

מליסרון

דוח רבעוני

לתקופה שהסתיימה ביום

30 בספטמבר 2025



עדכון פרק תיאור עסקי התאגיד



עדכון פרק "תיאור עסקי התאגיד"

לדוח התקופתי לשנת 2024 (להלן: "הדוח התקופתי")¹
של מליסרון בע"מ (להלן: "התאגיד" או "החברה")²

1. סעיף 1 לפרק תיאור עסקי התאגיד (פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה) וסעיף 10.13 (רכישת ומכירת נכסים (מצרפי) (לרבות קרקעות)), יעודכנו כדלקמן:

ביום 25.9.2025 הודיעה החברה כי ביום 25 בספטמבר 2025 נחתם בינה לבין חברות מקבוצת מגדל ביטוח הסכם ("ההסכם"), על פיו, בכפוף להתקיימות תנאי מתלה של קבלת אישור רשות התחרות ("התנאי המתלה"), תרכוש החברה מקבוצת מגדל ביטוח ו/או מבעלים נוספים במקרקעין ("המוכרות")³ בין 51% ל-70% מזכויות הבעלות במקרקעין בהם מצוי "קניין הזהב" בראשון לציון⁴ ("המקרקעין" ו-"הקניין", בהתאמה) בהתאם למפורט להלן (כך שלאחר השלמת העסקה יוחזק הקניין על ידי החברה ועל ידי חברות מקבוצת מגדל) ובנוסף החברה תחזיק במלוא זכויות והתחייבויות הניהול של הקניין.

בהתאם להוראות ההסכם, התמורה בגין רכישת 51% מהזכויות במקרקעין צפויה לעמוד על כ-818 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדון, אשר תשולם במועד ההשלמה, וכן תוספת תמורה עתידית בקשר עם שטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה המצוי בהליך הסבה למסחר. למיטב ידיעת החברה, לאחר חתימת ההסכם ניתן היתר להסבת השימוש בשטח האמור למסחר. תוספת התמורה תשולם לאחר השכרתו ותחושב על בסיס תוצאות השכרתו בפועל. בנוסף תחוב החברה במס הרכישה החל.

במסגרת ההסכם, תוענק לחברה אופציה למשך תקופה בת חמש שנים, לרכוש ממגדל 9% נוספים מהזכויות במקרקעין, אשר תיכנס לתוקפה בהתקיים תנאים שנקבעו בהסכם ולא יאוחר מ-20 חודשים ממועד ההשלמה, בתמורה אשר תיקבע על פי שמאות שתיערך במועד מימוש האופציה, בכפוף להתאמות שנקבעו בהסכם ובכך להגיע להחזקה של 60% במקרקעין ("האופציה").

¹ הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 אשר פורסם ביום 10 במרץ 2025 כפי שתוקן ביום 11 במרץ 2025 (אסמכתאות מס': 01-015620-2025 ו-01-016144-2025, בהתאמה), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה (להלן: "הדוח התקופתי לשנת 2024").

² העדכון הינו בהתאם לתקנה 39א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, וכולל שינויים או חידושים מהותיים בעסקי החברה, בכל עניין שיש לתארו בדוח התקופתי של החברה (לרבות לפרק "פרטים נוספים על התאגיד" הכלול בדוח התקופתי), שאירעו החל ממועד פרסום העדכון לרבעון השני לשנת 2025 אשר הפרטים הכלולים בו מובאים על דרך ההפניה (פורסם ביום 14 באוגוסט 2025 מס' אסמכתא: 01-060404-2025) ועד למועד פרסום עדכון זה, בהתאם לתיקון המוצע לתקנות ניירות הערך לענין הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה (במסגרת פרויקט שיפור דוחות) מחודש ינואר, 2011, או שהחברה סברה כי יש לציין בדוח זה.

³ יצוין, כי בהתאם למידע שנמסר לחברה, נכון ליום 30.9.2025 קבוצת מגדל ביטוח הינה בעלת עניין בחברה.
⁴ למעט זכויות בחנויות אשר בבעלות גורמים פרטיים, בהיקף כולל של כ-3,300 מ"ר, מתוך סה"כ כ-34,700 מ"ר עילי בני להשכרה.

לחילופין, ככל שבמועד ההשלמה תתבצע רכישת הזכויות ממגדל בלבד, יפעלו החברה ומגדל לרכישת זכויות נוספות במקרקעין באופן שבו לאחר רכישה כאמור שיעור החזקתה של החברה במקרקעין יעמוד על 70%.

יודגש כי השלמת העסקה כפופה להתקיימות התנאי המתלה כאמור לעיל (אישור הממונה על התחרות), אשר למועד זה טרם התקבל. כמו כן, יצוין כי ההיקף הסופי של הזכויות שיירכשו על ידי החברה במסגרת העסקה וכן מועדי ותנאי רכישה של חלק מהזכויות והתמורה אינם סופיים, ותלויים, בין היתר, בהסדרים עם צדדים שלישיים ובעיתוי מימוש האופציה שתוקנה לחברה ו/או המנגנון החליפי לאופציה. כמו כן, הערכות החברה בדבר אופן מימון הרכישה מהוות אף הן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ואין כל ודאות בדבר התממשותן באופן המתואר. לפיכך, למועד זה, אין כל ודאות האם העסקה נשוא ההסכם תצא אל הפועל וכן אין ודאות ביחס להיקף הסופי של העסקה, לעיתוי רכישת הזכויות במסגרתה ולתנאיה הסופיים. לפרטים אודות גורמי סיכון המשפיעים על פעילותה של החברה, ראו בסעיף 30 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2024.

לפרטים נוספים אודות העסקה והקניין, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 25.9.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-071959) ומיום 29.9.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-072642), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

2. סעיף 4 לפרק תיאור עסקי התאגיד (חלוקת דיבידנדים ומדיניות חלוקת דיבידנדים) יעודכן כדלקמן:

ביום 23.11.2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה המפורסם בד בבד עם דוח זה, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

3. בסעיף 12 לפרק תיאור עסקי התאגיד (נכסים מניבים מהותיים מאוד) יתווספו הנתונים הבאים:

3.1 סעיף 12.1 נתונים עיקריים של קניין עופר רמת אביב⁵ יעודכן כמפורט להלן:

מספרי השוואה	שנה שוטפת 2025			נתונים עיקריים (הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	
2024				
3,054	3,067	3,114	3,144	שווי הנכס בסוף התקופה (מיליוני ש"ח)
189	46	45	46	NOI בתקופה (מיליוני ש"ח)**
144	5	39	18	רווחי שערך בתקופה (מיליוני ש"ח)
100%	100%	100%	100%	שיעור תפוסה (באחוזים)
*6.43%	*6.3%	*6.25%	*6.1%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים)
121	129	133	139	שווי זכויות/קרנקעות/נדל"ן בהקמה (במיליוני ש"ח)
528	525	525	520	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - מסחר (ש"ח) ⁶
104	108	109	109	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - משרדים (ש"ח) ⁷

* שיעור התשואה מחושב ללא שווי הוגן של זכויות הבנייה בנכס.

** הירידה ב-NOI בתקופה מיוחסת לסגירה זמנית של מספר חנויות בקניון לצורך שיפוץ ושיפור התמהיל כחלק מהעבודות להשלמת בניית הקומה הנוספת.

5
6
7

לפרטים בדבר שעבודים בקשר עם קניין עופר רמת אביב, ראו בסעיף 12.1.5 בדוח התקופתי לשנת 2024.
בטבלה זו – חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות החברה מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה, חלקי השטחים המושכרים נכון לכל תקופה בהתאמה.
ראו ה"ש 6 לעיל.

3.2. סעיף 12.2 נתונים עיקריים של עופר הקריון (הנכס משועבד להבטחת אגרות חוב (סדרה י"ט) של החברה) יעודכן כמפורט להלן:

מספרי השוואה	נתונים עיקריים			
	שנה שוטפת 2025			(הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	
2024				
2,829	2,846	2,909	2,938	שווי הנכס בסוף התקופה (מיליוני ש"ח)
177	45	46	47	NOI בתקופה (מיליוני ש"ח)
156	10	39	14	רווחי שערך בתקופה (מיליוני ש"ח)
99%	99%	98%	99%	שיעור תפוסה (באחוזים)
*6.45%	*6.45%	*6.45%	*6.37%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים)
208	203	206	208	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - מסחר (ש"ח) ⁸
71	73	77	79	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - משרדים (ש"ח) ⁹

* שיעור התשואה מחושב ללא שווי הון של זכויות הבנייה בנכס.

8 ראו ה"ש 6 לעיל.

9 ראו ה"ש 6 לעיל.

4. בהתאם לעמדה משפטית 103-29 מיום 1.9.2013 וכפי שעודכנה בימים 7.4.2014 ,31.10.2016 ,24.7.2017 ו-3.5.2020 - לסעיף 13 לפרק תיאור עסקי התאגיד - יתווספו הנתונים הבאים:

4.1. סעיף 13.1 נתונים עיקריים אודות עופר גרנד קניון חיפה (הנכס משועבד להבטחת אגרות חוב (סדרה כ') של החברה) יעודכן כמפורט להלן:

מספרי השוואה	שנה שוטפת 2025			נתונים עיקריים
	(הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)			
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	
2024				
2,037	2,041	2,094	2,113	שווי הנכס בסוף התקופה (מיליוני ש"ח)
138	38	35	38	NOI בתקופה (מיליוני ש"ח)
128	2	51	17	רווחי שערך בתקופה (מיליוני ש"ח)
100%	100%	100%	100%	שיעור תפוסה (באחוזים)
*6.79%	*6.99%	*6.95%	*6.82%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים)
193	197	198	202	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - מסחר (ש"ח) ¹⁰
65	65	65	65	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - משרדים (ש"ח) ¹¹

* שיעור התשואה מחושב ללא שווי הון של זכויות הבנייה בנכס.

10 ראו ה"ש 6 לעיל.

11 ראו ה"ש 6 לעיל.

4.2. סעיף 13.2 נתונים עיקריים אודות עופר הקניין הגדול פתח תקווה (הנכס משועבד לטובת אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה) יעודכן כמפורט להלן:

מספרי השוואה	שנה שוטפת 2025			נתונים עיקריים
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	(הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)
2024				
2,169	2,173	2,203	2,221	שווי הנכס בסוף התקופה (מיליוני ש"ח)
136	37	35	37	NOI בתקופה (מיליוני ש"ח)
102	3	27	12	רווחי שערור בתקופה (מיליוני ש"ח)
100%	100%	100%	100%	שיעור תפוסה (באחוזים)
*6.60%	*6.90%	*6.77%	*6.69%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים)
237	234	230	234	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - מסחר (ש"ח) ¹²
71	68	70	70	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - משרדים (ש"ח) ¹³

* שיעור התשואה מחושב ללא שווי הון של זכויות הבנייה בנכס.

12 ראו ה"ש 6 לעיל.

13 ראו ה"ש 6 לעיל.

4.3. סעיף 13.3 נתונים עיקריים אודות עופר גרנד קניין באר שבע (הנכס משועבד להבטחת אגרות החוב (סדרה ט"ז) של החברה):

נתונים עיקריים				
שנה שוטפת 2025				
(הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%)				
מספרי השוואה	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	
2024				
1,578	1,581	1,632	1,646	שווי הנכס בסוף התקופה (מיליוני ש"ח) ¹⁴
104	27	26	27	NOI בתקופה (מיליוני ש"ח)
144	1	45	7	רווחי שערור בתקופה (מיליוני ש"ח)
100%	99.4%	98.9%	98.7%	שיעור תפוסה (באחוזים)
*6.64%	*6.82%	*6.76%	*6.52%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים)
144	145	145	147	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - מסחר (ש"ח) ¹⁵

* שיעור התשואה מחושב ללא שווי הוגן של זכויות הבנייה בנכס.

14. השווי אינו כולל את שווי מנרש 7 שמוחזק על ידי החברה ושאינו משועבד. ביחס למגרש זה מתכננת החברה בניית כ-297 יחידות דיור, על פי תב"ע מאושרת ולפני קבלת היתר. החברה עדיין לא קיבלה החלטה מתי תחל בבניית הדירות.
15. ראו ה"ש 6 לעיל.

4.4. סעיף 13.4 לפרק תיאור עסקי התאגיד יעודכן כך שיינתנו נתונים עיקריים אודות קניין חוצות המפרץ חיפה (חלק החברה בנכס משועבד להבטחת אגרות החוב (סדרה י"ח) של החברה):

מספרי השוואה	שנה שוטפת 2025			נתונים עיקריים
				(הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה בנכס 50%)
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	
2024				
1,666	1,677	1,702	1,721	שווי הנכס בסוף התקופה (מיליוני ש"ח)
73	20	22	27	NOI בתקופה (מיליוני ש"ח)
122	2	18	11	רווחי שערך בתקופה (מיליוני ש"ח)
98%	97%	95%	95%	שיעור תפוסה (באחוזים)
*6.51%	*6.43%	*6.33%	*6.78%	שיעור תשואה בפועל (באחוזים)
401	406	365	365	שווי זכויות/קרקעות/נדל"ן בהקמה (במיליוני ש"ח)
97	96	96	97	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש - מסחר (ש"ח) ¹⁶

* שיעור התשואה מחושב ללא שווי הונג של זכויות הבנייה בנכס.

5. החלק הרביעי לפרק תיאור עסקי התאגיד (תיאור עסקי החברה בתחום פעילות הייזום למגורים וההתחדשות העירונית) יעודכן כדלקמן:

לעדכון רבעוני אודות הפרויקטים של אביב מליסרון בע"מ (להלן: "אביב מליסרון"), ראו עמודים 12 ו-13 ונספח ד' לדוח הדירקטוריון.

ביום 26 במרץ 2025, נמסר לחברה בבעלותה המלאה של אביב מליסרון (להלן: "חברת הפרויקט") על זכייתה המותנית במכרז מס' תא/267/2024 שפרסמה רשות מקרקעי ישראל למכירת זכויות חכירה במקרקעין בשטח של כ-6 דונם, המצויים במתחם ה' בשדה-דב צפון בתל-אביב (הידועים כמגרש 3205 על פי תכנית 507-0973057) והמיועדים לבניית 320 יח"ד, כ-3,800 מ"ר שטחי תעסוקה וכ-1,000 מ"ר שטחי מסחר (להלן: "המקרקעין" ו-"הפרויקט", בהתאמה).

ביום 28 בספטמבר 2025, לאחר התקיימות התנאים שנקבעו במכרז למימוש הזכייה, הושלמה הזכייה על פי תנאיה. לפרטים נוספים, לרבות אודות העלות הצפויה בגין רכישת המקרקעין, העלות הכוללת של הפרויקט והרווח הגולמי הצפוי ממנו, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27 במרץ 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-021135) ודיווח משלים מיום 28 בספטמבר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-072312), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים על דרך ההפניה.

6. בסעיף 19.5 לפרק תיאור עסקי התאגיד (הון אנושי – נושאי משרה ועובדי ההנהלה הבכירה של החברה) וסעיף 8(ב) לפרק פרטים נוספים על התאגיד (תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה), יעודכנו כמפורט להלן:

ביום 19 בנובמבר 2025 וביום 23 בנובמבר 2025 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון (בהתאמה) את הארכת הסכם ההעסקה הקיים של מנכ"ל החברה, ללא שינוי בתנאיו, לתקופה בת שלושה חודשים (עד סוף ינואר 2026) לצורך השלמת הדיון והליכי האישור של הסכם העסקתו החדש של המנכ"ל וזימון האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאישורו.

7. סעיף 21.9 לפרק תיאור עסקי התאגיד (מימון – דירוג האשראי של החברה), יעודכן כמפורט להלן:

לפרטים בדבר מתן דירוג 'ilAA' על ידי חברת Standard & Poor's Maalot, להיקף של עד 500 מיליון ש"ח ע.ג. להנפקה של סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה כ"ב) של החברה שאינה מובטחת, ראו דיווח מיידי של מעלות מיום 19.11.2025 (אסמכתא מס': 2025-15-088950), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

8. סעיף 11 לפרק פרטים נוספים על התאגיד (החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה), יעודכן כמפורט להלן:

לפרטים בדבר החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בניירות ערך של החברה, ראו מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה נכון ליום 30.9.2025 כפי שפורסמה ביום 20.10.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-077762) וכן דיווח מיידי של החברה בדבר שינוי בהחזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה מיום 28.10.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-081134), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

9. סעיף 20.2 לפרק פרטים נוספים על התאגיד (פדיון מוקדם של אגרות חוב), יעודכן כמפורט להלן:

יצוין, כי ביום 14 באוגוסט 2025 בוצע פדיון מוקדם חלקי ומותנה, ביוזמת החברה, של אגרות חוב (סדרה י"ד) של החברה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי משלים של החברה מיום 27.7.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-055677) ודיווח מיידי של החברה מיום 14.8.2025 (אסמכתא מס': 2025-01-060692), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה.

מליסרון בע"מ		תאריך: 23 בנובמבר, 2025	
תאריך חתימה	חתימה	תפקיד	שמות החותמים
23.11.2025	_____	יו"ר הדירקטוריון	ליאורה עופר
23.11.2025	_____	מנכ"ל	אופיר שריד

דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד

לתקופה שהסתיימה ביום

30 בספטמבר 2025

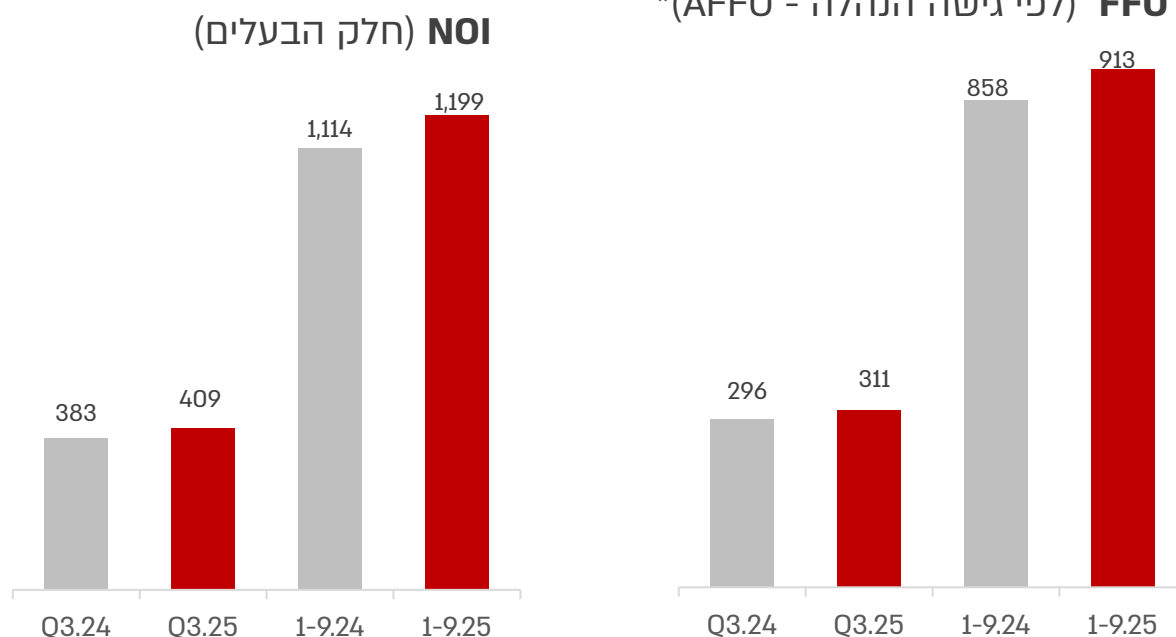


מליסרון – במספרים

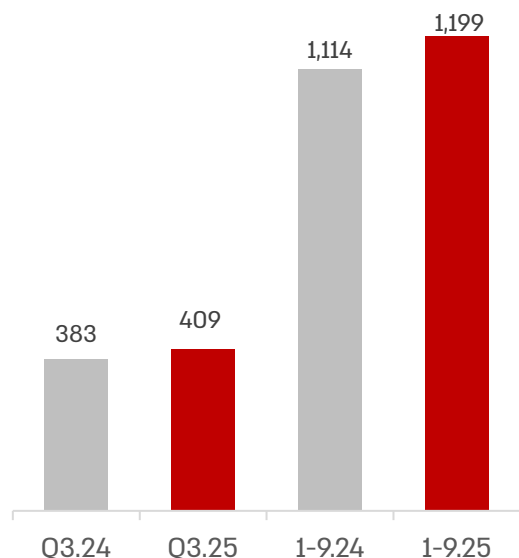
2.45% ריבית אפקטיבית צמודה ממוצעת	3.3 מח"מ חוב	AA/Stable דירוג אשראי	20 מיליארד ש"ח שווי שוק ליום 20.11.2025	נתוני שווי וחוב
				
99% שיעור תפוסה	18.7 מיליארד ש"ח שווי נכסים מנוהלים	2,400 מספר שוכרים	536 אלף מ"ר + 20,000 חניות שטחי השכרה מנוהלים	18 קניונים
				
96% שיעור תפוסה	9.5 מיליארד ש"ח שווי נכסים מנוהלים	370 מספר דיירים	484 אלף מ"ר + 8,000 חניות שטחי השכרה מנוהלים	6 פארקי הייטק + משרדים בקניונים
				
100% שיעור תפוסה	1.2 מיליארד ש"ח שווי נכסים מנוהלים	41 אלף מ"ר שטחי השכרה מנוהלים		5 נכסים בעלי שוכר יחיד
				
	105 מיליון ש"ח NOI צפוי בהנבה מלאה (חלק החברה)	62 אלף מ"ר שטחי השכרה (חלק החברה)		נדל"ן בהקמה
				
	117-128 מיליון ש"ח NOI צפוי בהנבה מלאה (חלק החברה)	84 אלף מ"ר שטחי השכרה (חלק החברה)		נכסים בייזום
				
2.5 מיליארד ש"ח רווח גולמי צפוי (100%)	15.2 מיליארד ש"ח הכנסות צפויות מייזום (100%)	4,700 צפי דירות לבנייה		מגורים

תוצאות החברה ברבעון השלישי של שנת 2025 ובתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 בהשוואה לתקופות המקבילות בשנת 2024 (במיליוני ש"ח)

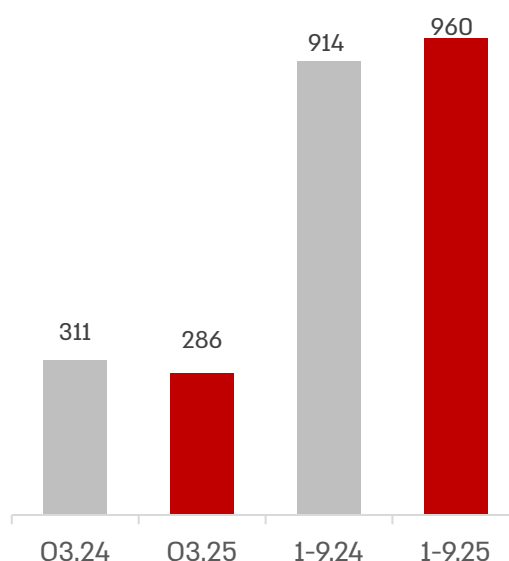
FFO (לפי גישה הנהלה - AFFO) *



NOI (חלק הבעלים)

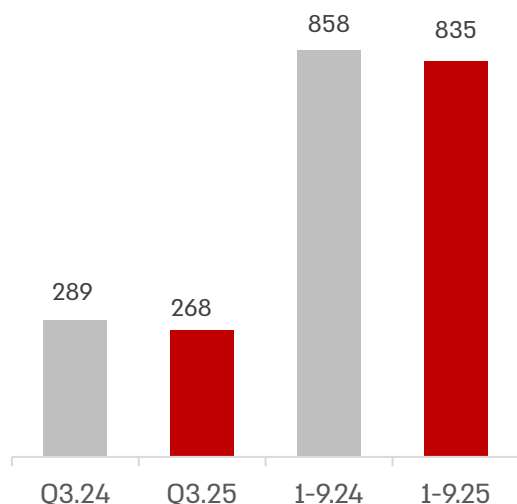


רווח לתקופה חלק הבעלים

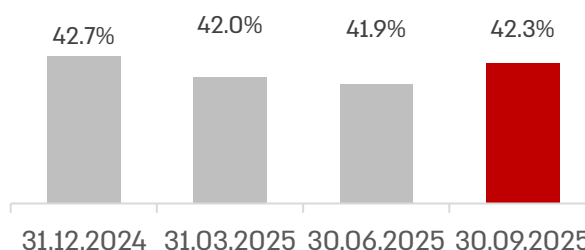


תזרים מפעילות שוטפת -

נדל"ן מניב **



שיעור LTV



*-ה- FFO לפי גישת רשות ניירות ערך לתשעת החודשים הראשונים של השנה וברבעון השלישי של שנת 2025 עמד על 589 מיליון ש"ח ועל 164 מיליון ש"ח, בהתאמה. ראו עמוד 30 לדוח דירקטוריון זה.

** התזרים השוטף ששימש לפעילות המגורים הסתכם ב-784 מיליון ש"ח, אשר עיקרו שימש להשקעה במלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה.

במהלך השנתיים האחרונות התמודדה מדינת ישראל במלחמה רב זירתית. במקביל, התמודדה הכלכלה הישראלית עם ההשלכות רחבות היקף של המלחמה.

לאורך תקופה מורכבת זו, הפגין המשק הישראלי חוסן יוצא דופן וזאת הודות למנועי הצמיחה המקומיים ולחוסנה של החברה הישראלית, אשר המשיכה לשמר שגרה לצד מלחמה.

כעת, עם ההכרזה על הפסקת האש בעזה, אנו תקווה כי מדינת ישראל ניצבת בפתחה של תקופה של חזרה לשגרת פעילות יציבה יותר ולצמיחה כלכלית. אנו מודים לחיילי צה"ל וכוחות הבטחון.

הפדיונות בקניוני החברה בתשעת החודשים הראשונים נותרו כמעט ללא שינוי – עם ירידה של כ-1% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024 (שהיתה שנת שיא בפדיונות הקניונים) וגבוהים ב-9% מהפדיונות בתקופה המקבילה בשנת 2023, זאת למרות 12 הימים בהם היו קניוני החברה סגורים בשל מלחמת "עם כלביא". בחודש אוקטובר עלו הפדיונות בכ-4% לעומת התקופה המקבילה בשנת 2024.

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, הציגה החברה המשך צמיחה בכל המדדים התפעוליים בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד:

הרווח התפעולי (NOI) חלק הבעלים גדל ב-8% ועומד על קצב שנתי של כ-1.65 מיליארד ש"ח, הרווח התזרימי (AFFO) גדל ב-6.5% ועומד על קצב שנתי של כ-1.25 מיליארד ש"ח. בתקופת הדוח נמשכה מגמת העלייה הריאלית בדמי השכירות, אשר עלו בשיעור ממוצע של כ-8% (בחוזים חדשים, בחידושי חוזים ובמימוש אופציות).

החברה ממשיכה בתנופת עשייה וצמיחה הן בפעילות הנדל"ן המניב והן בפעילות הייזום למגורים וההתחדשות העירונית, עם בסיס תפעולי חזק, פורטפוליו נכסים מגוון ואיכותי, וצבר פרויקטים נרחב בפיתוח. עיקר ההתפתחויות העסקיות בתקופה:

- חתימה על הסכם לרכישת בין 51%-ל-70% ממניות חברה המחזיקה בזכויות הבעלות ב"קניון הזהב" בראשון לציון עם חברות מקבוצת מגדל ביטוח, בכפוף להתקיימות תנאי מתלה של קבלת אישור רשות התחרות (אשר למועד פרסום הדוח טרם התקבל) כך שלאחר השלמת העסקה יוחזק הקניון על ידי החברה ועל ידי חברות מקבוצת מגדל. בנוסף החברה תחזיק במלוא זכויות והתחייבויות הניהול של הקניון. בהתאם להוראות ההסכם, התמורה בגין רכישת 51% מהזכויות במקרקעין צפויה לעמוד על כ-818 מיליון ש"ח, וכן תוספת תמורה עתידית בקשר עם שטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה המצוי בהליך הסבה למסחר אשר תשולם לאחר השכרתו ותחושב על בסיס תוצאות השכרתו בפועל.
- השלמת אכלוסו המלא של מגדל לנדמארק A אשר שווק במלואו בעיקר לחברות הייטק מובילות והמשך בניית מגדל B הכולל 42.5 אלף מ"ר משרדים, 3,800 מ"ר מסחר ו-116 יחידות דיור. ביחס למגדל המשרדים B מתקיימים משאים ומתנים רבים וביקוש רב לשטחים. החברה החלה בשיווק הדירות בפרויקט יוקרתי זה.
- המשך בניית הרחבת קניון עופר נוף הגליל, שיהפוך לקניון האזורי התשיעי של החברה באופן שיאפשר הכנסת שוכרי עוגן גדולים וגיוון המתחם. מרבית השטחים במתחם החדש שווקו. ה-NOI הצפוי של המתחם לאחר ההגדלה יעמוד על 68 מיליון ש"ח (100%).
- המשך בניית קניון עופר יבנה שיכלול שטח של 17,000 מ"ר מסחר ו-7,300 מ"ר משרדים. מרבית שטחי המסחר שווקו.
- המשך בניית הקומה הנוספת בקניון עופר רמת אביב, העומדת בפני סיום (מסירת הקומה לשוכרים צפויה בחודש דצמבר). הקומה הנוספת תאפשר הכנסת מותגי יוקרה חדשים, פתיחת מתחם מזון מהיר חדש והוספת עסקי מזון והסעדה ובכך להעשיר את חווית הלקוח בקניון.
- החברה נערכת להתחלת בנייה של תוספת 11,000 מ"ר משרדים וכן של כ-200 מקומות חניה בקניון עופר רחובות במהלך חודש נובמבר. במקביל מבוצעים בקניון זה מהלכים משמעותיים להשבחת תמהיל הכוללים כניסה של מותגים חדשים ומעבר של חנויות קיימות לחנויות חדשות, משודרגות ועדכניות.
- בפעילות המגורים זכתה החברה הבת אביב מליסרון במכרז במתחם ה' בשדה דב צפון בתל-אביב לרכישת קרקע בשטח של 6 דונם לבניית 320 יחידות דיור, כ-3,800 מ"ר שטחי תעסוקה וכ-1,000 מ"ר שטחי מסחר תמורת 605 מיליון ש"ח. להערכת החברה העלות הכוללת של הפרויקט תהיה כ-1.5 מיליארד ש"ח והרווח התפעולי הצפוי מהפרויקט יעמוד על סך של כ-320 מיליון ש"ח.

- אביב מליסרון ממשיכה את התפתחותה בתחום ההתחדשות העירונית וזכתה במהלך השנה בפרויקטים בהיקף של כ- 560 יחידות דיור. בכך הגדילה את צבר הדירות לכ- 9,550 יחידות דיור, מתוכן 4,700 בשלבים מתקדמים ו-4,850 בשלבי תכנון ראשוניים. כיום לאביב מליסרון חמישה פרויקטים בבנייה והיא ממשיכה בהיערכות לתחילת הקמתם של שמונה פרויקטים נוספים בשנה הקרובה, כך שבסך-הכל בשנה הקרובה יהיו בשלבי בנייה שונים שלושה עשר פרויקטים להקמה של כ-2,400 יחידות דיור.

בנוסף, המשיכה החברה בשדרוג נראות נכסיה הקיימים ובהשבת התמהיל וגיוונו בקניוני החברה. במסגרת זו ממשיכה החברה להשקיע בהשבת התמהיל ובשיפוץ השטחים הציבוריים בעופר הקריון. בעופר הקניון הגדול פתח תקווה החלו עבודות לשיפוץ השטחים הציבוריים, בהשקעה של כ-65 מיליון ש"ח. לצד זאת, ממשיכה החברה לקדם תב"עות והיתרים בפרויקטים נוספים שבבעלותה, לדוגמה בעופר כרמל, בעופר יקנעם ובנכס ברחוב לינקולן בתל-אביב.

השפעות המלחמה

פעילות הקניונים ומרכזי המסחר – למעט סגירת הקניונים למשך עשרה ימים בתקופת מלחמת "עם כלביא", להערכת החברה למלחמה לא היתה השפעה מהותית על פעילות הקניונים. החברה המשיכה להציג גידול בכל המדדים התפעוליים, כגון: AFFO, NOI, וחידושי חוזים. פדיונות השוכרים בקניוני החברה היו דומים לפדיונות השיא שהציגה החברה בשנת 2024 למרות פתיחת השמיים והגידול במספר יציאות הישראלים לחו"ל, ונמשך הגידול בכל שאר המדדים התפעוליים.

במטרה לסייע לשוכרים בהתמודדות עם השלכות המצב הביטחוני, גיבשה החברה מתווה הכולל פריסת דמי השכירות עבור חודש יולי 2025 לשלושה תשלומים.

פעילות פארקי ההייטק והמשרדים – בתקופה האחרונה ניכר שהשוק מזהה יציבות ואופק חיובי, לאחר האטה בשנים 2023 ו-2024, ובהתאם נצפית התעוררות בשוק, במיוחד באזורי הביקוש בתל-אביב.

פעילות הבנייה והמגורים – אתרי הבנייה בהם פועלת החברה פועלים במתכונת מלאה, למעט בזמן ימי המלחמה מול איראן, שבמהלך חלק מהם אתרי הבנייה היו סגורים או לא פעלו באופן מלא. המחסור שהיה קיים בפועלים בתחומים מסויימים מאז תחילת מלחמת חרבות ברזל, התמתן ואף התייצב במרבית מאתרי הבנייה בהם פועלת החברה.



החברה פועלת ומנהלת את עסקיה במטרה לייצר ערך עבור ציבור המשקיעים באמצעות השאת תזרים המזומנים מנכסיה המניבים וממכירת דירות למגורים, עליית שווי הנכסים ופיתוח עסקי חדש. על מנת להשיג יעדים אלה, פועלת החברה באופן הבא:

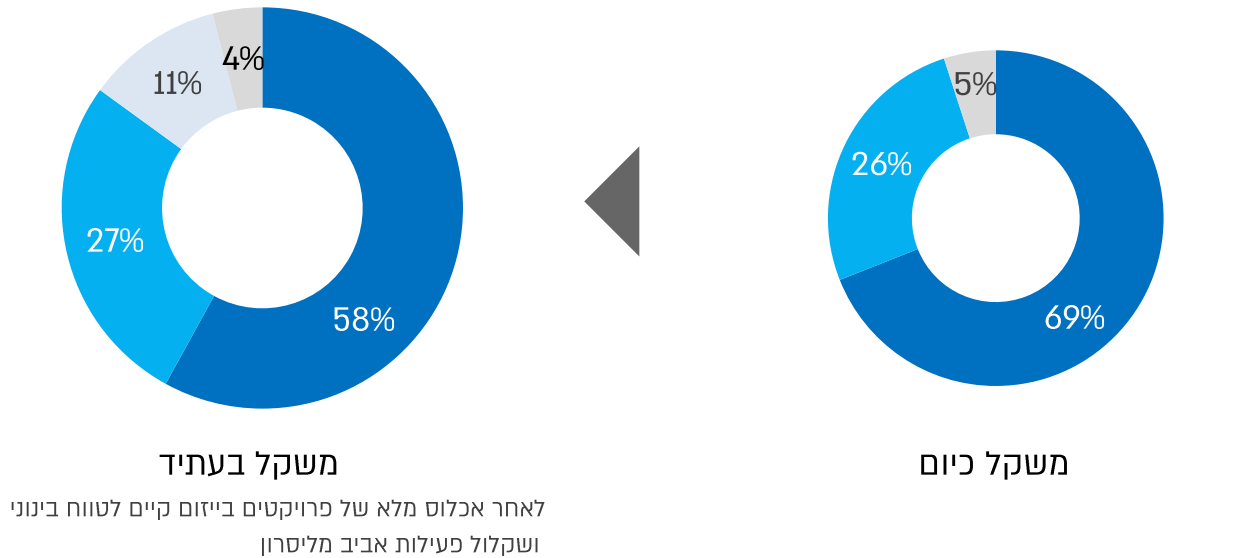
- השקעות תדירות בחידוש ונראות הנכסים, גיוון והתאמת התמהיל, השבחת הנכסים הקיימים ומיצוי הזכויות הקיימות בהם
- ייזום ובנייה של פרויקטים לרבות בתחום המגורים וההתחדשות העירונית
- איתור הזדמנויות לרכישת נכסים וקרקעות בתחומי פעילותה של החברה
- יצירת חדשנות דיגיטלית וטכנולוגית לצורך חיזוק הקשר עם הלקוח, שיפור חווית הרכישה והגדלת פדיונות השוכרים
- שימור ושיפור החוסן הפיננסי אנב הארכת מח"מ החוב ושימור הנגישות הישירה לשוק ההון ולבנקים

החברה מיישמת את תוכניתה האסטרטגית ליצירת מהלכים לחיזוק ושימור ליבת הפעילות באמצעות השבחת הקניונים ופארקי המשרדים וקידום מהלכים תומכים לפעילות הליבה, ובמקביל מפתחת פעילויות הן בדרך של השבחת נכסים קיימים באמצעות עירוב שימושים והן בדרך של ייזום בנייה למגורים והתחדשות עירונית.

יודגש כי דבר המנכ"ל ביחס להערכות, תחזיות וציפיות הנוגעות להמשך פעילותה של החברה, שיפוע ופיתוח נכסים לרבות בקשר עם עופר רמת אביב, מגדל לנדמארק (לרבות התחלת שיווק המגורים), התחלת תוספת הבנייה בעופר רחובות, פעילות אביב מליסרון (לרבות צפי התחלות בנייה בשנת 2025 וההערכות בקשר עם העלות הכוללת והרווח הגולמי הצפויים של פרויקט שדה דב), וכן, מטרות ויעדי החברה המפורטים לעיל, ה-NOI וה-AFFO הצפויים ומועד השלמת הבנייה הצפוי, ההתפתחויות בעופר נוף הגליל ובעופר יבנה, השיפוצים וצפי ההשקעה בעופר הקניון הגדול פתח תקווה, קידום תב"עות והיתרים בעופר הכרמל, עופר יקנעם ובנכס ברחוב לינקולן בתל-אביב, וכן בחינת החברה את השפעות המלחמה על פעילותה ועל תוצאותיה הכספיות לרבות בקשר עם שווי נכסיה, הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה (לרבות באופן מהותי), בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה של החברה ובכלל כן שינויים בתנאי שוק, משך הזמן שיידרש לאישור תכניות הבינוי לביצוע, מחירי תשומות הבנייה, אי הוודאות ביחס לאופי ומשך המלחמה, וכן התממשות גורמי סיכון המתוארים בסעיף 30 לפרק א' בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 כפי שפורסם ביום 11 במרץ 2025 (אסמכתא מס': 01-2025-016144), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה (להלן: "הדוח התקופתי של החברה").

חלוקת פעילות החברה לפי שיוך קטגורי

לפי ה-NOI כיום וה-NOI לאחר השלמת הייזום הקיים לטווח הבינוני ושקלול פעילות אביב מליסרון



הערכות החברה בדבר משקל פעילויותיה השונות של החברה (על-פי NOI קיים וצפוי ושקלול פעילות המגורים) מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר מבוסס, בין היתר, על המידע המצוי בידי החברה אודות פעילויותיה השונות, לרבות אודות מועדי סיום פיתוח ואכלוס של פרויקטים של אביב מליסרון הנמצאים כיום בייזום ופיתוח עתיד. הערכות החברה ותכניותיה כאמור עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, אף באופן מהותי, וזאת, בין היתר בשל גורמים או השפעות אשר לא ניתן להעריכם מראש ו/או שאינם בשליטת החברה, ובכללם, בין היתר, שינויים בתנאי שוק, משך הזמן שיידרש לאישור תכניות בינוי לביצוע, שינויים בעלויות בנייה ו/או לוחות זמנים של פרויקטים, הרווח הגולמי בפועל בפרויקטים, היקפם בפועל ושיווקם, סביבה כלכלית וגיאופוליטית משתנה, שינויים במדיניות הממשלה ורשויות הפועלות מטעמה, יכולתה של אביב מליסרון להשלים במועדים ובהיקפים החזויים והשגת ההסכמות הנדרשות מבעלי הזכויות בפרויקטים של התחדשות עירונית ו/או גורמים וסיכונים הכרוכים בפעילות החברה ו/או אביב מליסרון אשר אינם מצויים בשליטת החברה, אשר כל אחד מהם, או שילוב שלהם, עשוי לפגוע בתוצאות פעילות החברה וממילא בהתממשות אותן הערכות ותחזיות.



מצבת הנכסים המניבים

שטח (חלק החברה)	שיעור תפוסה	שווי מיוחס למניב	שווי מיוחס לזכויות והקמה	NOI לתקופת הדוח	שיעור היוון משוקלל	אחוז מה-NOI
אלפי מ"ר	%	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	%	%
274	99.4%	12,215	225	603	6.98%	50%
91	97.3%	2,123	439	108	7.01%	9%
41	98.2%	792	104	41	7.52%	3%
68	99.4%	1,522	44	80	7.15%	7%
388	96%	6,890	1,020	312	6.82%	26%
42	100%	1,221	4	55	6.08%	5%
904	97.7%	24,763	1,836	1,199	6.92%	100%

הערות:

1. הנתונים בגין פארקי הייטק ומשרדים כוללים משרדים המצויים במבני קניונים או בסמוך אליהם.
2. שיעור התפוסה בפארקי ההייטק והמשרדים אינו כולל את בניין המשרדים F בעופר נוף הנליל אשר בנייתו הסתיימה לאחרונה ושיעור התפוסה בו עומד על 25%.
3. מנתוני השטח ושיעור התפוסה נגרע בניין בשטח של 15,000 מ"ר (חלק החברה 11,000 מ"ר) הממוקם בפארק עופר WEST אשר הושכר בשנים האחרונות לחברת IBM. הבניין מיועד לשיפוץ משמעותי (כולל החלפת מעטפת הבניין) אשר להערכת החברה יימשך כשנתיים.

שיוך קטגורי

מתחמים אזוריים		קניונים מקומיים		משרדים	
קניונים אזוריים	מתחמי עודפים ופאוור סנטר	קניונים עירוניים	קניונים שכונתיים	פארקי הייטק ומשרדים	נכסים בעלי שוכר יחיד
עופר רמת אביב	עופר בילו סנטר	עופר השרון נתניה	עופר אדומים	פארק עופר פ"ת	איקאה ראשל"צ
עופר הקריון	חוצות המפרץ	עופר לב חדרה	עופר הראל	פארק עופר יוקנעם	מקבצי דיור באשדוד
עופר גרנד חיפה	עופר נוף הגליל	עופר קניותר	עופר קניותר	פארק עופר כרמל	המשביר לצרכן כיכר ציון
עופר הקניון הגדול פ"ת	עופר הגבעה	עופר סירקין	עופר סירקין	בנייני עופר בית המילניום	חנות BE טיילת אילת
עופר רחובות		עופר מרום סנטר	עופר מרום סנטר	מגדל Landmark A ת"א	קאנטרי מועדון ספורט בחיפה
עופר גרנד ב"ש		עופר נהריה	עופר נהריה		

חוזים חדשים, חידושי חוזים ומימושי אופציות בתקופת הדוח

במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 חתמה החברה על 550 חוזים, כדלקמן:

מסחר		מימושי אופציות וחידושי חוזים		משרדים		מימושי אופציות וחידושי חוזים		חילופי שוכרים
מספר חוזים	327	76	מספר חוזים	22	14	מספר חוזים	22	14
שטח שנחתם (אלפי מ"ר)	55	13	שטח שנחתם (אלפי מ"ר)	23	29	שטח שנחתם (אלפי מ"ר)	23	29
הכנסה שנתית (מיליוני ש"ח)	125	34	הכנסה שנתית (מיליוני ש"ח)	23	26	הכנסה שנתית (מיליוני ש"ח)	23	26
שיעור הגידול הריאלי בדמי שכירות	5%	26%	שיעור הגידול הריאלי בדמי שכירות	2%	11%	שיעור הגידול הריאלי בדמי שכירות	2%	11%

חוזים חדשים על שטחים פנויים מעל לשנה ויזום חדש			מסחר	משרדים
מספר חוזים	89	22		
שטח שנחתם (אלפי מ"ר)	22	20		
הכנסה שנתית (מיליוני ש"ח)	42	*18		

*חלק החברה

נתונים עיקריים על נכסי החברה המניבים המהותיים ליום 30 בספטמבר, 2025

שם הנכס, מיקום	אחוז בעלות אפקטיבי בנכס	סך שטחי השכרה (GLA)	NOI לתקופת הדוח	שיעור תפוסה	עומס פדיון מצטבר (לתקופה*)	NOI שנתי מותאם (**)	שווי נדל"ן מניב	שווי נדל"ן בהקמה וזכויות
		במ"ר	במיליוני ש"ח	%	%		במיליוני ש"ח	
קניון עופר, רמת אביב	100%	33,766	137	100%	10.7%	195	3,005	139
עופר הקריון, קרית ביאליק (***)	100%	92,499	138	98.9%	10.0%	196	2,895	43
עופר הקניון הגדול, פתח תקווה	100%	55,447	109	96.9%	10.6%	147	2,169	52
עופר גרנד, חיפה	100%	58,707	111	100%	9.9%	147	2,108	5
עופר גרנד, באר שבע	100%	55,252	80	98.7%	8.3%	115	1,635	11
קניון עופר, רחובות	100%	43,562	74	99.7%	9.3%	109	1,502	15
עופר בילו סנטר, צומת בילו	72%	45,630	65	99.1%	8.9%	91	1,320	-
פארק עופר פתח תקווה (****)	74%	132,790	92	88.6%	-	140	2,232	2
Landmark מנדל A, תל-אביב (*****)	50%	51,933	80	100%	-	121	1,866	378
סך נכסים מהותיים		569,586	886	97.1%		1,261	18,732	645
שאר הנכסים המניבים		383,895	357	98.6%		480	7,013	1,192
בנטרול חלק המיעוט		(48,245)	(44)	-		(64)	(982)	(1)
סה"כ נכסים מניבים (נטו)		904,236	1,199	97.7%		1,677	24,763	1,836

26,599

סך שווי נדל"ן להשקעה חלק החברה האפקטיבי (מאוחד מורחב) (במיליוני ש"ח)

(*) עומס הפדיון המצטבר הינו היחס בין דמי השכירות לבין הפדיון בתקופה של תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025.

(**) ה-NOI המותאם כולל את ההשפעה על שנה מלאה של הכנסות מחוזים חדשים שנחתמו וטרם הניבו באופן שנתי מלא.

(***) בעופר הקריון מבצעת החברה שינוי תמהיל עמוק בתוספת בנייה חדשה, אשר מביאים לתזוזה ולסגירה של חנויות לתקופה קצובה הגורמים לירידה זמנית ב-NOI. במהלך הרבעון השני של 2025 הסתיים עיקר השינוי ובחודש יוני נפתחו מספר חנויות. בעקבות זאת מעריכה החברה כי ה-NOI בפועל יגדל ברבעונים הבאים ויהיה דומה ל-NOI המותאם.

(****) כולל פארק עופר WEST ופארק עופר EAST. ממצבת הנכסים נגרע בניין בשטח של כ-15,000 מ"ר (חלק החברה כ-11,000 מ"ר) הממוקם בפארק עופר WEST אשר הושכר בשנים האחרונות לחברת IBM. הבניין מיועד לשיפוץ משמעותי אשר להערכת החברה ימשך כשנתיים.

(*****) הנתונים מייצגים את חלק החברה (50%), שווי זכויות בהקמה מתייחס למגדל B בפרויקט (ללא החלק של המגורים).

הערכות החברה ביחס לסיום הבנייה בעופר הקריון ובפארק עופר WEST וצפי הגידול ב-NOI בעופר הקריון וה-NOI המותאם השנתי מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר מבוסס, בין היתר, על המידע המצוי בידי החברה למועד הדוח. הערכות החברה כאמור עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, אף באופן מהותי, וזאת, בין היתר בשל גורמים או השפעות אשר לא ניתן להעריכם מראש ו/או שאינם בשליטת החברה.



תיק הנכסים המניבים בתהליך בנייה

החברה רואה בגידול דרך ייזום ופיתוח של נכסים את הפוטנציאל הטוב ביותר לצמיחה ולהשאת רווחים בפעילות הליבה שלה בתחום הקניונים והמשרדים ובוחנת באופן תדיר הזדמנויות לביצוע פעילויות אלו.

במסגרת זו, מפתחת החברה (ביחד עם שותף) את פרויקט הדגל שלה, פרויקט LANDMARK, במתחם שרונה בתל אביב. באפריל, 2024, הושלמה הקמת מגדל A והוא נמסר לדיירים לביצוע עבודות התאמה ונכון למועד הדוח הוא מצוי בשלבי אכלוס. החל מהרבעון השני לשנת 2024, מכירה החברה בהכנסות עבור חלק השטח שנמסר לדיירים.

מגדל A - כולל 101,000 מ"ר משרדים, 2,400 מ"ר מסחר, 6,800 מ"ר מבני ציבור ו-2,015 מקומות חנייה. למועד הדוח המגדל שווק במלואו. מגדל B - כולל 42,500 מ"ר משרדים, 3,800 מ"ר מסחר ו-11,500 מ"ר מגורים (מהם 8,100 מ"ר לשיווק, 116 יחידות דיור). הקמתו של מגדל B החלה בנובמבר 2023 ובנייתו צפויה להסתיים בסוף שנת 2026 (בניית חלק המגורים צפויה להסתיים במחצית הראשונה של שנת 2027). החברה מנהלת משאים ומתנים על שטחים משמעותיים במגדל וקיים ביקוש רב לשטחים. בחודש ספטמבר, 2025, החלה החברה את שיווק הדירות למגורים שבפרויקט.

בנוסף, החלה החברה בשנת 2024 בבניית 21 אלף מ"ר נוספים למסחר בעופר נוף הגליל, כך שיהפוך לקניון האזורי התשיעי של החברה ויאפשר הכנסת שוכרי עוגן גדולים למתחם, וכן בבניית מתחם עופר יבנה ביחד עם שותף (30%) שיכלול שטח של 17,000 מ"ר מסחר ו-7,300 מ"ר של משרדים. במהלך הרבעון השני השנה השלימה החברה את אכלוס המבנים החדשים בחוצות המפרץ בשטח כולל של 14,000 מ"ר אשר מניבים NOI שנתי בסך של 12 מיליון ש"ח (חלק החברה 50%).

להלן פרויקטים בשלבי בנייה ואכלוס שונים אשר צפויים להגדיל את היקף הכנסות ונכסי מליסרון (במיליוני ש"ח):

שם הנכס	שיעור בעלות	שימוש עיקרי	שטח להשכרה (מ"ר)	% שטח מושכר	שלב פיתוח	מועד סיום בנייה (טופס 4 בפועל / צפוי)	אומדן עלות לפרויקט (100%)	שווי הפרויקט נטו	עלות השלמת בנייה משוערת (100%)	NOI בתפוסה מלאה (100%)	NOI בפועל 1-9.25 (100%)
פרויקטים שהסתיימו ובתהליך אכלוס:											
LANDMARK – מגדל A*	50%	משרדים	103,866	100%	באכלוס	הסתיים	1,733	3,733	197	244	160
עופר נוף הגליל - בניין F	90.9%	משרדים	6,000	25%	באכלוס	הסתיים	36	60	-	4	-
פרויקטים בתהליך ביצוע:											
עופר רמת אביב	100%	מסחר	3,000	100%	בבנייה	2025	87	121	10	10	-
LANDMARK – מגדל B**	50%	משרדים	46,300	-	בבנייה	2026	868	755	384	85	-
עופר יבנה	70%	מסחר ומשרדים	24,300	***-	בבנייה	2027	401	144	278	32	-
עופר נוף הגליל	90.9%	מסחר	21,000	****-	בבנייה	2027	360	146	249	33	-
חלק החברה			120,000				2,028	2,653	722	230	80

* העלות וה-NOI כוללים את הקמת החניון גם עבור מגדל B, למעט החניות הספציפיות המיועדות למגורים. החל מהרבעון השני של 2024 החברה מכירה בהכנסות עבור חלק מהשטח שנמסר לדיירים.

** לא כולל חלק המגורים בפרויקט LANDMARK, אשר צפוי להניב הכנסות של כ-523 מיליון ש"ח ורווח גולמי של כ-137 מיליון ש"ח (100%).

*** ישנן הסכמות מסחריות עם שוכרים להשכרת מרבית שטחי המסחר (17,000 מ"ר).

**** ישנן הסכמות מסחריות עם שוכרים להשכרת מרבית השטח.

כפי שעולה מהטבלה לעיל, להערכת החברה שיעור התשואה הצפוי בייזום הינו כ-11% על עלות הפרויקטים.

פיתוח עתידי של נכסי החברה המניבים

בבעלות החברה מספר קרקעות ופרויקטים שנמצאים בשלבי תכנון לשינוי תב"ע או הוצאת היתר בנייה, בעירוב שימושים ושילוב של דיור, מסחר, משרדים, דיור להשכרה ומלונאות. להלן פירוט הפרויקטים (במיליוני ש"ח):

שם הנכס	שיעור בעלות בנכס	שימוש עיקרי בנכס	שטח להשכרה (מ"ר)	סטטוס	מועד התחלת בנייה צפוי	מועד סיום בנייה צפוי	שווי נטו ליום 30.09.2025	אומדן עלות לפרויקט	אומדן NOI בתפוסה מלאה
עופר רחובות*	100%	משרדים	11,000	תב"ע מאושרת, התקבל היתר בנייה	2025	2027	15	115-125	12-13
עופר אדומים	100%	מסחר	3,400	תב"ע מאושרת	2025	2027	9	35-40	5-7
עופר כרמל**	100%	משרדים	18,000	תב"ע מאושרת	2026	2028	40	270-280	18-20
עופר יקנעם	100%	משרדים	26,500	תב"ע מאושרת	2026	2029	-	370-380	26-28
עופר לינקולן, תל-אביב	100%	משרדים	25,500	תב"ע מאושרת	2026	2029	328	760-770	56-60
חלק החברה			84,400				392	1,550-1,595	117-128

פרויקטים שמועד הקמתם והאומדנים בניגוד טרם נקבעו:

שם הנכס	שיעור בעלות בנכס	שימוש עיקרי בנכס	שטח להשכרה (מ"ר)	סטטוס	שווי נטו ליום 30.09.2025
עופר רמת אביב	100%	מסחר, משרדים, מלונאות ודיור להשכרה	90,000	תב"ע בתהליך	74
עופר יקנעם	100%	משרדים	50,000	תב"ע אושרה להפקדה להתנגדויות	-
עופר השרון	100%	מסחר ומשרדים	7,000	תב"ע מאושרת, התקבל היתר חפירה ודיפון	43
עופר הראל	100%	מסחר, משרדים	8,700	תב"ע מאושרת	25
עופר פתח תקווה	100%	משרדים ומלונאות	25,000	תב"ע מאושרת	53
עופר באר שבע	100%	משרדים ומרפאות	14,000	תב"ע מאושרת, התקבל היתר	11
עופר גרנד חיפה	100%	מסחר, משרדים מגורים ומלונאות	30,500 + 300	תב"ע בתהליך	5
עופר הקריין	100%	משרדים ומסחר	23,000	תב"ע מאושרת	43
עופר פתח תקווה	100%	מסחר	7,000	תב"ע מאושרת	-
עופר כרמל	100%	משרדים ותעסוקה	23,000	תב"ע מאושרת	22
נוף הגליל	91%	משרדים, תעסוקה ומלונאות	16,000	תב"ע מאושרת	25
חוצות המפרץ	50%	לוגיסטיקה ומשרדים	122,000	תב"ע מאושרת	365
קרקע באזור צומת כנות	100%	לוגיסטיקה	24,000	תב"ע בתהליך	49
עופר כרמל	100%	משרדים ותעסוקה	16,000	תב"ע מאושרת	16
עופר כרמל	100%	חוות שרתים	18,000	תב"ע מאושרת	17
חלק החברה			411,744		563
סה"כ חלק החברה (בכלל הנכסים)***			496,144		955

הערכות החברה ביחס למועדי סיום הבנייה הצפויים לפרויקטים שבייזום ובפיתוח כמפורט בסעיף זה ובטבלה הראשונה לעיל, אומדן עלות לכל פרויקט, עלות השלמת הבנייה המשוערת לכל פרויקט, שיעורי התשואה הצפויים לפרויקטים ומועד התחלת שיווק, ההכנסות והרווח הגולמי הצפויים בחלק המגורים בפרויקט LANDMARK, הערכות החברה ביחס לפיתוח עתידי של נכסי החברה, מועדי התחלת הבנייה וסיום הבנייה הצפויים לפרויקטים ואומדן העלות לכל פרויקט ואומדן NOI בתפוסה מלאה כמפורט בטבלה השנייה לעיל, מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות (לרבות באופן מהותי) מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות לרבות סיבות שאינן בשליטת החברה ובכלל כן, שינויים בעלויות הבנייה של הפרויקטים, שינויים בלוחות הזמנים של הפרויקטים, היקפם בפועל ושיווקם, משך הזמן שידרש לאישור תכניות הבינוי לביצוע, אישורים מצד הרשויות הרלוונטיות והסכמות צדדים שלישיים וכן בטל השפעות המלחמה, וכן התממשות גורמי סיכון המתוארים בסעיף 30 לפרק א' בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

* לא כולל עלות הרחבת חניון קיים בסך המוערך בכ-35 מיליון ש"ח.

** כולל עלות קרקע בנינה מתכונת החברה להגיש בקשה לזכויות בנייה נוספות.

*** לא כולל קרקעות שמיועדות לבנייה למגורים בבאר שבע (293 יח"ד) ובנתניה (92 יח"ד), אשר מסווגות כיום כנדל"ן להשקעה.

עיקר פעילות הייזום למגורים וההתחדשות העירונית של החברה מבוצע על-ידי החברה הבת אביב מליסרון המוחזקת על-ידי החברה ב-100% ודוחותיה הכספיים מאוחדים בדוחותיה של החברה. אביב מליסרון הינה חברה פרטית המתמחה בייזום, הקמה ומכירה של נדל"ן למגורים בדגש על פרויקטים גדולים והתחדשות עירונית. אביב מליסרון הינה בעלת מוניטין וניסיון רב שנים בתחום הנדל"ן והנדל"ן למגורים, בעלת רישיון בנייה ג' 5 ובעלת יכולות ביצוע המאפשרות שליטה על איכות הבנייה ורמת גימור גבוהה. החל מיום 1 בינואר, 2025, מכהן מר צחי דידי כמנכ"ל אביב מליסרון.

אסטרטגיית אביב מליסרון:

- מיקוד בפרויקטים של התחדשות עירונית, בדגש על פרויקטים רחבי היקף, ובהגדלת כמות הפרויקטים.
- התמודדות במרכזי קרקעות וכן איתור עסקאות קומבינציה, בהתמקדות על אזורי ביקוש.
- הרחבת האזור הגיאוגרפי שבו פועלת החברה לאזורים חדשים בסביבת אזורי ביקוש.

מלאי דירות למכירה, בניינים בהקמה וקרקעות

חלק החברה			
רווח תפעולי ¹ צפוי (בניכוי הרווח שהוכר והפחתת עודפי עלות) (במיליוני ש"ח)	מספר יחידות שנמכרו	מספר יחידות למכירה (חלק היזם)	ערך בספרים ליום 30/09/2025 (במיליוני ש"ח)
751	252	1,802	903
1,002	15	1,205	2,273
69	-	58	137
1,822	267	3,065	3,313

הערות:

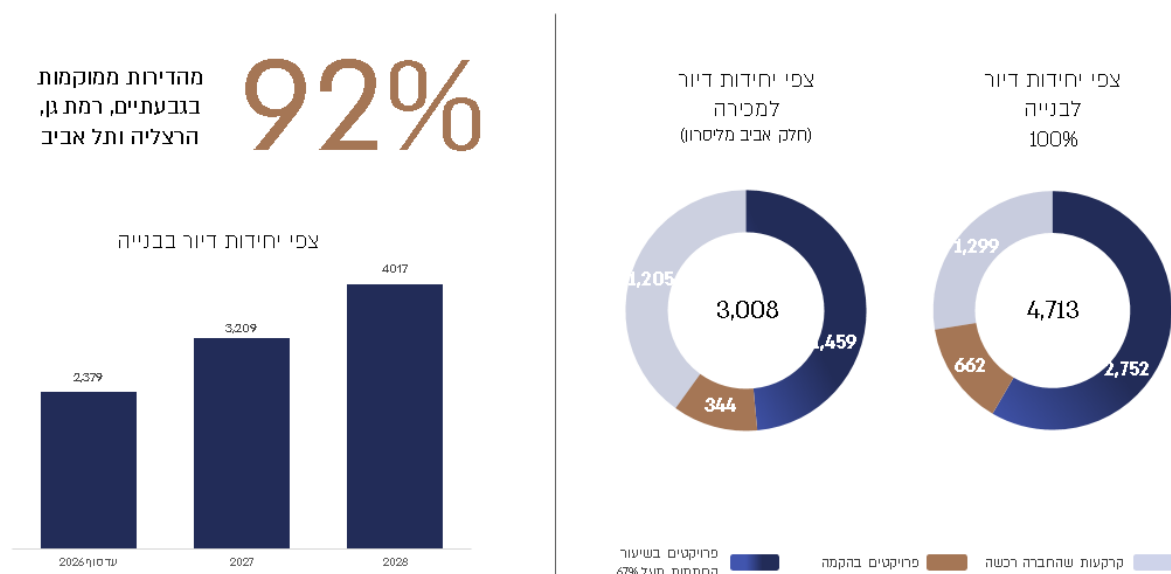
1. יתרת הפרויקטים של ההתחדשות עירונית והקרקעות למועד הדוח כוללת עודף עלות בסך של 379 מיליון ש"ח. זאת בהתבסס על עבודת הקצאת עודף עלות הרכישה (PPA) שנעשתה ליום 31 לאוקטובר, 2024 (מועד רכישה ה-50% הנוספים מהזכויות באביב מליסרון). בהתאם, הרווח הגולמי בשתי קטגוריות אלה מוצג בהתאם להצגה החשבונאית בדוח הרווח וההפסד המאוחד בניכוי עודף העלות כאמור. תזרים המזומנים שהחברה צופה שתקבל בעת משיכת העודפים מהפרויקטים גבוה ב-379 מיליון ש"ח ועומד ליום 30 בספטמבר, 2025, על סך של 2,201 מיליון ש"ח (בהשוואה ל-1,822 מיליון ש"ח המוצגים בטבלה לעיל).
 2. הקרקעות כוללות את הפרויקטים של אביב מליסרון למועד הדוח: אביב בשחקים (הרצליה), אביב בשירת הים (נתניה) ואביב בטבנקין (תל-אביב) ואביב בשדה-דב (תל-אביב).
 3. לרשימה המלאה של הפרויקטים בהתחדשות עירונית ראה פירוט פרויקטים בנספח ד' בעמודים 42 - 44 לדוח זה.
 4. בנוסף, בבעלות החברה שתי קרקעות אשר למועד דוח זה החברה צופה כי הן תהיינה מיועדות למגורים, האחת בבאר-שבע (293 יח"ד) והשניה בנתניה (92 יח"ד), אשר מסווגות כיום כנדל"ן מניב כחלק מהנכס המניב כולו. נכון למועד זה מועד תחילת הפרויקטים בקרקעות אלה טרם נקבע.
- נכון ליום פרסום הדוח לאביב מליסרון חמישה פרויקטים המצויים בשלבי ביצוע שונים: אביב בפודים (רמת גן), אביב במקור (רמת גן), אביב בחפץ חיים (תל אביב), אביב ברדינג (תל אביב) ואביב בהסתדרות ג' (גבעתיים). בנוסף החברה נערכת לתחילת בנייה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026 של ארבעה פרויקטים נוספים, כאשר בשניים מהם כבר החל השיווק. מתחילת השנה ועד למועד חתימת הדוח, מכרה אביב מליסרון 91 דירות תמורת כ-517 מיליון ש"ח, בנוסף התקבלו 28 בקשות הרשמה. יצוין, כי מרבית התקשרויותיה של אביב מליסרון עם רוכשים של יחידות דיור במהלך תקופת הדוח התבצעה במתכונת של 80:20 או 85:15 (מבצעי מכירה לפיהם הרוכשים משלמים 20% או 15% מהתמורה בעת החתימה על החוזה ו-80% או 85% בהתקרב מועד האכלוס), מבצעים השקולים למתן הנחה לרוכשים וזאת מבלי להוריד את המחירים, או באמצעות הלוואות הקבלן (בהן הרוכש נוטל משכנתה מהבנק, בעוד היזם הוא הנושא בתשלומי הריבית על חלק/כל ההלוואה עד אכלוס הדירה).

הפרויקטים בהם זכתה אביב מליסרון בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025:

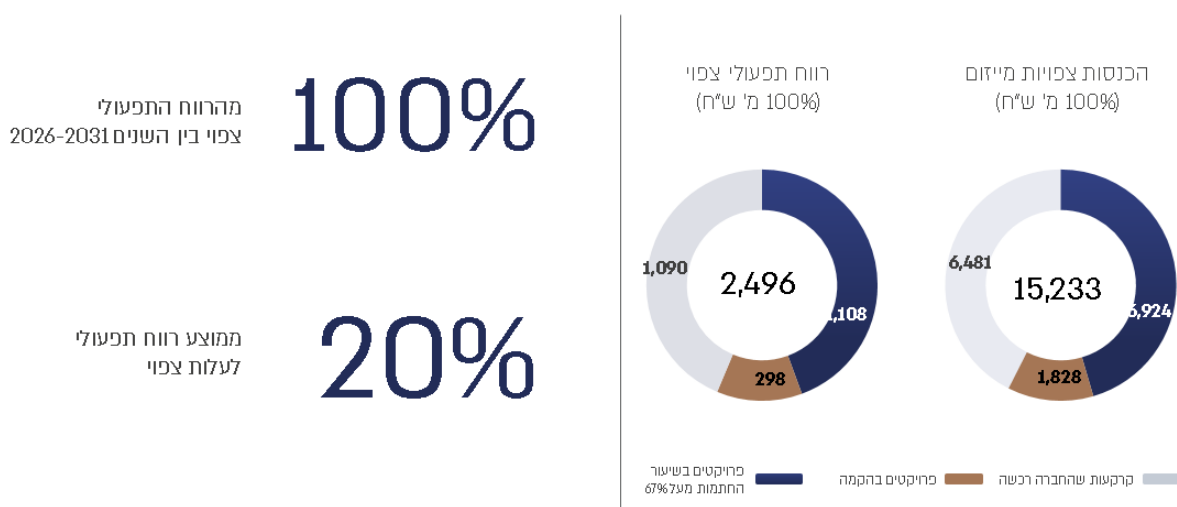
- א. במרץ, 2025, הודיעה החברה, על זכייתה של חברה בת של אביב מליסרון במרכז במתחם ה' בשדה-דב צפון בתל-אביב בקרקע בשטח של 6 דונם לבניית 320 יחידות דיור, כ-3,800 מ"ר שטחי תעסוקה וכ-1,000 מ"ר שטחי מסחר. בהתאם לתנאי המכרז, העלות בגין רכישת המקרקעין בתוספת הוצאות הפיתוח הינה בסך של כ-605 מיליון ש"ח בתוספת מס רכישה ומע"מ כדין. העלות הכוללת של הפרויקט מוערכת בסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח והרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט מוערך בכ-320 מיליון ש"ח. בחודש ספטמבר, 2025, הושלמה רכישת הזכויות בקרקע והתמורה שולמה במלואה, כאשר העסקה מומנה באמצעות הון עצמי ונטילת מימון מתאגיד בנקאי.

ב. שני פרויקטי התחדשות עירונית בגבעתיים ובתל-אביב, הכוללים כ-560 יחידות דיור לבנייה. בנוסף, ממשיכה אביב מליסרון לבחון באופן שוטף הזדמנויות בשוק אם במרכזים חדשים, אם בקרקעות המוצעות למכירה ואם בפרויקטים של התחדשות עירונית באזורי הביקוש.

אביב מליסרון | יחידות דיור



אביב מליסרון | צפי הכנסות ורווח תפעולי



בנוסף מקדמת אביב מליסרון מספר רב של פרויקטים בהיקף של כ-5,000 יחידות דיור שלגביהם אין עדיין וודאות תכנונית ו/או היקף חתימות דיירים מינימלי נדרש

1. רווח תפעולי – כולל את הרווח הפרויקטאלי לאחר ייחוס הוצאות הנהלה וכלליות, שיווק ומימון של הפרויקט
2. ההכנסות הצפויות מייזום והרווח התפעולי הינן בשיעור של 100%. חלק החברה בהכנסות הינו כ-13.1 מיליארד ש"ח וחלק החברה ברווח התפעולי הינו כ-2.2 מיליארד ש"ח
3. כשליש מהרווח התפעולי הצפוי מיוחס לפרויקטים שבביצוע או שיתחילו בביצוע במהלך השנה הקרובה

בנוסף, מקדמת אביב מליסרון מספר פרויקטים שאינם מוצגים לעיל, שכן במועד זה אין בגינם וודאות תכנונית ו/או היקף חתימות מינימאלי. סה"כ דירות צפויות בפרויקטים הללו (כולל הדירות המיועדות לבעלים הנוכחיים) כ-4,850 דירות. הנתונים כוללים לראשונה את תרומת פרויקט שדה-דב כמפורט לעיל.

הערכות החברה ותכנוניה לפיתוח פעילות נדל"ן יזמי למגורים והתחדשות עירונית, הערכותיה ביחס לצפי פעילותה של אביב מליסרון ותכנוניה, צפי הדירות לבנייה ולמכירה, צפי התחלות בנייה, צפי הכנסות ורווח גולמי של אביב מליסרון, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר מבוסס, בין היתר, על המידע המצוי בידי החברה אודות אביב מליסרון. הערכות החברה ותכנוניה כאמור עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, אף באופן מהותי, וזאת, בין היתר בשל גורמים או השפעות אשר לא ניתן להעריכם מראש ו/או שאינם בשליטת החברה, ובכללם סביבה כלכלית וגיאופוליטית משתנה, שינויים במדיניות הממשלה ורשויות הפועלות מטעמה ביחס לתחומי הפעילות של אביב מליסרון, יכולתה של אביב מליסרון להשלים את פרויקטי ההתחדשות העירונית במועדים ובהיקפים החזויים והשגת ההסכמות הנדרשות מבעלי הזכויות בפרויקטים הנ"ל ו/או גורמים וסיכונים הכרוכים בפעילות אביב מליסרון אשר אינם מצויים בשליטת החברה, אשר כל אחד מהם, או שילוב שלהם, עשוי לפגוע בתוצאות פעילות החברה וממילא בהתממשות אותן הערכות ותחזיות.

מתחילת שנת 2024 ועד למועד פרסום דוח זה גייסה החברה אגרות חוב ונע"מים בסך של כ-5.4 מיליארד ש"ח. לחברה קיימת גמישות פיננסית בגיוס חוב בתנאים טובים ובמח"מ ארוך, המסייעת לה להמשיך ייזום, השבחה ופיתוח פרויקטים נוספים וניצול הזדמנויות עסקיות חדשות לצד שמירה על יציבות ואיתנות פיננסית גם בתקופות מאתגרות יותר.

העקרונות המנחים בניהול החוב הפיננסי הינם:

1. שימור יתרות נזילות מספקות.
2. הארכת מח"מ החוב.
3. שימור נתוני מאזן חזקים ויציבים.
4. שמירה על דירוג גבוה.

תמהיל חוב החברה כולל: סדרות אגרות חוב ציבוריות סחירות, הלוואות פרטיות מגופים מוסדיים, הלוואות ומסגרות אשראי ממקורות בנקאיים וניירות ערך מסחריים. לעניין השפעות המלחמה ראו עמוד 5 לדוח דירקטוריון זה.

המינוף הפיננסי של החברה

החברה עוסקת בשני מגזרי פעילויות בעלי מאפיינים שונים, נדל"ן מניב וייזום ובנייה למגורים, המתאפיינים גם ברמות מינוף מקובלות שונות. לדעת החברה, למועד הדוח יעד שיעור המינוף (LTV) הנכון לחברה, המודד את ההשקעה באביב מליסרון כחשבון השקעה, הוא כ-50%, בעוד שיעד שיעור המינוף המאוחד, המושפע מרמות המינוף הגבוהות יותר המקובלות בענף הייזום והבנייה למגורים, הוא כ-52%. לאור זאת, מציגה החברה את שיעור ה-LTV בשני האופנים הנ"ל:

1. שיעור המינוף (LTV) עם מדידה של אביב מליסרון כחשבון השקעה (נכסים פחות התחייבויות, נטו) עומד על כ-42.3%, ירידה של 0.4% בהשוואה ליום 31 בדצמבר, 2024.
2. שיעור המינוף (LTV) המאוחד עם מדידה של התחייבויות החברה בתוספת התחייבויות אביב מליסרון ביחס לנכסי החברה בתוספת נכסי אביב מליסרון עומד על כ-45.3%, גידול של 0.2% בהשוואה ליום 31 בדצמבר, 2024.

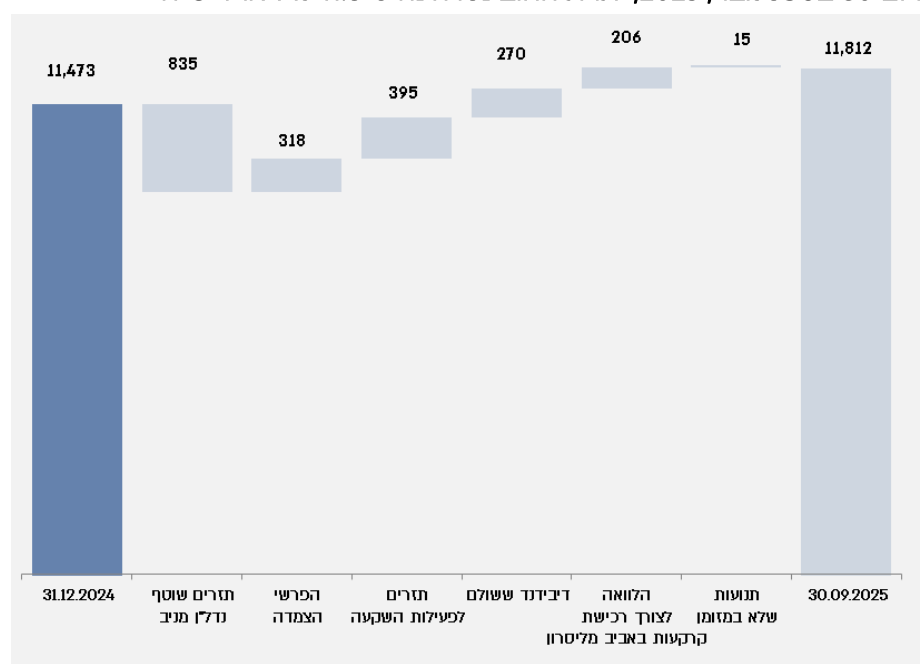
אתגרים פיננסיים

במהלך השנים 2012-2022 הצליחה החברה להקטין את עלויות המימון תוך כדי הארכת מח"מ החוב, וניצול הזדמנויות עם ירידת הריבית. בסביבת השוק והריבית הנוכחית, מתמקדת החברה בעיקר בהארכת המח"מ.

נכון למועד דוח זה, במהלך השנה הקרובה (עד ליום 30 בספטמבר, 2026) על החברה לפרוע חוב בסך של כ-1.95 מיליארד ש"ח (קרן). נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, לחברה יתרת מזומנים ותיק נכסים פיננסיים הניתן למימוש מיידי בסך של כ-0.75 מיליארד ש"ח. בנוסף, ברשות החברה מסגרות בנקאיות מחייבות שאינן מנוצלות בהיקף של כ-0.5 מיליארד ש"ח.

השינוי בחוב הפיננסי נטו (מאוחד מורחב) ללא החוב הפיננסי נטו של אביב מליסרון ("אביב מליסרון כהשקעה")

ליום 30 בספטמבר, 2025, יתרת החוב נטו הינה כ-11.8 מיליארד ש"ח



הלוואות החברה ללא הלוואות אביב מליסרון

יתרת פריסת פירעונות קרן החוב על פני השנים (מיליוני ש"ח)												מהות	מקור המימון
סך יתרת ע.ג. צמודה 30.09.2025	2033 ואילך	2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	10-12 2025	ריבית אפקטיבית משוקללת	מח"מ		
642	-	-	-	-	-	-	642	-	-	6.05%	1.66	בנק①	בנקאי
147	-	-	-	-	-	-	147	-	-	6.30%	1.51	בנק①	
536	-	330	33	33	33	33	33	33	8	1.92%	5.09	מקבץ הלוואות	מוסדי
700	-	-	-	-	-	-	-	691	9	1.49%	0.56	סדרה י"ד	
1,101	-	-	-	-	-	-	1,061	27	13	2.15%	1.43	סדרה ט"ז	
2,087	-	161	321	321	321	321	321	321	-	2.16%	3.13	סדרה י"ז	
632	-	-	-	-	-	604	14	14	-	1.41%	2.64	סדרה י"ח	
2,288	-	-	-	-	2,135	51	51	51	-	2.45%	3.50	סדרה י"ט	
1,555	-	-	-	1,411	36	36	36	36	-	1.01%	4.46	סדרה כ'	
2,389	980	294	294	98	98	294	233	98	-	3.27%	5.32	סדרה כ"א	
99	-	-	-	-	-	99	-	-	-	4.65%	3.07	סדרה כ"ב	נע"מ
676	-	-	-	-	-	-	-	676	-	2.36%	0.68	סדרה כ"ג	
12,852	980	785	648	1,863	2,623	1,438	2,538	1,947	30	2.45%**	3.30	סך פירעונות	
7,021	-	⑦330	-	①1,411	⑤2,135	④604	③1,850	②691	-	מתוכו פירעון "בלון" מובטח בשעבוד			
-	-	1,320	-	2,113	2,938	861	5,118	2,221	-	שווי הנכס המשועבד			
-	-	25%	-	67%	73%	70%	36%	31%	-	שיעור LTV הנכס המשועבד			
5,056	980	455	648	452	488	735	688	580	30	קצב פירעונות קרן שוטפים שנתיים בנטרול רכיבי בלון מובטחים בשעבוד וניירות ערך מסחריים			

(*) השימוש בהנפקת ניירות הערך המסחריים ו/או ניצול מסגרות אשראי מחייבות נעשה ככלל בטווחים קצרים כמענה ביניים עד לניוס אג"ח ציבורי או נטילת הלוואות בעלות מח"מ ארוך. ככלא לא נכללו בחישובי המח"מ והריבית האפקטיבית של כלל החוב הפיננסי ברוטו של החברה וכן לא נכללו במניין קצב הפירעונות השוטפים בנטרול רכיבי בלון מובטחים בשעבוד.

(**) יצוין כי הריבית האפקטיבית הממוצעת משקללת חוב צמוד מדד, חוב הנקוב בריבית שקלית וחוב הנקוב בריבית צמודת פריים. הריבית האפקטיבית הצמודה, בהנחת מדד בשיעור של 2.7%, הינה 2.28%.

(***) הריבית האפקטיבית מייצגת את הריבית צמודת המדד שנקבעה בעסקת החלף, נע"מ (סדרה 5) נושא ריבית נקובה בשיעור של בנק ישראל + 0.09%.

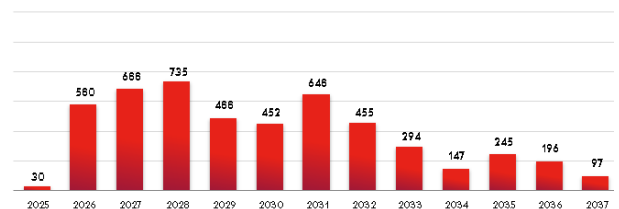
(****) בכונת החברה למחזר חוב זה בשנת 2026 באמצעות ליווי בנקאי פרויקטאלי, ובכך יידחה פרעון ההלוואה עד לסיום הפרויקט.

בעת פירעונות ה"בלון" באפשרות החברה לבחון לשחרר את הנכס משעבוד או למחזר את החוב כנגד שעבודו מחדש.

הלוואות אביב מליסרון

מקור המימון	מהות	ריבית אפקטיבית משוקללת	10-12 2025	2026	2027	2028	2029	סך יתרה 30.09.2025
בנקאי	הלוואות תאגידיות①	6.56%	-	124	-	-	-	124
בנקאי	אשראי בפרויקטים①	6.32%	144	1,161****	-	497	64	1,866
	סה"כ	6.33%	144	1,285	-	497	64	1,990

קצב פרעונות קרן שוטפים בנטרול רכיבי בלון מובטחים בשעבוד



מרכיב המימון הוא אחד הגורמים המשמעותיים התורמים להצלחת החברה. באמצעות גיוון מקורות המימון ושמירה על נזילות גבוהה החברה

יכולה להמשיך בתנופת הפיתוח שלה במקביל לשמירה על איתנות פיננסית ויציבות.

1. הלוואות מבנק אינן צמודות למדד. במהלך הרבעון השני האריכה את מסגרות האשראי לשנה נוספת (עד לשנת 2027).

2. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבד עופר הקניין הגדול פתח תקווה.

3. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבד עופר גרנד באר שבע, עופר רמת אביב ועופר לינקולן.

4. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבד חלק החברה במתחם העודפים חוצות המפרץ.

5. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבד עופר הקריון (אשר הפך לשעבוד ראשון לאור פירעון סופי של אג"ח (סדרה י') ביולי 2025).

6. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבד עופר גרנד חיפה.

7. רכיבי "בלון" על חובות שכנגדם שועבדו עופר בילו סנטר ומניות חברת אזו-ריט בילו סנטר המחזיקה בנס.

עלות החוב הכוללת (Total Blended Cost Of Debt)

להלן מובא פירוט עלות החוב האפקטיבית המשוקללת (ריבית ריאליזציה הנזקפת ברווח והפסד) ועלות החוב הנקובה (הריבית התזרימית המשולמת על החוב) ליום תאריך הדוחות ולכל שנה ועל-פני תקופת פירעון ההתחייבויות הפיננסיות של מליסרון (ללא הלוואות אביב מליסרון) בנין אותה שנה.

יתרת פריסת פירעונות קרן החוב על פני השנים (במיליוני ש"ח)									
סה"כ	2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	10-12	
	ואילך							2025	
סך פירעונות חוב	1,765	648	1,863	2,623	1,339	2,538	1,271	30	
ריבית אפקטיבית	2.53%	2.65%	1.35%	2.42%	2.04%	**3.46%	1.84%	1.90%	
ריבית נקובה	2.56%	2.85%	0.80%	2.38%	1.77%	3.57%	2.22%	2.17%	

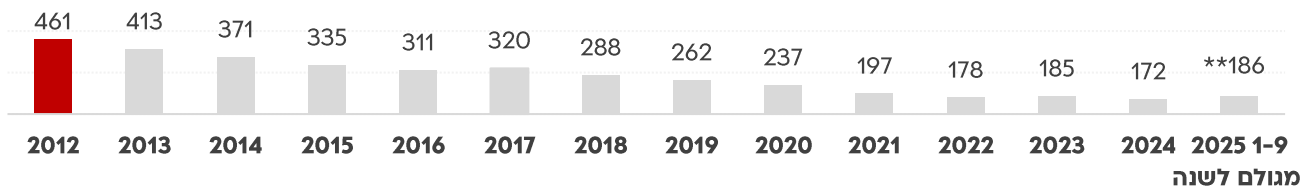
* לא כולל ניירות ערך מסחריים.

** יצוין כי הריבית האפקטיבית הממוצעת משקללת חוב צמוד מדד, חוב הנקוב בריבית שקלית וחוב הנקוב בריבית צמודת פריים. הריבית האפקטיבית הריאלית בגין החוב הנפרע בשנת 2027, בהנחת מדד בשיעור של 2.7%, הינה 2.63%.

ניתן לראות כי למרות עליית הריבית בארץ ובעולם, הריבית האפקטיבית המשוקללת של פירעונות החוב של החברה עד תום שנת 2027 (המסתכמים בכ-3.8 מיליארד ש"ח) הינה בשיעור של 2.36% (בנטרול המדד על הלוואות שקליות), זאת לעומת התשואה לפדיון של אג"חים מובטחים הנסחרים כיום לפי 2.64% (על-פי אג"ח מליסרון צמוד (סדרה כ' – מובטחת בשעבוד ראשון בדרגה), מח"מ כ-4.4 שנים) ושל אג"חים לא מובטחים של כ-2.88% (על-פי אג"ח מליסרון צמוד (סדרה כ"א), מח"מ כ-5.3 שנים), לכן להערכת החברה ככל ששיעור הריבית ארוכת הטווח לא יעלה ותשואות אגרות החוב לא יעלו, לא צפויה עלייה משמעותית ברמת הוצאות המימון בתקופה זו.

יובהר כי הערכות החברה בדבר השפעות עליית הריבית, לרבות הערכת החברה בדבר עלייה לא משמעותית ברמת הוצאות המימון, וכן ההשפעות על הוצאות המימון של החברה בתרחישי עליית ריבית ותשואות אגרות החוב ולרבות מהותיות ההשפעה על החברה ויציבותה הפיננסית, הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותם, כולם או חלקם, או שהם עשויים להתממש באופן שונה (לרבות באופן מהותי), בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה של החברה, לרבות כאמור בסעיפים 6 (סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה) ו-31 (דיון בגורמי סיכון לעניין כלל פעילות החברה) לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

ריבית ריאליזציה על החוב הפיננסי במהלך השנים (חלק מליסרון ללא הלוואות אביב מליסרון)*



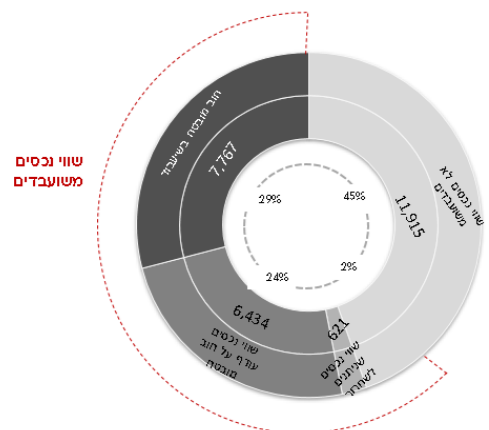
* בנטרול הוצאות מימון ריאליות שאינן תזרימיות בגין הפחתת עודפי עלות.

** הגידול בהוצאות המימון לשנת 2025 (לפי תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 מגולם לשנה) נבע בעיקר מקיטון בהכנסות המימון בהשוואה לשנת 2024. הכנסות המימון לשנת 2025 (על-פי תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 בגילום שנתי), עמדו על 53 מיליון ש"ח, לעומת 70 מיליון ש"ח בשנת 2024.

פילוח שווי הנדל"ן המניב המשועבד (חלק הבעלים)

לחברה נכסים בשווי של כ-11.9 מיליארד ש"ח אשר אינם משועבדים כלל וכן נכסים משועבדים בשווי של כ-0.6 מיליארד ש"ח שלגביהם ניתנו מסגרות אשראי אשר ליום המאזן אינן מנוצלות ולפיכך ניתנים לשחרור משעבוד.

בנוסף, במרבית הנכסים המשועבדים קיים פוטנציאל להרחבת החוב, שכן יחס שווי הבטוחה על החוב המובטח הינו בממוצע כ-55% בעוד שניתן להגדילו לעד 70%-80%.



• בנוסף, לאביב מליסרון יש מלאי מקרקעין שיתרתו בדוחותיהם הכספיים עומדת על 3.1 מיליארד ש"ח וכנגדו הלוואות בסך 2.2 מיליארד ש"ח.

שיעור החוב על נכסי החברה: LTV (Loan To Value) :

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025	
במיליוני ש"ח					
11,934	11,198	11,947	14,148	14,772	סך חוב פיננסי (מאוחד)
-	-	-	(1,281)	(1,990)	בנטרול חלק אביב מליסרון בחוב
(63)	(49)	(48)	(47)	(45)	בנטרול חלק המיעוט בחוב המאוחד
(101)	(38)	7	83	77	בנטרול הפרשים חשבונאיים
11,770	11,111	11,906	12,903	12,814	סך חוב פיננסי לפירעון (מאוחד מורחב)
					בניכוי יתרות (מהמאוחד מורחב)
(1,065)	(554)	(614)	(834)	(375)	מזומנים
-	-	-	36	15	בנטרול חלק אביב מליסרון במזומנים
(1,116)	-	-	(15)	-	פקדון בנאמנות
(355)	(325)	(358)	(375)	(385)	נכסים פיננסיים סחירים
(422)	(429)	(256)	(242)	(257)	נכסים פיננסיים מגובים שיעבוד
					סך חלק התאגיד:
8,812	9,803	10,678	11,473	11,812	באביב מליסרון (נטו)
20,356	22,306	24,068	25,676	26,743	נדל"ן להשקעה, מלאי מקרקעין בפיתוח והשקעה באביב מליסרון
-	603	594	1,209	1,182	נדל"ן להשקעה ומלאי מקרקעין בפיתוח (מאוחד מורחב) **
20,356	22,909	24,662	26,885	27,925	השקעה באביב מליסרון ***
43.3%	42.8%	43.3%	42.7%	42.3%	סך הכל נכסים
					יחס LTV (Loan To Value) (עם אביב מליסרון כהשקעה)
-	9,661	11,142	12,543	13,558	חלק התאגיד בחוב הפיננסי נטו (כולל התחייבויות אביב מליסרון)
-	22,502	24,838	27,783	29,622	חלק התאגיד בנכסים (כולל נכסי אביב מליסרון) ***
-	42.9%	44.9%	45.1%	45.8%	יחס LTV (בתוספת התחייבויות ונכסי אביב מליסרון)

(*) החוב הפיננסי המוצג בטבלה הנ"ל הינו בנטרול הפרשים חשבונאיים שכלולים ביתרות החוב הפיננסי במאזן החברה.

(**) הנדל"ן להשקעה המוצג בטבלה כולל את "מלאי המקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה" בשרונה תל-אביב (לא כולל מלאי של אביב מליסרון).

(***) לימים 30.09.2025 ו-31.12.2024 – 100% מנכסי אביב מליסרון, לימים 31.12.2023 ו-31.12.2022 – 50% מנכסי אביב מליסרון (בנטרול השפעת עסקאות קומבינציה).

הסבר לקיטון בשיעור ה-LTV (עם מדידה של אביב מליסרון)

השינויים בשיעור המינוף במהלך התקופה המדווחת	
42.7%	שיעור LTV שחושב ליום 31 בדצמבר, 2024
(3.1%)	תזרים מפעילות שוטפת לתקופה המדווחת
0.6%	השקעות בנדל"ן להשקעה ומלאי, נטו משערך
1.0%	דיבידנד ששולם
1.1%	גידול בערך ההתחייבותי בגין שינוי בשיעור המדד
42.3%	שיעור LTV מחושב ליום 30 בספטמבר, 2025

כחשבון השקעה) במהלך התקופה:

תזרים המזומנים השוטף שייצרה החברה במהלך תקופת הדיווח בסך של 835 מיליון ש"ח (ללא השפעת אביב מליסרון) בקיזוז עליית המדד בשיעור של 2.95% שהביאה לגידול של 318 מיליון ש"ח ביתרת החוב הפיננסי ודיבידנד ששולם בסך של 270 מיליון ש"ח.

דירוג אשראי

בחודש פברואר 2025, העלתה מעלות את דירוג המנפיק של החברה מ: ('ilAA') ל: ('ilAA'), עם תחזית יציבה בשל שיפור מתמשך בפרופיל העסקי של החברה תוך שמירה על יחסים פיננסיים יציבים והולמים לאורך זמן.

דירוג כלל סדרות האג"ח של החברה, הן הלא מובטחות והן המובטחות הינו: 'ilAA'.

(Net Operating Income) NOI

להערכת החברה נתון ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. בנוסף משמש ה-NOI למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת נכס, וזאת כאשר סך ה-NOI הינו לאחר קיזוז הוצאות תחזוקה שוטפת לצורך שמירה על הקיים. מודגש בזאת כי ה-NOI:

- אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים.
- אינו משקף מזומנים למימון כל תזרימי המזומנים של החברה כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים.
- אינו מהווה תחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של מליסרון.
- מתייחס לכלל הנכסים, כולל נכסים בשליטה משותפת הכלולים בדוחות הכספיים על בסיס אקוויטי.

להלן התפתחות ה-NOI הרבעוני (במיליוני ש"ח):

רבעון 3 2024	רבעון 4 2024	רבעון 1 2025	רבעון 2 2025	רבעון 3 2025	
398	410	410	408	425	NOI מנכסים קיימים (Same Property)
-	-	-	-	-	NOI מנכסים חדשים שנבנו
398	410	410	408	425	סך NOI לתקופה
(15)	(14)	(14)	(14)	(16)	חלק המיעוט ב-NOI
383	396	396	394	409	סך NOI חלק הבעלים

חלק הבעלים ב-NOI ברבעון השלישי של שנת 2025 הסתכם ב-409 מיליון ש"ח, גידול של 7% (26 מיליון ש"ח) ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. הגידול ב-NOI נובע בעיקר מהמשך אכלוס של מגדל A בלנדמארק תל אביב בסך של 5 מיליון ש"ח (חלק החברה), סיום עיקר שינוי התמהיל העמוק בעופר הקריון ופתיחה של חנויות, חתימה על חוזים חדשים תוך עלייה בדמי השכירות, עליית המדד והמשך אכלוס שטחים קיימים, בקיזוז השפעתם הזמנית של מהלכי שדרוג התמהיל בעופר רחובות ובעופר רמת-אביב המלווים בסגירה זמנית של מספר חנויות.

להלן טבלת התאמה בין ה-NOI לתקופת הדוח לבין הרווח הגולמי המוצג בדוחות הכספיים (במיליוני ש"ח):

1-9 2024	1-9 2025	
1,114	1,199	סך NOI חלק הבעלים
44	44	חלק המיעוט ב-NOI
-	(1)	חלק אביב ברווח הגולמי
(39)	(44)	חלק חברות בשיטת השווי המאזני ב-NOI ואחרים
1,119	1,198	רווח גולמי המוצג הדוחות הכספיים

(Funds From Operations) FFO

לצורך מתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות, מובא להלן מדד ה-FFO (Funds From Operations). מדד זה מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. המדד פורסם על ידי NAREIT (ארגון חברות ה-REIT בארה"ב) וכהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול הכנסות והוצאות מעליית/ירידת שווי נדל"ן והכנסות/הוצאות חד פעמיות, ובתוספת פחת. החברה סבורה, כי בנוסף לאמור לעיל, יש לנטרל מחישוב ה-FFO, גם את הוצאות המיסים הנדחים בגין שנים קודמות ואת הוצאות/הכנסות המימון בגין ההצמדה למדד של ההתחייבויות והנכסים הפיננסיים.

יש להדגיש, כי מדד ה-FFO אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ואינו מחליף את הרווח הנקי המדווח, על פי כללי חשבונאות מקובלים.

החברה מוצאת לנכון לנתח את המרכיבים הבונים את רווחי ה-FFO (Top-down) לצורך הגברת השקיפות והעמקת הבנת הגורמים המשפיעים על מדד ה-FFO. לפרטים אודות מדד ה-FFO בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך העומד ברבעון השלישי ובתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 על סך של 164 מיליון ש"ח ו-589 מיליון ש"ח, בהתאמה, ראו נספח א' בדוח זה.

ה-FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכם ב-913 מיליון ש"ח (הקצב השנתי של ה-FFO (גישת ההנהלה) (AFFO) הוא 1.25 מיליארד ש"ח בהתבסס על הרבעון השלישי של שנת 2025), לעומת 858 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2024, גידול של כ-6.5% שנובע בעיקר מ:

גידול ב-NOI חלק מהבעלים בסך 85 מיליון ש"ח, בקיזוז גידול בהוצאות ריבית ריאלית נטו בסך 12 מיליון ש"ח, גידול בהוצאות מיסים שוטפים בסך 14 מיליון ש"ח וגידול בהוצאות הנהלה וכלליות ושיווק בסך 4 מיליון ש"ח.

Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	מיליוני ש"ח
378	383	396	396	394	409	סך NOI חלק הבעלים
						בניכוי חלק הבעלים בהוצאות הבאות:
(18)	(18)	(18)	(18)	(18)	(19)	הנהלה וכלליות (מנוטרל פחת ותשלום מבוסס מניות)
(3)	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	הוצאות שיווק ומיתוג
(45)	(42)	(45)	(44)	(44)	(51)	הוצאות ריבית ריאלית על החוב הפיננסי*
(18)	(23)	(28)	(33)	(25)	(25)	הוצאות מיסים שוטפים**
294	296	302	298	304	311	סך FFO ריאלי מייצג לפי גישת ההנהלה (AFFO)***

(* הוצאות ריבית ריאלית על החוב הפיננסי בניכוי ריבית המיוחסת לנדל"ן בהקמה ולהשקעה באביב מליסרון (על-פי הריבית האפקטיבית המשוקללת של החברה). הגידול בהוצאות הריבית הרבעון נובע בעיקר מקיטון בהכנסות המימון של החברה עקב ירידה ביתרת המזומנים הממוצעת במהלך הרבעון.

(** הוצאות המיסים השוטפים הגבוהות ברבעון הראשון של שנת 2025 מיוחסות בעיקר למדד שעמד על 0.3%, נמוך בהשוואה למרבית הרבעונים הקודמים, וכן לניצול מלא של הפסדים מועברים לצרכי מס כתוצאה מהעלייה ברווחים השוטפים בחלק מהחברות הבנות של מליסרון. מגמה זו התהפכה ברבעון השני והשלישי של שנת 2025, בהם עמד המדד על 1.3%-1.4%, בהתאמה.

(*** מדד ה-FFO אינו כולל את תוצאות אביב מליסרון.

מדדי EPRA

מדדי ה-EPRA הינם מדדים המאגדים את חברות הנדל"ן המניב הציבוריות באירופה. מדדי ה-EPRA מטרתם להגביר את האחידות, השקיפות והשוואתיות של המידע הפיננסי בין חברות הנדל"ן הנכללות במדד.

מדד EPRA VACANCY RATE

מדד EPRA VACANCY RATE משקף את ערך שווי השטחים הפנויים מתוך סה"כ שווי השטחים להשכרה, כולל שטחים פנויים, ללא נכסים בהקמה וזכויות.

במיליוני ש"ח	30.09.2025	31.12.2024
שווי של השטחים הפנויים ליום הדוח	537	680
שווי סה"כ השטחים המושכרים (כולל שטחים פנויים, ללא נכסים בהקמה וזכויות)	24,763	23,885
EPRA VACANCY RATE	2.2%	2.8%

מדד EPRA LTV

מדד EPRA LTV משקף את שיעור המינוף של החברה.

חלק החברה		
במיליוני ש"ח	30.09.2025	31.12.2024
הלוואות מתאגידים בנקאים ואחרים	3,079	2,573
ניירות ערך מסחריים	775	99
אגרות חוב	10,680	11,429
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	244	162
סה"כ התחייבויות	14,778	14,263
בניכוי:		
מזומנים	369	834
נכסים פיננסיים זמינים למכירה	385	375
סה"כ מזומנים ושווי מזומנים	754	1,209
חוב פיננסי, נטו	14,024	13,054
שווי נדל"ן להשקעה	24,769	23,889
מלאי מגורים למכירה	3,313	2,434
שווי נכסים בהקמה וזכויות	1,836	1,673
מוניטין ורכוש אחר	866	873
לקוחות	91	88
נכסים פיננסיים	54	51
סה"כ נכסים	30,929	29,008
EPRA LTV	45.3%	45.0%

שיעור הון משוקלל (CAP RATE)

להלן תחשיב שיעור הון משוקלל (Cap Rate) הנגזר מכלל הנדל"ן המניב של מליסרון ליום 30 בספטמבר, 2025:

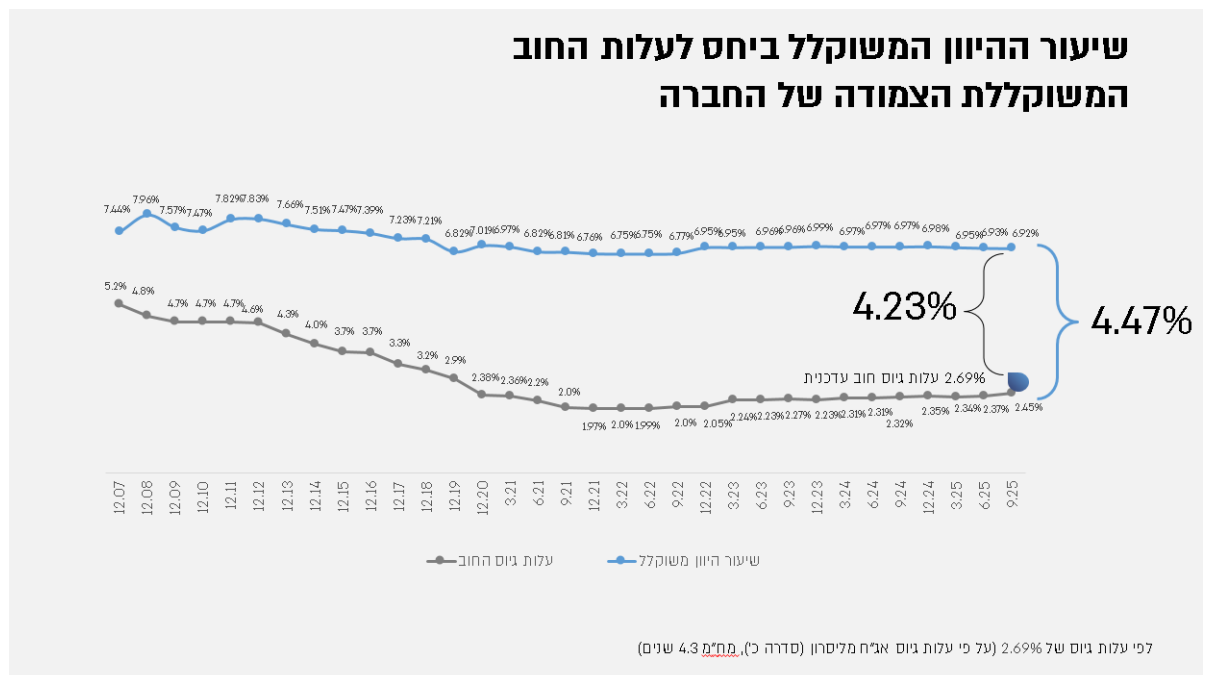
חלק הבעלים (מאוחד מורחב)	(במיליוני ש"ח)
שווי נדל"ן להשקעה במאזן *	26,599
בניכוי שווי המיוחס לשטחים פנויים	(537)
בניכוי שווי המיוחס לפרויקטים בהקמה וזכויות	(1,836)
שווי נטו המיוחס לנדל"ן מניב	24,226
תזרים NOI בפועל ב-Q3/2025	409
גילום שנתי של תזרים NOI בפועל ב-Q3/2025	1,636
התאמות NOI צפויות **	41
תזרים NOI צפוי מתוקנן ***	1,677
שיעור תזרים NOI מתוקנן לשווי נטו המיוחס לנדל"ן להשקעה	6.92%

* כולל נכסים בחברות בשליטה משותפת המוצגות בדוחות הכספיים על בסיס אקוויטי (לא כולל אביב מליסרון).

** תוספת NOI מתייחסת לתוספות דמי שכירות על-פי חוזי שכירות חתומים ותרומה מלאה בגין הרחבות ופרויקטים בייזום שהושלמו בתקופה. תוספת NOI צפויה לא כוללת את ה-NOI הצפוי משטחים פנויים שטרם שוקו וה-NOI הצפוי מהשלמת פרויקטים בהקמה. כולל בעיקר: חוזים חתומים בגין מגדל A בפרויקט לנדמארק בתל-אביב, פארק עופר פתח-תקווה וחוזים חתומים בגין חנויות שנמצאות בשיפוץ בקניון עופר רחובות.

*** תזרים NOI צפוי מתוקנן אינו מהווה תחזית של החברה.

המרווח בין שיעור התשואה לעלות החוב המשוקללת של מליסרון על פני שנים:



ניתן לראות מהגרף לעיל כי המרווח בין שיעור התשואה המשוקלל על הנכסים המניבים לבין עלות החוב המשוקללת של החברה, גדל בין השנים 2007-2021. בעוד שעלויות המימון המשוקללות של החברה ירדו באותן שנים באופן משמעותי, שיעור התשואה המשוקלל מהנכסים שומר על יציבות.

(*) יצוין כי 88% מכלל החוב הפיננסי של החברה צמוד למדד (ללא חוב אביב מליסרון).

(**) התשואה לפדיון של אג"ח מובטח הנסחר כיום (על פי אג"ח סדרה כ' – מח"מ כ-4.3 שנים).

סקירה פיננסית של תוצאות החברה

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים בהתאם לתקני IFRS, על פיהם תוצאות הרווח לאחר מס של חברות בשליטה משותפת מוצגות בשורה אחת "כחלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו" וההשקעות נטו בחברות אלו מוצגות במאזן בסעיף השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. החברה מנתחת את ביצועיה העסקיים לפי חלקה היחסי בנכסים וההתחייבויות המנוהלות על ידיה. דהיינו, בהתבסס על איחוד חלקה היחסי בחברות בשליטה משותפת המוחזקות על ידיה.

רווח והפסד (במיליוני ש"ח)			לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה	
			ביום 30.09.2025		ביום 30.09.2024	
מאוחד	בתוספת חברות	מאוחד	מאוחד	בתוספת חברות	מאוחד	בתוספת חברות
(סקור)	בשליטה משותפת	(סקור)	מורחב	בשליטה משותפת	מורחב	בשליטה משותפת
			ונטרול חלק המיעוט		ונטרול חלק המיעוט	
רווח גולמי מהשכרת נכסים	1,200	(6)	1,194	1,119	(14)	1,105
רווח גולמי ממכירת דירות ואחרות	(2)	6	4	-	3	3
סה"כ רווח גולמי	1,198	-	1,198	1,119	(11)	1,108
הוצאות הנהלה וכלליות	(78)	(2)	(80)	(58)	(9)	(67)
הוצאות פרסום, מכירה ושיווק	(14)	1	(13)	(8)	(3)	(11)
רווח תפעולי לפני הכנסות אחרות	1,106	(1)	1,105	1,053	(23)	1,030
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות	31	(31)	-	17	(17)	-
בשיטת השווי המאזני, נטו	603	(11)	592	588	3	591
עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו	(20)	-	(20)	5	-	5
הוצאות אחרות, נטו	1,720	(43)	1,677	1,663	(37)	1,626
רווח תפעולי לאחר הכנסות אחרות	(479)	2	(477)	(497)	7	(490)
הוצאות מימון, נטו	1,241	(41)	1,200	1,166	(30)	1,136
רווח לפני ניכוי מיסים על ההכנסה	(244)	4	(240)	(224)	2	(222)
מיסים על ההכנסה	997	(37)	960	942	(28)	914
רווח לתקופה	(37)	37	-	(28)	28	-
חלק המיעוט ברווח	960	-	960	914	-	914
רווח לתקופה חלק הבעלים	960	-	960	914	-	914

הגידול ברווח הגולמי מהשכרת נכסים – בסך 89 מיליון ש"ח נובע בעיקרו מגידול בדמי השכירות בגין עלייה בדמי השכירות הריאליים, עליית המדד בתקופה, ותרומת מגדל A בלאנדמרק תל-אביב בשלושה רבעונים (לעומת שני רבעונים אשתקד) בסך 39 מיליון ש"ח.

הגידול בהוצאות הנהלה וכלליות ושיווק – בסך 15 מיליון ש"ח נובע בעיקרו מגידול כתוצאה מאיחוד לראשונה של תוצאות אביב מליסרון (בתקופה המקבילה אשתקד אוחדו 50%) בסך של 11 מיליון ש"ח בהוצאות הנהלה וכלליות ושל 3 מיליון ש"ח בהוצאות מכירה ושיווק.

הגידול בעליית ערך שווי נדל"ן להשקעה – במהלך התקופה נרשמה עליית ערך בסך של 592 מיליון ש"ח בעיקר כתוצאה מהשפעת עליית המדד בתקופה שתרמה 520 מיליון ש"ח, גידול בדמי השכירות הריאליים כתוצאה מחידושי חוזים ומימושי אופציות והתקדמות השיווק והבנייה של פרויקטים בבנייה ובאכלוס, בניכוי השקעות בנכסים שלא קיבלו ביטוי בשווי.

השינויים ברווח חלק הבעלים ביחס לאשתקד	במיליוני ש"ח
מיוחס ל- 1-9-2024	914
גידול ברווח הגולמי מהשכרת נכסים ומכירת דירות	90
גידול בהוצאות הנהלה וכלליות ושיווק	(15)
גידול בעליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה	1
גידול בהוצאות אחרות	(25)
קיטון בהוצאות מימון נטו	13
גידול בהוצאות מיסים על ההכנסה	(18)
מיוחס ל- 1-9-2025	960

הגידול בהוצאות אחרות – בסך של 25 מיליון ש"ח נובע בעיקר מתשלום מס רכישה כתוצאה ממיזוג של חברה בת בסך של 15 מיליון ש"ח, הפרשה בגין ארנונה שנים קודמות 4 מיליון ש"ח והפחתת עודפי עלות מיוחסים לרכישת אביב מליסרון בסך של 5 מיליון ש"ח.

הקיטון בהוצאות המימון, נטו – בסך של 13 מיליון ש"ח נובע בעיקר בשל קיטון בהפרשי הצמדה בסך של 36 מיליון ש"ח (המדד עלה בתקופה בשיעור של 2.95% לעומת 3.5% בתקופה המקבילה אשתקד), בקיזוז השפעת איחוד תוצאות אביב מליסרון השנה בסך של 9 מיליון ש"ח, הוצאות חד פעמיות בגין פרעון מוקדם של אגרות חוב בסך של 10 מיליון ש"ח וקיטון בהכנסות מפקדונות וניירות ערך בסך של 5 מיליון ש"ח.

הגידול בהוצאות מיסים על ההכנסה – בסך של 18 מיליון ש"ח נובע בעיקרו מגידול בהוצאות המיסים השוטפים בסך של 24 מיליון ש"ח כתוצאה מעלייה ברווח לפני מס (שנבעה בעיקר מעלייה ב-NOI וקיטון בהוצאות המימון) ומימוש הפסדים לצרכי מס בחלק מהחברות, בקיזוז קיטון בהוצאות מיסים נדחים בסך של 4 מיליון ש"ח כתוצאה מרישום נכס מס בגין צפי לקיזוז הפסדים לצרכי מס.

חשיפה לאינפלציה – כל הסכמי השכירות של החברה מול השוכרים כמו גם כ-88% מכלל החוב הפיננסי של החברה צמודים למדד המחירים לצרכן. בעת עליית מדד המחירים לצרכן הכנסות החברה צפויות לגדול בשיעורים דומים, כאשר מנגד הוצאות המימון של החברה גדלות אף הן. הגידול בהכנסות מביא (בהתעלם מהשפעות אחרות) לגידול מקביל בשווי הנכסים, כאשר מנגד יתרת החוב הפיננסי הצמוד למדד גדלה אף היא. בהתאם, להערכת החברה נכון למועד הדוח, ההגנה מאינפלציה המובנית בהסכמי השכירות כאמור, הינה יעילה ולפיכך החשיפה של החברה בנושא זה, אינה גבוהה.

יובהר כי הערכות החברה בדבר חשיפת החברה לאינפלציה, לרבות עקב ההגנה המובנית בהסכמי השכירות, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה (לרבות באופן מהותי), בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה של החברה, לרבות כאמור בסעיפים 6 (סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה) ו-30 (דיון בגורמי סיכון לעניין כלל פעילות החברה) לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.



מאוחד מורחב	מאוחד	בתוספת חברות בשליטה משותפת ונטרול חלק המיעוט	מאוחד מורחב	מאוחד	בתוספת חברות בשליטה משותפת ונטרול חלק המיעוט	
824	862	(38)	369	364	5	מזומנים ושוי מזומנים
49	61	(12)	41	49	(8)	מזומן מוגבל
375	375	-	385	385	-	נכסים פיננסיים לזמן קצר
18	18	-	-	-	-	הלוואות ופיקדונות לזמן קצר
80	87	(7)	91	102	(11)	לקוחות
70	71	(1)	156	162	(6)	חייבים ויתרות חובה והוצאות נדחות
269	309	(40)	751	857	(106)	מלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה
1,685	1,783	(98)	1,793	1,919	(126)	סה"כ נכסים שוטפים
242	-	242	257	-	257	הלוואות וחייבים לזמן ארוך
3	702	(699)	1	733	(732)	השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
873	873	-	866	866	-	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
1,954	2,159	(205)	2,562	2,771	(209)	מלאי לזמן ארוך
50	51	(1)	54	55	(1)	נכסים פיננסיים לזמן ארוך ונכסים אחרים
12	12	-	17	17	-	רכוש קבוע
25,561	25,687	(126)	26,605	26,729	(124)	נדל"ן להשקעה
28,695	29,484	(789)	30,362	31,171	(809)	סה"כ נכסים לא שוטפים
30,380	31,267	(887)	32,155	33,090	(935)	סה"כ נכסים
324	331	(7)	1,072	1,087	(15)	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
1,482	1,482	-	1,247	1,247	-	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
162	163	(1)	244	253	(9)	ספקים ונותני שירותים
332	389	(57)	588	677	(89)	זכאים ויתרות זכות
53	67	(14)	66	78	(12)	מקדמות מלקוחות ממכירת דירות
184	184	-	151	151	-	הפרשות למס
2,537	2,616	(79)	3,368	3,493	(125)	סה"כ התחייבויות שוטפות
9,947	9,947	-	9,433	9,433	-	אגרות חוב
2,182	2,388	(206)	2,782	3,005	(223)	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
3,905	3,902	3	4,050	4,047	3	מיסים נדחים
2	2	-	2	2	-	התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו
100	104	(4)	117	122	(5)	התחייבויות לאחרים
16,136	16,343	(207)	16,384	16,609	(225)	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
11,707	11,707	-	12,403	12,403	-	הון מיוחס לבעלי המניות של החברה
-	601	(601)	-	585	(585)	זכויות שאינן מקנות שליטה
11,707	12,308	(601)	12,403	12,988	(585)	סה"כ הון
30,380	31,267	(887)	32,155	33,090	(888)	סה"כ הון והתחייבויות
15,612			16,453			EPRA NAV
328			345			EPRA NAV למניה (בש"ח)

הסברים לשינויים מהותיים במצב הכספי (במאחד מורחב) של תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025:

מלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה לזמן קצר וזמן ארוך – מלאי מקרקעין לזמן קצר וזמן ארוך ליום 30, בספטמבר 2025, הסתכם בכ-3.3 מיליארד ש"ח (חלקה האפקטיבי של מליסרון), גידול של 1.1 מיליארד ש"ח מיום 31 בדצמבר, 2024. הגידול נובע בעיקר מהשקעה במלאי ורכישת קרקע באביב מליסרון.

נדל"ן להשקעה – שווי הנדל"ן להשקעה ליום 30 בספטמבר, 2025, הסתכם בכ-26.7 מיליארד ש"ח (חלקה האפקטיבי של מליסרון), גידול של 1 מיליארד ש"ח משוויו ליום 31 בדצמבר, 2024. הגידול נובע בעיקר מהשקעות בנכסים ובנכסים בהקמה בסך של 403 מיליון ש"ח ומעליית ערך בסך של 592 מיליון ש"ח הנובעת בעיקר מגידול ב-NOI המייצג של הנכסים כתוצאה מהשפעת עליית המדד וגידול בחוזים שנחתמו בתקופה ומהתקדמות השיווק והבנייה של פרויקטים בבנייה ובאכלוס.

חוב פיננסי, נטו (חוב בניכוי מזומנים, נכסים פיננסיים לזמן קצר) – החוב הפיננסי, נטו הסתכם ליום 30 בספטמבר, 2025, בכ-13.8 מיליארד ש"ח, גידול של 1.1 מיליארד ש"ח לעומת 31 בדצמבר, 2024. הגידול נובע בעיקר מהשקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה ומלאי שביצעה החברה בתקופה, דיבידנד שחילקה החברה בסך 270 מיליון ש"ח והשפעת עליית המדד והתזרים השוטף השלילי של החברה בסך של 100 מיליון ש"ח.

נזילות ומקורות מימון

תזרים המזומנים שנבע מפעילות שוטפת

תזרים המזומנים שנבע מפעילות שוטפת של הנדל"ן המניב בתקופה הסתכם ב-835 מיליון ש"ח (תזרים המזומנים לפעילות שוטפת כולל פעילות המגורים היה תזרים שלילי בסך של 100 מיליון ש"ח² (כאשר ההשקעה במלאי באביב מליסרון עמדה על 885 מיליון ש"ח) לעומת 858 מיליון ש"ח אשתקד. הקיטון מיוחס לגידול בתשלומי מס, נטו בסך של 68 מיליון ש"ח (בעיקר תשלומים חד פעמיים בתקופה בגין שנים קודמות), גידול בתשלומי ריבית, נטו בסך של 24 מיליון ש"ח והשקעה במלאי דירות למכירה בפרויקט שרונה בסך 25 מיליון ש"ח, בקיזוז גידול ברווח התפעולי בסך של 81 מיליון ש"ח שנובע בעיקרו מגידול בדמי השכירות בנין מגדל LANDMARK A בתל-אביב (התחיל להניב רק מאפריל 2024) ועלייה בדמי השכירות הריאליים וגידול בהון החוזר ואחרים בסך של 14 מיליון ש"ח.

תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה

תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בתקופה הסתכם ב-344 מיליון ש"ח, לעומת תזרים מזומנים ששימש לפעילות השקעה בסך של 388 מיליון ש"ח אשתקד. התזרים ששימש לפעילות השקעה בתקופה המדווחת כולל בעיקר השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של 402 מיליון ש"ח, השקעה ברכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים בסך של 12 מיליון ש"ח ותשלום מיסים בגין נדל"ן בסך של 7 מיליון ש"ח, בקיזוז תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה נטו (תשלום בגין קרקע שהופקעה) בסך של 26 מיליון ש"ח, מימוש נכסים פיננסיים לזמן קצר, נטו בסך של 15 מיליון ש"ח והחזר הלוואות ופקדונות בסך של 36 מיליון ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד עיקר התזרים ששימש לפעילות השקעה כלל בעיקר השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של 346 מיליון ש"ח, תשלום מיסים בגין נדל"ן בסך של 33 מיליון ש"ח, השקעה ברכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים בסך של 8 מיליון ש"ח והשקעה בנכסים פיננסיים לזמן קצר, נטו בסך של 6 מיליון ש"ח.

תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון

תזרים המזומנים ששימש לפעילות מימון בתקופה הסתכם ב-54 מיליון ש"ח, לעומת תזרים ששימש לפעילות מימון בסך של 415 מיליון ש"ח אשתקד. הרכיבים המהותיים של התזרים ששימש לפעילות המימון בתקופה המדווחת כוללים בעיקר חלוקת דיבידנד בסך של 270 מיליון ש"ח, חלוקת דיבידנד לזכויות המיעוט בסך של 53 מיליון ש"ח, פירעון אגרות חוב בסך של 1,856 מיליון ש"ח בקיזוז גידול באשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן קצר בסך של 883 מיליון ש"ח, הנפקת אגרות חוב בסך של 774 מיליון ש"ח וקבלת הלוואה מבנקים ואחרים לזמן ארוך, נטו בסך של 468 מיליון ש"ח. הרכיבים המהותיים של התזרים שנבע מפעילות המימון בתקופה המקבילה אשתקד כללו בעיקר פירעון אגרות חוב והלוואות לתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של 932 מיליון ש"ח ותשלום דיבידנד בסך של 290 מיליון ש"ח בקיזוז הנפקת אגרות חוב בסך של 807 מיליון ש"ח.

2 תזרים המזומנים המאוחד הנובע מפעילות שוטפת מושפע לשלילה מאיחוד פעילותה של אביב מליסרון, כתוצאה מהצמיחה המואצת בהיקף הפעילות של אביב מליסרון המלווה בהשקעה הולכת וגדלה במלאי המקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה. השפעה זו מקטינה את תזרימי המזומנים כאמור.

ליום 30, בספטמבר, 2025, לחברה גירעון בהון החוזר בסך של 1,654 מיליון ש"ח (במאוחד), בהשוואה לגירעון בהון החוזר בסך של 844 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2024. הגידול בגירעון נובע בעיקר מגיוס נע"מ שהחברה גייסה ברבעון השני של 2025 בסך של 676 מיליון ש"ח (ברוטו) חלף גיוס אג"ח לזמן ארוך. להלן פירוט לגבי היקף הנדל"ן אשר אינו משועבד למועד הדוח:

היקף נדל"ן להשקעה לא משועבד		11.9 מיליארד ש"ח
שיעור שווי נדל"ן להשקעה לא משועבד לסך שווי נדל"ן להשקעה	45%	
שיעור חוב מובטח לסך שווי נדל"ן להשקעה	28%	
שיעור חוב מובטח לשווי נדל"ן להשקעה משועבד (יחס LTV בנכסים המשועבדים)*	55%	

*בנוסף לחברה נדל"ן בשווי של כ-0.6 מיליארד ש"ח המשועבד כנגד מסגרות אשראי לא מנוצלות (כולל היתרה הנ"ל שיעור החוב המובטח הוא כ-52%).

לאור האמור לעיל ולאחר שדירקטוריון החברה בחן, בין היתר, את מקורות הפירעון להתחייבויות הקיימות והצפויות, בדגש על פירעון ההתחייבויות שהחברה נדרשת לפרוע במהלך השנתיים החל מיום 30 בספטמבר, 2025, מקורות האשראי ומסגרות האשראי הבלתי מנוצלות הקיימות לחברה, הנגישות הגבוהה לשוק ההון שקיימת לחברה, תזרים המזומנים בדוחות הנפרדים (סולו) מפעילות שוטפת שהחברה מניבה, ההשקעות שבכוונת החברה לבצע וכן את שיעור שווי הנכסים הלא משועבד, סבור דירקטוריון החברה כי חרף העובדה שלחברה גירעון בהון החוזר נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, בסך של 1,654 מיליון ש"ח (במאוחד), לא קיימת בעיית נזילות בחברה. כמו כן, להערכת דירקטוריון החברה לא קיים חשש סביר שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן.

התפתחויות עיקריות בתחומי הפעילות בתקופת הדוח ולאחריה

א. עדכון הערכות שווי ליום 30 בספטמבר 2025:

ליום 31 במרץ 2025, עודכנו הערכות השווי באופן פנימי על ידי הנהלת החברה. החברה רשמה בדוחותיה הכספיים עליית שווי, נטו של נדל"ן להשקעה בסך של 26 מיליון ש"ח, שנובעת בעיקר מעליית המדד בתקופה ומעדכון השווי ההוגן של פרויקטים בבנייה, וזאת בעיקר בעקבות התקדמות בבנייתם ושיווקם, בקיזוז השקעות שביצעה החברה בנכסים קיימים אשר לא קיבלו ביטוי בשוויים. ליום 30 ביוני, 2025, ערכה החברה, כבכל שנה, עדכון של הערכות השווי של נכסיה באמצעות שמאי חיצוני, בעקבותיו רשמה החברה בדוחותיה הכספיים עליית שווי, נטו של 386 מיליון ש"ח לרבעון השני. סה"כ במחצית הראשונה של שנת 2025 רשמה החברה בדוחותיה הכספיים עליית שווי, נטו, של 412 מיליון ש"ח. הערכות השווי כללו התאמה של ה-NOI המייצג של הנכסים בהתאם לנתוני חוזי השכירות העדכניים ותחזית החברה בנוגע לתנאי חוזי השכירות. השינוי ב-NOI נבע בעיקר מעדכון חוזי השכירות שנחתמו בתקופה ועדכון בגין מרכיב המדד על הכנסות שכ"ד. בנוסף עודכן שווי פרויקטים בבנייה (התקדמות בזמן עד הנבה).

ליום 30 בספטמבר, 2025, עודכנו הערכות השווי באופן פנימי על ידי הנהלת החברה. החברה רשמה בדוחותיה הכספיים ליום 30 בספטמבר, 2025, עליית שווי, נטו, של נדל"ן להשקעה בסך של 603 מיליון ש"ח לתקופה של תשעה חודשים, ועליית שווי, נטו, של נדל"ן להשקעה בסך של 191 מיליון ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. עליית השווי, נטו, לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025, מיוחסת בעיקר לעליית המדד בתקופה ולעדכון השווי ההוגן של פרויקטים בבנייה, וזאת בעיקר בעקבות התקדמות בבנייתם ובשיווקם, בקיזוז השקעות שביצעה החברה בנכסים קיימים אשר לא קיבלו ביטוי בשוויים.

ב. דיבידנד שהוכרז

במרץ, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר שולם ביום 10 באפריל, 2025. במאי, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר שולם ביום 24 ביוני, 2025. באוגוסט, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר שולם ביום 16 בספטמבר, 2025. בנובמבר, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח, אשר שולם ביום 25 בדצמבר, 2025.

ג. הקצאת אופציות לנושאי משרה בכירה ולעובדים

ביום 9 במרץ, 2025, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 186,440 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה ל-7 נושאי משרה בכירה בחברה (שאינם דירקטור או מנכ"ל) וכן למנהלים ועובדים נוספים בחברה ובחברות בנות, במסגרת מתאר לעובדים אשר פורסם ביום 13 במרץ, 2023, ותיקון לו אשר פורסם ביום 10 במרץ, 2025, זאת בהתאם לאישור הבורסה שהתקבל לרישומן למסחר של מניות המימוש שתבענה ממימוש כתבי האופציה.

ד. מו"מ לרכישת קרקע בעיר בת-ים

בהמשך לדיווח מיידי של החברה מיום 18 בפברואר, 2025, כי היא מקדמת מהלך לרכישת עתודת קרקע בעיר בת-ים, בחודש מאי, 2025, הופסק המשא ומתן מבלי שנשתכלל לכדי הסכם מחייב.

ה. הרחבת אגרות חוב ופדיון מוקדם חלקי

- בחודש יוני, 2025, הנפיקה החברה 359.2 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) המובטחות בשעבוד שני על "עופר הקריון", בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.111 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט), בתמורה כוללת (ברוטו) של 399 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3.28% צמודה למדד.
 - מתוך סך התמורה הפקידה החברה סך של 346 מיליון ש"ח בפקדון אצל נאמן אג"ח (סדרות י' ו-י"ט) אשר שימש כבטוחה פיננסית ולצורך פירעון סופי של אג"ח (סדרה י'), אשר בוצע בפועל ביום 10 ביולי, 2025. לאור פירעונה הסופי של סדרת אג"ח (סדרה י') הפך השעבוד על "עופר הקריון" לטובת אגרות חוב (סדרה י"ט) משעבוד שני לראשון.
 - בחודש יולי, 2025, הנפיקה החברה, 629.5 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.127 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א), בתמורה כוללת (ברוטו) של 709 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 2.98% צמודה למדד.
 - תמורת ההנפקה, נטו בסך של 585 מיליון ש"ח ע.ג. (ברוטו 704 מיליון ש"ח) שימשה לפדיון מוקדם חלקי של אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה ביום 14 באוגוסט, 2025.
- ו. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5)**

בחודש יוני, 2025, הנפיקה החברה 676.3 מיליון ש"ח ע.ג. של ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) (סחירה) נושאת ריבית שנתית בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.09%, ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5). קרן ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) והריבית ביניה יעמדו לפירעון בתשלום יחיד אשר ישולם ביום 5 ביוני, 2026. החברה התקשרה עם בנקים בעסקת החלף להמרת הריבית הנקובה על ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) בריבית שנתית צמודה למדד בשיעור של 2.36%.

ז. זכייה במכרז במתחם ה' בשדה-דב צפון בתל-אביב על ידי אביב מליסרון

לפרטים בדבר זכיית אביב מליסרון במכרז ראו עמוד 14 לדוח דירקטוריון זה.

ח. חתימה על הסכם לרכישת זכויות ב-"קניון הזהב" בראשון לציון

בחודש ספטמבר, 2025, דיווחה החברה אודות הסכם שנחתם בינה לבין חברות מקבוצת מגדל ביטוח, על פיו, בכפוף להתקיימות תנאי מתלה של קבלת אישור רשות התחרות (אשר נכון למועד פרסום הדוח טרם התקבל) תרכוש החברה מקבוצת מגדל ביטוח ו/או מבעלים נוספים במקרקעין בין 51% ל-70% מזכויות הבעלות במקרקעין בהם מצוי "קניון הזהב" בראשון לציון (כך שלאחר השלמת העסקה יוחזק הקניון, זולת חנויות בשטח כולל של כ-3,300 מ"ר אשר בבעלות גורמים פרטיים, על ידי החברה ועל ידי חברות מקבוצת מגדל) ובנוסף החברה תחזיק במלוא זכויות והתחייבויות הניהול של הקניון.

בהתאם להוראות ההסכם, התמורה בגין רכישת 51% מהזכויות במקרקעין צפויה לעמוד על כ-818 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין, אשר תשולם במועד ההשלמה, וכן בתוספת תמורה עתידית בקשר עם שטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה המצוי בהליך הסבה למסחר. תוספת התמורה תשולם לאחר השכרת השטח כאמור ותחושב על בסיס תוצאות השכרתו בפועל. בנוסף תחוב החברה במס הרכישה החל. למיטב ידיעת החברה, לאחר חתימת ההסכם ניתן היתר להסבת השימוש בשטח האמור למסחר.

במסגרת ההסכם, תוענק לחברה אופציה למשך תקופה בת חמש שנים, לרכוש ממגדל 9% נוספים מהזכויות במקרקעין, אשר תיכנס לתוקפה בהתקיים תנאים שנקבעו בהסכם ולא יאוחר מ-20 חודשים ממועד ההשלמה, בתמורה אשר תיקבע על פי שמאות שתיערך במועד מימוש האופציה, בכפוף להתאמות שנקבעו בהסכם ובכך להגיע להחזקה של 60% במקרקעין.

לחילופין, ככל שבמועד ההשלמה תתבצע רכישת הזכויות ממגדל בלבד, יפעלו החברה ומגדל לרכישת זכויות נוספות במקרקעין באופן שבו לאחר רכישה כאמור שיעור החזקתה של החברה במקרקעין יעמוד על 70%.

כמו כן, בהסכם נקבעו הוראות ביחס לזכויות הצדדים במקרקעין ולאופן פעילותה של העסקה המשותפת, הסדרים לגבי חלוקת הוצאות מסוימות, תשלומים לחברה בגין שירותים, וכן הוראות מקובלות, בין היתר, לעניין אופן קבלת החלטות, סמכויות החברה בניהול הקניון.

להלן נתונים נוספים אודות הקניון :

1. קניון הזהב הנמצא ברחוב סחרוב בראשון לציון (גוש מספר 607 חלקות 204 ו-243), הינו מהקניונים הוותיקים והמוכרים בישראל, הבנוי על שטח של כ-26.8 דונם, בשטח בנוי כולל של כ-88,000 מ"ר ובשטח עילי בנוי להשכרה של כ-34,700 מ"ר בהתאם למידע שנמסר לחברה.
2. ה-NOI של הקניון לשנת 2024 הסתכם בכ-103 מיליון ש"ח.
3. שיעור התפוסה בקניון נכון לתום שנת 2024 הינו כ-85% כאשר בקניון כ-400 שוכרים.
4. המאפיינים העיקריים של הסכמי השכירות הקיימים בקניון, הינם כמקובל בקניונים אחרים וכוללים בעיקרם דמי שכירות קבועים למ"ר או אחוזים מפדיון השוכר או הגבוה מבין דמי שכירות קבועים למ"ר או אחוזים מפדיון השוכר.
5. עיקר הסכמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן.

למועד זה, להערכת החברה היא צפויה לממן את הרכישה ממקורותיה העצמיים או באמצעות גיוס אג"ח. להערכת החברה תידרשנה השקעות בקניון בהיקף שאינו מהותי לחברה.

יודגש כי השלמת העסקה כפופה להתקיימות התנאי המתלה כאמור לעיל (אישור הממונה על התחרות), אשר למועד זה טרם התקבל. כמו כן, יצוין כי ההיקף הסופי של הזכויות שיירכשו על ידי החברה במסגרת העסקה וכן מועדי ותנאי רכישה של חלק מהזכויות והתמורה אינם סופיים, ותלויים, בין היתר, בהסדרים עם צדדים שלישיים ובעיתוי מימוש האופציה שתוקנה לחברה ו/או המנגנון החליפי לאופציה. כמו כן, הערכות החברה בדבר אופן מימון הרכישה מהוות אף הן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ואין כל ודאות בדבר התממשותם באופן המתואר. לפיכך, למועד זה, אין כל ודאות האם העסקה נשוא ההסכם תצא אל הפועל וכן אין ודאות ביחס להיקף הסופי של העסקה, לעיתוי רכישת הזכויות במסגרתה ולתנאיה הסופיים. לפרטים אודות גורמי סיכון המשפיעים על פעילותה של החברה, ראו בסעיף 30 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

ממשל תאגידי

א. מינוי דירקטורים:

ביום 22 באפריל 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את חידוש כהונתו של הדירקטור החיצוני שלמה זהר לתקופת כהונה שלישית בת שלוש שנים וזאת החל מתום כהונתו השנייה, היינו החל מיום 6.5.2025. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 10 במרץ 2025 ו-23 באפריל 2025 (אסמכתאות מס': 015622-01-2025 ו-028735-01-2025), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה. ביום 13 באוגוסט, 2025, אישר דירקטוריון החברה, את מינויו של מר אבי יעקובוביץ' כדירקטור בלתי תלוי בחברה, וזאת החל ממועד האישור. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה בדבר תחילת כהונתו אשר מפורסם בד בבד עם דוח זה, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

ב. סיום כהונת דירקטורים:

ביום 22 באפריל, 2025, סיימה גב' דורית סלינגר את כהונתה כדירקטורית בלתי תלויה בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 23 באפריל, 2025 (אסמכתא מס': 01-028740-2025), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה. ביום 25 במאי, 2025, סיימה גב' רינת גזית את כהונתה כדירקטורית חיצונית בחברה, בתום תשע שנות כהונה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 26 במאי, 2025 (אסמכתא מס': 01-037104-2025), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

ג. ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

בימים 18 במאי, 2025, ו-20 במאי, 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, להסמיך את הנהלת החברה לנהל משא ומתן ביחס לחידוש פוליסת ביטוח האחריות לדירקטורים ונושאי משרה, אשר מכהנים ואשר יכהנו מעת לעת בחברה ו/או בחברות בנות שלה, לרבות דירקטורים ונושאי משרה הנמנים על בעלי השליטה בחברה או שלבעלת השליטה יש עניין אישי בהתקשרות לגביהם, כפי שיהיו מעת לעת, אשר צפויה להסתיים ביום 31.5.2025 (להלן: "פוליסת הביטוח הקודמת"), וזאת בהתאם לתנאי מדיניות התגמול של החברה ולתנאי השוק, וכן לפעול לחידוש הפוליסה לתקופה של 12 חודשים החל מיום 1 ביוני, 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה המתפרסם בד בבד עם דוח זה, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

ד. תרומות

חברה גדולה ומובילה הפועלת בישראל וכחלק מהאחריות התאגידית של החברה, קיימת בחברה מדיניות תרומות שנקבעה לשיעור שנתי של עד 0.5% מהרווח הנקי³. נכון למועד פרסום הדוח, מדיניות התרומות של החברה, שמה דגש בעיקר על מתן תמיכה בחינוך לילדים ולנוער בסיכון, ובריאות ילדים ונוער. בשנת 2025, עד פרסום דוח זה, תרמה מליסרון סך של כ-3.6 מיליון ש"ח לעמותות שונות. כחלק מהאמור, בחודש אוגוסט, 2024, אישר דירקטוריון החברה הענקת תרומה בהיקף כולל של 8.2 מיליון ש"ח אשר תתפרס על פני שלוש שנים (2024-2026) לעמותה המנהלת את כפר הנוער זוהרים שהינו כפר חינוכי – טיפולי לבני נוער בסיכון מייסודו של חתן פרס ישראל, הרב יצחק דוד גרוסמן (להלן: "העמותה") וזאת לטובת הקמת מבני מגורים עבור צוות הכפר והמדריכים ומשפחותיהם⁴. במסגרת התחייבות זו העבירה כבר החברה שני שלישים מסכום התרומה לעמותה. נכון למועד הדוח בניית המבנים נמצאת בעיצומה. בנוסף ככוונת החברה להמשיך ולתרום לעמותות שונות נוספות בהתאם למדיניות התרומות של החברה ולתקרה הקבועה בה כאמור לעיל.

3 "הרווח נקי" משמע הרווח הנקי המיוחס לבעלי המניות של החברה בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים האחרונים של החברה.

4 למען שלמות התמונה יצוין, כי עופר השקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, תרמה אף היא מעת לעת (כחלק מפעילות פילנטרופית למגוון עמותות ופעילויות אחרות) לעמותות המנוהלות על ידי הרב גרוסמן לרבות לעמותה המנהלת את כפר זוהרים.

1. אומדנים חשבונאיים קריטיים:

לדוח רבעוני זה צורפו עדכונים פנימיים להערכות שווי של הנכסים כדלקמן: קניין עופר רמת אביב ועופר הקריון אשר סווגו כהערכות שווי מהותיות מאוד בהתאם לעמדה משפטית מספר 23-105: "פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי". לפרטים אודות נכסים אלו, המסווגים כנכסים מהותיים מאוד בהתאם לתיקון המוצע לתקנות ניירות ערך לעיגון הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה ראו סעיפים 3.1 ו-3.2 בהתאמה לעדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד, פרק א' לדוח זה. כמו כן ובהתאם לעמדה משפטית מספר 29-103 "ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו על ידי תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות", צורפו לדוח רבעוני זה עדכונים פנימיים להערכות שווי לעופר גרנד קניין חיפה, עופר הקניין הגדול פתח תקווה, קניין עופר באר שבע וכן חוצות המפרץ חיפה. לפרטים אודות נכסים אלו, בהתאם לתיקון המוצע לתקנות ניירות ערך לעיגון הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה, ראו סעיפים 4.1, 4.2, 4.3 ו-4.4 בהתאמה לעדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד, פרק א' לדוח זה. לגילוי אודות הערכת שווי בהתאם לתקנה 8 ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ראו נספח ג' לדוח דירקטוריון זה.

2. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

ראו ביאור 4 לדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר, 2025.

אנו מודים להנהלת החברה ולעובדיה על תרומתם הרבה ועבודתם המסורה.

אופיר שריד
מנכ"ל

ליאורה עופר
יו"ר הדירקטוריון

היום: 23 בנובמבר, 2025

נספחים

- נספח א' – טבלאות עזר מפורטות
- נספח ב' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב מליסרון
- נספח ג' – גילוי על הערכת שווי בהתאם לתקנה 8 ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970
- נספח ד' – פירוט פרויקטים אביב מליסרון

נספח א' – טבלאות עזר מפורטות

דוח על רווח או הפסד מאוחד מורחב (במיליוני ש"ח)

לשנה	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום		
שהסתיימה ביום	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
31.12.2024					
2,026	529	589	1,498	1,639	הכנסות מדמי שכירות ואחרות
526	149	177	390	441	עלויות אחזקה ותפעול
1,500	380	412	1,108	1,198	רווח גולמי
(14)	(6)	(5)	(11)	(13)	הוצאות שיווק ופרסום
(93)	(23)	(26)	(67)	(80)	הוצאות הנהלה וכלליות
1,393	351	381	1,030	1,105	רווח מפעולות רגילות לפני הכנסות (הוצאות) אחרות
1,124	209	192	591	592	עליית שווי נדל"ן להשקעה, נטו
(13)	5	-	5	(20)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
2,504	565	573	1,626	1,677	רווח מפעולות רגילות לאחר הכנסות (הוצאות) אחרות
(657)	(226)	(228)	(563)	(545)	הוצאות מימון
99	26	22	73	68	הכנסות מימון
1,946	365	367	1,136	1,200	רווח לפני ניכוי מסים על ההכנסה
(415)	(54)	(81)	(222)	(240)	מסים על ההכנסה
1,531	311	286	914	960	רווח לתקופה

לוח פירעונות חוב פיננסי ברוטו מאוחד מורחב

להלן התחייבויות החברה (מאוחד מורחב) העומדות לפירעון לאחר 30 בספטמבר, 2025 (במיליוני ש"ח):

סך הכל	הלוואות שניתנו כנגד בטוחות	ניירות ערך מסחריים והלוואות ז"ק	בנטרול זכויות המיעוט בהלוואות מאוחדות	הלוואות אביב מליסרון	הלוואות בנקאיות וממוסדות פיננסיים	אגרות חוב	
2,097	-	676	(3)	144	33	1,247	חלות שוטפת
3,642	-	-	(3)	1,093	822	1,730	שנה שנייה
1,817	-	-	(3)	480	33	1,307	שנה שלישית
2,736	-	99	(3)	17	33	2,590	שנה רביעית
4,061	(257)	-	(33)	64	405	3,882	שנה חמישית ואילך
14,353	(257)	775	(45)	1,798	1,326	10,756	סך הכל פירעונות
(77)							יתרת נכיון
14,276							סך חוב פיננסי ברוטו מאוחד מורחב

מדד ה-FFO (Funds From Operations) בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך

לצורך מתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות, מובא להלן מדד ה-FFO (Funds From Operations). מדד זה מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. המדד פורסם על-ידי NAREIT (ארגון חברות ה-REIT בארה"ב) וכהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול הכנסות והוצאות מעליית/ירידת שווי נדל"ן והכנסות/הוצאות חד פעמיות, ובתוספת פחת. החברה סבורה, כי בנוסף לאמור לעיל, יש לנטרל מחישוב ה-FFO, גם את הוצאות המיסים הנדחים ובגין שנים קודמות ואת הוצאות/הכנסות המימון בגין ההצמדה למדד של ההתחייבויות והנכסים הפיננסיים.

יש להדגיש, כי מדד ה-FFO אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ואינו מחליף את הרווח הנקי המדווח, על פי כללי חשבונאות מקובלים.

שנת	1-9	1-9	במיליוני ש"ח
2024	2024	2025	
1,579	942	997	רווח נקי לתקופה
			<u>התאמות:</u>
16	3	52	הפסד מפעילות משנית ^①
27	11	9	פחת והפחתות
(1,086)	(588)	(603)	רווחים והפסדים משינוי בשווי ההון של נדל"ן להשקעה
(16)	(9)	(18)	רווח או הפסד משינויים בשווי הון של מכשירים פיננסיים
(31)	8	(2)	התאמות לגביי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
31	(5)	16	הוצאות חד פעמיות
325	157	167	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
845	519	618	סה"כ FFO נומינלי לפי הוראות רשות ני"ע
(39)	(29)	(29)	בניכוי חלקו של המיעוט ב-FFO
806	490	589	סה"כ FFO נומינלי לפי הוראות רשות ני"ע מיוחס לבעלי המניות
9	7	6	בתוספת זקיפת הטבה בגין תוכנית כתבי אופציות לעובדים
345	361	318	הפרשי הצמדה נכסים והתחייבויות פיננסיים
1,160	858	913	סה"כ FFO ריאלי לפי גישת הנהלה (AFFO)

(1) בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 ובשנת 2024 כולל נטרול תוצאות אביב מליסרון (כולל הפחתת עודפי עלות).

נספח ב' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב: מליסרון נכון ליום 30.09.2025

סדרה	שם חברה	בהנפקה	דירוג למועד פרסום הדוח	סך ערך נקוב במועד הנפקה (כולל הרחבות והחלפות) באלפי ש"ח	סוג ריבית	ריבית נקובה	ריבית אפקטיבית ליום ההנפקות	רישום למסחר בבורסה כן/לא	מועדי תשלום ריבית	ע.ג. נומינלי 30.09.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. צמוד מדד 30.09.2025 מיליוני ש"ח	ערך בספרים 30.09.2025 מיליוני ש"ח	ריבית לשלם 30.09.2025 מיליוני ש"ח	שווי שוק 30.09.2025 מיליוני ש"ח	מהותיות
אליח י"ד	מעלות	AA-	AA	1,370,403	קבועה	2.15%	0.52%-2.29%	כן	ריבית חצי שנתי קבועה – 27/4 ו-27/10 בשנים 2016-2026 תשלום ב-27/10 בלבד ו-2026 תשלום ב-27/4 בלבד	579	700	702	6	696	לא מהותי
אליח ט"ז	מעלות	AA-	AA	1,054,482	קבועה	2.35%	1.69%-2.66%	כן	ריבית חצי שנתי קבועה – 01/4 ו-01/10 בשנים 2017-2027	917	1,101	1,104	13	1,078	מהותי
אליח י"ז	מעלות	AA-	AA	2,194,697	קבועה	2.25%	0.75%-3.23%	כן	ראה הערות לנספח ב' בהמשך	1,737	2,088	2,092	12	2,058	מהותי
אליח י"ח	מעלות	AA	AA	586,771	קבועה	0.65%	0.79%-2.93%	כן	ריבית חצי שנתי קבועה – 01/01 ו-01/07 בשנים 2020-2028 תשלום ב-01/07 בלבד	535	633	622	1	601	לא מהותי

נספח ב' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב: מליסרון נכון ליום 30.09.2025 (המשך)

סדרה	שם חברה מדרגת	בהנפקה	דירוג למועד פרסום הדוח	סך ערך נקוב במועד הנפקה (כולל הרחבות והחלפות) באלפי ש"ח	סוג ריבית	ריבית נקובה	ריבית אפקטיבית ליום ההנפקות	רישום למסחר בבורסה כן/לא	מועדי תשלום ריבית	ע.ג. נומינלי 30.09.2025 מיליוני ש"ח	ע.ג. צמוד מדד 30.09.2025 מיליוני ש"ח	ערך בספרים 30.09.2025 מיליוני ש"ח	ריבית לשלם 30.09.2025 מיליוני ש"ח	שווי שוק 30.09.2025 מיליוני ש"ח	מהותיות
אליח י"ט															
18/08/2020 הרחבה: 20/02/2024 05/06/2025 החלפה: 24/12/2024	מעלות	AA	AA	2,009,183	קבועה	1.43%	1.57%-3.28%	כן	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/01 ו- 01/07 בשנים 2021- 2029	1,928	2,287	2,213	8	2,191	מהותי
אליח כ'															
17/08/2021 הרחבה: 01/11/2022 13/10/2024	מעלות	AA	AA	1,524,995	קבועה	0.25%	0.38%-3.19%	כן	ריבית חצי שנתית קבועה – 01/01 ו- 01/07 בשנים 2022-2030 (תשלום ב-01/01 בלבד)	1,337	1,556	1,510	1	1,399	מהותי
אליח כ"א															
27/03/2023 הרחבה: 20/02/2024 19/12/2024 27/07/2025	מעלות	AA	AA	2,220,713	קבועה	3.61%	2.98%-3.78%	כן	ראה הערות לנספח ב' בהמשך	2,197	2,392	2,438	21	2,504	מהותי

הערות לנספח ב':

1. ביום 10 ביולי, 2025, בוצע פרעון סופי של אג"ח סדרה י', שהובטח בשעבוד ראשון על זכויות החברה במתחם הקריון בקריית ביאליק.
2. ביום 10 ביולי, 2025, בוצע פרעון סופי של אג"ח סדרה י"א.
3. פירעון אגרות החוב (סדרה י"ד) – תיפרע ב-20 תשלומים אשר ישולמו כדלקמן: 19 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן אגרות החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 27 באפריל ו-27 באוקטובר, החל מיום 27 באוקטובר, החל מיום 27 באוקטובר 2016 ועד ליום 27 באוקטובר 2025 (כולל), ותשלום קרן אחרון בשווי של 81% מקרן אגרות החוב ישולם ביום 27 באפריל 2026.
4. פירעון אגרות החוב (סדרה ט"ז) – תיפרע ב-21 תשלומים, כמפורט להלן: 20 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב, אשר ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 באפריל ו-1 באוקטובר, החל מיום 1 באפריל 2017 ועד ליום 1 באפריל 2027 (כולל). יתרת הקרן (80%) תשולם בתשלום אחד ביום 1 באפריל, 2027.
5. פירעון אגרות החוב (סדרה י"ז) – תיפרע ב-27 תשלומים שאינם שווים, פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, כמפורט בלוח תשלומי הקרן שלהלן:

מועד תשלום הקרן (בחודשים ינואר ויולי)	שיעור פירעון הקרן (פעמיים בשנה)
בשנת 2019	1.5%
בשנת 2020	1.0%
בשנים 2021-2022	2.0%
בשנים 2023-2024	5.0%
בשנת 2025	1.0%
בשנים 2026-2032 (בשנת 2032 תשלום אחד בלבד ב-1/1)	5.0%

6. הריבית בגין אגרות החוב תשולם פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 ביולי 2018 ועד ליום 1 בינואר 2032 (כולל). פירעון אגרות החוב (סדרה י"ח) – תיפרע ב-17 תשלומים, כמפורט להלן: 16 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 ביולי 2020 ועד ליום 1 בינואר 2028 (כולל). יתרת הקרן (84%) תשולם בתשלום אחד ביום 1 ביולי, 2028.
7. פירעון אגרות החוב (סדרה י"ט) – תיפרע ב-18 תשלומים, כמפורט להלן: 17 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 בינואר 2021 ועד ליום 1 בינואר 2029 (כולל). יתרת הקרן (83%) תשולם בתשלום אחד ביום 1 ביולי, 2029.
8. פירעון אגרות החוב (סדרה כ') – תיפרע ב-18 תשלומים, כמפורט להלן: 6 תשלומים שווים של 2% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 בינואר 2022 ועד ליום 1 ביולי 2024 (כולל), 11 תשלומים שווים של 1% כל אחד מקרן החוב ישולמו פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 בינואר 2025 ועד ליום 1 בינואר 2030 (כולל). יתרת הקרן (77%) תשולם בתשלום אחד ביום 1 ביולי, 2030.
9. פירעון אגרות החוב (סדרה כ"א) – תיפרע ב-27 תשלומים שאינם שווים, פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, כמפורט בלוח תשלומי הקרן שלהלן:

מועד תשלום הקרן (בחודשים ינואר ויולי)	שיעור פירעון הקרן (פעמיים בשנה)
בשנת 2024	1%
בשנת 2025	0.25%
בשנת 2026	2.0%
בשנת 2027	4.75%
בשנת 2028	6%
בשנים 2029-2030	2%
בשנים 2031-2033	6%
בשנת 2034	3%
בשנת 2035	5%
בשנים 2036-2037 (בשנת 2037 תשלום בינואר בלבד)	4%

- הריבית בגין אגרות החוב תשולם פעמיים בשנה, בימים 1 בינואר ו-1 ביולי, החל מיום 1 ביולי 2023 ועד ליום 1 בינואר 2037 (כולל).
10. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה י"ד) ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה י"ד) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 18 באפריל 2016 (מס' אסמכתא: 2016-01-050488).
11. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה ט"ז) ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ט"ז) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 11 בינואר 2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-005040).
12. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה י"ז) ראו סעיף 9 לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה י"ז) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 4 במרץ 2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-017334).

13. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה י"ח) ראו סעיף 7 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה י"ח) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 1 במרץ 2020 (כפי שתוקן בימים 1.3.2020 ו-3.3.2020 (מס' אסמכתאות: 2020-01-017572, 2020-01-017623 ו-2020-01-01780), בהתאמה).
14. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה י"ט) ראו סעיף 7 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה י"ט) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת המדף מיום 16 באוגוסט, 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-079504).
15. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה כ') ראו סעיף 7 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה כ') המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת מדף מיום 15 באוגוסט, 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-065470).
16. לפרטים אודות הזכות לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה כ"א) ראו סעיף 8 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה כ"א) המצ"ב **כנספח א'** לדוח הצעת מדף מיום 26 במרץ, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-027175).
17. הנאמן של אגרות החוב סדרות י"ד, ט"ז, י"ח, י"ט ו-כ' – רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, האחראית על הסדרות אצל הנאמן הינה עו"ד מיכל אבטליון-ראשוני, דרכי התקשרות: טלפון: 03-6389200; פקס: 03-6389222; דוא"ל: michal@rpn.co.il; כתובת למשלוח דואר: יד חרוצים 14 תל אביב 67778.
18. הנאמן של אגרות החוב סדרות י"ז ו-כ"א – הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ. איש הקשר הינו עו"ד דן אבנון, טל' 03-5274867. דואר אלקטרוני hermetic@hermetic.co.il כתובת דואר: רח' הירקון 113 ת"א. ת.ד. 3524 ת"א 61034.
19. למועד הדוח ובמהלך תקופת הדוח החברה עמדה ועומדת בכל התנאים וההתחייבויות מכוח שטרי הנאמנות לאגרות החוב של החברה ולא התקיימו תנאים המקיימים עילה להעמדת אגרות החוב של החברה לפירעון מיידי.
20. החברה לא נדרשה במהלך תקופת הדיווח על ידי הנאמנים של אגרות החוב של החברה לבצע פעולות כלשהן ביחס לאגרות החוב.
21. ליום אישור הדוחות הכספיים מדורגות כל אגרות החוב הלא מובטחות של החברה וכן אגרות החוב המובטחות בנכסי נדל"ן של החברה בדירוג IAA. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 18.2.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-011373) אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה. אגרות החוב (סדרה י"ז), ו-(סדרה כ"א) של החברה אינן מובטחות.
22. להבטחת אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה שועבדו בשעבוד מדרגה ראשונה ללא הנבלה בסכום מלוא הזכויות של אבנת בע"מ (חברה בת בעלות מלאה של החברה, אשר בחודש דצמבר מוזגה עם ולתוך החברה), מלוא זכויות אבנת בעופר הקניין הגדול – פתח תקווה ולרבות במגדל הצמוד לו (להלן, ביחד: "**הקניין**") ובכלל כך הזכות לקבלת פירות הנכס ותגמולי ביטוח בגין הקניין.
23. להבטחת אגרות החוב (סדרה ט"ז), שועבדו בשעבוד מדרגה ראשונה זכויות הבעלות של מ.ל.א, במקרקעין המיוחסים לקניין עופר גרנד קניין בבאר שבע ובכלל זה זכות מ.ל.א לקבלת פירות הנכס ותגמולי ביטוח בגין הנכס המשועבד. לפרטים נוספים בעניין מנגנון הבטחה לאגרות החוב (סדרה ט"ז) ראו סעיף 6 לטטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ט"ז) המצורף כנספח א' לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 11 בינואר 2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-005040).
24. להבטחת אגרות החוב (סדרה י"ח), שעבדה חוצות המפרץ חיפה בע"מ (חברה המוחזקת 50% על ידי החברה) ("**הממשכנות**") 50% בלתי מסוימים מהזכויות בחוצות המפרץ (כפי שהוגדרה בטר הנאמנות), לרבות 50% מזכויות הממשכנות לקבלת תגמולי ביטוח וכן 50% מזכויות הממשכנות לקבלת הפירות הנובעים מחוצות המפרץ (כול מהסכמי השכירות) לרבות הפירות שינבעו ככל שינבעו ממימוש זכויות בנייה נוספות.
- קיימות או עתידיות בחוצות המפרץ ו/או אילו מהנכסים המותרים לשעבוד כבטוחה שיתוספו כבטוחה ו/או שיליפו את חוצות המפרץ כפי שיהיה אותה עת. לפרטים נוספים בעניין מנגנון הבטחה לאגרות החוב (סדרה י"ח) ראו סעיף 6 לטטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה י"ח) המצורף כנספח א' לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 1 במרץ 2020 (כפי שתוקן בימים 1.3.2020 ו-3.3.2020 (מס' אסמכתאות: 2020-01-017572, 2020-01-017623 ו-2020-01-017860), בהתאמה).
25. להבטחת אגרות החוב (סדרה י"ט), שעבדה החברה בשעבוד מדרגה שנייה את זכויות החברה במתחם הקריון הכולל את תתי המתחם: 'קניון הקריון', ביאליק סיטי, תחנת הדלק וכן מגדלי הקריון המצויים בקריית ביאליק (לאחר פירעון סופי של סדרה י' כאמור לעיל הפך השעבוד להיות שעבוד מדרגה ראשונה). לפרטים נוספים בעניין מנגנון הבטחה לאגרות חוב (סדרה י"ט) ראו סעיף 6 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (י"ט) המצ"ב כנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 16 באוגוסט, 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-079504).
26. להבטחת אגרות החוב (סדרה כ'), נרשמה הערת אזהרה והתחייבות לרישום משכנתא, וכן שיעבדה החברה, בשעבוד מדרגה ראשונה, את הפירות, תגמולי הביטוח והזכויות להירשם כבעלים על "מתחם הגרנד קניון" בחיפה אשר בבעלות חברת בת (100%) של החברה. לפרטים נוספים בעניין מנגנון הבטחה לאגרות חוב (סדרה כ') ראו סעיף 6 לטטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה כ') המצ"ב כנספח א' לדוח הצעת מדף מיום 15 באוגוסט, 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-065470).
27. הבטחות שניתנו להבטחת אגרות החוב של החברה כמפורט לעיל הינן תקפות על פי כל דין ועל פי מסמכי ההתאגדות של החברה.
28. להלן תפורט עמידת החברה באמות מידה פיננסיות בהתאם להוראות שטרי הנאמנות לאגרות חוב כמפורט להלן, ויצוין כי נכון למועד הדוח עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות כאמור:

סדרה	ההתניה הפיננסית	מועד בחינה- 30/09/2025	מועד בחינה- 30/06/2025
אגרות חוב (סדרה י"ד), (סדרה ט"ז), (סדרה י"ז), (סדרה י"ח), (סדרה י"ט), (סדרה כ'), (סדרה כ"א)	הונה העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים לא יפחת מסכום של 2.5-3.5 (לפי הסדרה הרלוונטית) מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר. "הון עצמי" לעניין זה משמעו, ההון העצמי של התאגיד על פי מאזן מאוחד, לרבות זכויות המיעוט.	הון עצמי – 13 מיליארד ש"ח	הון עצמי – 12.8 מיליארד ש"ח
אגרות החוב (סדרה ט"ז), (סדרה י"ז), (סדרה י"ח), (סדרה י"ט), (סדרה כ'), (סדרה כ"א)	יחס ההון העצמי של החברה כולל זכויות שאינן מקנות שליטה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, בתוספת התחייבות מיסים נדחים נטו לא יפחת מ-25%-20% (לפי הסדרה הרלוונטית) מסך המאזן של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים במשך שני רבעונים קלנדאריים רצופים או יותר. לעניין זה "סך המאזן" משמעו, סך המאזן של החברה, בניכוי מזומנים, שווי מזומנים ובטוחות סחירות. לעניין חלק מהסדרות "סך המאזן" משמעו, סך המאזן של החברה, בניכוי מזומנים (שאינם מוגבלים), שווי מזומנים (שאינם מוגבלים), בטוחות סחירות, נכסים פיננסיים לזמן קצר ונכסים שוטפים מסוג הלוואות ופקדונות לזמן קצר (שאינם מוגבלים).	יחס הון עצמי למאזן – 53%	יחס הון עצמי למאזן – 54%
29. אגרות החוב (סדרה י"ד) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש פברואר 2016.			
30. אגרות החוב (סדרה ט"ז) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש נובמבר 2016.			
31. אגרות החוב (סדרה י"ז) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש ינואר 2018.			
32. אגרות החוב (סדרה י"ח) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש ינואר 2020.			
33. אגרות החוב (סדרה י"ט) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש ינואר 2020.			
34. אגרות החוב (סדרה כ') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש יולי 2021.			
35. אגרות החוב (סדרה כ"א) צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש פברואר 2023.			

נספח ג' - גילוי על הערכת שווי בהתאם לתקנה 8ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

העדכונים הנערכים להערכות השווי של נכסי החברה ברבעון הראשון והשלישי של כל שנה, הינם עדכונים פנימיים של הנהלת החברה המבוססים על הערכות השווי שנערכו לנכסי החברה על ידי מעריך שווי חיצוני ברבעון שקדם, ובהתחשב באירועים משמעותיים, ככל שארעו, בנכס.

זיהוי נושא ההערכה	עופר רמת אביב
עיתוי ההערכה	30/09/2025
שווי נושא ההערכה בספרי החברה (מיליוני ש"ח)	3,144
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (מיליוני ש"ח)	3,144
זיהוי המעריך ואפיונו	הנהלת החברה
מודל ההערכה שלפיו פעל המעריך	- היוון תזרימי מזומנים (DCF) להערכת שווי הנכס. - גישת ההשוואה ליתרת זכויות הבנייה.
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה	- שיעור היוון 6.25%-7.25% להכנסות משכר דירה. - שיעור היוון 7.25%-10% להכנסות אחרות.

זיהוי נושא ההערכה	עופר הקריון
עיתוי ההערכה	30/09/2025
שווי נושא ההערכה בספרי החברה (מיליוני ש"ח)	2,938
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (מיליוני ש"ח)	2,938
זיהוי המערך ואפיונו	הנהלת החברה
מודל ההערכה שלפיו פעל המערך	- היוון תזרימי מזומנים (DCF) להערכת שווי הנכס. - גישת ההשוואה ליתרת זכויות הבנייה.
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה	- שיעור היוון 6.75%-7.75% להכנסות משכר דירה. - שיעור היוון 8.25%-10.08% להכנסות אחרות. - שטח של כ-5,100 מ"ר המושכר לגופים ממשלתיים הוון בשיעור של 5.5%.

זיהוי נושא ההערכה	עופר הקניין הגדול פתח תקווה
עיתוי ההערכה	30/09/2025
שווי נושא ההערכה בספרי החברה (מיליוני ש"ח)	2,221
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (מיליוני ש"ח)	2,221
זיהוי המערך ואפיונו	הנהלת החברה
מודל ההערכה שלפיו פעל המערך	- היוון תזרימי מזומנים (DCF) להערכת שווי הנכס. - גישת ההשוואה ליתרת זכויות הבנייה.
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה	- שיעור היוון 7.5%-6.5% להכנסות משכר דירה. - שיעור היוון 8.5%-7.5% להכנסות אחרות.

זיהוי נושא ההערכה	עופר גרנד קניון חיפה
עיתוי ההערכה	30/09/2025
שווי נושא ההערכה בספרי החברה (מיליוני ש"ח)	2,113
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (מיליוני ש"ח)	2,113
זיהוי המערך ואפיונו	הנהלת החברה
מודל ההערכה שלפיו פעל המערך	- היוון תזרימי מזומנים (DCF) להערכת שווי הנכס. - גישת ההשוואה ליתרת זכויות הבנייה.
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה	- שיעור היוון 7.75%-6.20% להכנסות משכר דירה. - שיעור היוון 8.5%-8.25% להכנסות אחרות.

זיהוי נושא ההערכה	עופר גרנד באר-שבע
עיתוי ההערכה	30/09/2025
שווי נושא ההערכה בספרי החברה (מיליוני ש"ח)	1,646
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (מיליוני ש"ח)	1,646
זיהוי המערך ואפיונו	הנהלת החברה
מודל ההערכה שלפיו פעל המערך	- היות תזרימי מזומנים (DCF) להערכת שווי הנכס. - גישת ההשוואה ליתרת זכויות הבנייה.
ההנחות שלפיהן ביצע מערך השווי את ההערכה	- שיעור היות 6.75% - 7.75% להכנסות משכר דירה. - שיעור היות 8.25% - 8.5% להכנסות אחרות.

זיהוי נושא ההערכה	חוצות המפרץ
עיתוי ההערכה	30/09/2025
שווי נושא ההערכה בספרי החברה (מיליוני ש"ח)	861
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (מיליוני ש"ח)	1,722
זיהוי המעריך ואפיונו	הנהלת החברה
מודל ההערכה שלפיו פעל המעריך	- הוון תזרימי מזומנים (DCF) להערכת שווי הנכס. - גישת ההשוואה ליתרת זכויות הבנייה.
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה	- שיעור הוון 6.75% להכנסות משכר דירה. - שיעור הוון 7.25%-8.5% להכנסות אחרות.

נספח ד' – פירוט פרויקטים למגורים אביב מליסרון

פרויקטים בתהליך בנייה

שם הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	סה"כ יחידות לבנייה	סה"כ לשיווק בפרויקט	סה"כ יח"ד למגורים שנמכרו	שיעור השלמה הנדסי (%)	סה"כ הצפוי מהפרויקט (במיליוני ש"ח)	סה"כ עלויות (במיליוני ש"ח)	סה"כ רווח תפעולי צפוי (במיליוני ש"ח)	יתרת עודפים צפויה לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט (במיליוני ש"ח)	הון עצמי שהושקע בפרויקט	רווח תפעולי שהוכר עד ליום 30.09.2025
אביב בפודים	80%	אפר-2022	דצמבר-2025	111	74	74	98%	232	185	47	*19	26	42
אביב בחפץ חיים	70%	נוב'-2024	Q1.2028	63	31	18	24%	130	114	16	26	14	-
אביב במקור	85%	אפריל-2025	2028	72	48	33	8%	170	147	23	38	20	-
אביב ההסתדרות ג'	85%	יולי-2025	2029	332	214	72	2%	1,089	908	181	216	76	-
אביב ברדינג	85%	יולי-2025	2028	84	48	14	6%	207	175	32	48	24	-
סה"כ				662	415	211		1,828	1,529	298	347	160	42
סה"כ חלק אביב מליסרון				548	344	174		1,523	1,274	249	290	133	34

* בניכוי עודפים שנמשכו.

פרויקטים בתכנון

שם הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	התחלת בנייה	שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם	סטטוס תכנוני	סה"כ דירות קיימות בבניין	סה"כ דירות בבניין אחרי בנייה	סה"כ דירות המיועדו ת למכירה	סה"כ הכנס' צפויות מהפרויקט (במיליוני ש"ח)	סה"כ עלויות צפויות (במיליוני ש"ח)	סה"כ רווח תפעולי צפוי (במיליוני ש"ח)	% רווח תפעולי מעלות
הסתדרות מתחם ד', גבעתיים*	85%	2026	100%	התקבלה החלטת וועדה בתנאים להיתר חפירה ודיפון ולהיתר מלא	8 + 48	8 + 136	88	406	332	74	22%
הסתדרות מתחם ה', גבעתיים*	85%	2026	*100%	התקבלה החלטת וועדה בתנאים להיתר חפירה ודיפון ולהיתר מלא	50	133	83	395	327	68	21%
הסתדרות מתחם יא', גבעתיים	85%	2026	100%	התקבלה החלטת וועדה בתנאים להיתר חפירה ודיפון ולהיתר מלא	50	160	110	453	370	83	22%
הסתדרות מתחם יב', גבעתיים	85%	2026	*100%	התקבלה החלטת וועדה בתנאים להיתר חפירה ודיפון ולהיתר מלא	50	160	110	455	375	80	21%
מעוז אביב, תל אביב*	80%	2026	100%	התקבלה החלטת וועדה בתנאים להיתר חפירה ודיפון	96	260	164	666	524	142	27%
הסתדרות מתחם ו', גבעתיים	85%	2027	86%	התב"ע אושרה למתן תוקף	208	582	374	1,680	1,404	276	20%
מעלה השואבה, רמת גן	85%	2027	95%	התב"ע אושרה למתן תוקף	47	163	116	405	349	56	16%
בני אפרים, ת"א	85%	2027	80%	הוגשה בקשה להיתר מלא	40	85	45	181	153	28	18%
סוקולוב, רמת גן	85%	2028	91%	התוכנית הופקדה להתנגדויות	33 + 5 יח"ד מסחר	110 + 5 יח"ד מסחר	77	278	248	30	12%

* בכפוף להסדרות רישומיות.

פרויקטים בתכנון (המשך)

שם הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	התחלת בנייה	שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם	סטטוס תכנוני	סה"כ דירות קיימות בבניין	סה"כ דירות בבניין אחרי בנייה	סה"כ דירות המיועדות למכירה	סה"כ הכנס' צפויות מהפרויקט (במיליוני ש"ח)	סה"כ עלויות צפויות (במיליוני ש"ח)	סה"כ רווח תפעולי צפוי (במיליוני ש"ח)	% רווח תפעולי מעלות
יפת, תל אביב	43%	2028	69%	התב"ע אושרה למתן תוקף	97	272	175	501	432	69	16%
קוגל, חולון	80%	2028	69%	התב"ע אושרה למתן תוקף	62	241	179	482	420	62	15%
הרואה הגת בן גוריון, רמת גן	85%	2029	86%	התקבל אישור הוועדה המחוזית לתב"ע בתנאים	58 + 10 יח"ד מסחר	10 + 186 יח"ד מסחר	128	463	404	59	15%
הרצל שרת, רמת גן	80%	לא ידוע	74%	הליכי תכנון ראשוניים	80 + 13 יח"ד מסחר	13 + 264 יח"ד מסחר	184	559	478	81	17%
סה"כ					919	2,752	1,833	6,924	5,816	1,108	19%
סה"כ חלק אביב מליסרון					729	2,187	1,458	5,590	4,691	899	19%

* בפרויקטים אביב בהסתדרות ד' ו-ה' ומעוז אביב החלה מכירת דירות. עד למועד פרסום דוח זה נמכרו 95 דירות והתקבלו 1 בקשות רישום.

קרקעות שהחברה רכשה

שם הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	התחלת בנייה	סטטוס תכנוני	סה"כ דירות בפרויקט	סה"כ הכנס' צפויות מהפרויקט (במיליוני ש"ח)	סה"כ עלויות צפויות (במיליוני ש"ח)	סה"כ רווח תפעולי צפוי (במיליוני ש"ח)	% רווח תפעולי מעלות
אביב בשירת הים, נתניה	100%	2025	התקבלה החלטת וועדה להיתר חפירה ודיפון בתנאים	126	685	534	151	28%
פרויקט שחקים, הרצליה	88%	2026	תכנית בינוי אושרה ע"י העירייה. תב"ע לתוספת קומות אושרה להפקדה בתנאים. קידום היתר לדיפון וחפירה	733 + 1,170 מ"ר מסחר	3,443	2,872	571	20%
טבנקין, תל אביב	95%	2026	תוכנית עיצוב אושרה בוועדה	120	475	429	46	11%
שדה-דב, תל אביב	100%	2028	הליכי תכנון ראשוניים	320 + 1,000 מ"ר ו-3,000 מ"ר מסחר ומשרדים (בהתאמה)	1,878	1,557	321	21%
סה"כ				1,299	6,481	5,392	1,089	20%
סה"כ חלק אביב מליסרון				1,205	6,044	5,026	1,018	20%

סה"כ חלק אביב מליסרון בכלל הפרויקטים	3,008	13,157	10,991	2,166	20%
--------------------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

- בפרויקט אביב בשירת הים החלה מכירת דירות, עד למועד פרסום דוח זה נמכרו 22 דירות והתקבלו 23 בקשות רישום.
- רווח תפעולי כולל את הרווח הפרויקטאלי לאחר ייחוס של הוצאות הנהלה וכלליות, שיווק ומימון של הפרויקט.

פרויקטים של התחדשות עירונית בשלבים ראשוניים

שם הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם	סטטוס תכנוני	סה"כ דירות קיימות בבנין	סה"כ דירות בבנין אחרי בנייה	סה"כ דירות המיועדות למכירה
הלה, נבעתיים	42%	72%	קידום תב"ע על-ידי העירייה	152	395	243
המעפיל והמבדיל, רמת גן	80%	69%	בתהליכי תכנון להגשת תב"ע	112	325	213
ארלזרוב ופרוג, רמת גן	85%	68%	הליכי תכנון ראשוניים	110	286	176
כצנלסון, נבעתיים	80%	65%	קידום תב"ע ע"י העירייה	150	345	195
בית חורון, רמת גן	80%	64%	הליכי תכנון ראשוניים	114	296	182
ארלזרוב וביאליק, רמת גן	80%	7%	טרם החל	99	257	158
ז'בוטינסקי, רמת גן	85%	טרם החלו חתימות	טרם החל	60	156	96
הפודים עמל וסוקלוב, רמת גן	80%	54%	טרם החל	90	234	144
כצנלסון, נבעתיים	טרם בוצעה הקצאה	30%	קידום תב"ע ע"י העירייה	60	138	78
כצנלסון, נבעתיים	טרם בוצעה הקצאה	טרם החלו חתימות	קידום תב"ע על-ידי העירייה	130	299	169
סירקין, נבעתיים	טרם בוצעה הקצאה	טרם החלו חתימות	קידום תב"ע ע"י העירייה	50	115	65
ז'בוטינסקי, רמת גן	85%	65%	הליכי תכנון ראשוניים	80	208	128
התע"ש, נבעתיים	טרם בוצעה הקצאה	טרם החלו חתימות	קידום תב"ע ע"י העירייה	60	156	96
כצנלסון, נבעתיים	טרם בוצעה הקצאה	טרם החלו חתימות	קידום תב"ע ע"י העירייה	80	184	104
כצנלסון, נבעתיים	טרם בוצעה הקצאה	טרם החלו חתימות	קידום תב"ע ע"י העירייה	14 + 104 מסחר/משרדים	260	156
בן גוריון ברנר, הרצליה	טרם בוצעה הקצאה	טרם החלו חתימות	קידום תב"ע על-ידי המדינה	22	104	82
שדרות ירושלים, רמת גן	טרם בוצעה הקצאה	טרם החלו חתימות	הליכי תכנון ראשוניים	10 + 44 מסחר/משרדים	123	79
מתחם המעלות, נבעתיים	טרם בוצעה הקצאה	טרם החלו חתימות	קידום תב"ע על-ידי העירייה	163	424	261
עוזיאל, רמת גן	85%	טרם החלו חתימות	תכנון ראשוני	2 + 48 יח"ד מסחר	130	82
ז'בוטינסקי, רמת גן	85%	68%	תכנון ראשוני	53	138	85
יצחק שדה, תל-אביב	100%	81%	הליכי תכנון ראשוניים	54	140	86
סה"כ				1,835	4,869	2,974

הערכות החברה ותכניתיה אודות פרויקטים של אביב מליסרון של התחדשות עירונית בשלבים ראשוניים, לרבות הבשלתם והתממשותם של פרויקטים כאמור, וכן הערכותיה ביחס לסה"כ הדירות שיהיו קיימות בבניינים לאחר בנייה ו/או ביחס לסה"כ הדירות המיועדות למכירה, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר מבוסס, בין היתר, על המידע המצוי בידי החברה אודות אביב מליסרון. הערכות החברה ותכניתיה כאמור עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, אף באופן מהותי, וזאת, בין היתר בשל גורמים או השפעות אשר לא ניתן להעריכם מראש ו/או שאינם בשליטת החברה, ובכללם סביבה כלכלית וגיאופוליטית משתנה, שינויים במדיניות הממשלה ורשויות הפעילות מטעמה ביחס לתחומי הפעילות של אביב מליסרון, יכולתה של אביב מליסרון להשלים את פרויקטי ההתחדשות העירונית במועדים ובהיקפים החזויים והשגת ההסכמות הנדרשות מבעלי הזכויות בפרויקטים הנ"ל ו/או גורמים וסיכונים הכרוכים בפעילות אביב מליסרון אשר אינם מצויים בשליטת החברה, אשר כל אחד מהם, או שילוב שלהם, עשוי לפגוע בתוצאות פעילות החברה וממילא בהתממשות אותן הערכות ותחזיות.

להלן גילוי רבעוני אודות תחום פעילות הייזום למגורים וההתחדשות העירונית בהתאם להצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי מחודש פברואר 2016:

הטבלאות להלן כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר מתבסס על מידע הקיים בידי החברה במועד זה ונסמך על אומדנים של החברה ועל בסיס ניסיונה המצטבר. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להשתנות בשל מכלול נסיבות ובכללן תנאי השוק, עיכובים רגולטוריים ונוספים בלוחות הזמנים, שינויים במחירי התשומות, הפרת התחייבויות מצד צדדים שלישיים או גורמים נוספים שאינם בשליטתה של החברה, לרבות התממשות אילו מגורי הסיכון במתוארים בסעיף 30 לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

נכון למועד הדוח, לאביב מליסרון פרויקטים בארץ בשלבי תכנון, בהקמה, עתודות קרקע ופרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית לפי הפילוח כדלקמן:

Q1 2025		Q2 2025		Q3 2025		
חלק החברה*	סה"כ דירות לבנייה	חלק החברה*	סה"כ דירות לבנייה	חלק החברה*	סה"כ דירות לבנייה	סוג הפרויקט
122	246	122	246	344	662	פרויקטים בהקמה
686	1,265	1,459	2,124	1,350	1,828	פרויקטים בתכנון
885	979	434	440	320	320	עתודות קרקע
560	986	560	986	635	1,258	עתודות קרקע (התחדשות עירונית)
722	1,455	755	1,736	770	1,604	פרויקטי התחדשות עירונית שהושג בהם רוב מיוחס וטרם אושרה בהם תב"ע
2,083	4,316	2,052	4,020	1,901	3,755	פרויקטי התחדשות עירונית שטרם הושג בהם רוב מיוחס וטרם אושרה בהם תב"ע
5,058	9,247	5,382	9,552	5,320	9,427	סה"כ

(*) חלק החברה מתייחס למספר היחידות לשיווק (לא כולל דירות לבעלים) ובנטרול חלק השותפים, ככל שרלוונטי. בפרויקטים בהם טרם נקבע חלק אביב מליסרון, ההנחה היא שחלקה הסופי של אביב מליסרון יעמוד על שיעור של 85%. כמו כן, בפרויקטים בהם טרם נקבעה כמות הדירות לבנייה, נלקח מכפיל של 2.6 ביחס לכמות דירות הקיימות.

"פרויקט בהקמה" לעניין זה משמעו – הקמת הפרויקט החלה לפני תום תקופת הדיווח הרלוונטית ואין מניעה להמשיך ברציפות בהקמתו, והקמת הפרויקט לא הסתיימה עד היום האחרון של תקופת הדיווח הרלוונטית;

"פרויקט בתכנון" – לעניין זה משמעו – ביום האחרון של תקופת הדיווח הרלוונטית בנייתו טרם החלה ולהערכת הנהלת החברה, הקמתו צפויה להתחיל בשנה העוקבת לתקופת הדיווח, או התקבל לגביו היתר בנייה (לרבות היתר חפירה ודיפון);

"עתודות קרקע" לעניין זה משמעה – קרקע המוצגת כמלאי או כמלאי מקרקעין שהקמת הפרויקט עליה טרם החלה, למעט קרקעות שהינן "פרויקט בתכנון".

"פרויקטי התחדשות עירונית" לעניין זה משמעם – פרויקטים מסוג פינוי בינוי או תמ"א 38/2.

להלן גילוי רבעוני אודות פרויקטי נדל"ן אשר מסווגים כפרויקטי נדל"ן שאינם מהותיים מאוד בהם קיימת פעילות שיווק

למועד הדוח:

שם הפרויקט	Q3 2025	Q2 2025	Q1 2025	שנת 2024	
אביב בפודים	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	1	1	12	
	חלק החברה בפרויקט	80%	80%	80%	
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, (בתקופה (מ"ר)	153	98	1,506	
	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) בחוזים שנחתמו (בש"ח)	39,381	31,011	30,196	
אביב בחפץ חיים	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	-	-	18	
	חלק החברה בפרויקט	70%	70%	70%	
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, (בתקופה (מ"ר)	-	-	1,457	
	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) בחוזים שנחתמו (בש"ח)	-	-	43,723	
אביב במקור	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	2	-	31	
	חלק החברה בפרויקט	85%	85%	85%	
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, (בתקופה (מ"ר)	217	-	2,811	
	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) בחוזים שנחתמו (בש"ח)	31,431	-	32,239	
אביב ברדינג	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	1	1	9	
	חלק החברה בפרויקט	85%	85%	85%	
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, (בתקופה (מ"ר)	132	63	773	
	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) בחוזים שנחתמו (בש"ח)	46,938	46,613	48,055	
הסתדרות מתחם ד'	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	3	5	11	
	חלק החברה בפרויקט	85%	85%	85%	
	שטחים שנחתמו לגביהם הסכמים, (בתקופה (מ"ר)	576	456	1,258	
	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) בחוזים שנחתמו (בש"ח)	35,183	39,134	38,183	
הסתדרות מתחם ה'	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	5	9	9	
	חלק החברה בפרויקט	85%	85%	85%	

-	1,267	828	822	שטחים לגביהם שנחתמו הסכמים, בתקופה (מ"ר)	
-	35,010	38,825	40,966	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) בחוזים שנחתמו (בש"ח)	
38	4	5	4	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	
80%	80%	80%	80%	חלק החברה בפריקט	אביב במעוז אביב
2,504	386	500	383	שטחים לגביהם שנחתמו הסכמים, בתקופה (מ"ר)	
45,256	48,468	44,678	44,475	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) בחוזים שנחתמו (בש"ח)	
-	-	-	15	מספר חוזים שנחתמו בתקופה	אביב בשירת הים
-	-	-	100%	חלק החברה בפריקט	
-	-	-	1,690	שטחים לגביהם שנחתמו הסכמים, בתקופה (מ"ר)	
-	-	-	42,182	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) בחוזים שנחתמו (בש"ח)	

להלן גילוי רבעוני אודות פרויקטי נדל"ן אשר מסווגים כפרויקטי נדל"ן מהותיים מאוד בדוח התקופתי:

פרויקט ההסתדרות ג' בנבעתיים

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (מיליוני ש"ח):

2024	31.3.2025	30.6.2025	30.9.2025	(הנתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 85%)
עלויות שהושקעו				
-	-	-		עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
23	23	38	38	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין בנייה
18	34	43	49	עלויות מצטברות בגין תכנון ואחרות
-	6	8	8	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
41	63	89	95	סה"כ עלות מצטברת
41	77	91	98	סה"כ עלות מצטברת בספרים
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה				
-	-	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
78	77	62	62	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
524	524	524	560	עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (אומדן)
151	136	127	121	עלויות מצטברות בגין תכנון ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)
34	28	26	31	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
787	765	739	774	סה"כ עלות שנתורה להשלמה
-	-	-	1%	שיעור השלמה כספי לא כולל קרקע (%)
2029	2029	2029	2029	מועד השלמת בנייה צפוי

שיווק הפרויקט:

2024	31.3.2025	30.6.2025	30.9.2025	(הנתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 85%)	
70	-	-	-	יחידות דיור	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
7,079	-	-	-	יחידות דיור (מ"ר)	
-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)	
38,888	-	-	-	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	-	-	-	שטחי מסחר	
70	70	70	72	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה
7,079	7,079	7,079	7,388	יחידות דיור (מ"ר)	
-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)	
38,888	38,888	38,888	38,922	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
-	-	-	-	שטחי מסחר	
979	979	979	1,019	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (במיליוני ש"ח) ⁵	שיעור השיווק של יחידות מגורים מהפרויקט
276	276	276	288	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (במיליוני ש"ח)	
33%	33%	33%	34%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
144	144	144	142	יחידות דיור	שטחים שטרם נחתמו לנביהם חוזים
30,697	30,697	30,697	30,388	יחידות דיור (מ"ר)	
1,311	1,311	1,311	1,311	שטחי מסחר (מ"ר)	
28	42	60	63	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לנביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (במיליוני ש"ח)	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך פרסום הדוח / מ"ר
-	-	-	1	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך פרסום הדוח / מ"ר	
-	-	-	35,666	מחיר ממוצע למ"ר לחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך פרסום הדוח	

פרויקט אביב בשחקים, הרצליה

עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (מיליוני ש"ח):

2024	31.3.2025	30.6.2025	30.9.2025	(הנתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 88.17%)
עלויות שהושקעו				
1,122	1,122	1,122	1,122	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
55	55	55	55	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין בנייה
5	6	8	13	עלויות מצטברות בגין תכנון ואחרות
112	127	142	157	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונן)
1,294	1,310	1,327	1,347	סה"כ עלות מצטברת
1,294	1,310	1,327	1,347	סה"כ עלות מצטברת בספרים
עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה				
-	-	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
25	25	25	25	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
1,037	1,037	1,037	1,037	עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (אומדן)

⁵ ההכנסות הצפויות לא כוללות הכנסות ממסחר (כולל חניות מסחר) והכנסות משדרוגים.

220	219	217	212	עלויות מצטברות בגין תכנון ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)
152	137	122	107	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד ⁶ (אומדן)
1,434	1,418	1,401	1,381	סה"כ עלות שנותרה להשלמה
טרם החלה הבנייה				שיעור השלמה כספי לא כולל קרקע (%)
2030	2030	2030	2030	מועד השלמת בנייה צפוי

שיווק הפרויקט: החברה טרם החלה בשיווק הפרויקט

- הנתונים הנכללים בטבלאות פרויקט ההסתדרות ג' ופרויקט אביב בשחקים בדבר עלויות שטרם הושקעו, שיווק הפרויקט וביצוע הפרויקט, מועד צפוי לסיום עבודות הקמה, הכנסות צפויות, ועלויות צפויות, מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הנהלת החברה המתבססות על תחזיות ותכניות עבודה של החברה ועל היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפרויקטים בפרט, וכן מבוסס על הערכותיה של החברה לגבי משך הליכי תכנון, אישור, שיווק ובניית הפרויקטים, עלויות הקמת פרויקטים ומחירי המכירה בשוק. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (בין היתר ולפי העניין) משינוי מחירי הדירות בסביבת הפרויקטים או בשוק כולו, מהתארכות הליכי תכנון, שיווק ובניה, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וירידה בביקושים), משינויים בעלויות תשומות הבניה, מהחלטות של גורמים תכנוניים או רגולטורים ביחס למקרקעין, משינויים במדיניות תכנונית, משינויים סטטוטוריים, משינויים במצב הבטחוני (לרבות מלחמתי) והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון שפורטו בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

⁶ סכום עלויות מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד מתבסס על הערכות החברה למועד קבלת היתר בניה. החל ממועד קבלת היתר, החברה מהוונת עלויות מימון בגין ערבויות חוק מכר בלבד.

דוחות כספיים ליום

30 בספטמבר 2025



מליסרון בע"מ
דוחות כספיים תמציתיים ביניים ליום 30 בספטמבר 2025
(בלתי מבוקר)

תוכן העניינים

עמוד

1	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר
2	דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי
3	דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל
4-8	דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון
9-11	דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים
12-21	ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים ביניים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של מליסרון בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של **מליסרון בע"מ** וחברות מאוחדות (להלן - "החברה"), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2025 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח הכולל, 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 ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי לתקופות הביניים התמציתי של השקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בה הינה כ-552 מיליוני ש"ח ליום 30 בספטמבר 2025, וחלקה של החברה ברווחיה הינו כ-31 מיליוני ש"ח וכ-11 מיליוני ש"ח, לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך, בהתאמה. המידע הכספי לתקופות הביניים התמציתי של אותה חברה נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוח הסקירה שלהם הומצא לנו, ומסקנתנו ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי בגין אותה חברה, מבוססת על דוח הסקירה של רואי החשבון האחרים.

היקף הסקירה

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

מסקנה

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

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

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל-אביב, 23 בנובמבר, 2025

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

משרד נצרת מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	משרד אילת מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	משרד חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	משרד ירושלים קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396
טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il
משרד ראשון לציון - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראשון לציון	משרד רעננה - מתחם אינפינטי הפינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	

31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025
מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר
862	680	364
375	388	385
79	1	49
87	49	102
71	62	162
309	112	857
1,783	1,292	1,919
702	1,248	733
873	553	866
51	39	55
12	10	17
2,159	-	2,771
25,687	25,069	26,729
29,484	26,919	31,171
31,267	28,211	33,090
331	135	1,087
1,482	2,708	1,247
163	166	253
*370	232	361
*86	-	394
184	139	151
2,616	3,380	3,493
9,947	8,053	9,433
2,388	1,313	3,005
3,902	3,655	4,047
2	2	2
104	101	122
16,343	13,124	16,609
11,707	11,178	12,403
601	529	585
12,308	11,707	12,988
31,267	28,211	33,090

נכסים שוטפים:

מזומנים ושווי מזומנים
נכסים פיננסיים לזמן קצר
הלוואות ופקדונות מוגבלים בשימוש
לקוחות ונכסים בגין חוזים עם לקוחות
חייבים ויתרות חובה
מלאי דירות למכירה, בניינים בהקמה וקרקעות

נכסים לא שוטפים:

השקעות והלוואות לחברות מוחזקות
נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
נכסים פיננסיים לזמן ארוך ונכסים אחרים
רכוש קבוע
מלאי מקרקעין
נדל"ן להשקעה

התחייבויות שוטפות:

התחייבויות מתאגידים בנקאיים ואחרים
חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
התחייבות למתן שירותי בנייה
הפרשות למס

התחייבויות לא שוטפות:

אגרות חוב
התחייבויות מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן ארוך
מיסים נדחים
התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו
התחייבויות לאחרים והפרשות

הון:

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
זכויות שאין מקנות שליטה
סה"כ הון

*סווג מחדש

23 בנובמבר, 2025

אורן הילינגר
סמנכ"ל כספים

אופיר שריד
מנכ"ל

ליאורה עופר
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור
הדוחות הכספיים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

לשנה	לתקופה של שלושה		לתקופה של תשעה	
שהסתיימה	חודשים שהסתיימה ביום		חודשים שהסתיימה ביום	
ביום	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025
31.12.2024	בלתי	בלתי	בלתי	בלתי
מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר
2,016	526	602	1,482	1,673
500	142	193	363	475
1,516	384	409	1,119	1,198
83	21	26	58	78
11	4	5	8	14
1,422	359	378	1,053	1,106
1,086	209	191	588	603
62	6	11	17	31
(13)	5	-	5	(20)
2,557	579	580	1,663	1,720
666	229	228	571	548
99	27	23	74	69
1,990	377	375	1,166	1,241
411	55	82	224	244
1,579	322	293	942	997
1,531	311	286	914	960
48	11	7	28	37
1,579	322	293	942	997
1,531	311	286	914	960
48	11	7	28	37
1,579	322	293	942	997
32.22	6.54	6.01	19.23	20.16
47,530	47,523	47,656	47,522	47,610

הכנסות

עלות המכר

רווח גולמי

הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות פרסום ושיווק

רווח תפעולי לפני הכנסות והוצאות אחרות

עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו

חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת

השווי המאזני, נטו

הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

רווח תפעולי לאחר הכנסות והוצאות אחרות

הוצאות מימון

הכנסות מימון

רווח לפני ניכוי מיסים על ההכנסה

הוצאות מיסים על ההכנסה

רווח נקי לתקופה

רווח נקי המיוחס ל:

בעלי המניות של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה

סך הכל רווח כולל מיוחס ל:

בעלי המניות של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה

רווח למניה רגילה 1 ש"ח (בש"ח)

המיוחס לבעלי המניות של החברה:

רווח בסיסי ומדולל

מספר המניות ששימשו לחישוב הרווח הבסיסי למניה
(באלפים)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

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

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה								
הון המניות הנפרע	פרמיה על מניות	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין הפרשי תרגום	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה בלתי מבוקר	עודפים	סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
62	2,160	20	(4)	(9)	9,478	11,707	601	12,308
יתרה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)								
שינויים בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025:								
-	-	-	-	-	960	960	37	997
סך הכל רווח כולל לתקופה								
-	10	(10)	-	-	-	-	-	-
הנפקת מניות לעובדים								
-	-	6	-	-	-	6	-	6
עלות תשלום מבוסס מניות								
-	-	-	-	-	(270)	(270)	-	(270)
דיבידנד שחולק								
-	-	-	-	-	-	-	(53)	(53)
דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה בת								
62	2,170	16	(4)	(9)	10,168	12,403	585	12,988
יתרה ליום 30 בספטמבר 2025								

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

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

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה								
הון המניות הנפרע	פרמיה על מניות	עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין הפרשי תרגום	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
בלתי מבוקר								
62	2,152	19	(4)	(9)	8,327	10,547	501	11,048
יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר)								
שינויים בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024:								
-	-	-	-	-	914	914	28	942
סך הכל רווח כולל לתקופה								
-	1	(1)	-	-	-	-	-	-
הנפקת מניות								
-	-	7	-	-	-	7	-	7
עלות תשלום מבוסס מניות								
-	-	-	-	-	(290)	(290)	-	(290)
דיבידנד שחולק								
62	2,153	25	(4)	(9)	8,951	11,178	529	11,707
יתרה ליום 30 בספטמבר 2024								

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

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

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה								
הון המניות הנפרע	פרמיה על מניות	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין הפרשי תרגום	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סך-הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך-הכל
בלתי מבוקר								
62	2,169	14	(4)	(9)	9,972	12,204	595	12,799
יתרה ליום 1 ביולי 2025								
שינויים בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025:								
-	-	-	-	-	286	286	7	293
-	1	(1)	-	-	-	-	-	-
-	-	3	-	-	-	3	-	3
-	-	-	-	-	(90)	(90)	-	(90)
-	-	-	-	-	-	-	(17)	(17)
62	2,170	16	(4)	(9)	10,168	12,403	585	12,988
יתרה ליום 30 בספטמבר 2025								

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

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

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה								
הון המניות הנפרע	פרמיה על מניות	תשלום מבוסס מניות	קרן הון בנין עסקאות	קרן הון בנין הפרשי תרגום	קרן הון בנין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה בלתי מבוקר	עודפים	סך-הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה
סך-הכל	מניות	מניות	מניות	תרגום	מקנות שליטה בלתי מבוקר	עודפים	סך-הכל	שליטה
62	2,152	23	(4)	(9)	8,730	10,954	518	11,472
יתרה ליום 1 ביולי 2024								
שינויים בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024:								
-	-	-	-	-	-	311	11	322
-	1	(1)	-	-	-	-	-	-
-	-	3	-	-	-	-	3	3
-	-	-	-	-	-	(90)	-	(90)
62	2,153	25	(4)	(9)	8,951	11,178	529	11,707
יתרה ליום 30 בספטמבר 2024								

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה								
הון המניות הנפרע	פרמיה על מניות	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין הפרשי תרגום	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
62	2,152	19	(4)	(9)	8,327	10,547	501	11,048
יתרה ליום 1 בינואר 2024								
שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:								
-	-	-	-	-	1,531	1,531	48	1,579
-	8	(8)	-	-	-	-	-	-
-	-	9	-	-	-	9	-	9
-	-	-	-	-	-	-	52	52
-	-	-	-	-	(380)	(380)	-	(380)
62	2,160	20	(4)	(9)	9,478	11,707	601	12,308
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024								

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום		
31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	
1,579	322	293	942	997	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
					רווח נקי לתקופה
					התאמות בגין:
					חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי
(62)	(6)	(11)	(17)	(31)	שיטת השווי המאזני
(1,086)	(209)	(191)	(588)	(603)	עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה
31	5	5	12	15	פחת והפחתות
9	3	3	7	6	הוצאות בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
411	55	82	224	244	הוצאות מיסים על ההכנסה
(17)	(5)	(5)	(15)	(10)	הכנסות מימון מהלוואות שניתנו
					שערוך הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
23	13	18	25	29	ושינוי בריבית שנצברה
392	144	113	357	301	שערוך אגרות חוב ושינויים בריבית שנצברה
(5) *	-	(4)	-	(5)	שינוי במלאי דירות למכירה ובניינים בהקמה
(33)	(11)	(11)	(24)	(25)	שערוך נכסים פיננסיים לזמן קצר
1,242	311	292	923	918	
					שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
					ירידה (עלייה) בלקוחות ונכסים בגין חוזים
7	7	(16)	19	(16)	עם לקוחות
(40)	(22)	(106)	(31)	(88)	עלייה בחייבים ויתרות חובה
(2)	7	1	8	30	עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים
					עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
4	1	(29)	(19)	(32)	והתחייבויות בגין שירותי בנייה
1	1	-	1	1	עלייה בהתחייבויות אחרות
(30)	(6)	(150)	(22)	(105)	
(62)	(16)	(25)	(43)	(121)	מס הכנסה ששולם, נטו
1,150	289	117	858	692	מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת (לפני
(47) *	-	(649)	-	(792)	רכישות והשקעות במלאי מקרקעין)
					רכישות והשקעות במלאי מקרקעין
1,103	289	(532)	858	(100)	מזומנים, נטו, (ששימשו לפעילות) שנבעו
					מפעילות שוטפת

*סווג מחדש

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום		
31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה					
(592)	-	-	-	-	רכישת חברה מוחזקת שאוחדה לראשונה
8	2	2	2	11	החזר הלוואה וריבית מחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
16	(4)	(1)	(6)	15	השקעות בנכסים פיננסיים לזמן קצר, נטו
-	(48)	(43)	(48)	(43)	תשלום היטלים בגין נדל"ן להשקעה
-	-	(5)	-	-	מיסים עקיפים בגין מימוש נדל"ן להשקעה
-	-	2	-	26	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה, נטו
(25)	(23)	(1)	(33)	(7)	מיסים ששולמו בגין נדל"ן להשקעה
(444)	(106)	(123)	(298)	(359)	רכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
(11)	(3)	(3)	(8)	(12)	השקעה ברכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים
(28)	54	22	3	25	החזר (מתן) הלוואות ופקדונות לזמן קצר וזמן ארוך, נטו
(1,076)	(128)	(150)	(388)	(344)	מזומנים, נטו, לפעילות השקעה
תזרימי מזומנים לפעילות מימון					
(380)	(90)	(90)	(290)	(270)	דיבידנד ששולם
-	-	483	-	493	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
-	-	(17)	-	(53)	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה בת
(33)	(10)	(9)	(29)	(25)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
52	-	129	(2)	883	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן קצר, נטו
2,186	-	726	807	774	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
(1,615)	(186)	(1,731)	(901)	(1,856)	פרעון אגרות חוב
210	(286)	(509)	(415)	(54)	מזומנים, נטו, (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות מימון
237	(125)	(1,191)	55	(498)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
625	805	1,555	625	862	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
862	680	364	680	364	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

נספח א' – פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים:

לשנה	לתקופה של שלושה חודשים		לתקופה של תשעה חודשים		ספקים וזכאים בגין נדל"ן להשקעה הפקדה בנאמנות בגין הנפקת אג"ח פרעון אג"ח מפקדון בנאמנות
שהסתיימה ביום	שהסתיימה ביום		שהסתיימה ביום		
31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	
64	46	126	46	126	
620	-	-	620	346	
(622)	-	(323)	(622)	(323)	

נספח ב' – מידע נוסף על תזרימי המזומנים:

לשנה	לתקופה של שלושה חודשים		לתקופה של תשעה חודשים		ריבית ששולמה ריבית שהתקבלה
שהסתיימה	שהסתיימה ביום		שהסתיימה ביום		
ביום					
31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	
297	81	120	220	304	
50	9	15	37	38	

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים

א. מליסרון בע"מ (להלן: "החברה") התאגדה בישראל ביום 5 באוגוסט, 1987, כחברה פרטית מוגבלת במניות, החברה מוגדרת כתושבת ישראל. החברה הינה הבעלים והמפעיל במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים בשליטתה, של קניונים, מרכזי מסחר ופארקים למשרדים מהגדולים והמובילים בארץ. בנוסף, פועלת החברה בתחום ייזום והקמה של נדל"ן למגורים והתחדשות עירונית באמצעות אביב מליסרון בע"מ בה מחזיקה החברה 100% מהון המניות.

ב. השפעות המלחמה:

פעילות הקניונים ומרכזי המסחר – במהלך הרבעון השני פתחה ישראל במלחמה בת 12 ימים מול איראן. בתקופה זו נסגרו קניוני החברה למשך עשרה ימים. במטרה להקל על השוכרים ולסייע להם בהתמודדות עם השלכות המצב הביטחוני, גיבשה החברה מתווה הכולל פריסת דמי השכירות עבור חודש יולי 2025 לשלושה תשלומים. להערכת החברה, למלחמה לא הייתה השפעה מהותית על פעילות הקניונים.

פעילות פארקי ההייטק והמשרדים – בתקופה האחרונה ניכר שהשוק מזהה יציבות ואופק חיובי, לאחר האטה בשנים 2023 ו-2024, ובהתאם נציפת התעוררות בשוק, במיוחד באזורי הביקוש בתל-אביב.

פעילות הבנייה והמגורים – אתרי הבנייה בהם פועלת החברה פועלים במתכונת מלאה, למעט בזמן ימי המלחמה מול איראן, שבמהלך חלק מהם אתרי הבנייה היו סגורים או לא פעלו באופן מלא. המחסור שהיה קיים בפועלים בתחומים מסוימים מאז תחילת מלחמת חרבות ברזל, התמתן ואף התייצב במרבית אתרי הבנייה בהם פועלת החברה.

ג. תחומי הפעילות בהן פועלת החברה:

תחום הנדל"ן המניב – שימושים עיקריים:

קניונים ומרכזים מסחריים – בבעלות החברה 18 קניונים ומרכזים מסחריים בפריסה כלל ארצית, מרביתם בערים הגדולות ובאזורי הביקוש. מתוך סך המרכזים המסחריים והקניונים הנ"ל, 15 הינם בבעלות ושליטה מלאה של החברה ושלושה הינם בשליטה משותפת. פארקים למשרדים והייטק וכן בנייני משרדים – בבעלות החברה חמישה מתחמי נדל"ן למשרדים המושכרים על ידיה, וכן בנייני משרדים המהווים חלק ממתחמי הקניונים.

בנוסף, לחברה חמישה נכסים בעלי שוכר יחיד ופרויקטים של נדל"ן בהקמה וייזום.

תחום ייזום למגורים והתחדשות עירונית: תחום זה כולל את פעילות הייזום, ההקמה והשיווק של פרויקטי נדל"ן למגורים והתחדשות עירונית בישראל בעיקר באמצעות החברה הבת אביב מליסרון.

החברה נסחרת בבורסה החל מיום 29 ביולי, 1992.

בעלת השליטה בחברה היא עופר השקעות בע"מ ("עופר השקעות") המחזיקה למועד הדוח בכ-50.87% מהון המניות המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה. נכון למועד הדוח, מחזיקה הגב' ליאורה עופר (באמצעות חברה פרטית בבעלותה המלאה) ב-100% מעופר השקעות. בנוסף לאמור מחזיקה גב' ליאורה עופר (באמצעות חברה פרטית בבעלותה המלאה) בכ-0.05% מהון המניות המונפק של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

מען החברה: שדרות אבא אבן 1, הרצליה פיתוח.

ד. אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומי:

הדוחות הכספיים התמציתיים ביניים ערוכים בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים.

ה. הדוחות התמציתיים ביניים מקיימים את הוראות הגילוי לפי פרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

ו. פרטים בדבר מדד המחירים לצרכן:

להלן פרטים על מדד המחירים לצרכן הידוע ושיעורי השינוי בתקופות הדיווח:

31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025		
108.7	108.8	111.9	מדד המחירים לצרכן (בנקודות)	
לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום
31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025
3.43	1.59	1.36	3.52	2.95
השינוי במדד המחירים לצרכן (באחוזים)				

ביאור 2 – עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. בסיס לעריכת הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים התמציתיים ביניים של החברה נערכו לפי אותה מדיניות חשבונאית, כללי הצגה ושיטות החישוב שיושמו בעריכת דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, לרבות האמור להלן:

דוחות כספיים ביניים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 בספטמבר, 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. יש לעיין בדוחות כספיים אלה יחד עם הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 והביאורים המצורפים להם.

ביאור 3 – מכשירים פיננסיים:

א. שווי הוגן:

מכשירים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן:

מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן על בסיס עיתי שהוכרו בדוח על המצב הכספי.

הטבלה שלהלן מציגה ניתוח של הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן, בהתאם לשיטת ההערכה. הרמות השונות הוגדרו כדלקמן:

רמה 1: שווי הוגן על ידי שימוש במחירים מצוטטים (לא מותאמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.

רמה 2: שווי הוגן נמדד על ידי שימוש בנתונים נצפים, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.

רמה 3: שווי הוגן נמדד על ידי שימוש בנתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

31.12.2024 30.9.2024 30.9.2025

נכסים פיננסיים:

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

ניירות ערך סחירים (רמה 1)

375	388	385
375	388	385

ב. להלן נתונים בדבר השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים שערכם בספרים אינו מהווה בהכרח קירוב סביר לשווי הוגן:

31.12.2024		30.9.2024		30.9.2025	
שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים
התחייבויות פיננסיות					
11,114	11,524	10,502	10,825	10,526	10,742
אגרות חוב סחירות					
הלוואות לזמן ארוך					
529	549	525	558	520	540
בריבית קבועה					

- (1) השווי ההוגן של אגרות החוב הסחירות מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתאריך המאזן. כמו כן, השווי ההוגן לוקח בחשבון את יום האקס שחל לפני תאריך המאזן.
- (2) הערך בספרים של אגרות החוב כולל פרמיה/ניכיון וריבית לשלם.
- (3) הערך בספרים של ההלוואות כולל ריבית לשלם.

ביאור 4 – מידע נוסף ואירועים מהותיים במהלך התקופה ולאחר תאריך הדוח על המצב הכספי:

א. עדכון הערכות שווי ליום 30 בספטמבר 2025:

ליום 30 ביוני, 2025, ערכה החברה כבכל שנה, עדכון של הערכות השווי של נכסיה באמצעות שמאי חיצוני, בעקבותיו רשמה החברה בדוחותיה הכספיים עליית שווי, נטו של נדל"ן להשקעה בסך של 412 מיליון ש"ח בגין המחצית הראשונה של שנת 2025. הערכות השווי כללו התאמה של ה-NOI המייצג של הנכסים בהתאם לנתוני חוזי השכירות העדכניים ותחזית החברה בנוגע לתנאי חוזי השכירות. השינוי ב-NOI נבע בעיקר מעדכון חוזי השכירות שנחתמו בתקופה ועדכון בגין מרכיב המדד על הכנסות שכ"ד. בנוסף עודכן שווי פרויקטים בבנייה (התקדמות בזמן עד הנבה).

ליום 30 בספטמבר, 2025, עודכנו הערכות השווי של הנדל"ן להשקעה על ידי הנהלת החברה. החברה רשמה בדוחותיה הכספיים ליום 30 בספטמבר, 2025, עליית שווי, נטו של נדל"ן להשקעה בסך של 603 מיליון ש"ח לתקופה של תשעה חודשים, ועליית שווי, נטו של נדל"ן להשקעה בסך של 191 מיליון ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באתו תאריך. עליית השווי, נטו, לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025, מיוחסת בעיקר לעליית המדד בתקופה ועדכון שווי פרויקטים בבנייה (התקדמות בזמן עד הנבה), בקיזוז השקעות שביצעה החברה בנכסים קיימים ולא קיבלו ביטוי בשווי.

ב. דיבידנד שהוכרז:

במרץ, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח (כ-1.9 ש"ח למניה). הדיבידנד שולם ביום 10 באפריל, 2025. במאי, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח (כ-1.9 ש"ח למניה). הדיבידנד שולם ביום 24 ביוני, 2025. באוגוסט, 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח (כ-1.9 ש"ח למניה). הדיבידנד שולם ביום 16 בספטמבר, 2025. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, בנובמבר 2025, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 90 מיליון ש"ח (כ-1.9 ש"ח למניה). הדיבידנד ישולם ביום 25 בדצמבר, 2025.

ג. תשלום מבוסס מניות:

ביום 9 במרץ, 2025, אישר דירקטוריון החברה (לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת התגמול) הקצאה של 186,440 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה ל-7 נושאי משרה בחברה (שאינם דירקטור או מנכ"ל), וכן ל-34 מנהלים ועובדים נוספים בחברה ובחברות בנות, במסגרת מתאר לעובדים שפורסם ביום 13 במרץ, 2023 ותיקון לו אשר פורסם ביום 10 במרץ, 2025. הענקת כתבי האופציה תעשה בהתאם ובכפוף לתוכנית האופציות של החברה כפי שאושרה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 10 באוקטובר, 2013 ו-14 באוקטובר, 2013, בהתאמה. וזאת בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול הוני, באמצעות נאמן. הזכאות למימוש כתבי האופציה המוצעים תתגבש בשתי מנות בעלות שווי זהה, כדלקמן:

א. לאחר שנתיים ממועד הענקת כתבי האופציה, תתגבש זכאות הניצעים לקבלת המנה הראשונה (101,485 כתבי אופציה).

ב. לאחר שלוש שנים ממועד הענקת כתבי האופציה, תתגבש זכאות הניצעים לקבלת המנה השנייה (84,955 כתבי אופציה).

כתבי האופציה שיוקצו יהיו ניתנים למימוש בתוך שנתיים ממועד הבשלתם.

מחיר המימוש של כל אחד מכתבי האופציה נקבע על 326.85 ש"ח (כפוף להתאמות), אשר נגזר מממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה, ושיקף את הגבוה מבין: 1. שער הסגירה של מניית החברה ביום המסחר האחרון שקדם למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה. 2. מממוצע משוקלל של שערי הנעילה של מניית החברה בתקופה מייצגת של 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הקצאת כתבי האופציות בדירקטוריון החברה. השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בכתבי האופציה נאמד בסך של 13 מיליון ש"ח. סכום זה נזקף לרווח והפסד על פני תקופת ההבשלה.

המרת כתבי האופציה למניות החברה תעשה בשיטת ה"מימוש נטו במניות" ("Cashless").

ביאור 4 – מידע נוסף ואירועים מהותיים במהלך התקופה ולאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (המשך):

ד. זכייה במכרז במתחם ה' בשדה-דב צפון בתל-אביב על ידי אביב מליסרון:

במרץ, 2025, הודיעה החברה, על זכייתה של חברה בת של אביב מליסרון במכרז במתחם ה' בשדה-דב צפון בתל-אביב בקרקע בשטח של 6 דונם לבניית 320 יחידות דיור, כ-3,800 מ"ר שטחי תעסוקה וכ-1,000 מ"ר שטחי מסחר. בהתאם לתנאי המכרז, העלות בגין רכישת המקרקעין בתוספת הוצאות הפיתוח הינה בסך של כ-605 מיליון ש"ח בתוספת מס רכישה ומע"מ כדין. בחודש ספטמבר, 2025, הושלמה רכישת הזכויות בקרקע והתמורה שולמה במלואה, כאשר העסקה מומנה באמצעות הון עצמי ונטילת מימון מתאגיד בנקאי.

ה. הרחבת אגרות חוב ופדיון מוקדם חלקי:

- בחודש יוני, 2025, הנפיקה החברה 359.2 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט) המובטחות בשעבוד שני על "עופר הקריון", בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.111 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"ט), בתמורה כוללת (ברוטו) של 399 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 3.28% צמודה למדד. מתוך סך התמורה הפקידה החברה סך של 346 מיליון ש"ח בפקדון אצל נאמן אג"ח (סדרות י' ו-י"ט) אשר שימש כבטוחה פיננסית ולצורך פרעון סופי של אג"ח (סדרה י') בסך של 323 מיליון ש"ח, אשר בוצע בפועל ביום 10 ביולי, 2025. לאור פירעונה הסופי של סדרת אג"ח (סדרה י') הפך השעבוד על "עופר הקריון" לטובת אגרות חוב (סדרה י"ט) משעבוד שני לראשון.
- בחודש יולי, 2025, הנפיקה החברה 629.5 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א) בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת. ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1.127 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ"א), בתמורה כוללת (ברוטו) של 709 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 2.98% צמודה למדד. תמורת ההנפקה, נטו שימשה לפדיון מוקדם חלקי של אגרות החוב (סדרה י"ד) של החברה ביום 14 באוגוסט, 2025, בסך של 585 מיליון ש"ח ע.ג. (פירעון כולל בסך 704 מיליון ש"ח).

ו. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5):

בחודש יוני, 2025, הנפיקה החברה 676.3 מיליון ש"ח ע.ג. של ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) נושאת ריבית שנתית בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.09%, ההנפקה בוצעה לפי מחיר של 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5). קרן ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) והריבית בגינה יעמדו לפירעון בתשלום יחיד אשר ישולם ביום 5 ביוני, 2026. במקביל התקשרה החברה עם בנקים לביצוע עסקת "החלף" על מלוא הסכום המונפק, בה התחייבה לשלם לבנקים במועד פרעון ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) ריבית צמודת מדד בשיעור של 2.36% ולקבל מהבנקים ריבית שנתית בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.09%.

ז. הלוואה ומסגרת אשראי עם בנק:

- ביוני 2025, נחתם כתב תיקון למסגרת אשראי קיימת בסך של 850 מיליון ש"ח, המועד האחרון לניצול מסגרת האשראי הוארך ליום 1 ביולי, 2027.
- ביוני 2025, נחתם כתב תיקון למסגרת אשראי קיימת בסך של 147 מיליון ש"ח, המועד האחרון לניצול מסגרת האשראי הוארך ליום 30 באפריל, 2027.
- ביום 26 במרץ, 2025, חתמה חברה בת על עדכון הסכם הלוואה קיימת בסך של 896 מיליון ש"ח, כך שמועד פרעון הלוואה הוארך ליום 1 באוקטובר, 2026.
- ביום 28 בספטמבר, 2025, התקשרה אביב מליסרון עם תאגיד בנקאי לקבלת הלוואה בסך של 582 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאי הלוואה כ-480 מיליון ש"ח ייפרעו בשנת 2028 וכ-100 מיליון ש"ח צפויים להיפרע עד ינואר 2026. על פי תנאי הלוואה התחייבה אביב מליסרון כי יחס ה-LTV לא יעלה על 79%. ליום 30 בספטמבר, 2025, עומדת אביב מליסרון בתניה הפיננסית.

ביאור 4 – מידע נוסף ואירועים מהותיים במהלך התקופה ולאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (המשך):

ח. חתימה על הסכם לרכישת זכויות ב-"קניון הזהב" בראשון לציון:

בחודש ספטמבר, 2025, דיווחה החברה אודות הסכם שנחתם בינה לבין חברות מקבוצת מגדל ביטוח, על פיו, בכפוף להתקיימות תנאי מתלה של קבלת אישור רשות התחרות (אשר נכון למועד פרסום הדוח טרם התקבל) תרכוש החברה מקבוצת מגדל ביטוח ואז מבעלים נוספים במקרקעין בין 51%-ל-70% מזכויות הבעלות במקרקעין בהם מצוי "קניון הזהב" בראשון לציון (כך שלאחר השלמת העסקה יוחזק הקניון, זולת חנויות בשטח כולל של כ-3,300 מ"ר אשר בבעלות גורמים פרטיים, על ידי החברה ועל ידי חברות מקבוצת מגדל) ובנוסף החברה תחזיק במלוא זכויות והתחייבויות הניהול של הקניון. בהתאם להוראות ההסכם, התמורה בגין רכישת 51% מהזכויות במקרקעין צפויה לעמוד על כ-818 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין, אשר תשולם במועד ההשלמה, וכן בתוספת תמורה עתידית בקשר עם שטח של כ-7,000 מ"ר להשכרה המצוי בהליך הסבה למסחר, תוספת התמורה תשולם לאחר השכרת השטח כאמור ותחושב על בסיס תוצאות השכרתו בפועל. בנוסף תחוב החברה במס הרכישה החל. למיטב ידיעת החברה, לאחר חתימת ההסכם ניתן היתר להסבת השימוש בשטח האמור למסחר. במסגרת ההסכם, תוענק לחברה אופציה למשך תקופה בת חמש שנים, לרכוש ממגדל 9% נוספים מהזכויות במקרקעין, אשר תיכנס לתוקפה בהתקיים תנאים שנקבעו בהסכם ולא יאוחר מ-20 חודשים ממועד ההשלמה, בתמורה אשר תיקבע על פי שמאות שתיערך במועד מימוש האופציה, בכפוף להתאמות שנקבעו בהסכם ובכך להגיע להחזקה של 60% במקרקעין. לחילופין, ככל שבמועד ההשלמה תתבצע רכישת הזכויות ממגדל בלבד, יפעלו החברה ומגדל לרכישת זכויות נוספות במקרקעין באופן שבו לאחר רכישה כאמור שיעור החזקה של החברה במקרקעין יעמוד על 70%. כמו כן, בהסכם נקבעו הוראות ביחס לזכויות הצדדים במקרקעין ולאופן פעילותה של העסקה המשותפת, הסדרים לגבי חלוקת הוצאות מסויימות, תשלומים לחברה בגין שירותים, וכן הוראות מקובלות, בין היתר, לעניין אופן קבלת החלטות, סמכויות החברה בניהול הקניון.

להלן נתונים נוספים אודות הקניון :

1. קניון הזהב הנמצא ברחוב סחרוב בראשון לציון (גוש מספר 607 חלקות 204 ו-243), הינו מהקניונים הוותיקים והמוכרים בישראל, הבנוי על שטח של כ-26.8 דונם, בשטח בנוי כולל של כ-88,000 מ"ר ובשטח עילי בנוי להשכרה של כ-34,700 מ"ר בהתאם למידע שנמסר לחברה.
2. ה-NOI של הקניון לשנת 2024 הסתכם בכ-103 מיליון ש"ח.
3. שיעור התפוסה בקניון נכון לתום שנת 2024 הינו כ-85% כאשר בקניון כ-400 שוכרים.
4. המאפיינים העיקריים של הסכמי השכירות הקיימים בקניון, הינם כמקובל בקניונים אחרים וכוללים בעיקרם דמי שכירות קבועים למ"ר או אחוזים מפדיון השוכר או הגבוה מבין דמי שכירות קבועים למ"ר או אחוזים מפדיון השוכר.
5. עיקר הסכמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן .

למועד פרסום הדוח מעריכה החברה כי היא צפויה לממן את הרכישה ממקורותיה העצמיים או באמצעות גיוס אג"ח, כמו כן, להערכת החברה תידרשנה השקעות בקניון בהיקף שאינו מהותי לחברה.

כללי:

מערכת הדיווחים המועברת למקבל ההחלטות הראשי של החברה (ה-CODM במובן תקן 8 IFRS), לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים מתבססת על תחומי הפעילות השונים בהם פועלת החברה. עד וכולל הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר, 2024, דיווחה החברה על מגזר נכסים מניבים ומגזר אחרים שכלל את פעילות הייזום וההקמה של נדל"ן למגורים והתחדשות עירונית וכן את פעילות הדיגיטל של החברה. כאמור בביאור 11 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2024, במהלך הרבעון הרביעי בשנת 2024 השלימה החברה עסקה לרכישת מלוא מניותיה של אביב מליסרון. לאור החשיבות האסטרטגית שרואה החברה בהשקעה זו, החלה החברה להציג את פעילות הייזום (הכוללת ייזום והקמה של נדל"ן למגורים והתחדשות עירונית) כמגזר בר דיווח וזאת החל מהדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2024, כאשר ה-CODM סוקר את תוצאות מגזר הייזום ללא הפחתת עודפי העלות. מספרי ההשוואה הותאמו למפרע כך שבתקופות השוואה מגזר זה מוצג כמגזר בר דיווח ותוצאות אביב מליסרון מוצגות ב-100% (תוך ביטול תרומת אביב מליסרון לתוצאות בגין התקופות בהם החזיקה החברה באביב מליסרון בשיעור של 50% בטור ההתאמות). נתוני המגזרים כוללים גם את פעילותן של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, וזאת לפי חלקה של החברה בחברות אלו (למעט האמור לעיל לגבי אביב מליסרון), ומבטלות בטור ההתאמות.

א. ניתוח תוצאות לפי מגזרי פעילות:

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

מאוחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
1,673	(43)	1,716	107	1,609	הכנסות מחיצוניים
475	10	465	97	368	הוצאות
1,198	(53)	1,251	10	1,241	תוצאות המגזר (רווח גולמי)
603	(16)	619	-	619	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
78					הוצאות הנהלה וכלליות
14					הוצאות פרסום ושיווק
20					הוצאות אחרות
					חלק החברה ברווחי חברות המטופלות
31					לפי שיטת השווי מאזני, נטו
1,720					רווח תפעולי
479					הוצאות מימון, נטו
1,241					רווח לפני מיסים על הכנסה

ביאור 5 – דיווח מגזרי (המשך):

א. ניתוח תוצאות לפי מגזרי פעילות (המשך):

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

מאוחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגזרים	נכסים מניבים	
1,482	(140)	1,622	104	1,518	הכנסות מחיצוניים
363	(87)	450	90	360	הוצאות
1,119	(53)	1,172	14	1,158	תוצאות המגזר (רווח גולמי)
588	(12)	600	-	600	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
58					הוצאות הנהלה וכלליות
8					הוצאות פרסום ושיווק
5					הכנסות אחרות
					חלק החברה ברווחי חברות המטופלות
17					לפי שיטת השווי מאזני, נטו
1,663					רווח תפעולי
497					הוצאות מימון, נטו
1,166					רווח לפני מיסים על הכנסה

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

מאוחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגזרים	נכסים מניבים	
602	(17)	619	52	567	הכנסות מחיצוניים
193	3	190	47	143	הוצאות
409	(20)	429	5	424	תוצאות המגזר (רווח גולמי)
191	(6)	197	-	197	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
26					הוצאות הנהלה וכלליות
5					הוצאות פרסום ושיווק
-					הוצאות אחרות
					חלק החברה ברווחי חברות
					המטופלות לפי שיטת השווי
11					מאזני, נטו
580					רווח תפעולי
205					הוצאות מימון, נטו
375					רווח לפני מיסים על הכנסה

ביאור 5 – דיווח מגזרי (המשך):

א. ניתוח תוצאות לפי מגזרי פעילות (המשך):

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

מאוחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
526	(41)	567	28	539	הכנסות מחיצוניים
142	(25)	167	25	142	הוצאות
384	(16)	400	3	397	תוצאות המגזר (רווח גולמי)
209	(5)	214	-	214	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
21					הוצאות הנהלה וכלליות
4					הוצאות פרסום ושיווק
5					הכנסות אחרות
					חלק החברה ברווחי חברות
					המטופלות לפי שיטת השווי
					מאזני, נטו
6					רווח תפעולי
579					הוצאות מימון, נטו
202					רווח לפני מיסים על הכנסה
377					

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

מאוחד	התאמות	סה"כ	ייזום למגורים	נכסים מניבים	
2,016	(153)	2,169	129	2,040	הכנסות מחיצוניים
500	(84)	584	112	472	הוצאות
1,516	(69)	1,585	17	1,568	תוצאות המגזר (רווח גולמי)
1,086	(61)	1,147	-	1,147	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
83					הוצאות הנהלה וכלליות
11					הוצאות פרסום ושיווק
13					הוצאות אחרות
					חלק החברה ברווחי חברות
					המטופלות לפי שיטת השווי מאזני, נטו
62					רווח תפעולי
2,557					הוצאות מימון, נטו
567					רווח לפני מיסים על הכנסה
1,990					

ביאור 5 – דיווח מגזרי (המשך):

ב. ניתוח הכנסות לפי סוגי שימושים:

<u>לשנה שהסתיימה ביום</u>	<u>לתקופה של שלושה</u>	<u>לתקופה של שלושה</u>	<u>לתקופה של</u>	<u>לתקופה של</u>	
<u>31 בדצמבר 2024</u>	<u>חודשים שהסתיימה</u>	<u>חודשים שהסתיימה</u>	<u>תשעה חודשים</u>	<u>תשעה חודשים</u>	
<u>(מבוקר)</u>	<u>ביום 30 בספטמבר</u>	<u>ביום 30 בספטמבר</u>	<u>שהסתיימה ביום</u>	<u>שהסתיימה ביום</u>	
	<u>2024 (בלתי מבוקר)</u>	<u>2025 (בלתי מבוקר)</u>	<u>30 בספטמבר</u>	<u>30 בספטמבר</u>	
			<u>2024 (בלתי</u>	<u>2025 (בלתי</u>	
			<u>מבוקר)</u>	<u>מבוקר)</u>	
1,501	392	403	1,123	1,153	מסחר
490	134	146	359	413	משרדים והייטק
25	-	53	-	107	ייזום למגורים
<u>2,016</u>	<u>526</u>	<u>602</u>	<u>1,482</u>	<u>1,673</u>	סה"כ

מליסרון בע"מ

מידע כספי ביניים נפרד ליום 30 בספטמבר 2025

לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

בלתי מבוקר

מליסרון בע"מ

מידע כספי ביניים נפרד ליום 30 בספטמבר 2025

לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

(בלתי מבוקר)

תוכן העיניים

עמוד

1	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר
2	סכומי הנכסים, ההתחייבויות וההון המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
3	סכומי הכנסות והוצאות המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
4-6	סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
7-8	פרטים על מידע כספי ביניים נפרד

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

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של מליסרון בע"מ (להלן – "החברה") ליום 30 בספטמבר 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי ביניים נפרד זה בהתאם לתקנה 38ד לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופות ביניים אלו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברה מוחזקת אשר סך ההשקעה בה הסתכמה לסך של כ-552 מיליוני ש"ח ליום 30 בספטמבר 2025 ואשר הרווח מחברה מוחזקת זו הסתכם לסך של כ-31 מיליוני ש"ח ו-11 מיליוני ש"ח לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותה חברה נסקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים בגין אותה חברה, מבוססת על דוח הסקירה של רואי החשבון האחרים.

היקף הסקירה

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

מסקנה

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

בריטמן אלמגור זהר ושות'**רואי חשבון****A Firm in the Deloitte Global Network****תל-אביב, 23 בנובמבר, 2025**תל אביב - משרד ראשי | מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: +972 (73) 399 4455
פקס: +972 (73) 637 4455
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: +972 (8) 637 5676
פקס: +972 (2) 637 1628
info-eilat@deloitte.co.il

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

טלפון: +972 (4) 860 7333
פקס: +972 (2) 867 2528
info-haifa@deloitte.co.il

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

טלפון: +972 (2) 501 8888
פקס: +972 (2) 537 4173
info-jer@deloitte.co.il

משרד ראשון לציון - מתחם מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשון לציון

משרד רעננה - מתחם אינפינטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	
נכסים			
נכסים שוטפים:			
660	527	287	מזומנים ושווי מזומנים
375	388	385	נכסים פיננסיים לזמן קצר
15	-	-	פקדונות לזמן קצר
10	11	20	לקוחות
31	31	21	חייבים ויתרות-חובה
317	432	125	חברות בנות
112	112	137	מלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת דירות למכירה
1,520	1,501	975	
נכסים לא שוטפים:			
12,529	11,441	11,245	השקעות במוחזקות
3,347	3,386	3,567	הלוואות ושטרי הון למוחזקות
34	29	36	נכסים אחרים
14	29	12	נכסים בלתי מוחשיים
5	5	7	רכוש קבוע
7,682	7,450	11,271	נדל"ן להשקעה
23,611	22,340	26,138	
25,131	23,841	27,113	
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות:			
123	122	797	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים וחלויות שוטפות
1,482	2,708	1,247	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
86	84	160	ספקים ונותני שירותים
182	154	166	זכאים ויתרות-זכות
43	11	19	הפרשות
1,916	3,079	2,389	
התחייבויות לא שוטפות:			
9,947	8,053	9,433	אגרות חוב
507	512	1,144	התחייבויות לתאגידים אחרים לזמן ארוך
1,042	1,006	1,729	מיסים נדחים
1	2	2	התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו
11	11	13	התחייבויות לאחרים
11,508	9,584	12,321	
הון המיוחס לחברה עצמה כחברה אם:			
2,229	2,227	2,235	הון מניות נפרע וקרנות הון
9,478	8,951	10,168	עודפים
11,707	11,178	12,403	
25,131	23,841	27,113	

23 בנובמבר, 2025

אורן הילינגר
סמנכ"ל כספיםאופיר שריד
מנכ"לליאורה עופר
יו"ר הדירקטוריוןתאריך אישור
המידע הכספי הנפרד

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד ממידע כספי ביניים נפרד.

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום		
	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	
31.12.2024					
517	142	211	376	550	הכנסות מדמי שכירות ואחרות
127	38	48	95	118	עלויות אחזקה ותפעול
390	104	163	281	432	רווח גולמי
33	9	10	26	29	הוצאות הנהלה וכלליות
5	3	1	5	5	הוצאות שיווק
352	92	152	250	398	רווח תפעולי לפני הכנסות (הוצאות) אחרות
383	60	108	223	273	עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה
17	-	-	-	14	הוצאות אחרות
718	152	260	473	657	רווח תפעולי לאחר הכנסות (הוצאות) אחרות
623	215	220	535	526	הוצאות מימון
325	98	86	269	232	הכנסות מימון
1,225	285	191	762	687	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
1,645	320	317	969	1,050	רווח לפני ניכוי מיסים על ההכנסה
114	9	31	55	90	הוצאות מיסים על ההכנסה
1,531	311	286	914	960	רווח לתקופה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד ממידע כספי ביניים נפרד.

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום	
	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025
	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר
31.12.2024				
	311	286	914	960
1,531				
(1,225)	(285)	(191)	(762)	(687)
(383)	(60)	(108)	(223)	(273)
27	4	1	10	7
9	3	3	7	6
114	9	31	55	90
-	-	(18)	-	(25)
18	7	6	16	12
392	144	113	357	301
(126)	(55)	(26)	(127)	(77)
(33)	(11)	(11)	(24)	(25)
323	67	86	223	289
4	5	(4)	9	(7)
(43)	(22)	-	(38)	16
35	22	17	29	14
(27)	-	16	(14)	7
1	1	-	1	-
(30)	6	29	(13)	30
3	-	(6)	3	(47)
296	73	109	213	272

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח לתקופה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם
התאמות בגין:
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
עליית ערך שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו
פחת והפחתות
הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
הוצאות מיסים על ההכנסה
השקעה במלאי מקרקעין בפיתוח לצורך הקמת
דירות למכירה
שערוך הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים ושינוי
בריבית שנצברה
שערוך אגרות חוב ושינוי בריבית שנצברה
שערוך הלוואות לחברות מוחזקות ושינוי בריבית
שנצברה
שערוך נכסים פיננסיים לזמן קצר

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות

ירידה (עלייה) בלקוחות
ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
ירידה בספקים ונותני שירותים
ירידה (עלייה) בזכאים ויתרות זכות
עלייה בהתחייבויות אחרות

מס הכנסה שהתקבל (שולם), נטו
מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד ממידע כספי ביניים נפרד

לשנה	לתקופה של שלושה		לתקופה של תשעה		
שהסתיימה	חודשים שהסתיימה ביום		חודשים שהסתיימה ביום		
ביום	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
	בלתי	בלתי	בלתי	בלתי	
מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	
-	-	-	-	3	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
(625)	-	-	-	-	מיזוג חברות מוחזקות (ביאור 1 ד')
626	155	(71)	473	226	רכישת חברה מוחזקת
-	(48)	-	(48)	-	החזר (מתן) הלוואות מחברות מוחזקות, נטו
(25)	(23)	-	(33)	-	תשלום היטלים בגן נדל"ן להשקעה
16	(4)	(1)	(6)	15	מיסים ששולמו בגין נדל"ן להשקעה
(22)	(3)	(1)	(19)	(5)	השקעה בנכסים פיננסיים לזמן קצר, נטו
(13)	54	-	3	15	השקעות בנכסים בלתי מוחשיים ורכוש קבוע
					פקדון לזמן קצר
(283)	(69)	(82)	(176)	(201)	רכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה
(326)	62	(155)	194	53	בהקמה
					מזומנים, נטו, מפעילות השקעה
					תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(380)	(90)	(90)	(290)	(270)	דיבידנד ששולם
(21)	(5)	(6)	(16)	(17)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
(2)	-	-	(2)	671	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים לזמן קצר, נטו
2,186	-	726	807	774	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
(1,615)	(186)	(1,731)	(901)	(1,856)	פרעון אגרות חוב
168	(281)	(1,101)	(402)	(698)	מזומנים, נטו, לפעילות מימון
138	(146)	(1,147)	5	(373)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
522	673	1,434	522	660	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת תקופה
660	527	287	527	287	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף תקופה

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד ממידע כספי ביניים נפרד.

נספח א' – פעילות מימון והשקעה שאינה כרוכה בתזרים מזומנים:

לשנה	לתקופה של שלושה		לתקופה של תשעה חודשים	
שהסתיימה	חודשים שהסתיימה ביום		שהסתיימה ביום	
ביום	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025
31.12.2024	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר
מבוקר				
38	15	86	15	86
620	-	-	620	346
(622)	-	(323)	(622)	(323)

ספקים וזכאים בגין נדל"ן להשקעה

הפקדה בנאמנות בגין הנפקת אג"ח

פרעון אג"ח מפקדון בנאמנות

נספח ב' – מידע נוסף על תזרימי המזומנים:

לשנה	לתקופה של שלושה		לתקופה של תשעה חודשים	
שהסתיימה	חודשים שהסתיימה ביום		שהסתיימה ביום	
ביום	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025
31.12.2024	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר
מבוקר				
240	74	101	197	235
157	43	33	123	85

ריבית ששולמה

ריבית שהתקבלה

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד ממידע כספי ביניים נפרד.

ביאור 1 – פרטים על המידע הכספי ביניים הנפרד:

א. המידע הכספי ביניים הנפרד של מליסרון בע"מ (להלן: "החברה") כולל נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים ביניים של החברה, המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, וערוך בהתאם לנדרש בתקנה 38 ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ב. המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי ביניים הנפרד זהה למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 3 לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים ביניים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 בכפוף לאמור בסעיף א' לעיל ומפורט במידע כספי נפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 בדבר הטיפול בעסקאות בין חברתיות.

ג. יש לעיין במידע כספי ביניים נפרד יחד עם מידע כספי נפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 והמידע המהותי הנוסף המצורף אליו וכן בביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים ביניים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025.

ד. כניסה למיזוג:

מיזוג קניין רמת אביב בע"מ וגרופת קניות חברתיות בע"מ

ביום 1 ביולי, 2024, דיווחה החברה בדבר מיזוגים סטטוטוריים שאינם מהותיים, אשר עם השלמתם תמוזגנה קניין רמת אביב בע"מ (להלן- "רמת אביב") וגרופת קניות חברתיות בע"מ (להלן- "גרופת"), חברות מוחזקות בבעלות מלאה של החברה, עם ולתוך החברה. כתוצאה מהמיזוגים כאמור, יועברו כל נכסיהן והתחייבויותיהן של רמת אביב וגרופת (להלן- "החברות המתמזגות") לחברה, והן תחדלנה מלהתקיים כחברות נפרדות ותחוסלנה. ביצוע המיזוגים הינו חלק ממהלך שינוי מבנה פנימי הנוגע לחברות מוחזקות נוספות שכולן מצויות בבעלות מלאה של החברה. מטרת המהלך של שינוי המבנה הפנימי הינה לאחד את ניהול ותפעול עסקיהן של החברות המתמזגות, על מנת לייעל את ניהולן תוך חיסכון בעלויות ניהול ותפעול. במסגרת הליכי המיזוגים לא תועבר בין הצדדים ולא תשולם כל תמורה שהיא, בין במישרין ובין בעקיפין. מועד המיזוגים של רמת אביב וגרופת נקבע ליום 30 בספטמבר, 2024. הסכמי המיזוג והשלמת ביצועם תלויים ומותנים בהתקיימותם של תנאים מתלים מסוימים, על פיהם לא ייכנסו לתוקף ולא יבוצעו אלא אם עד לא יאוחר מיום 31 בדצמבר, 2025, יתקיימו התנאים המתלים, ביניהם קבלת אישור ממס הכנסה כמפורט להלן. ביום 30 בספטמבר, 2024, הגישה החברה בקשה לקבלת אישור מקדמי (Ruling) מרשות המיסים לקיום המיזוגים ללא חיוב במס בהתאם לסעיף 103 לפקודת מס הכנסה והכללים שהותקנו מכוחה ולרבות חיוב במס רכישה מופחת בשיעור של 0.5% (כ-15 מיליון ש"ח) בגין נכסי המקרקעין שבהחזקת רמת אביב אשר יועברו במסגרת המיזוג בין רמת אביב לבין החברה.

ביום 5 במרץ 2025 התקבלה החלטת מיסוי בהסכם "מסלול ירוק" (להלן- "החלטת המיסוי") מהחטיבה המקצועית של רשות המיסים בעניין פטור ממס בשינוי מבנה לפיו ימוזגו רמת אביב וגרופת עם ולתוך החברה בהתאם ובכפוף להוראות סעיף 103 לפקודה וזאת ביום 30.6.2024 (להלן- "המיזוג").

להלן המגבלות והתניות העיקריות שנקבעו בהחלטת המיסוי:

רוב הנכסים שהועברו במסגרת המיזוג ורוב הנכסים שהיו ברשות החברה ערב המיזוג, לא ימכרו בתקופה של שנתיים ממועד המיזוג, ויעשה בהם שימוש מקובל, בנסיבות העניין, במהלך עסקי החברה.

במהלך שנתיים ממועד המיזוג תמשיך החברה את הפעילות הכלכלית העיקרית שהייתה לה, ואת הפעילות הכלכלית שהייתה ברמת אביב ובגרופת ערב המיזוג.

לא ניתנה ולא תינתן לרמת אביב ו/או לגרופת ו/או לבעלי המניות בהן ו/או לכל צד קשור להן, תמורה כלשהי, בין במישרין ובין בעקיפין, בכסף ו/או בשווה כסף, לרבות בדרך של חו"ז או יתרה כלשהי בשל המיזוג.

ביום 30 במרץ, 2025, מוזגו החברות המתמזגות עם ולתוך החברה וחוסלו. החברה פועלת לקיום התנאים והמגבלות שנקבעו במסגרת החלטת המיסוי.

ביאור 1 – פרטים על המידע הכספי ביניים הנפרד (המשך):

ד. כניסה למיזוג (המשך):

3	מזומנים בחברות הממוזגות למועד המיזוג
=	מזומנים ששולמו תמורת המיזוג
3	מזומנים נטו

הסכומים שהוכרו ביום 31.03.2025 (מועד המיזוג) בנין נכסים והתחייבויות:

2	לקוחות
6	חייבים
21	מס הכנסה לקבל
1	רכוש קבוע
3,067	נדל"ן להשקעה
(642)	אשראי לזמן קצר מבנקים
(15)	התחייבויות לספקים ונותני שירותים
(13)	זכאים ויתרות זכות
(1)	התחייבויות לאחרים
(622)	מיסים נדחים, נטו
1,804	סה"כ נכסים, נטו

הנכסים נטו, הועברו כנגד:

(1,986)	השקעות במוחזקת
179	הלוואות מחברות מוחזקות, נטו



לכבוד
הדירקטוריון של מליסרון בע"מ
הרצליה
ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של מליסרון בע"מ (להלן – "החברה") מחודש פברואר 2023

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף שבנדון:

1. דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים מיום 23 בנובמבר 2025 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.
2. דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים מיום 23 בנובמבר 2025 על הדוח הכספי הנפרד של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 23 בנובמבר 2025

תל אביב - משרד ראשי

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

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

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

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

דוח רבעוני בדבר הערכת הדירקטוריון וההנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית בתאגיד



דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של מליסרון בע"מ (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. אופיר שריד, מנהל כללי;
2. אורן הילינגר, סמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד ואשר נועדו לספק ביטחון סביר בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישות הגילוי.

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

בדוח הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שנתיימה ביום 30.6.2025 (להלן: "הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון"), העריכו הדירקטוריון וההנהלה את הבקרה הפנימית בתאגיד; בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית כאמור, ליום 30.6.2025 היא אפקטיבית.

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

למועד הדוח, בהתבסס על הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית בדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל הבקרה הפנימית היא אפקטיבית;

מצ"ב: הצהרות המנהל הכללי וסמנכ"ל הכספים.

תאריך: 23 בנובמבר, 2025

מליסרון בע"מ

<u>שמות החותמים</u>	<u>תפקידם</u>	<u>חתימה</u>	<u>תאריך</u>
ליאורה עופר	יו"ר דירקטוריון	_____	23.11.2025
אופיר שריד	מנכ"ל	_____	23.11.2025

הצהרת מנהל כללי

אני, אופיר שריד, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח הרבעוני של מליסרון בע"מ (להלן: "התאגיד") 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 התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 - (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 - (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
 - (ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

היום: 23 בנובמבר, 2025

אופיר שריד, מנכ"ל

הצהרת סמנכ"ל הכספים

אני, אורן הילינגר, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של מליסרון בע"מ (להלן: "התאגיד") 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 דוחות;
 - (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 - (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
 - (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד –
 - (א) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –
 - (ב) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

היום: 23 בנובמבר, 2025

אורן הילינגר, סמנכ"ל כספים