המידע שנכלל בביאורים לדוחות הכספיים בקשר אליהם.

כמו כן, נסקרו סוגיות מהותיות בדיווח הכספי, לרבות המדיניות החשבונאית שיושמה וכן שינויים במידה וחלו במדיניות החשבונאית, וההערכות המהותיות ששימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים כספיים.

במסגרת הדיון העלו חברי הדירקטוריון שאלות ובקשות להבהרת סוגיות שונות הנוגעות לדוחות הכספיים ונענו על ידי הנהלת החברה ונציג רואה החשבון המבקר. בישיבת דירקטוריון החברה לאישור הדוחות הכספיים שנערכה ביום 25 באוגוסט 2025, השתתפו כל חברי הדירקטוריון.



הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של הקבוצה

אומדנים חשבונאיים קריטיים

הכנת הדוחות הכספיים על פי עקרונות חשבונאיים מקובלים מחייבת את הנהלת החברה לבצע הערכות ואומדנים המשפיעים על הערכים המדווחים של הנכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות וכן בקשר לנכסים והתחייבויות מותנים.

ההנהלה מבססת את האומדנים וההערכות על ניסיון העבר ועל גורמים נוספים שלדעתה הינם רלוונטיים בהתחשב בנסיבות הענין. התוצאות בפועל יכול שתהיינה שונות מהערכות אלו תחת הנחות או תנאים שונים. ההנהלה לא זיהתה הערכות ואומדנים חשבונאיים קריטיים שחייבו שיקול דעת מהותי בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים.

לפרטים אודות עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים ר' באור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 שצורפו לדוח התקופתי.

שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה - החל מיום 01.01.2007 מוצג הנדל"ן להשקעה במאזן המאוחד על בסיס השווי ההוגן, בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 40 ("תקן IAS 40").

החברה קובעת את השווי ההוגן של הנדל"ן המניב בהתאם להוראות תקן מספר 40. בקביעת השווי ההוגן הסתמכה הנהלת החברה על הערכות שווי של מעריכים חיצוניים בלתי תלויים. בקביעת השווי ההוגן נלקחו בחשבון בין היתר שיעורי ההיוון המשמשים לנכות את תזרימי המזומנים העתידיים, אורך תקופת השכירות, איתנות השוכרים, היקף השטחים הפנויים בנכס, אורך הסכמי השכירות ופרק הזמן אשר יידרש להשכיר את המבנים לאחר פינויים, תקופת והיקף הפניות (VACANCY) של הנכסים, התאמת דמי שכירות בנכסים בהם רמת דמי השכירות הינה מעל לקיים בשוק (OVER-RENTED), או מתחת למחירי השוק (UNDER-RENTED), השלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח ו/או שמירה על הקיים וניכוי של עלויות תפעול בלתי מכוסות במקרים בהם מנוהלים הנכסים על ידי חברות ניהול גירעוניות.

שינויים בהנחות שמשמשים את המומחים החיצוניים הנ"ל, בשילוב עם שינויים בהערכות הנהלת החברה המתבססות על ניסיונה המצטבר, יכולים להביא לשינויים בסכום השווי ההוגן אשר נזקפים לדוח רווח והפסד, ובכך להשפיע על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה.

ככלל, הערכות השווי של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה מבוצעות אחת לשנה, לקראת עריכת הדוחות הכספיים השנתיים. בין רבעון לרבעון בוחנת החברה האם מתקיימות נסיבות שיש בהן כדי להשפיע באופן מהותי על שווים ההוגן של הנכסים, כגון, עליה או ירידה מהותיים בשיעורי התפוסה או בגובה דמי השכירות, שינוי מהותי במצב התכנוני של הנכס ומצב השוק. במידה ולהערכת החברה מתקיימות נסיבות כאמור לגבי נכסים מסוימים, מבוצעת לגביהם הערכת שמאי גם ברבעון בו התרחש השינוי.

בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, קיימים שני נכסים אשר הערכת השווי ביחס אליהם נחשבת להערכת שווי מהותית מאוד: הגן הטכנולוגי במלחה ירושלים ו- הפארק הטכנולוגי בהר חוצבים ירושלים אשר הערכות השווי בגינם צורפו לדוח התקופתי והמידע האמור בה מובא כאן על דרך הפנייה. כמו כן קיימים ארבעה נכסים אשר הערכות השווי בגינם נחשבות להערכות שווי מהותיות - הנכסים הינם: רמת החייל, חולון, רחובות ופארק גיסין. לפרטים נוספים אודות הערכות השווי המהותיות ומהותיות מאוד בהתאם להוראות תקנה 8(ב) (ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970, ר' **נספח ב'** לדוח זה להלן.

ירידת ערך נכסים - בהתאם לתקינה בינלאומית בוחנת החברה בכל תאריך מאזן באם ארעו ארועים או חלו שינויים בנסיבות המצביעים על כך שחלה ירידת ערך באחד או יותר מהנכסים הלא כספיים עליהם חל תקן זה. בהתקיים סימנים לירידת הערך בוחנת החברה באם הסכום בו מוצגת ההשקעה בנכס, נמוך מסכום בר-ההשבה שלו. סכום בר ההשבה הנו הגבוה מבין מחיר המכירה נטו של הנכס, לבין שווי השימוש שלו, המבוסס על תזרימי המזומנים הצפויים מאותו נכס, ובמידת הצורך רושמת הפרשה לירידת ערך, עד גובה הסכום שהינו בר השבה. בקביעת אומדני תזרימי המזומנים מתבססת החברה על ניסיון העבר של החברה מהשכרת נכס זה או נכסים דומים, וזאת תוך התחשבות במצב השוק במקום בו מצוי הנכס.

חלק ה'

אירועים עיקריים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

ביום 30 ביוני 2025 הודיעה החברה על תוצאות הנפקה, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, 550 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') של החברה, וזאת על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 29 באפריל 2025. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 570 מיליון ש"ח. התמורה והסיכונים הועברו לחברה ביום 1 ביולי 2025.

אלקסנדר חפץ

מנכ"ל

שלמה איזנברג

יו"ר הדירקטוריון

25.08.2025

נספחים



נספח א' - נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד

ניתן להלן גילוי בדבר נכס נדל"ן להשקעה אשר עמד בהגדרת "נכס נדל"ן להשקעה מהותי מאוד" בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024:

ליום 31.12.24 לתקופה 1-12/2024	ליום 31.03.25 לתקופה 1-3/2025	ליום 30.06.25 לתקופה 4-6/2025	ג.ט.י - גן טכנולוגי ירושלים, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 74%	
1,080,200	1,080,538	1,081,569	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	
78,445	19,754	19,693	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	
33,904	-	-	רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (אלפי ש"ח)	
62,032	62,136	62,136	שטח להשכרה	
100%	99%	97%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	
7%	7%	7%	שעור תשואה (%)	
62	63	63	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
100	102	103	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	
57	65	65	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)
92	104	105	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	

* לא כולל נדל"ן בהקמה. לפרטים נוספים אודות הנכס ניתן לפנות להערכת השווי שצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 24 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-019505) וכן לנספח ב' להלן.

ליום 31.12.24 לתקופה 1-12/2024	ליום 31.03.25 לתקופה 1-3/2025	ליום 30.06.25 לתקופה 4-6/2025	נכסי הר חוצבים ירושלים, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 88% כולל בנין ברוש	
1,168,500	1,168,753	1,169,595	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	
56,550	14,948	15,174	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	
13,257	-	-	רווחי שערור בתקופה (אלפי ש"ח)	
81,069	81,069	81,069	שטח להשכרה	
67%	64%	64%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	
5%	5%	5%	שעור תשואה (%)	
50	54	55	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
84	92	93	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	
58	64	66	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)
84	93	95	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	

* לפרטים נוספים אודות הנכס ניתן לפנות להערכת השווי שצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 24 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-019505) וכן לנספח ב' להלן.

ליום 31.12.24 לתקופה 1-12/2024	ליום 31.03.25 לתקופה 1-3/2025	ליום 30.06.25 לתקופה 4-6/2025	רמת החייל, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 100%	
613,760	614,272	614,923	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	
26,711	5,830	7,504	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	
(7,101)	-	-	רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (אלפי ש"ח)	
33,401	33,476	33,476	שטח להשכרה	
71%	68%	66%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	
4.35%	3.8%	4.8%	שעור תשואה (%)	
70	70	71	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
112	114	115	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	
83	87	124	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)
109	87	163	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	

* הגילוי אודות הנכס ניתן לאור העובדה שנכון למועד פרסום דוח הדירקטוריון הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה. לפרטים נוספים אודות הנכס ניתן לפנות להערכת השווי שצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 21 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-019505) וכן לנספח ב' להלן.

פארק סיבל, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 100% (*)	ליום 31.12.24 לתקופה 1-12/2024	ליום 31.03.25 לתקופה 1-3/2025	ליום 30.06.25 לתקופה 4-6/2025
שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	161,900	161,900	161,900
NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	2,947	2,956	3,137
רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (אלפי ש"ח)	3,528	-	-
שטח להשכרה	26,584	26,584	26,584
שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	87%	90%	93%
שעור תשואה (%)	6.9%	7.3%	7.8%
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)	40	40	41
	48	48	49
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)	60	41	36
	45	45	47

* הגילוי אודות הנכס ניתן לאור העובדה שנכון למועד פרסום דוח הדירקטוריון הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה. לפרטים נוספים אודות הנכס ניתן לפנות להערכת השווי שצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 24 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-019505) וכן לנספח ב' להלן.

פארק עוגן נתניה, נתונים לפי 100% חלק תאגיד 100% (*)	ליום 30.06.25 לתקופה 4-6/2025	ליום 31.03.25 לתקופה 1-3/2025	ליום 31.12.2024 לתקופה 1-12/2024
שווי הנכס (אלפי ש"ח)	488,060	487,223	486,000
NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	8,478	8,402	31,986
רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (אלפי ש"ח)	-	-	2,175
שטח להשכרה	39,292	39,292	39,292
שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	88%	88%	88%
שעור תשואה (%)	6.9%	6.9%	6.58%
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)	כולל שטחי חניה (ש"ח)	55	54
	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	83	81
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)	כולל שטחי חניה (ש"ח)	81	48
	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	81	77

* הגילוי אודות הנכס ניתן לאור העובדה שנכון למועד פרסום דוח הדיסקטוריון הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה. לפרטים נוספים אודות הנכס ניתן לפנות להערכת השווי שצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 24 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-019505) וכן לנספח ב' להלן.

מיתחם עוגן ברחוב הסיבים, פתח תקווה, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 100% (*)	ליום 31.12.2024 לתקופה 1-12/2024	ליום 31.03.2025 לתקופה 1-3/2025	ליום 30.06.2025 לתקופה 4-6/2025
שווי הנכס (אלפי ש"ח)	294,800	295,185	295,187
NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	17,416	4,860	4,614
רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (אלפי ש"ח)	10,041	-	-
שטח להשכרה	30,562	30,580	30,580
שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	83%	83%	84%
שעור תשואה (%)	5.9%	6.6%	6.3%
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)	51	52	52
	69	70	70
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)	68	77	47
	79	103	63

* הגילוי אודות הנכס ניתן לאור העובדה שנכון למועד פרסום דוח הדירקטוריון הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה. לפרטים נוספים אודות הנכס ניתן לפנות להערכת השווי שצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 24 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 019505-01-2025) וכן לנספח ב' להלן.

פארק התקשורת נוח אילן, נתונים לפי 100% חלק תאגיד 100% (*)	ליום 31.12.2024 לתקופה 1-12/2024	ליום 31.03.2025 לתקופה 1-3/2025	ליום 30.06.2025 לתקופה 4-6/2025
שווי הנכס (אלפי ש"ח)	348,800	350,249	351,334
NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	21,527	4,653	4,943
רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (אלפי ש"ח)	(834)	-	-
שטח להשכרה	24,393	24,393	24,157
שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	90%	87%	87%
שעור תשואה (%) (**)	7.1%	6.1%	6.5%
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)	63	58	59
	81	81	82
דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)	64	40	69
	64	85	69

* הגילוי אודות הנכס ניתן לאור העובדה שנכון למועד פרסום דוח הדיסקטוריון הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה. לפרטים נוספים אודות הנכס ניתן לפנות להערכת השווי שצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 24 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 019505-01-2025) וכן לנספח ב' להלן.

** שעור התשואה מחושב ללא שווי זכויות.

נספח ב' - גילוי אודות הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד

להלן יינתן גילוי אודות הערכות שווי מהותיות¹ ומהותיות מאוד² בהתאם להוראות תקנה 28(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970:

זיהוי נושא ההערכה	מועד ההערכה	שווי ליום 30.06.25 (אלפי ש"ח)	שווי ליום 31.12.24 (אלפי ש"ח)	זיהוי המעריך ואפיונו	מודל ההערכה	ההנחות העיקריות לפיהן בוצעה ההערכה ליום מועד הערכה
הערכות שווי מהותיות מאוד						
ג.ט.י - גן טכנולוגי ירושלים (****) (ללא נדל"ן בהקמה)	31.12.2024	1,081,569	1,080,200	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	היוון הכנסות	שיעור היוון של 7%. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.1 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (*)
נכסי הר החוצבים ירושלים (כולל בנין ברוש)	31.12.2024	1,169,595	1,168,500	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	היוון הכנסות	שיעור היוון של 5.75%-7%. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.2 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (*)
הערכות שווי מהותיות						
רמת החייל תל אביב (****)	31.12.2024	600,723	599,560	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	היוון הכנסות + גישת השוואה	שיעור היוון של 5.75%-6.7% לשטחי משרדים מסחר ושטחי תעשייה ו-8.5% הכנסות מאורחים מזדמנים בחניון. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.3 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (**)
חולון (****)	31.12.2024	474,800	474,800	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	היוון הכנסות	שיעור היוון של 6.5%. לפרטים ר' סעיף 1.7.13 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי
רחובות (ללא נדל"ן בהקמה)	31.12.2024	669,032	668,900	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	היוון הכנסות	שיעור היוון של 7%-6.75% לפרטים ר' סעיף 1.7.13 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופת
פארק גיסין (****)	31.12.2024	824,543	793,700	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	היוון הכנסות + גישת השוואה	שיעור היוון של 7% - 5.75%

¹ על פי המבחנים שנקבעו בעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, הערכת שווי מהותית הינה הערכת שווי אשר עומדת בלפחות אחד מבין המבחנים הבאים: (1) נושא הערכת השווי מהווה לפחות 5% מסך נכסי החברה כפי שמוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד ליום האחרון של תקופת הדיווח; או (2) השפעת השינוי בשווי כתוצאה מהערכת השווי על הרווח הנקי או על הרווח הכולל, לפי העניין, מהווה לפחות 5% מסך הרווח הנקי או הרווח הכולל בהתאמה, של החברה לתקופת הדיווח וכן מהווה לפחות 2.5% מההון העצמי של החברה לתום תקופת הדיווח.

² על פי המבחנים שנקבעו בעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, הערכת שווי מהותית מאוד הינה הערכת שווי אשר עומדת בלפחות אחד מבין המבחנים הבאים: (1) נושא הערכת השווי מהווה לפחות 10% מסך נכסי החברה כפי שמוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד ליום האחרון של תקופת הדיווח; או (2) השפעת השינוי בשווי כתוצאה מהערכת השווי על הרווח הנקי או על הרווח הכולל, לפי העניין, מהווה לפחות 10% מסך הרווח הנקי או הרווח הכולל בהתאמה, של החברה לתקופת הדיווח וכן מהווה לפחות 5% מההון העצמי של החברה לתום תקופת הדיווח.

³ יצוין, כי בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-30 בדבר גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתיו מהותיות מאוד לתאגיד, (1) לא קיימת תלות בין מעריך השווי לבין החברה; ו- (2) מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה). להלן הגילוי הנדרש בקשר למעריך השווי לאור העמדה המשפטית האמורה: זהותו של מעריך השווי המהותי מאוד - רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין. הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמים לסך של כ- 7,055 מיליון ש"ח וההכנסות מעליית ערך שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמות לסך של כ- 176 מיליון ש"ח; פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי המהותי מאוד הינם כמפורט בהערכת השווי המצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

הערכות שווי לנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה (שאינם נכללים בטבלה לעיל)

פארק סיבל ראש העין	31.12.2024	161,900	161,900	עדי נאור שמאות וניהול מקרקעין	היוון הכנסות +גישת השוואה	שטחים מושכרים – 7.5% שטחים פנויים 8.25% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.4 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (**)
נתניה (כולל קרקע)	31.12.2024	488,060	486,000	קונפורטי רביב – שמאי מקרקעין ³	היוון הכנסות +גישת השוואה	שיעור היוון של 7% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.5 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (***)
מתחם עוגן ברח' הסיבים פ"ת	31.12.2024	295,187	294,800	קונפורטי רביב – שמאי מקרקעין ³	היוון הכנסות +גישת השוואה	שיעור היוון עקרי של 7.1% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.6 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (***)
נווה אילן (****)	31.12.2024	351,334	348,800	קונפורטי רביב – שמאי מקרקעין ³	היוון הכנסות +גישת השוואה	שיעור היוון עקרי של 6.85% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.7 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (***)

(*) ניתן לפנות לפרטים נוספים אודות ההנחות הללו להערכת השווי אשר מצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

(**) הגילוי אודות הנכס ניתן היות שנכון למועד פרסום דוח דירקטוריון זה הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה. לפרטים נוספים אודות ההנחות הללו ר' הערכת השווי אשר מצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

(***) הגילוי אודות הנכס ניתן היות שנכון למועד פרסום דוח דירקטוריון זה הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה. לפרטים נוספים אודות ההנחות הללו ר' הערכת השווי אשר מצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

(****) השווי אינו כולל זכויות בגט' בסך של כ- 56.7 מיליון ש"ח (ליום 31.12.24 זהה), ברמת החייל בסך של כ- 14.2 מיליון ש"ח (ליום 31.12.24 זהה), בחולון בסך של כ- 58.6 מיליון ש"ח (ליום 31.12.24 זהה), ובפארק גיסין זכויות בסך של כ- 86.2 מיליון ש"ח (ליום 31.12.24 זהה) וקרקע בסך של כ- 93.4 מיליון ש"ח (ליום 31.12.24 כ- 91.6 מיליון ש"ח).

(*****) השווי כולל זכויות בניה בסך של 46.7 מיליון ש"ח ואינו כולל קרקע בסך של 22 מיליון ש"ח.

נספח ג' - חישוב FFO בהתאם לגישת הרשות לניירות ערך וAFFO גישת הנהלה

31.12.24	1-6/2024	1-6/2025	4-6/2024	4-6/2025	1-3/2025	
561,964	208,701	116,993	45,546	48,805	68,188	רווח נקי לתקופה
התאמות:						
(223,581)	-	2,805		2,805	-	שינויים בערך של נדל"ן להשקעה
11,017	(43,586)	4,993	(1,969)	(1,548)	6,541	מסים נדחים ומסים שנים קודמות
3,746	80	88	25	26	62	מסים שוטפים מיוחסים למגזר ייזום
11,212	4,466	3,709	1,857	1,524	2,185	הוצאות (הכנסות) אחרות (*)
(20,178)	(3,319)	(704)	1,105	(1,910)	1,206	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו מיוחסות למגזר ייזום ואחר (**)
8,819	4,547	5,129	2,685	2,849	2,280	הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות למגזר ייזום ואחר (***)
(97,749)	(47,417)	(2,566)	(6,383)	(2,435)	(131)	תוצאות פעולות מגזר ייזום ואחר
255,250	123,472	130,447	42,866	50,116	80,331	FFO לפי גישת הרשות
(21,364)	(11,414)	(11,214)	(6,125)	(5,476)	(5,783)	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב- FFO
233,886	112,058	119,233	36,741	44,640	74,593	FFO לפי גישת רשות לניירות ערך המיוחס לבעלי מניות של החברה
111,307	64,872	54,801	55,330	44,505	10,296	הפרשי הצמדה על קרן חוב
345,193	176,930	174,034	92,071	89,145	84,889	AFFO לפי גישת הנהלה

(*) הוצאות שאינן קשורות למזג הנדל"ן המניב.

(**) מהווה מימון ישיר במגזר הייזום בתוספת הוצאות מימון שאינם משויכות באופן ישיר.

(***) כולל יחוס הוצאות מטה לפי יחס הון היזמי מסך ההון העצמי.

נספח ד' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

דירוג אגרות החוב

Maalot – דירוג iAA לכל אגרות החוב של החברה (סדרות יג', יד', טז' ו- יט') (שאינן מובטחות בשעבודים) וסדרות טו' ו-יח' (מובטחות בשעבודים)

ביום 29 ביוני 2025 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה לידה Standard & Poor's Maalot (להלן: "מעלות") במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 550 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה יט'), וזאת חלף האישור שניתן ביום 26 ביוני 2025 בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב כמפורט להלן. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 29 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046209), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 26 ביוני 2025 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה יט'). לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 26 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-045723), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 2 בפברואר 2025 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לחברה ואישור דירוג iAA לאגרות החוב שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 2 בפברואר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-008182), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 20 בנובמבר 2024 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה יט'), וזאת חלף האישור שניתן ביום 19 בנובמבר 2024 בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ערך נקוב כמפורט להלן. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 20 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-617227), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 19 בנובמבר 2024 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה יט'). לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 19 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-616796), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 28 בינואר 2024 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לחברה. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 28 בינואר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-008926), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 2 בינואר 2024 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לגיוס אגרות חוב (סדרה טז') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה טז'). לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 2 בינואר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-000754), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

מידרוג בע"מ – דירוג Aa2 לאגרות החוב מסדרות טו' ו-יח' (מובטחות בשעבודים) ודירוג Aa3 לאגרות החוב מסדרות יד', טז' ו- יט' (שאינן מובטחות בשעבודים)

ביום 29 ביוני 2025 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 550 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה יט', וזאת חלף האישור שניתן ביום 26 ביוני 2025 בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב כמפורט להלן. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 29 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046169), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 26 ביוני 2025 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה יט'. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 26 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-045915), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 20 בנובמבר 2024 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה יט', וזאת חלף האישור שניתן ביום 19 בנובמבר 2024 בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ערך נקוב כמפורט להלן. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 20 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-617175), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 19 בנובמבר 2024 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה יט'. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 19 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-616795), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 25 ביולי 2024 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג כי היא מותירה על כנו דירוג Aa3 לחברה ולאגרות החוב (סדרות יד', טז' ו- יט') ודירוג Aa2 לאגרות החוב (סדרות טו' ו- יח'), אופק יציב. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 25 ביולי 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-078682), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 2 בינואר 2024 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה טז') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה טז'. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 2 בינואר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-000952), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 16 באוגוסט 2023 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג כי היא מותירה על כנו דירוג Aa3 לחברה ולאגרות החוב (סדרות יג', יד', טז' ו- יט') ודירוג Aa2 לאגרות החוב (סדרות טו' ו- יח'), אופק יציב. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 16 באוגוסט 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-094779), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 4 ביולי 2023 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa2 לגיוס אגרות חוב (סדרה יח') בהיקף של עד 375 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה יח'. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 4 ביולי 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-062725), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

בהתאם לכך, דירוג אגרות החוב שבמחזור ליום פרסום הדו"ח הינו כדלקמן:

סדרה	מועד ההנפקה	דירוג בסמוך למועד ההנפקה	הדירוג הקבוע למועד הדוח	חברה מדרגת	תאריך ואסמכתא של הדו"ח המיידי אודות הדירוג העדכני
סדרה יד'	13.07.2015	iIAA- תחזית יציבה	iIAA תחזית יציבה	מעלות	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046209)
		A1 תחזית יציבה	Aa3 תחזית יציבה	מידרוג	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046169)
סדרה טו'	04.08.2016	iIAA- תחזית יציבה	iIAA תחזית יציבה	מעלות	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046209)
		A1 תחזית יציבה	Aa2 תחזית יציבה	מידרוג	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046169)
סדרה טז'	29.05.2017	iIAA- תחזית יציבה	iIAA תחזית יציבה	מעלות	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046209)
		A1 תחזית יציבה	Aa3 תחזית יציבה	מידרוג	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046169)
סדרה יח'	24.09.2019	iIAA תחזית יציבה	iIAA תחזית יציבה	מעלות	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046209)
		Aa2 תחזית יציבה	Aa2 תחזית יציבה	מידרוג	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046169)
סדרה יט'	29.03.2022	iIAA- תחזית יציבה	iIAA תחזית יציבה	מעלות	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046209)
		Aa3 תחזית יציבה	Aa3 תחזית יציבה	מידרוג	29.06.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046169)

ישרס - חברה להשקעות בע"מ

דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30 ביוני, 2025

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	סקירת דוחות כספיים ביניים מאוחדים
3-4	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד
6	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
7-9	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
10-11	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
12-17	באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של ישרס - חברה להשקעות בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של ישרס - חברה להשקעות בע"מ החברה וחברות מאוחדות (להלן - החברה), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 ביוני 2025 ואת הדוחות התמציתיים על רווח או הפסד, הרווח כולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של שישה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה 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.

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 מבידורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי 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 מחוים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

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

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, 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.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
25 באוגוסט, 2025

ליום	ליום 30 ביוני	
31 בדצמבר	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

נכסים שוטפים

671,331	523,439	388,836	מזומנים ושווי מזומנים
129	126	131	מזומנים משועבדים
39,971	64,215	22,011	השקעות לזמן קצר
6,233	1,926	1,417	פקדונות בנאמנות
18,621	37,433	19,819	לקוחות
16,760	15,969	12,283	חייבים ויתרות חובה
5,605	29,143	3,724	מלאי דירות
398	398	398	מלאי מקרקעין
10,940	9,864	5,439	נכסי מס שוטפים
769,988	682,513	454,058	

נכסים לא שוטפים

195,713	175,699	197,634	קרקעות וזכויות בקרקע
8,667,226	8,424,743	8,806,915	נדל"ן להשקעה
352,666	299,942	352,075	נדל"ן להשקעה בהקמה
5,094	5,576	4,605	חייבים לזמן ארוך
356	-	356	עודף נכסים על התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
17,498	5,084	21,431	רכוש קבוע
4,605	7,846	2,506	מסים נדחים
9,243,158	8,918,890	9,385,522	
10,013,146	9,601,403	9,839,580	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ליום	ליום 30 ביוני		
31 בדצמבר	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
התחייבויות שוטפות			
414,944	399,884	418,343	אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך
15,614	8,537	11,611	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
65,879	75,265	100,874	זכאים ויתרות זכות
12,538	13,686	11,023	מקדמות ופקדונות משוכרים
15,650	7,625	2,100	הפרשות
13,439	14,120	10,329	מסים לשלם
538,064	519,117	554,280	
התחייבויות לא שוטפות			
271,915	275,118	268,745	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
3,230,314	3,134,495	3,098,944	אגרות חוב
21,366	21,781	21,585	פקדונות
-	139	-	התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
18,081	21,577	18,819	התחייבויות לא שוטפות אחרות
1,009,334	950,976	1,011,843	מסים נדחים
4,551,010	4,404,086	4,419,936	
הון המיוחס לבעלי מניות החברה			
175,421	175,421	175,421	הון מניות
421,341	421,341	421,341	פרמיה על מניות וקרנות
4,251,904	3,991,755	4,208,758	יתרת רווח
(288,277)	(255,870)	(311,947)	מניות באוצר
4,560,389	4,332,647	4,493,573	
363,683	345,553	371,791	זכויות שאינן מקנות שליטה
4,924,072	4,678,200	4,865,364	סה"כ הון
10,013,146	9,601,403	9,839,580	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

אורי פרוכטמן מנהל כספים	אלקסנדר חפץ מנכ"ל	שלמה איזנברג יו"ר הדירקטוריון	25 באוגוסט, 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
----------------------------	----------------------	----------------------------------	--

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 20242025		ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 20242025		
מבוקר	בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח נקי למניה)					
הכנסות					
547,775	135,165	137,346	267,242	275,207	הכנסות מדמי שכירות, ניהול והפעלה של שטחים להשכרה
154,446	13,065	5,289	102,320	6,346	הכנסות ממכירה של קרקעות ומלאי דירות
702,221	148,230	142,635	369,562	281,553	סה"כ הכנסות
עלות ההכנסות					
78,891	17,227	18,046	35,815	37,837	ניהול והפעלה של שטחים להשכרה
56,697	6,682	2,854	54,903	3,780	עלות מכירה של קרקעות, מלאי דירות וניהול
135,588	23,909	20,900	90,718	41,617	סה"כ עלות ההכנסות
566,633	124,321	121,735	278,844	239,936	רווח גולמי
223,581	-	(2,805)	-	(2,805)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
(2,289)	(191)	(277)	(273)	(885)	הוצאות מכירה ושיווק
(40,244)	(9,200)	(9,245)	(18,045)	(19,436)	הוצאות הנהלה וכלליות
747,681	114,930	109,408	260,526	216,810	רווח תפעולי
48,683	5,578	6,615	19,297	14,116	הכנסות מימון
(180,881)	(70,786)	(61,807)	(96,611)	(90,135)	הוצאות מימון
(11,212)	(1,857)	(1,524)	(4,466)	(3,709)	הוצאות אחרות, נטו
604,271	47,865	52,692	178,746	137,082	רווח לפני מסים על ההכנסה
(42,307)	(2,319)	(3,887)	29,955	(20,089)	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
561,964	45,546	48,805	208,701	116,993	רווח נקי
מיוחס ל:					
533,838	40,495	43,642	198,705	106,285	בעלי מניות החברה
28,126	5,051	5,163	9,996	10,708	זכויות שאינן מקנות שליטה
561,964	45,546	48,805	208,701	116,993	
רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)					
104.72	7.88	8.78	38.1	21.3	רווח נקי בסיסי ומדולל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		
	2024	2025	2024	2025	
	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
מבוקר					
	561,964	45,546	48,805	208,701	116,993
רווח נקי					
רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):					
סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד					
הפסד ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת, נטו					
(51)	-	-	-	-	-
סה"כ הפסד כולל אחר					
(51)	-	-	-	-	-
561,913	45,546	48,805	208,701	116,993	סה"כ רווח כולל
מיוחס ל:					
533,787	40,495	43,642	198,705	106,285	בעלי מניות החברה
28,126	5,051	5,163	9,996	10,708	זכויות שאינן מקנות שליטה
561,913	45,546	48,805	208,701	116,993	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה						
הון מניות	פרמיה על מניות וקרנות	יתרת רווח	מניות באוצר	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
בלתי מבוקר						
אלפי ש"ח						
175,421	421,341	4,251,904	(288,277)	4,560,389	363,683	4,924,072
יתרה ליום 1 בינואר, 2025 (מבוקר)						
-	-	106,285	-	106,285	10,708	116,993
-	-	(149,431)	-	(149,431)	-	(149,431)
סה"כ רווח כולל דיבידנד שהוכרז ושולם דיבידנד שהוכרז לזכויות שאינן מקנות שליטה רכישת עצמית של מניות החברה (*)						
-	-	-	-	-	(2,600)	(2,600)
-	-	-	(23,670)	(23,670)	-	(23,670)
175,421	421,341	4,208,758	(311,947)	4,493,573	371,791	4,865,364
יתרה ליום 30 ביוני, 2025						
מיוחס לבעלי מניות החברה						
הון מניות	פרמיה על מניות וקרנות	יתרת רווח	מניות באוצר	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
בלתי מבוקר						
אלפי ש"ח						
175,421	421,341	3,946,960	(112,195)	4,431,527	335,557	4,767,084
יתרה ליום 1 בינואר, 2024 (מבוקר)						
-	-	198,705	-	198,705	9,996	208,701
-	-	(153,910)	-	(153,910)	-	(153,910)
סה"כ רווח כולל דיבידנד שהוכרז ושולם רכישת עצמית של מניות החברה (*)						
-	-	-	(143,675)	(143,675)	-	(143,675)
175,421	421,341	3,991,755	(255,870)	4,332,647	345,553	4,678,200
יתרה ליום 30 ביוני, 2024						

(*) ראה באור 3(ד).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה							
הון מניות	פרמיה על מניות וקרנות	יתרת רווח	מניות באוצר	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון	
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
175,421	421,341	4,239,635	(289,370)	4,547,027	366,628	4,913,655	יתרה ליום 1 באפריל, 2025
-	-	43,642	-	43,642	5,163	48,805	סה"כ רווח כולל דיבידנד שהוכרז ושולם רכישת עצמית של מניות החברה (*)
-	-	(74,519)	-	(74,519)	-	(74,519)	
-	-	-	(22,577)	(22,577)	-	(22,577)	
175,421	421,341	4,208,758	(311,947)	4,493,573	371,791	4,865,364	יתרה ליום 30 ביוני, 2025
מיוחס לבעלי מניות החברה							
הון מניות	פרמיה על מניות וקרנות	יתרת רווח	מניות באוצר	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון	
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
175,421	421,341	4,026,888	(121,021)	4,502,629	340,502	4,843,131	יתרה ליום 1 באפריל, 2024
-	-	40,495	-	40,495	5,051	45,546	סה"כ רווח כולל דיבידנד שהוכרז ושולם רכישת עצמית של מניות החברה (*)
-	-	(75,628)	-	(75,628)	-	(75,628)	
-	-	-	(134,849)	(134,849)	-	(134,849)	
175,421	421,341	3,991,755	(255,870)	4,332,647	345,553	4,678,200	יתרה ליום 30 ביוני, 2024

(*) ראה באור 3(ד).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה							
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	מניות באוצר	יתרת רווח	פרמיה על מניות וקרנות	הון מניות	
אלפי ש"ח							
4,767,084	335,557	4,431,527	(112,195)	3,946,960	421,341	175,421	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
561,964	28,126	533,838	-	533,838	-	-	רווח נקי
(51)	-	(51)	-	(51)	-	-	הפסד כולל אחר
561,913	28,126	533,787	-	533,787	-	-	סה"כ רווח כולל
(228,843)	-	(228,843)	-	(228,843)	-	-	דיבידנד שהוכרז ושולם
(176,082)	-	(176,082)	(176,082)	-	-	-	רכישה עצמית של מניות החברה (*)
4,924,072	363,683	4,560,389	(288,277)	4,251,904	421,341	175,421	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

(*) ראה גם באור 3(ד).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025	ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024	ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025	
מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
561,964	45,546	48,805	208,701	116,993	רווח נקי
					התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
					התאמות לסעיפי רווח והפסד:
(562)	-	-	-	-	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
985	259	311	460	612	פחת והפחתות
42,307	2,319	3,887	(29,955)	20,089	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
(34)	-	-	-	-	רווח מממוש השקעות בנכסים, רכוש קבוע
132,198	65,208	55,192	77,314	76,019	ואחרות, נטו
(223,581)	-	2,805	-	2,805	הוצאות מימון, נטו
(48,687)	67,786	62,195	47,819	99,525	ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה
					שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
1,689	(8,794)	6,884	(16,500)	(1,198)	ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל
1,564	10,729	9,053	11,731	4,441	ירידה בחייבים ויתרות חובה
45,095	5,408	37	51,572	4,760	ירידה במלאי דירות, קרקעות וזכויות בקרקע, נטו
6,940	4,654	(1,824)	1,354	(5,841)	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני
572	(3,211)	(3,070)	529	(359)	שירותים
74	-	(16)	46	23	עלייה (ירידה) במקדמות ופקדונות משוכרים
(11,456)	(10,627)	(6,682)	(9,596)	(8,043)	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לא שוטפות
44,478	(1,841)	4,382	39,136	(6,217)	אחרות
					עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות והפרשות
					מזומנים ששולמו והתקבלו במשך התקופה
					עבור:
(82,968)	(10,272)	(10,225)	(42,419)	(40,741)	ריבית ששולמה
28,350	4,756	4,652	8,949	11,620	ריבית שהתקבלה
-	-	5,941	-	5,941	דיבידנד שהתקבל
(29,203)	(1,810)	(8,774)	(19,249)	(12,345)	מסים ששולמו, נטו
(83,821)	(7,326)	(8,406)	(52,719)	(35,525)	
473,934	104,165	106,976	242,937	174,776	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025	ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024	ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025	
מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
					<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
100	100	-	100	-	שינוי פקדונות בנאמנות, נטו
5	6	-	6	-	שינוי במזומנים משועבדים, נטו
(63,805)	(36,000)	-	(63,805)	-	רכישת נכס פיננסי הנמדד לפי שווי הוגן
44,772	6,186	10,268	6,186	14,047	תמורה ממכירת נכס פיננסי הנמדד לפי שווי הוגן
(211,585)	(97,746)	(69,355)	(133,016)	(115,111)	השקעות בנדל"ן להשקעה, קרקעות ורכוש קבוע
80	-	-	-	-	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
(230,433)	(127,454)	(59,087)	(190,529)	(101,064)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
					<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
593,653	-	-	302,204	-	הנפקת אגרות חוב של החברה
(228,843)	(153,910)	(149,431)	(153,910)	(149,431)	דיבידנד ששולם
(365,495)	(40,607)	(41,966)	(151,305)	(175,209)	פרעון אגרות חוב של החברה
1,656	1,039	143	1,233	383	קבלת התחייבויות לזמן ארוך
(18,246)	(4,317)	(3,457)	(8,713)	(8,587)	פרעון התחייבויות לזמן ארוך
(291)	3,959	(384)	3,719	307	פרעון (קבלת) אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
(176,082)	(137,175)	(22,577)	(143,675)	(23,670)	רכישת מניות באוצר
(193,648)	(331,011)	(217,672)	(150,447)	(356,207)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
49,853	(354,300)	(169,783)	(98,039)	(282,495)	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
					<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
621,478	877,739	558,619	621,478	671,331	
671,331	523,439	388,836	523,439	388,836	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</u>
					<u>פעילות מהותית שאינה במזומן</u>
-	-	29,652	-	29,652	זכאים בגין רכישת נכס
-	-	-	-	2,600	דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

באור 1: - כללי

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 ביוני, 2025 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים).

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים, וכן בהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים עקבית לזאת שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

באור 3: - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח

א. ביום 20 בפברואר 2025 הודיע מנכ"ל החברה, מר עדי דנה, על רצונו לסיים את כהונתו בחברה, אשר נכנסה לתוקף ביום 31 במאי 2025.

ב. ביום 23 במרס 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2024 בסך של 15 ש"ח למניה אשר הסתכם לסך כולל של כ- 75 מיליון ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 10 באפריל 2025.

ג. בהמשך למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה כאמור בבאור 24(ב) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, החליט דירקטוריון החברה ביום 23 במרס 2025 על כוונת החברה לחלק דיבידנד בגין שנת 2025 בסך כולל של כ- 149 מיליון ש"ח (30 ש"ח למניה), אשר מחציתו שולם בחודש יוני 2025 בסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה) ומחציתו תשולם בחודש דצמבר 2025 בסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה).

מובהר, כי האמור בסעיף זה לעיל הינו בגדר הצהרת מדיניות הדיבידנד של החברה בגין שנת 2025 בלבד המותנית בהחלטות ספציפיות של דירקטוריון החברה טרם כל חלוקה. עוד יובהר, כי דירקטוריון החברה יהא רשאי בכל עת, בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות הדין, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל בגין שנת 2025 ו/או לשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל. בהמשך לאמור מובהר, כי ברבעון הראשון של שנת 2026, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2025, תשקול החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2025, וזאת בנוסף לדיבידנדים שחולקו בשנת 2025 בגין שנת 2025, ככל שיחולקו.

ד. בהמשך לאמור בבאור 24(ה) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, ביום 23 במרס 2025, אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תכנית רכישת מניות העצמיות עד ליום 31.12.25. נכון ועד לתאריך המאזן רכשה החברה 438,610 ע.ג. מניות בהיקף של כ- 312 מיליון ש"ח.

באור 3: - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

- ה. ביום 29 באפריל 2025 התקשרה החברה עם צד ג' ("המוכר") בהסכם לרכישת מלוא זכויותיו במקרקעין (פנויים) בשטח כולל של כ- 74 דונמים בשגב שלום המיועדים לתעסוקה לפי תכנית מתאר מאושרת ("המקרקעין" ו-"העסקה החדשה", בהתאמה). בגין המקרקעין שילמה החברה למוכר סך של כ- 29.7 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ.
- במסגרת עסקה קודמת שרכשה החברה באותו האזור סוכם, כי יכול והמוכר יהא זכאי לתמורה נוספת ("התמורה הנוספת") מעבר לתמורה הבסיסית ששולמה, בסך מקסימאלי של עד כ- 29 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וזאת ככל ותאושר תוכנית משביחה למקרקעין בתוך 6 שנים, וכתלות במועד אישור התוכנית המשביחה.
- בחודש אפריל, התקשרה החברה עם המוכר בהסכם לפיו שילמה החברה סך של כ- 17 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וזאת בגין התמורה הנוספת. מובהר כי המוכר לא יהא זכאי לתשלום נוסף כלשהו בגין העסקה הקודמת מעבר לתשלום זה כאמור.
- ו. ביום 28 באפריל 2025 פרסמה החברה תשקיף מדף הנושא תאריך 29 באפריל 2025. בהתאם לתשקיף המדף כאמור, החברה תהא רשאית להנפיק מעת לעת ניירות ערך של החברה בהתאם להוראות הדין לרבות מניות, אגרות חוב, אגרות חוב להמרה, כתבי אופציות למניות וכתבי אופציות לאגרות חוב.
- ז. ביום 26 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 15 - ש"ח למניה. הדיבידנד הסתכם לסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח. אשר שולם ביום 22 ביוני 2025 (ראה גם באור ג').
- ח. ביום 1 ביוני 2025 החל מר אלקסנדר חפץ את כהונתו כמנכ"ל החברה. בהתאם לאישורה של האסיפה הכללית של החברה, מר חפץ יהא זכאי לשכר החודשי ברוטו של 105 אלפי ש"ח. החל מיום 1 ביוני 2026 יעודכן שכרו החודשי ברוטו לסך של 111 אלפי ש"ח, והחל מיום 1 ביוני 2027 יעודכן שכרו החודשי ברוטו לסך של 117 אלפי ש"ח. הסכומים הנ"ל צמודים לעליית מדד המחירים לצרכן. בנוסף, מר חפץ זכאי לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל, וכן להחזר הוצאות רכב בסך חודשי של 12 אלפי ש"ח, צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן.
- מר חפץ יהא זכאי לבונוס שנתי הנגזר משווי מניית החברה, כאשר בגין שנת 2025 יהא זכאי מר חפץ לבונוס שנתי בסך שבין 145,000 ש"ח לבין 410,000 ש"ח, ובגין שנת 2026 ואילך הבונוס השנתי לא יפחת מסך של 250 אלפי ש"ח ולא יעלה על סך של 700 אלפי ש"ח.

באור 4: - מגזרי פעילות

א. כללי

למטרות ניהול, הקבוצה בנויה לפי יחידות עסקיות בהתבסס על המוצרים והשירותים של היחידות העסקיות ולה שלושה מגזרי פעילות כדלקמן:

נדל"ן מניב - הפעילות מרוכזת בישראל וכוללת השכרת נכסים בפארקים לתעשיות עתירות ידע, משרדים, תעשייה ואחסנה, מרכזים מסחריים.

נדל"ן למגורים - הפעילות כוללת בעיקר מכירת מלאי דירות, השבחה ומכירה של קרקעות ולמכירה בבעלותה המיועדים למבני מגורים.

אחר - בעיקר כולל את תוצאות הקשורות לפעילות בתחום התשתיות והבנייה.

ההנהלה עוקבת אחר תוצאות הפעילות של היחידות העסקיות שלה בנפרד לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים.

ביצועי המגזרים מוערכים בהתבסס על רווח או הפסד תפעולי אשר נמדד באופן זהה לרווח או הפסד תפעולי בדוחות הכספיים המאוחדים.

מסים על ההכנסה מנוהלים על בסיס קבוצתי ואינם מיוחסים למגזרי פעילות.

ב. דיווח בדבר מגזרים

ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025

נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב	אחר	סה"כ
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			

הכנסות

275,207	6,346	-	281,553	הכנסות מלקוחות חיצוניים
237,370	2,566	-	239,936	רווח גולמי
(2,805)	-	-	(2,805)	שערוך נדל"ן להשקעה
219,145	(1,722)	(600)	216,823	תוצאות המגזר
			(613)	הוצאות הנהלה וכלליות לא מוקצות
			(76,019)	הוצאות מימון, נטו
			(3,109)	הוצאות אחרות, נטו
			137,082	רווח לפני מסים על הכנסה

באור 4: - מגזרי פעילות (המשך)

ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024			
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			

369,562	-	102,320	267,242
278,844	-	47,417	231,427
260,986	(233)	43,820	217,399
(460)			
(77,314)			
(4,466)			
178,746			

הכנסות

הכנסות מלקוחות חיצוניים

רווח גולמי

תוצאות המגזר

הוצאות הנהלה וכלליות לא מוקצות
הוצאות מימון, נטו
הוצאות אחרות, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025			
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			

142,635	-	5,289	137,346
121,735	-	2,435	119,300
(2,805)	-	-	(2,805)
109,719	-	113	109,606
(311)			
(55,192)			
(1,524)			
52,692			

הכנסות

הכנסות מלקוחות חיצוניים

רווח גולמי

שערוך נדל"ן להשקעה

תוצאות המגזר

הוצאות הנהלה וכלליות לא מוקצות
הוצאות מימון, נטו
הוצאות אחרות, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

באור 4: - מגזרי פעילות (המשך)

ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024			
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			

הכנסות

148,230	-	13,065	135,165
124,321	-	6,383	117,938
115,189	(161)	4,232	111,118
(259)			
(65,208)			
(1,857)			
47,865			

הכנסות מלקוחות חיצוניים

רווח גולמי

תוצאות המגזר

הוצאות הנהלה וכלליות לא מוקצות
הוצאות מימון, נטו
הוצאות אחרות, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב
מבוקר			
אלפי ש"ח			

702,221	-	154,446	547,775
566,633	-	97,749	468,884
223,581	-	-	223,581
748,666	(323)	91,486	657,503
(985)			
(132,198)			
(11,212)			
604,271			

הכנסות מלקוחות חיצוניים

רווח גולמי

שערוך נדל"ן להשקעה

תוצאות המגזר

הוצאות הנהלה וכלליות לא מוקצות
הוצאות מימון, נטו
הוצאות אחרות, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

באור 5: - מכשירים פיננסיים

שווי הוגן

להלן היתרות בספרים והשווי ההוגן של התחייבויות פיננסיות:

שווי הוגן			ערך בספרים		
31 בדצמבר	30 ביוני		31 בדצמבר	30 ביוני	
2024	2024	2025	2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר		מבוקר	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח					
<u>התחייבויות פיננסיות</u>					
<u>3,510,974</u>	<u>3,326,229</u>	<u>3,380,807</u>	<u>3,653,197</u>	<u>3,158,277</u>	<u>3,524,021</u>
אגרות חוב (1)					
הלוואות בריבית קבועה					
<u>281,113</u>	<u>279,893</u>	<u>272,441</u>	<u>288,236</u>	<u>291,235</u>	<u>285,279</u>
(2)					

(1) השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתום תקופת דיווח (רמה 1 במדרג השווי ההוגן).

(2) שווי ההוגן המבוסס על שימוש בנתונים נצפיים (רמה 2 במדרג השווי ההוגן).

פרט להתחייבויות המפורטות לעיל, היתרה בדוחות הכספיים של נכסים והתחייבויות פיננסיים אחרים תואמת או קרובים לשווי ההוגן שלהם.

ליום 30 ביוני 2025 החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות כפי שפורטו בבאורים 18 ו-19 בדוחות הכספים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

באור 6: - אירועים לאחר תקופת הדיווח

ביום 30 ביוני 2025 הודיעה החברה על תוצאות הנפקה, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, 550 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') של החברה, וזאת על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 29 באפריל 2025. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 570 מיליון ש"ח. התמורה והסיכונים הועברו לחברה ביום 1 ביולי 2025.

ישרס - חברה להשקעות בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

המיוחסים לחברה

ליום 30 ביוני 2025

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2-3	דוח מיוחד לפי תקנה 38ד'
4	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה
5	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה
6-7	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה
8	מידע נוסף

דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 38' לתקנות ניירות ערך
דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של ישרס – חברה להשקעות בע"מ (להלן - החברה) ליום 30 ביוני 2025 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי נפרד לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום ניהול 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 מזהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

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

דוח מיוחד לפי תקנה 38ד'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של הקבוצה ליום 30 ביוני, 2025 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחדים לחברה

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 ביוני 2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
463,320	386,103	161,337	נכסים שוטפים
31,142	57,123	17,119	מזומנים ושווי מזומנים
3,967	14,291	2,196	השקעות לזמן קצר
5,017	217	217	לקוחות
5,482	6,233	10,540	פקדון אצל נאמן
1,881	7,870	-	חייבים ויתרות חובה והכנסות לקבל
			מלאי מקרקעין ומלאי דירות
510,809	471,837	191,409	
1,211,074	1,211,117	1,176,589	נכסים לא שוטפים
2,773,700	2,730,837	2,874,560	הלוואות לחברות מוחזקות
292,400	212,990	289,987	נדל"ן להשקעה
1,384	1,422	1,370	נדל"ן להשקעה בהקמה
486	486	486	רכוש קבוע
3,815,201	3,615,720	3,884,551	קרקעות, זכויות בקרקע ומטעים
			השקעות בחברות מוחזקות
8,094,245	7,772,572	8,227,543	
8,605,054	8,244,409	8,418,952	
400,098	381,232	402,947	התחייבויות שוטפות
3,827	1,458	693	חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך
53,445	40,287	63,184	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
1,116	1,740	1,303	זכאים ויתרות זכות
			מקדמות ופקדונות משוכרים
458,486	424,717	468,127	
3,230,314	3,134,495	3,098,944	התחייבויות לא שוטפות
100,718	115,205	100,272	אגרות חוב
123	161	123	הלוואות מחברות מאוחדות
21,800	26,091	22,441	התחייבות בשל הטבות לעובדים
233,224	211,093	235,472	התחייבויות לא שוטפות אחרות
			מסים נדחים
3,586,179	3,487,045	3,457,252	
175,421	175,421	175,421	הון
421,341	421,341	421,341	הון מניות
4,251,904	3,991,755	4,208,758	פרמיה על מניות
(288,277)	(255,870)	(311,947)	יתרת רווח
			מניות באוצר
4,560,389	4,332,647	4,493,573	
8,605,054	8,244,409	8,418,952	

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

אורי פרוכטמן מנהל כספים	אלקסנדר חפץ מנכ"ל	שלמה איזנברג יו"ר הדירקטוריון	25 באוגוסט, 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
----------------------------	----------------------	----------------------------------	--

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025	ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024	ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025	
מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר	אלפי ש"ח
הכנסות					
202,238	48,979	49,260	97,671	99,767	דמי שכירות והכנסות אחרות ממבנים להשכרה
34,516	12,096	4,245	21,053	4,295	הכנסות מאחזקה ומכירה של קרקעות
236,754	61,075	53,505	118,724	104,062	
עלות ההכנסות					
24,535	5,074	5,992	11,461	12,197	אחזקת מבנים להשכרה
16,728	5,701	1,887	10,728	1,887	עלות מכירת קרקעות
41,263	10,775	7,879	22,189	14,084	
195,491	50,300	45,626	96,535	89,978	רווח גולמי
86,151	-	(2,806)	-	(2,806)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
(26,102)	(5,495)	(5,366)	(10,766)	(10,887)	הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
11,276	2,152	2,373	4,420	4,673	הכנסות דמי ניהול מחברות מוחזקות
266,816	46,957	39,827	90,189	80,958	רווח תפעולי
(5,606)	-	-	1,250	(180)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
33,256	3,596	7,069	13,565	8,407	הכנסות מימון
(160,828)	(65,227)	(56,975)	(89,111)	(81,461)	הוצאות מימון
62,395	15,677	14,221	32,222	29,040	הכנסות מימון בגין הלוואות לחברות מוחזקות
359,068	35,400	35,943	155,536	73,477	רווח מחברות מוחזקות
555,101	36,403	40,085	203,651	110,241	רווח לפני מסים על ההכנסה
(21,263)	4,092	3,557	(4,946)	(3,958)	הטבת מס (מסים על הכנסה)
533,838	40,495	43,642	198,705	106,285	רווח נקי המיוחס לחברה
רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):					
סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד					
24	-	-	-	-	רווח אקטוארי בגין תוכניות להטבה מוגדרת
(75)	-	-	-	-	חלק החברה בהפסד כולל של חברות מוחזקות
(51)	-	-	-	-	סה"כ רכיבים שלא יסווגו לאחר מכן לרווח או הפסד
533,787	40,495	43,642	198,705	106,285	סה"כ רווח כולל המיוחס לחברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
533,838	40,495	43,642	198,705	106,285	<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה</u> רווח נקי המיוחס לחברה
					התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:
					התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:
387	120	128	196	251	פחת רכוש קבוע
65,177	45,954	35,685	43,324	44,014	הוצאות מימון, נטו
(34)	-	-	-	-	הפסד (רווח) הון
(86,151)	-	2,806	-	2,806	ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה
(7)	-	-	-	-	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים
(359,068)	(35,400)	(35,943)	(155,536)	(73,477)	רווח בגין חברות מוחזקות
21,263	(4,092)	(3,557)	4,946	3,956	מסים על הכנסה (הטבת מס)
(358,433)	6,582	(881)	(107,070)	(22,450)	שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:
4,386	(4,296)	2,353	(5,938)	1,771	ירידה (עלייה) בלקוחות
8,129	2,204	1,194	15,136	2,342	ירידה בחייבים ויתרות חובה
					ירידה במלאי מקרקעין וקרקעות וזכויות בקרע
11,652	5,632	1,881	10,463	6,681	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
2,592	(48)	146	222	(2,000)	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
11,541	332	(2,955)	190	(15,989)	עלייה (ירידה) במקדמות ופקדונות משוכרים
(376)	1,351	(247)	1,015	113	
37,924	5,175	2,372	21,088	(7,082)	מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך התקופה בחברה:
(73,967)	(8,107)	(7,900)	(38,040)	(36,114)	ריבית ששולמה
20,901	2,927	2,487	5,577	7,172	ריבית שהתקבלה
4,587	374	1,160	374	1,160	דיבידנד שהתקבל
5,674	(79)	(2,162)	(295)	(2,183)	מסים ששולמו, נטו
(42,805)	(4,885)	(6,415)	(32,384)	(29,965)	
170,524	47,367	38,718	80,339	46,788	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		ל-6 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		
2023	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח					
					<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה</u>
100	100	-	100	-	שינוי בפקדון אצל נאמן
(63,805)	(36,000)	-	(63,805)	-	רכישת השקעות לזמן קצר
44,552	6,076	10,268	6,076	14,047	מימוש השקעות לזמן קצר
(72,743)	(33,418)	(50,646)	(38,729)	(73,416)	רכישת נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע והשקעה בנדל"ן בהקמה
100,264	85,786	(33,775)	79,968	63,079	פרעון (מתן) הלוואות לחברות מוחזקות, נטו
(5,979)	-	(3,273)	-	(3,273)	השקעה בחברות בנות
80	-	-	-	-	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
					מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה של החברה
2,469	22,544	(77,426)	(16,390)	437	
					<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה</u>
(365,495)	(40,607)	(41,966)	(151,305)	(175,209)	פרעון אגרות חוב
593,653	-	-	302,204	-	הנפקת אגרות חוב
(228,843)	(153,910)	(149,431)	(153,910)	(149,431)	דיבידנד ששולם
(176,082)	(847)	-	(1,679)	(898)	פירעון הלוואות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
(3,425)	(137,175)	(22,577)	(143,675)	(23,670)	רכישת מניות באוצר
(180,192)	(332,539)	(213,974)	(148,365)	(349,208)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון של החברה
(7,199)	(262,628)	(252,682)	(84,416)	(301,983)	<u>ירידה במזומנים ושווי מזומנים</u>
470,519	648,731	414,019	470,519	463,320	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
463,320	386,103	161,337	386,103	161,337	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</u>
					<u>פעילות מהותית שאינה במזומן</u>
-	-	29,652	-	29,652	זכאים בגין רכישת נכס
-	-	-	-	7,400	דיבידנד לקבל

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

באור 1: - כללי

מידע כספי נפרד זה ערוך במתכונת מתומצתת ליום 30 ביוני 2025, ולתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך, בהתאם להוראות תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. יש לעיין במידע כספי נפרד זה בהקשר למידע הכספי הנפרד על הדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולמידע הנוסף אשר נלווה אליהם.

באור 2: - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח

- א. ביום 20 בפברואר 2025 הודיע מנכ"ל החברה, מר עדי דנה, על רצונו לסיים את כהונתו בחברה. מועד סיום כהונתו של מר דנה נקבע ליום 31 במאי 2025.
- ב. ביום 23 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2024 בסך של 15 ש"ח למניה אשר הסתכם לסך כולל של כ- 75 מיליון ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 10 באפריל 2025.
- ג. לעניין מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה לשנת 2025, ראה באור 3' לדוחות כספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2025.
- ד. לעניין הארכת תוקף מדיניות תכנית לרכישה מניות עצמיות ראה באור 3' לדוחות כספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2025.
- ה. לעניין רכישת מלוא זכויות במקרקעין פנויים בשטח כולל של כ- 74 דונמים בשגב שלום, ראה באור 3' לדוחות כספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2025.
- ו. לעניין פרסום תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 29 באפריל 2025, ראה באור 3' לדוחות כספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 ביוני 2025.
- ז. ביום 26 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 15 - ש"ח למניה. הדיבידנד הסתכם לסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח, ושולם ביום 22 במאי 2025.
- ח. ביום 1 ביוני 2025 החל מר אלקסנדר חפץ את כהונתו כמנכ"ל החברה. בהתאם לאישורה של האסיפה הכללית של החברה, מר חפץ יהא זכאי לשכר החודשי ברוטו של 105 אלפי ש"ח. החל מיום 1 ביוני 2026 יעודכן שכרו החודשי ברוטו לסך של 111 אלפי ש"ח, והחל מיום 1 ביוני 2027 יעודכן שכרו החודשי ברוטו לסך של 117 אלפי ש"ח. הסכומים הנ"ל צמודים לעליית מדד המחירים לצרכן. בנוסף, מר חפץ זכאי לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל, וכן להחזר הוצאות רכב בסך חודשי של 12 אלפי ש"ח, צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן. מר חפץ יהא זכאי לבונוס שנתי הנגזר משווי מניית החברה, כאשר בגין שנת 2025 יהא זכאי מר חפץ לבונוס שנתי בסך שבין 145,000 ש"ח לבין 410,000 ש"ח, ובגין שנת 2026 ואילך הבונוס השנתי לא יפחת מסך של 250 אלפי ש"ח ולא יעלה על סך של 700 אלפי ש"ח.

באור 3: - אירועים לאחר תקופת הדיווח

ביום 30 ביוני 2025 הודיעה החברה על תוצאות הנפקה, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, 550 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') של החברה, וזאת על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 29 באפריל 2025. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 570 מיליון ש"ח. התמורה והסיכונים הועברו לחברה ביום 1 ביולי 2025.

25 באוגוסט 2025

לכבוד
הדירקטוריון של
ישרס חברה להשקעות בע"מ ("החברה")

ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של ישרס חברה להשקעות בע"מ מחודש אפריל 2025

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בהקשר לתשקיף מדף מחודש אפריל 2025:

- (1) דוח סקירה מיום 25 באוגוסט 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 ביוני 2025 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.
- (2) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 25 באוגוסט 2025 על המידע הכספי הנפרד של החברה לפי תקנה 38 ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ליום 30 ביוני 2025 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

1. דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א): ההנהלה, בפיקוח דירקטוריון של חברת ישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן – החברה), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה. לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. אלקסנדר חפץ, מנכ"ל החברה.

2. אילו טוקר, מנהל סיכונים ודיווח.

3. אורי פרוכטמן, מנהל הכספים של החברה.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בחברה, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון החברה, אשר נועדו לספק ביטחון סביר 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 למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

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

בדוח הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שנתיימה ביום 31 במרץ 2025 (להלן: "**הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון**"), נמצאה הבקרה הפנימית כאפקטיבית.

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

למועד הדו"ח, בהתבסס על האמור בדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל, הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

אני, אלקסנדר חפץ, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוחות כספיים ביניים של ישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן – החברה) לרבעון השני של שנת 2025 (להלן : "הדוחות") ;
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות ;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של החברה לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות ;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של החברה, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון החברה, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית של הדיווח הכספי ועל הגילוי :
 - 4.1. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתה 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 –
 - 4.2. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בחברה :
 - 5.1. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בחברה ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות ; וכן -
 - 5.2. 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 ;
 - 5.3. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון ליום 31 במרץ 2025 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.

25 באוגוסט 2025

אלקסנדר חפץ, מנכ"ל

אני, אורי פרוכטמן, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של ישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן – החברה) לרבעון השני של שנת 2025 (להלן: "הדוחות" או "הדוחות לתקופת הביניים");

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

3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים המשקפים 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 התאיגד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון החברה, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי :

4.1. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, 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 -

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

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בחברה :

5.1. 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, 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 -

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

5.3. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון ליום 31 במרץ 2025 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.

25 באוגוסט 2025

אורי פרוכטמן, מנהל כספים

אני, אילן טוקר, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוחות כספיים ביניים של ישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן – החברה) לרבעון השני של שנת 2025 (להלן: "הדוחות");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של החברה לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של החברה, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון החברה, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית של הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - 4.1. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתה 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 –
 - 4.2. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 5. אני, לבד או יחד עם אחרים בחברה :
 - 5.1. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בחברה ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - 5.2. 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;
 - 5.3. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון ליום 31 במרץ 2025 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.

25 באוגוסט 2025

אילן טוקר, מנהל סיכונים ודיווח