



דוח רבעוני
ליום 30 בספטמבר
2025

17 בנובמבר 2025

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



17 בנובמבר 2025



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

17 בנובמבר 2025

תוכן עניינים

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 בספטמבר 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, השכחה ומכירה של קרקעות בבעלותה המיועדות למבני מגורים.

סביבה עסקית

מלחמת "תקומה"

ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם בין ישראל לארגון הטרור חמאס להפסקת המלחמה בעזה והשבת החטופים לאחר שנתיים של מלחמה, אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023 והתפרסה לחזיתות רבות. במקביל הכריז נשיא ארה"ב על יוזמת שלום אזורית במסגרתה יורחבו הסכמי אברהם למדינות נוספות. הסכם הפסקת האש ויוזמות השלום של הנשיא טראמפ הביאו בין היתר לעליות שיערי חדות בשוק ההון ותיסוף השקל. עם זאת עלות המלחמה ועלויות השיקום הצפויות יגדילו את הגירעון בתקציב באופן שעלול להביא להאטה במשק, בנק ישראל הותיר את שיעור הריבית על כנה למרות הציפיות להפחתת הריבית. במסגרת תחזית בנק ישראל המעודכנת התוצר המקומי צפוי לצמוח בשנים 2025 ו 2026 בשיעורים של 2.5% ו- 4.7% בהתאמה.

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

למועד אישור הדוחות הכספיים מידת ההשפעות המלחמה וסיימה בתשעת החודשים הראשונים של השנה אינן מהותיות.

השפעת האינפלציה והריבית

עד לשנת 2021 שיעורי 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%. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 עלה המדד בשיעור של כ- 3%.

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 תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025.

לחברה אגרות חוב והלוואות הצמודות למדד בהיקף של כ-4,017 מיליוני ש"ח. לפיכך, המשך עליית המדד גרמה לגידול בעלויות המימון של החברה. מנגד, הנדל"ן המניב של החברה, ששווי ליום 30 בספטמבר 2025 הינו כ- 8,884 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 בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 בשיעור של כ- 1.7%, בשנת 2024 עלה המדד בשיעור של כ- 2.6%, ובשנת 2023 עלה המדד בשיעור של כ- 1.6%. העלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה 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.

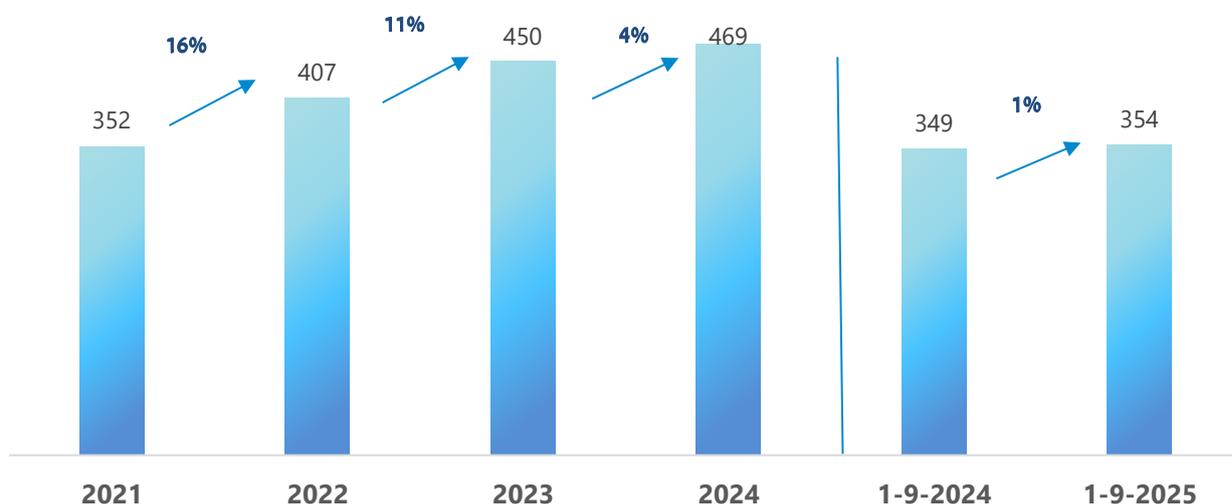
להלן פירוט תחומי הפעילות של החברה, לרבות כל החברות המאוחדות שלה (להלן: "הקבוצה" או "קבוצת ישרס") בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 (באלפי ש"ח):

מגזר נדל"ן מניב

NOI

2024	1-9/24	1-9/25	7-9/24	7-9/25	4-6/25	1-3/25	
547,775	408,258	415,524	141,016	140,317	137,346	137,861	הכנסות
78,891	58,891	61,560	23,076	23,723	18,046	19,791	הוצאות אחזקה
468,884	349,367	353,964	117,940	116,594	119,300	118,070	רווח גולמי (NOI)

NOI (נתונים במיליוני ש"ח)



הגידול בהכנסות בתקופת הדוח ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ- 2% נובע בעיקר מעליה במדד המחירים לצרכן בתקופה, מגידול בהכנסות מהנכס בהר החוצבים ירושלים שנובע בעיקר משוכר שההכנסות בגינו אשתקד נרשמו באופן מדורג ומגידול בהכנסות בפארק גיסין פ"ת שנובע מרישום הכנסות לראשונה ברבעון הנוכחי מהדיוור הממשלתי (כניסה השוכר תתבצע באופן מדורג).

הגידול בהוצאות בתקופת הדוח ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ- 5% נובע בעיקר מארנונה בגין שטחים פנויים ומגידול בהוצאות תחזוקת פנים בנכס בהר החוצבים ירושלים.

הגידול בהוצאות ברבעון הנוכחי לעומת הרבעונים השני והראשון של שנת 2025 בשיעור של 31% ו- 20% בהתאמה, נובע בעיקר מהוצאות חשמל עונתיות, יצויין כי הקיטון בהוצאות ברבעון השני של שנת 2025 הושפע מהחזר ארנונה בגין שנים קודמות.

בתקופת הדוח השקיעה החברה סך של כ- 84 מיליון ש"ח בנדל"ן להשקעה בהקמה בעיקר בהקמת פארק המדע (שלב ג') רחובות ובתשלום אגרות והיטלים בפארק CITYLOG פ"ת.

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)

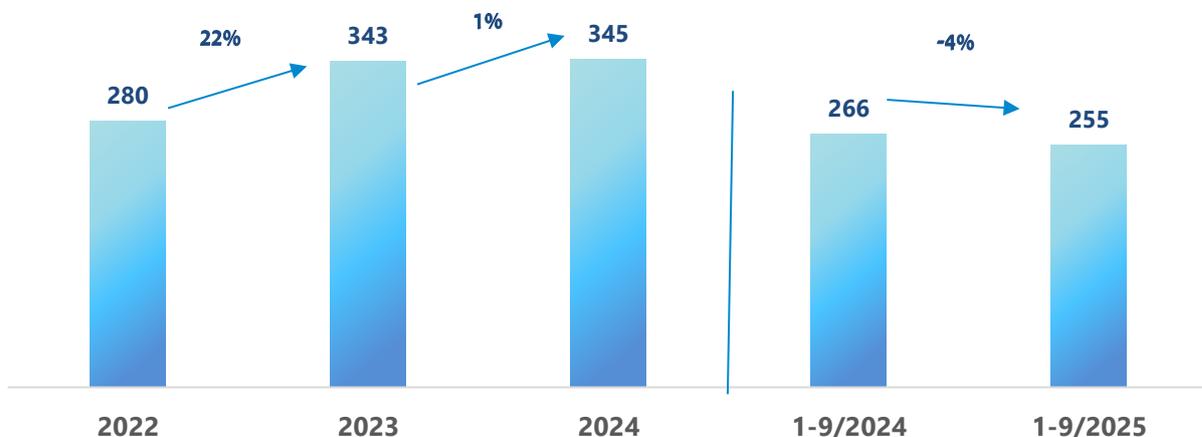
כאמור לעיל, לחברה 2 תחומי פעילות עיקריים: נדל"ן מניב ונדל"ן למגורים ולמכירה. עם זאת יצוין, כי האסטרטגיה העסקית של החברה הינה המשך התמקדות בפיתוח תחום הנדל"ן המניב.

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 הוצאות 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	1-9/24	1-9/25	7-9/24	7-9/25	4-6/25	1-3/25	
441,136	328,907	332,799	111,045	109,601	112,207	110,991	סך NOI חלק הבעלים
							בניכוי חלק הבעלים בהוצאות הבאות המיוחסות לפעילות המניבה:
(1,947)	(1,008)	(1,351)	(405)	(401)	(343)	(607)	הוצאות מכירה ושיווק
(31,767)	(19,756)	(21,972)	(6,588)	(7,730)	(6,330)	(7,912)	הנהלה וכלליות (בנטרול פחת)
(150,548)	(142,858)	(146,328)	(62,201)	(70,169)	(56,625)	(19,534)	מימון בגין חוב פיננסי, נטו
(22,988)	(14,821)	(17,741)	(3,445)	(5,127)	(4,269)	(8,345)	הוצאות מסים שוטפים
233,886	150,464	145,407	38,406	26,174	44,640	74,593	FFO לפי גישת רשות לניירות ערך
111,307	115,920	109,338	51,048	54,537	44,505	10,296	הפרשי הצמדה על קרן החוב
345,193	266,384	254,745	89,454	80,711	89,145	84,889	סך AFFO לפי גישת ההנהלה

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 בספטמבר 2025

NOI שנתי בתפוסה מלאה (באלפי ש"ח)	CAP RATE בהנחה של תפוסה מלאה	CAP RATE ליום 30.09.25	שווי נדל"ן להשקעה (אלפי ש"ח)	NOI 1-9/25 (אלפי ש"ח)	שעור תפוסה ליום 30.09.25	שטח להשכרה במ"ר	
79,000	7.2%	7.2%	1,085,017	58,983	97%	62,136	ג.ט.י גן טכנולוגי ירושלים
51,000	7.3%	6.7%	694,542	35,129	91%	45,252	גן טכנולוגי חוצבים
36,000	7.6%	2.6%	476,471	9,430	30%	35,817	גן טכנולוגי חוצבים (ברוש)
40,000	6.6%	⁽¹⁾ 3.8%	601,771	19,093	67%	33,476	רמת החייל
29,000	7.3%	6.8%	385,781	19,514	88%	30,069	נתניה
22,000	7.4%	6.3%	295,400	13,966	88%	30,580	פארק עוגן פ"ת
31,000	6.5%	6.5%	474,800	23,030	100%	53,631	חולון
45,000	6.7%	⁽¹⁾ 5.8%	669,049	31,116	89%	40,488	שער המדע רחובות
22,000	7.2%	6.4%	305,040	14,745	86%	24,157	קרית התקשורת נוה אילן
17,000	7.1%	6.6%	239,332	11,783	94%	9,696	אגריפס 88 ירושלים
13,000	7.4%	6.4%	175,083	8,662	86%	11,788	דימול מתחם הבורסה ר"ג
22,000	7.6%	7.6%	294,117	16,771	98%	26,225	מתחם צבילו קרית עקרון
12,000	7.8%	⁽²⁾ 6.8%	154,377	7,868	97%	48,273	עפולה
14,000	8.6%	7.6%	161,900	9,211	93%	26,584	פארק סיבל ראש העין
13,000	7.5%	7.3%	173,173	9,454	99%	8,836	קניון הכיכר פ"ת
57,000	6.7%	2.5%	853,644	15,717	78%	62,454	פארק גיסין ⁽³⁾
6,000	6.8%	6.3%	88,400	4,201	94%	6,045	מגדל שלום, תל אביב
							אחרים:
48,000	6.7%	6.5%	⁽⁴⁾ 720,067	35,246	94%	⁽⁴⁾ 79,390	נכסים מניבים
557,000	7.1%	5.8%	7,847,964	343,919	87%	634,897	
16,000	-	-	1,036,305	10,045	-	-	קרקעות וזכויות בקרקעות
573,000	7.1%	5.8%	8,884,269	353,964	87%	634,897	

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

(2) כולל שוכר שנכנס במהלך הרבעון השני 2025.

(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) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024). שעור התפוסה ליום 30 בספטמבר 2025 כולל את הסכם עם מנהל הדיור הממשלתי אשר הכנסות חלקיות בגינו חלקם התחילו להרשם במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025.

(4) הנתונים של נכסים מניבים אחרים (שטח ושווי) כוללים נכס ששימש את משרדי החברה בתל אביב שמוין ביום 30.09.25 לנדל"ן להשקעה בעקבות מעבר החברה למשרדיה החדשים, לפרטים נוספים ראה גם באור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 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- 119,100 מ"ר בתוספת כ- 2,005 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	42%	31,500	528	205,915	151,000	2026	32,000
קמפוס טירת הכרמל	טירת הכרמל	משרדים/ מסחר	-	41,600	680	48,080	324,000	2027	31,000
CITYLOG	פתח תקוה	אחסנה	-	16,000	71	73,870	137,000	2027	12,000
גן טכנולוגי – בניינים 6+7 (שלב א')	ירושלים	משרדים/ מסחר	-	19,000	726	62,752	280,000	2027	20,000
כתר דוד – ימק"א מגרש A ⁽²⁾	ירושלים	מלונאות ומגורים	-	11,000	-	106,079 ⁽²⁾	100,000	2027	(*)-
סה"כ				119,100	2,005	496,696	992,000		95,000

(* 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 זכויות 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 30.9.2025 (באלפי ש"ח):

לתקופה של 3 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025			לתקופה של 9 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025			
רווח שנזקף	עלויות שנזקפו	הכנסות שנזקפו	רווח שנזקף	עלויות שנזקפו	הכנסות שנזקפו	אתר
51	-	51	2,459	1,887	4,346	מלאי דירות
34	1,051	1,085	192	2,944	3,136	הכנסות אחרות
85	1,051	1,136	2,651	4,831	7,482	סה"כ

להלן נתונים על פעילות בתחום המגזר למגורים ולמכירה ליום 30.9.2025 (באלפי ש"ח):

תזרים לתקופה של 9 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	עלות בספרים	אתר
7,623 (**)	35,612 (*)	כתר דוד-ימקא (מלאי דירות+קרקע)
-	54,749	מלאי קרקעות וזכויות (***)
7,623	90,361	סה"כ

(*) 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.



תוצאות כספיות

להלן פירוט התוצאות הכספיות (באלפי ש"ח):

2024	1-9/24	1-9/25	7-9/24	7-9/25	4-6/25	1-3/25	
							נדל"ן מניב
547,775	408,258	415,524	141,016	140,317	137,346	137,861	הכנסות
(78,891)	(58,891)	(61,560)	(23,076)	(23,723)	(18,046)	(19,791)	הוצאות אחזקה
468,884	349,367	353,964	117,940	116,594	119,300	118,070	
							נדל"ן למגורים ולמכירה
154,446	143,088	7,482	40,768	1,136	5,289	1,057	הכנסות
(56,697)	(73,255)	(4,831)	(18,352)	(1,051)	(2,854)	(926)	עלות המכירות
97,749	69,833	2,651	22,416	85	2,435	131	
566,633	419,200	356,615	140,356	116,679	121,735	118,201	רווח גולמי
(42,533)	(27,405)	(30,706)	(9,087)	(10,385)	(9,522)	(10,799)	הוצאות מכירה הנהלה וכלליות
(20,891)	(14,469)	(38,907)	(2,027)	(17,689)	(10,687)	(10,531)	הוצאות ריבית והוצאות מימון, נטו
<u>(111,307)</u>	<u>(115,920)</u>	<u>(109,338)</u>	<u>(51,048)</u>	<u>(54,537)</u>	<u>(44,505)</u>	<u>(10,296)</u>	הוצאות הפרשי הצמדה
(174,731)	(157,794)	(178,951)	(62,162)	(82,611)	(64,714)	(31,626)	סה"כ כלליות ומימון
391,902	261,406	177,664	78,194	34,068	57,021	86,575	רווח לאחר מימון
223,581	-	(2,805)	-	-	(2,805)	-	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
<u>(11,212)</u>	<u>(3,595)</u>	<u>(4,825)</u>	<u>871</u>	<u>(1,116)</u>	<u>(1,524)</u>	<u>(2,185)</u>	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
604,271	257,811	170,034	79,065	32,952	52,692	84,390	רווח לפני מס
<u>(42,307)</u>	<u>24,280</u>	<u>(22,756)</u>	<u>(5,675)</u>	<u>(2,667)</u>	<u>(3,887)</u>	<u>(16,202)</u>	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
561,964	282,091	147,278	73,390	30,285	48,805	68,188	רווח נקי
<u>(28,126)</u>	<u>(14,981)</u>	<u>(15,632)</u>	<u>(4,985)</u>	<u>(4,924)</u>	<u>(5,163)</u>	<u>(5,545)</u>	רווח מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
533,838	267,110	131,646	68,405	25,361	43,642	62,643	רווח נקי מיוחס לבעלי המנות
<u>(51)</u>	=	<u>28,800</u>	=	<u>28,800</u>	=	=	רווח (הפסד) כולל אחר
533,787	267,110	160,446	68,405	54,161	43,642	62,643	רווח כולל מיוחס לבעלי המניות

הגידול בהוצאות ריבית והוצאות מימון, נטו נובע בעיקר מגידול בהיקף אגרות החוב וקיטון בהכנסות מניירות ערך סחירים. השינוי בהפרשי הצמדה בין הרבעונים בתקופת הדוח נובע מעליית מדד המחירים הידוע בשיעור של כ-1.36%, 1.28% ו-0.29% בהתאמה.

ירידת ערך נדל"ן להשקעה נובעת 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.

רווח כולל אחר - נובע ממיון נכס ששימש את משרדי החברה וסווג כרכוש קבוע לנדל"ן להשקעה בעקבות מעבר החברה למשרדים החדשים, לפרטים נוספים ראה באור 3(י) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025.



להלן הסבר לשינויים בסעיפי המאזן העיקריים ליום 30.9.2025 בהשוואה למאזן ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)

סעיף מאזני	30.9.2025	31.12.2024	הסבר לשינוי
מזומנים ושווה מזומנים	723,101	671,331	הגידול נובע בעיקר מהנפקת אגרות חוב (סדרה יט') בחודש יולי 2025 בדרך של הרחבת סדרה ומפעילות שוטפת ומנגד פרעונות חלקיים של אגרות חוב (סדרות יד', טו', טז' ו- יט'), מרכישת קרקע בשגב שלום (ר' ביאור 3ה לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025), מהשקעות בנדל"ן להשקעה בהקמה ונדל"ן להשקעה, רכישה עצמית של מניות ומחלוקת דיבידנד.
השקעות לזמן קצר	10,766	39,971	הקיטון נובע ממימוש השקעות.
נדל"ן להשקעה	8,884,269	8,667,226	הגידול נובע בעיקר ממיון מרכוש קבוע ושיערוך של הנכס בהר סיני בתל- אביב ששימש כמשרדי החברה עד מעבר החברה למשרדיה החדשים (ראה ביאור לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025), מרכישת קרקע בשגב שלום (ר' ביאור 3ה לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 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	390,617	352,666	השינוי נובע בעיקר מעבודות הקמה בפארק שער המדע (שלב ג') רחובות, מתשלום אגרות והיטלים בפארק עוגן מתחם צפוני פ"ת ומנגד ממיון קרית התקשורת (שלב ב') מסעיף זה לנדל"ן להשקעה עקב החלטת החברה להקפיא הקמת שלב ב' בנכס.
אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך	455,516	414,944	הגידול נובע בעיקר מגידול בחלויות השוטפות.
אגרות חוב	3,488,420	3,230,314	הגידול נובע בעיקר מהנפקת אגרות חוב (סדרה יט') בחודש יולי 2025 בדרך של הרחבת סדרה ומנגד מפרעונות חלקיים של אגרות חוב (סדרות יד', טו', טז' ו- יט').
הון מיוחס לבעלי מניות	4,546,165	4,560,389	הון מיוחס לבעלי מניות מהווה כ- 44.2% מסך המאזן. הקיטון נובע בעיקר מחלוקת דיבידנד בסך של כ- 149 מיליון ש"ח ומרכישה עצמית של מניות ומנגד מרווח מפעילות שוטפת ומקרן הון משיערוך רכוש קבוע כתוצאה מעזיבת הנכס בהר סיני ת"א ששימש כמשרדי החברה ומעבר למשרדיה החדשים בפארק גיסין פ"ת.
זכויות שאינן מקנות שליטה	376,715	363,683	
ההון המאוחד	4,922,880	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- 237 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 320 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- 197 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 191 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות מימון בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 12 מיליון ש"ח לעומת מזומנים ששימשו לפעילות מימון בסך של כ- 374 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

היקפן הממוצע של הלוואות ואגרות החוב לזמן ארוך בתקופת הדוח עמד על כ- 3,630 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ- 3,375 מיליון ש"ח).

היקפו הממוצע של אשראי לזמן קצר בתקופת הדוח עמד על כ- 435 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ- 386 מיליון ש"ח).

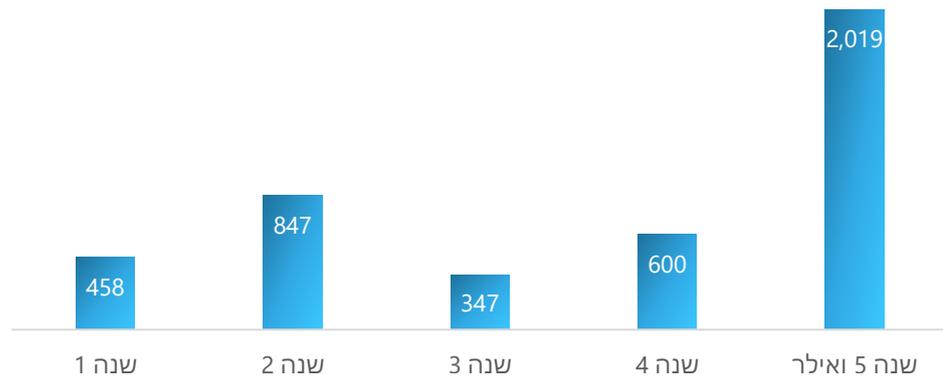
בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2025 קיים הון חוזר חיובי בסך של כ- 235 מיליון ש"ח (ליום 31.12.2024 היה קיים הון חוזר חיובי בסך של כ- 232 מיליון ש"ח). למען שלמות התמונה יצוין, כי בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-27 בדבר גילוי תזרים מזומנים חזוי יש לבצע התאמות שונות כאשר לאחר ביצוען ההון החוזר נשאר ללא שינוי. בנוסף, בנתונים הכספיים מתוך הדוחות הכספיים המיוחסים לחברה (להלן: "דוח הסולו") קיים הון חוזר חיובי ליום 30.9.2025 בסך של כ- 31 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.

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)	
-	239,032	15,098	15,098	11,313	280,541	2.99	2.34%	מוסדי צמוד מדד
-	-	-	92,678	92,678	185,356	0.92	3.48%	אג"ח לא צמוד
2,018,866	361,348	332,106	739,564	353,724	3,805,608	4.11	1.96%	אג"ח צמוד מדד
2,018,866	600,380	347,204	847,340	457,715	4,271,505			

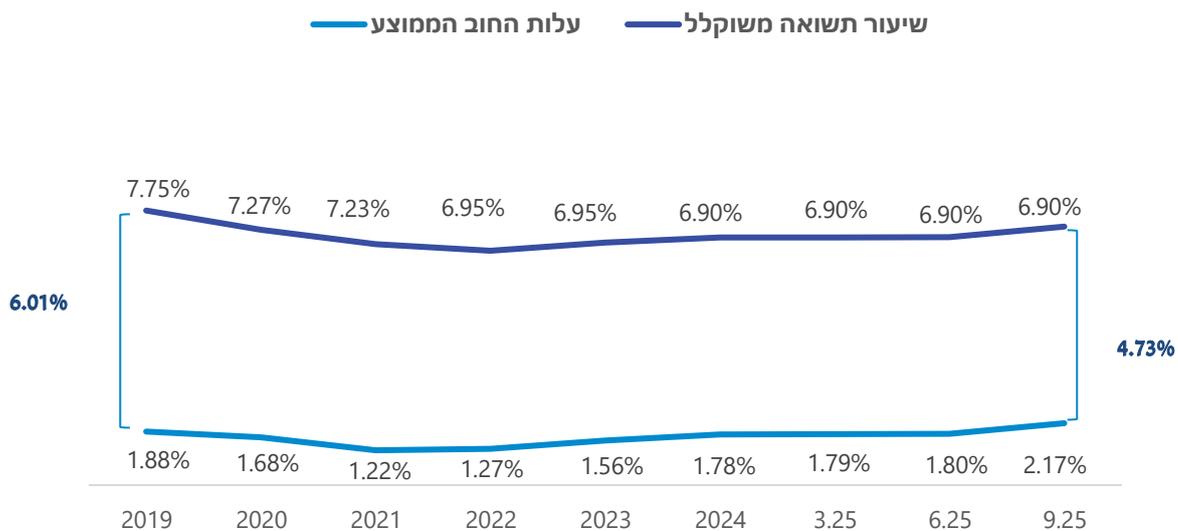
קצב פרענות - נתונים במיליוני ש"ח



שעור ריבית משוקללת (ממוצעת)

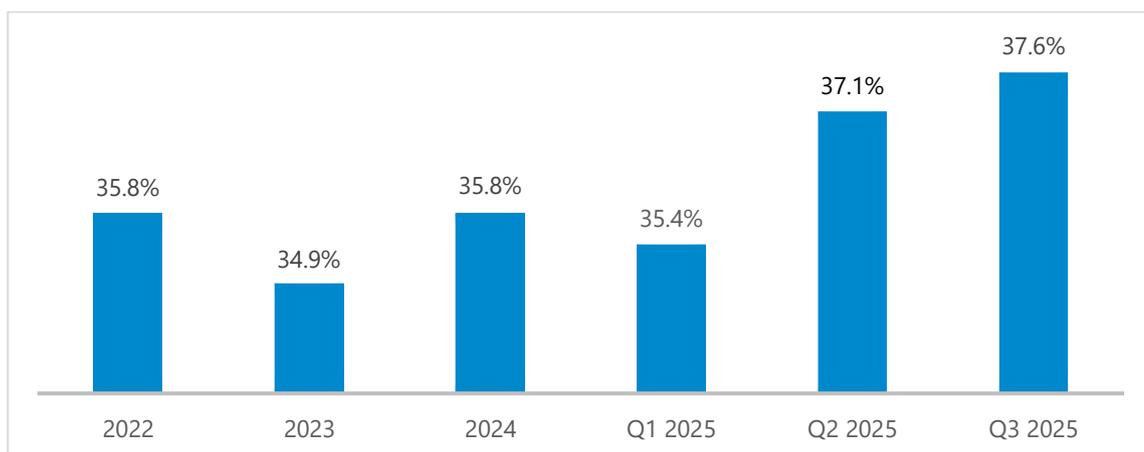
2024	9/2025	
9.00%	-	הלוואות בנקאיות לא צמודות
2.34%	2.35%	הלוואות מוסדיים צמוד מדד
4.96%	4.99%	אג"ח לא צמוד
1.76%	1.71%	אג"ח צמוד

שיעור ההיוון המשוקלל ביחס לעלות החוב המשוקללת הצמודה של החברה¹



* שיעור התשואה של אגרות החוב הצמודות סמוך לתאריך המאזן הינו 2.7%.

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 בספטמבר 2025. נכון ליום 30 בספטמבר 2025 עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות (ובכל ההתניות הפיננסיות האחרות המפורטות בבאור 19ח' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024), כמפורט להלן:

אמת מידה פיננסית	נדרש ⁽¹⁾	ליום 30.9.2025
סך ההון של החברה המיוחס לבעלי המניות	לא יפחת מ- 1,500 מיליון ש"ח	כ- 4,546 מיליון ש"ח
היחס בין החוב פיננסי נטו לבין בסיס ההון (CAP) נטו ^(*)	לא יעלה על 70%	כ- 37%
היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה- NOI של החברה ^(**)	לא יעלה על 16	7.4
היחס שבין ההון העצמי של החברה ^(***) לבין סך המאזן של החברה	לא יפחת משיעור של 20%	כ- 44.2%

(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 ממוגזר נדל"ן מניב אשר נרשם בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) האחרונים, בארבעת הרבעונים האחרונים שהסתיימו במועד הדוח הכספי לגבי 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 18ח' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

ליום 30 בספטמבר 2025 עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות.



יחסים פיננסיים עיקריים

2024	1-9/24	1-9/25	7-9/24	7-9/25	4-6/25	1-3/25	יחסים פיננסיים של החברה
468,884	349,367	353,964	117,940	116,594	119,300	118,070	NOI ⁽¹⁾
468,884	349,367	353,964	117,940	116,594	119,300	118,070	NOI נכסים זהים ⁽²⁾
233,886	150,464	145,407	38,406	26,174	44,640	74,593	FFO גישת רשות ניירות ערך ⁽³⁾
345,193	266,384	254,745	89,454	80,711	89,145	84,889	FFO גישת ההנהלה (נדל"ן מניב) ⁽⁴⁾
429,456	317,767	252,509	113,966	71,516	102,594	78,399	אמצעים מצבירה פנימית ⁽⁵⁾
503,350	392,533	326,844	131,547	106,617	112,524	107,703	EBITDA (ללא שערוכים) ⁽⁶⁾
45.5%	46.1%	44.2%	46.1%	44.2%	45.7%	45.8%	שעור ההון העצמי (המיוחס לבעלי החברה) מסך המאזן
35.2%	36.4%	37%	36.4%	37%	36.7%	35.1%	היחס בין החוב פיננסי נטו לבין בסיס ההון (CAP) נטו ⁽⁷⁾

- (1) NOI - רווח גולמי ממגזר נדל"ן מניב אשר נרשם בדוחות הכספיים של החברה המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) האחרונים, על בסיס מאוחד.
- (2) NOI- 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
1,121	30.09.25

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 המיידיים 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 ספטמבר 2025 (ולמועד הדוח) רכשה החברה 32,161 מניות מכוח תוכנית הרכישה הנ"ל, בתמורה לסך של כ- 25.2 מיליון ש"ח, המהווה ניצול של כ- 50.5% מהיקף תוכנית הרכישה העצמית שאושרה.



אירועים מהותיים בתקופת הדוח

1. 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 המיידים 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. לפרטים נוספים ר' הדיווח המיידים שפרסמה החברה ביום 16 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-053000), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.
2. לפרטים בדבר אירועים מהותיים נוספים בתקופת הדיווח ר' באור 3 לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 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 שאינן מלוות בשינוי מקביל בשווי ההוגן 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 הלוואות 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 30.9.2025 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 בספטמבר 2025 (באלפי ש"ח) בהתאם לשינויים בגורמי השוק.

ניתוחי רגישות ליום 30.9.2025

רגישות ניירות הערך הסחירים לשינויים בשערי בורסה כפי שצוטטו ליום 30.9.2025 (לפי כמות ניירות הערך ליום 30.9.2025)

רווח (הפסד) מהשינויים		רווח (הפסד) מהשינויים		מכשיר רגיש	
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי בורסה	עליה של 5%	עליה של 10%	אגרות חוב של החברה
(381,429)	(190,714)	3,814,288	190,714	381,429	

רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים		רווח (הפסד) מהשינויים ^(*)		מכשיר רגיש
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן	עליה של 5%	עליה של 10%	ירידה אבסולוטית של 2% בריבית	עליה אבסולוטית של 2% בריבית	
2,454	1,223	267,634	(1,215)	(2,423)	18,775	(14,402)	הלוואות צמודות למדד לזמן ארוך
40,827	20,320	3,814,288	(20,134)	(40,095)	166,204	(150,960)	אגרות חוב של החברה

(*) 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
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי בורסה	עליה של 5%	עליה של 10%	
(351,097)	(175,549)	3,510,974	175,549	351,097	אגרות חוב של החברה

רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

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

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



שינויים בשערי חליפין

החל מיום 1.1.2025 ועד ליום 30.9.2025 יוסף השקל לעומת הדולר ארה"ב בשיעור של כ-9.4% כאשר החל מיום 1.10.2025 ועד למועד סמוך לפרסום הדוח יוסף השקל לעומת הדולר ארה"ב בשיעור של כ-3.2%.

החל מיום 30.9.2025 ועד סמוך ליום פרסום הדוחות הכספיים הסתכמה החשיפה של החברה עקב שינויי מט"ח בסכום שאינו מהותי.



תרומה לקהילה

החברה מסייעת לקהילה על-ידי מתן תרומות. לחברה אין מדיניות בנושא מתן תרומות. בתקופת הדוח העניקה הקבוצה תרומות בסך כולל של כ- 2,017 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 13 בנובמבר 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 והדיווח 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 17 בנובמבר 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 והנחות 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 שווי 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 גיטין. לפרטים נוספים אודות הערכות השווי המהותיות ומהותיות מאוד בהתאם להוראות תקנה 8(בט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), 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

בהמשך למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה לשנת 2025, כאמור בבאור בג' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025, ביום 17 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 15 ש"ח למניה אשר מסתכם לסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח וישולם ביום 8 בדצמבר 2025.

אלקסנדר חפץ

מנכ"ל

שלמה איזנברג

יו"ר הדירקטוריון

17.11.2025

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	ליום 30.09.25 לתקופה 7-9/2025	ג.ט.י – גן טכנולוגי ירושלים, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 74%
1,080,200	1,080,538	1,081,569	1,085,017	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)
78,445	19,754	19,693	19,536	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)
33,904	-	-	-	רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (אלפי ש"ח)
62,032	62,136	62,136	62,136	שטח להשכרה
100%	99%	97%	97%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)
7%	7%	7%	7%	שעור תשואה (%)
62	63	63	63	כולל שטחי חניה (ש"ח)
100	102	103	102	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)
57	65	65	67	כולל שטחי חניה (ש"ח)
92	104	105	108	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)
				דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
				דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)

* 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	ליום 30.09.25 לתקופה 7-9/2025	נכסי הר חוצבים ירושלים, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 88% כולל בנין ברוש	
1,168,500	1,168,753	1,169,595	1,171,013	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	
56,550	14,948	15,174	14,437	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	
13,257	-	-	-	רווחי שערור בתקופה (אלפי ש"ח)	
81,069	81,069	81,069	81,069	שטח להשכרה	
67%	64%	64%	64%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	
5%	5%	5%	5%	שעור תשואה (%)	
50	54	55	55	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
84	92	93	94	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	
58	64	66	67	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)
84	93	95	96	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	ליום 30.09.25 לתקופה 7-9/2025	רמת החייל, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 100%	
613,760	614,272	614,923	615,971	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	
26,711	5,830	7,504	5,759	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	
(7,101)	-	-	-	רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (אלפי ש"ח)	
33,401	33,476	33,476	33,476	שטח להשכרה	
71%	68%	66%	67%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	
4.35%	3.8%	4.8%	3.8%	שעור תשואה (%)	
70	70	71	72	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
112	114	115	117	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 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	ליום 30.09.25 לתקופה 7-9/2025	פארק סיבל, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 100% (*)	
161,900	161,900	161,900	161,900	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	
2,947	2,956	3,137	3,118	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	
3,528	-	-	-	רווחי שערור בתקופה (אלפי ש"ח)	
26,584	26,584	26,584	26,584	שטח להשכרה	
87%	90%	94%	93%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	
6.9%	7.3%	7.8%	7.7%	שעור תשואה (%)	
40	40	41	42	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
48	48	49	49	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	
60	41	36	-	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)
45	45	47	-	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 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	ליום 30.09.25 לתקופה 7-9/2025	פארק עוגן נתניה, נתונים לפי 100% חלק תאגיד 100% (*)	
486,000	487,223	488,060	488,266	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	
31,986	8,402	8,478	7,986	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	
2,175	-	-	-	רווחי שערור בתקופה (אלפי ש"ח)	
39,292	39,292	39,292	39,297	שטח להשכרה	
88%	88%	88%	88%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	
6.58%	6.9%	6.9%	6.5%	שעור תשואה (%)	
54	55	55	57	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
81	82	83	83	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	
48	69	81	62	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)
77	89	81	81	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	

* 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: 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	ליום 30.09.25 לתקופה 7-9/2025	מתחם עוגן ברחוב הסיבים, פתח תקווה, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 100% (*)	
294,800	295,185	295,187	295,400	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	
17,416	4,860	4,614	4,492	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	
10,041	-	-	-	רווחי שערור בתקופה (אלפי ש"ח)	
30,562	30,580	30,580	30,393	שטח להשכרה	
83%	83%	84%	87%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	
5.9%	6.6%	6.3%	6.1%	שעור תשואה (%)	
54	51	52	53	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
69	70	70	71	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	
68	77	47	75	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)
79	103	63	75	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	

* 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: 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	ליום 30.09.25 לתקופה 7-9/2025	פארק התקשורת נוה אילן, נתונים לפי 100%. חלק תאגיד 100% (*)	
348,800	350,249	351,334	351,748	שווי הנכס (אלפי ש"ח) (*)	
21,527	4,653	4,943	5,149	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)	
(834)	-	-	-	רווחי שערור בתקופה (אלפי ש"ח)	
24,393	24,393	24,157	25,165	שטח להשכרה	
90%	87%	87%	86%	שעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	
7.1%	6.1%	6.5%	6.8%	שעור תשואה (%) (**)	
63	58	59	59	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (חודשי)
81	81	82	84	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	
64	40	69	67	כולל שטחי חניה (ש"ח)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (חודשי)
64	85	69	97	לא כולל שטחי חניה (ש"ח)	

* הגילוי אודות הנכס ניתן לאור העובדה שנכון למועד פרסום דוח הדיסקוריון 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 ומאותיות מאוד

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

ההנחות העיקריות לפיהן בוצעה ההערכה ליום מועד הערכה	מודל ההערכה	זיהוי המעריך ואפיונו	שווי ליום 31.12.24 (אלפי ש"ח)	שווי ליום 30.09.25 (אלפי ש"ח)	מועד ההערכה	זיהוי נושא ההערכה
הערכות שווי מהותיות מאוד						
שיעור הייוון של 7% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.1 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (*)	הייוון הכנסות	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	1,080,200	1,085,017	31.12.2024	ג.ט.י - גן טכנולוגי ירושלים (****) (ללא נדל"ן בהקמה)
שיעור הייוון 5.75%-7% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.2 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (*)	הייוון הכנסות	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	1,168,500	1,171,013	31.12.2024	נכסי הר החוצבים ירושלים (כולל בנין ברז)
הערכות שווי מהותיות						
שיעור הייוון 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 (**)	הייוון הכנסות + גישת השוואה	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	599,560	601,771	31.12.2024	רמת החייל תל אביב (****)
שיעור הייוון של 6.5% לפרטים ר' סעיף 1.7.13 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי	הייוון הכנסות	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	474,800	474,800	31.12.2024	חולון (****)
שיעור הייוון של 7%-6.75% לפרטים ר' סעיף 1.7.13 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי	הייוון הכנסות	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	668,900	669,049	31.12.2024	רחובות (ללא נדל"ן בהקמה)
שיעור הייוון של 7% - 5.75%	הייוון הכנסות + גישת השוואה	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	793,700	853,644	31.12.2024	פארק גיסין (****)

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 שהערכתו 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)

שטחים מושכרים – 7.5% שטחים פנויים 8.25%. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.4 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (**)	היוון הכנסות +גישת השוואה	עדי נאור שמאות וניהול מקרקעין	161,900	161,900	31.12.2024	פארק סיבל ראש העין
שיעור היוון של 7%. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.5 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (***)	היוון הכנסות +גישת השוואה	קונפורטי רביב – שמאי מקרקעין ³	486,000	488,266	31.12.2024	נתניה (כולל קרקע)
שיעור היוון עקרי של 7.1%. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.6 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (***)	היוון הכנסות +גישת השוואה	קונפורטי רביב – שמאי מקרקעין ³	294,800	295,400	31.12.2024	מתחם עוגן ברח' הסיבים פ"ת
שיעור היוון עקרי של 6.85%. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.7 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (***)	היוון הכנסות +גישת השוואה	קונפורטי רביב – שמאי מקרקעין ³	348,800	351,748	31.12.2024	נווה אילן (****)

(*) 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 בג.ט.י 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	1-9/2024	1-9/2025	7-9/2024	7-9/2025	4-6/2025	1-3/2025	
561,964	282,091	147,278	73,390	30,285	48,805	68,188	רווח נקי לתקופה
							התאמות:
(223,581)	-	2,805	-	-	2,805	-	שינויים בערך של נדל"ן להשקעה
11,017	(44,910)	1,059	(1,324)	(3,934)	(1,548)	6,541	מסים נדחים ומסים שנים קודמות
3,746	2,543	220	2,463	132	26	62	מסים שוטפים מיוחסים למגזר ייזום
11,212	3,595	4,825	(871)	1,116	1,524	2,185	הוצאות (הכנסות) אחרות (*)
(20,178)	(14,076)	695	(10,757)	1,399	(1,910)	1,206	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו מיוחסות למגזר ייזום ואחר (**)
8,819	6,641	7,383	2,094	2,254	2,849	2,280	הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות למגזר ייזום ואחר (***)
(97,749)	(69,833)	(2,651)	(22,416)	(85)	(2,435)	(131)	תוצאות פעולות מגזר ייזום ואחר
255,250	166,051	161,614	42,579	31,167	50,116	80,331	FFO לפי גישת הרשות
(21,364)	(15,587)	(16,207)	(4,173)	(4,993)	(5,476)	(5,783)	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב-FFO
233,886	150,464	145,407	38,406	26,174	44,640	74,593	FFO לפי גישת רשות לניירות ערך המיוחס לבעלי מניות של החברה
111,307	115,920	109,338	51,048	54,537	44,505	10,296	הפרשי הצמדה על קרן חוב
345,193	266,384	254,745	89,454	80,711	89,145	84,889	AFFO לפי גישת הנהלה

(*) הוצאות שאינן קשורות למגזר 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 iIAA 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 לידיה Standard & Poor's Maalot (להלן: "מעלות") במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iIAA 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 iIAA 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 iIAA לחברה ואישור דירוג iIAA 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 iIAA 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 iIAA 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 iIAA 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 iIAA 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 מידי 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 מידי 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 מידי 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 מידי 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 מידי 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 מידי 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 המידי אודות הדירוג העדכני
סדרה יד'	13.07.2015	ilAA- תחזית יציבה	ilAA 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	ilAA- תחזית יציבה	ilAA 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	ilAA- תחזית יציבה	ilAA 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	ilAA תחזית יציבה	ilAA 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	ilAA- תחזית יציבה	ilAA 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 בספטמבר, 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 בספטמבר 2025 ואת הדוחות התמציתיים על רווח או הפסד, רווח כולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלושה 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 מבירורים, 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 מחוויים 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.

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 בספטמבר		
	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
נכסים שוטפים			
671,331	376,503	723,101	מזומנים ושווי מזומנים
129	127	132	מזומנים משועבדים
39,971	59,662	10,766	השקעות לזמן קצר
6,233	1,463	1,417	פקדונות בנאמנות
18,621	70,757	22,450	לקוחות
16,760	21,754	13,768	חייבים ויתרות חובה
5,605	9,586	5,105	מלאי דירות
398	398	398	מלאי מקרקעין
10,940	10,309	6,891	נכסי מס שוטפים
<u>769,988</u>	<u>550,559</u>	<u>784,028</u>	
נכסים לא שוטפים			
195,713	176,232	197,693	קרקעות וזכויות בקרקע
8,667,226	8,430,094	8,884,269	נדל"ן להשקעה
352,666	312,856	390,617	נדל"ן להשקעה בהקמה
5,094	5,336	5,434	חייבים לזמן ארוך
356	-	356	עודף נכסים על התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
17,498	5,170	21,362	רכוש קבוע
4,605	6,266	2,621	מסים נדחים
<u>9,243,158</u>	<u>8,935,954</u>	<u>9,502,352</u>	
<u>10,013,146</u>	<u>9,486,513</u>	<u>10,286,380</u>	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 בספטמבר		
	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
<u>התחייבויות שוטפות</u>			
414,944	399,702	455,516	אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך
15,614	10,849	14,984	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
65,879	55,550	54,221	זכאים ויתרות זכות
12,538	17,104	14,306	מקדמות ופקדונות משוכרים
15,650	7,625	2,100	הפרשות
13,439	18,848	8,270	מסים לשלם
<u>538,064</u>	<u>509,678</u>	<u>549,397</u>	
<u>התחייבויות לא שוטפות</u>			
271,915	275,819	269,228	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
3,230,314	2,992,108	3,488,420	אגרות חוב
21,366	20,745	19,517	פקדונות
-	139	-	התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
18,081	20,549	18,401	התחייבויות לא שוטפות אחרות
1,009,334	947,897	1,018,537	מסים נדחים
<u>4,551,010</u>	<u>4,257,257</u>	<u>4,814,103</u>	
<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>			
175,421	175,421	175,421	הון מניות
421,341	421,341	450,141	פרמיה על מניות וקרנות
4,251,904	4,060,160	4,234,119	יתרת רווח
(288,277)	(287,882)	(313,516)	מניות באוצר
<u>4,560,389</u>	<u>4,369,040</u>	<u>4,546,165</u>	
363,683	350,538	376,715	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>4,924,072</u>	<u>4,719,578</u>	<u>4,922,880</u>	<u>סה"כ הון</u>
<u>10,013,146</u>	<u>9,486,513</u>	<u>10,286,380</u>	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

אורי פרוכטמן מנהל כספים	אלקסנדר חפץ מנכ"ל	שלמה איזנברג יו"ר הדירקטוריון	17 בנובמבר, 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
----------------------------	----------------------	----------------------------------	--

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		מבוקר
	2024	2025	2024	2025	
	בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח נקי למניה)					
<u>הכנסות</u>					
547,775	141,016	140,317	408,258	415,524	הכנסות מדמי שכירות, ניהול והפעלה של שטחים להשכרה
154,446	40,768	1,136	143,088	7,482	הכנסות ממכירה של קרקעות ומלאי דירות
702,221	181,784	141,453	551,346	423,006	סה"כ הכנסות
<u>עלות ההכנסות</u>					
78,891	23,076	23,723	58,891	61,560	ניהול והפעלה של שטחים להשכרה עלות מכירה של קרקעות, מלאי דירות וניהול
56,697	18,352	1,051	73,255	4,831	
135,588	41,428	24,774	132,146	66,391	סה"כ עלות ההכנסות
566,633	140,356	116,679	419,200	356,615	רווח גולמי
223,581	-	-	-	(2,805)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה הוצאות מכירה ושיווק הוצאות הנהלה וכלליות
(2,289)	(935)	(444)	(1,760)	(1,329)	
(40,244)	(8,152)	(9,941)	(25,645)	(29,377)	
747,681	131,269	106,294	391,795	323,104	רווח תפעולי
48,683	15,462	8,696	34,759	22,812	הכנסות מימון
(180,881)	(68,537)	(80,922)	(165,148)	(171,057)	הוצאות מימון
(11,212)	871	(1,116)	(3,595)	(4,825)	הוצאות אחרות, נטו
604,271	79,065	32,952	257,811	170,034	רווח לפני מסים על ההכנסה
(42,307)	(5,675)	(2,667)	24,280	(22,756)	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
561,964	73,390	30,285	282,091	147,278	רווח נקי
מיוחס ל:					
533,838	68,405	25,361	267,110	131,646	בעלי מניות החברה
28,126	4,985	4,924	14,981	15,632	זכויות שאינן מקנות שליטה
561,964	73,390	30,285	282,091	147,278	
<u>רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)</u>					
104.72	13.62	5.11	51.77	26.43	רווח נקי בסיסי ומדולל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		מבוקר
	2024	2025	2024	2025	
	בלתי מבוקר אלפי ש"ח				
561,964	73,390	30,285	282,091	147,278	רווח נקי
					רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):
					<u>סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד</u>
(51)	-	-	-	-	הפסד ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת, נטו
-	-	28,800	-	28,800	הערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו
(51)	-	28,800	-	28,800	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
561,913	-	59,085	-	176,078	סה"כ רווח כולל
					מיוחס ל:
533,787	68,405	54,161	267,110	160,446	בעלי מניות החברה
28,126	4,985	4,924	14,981	15,632	זכויות שאינן מקנות שליטה
561,913	73,390	59,085	282,091	176,078	

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	
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
4,924,072	363,683	4,560,389	(288,277)	4,251,904	421,341	175,421	יתרה ליום 1 בינואר, 2025 (מבוקר)
147,278	15,632	131,646	-	131,646	-	-	רווח נקי
28,800	-	28,800	-	-	28,800	-	רווח כולל אחר (*)
176,078	15,632	160,446	-	131,646	28,800	-	סה"כ רווח כולל
(149,431)	-	(149,431)	-	(149,431)	-	-	דיבידנד שהוכרז ושולם
(2,600)	(2,600)	-	-	-	-	-	דיבידנד שהוכרז לזכויות שאינן מקנות שליטה
(25,239)	-	(25,239)	(25,239)	-	-	-	רכישת עצמית של מניות החברה (**)
<u>4,922,880</u>	<u>376,715</u>	<u>4,546,165</u>	<u>(313,516)</u>	<u>4,234,119</u>	<u>450,141</u>	<u>175,421</u>	יתרה ליום 30 בספטמבר, 2025
מיוחס לבעלי מניות החברה							
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	מניות באוצר	יתרת רווח	פרמיה על מניות וקרנות	הון מניות	
בלתי מבוקר							
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 (מבוקר)
282,091	14,981	267,110	-	267,110	-	-	סה"כ רווח כולל
(153,910)	-	(153,910)	-	(153,910)	-	-	דיבידנד שהוכרז ושולם
(175,687)	-	(175,687)	(175,687)	-	-	-	רכישת עצמית של מניות החברה (**)
<u>4,719,578</u>	<u>350,538</u>	<u>4,369,040</u>	<u>(287,882)</u>	<u>4,060,160</u>	<u>421,341</u>	<u>175,421</u>	יתרה ליום 30 בספטמבר, 2024

(*) התנועה בקרן הון מהווה קרן הערכה מחדש, לפרטים נוספים ראה באור 3(י).
 (**) 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	
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
4,865,364	371,791	4,493,573	(311,947)	4,208,758	421,341	175,421	יתרה ליום 1 ביולי, 2025
30,285	4,924	25,361	-	25,361	-	-	רווח נקי
28,800	-	28,800	-	-	28,800	-	רווח כולל אחר (*)
59,085	4,924	54,161	-	25,361	28,800	-	סה"כ רווח כולל רכישת עצמית של מניות החברה (**)
(1,569)	-	(1,569)	(1,569)	-	-	-	
<u>4,922,880</u>	<u>376,715</u>	<u>4,546,165</u>	<u>(313,516)</u>	<u>4,234,119</u>	<u>450,141</u>	<u>175,421</u>	יתרה ליום 30 בספטמבר, 2025

מיוחס לבעלי מניות החברה							
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	מניות באוצר	יתרת רווח	פרמיה על מניות וקרנות	הון מניות	
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
4,678,200	345,553	4,332,647	(255,870)	3,991,755	421,341	175,421	יתרה ליום 1 ביולי, 2024
73,390	4,985	68,405	-	68,405	-	-	סה"כ רווח כולל רכישה עצמית של מניות החברה (**)
(32,012)	-	(32,012)	(32,012)	-	-	-	
<u>4,719,578</u>	<u>350,538</u>	<u>4,369,040</u>	<u>(287,882)</u>	<u>4,060,160</u>	<u>421,341</u>	<u>175,421</u>	יתרה ליום 30 בספטמבר, 2024

(* התנועה בקרן הון מהווה קרן הערכה מחדש, לפרטים נוספים ראה באור 3(י).
 (** 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		פרמיה על מניות וקרנות	הון מניות	
			באוצר מבוקר	יתרת רווח			
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 (*)
<u>4,924,072</u>	<u>363,683</u>	<u>4,560,389</u>	<u>(288,277)</u>	<u>4,251,904</u>	<u>421,341</u>	<u>175,421</u>	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 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		מבוקר
	2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח					
561,964	73,390	30,285	282,091	147,278	רווח נקי
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת					
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:					
התאמות לסעיפי רווח והפסד:					
(562)	-	-	-	-	שינוי בהתייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו פחת והפחתות מסים על ההכנסה (הטבת מס) רווח מממוש השקעות בנכסים, רכוש קבוע ואחרות, נטו הוצאות מימון, נטו ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה
985	278	323	738	935	
42,307	5,678	2,667	(24,280)	22,756	
(34)	-	-	-	-	
132,198	53,073	72,226	130,387	148,245	
(223,581)	-	-	-	2,805	
(48,687)	59,026	75,216	106,845	174,741	שינויים בסעיפי נכסים והתייבויות:
1,689	(33,947)	(2,631)	(50,447)	(3,829)	ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה ירידה (עלייה) במלאי דירות, קרקעות וזכויות בקרקע, נטו עלייה (ירידה) בהתייבויות לספקים ולנותני שירותים
1,564	(12,818)	(2,008)	(1,087)	2,433	עלייה במקדמות ופקדונות משוכרים עלייה (ירידה) בהתייבויות לא שוטפות אחרות
45,095	16,272	(65)	67,844	4,695	ירידה בזכאים ויתרות זכות והפרשות
6,940	(1,155)	2,292	199	(3,549)	
572	3,961	1,800	4,490	1,441	
74	-	(18)	46	5	
(11,456)	(8,781)	(9,042)	(18,377)	(17,085)	
44,478	(36,468)	(9,672)	2,668	(15,889)	מזומנים ששולמו והתקבלו במשך התקופה עבור:
(82,968)	(30,151)	(35,244)	(72,570)	(75,985)	ריבית ששולמה
28,350	12,489	9,074	21,438	20,694	ריבית שהתקבלה
-	-	-	-	5,941	דיבינד שהתקבל
(29,203)	(787)	(7,815)	(20,036)	(20,160)	מסים ששולמו, נטו
(83,821)	(18,449)	(33,985)	(71,168)	(69,510)	
473,934	77,499	61,844	320,436	236,620	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 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		מבוקר
	2024	2025	2024	2025	
בלתי מבוקר					
אלפי ש"ח					
100	-	-	100	-	שינוי פקדונות בנאמנות, נטו
5	-	-	6	-	שינוי במזומנים משועבדים, נטו
(63,805)	-	-	(63,805)	-	רכישת נכס פיננסי הנמדד לפי שווי הוגן תמורה ממכירת נכס פיננסי הנמדד לפי שווי הוגן
44,772	14,174	11,012	20,360	25,059	השקעות בנדל"ן להשקעה, קרקעות ורכוש קבוע
(211,585)	(14,919)	(106,847)	(147,935)	(221,958)	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
80	-	-	-	-	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
(230,433)	(745)	(95,835)	(191,274)	(196,899)	
תזרימי מזומנים מפעילות מימון					
593,653	-	566,095	302,204	566,095	הנפקת אגרות חוב של החברה
(228,843)	-	-	(153,910)	(149,431)	דיבידנד ששולם
(365,495)	(183,225)	(189,257)	(334,530)	(364,466)	פרעון אגרות חוב של החברה
1,656	30	239	1,263	622	קבלת התחייבויות לזמן ארוך
(18,246)	(5,041)	(7,206)	(13,754)	(15,793)	פרעון התחייבויות לזמן ארוך
(291)	(3,442)	(46)	277	261	פרעון (קבלת) אשראי לזמן קצר מתאגידים
(176,082)	(32,012)	(1,569)	(175,687)	(25,239)	בנקאיים, נטו
(193,648)	(223,690)	368,256	(374,137)	12,049	רכישת מניות באוצר
49,853	(146,936)	334,265	(244,975)	51,770	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים					
621,478	523,439	388,836	621,478	671,331	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
671,331	376,503	723,101	376,503	723,101	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה
פעילות מהותית שאינה במזומן					
-	-	-	-	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 בספטמבר, 2025 ולתקופות של תשעה 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 ומיידים), 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 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. בהמשך למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה כאמור בבאור 24(ב) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, החליט דירקטוריון החברה ביום 23 במרץ 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 שיחולקו בשנת 2025 בגין שנת 2025, ככל שיחולקו.

ד. בהמשך לאמור בבאור 24(ה) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, ביום 23 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תכנית רכישת מניות העצמיות עד ליום 31.12.25. נכון ועד לתאריך המאזן רכשה החברה 440,527 ע.ג מניות בהיקף של כ- 314 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 האיזור סוכם, כי יכול והמוכר היא 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.

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

י. ביום 14 בספטמבר עברה החברה למשרדה החדש בפארק גיסין, פתח תקווה, ממשרדי החברה הקודמים בתל אביב, בהתאם לכך ולפי כללי חשבונאות מקובלים מיינה חברת הבת את הנכס בתל אביב מרכוש קבוע לנדל"ן להשקעה. השערוך שנוצר ממיון זה בסך של כ- 28.8 מיליון ש"ח נטו נרשם כקרן הערכה מחדש בדוח על השינויים בהון.

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 ולמכירה - הפעילות כוללת בעיקר מכירת מלאי דירות, השבחה ומכירה של קרקעות 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-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025				
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב	
בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח				
423,006	-	7,482	415,524	הכנסות מלקוחות חיצוניים
356,615	-	2,651	353,964	רווח גולמי
(2,805)	-	-	(2,805)	שערוך נדל"ן להשקעה
323,440	(600)	(3,513)	327,553	תוצאות המגזר
(936)				הוצאות הנהלה וכלליות לא מוקצות
(148,245)				הוצאות מימון, נטו
(4,225)				הוצאות אחרות, נטו
170,034				רווח לפני מסים על הכנסה

באור 4: - מגזרי פעילות (המשך)

ל-9 החודשים שהסתיימו ביום
30 בספטמבר 2024

סה"כ	אחר	נדל"ן	
		למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
551,346	-	143,088	408,258
419,200	-	69,833	349,367
392,535	(236)	64,999	327,772
(740)			
(130,389)			
(3,595)			
257,811			

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 בספטמבר 2025

סה"כ	אחר	נדל"ן	
		למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
141,453	-	1,136	140,317
116,679	-	85	116,594
106,617	-	(1,791)	108,408
(323)			
(72,226)			
(1,116)			
32,952			

הכנסות מלקוחות חיצוניים

רווח גולמי

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 בספטמבר 2024

סה"כ	אחר	נדל"ן	
		למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב
בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח			
181,784	-	40,768	141,016
140,356	-	22,416	117,940
131,549	(3)	21,179	110,373
(280)			
(53,075)			
871			
79,065			

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 בספטמבר	31 בדצמבר	30 בספטמבר		
2024	2024	2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר		
אלפי ש"ח					

התחייבויות פיננסיות

3,510,974	3,207,604	3,814,288	3,653,197	3,388,101	3,944,716	אגרות חוב (1)
281,113	282,787	267,634	288,236	292,189	280,541	הלוואות בריבית קבועה (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 בספטמבר 2025 החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות כפי שפורטו בבאורים 18 ו-19 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

באור 6: - אירועים לאחר תקופת הדיווח

ביום 17 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון חלוקת דיבידנד בסך של 15 - ש"ח למניה. הדיבידנד יסתכם לסך של כ - 74.5 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה גם באור 3(ג).

ישרס - חברה להשקעות בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

המיוחסים לחברה

ליום 30 בספטמבר 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



Shape the future
with confidence

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א'
תל-אביב 6492102

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

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה ד'38 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של ישרס – חברה להשקעות בע"מ (להלן - החברה), ליום 30 בספטמבר 2025 ולתקופות של תשעה 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 שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחויבים 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 ד'38 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
17 בנובמבר, 2025

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 בספטמבר, 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 בספטמבר		
	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
463,320	201,760	473,636	נכסים שוטפים
31,142	51,948	6,270	מזומנים ושווי מזומנים
3,967	24,172	2,387	השקעות לזמן קצר
5,017	217	217	לקוחות
5,482	6,524	13,404	פקדון אצל נאמן
1,881	3,430	-	חייבים ויתרות חובה והכנסות לקבל מלאי מקרקעין ומלאי דירות
510,809	288,051	495,914	
1,211,074	1,214,700	1,201,983	נכסים לא שוטפים
2,773,700	2,732,349	2,877,119	הלוואות לחברות מוחזקות
292,400	225,224	327,865	נדל"ן להשקעה
1,384	1,327	1,364	נדל"ן להשקעה בהקמה
486	486	486	רכוש קבוע
3,815,201	3,666,291	3,948,209	קרקעות, זכויות בקרקע ומטעים
8,094,245	7,840,377	8,357,026	השקעות בחברות מוחזקות
8,605,054	8,128,428	8,852,940	
400,098	384,262	444,076	התחייבויות שוטפות
3,827	1,726	583	חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך
53,445	33,262	20,191	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
1,116	1,029	585	זכאים ויתרות זכות מקדמות משוכרים
458,486	420,279	465,435	
3,230,314	2,992,108	3,488,420	התחייבויות לא שוטפות
100,718	113,689	100,055	אגרות חוב
123	161	123	הלוואות מחברות מאוחדות
21,800	24,427	21,972	התחייבות בשל הטבות לעובדים
233,224	208,724	230,770	התחייבויות לא שוטפות אחרות
3,586,179	3,339,109	3,841,340	מסים נדחים
175,421	175,421	175,421	הון
421,341	421,341	450,141	הון מניות
4,251,904	4,060,160	4,234,119	פרמיה על מניות וקרנות
(288,277)	(287,882)	(313,516)	יתרת רווח מניות באוצר
4,560,389	4,369,040	4,546,165	
8,605,054	8,128,428	8,852,940	

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

17 בנובמבר, 2025

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

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		מבוקר
	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
	<u>הכנסות</u>				
	דמי שכירות והכנסות אחרות ממבנים להשכרה				
202,238	53,984	50,465	151,655	150,232	
34,516	9,830	-	30,883	4,295	הכנסות מאחזקה ומכירה של קרקעות
236,754	63,814	50,465	182,538	154,527	
	<u>עלות ההכנסות</u>				
	אחזקת מבנים להשכרה עלות מכירת קרקעות				
24,535	7,030	7,394	18,491	19,591	
16,728	4,451	57	15,179	1,944	
41,263	11,481	7,451	33,670	21,535	
195,491	52,333	43,014	148,868	132,992	רווח גולמי
86,151	-	-	-	(2,806)	עליית (ירידת) ערך גדל"ן להשקעה
(26,102)	(5,422)	(5,375)	(16,188)	(16,262)	הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
11,276	2,143	2,390	6,563	7,063	הכנסות דמי ניהול מחברות מוחזקות
266,816	49,054	40,029	139,243	120,987	רווח תפעולי
(5,606)	-	-	1,250	(180)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
33,256	12,560	6,319	26,125	14,726	הכנסות מימון
(160,828)	(62,181)	(74,337)	(151,292)	(155,798)	הוצאות מימון
62,395	15,091	14,573	47,313	43,613	הכנסות מימון בגין הלוואות לחברות
359,068	50,570	32,754	206,106	106,231	מוחזקות
	רווח מחברות מוחזקות				
555,101	65,094	19,338	268,745	129,579	רווח לפני מסים על ההכנסה
(21,263)	3,311	6,023	(1,635)	2,067	הטבת מס (מסים על הכנסה)
533,838	68,405	25,361	267,110	131,646	רווח נקי המיוחס לחברה
	רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):				
	<u>סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח</u>				
	<u>או הפסד</u>				
24	-	-	-	-	רווח אקטוארי בגין תוכניות להטבה מוגדרת
(75)	-	28,800	-	28,800	חלק החברה ברווח כולל של חברות מוחזקות
(51)	-	28,800	-	28,800	סה"כ רכיבים שלא יסווגו לאחר מכן לרווח או הפסד
533,787	68,405	54,161	267,110	160,446	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 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
533,838	68,405	25,361	267,110	131,646	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה רווח נקי המיוחס לחברה
					התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:
					התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:
387	117	134	313	385	פחת רכוש קבוע
65,177	34,530	53,445	77,854	97,459	הוצאות מימון, נטו
(34)	-	-	-	-	רווח הון
(86,151)	-	-	-	2,806	ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה
(7)	-	-	-	-	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים
(359,068)	(50,570)	(32,754)	(206,106)	(106,231)	רווח מחברות מוחזקות
21,263	(3,311)	(6,023)	1,635	(2,067)	מסים על הכנסה (הטבת מס)
(358,433)	(19,234)	14,802	(126,304)	(7,648)	שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:
4,386	(9,881)	(191)	(15,819)	1,580	ירידה (עלייה) בלקוחות
8,129	(8,049)	(2,864)	7,087	(522)	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
11,652	4,440	-	14,903	6,681	ירידה במלאי מקרקעין וקרקעות וזכויות בקרקע
2,592	(902)	(159)	(680)	(2,159)	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
11,541	(1,587)	(2,573)	(2,245)	(18,562)	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
(376)	(1,347)	(787)	(332)	(674)	ירידה במקדמות ופקדונות משוכרים
37,924	(17,326)	(6,574)	2,914	(13,656)	מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך התקופה בחברה:
(73,967)	(27,788)	(30,727)	(65,828)	(66,841)	ריבית ששולמה
20,901	10,360	6,278	15,937	13,450	ריבית שהתקבלה
4,587	213	-	587	1,160	דיבידנד שהתקבל
5,674	6,026	(853)	5,731	(3,036)	מסים ששולמו, נטו
(42,805)	(11,189)	(25,302)	(43,573)	(55,267)	
170,524	20,656	8,287	100,147	55,075	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 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		מבוקר
	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
100	-	-	100	-	שינוי בפקדון אצל נאמן
(63,805)	-	-	(63,805)	-	רכישת השקעות לזמן קצר
44,552	14,064	11,013	20,140	25,060	מימוש השקעות לזמן קצר
(72,743)	(12,104)	(69,456)	(50,833)	(142,872)	רכישת נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע והשקעה בנדל"ן בהקמה
100,264	9,991	(11,038)	89,959	52,041	פרעון (מתן) הלוואות לחברות מוחזקות, נטו
(5,979)	-	(2,104)	-	(5,377)	השקעה בחברות בנות תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
80	-	-	-	-	
2,469	11,951	(71,585)	(4,439)	(71,148)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה של החברה
					תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה
(365,495)	(183,225)	(189,257)	(334,530)	(364,466)	פרעון אגרות חוב
593,653	-	566,095	302,204	566,095	הנפקת אגרות חוב
(228,843)	-	-	(153,910)	(149,431)	דיבידנד ששולם פירעון הלוואות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
(176,082)	(1,712)	-	(2,544)	(898)	רכישת מניות באוצר
(3,425)	(32,012)	(1,569)	(175,687)	(25,239)	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, נטו
-	(1)	328	-	328	
(180,192)	(216,950)	375,597	(364,467)	26,389	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון של החברה
(7,199)	(184,343)	312,299	(268,759)	10,316	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
470,519	386,103	161,337	470,519	463,320	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
463,320	201,760	473,636	201,760	473,636	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה
-	-	-	-	7,400	פעילויות מהותיות שלא במזומן של החברה 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 בספטמבר 2025, ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך, בהתאם להוראות תקנה 38ד' 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 3ג' לדוחות כספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025.
- ד. לעניין הארכת תוקף מדיניות תכנית לרכישה מניות עצמיות ראה באור 3ד' לדוחות כספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025.
- ה. לעניין רכישת מלוא זכויות במקרקעין פנויים בשטח כולל של כ- 74 דונמים בשגב שלום, ראה באור 3ה' לדוחות כספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025.
- ו. לעניין פרסום תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 29 באפריל 2025, ראה באור 3ו' לדוחות כספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 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.
- ט. 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 הנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 570 מיליון ש"ח. התמורה והסיכונים הועברו לחברה ביום 1 ביולי 2025.

באור 3: - אירועים לאחר תקופת הדיווח

ביום 17 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 15 ש"ח למניה. הדיבידנד יסתכם לסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח.

17 בנובמבר 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 17 בנובמבר 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.
- (2) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 17 בנובמבר 2025 על המידע הכספי הנפרד של החברה לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ליום 30 בספטמבר 2025 ולתקופות של תשעה 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 בקרות 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, בקרות 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 שנסתיימה ביום 30 ביוני 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.

2. הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד)(1) לתקנות :

אני, אלקסנדר חפץ, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוחות כספיים ביניים של ישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן – החברה) לרבעון השלישי 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 בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות 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 בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - 5.3. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון ליום 30 ביוני 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.

17 בנובמבר 2025

אלקסנדר חפץ, מנכ"ל

3. הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38ג(ד) (2) לתקנות :

אני, אורי פרוכטמן, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של שרס חברה להשקעות בע"מ (להלן – החברה) לרבעון השלישי 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 בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בחברה ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

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

5.3. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון ליום 30 ביוני 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.

17 בנובמבר 2025

אורי פרוכטמן, מנהל כספים

4. הצהרת מנהל הסיכונים ודיווח :

אני, אילן טוקר, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוחות כספיים ביניים של ישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן – החברה) לרבעון השלישי 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 בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות 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 בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - 5.3. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון ליום 30 ביוני 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.

17 בנובמבר 2025

אילן טוקר, מנהל סיכונים ודיווח