



ריט 1 בע"מ

(החברה")

18 בספטמבר 2025

לכבוד

לכבוד

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

רשות ניירות ערך

www.tase.co.il

www.isa.gov.il

הנדון: דוח מיידי בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970 ("תקנות דוחות תקופתיים ומידיים") וחוק החברות, התשנ"ט – 1999 ("חוק החברות") בדבר זימון אסיפה כללית מיוחדת של החברה

בהתאם לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, לתקנות החברות (הודעה על אסיפה כללית ואסיפת סוג בחברה ציבורית), התש"ס-2000 ולחוק החברות, החברה מפרסמת בזאת דיווח מיידי על זימון אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה ("האסיפה") אשר תיערך ביום ה', 23 באוקטובר 2025, בשעה 16:00 במשרדי החברה ברחוב הנחושת 6, רמת החייל, תל אביב-יפו ("משרדי החברה").

1. הנושא על סדר היום:

1.1. המשך תוקפה של מדיניות התגמול של החברה.

2. תיאור הנושא שעל סדר היום:

2.1. המשך תוקפה של מדיניות התגמול של החברה:

2.1.1. ביום 6 בספטמבר 2022 אישרה אספת בעלי המניות של החברה את מדיניות התגמול של החברה, אשר מצורפת לדיווח מידי זה **כנספח א' ("מדיניות התגמול")**.

2.1.2. בהתאם לסעיף 267א(ד) לחוק החברות, מדיניות התגמול טעונה אישור מדי שלוש (3) שנים. לפיכך, מוצע בזאת לאשר את המשך תוקפה של מדיניות התגמול לתקופה נוספת של שלוש (3) שנים, החל מיום 28 בספטמבר 2025, באותם התנאים.

2.1.3. יובהר, כי בפועל שינוי של מדיניות התגמול המובאת כעת לאישור מוגבל לנוכח העובדה שהחברה קשורה בהסכם ניהול מחייב עם ריט 1 שירותי ניהול בע"מ ("חברת הניהול"), המסדיר את תנאי ההתקשרות עם נושאי המשרה בחברה. הסכם הניהול אושר על-ידי כל האורגנים של החברה ובהם האסיפה הכללית, ובתוקף עד לחודש ספטמבר 2029 (עם אופציה להארכתו בשלוש שנים נוספות) ("הסכם הניהול").

2.1.4. ביום 1 ביולי 2025 בחנה ועדת התגמול של החברה את מדיניות התגמול ומצאה כי אין צורך לערוך בה שינויים, ולכן המליצה ועדת התגמול על הארכת תוקפה של מדיניות התגמול הקיימת,

וזאת על יסוד הנימוקים שעמדו בבסיס החלטתה הקודמת לאישור מדיניות התגמול של החברה (משנת 2022), אשר לדעת הוועדה עומדים בתוקפם, ובכלל זאת:

2.1.4.1. מדיניות התגמול זהה למדיניות התגמול שאושרה על-ידי האסיפה הכללית ביום 6 בספטמבר 2022. בשלוש השנים האחרונות לא חלו בחברה ו/או בענף הנדל"ן המניב בו פועלת החברה תמורות משמעותיות המצריכות עדכון כלשהו של מדיניות התגמול, ובמיוחד בשים לב לכך שהחברה קשורה בהסכם ניהול מחייב עם חברת הניהול.

2.1.4.2. מדיניות התגמול נקבעה, בין היתר, בהתאם לשיקולים המנויים בחוק החברות ותוך שמירה על איזון בין מרכיבי התגמול השונים הכלולים במדיניות התגמול. בנוסף, בקביעת מדיניות התגמול קיימת התייחסות למכלול הסיכונים של החברה ולקידום יעדי החברה הכלליים.

2.1.4.3. תנאי הסכם הניהול והתמורה המשולמת בגינו נמצאו הוגנים וסבירים, וזאת מהנימוקים המפורטים להלן:

2.1.4.3.1. החברה מנוהלת על-ידי חברת הניהול ממועד הקמתה, מזה כ-19 שנים, בהצלחה מרובה, לטובת בעלי מניותיה ולשביעות רצון דירקטוריון החברה. ממועד הקמתה של החברה ועד למועד זה, צברה חברת הניהול ניסיון רב בניהול החברה, בהיכרות עם צרכיה ויעדיה של החברה בתחום הנדל"ן והמימון, ובניהול פעילות החברה, באופן העולה בקנה אחד עם אופיו המורכב של השוק בו פועלת, וכל זאת בהתחשב במאפייניה הייחודיים של החברה כקרון להשקעות במקרקעין והוראות הדין החלות עליה.

2.1.4.3.2. החברה, תחת ניהולה של חברת הניהול, מציגה באופן עקבי ביצועים מובילים בענף קרנות הריט, כגון תשואת מניה, עלויות מימון, מכפיל הון וכדומה, ואף בהשוואה לחברות נדל"ן מניב בסדרי גודל דומה שאינן קרנות ריט. במהלך תקופת כהונתה של חברת הניהול, רכשה ויזמה החברה תיק נכסים גדול ואיכותי ופועלת להמשך השבחתו, ונמצאת במגמת שיפור וצמיחה תמידית.

2.1.4.3.3. מרבית נותני השירותים במסגרת הסכם הניהול (יו"ר הדירקטוריון, המנכ"ל, סמנכ"ל הכספים ובעלי תפקידים בכירים נוספים) נותנים שירותים לחברה מזה שנים ובקיאם בפעילותה ועסקיה. המנהלים והעובדים מטעם חברת הניהול הינם בעלי ידע, ניסיון, מומחיות וכישורים ההולמים את השירותים הדרושים לחברה ואת עסקיה. המומחיות והמקצועיות הנדרשות ממנהלים בתחום הנדל"ן המניב מחייבות ניסיון, הבנה והיכרות מעמיקים הן בתחום הנדל"ן והן בתחום המימון. חברת הניהול הפגינה בתקופת כהונתה רמה גבוהה של הבנה ומקצועיות בשני תחומים אלה.

2.1.4.3.4. סכום דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול נקבע ביחס לשווי הנכסים של החברה ולגידול בו, על-פי מדרגות בשיעור יורד. בנוסף, התגמול ההוני הכלול במדיניות התגמול מורכב ממניות חסומות שיוקצו לחברת הניהול ואופציות למניות שיוקצו לעובדי חברת הניהול או חברות בנות שלה הנותנים מטעמה שירותים לחברה או לנותני שירותים לחברה או לחברת הניהול, כך שהוא משקף זיקה משמעותית בין התגמול לבין התשואה לבעלי המניות של החברה, בייחוד בשים לב לשיעור התגמול ההוני ביחס לכלל חבילת התגמול.

2.1.4.3.5. מנגנון התגמול נגזר, בין היתר, משווי הנכסים של החברה כפי שהם מוצגים בדוחות מאוחדים מורחבים של החברה, ועל כן הוא מהווה תמריץ לחברת הניהול להגדלת שווי נכסי החברה, לרבות באמצעות שימוש ביתרונות הגלומים בתיקון לפקודת מס הכנסה משנת 2016 המאפשר לקרן להשקעות במקרקעין להחזיק בנדל"ן מניב באמצעות איגודי מקרקעין, לטובת העשרת החברה בנכסים איכותיים אשר יביאו לגידול בשווי החברה וברווחיותה, בהתאם למטרותיה האסטרטגיות של החברה ומדיניותה בראייה ארוכת טווח.

2.1.4.3.6. עוד יצוין כי כל עסקאות ההשקעה המוצעות על-ידי חברת הניהול, וכן מימוש ההשקעות, כפופים לאישורם על-ידי דירקטוריון החברה אשר בוחן את כדאיותם לחברה, כך שלחברת הניהול אין את היכולת להשפיע באופן חד צדדי על מצבת נכסי החברה.

2.1.4.4. תנאי ההתקשרות עם חברת הניהול נקבעו לתקופה של שבע שנים (עם אופציה לחברה להארכתה בשלוש שנים נוספות), מתוך ראייה כוללת וארוכת טווח של מבנה הניהול של החברה והתגמול בגינו ובמטרה להבטיח ודאות ורציפות בקבלת שירותי הניהול ולחסוך את הצורך בקיום הליכים ארוכים ומורכבים להתקשרויות חדשות עם חברת ניהול בטווחי זמן קצרים. פתיחת הסכם הניהול עלולה להוביל לתרחיש של הפרת הסכם מחייב, אשר עלול לחייב את החברה בסעדים שונים ולגרום לחיובות בתשלום פיצויים, שכן לחברה אין זכות חוזית להביא לסיומו המוקדם של ההסכם, אלא בנסיבות מסוימות או בדרך של הפרתו (על כל הכרוך בכך). בנוסף, אף אילו ניתן היה להביא לסיומו של הסכם הניהול, היה הדבר מצריך את החלפת חברת הניהול וכל השדרה הניהולית וכוח האדם המנהלים את פעילותה של החברה, בהנהלה מלאה חדשה. מצב זה אינו רצוי נוכח שביעות הרצון הקיימת מחברת הניהול הנוכחית ומתפקודה, ועל רקע הניסיון הרב שצברה בתפקיד, וכן נוכח ההוצאה הכספית המשמעותית שעלולה להיגרם לחברה כתוצאה מכך.

2.1.4.5. ביום 2 ביולי 2025, לאחר ששקל את המלצות ועדת התגמול, החליט דירקטוריון החברה לאשר את המשך תוקפה של מדיניות התגמול הקיימת, לתקופה נוספת של שלוש שנים החל מיום 28 בספטמבר 2025.

2.1.4.6. נכון למועד אישור מדיניות התגמול, תנאי ההתקשרות עם חברת הניהול ותנאי כהונתם של כל נושאי המשרה בחברה תואמים את מדיניות התגמול המובאת לאישור האסיפה הכללית, ולא קיימים נושאי משרה בחברה שתנאי העסקתם חורגים ממדיניות התגמול.

נוסח ההחלטה המוצע: "לאשר את המשך תוקפה של מדיניות התגמול של החברה, לתקופה נוספת של שלוש שנים, החל מיום 28 בספטמבר 2025".

3. הרוב הנדרש לקבלת ההחלטה

3.1. הרוב הנדרש לקבלת ההחלטה המפורטת בסעיף 2.1 לעיל הינו רוב מכלל קולות בעלי המניות הנוכחים והמצביעים באסיפה הכללית ובלבד שיתקיים אחד מאלה:

3.1.1. במניין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי שליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור מדיניות התגמול, המשתתפים בהצבעה; במניין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים;

3.1.2. סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בסעיף 3.1.1 לעיל לא עלה על שיעור של שני אחוזים (2%) מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

3.2. בעל מניה המשתתף בהצבעה לפי סעיף 3.1 יודיע לחברה לפני ההצבעה באסיפה, או אם ההצבעה היא באמצעות כתב הצבעה – על גבי כתב ההצבעה, אם יש לו עניין אישי באישור ההחלטה או אם לאו; לא הודיע בעל מניה כאמור, לא יצביע וקולו לא יימנה.

4. המועד הקובע ואופן ההצבעה

החברה מודיעה בזאת, בהתאם לסעיף 182(ג) לחוק החברות ובהתאם לתקנה 3 לתקנות החברות (הצבעה בכתב והודעות עמדה), התשס"ו-2005 ("תקנות ההצבעה"), כי כל מי שיהיה בעל מניות בחברה בסוף יום המסחר ביום ה', 25 בספטמבר 2025 ("המועד הקובע"), יהיה זכאי להשתתף באסיפה, ולהצביע בה אישית או על ידי בא-כוח, על פי כתב מינוי וכן ייפוי כוח (אם ישנו) שלפיו נחתם כתב המינוי, או העתק ממנו מאושר להנחת דעת דירקטוריון החברה, אשר יופקד במשרדי החברה לא פחות מארבעים ושמונה (48) שעות לפני המועד הקובע לתחילת האסיפה בה עומד להצביע האדם הנקוב בכתב המינוי, או באמצעות כתב הצבעה המצורף לדוח מיידי זה ("כתב ההצבעה"), אשר יגיע למשרדי החברה עד ארבע (4) שעות לפני מועד כינוס האסיפה, וזאת בכפוף להוכחת בעלותו במניות החברה בהתאם לתקנות החברות (הוכחת בעלות במניה לצורך הצבעה באסיפה הכללית), התש"ס-2000.

5. מניין חוקי

אין לפתוח בשום דיון באסיפה אלא אם כן יהיה נוכח מניין חוקי תוך מחצית השעה מן המועד שנקבע לפתיחתה. מניין חוקי יתהווה בשעה שיהיו נוכחים, בעצמם או על ידי באי-כוח או באמצעות כתבי הצבעה, בעלי מניות המחזיקים ביחד לפחות עשרים וחמישה אחוזים (25%) מכלל זכויות ההצבעה שבחברה. אם כעבור חצי שעה מן המועד שנקבע לאסיפה לא יימצא המניין החוקי, תידחה האסיפה לאותו יום בשבוע העוקב, קרי יום ה', 30 באוקטובר 2025, באותה שעה ובאותו מקום ("האסיפה הנדחית"). אם באסיפה הנדחית לא יימצא מניין חוקי, כי אז תתקיים האסיפה בכל מספר משתתפים שהוא.

6. כתב הצבעה

- 6.1. בעלי המניות של החברה רשאים להצביע באסיפה בהחלטה המפורטת בסעיף 2.1 לעיל, באמצעות כתב הצבעה, כאמור להלן.
- 6.2. כתובות אתר ההפצה של רשות ניירות ערך ואתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ בהם ניתן למצוא את נוסח כתבי ההצבעה והודעות עמדה כמשמעותם בסעיפים 87 ו-88 לחוק החברות הנם כדלקמן: אתר ההפצה של רשות ניירות ערך ("**אתר ההפצה**") : www.magna.isa.gov.il ואתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ : maya.tase.co.il.
- 6.3. ההצבעה בכתב תיעשה על גבי החלק השני של כתב ההצבעה כפי שפורסם באתר ההפצה.
- 6.4. בעל מניות רשאי לפנות ישירות לחברה ולקבל ממנה את נוסח כתב ההצבעה והודעות העמדה.
- 6.5. חבר בורסה ישלח, בלא תמורה, בדואר אלקטרוני, קישורית לנוסח כתב ההצבעה והודעות העמדה, באתר ההפצה, לכל בעל מניות שאיננו רשום במרשם בעלי מניות ואשר מניותיו רשומות אצל אותו חבר בורסה, אלא אם כן הודיע בעל המניות כי אינו מעוניין בכך, ובלבד שההודעה ניתנה לגבי חשבון ניירות ערך מסוים ובמועד קודם למועד הקובע.
- 6.6. בעל מניות שמניותיו רשומות אצל חבר בורסה, זכאי לקבל את אישור הבעלות מחבר הבורסה שבאמצעותו הוא מחזיק את מניותיו, בסניף של חבר הבורסה או בדואר אל מענו תמורת דמי משלוח בלבד, אם ביקש זאת. בקשה לעניין זה תינתן מראש לחשבון ניירות ערך מסוים.
- 6.7. המועד האחרון להמצאת הודעות עמדה לחברה הינו עד עשרה (10) ימים לפני מועד כינוס האסיפה. המועד האחרון להמצאת תגובת הדירקטוריון להודעות העמדה הינו לא יאוחר מחמישה (5) ימים לפני מועד כינוס האסיפה.
- 6.8. את כתב ההצבעה והמסמכים שיש לצרף אליו ("**המסמכים המצורפים**") , כמפורט בכתב ההצבעה, יש להמציא למשרדי החברה עד ארבע (4) שעות לפני מועד כינוס האסיפה. לעניין זה "מועד ההמצאה" הינו המועד שבו הגיעו כתב ההצבעה והמסמכים המצורפים למשרדי החברה.

7. הצבעה באמצעות מערכת ההצבעה האלקטרונית

- 7.1. בעל מניות שלזכותו רשומה אצל חבר בורסה מניה, ואותה מניה נכללת בין המניות הרשומות במרשם בעלי המניות על שם החברה לרישומים ("**בעל מניה לא רשום**") רשאי להצביע באמצעות כתב הצבעה שיועבר לחברה במערכת ההצבעה האלקטרונית, הכל בהתאם ובכפוף לתנאים הקבועים בתקנות ההצבעה. כתובת מערכת ההצבעה האלקטרונית, כמשמעותה בסעיף 44א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968, הינה votes.isa.gov.il.
- 7.2. בהתאם ובכפוף לתנאים הקבועים בתקנות ההצבעה ולהוראות רשות ניירות ערך בעניין זה, ההצבעה האלקטרונית תתאפשר עד שש (6) שעות לפני מועד כינוס האסיפה ("**מועד נעילת המערכת**"). יובהר כי בהתאם לקבוע בתקנות ההצבעה, ההצבעה האלקטרונית תהיה ניתנת לשינוי או לביטול עד מועד נעילת המערכת, ולא יהיה ניתן לשנותה באמצעות המערכת לאחר מועד זה.
- 7.3. יצוין, כי בהתאם לסעיף 83(ד) לחוק החברות, אם הצביע בעל מניות ביותר מדרך אחת, תימנה הצבעתו המאוחרת, כאשר לעניין זה הצבעה של בעל מניות בעצמו או באמצעות שלוח תיחשב מאוחרת להצבעה באמצעות מערכת ההצבעה האלקטרונית.

8. שינויים בסדר היום; המועד האחרון להכללת נושא על סדר היום על-ידי בעל מניה

- המועד האחרון להמצאת בקשה מאת בעל מניה לפי סעיף 66(ב) לחוק החברות לכלול נושא על סדר היום של האסיפה ("**בקשה להכללה**") , הינו עד שבעה (7) ימים לאחר מועד זימון האסיפה.

יצוין כי ככל שתוגש בקשה להכללה, ייתכן שיחולו שינויים בסדר יומה של האסיפה, לרבות הוספת נושא לסדר היום או הוספת הודעת עמדה, וניתן יהיה לעיין בסדר היום העדכני ובהודעת העמדה בדיווחי החברה שבאתר ההפצה. במקרה כאמור, תפרסם החברה כתב הצבעה מתוקן יחד עם דוח זימון מתוקן וזאת לא יאוחר משבעה (7) ימים לאחר המועד האחרון להמצאת בקשה להכללה. מובהר כי אין בפרסום סדר יום מעודכן כאמור כדי לשנות את המועד הקובע כפי שנקבע בהודעה על זימון האסיפה.

9. עיון במסמכים ונציג החברה לטיפול בדוח זה

ניתן לעיין בנוסח ההחלטה המוצעת במשרדי החברה, בשעות העבודה המקובלות ובתיאום מראש עם מר אבירם בנאסולי, סמנכ"ל הכספים של החברה (טל': 03-7686700).

בכבוד רב,

ריט 1 בע"מ

נחתם ע"י: דרור גד, יו"ר הדירקטוריון

שמואל רופא, מנכ"ל

נספח א' – מדיניות התגמול של החברה

מדיניות תגמול

ריט 1 בע"מ (להלן: "החברה")

1. מבוא

1.1. מטרת מסמך זה הינה להגדיר מדיניות תגמול לנושאי המשרה בחברה בהתאם לדרישות

תיקון 20 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "תיקון 20" ו-"חוק החברות", בהתאמה).
בשים לב לכך כי החברה הינה קרן השקעות במקרקעין אשר הוקמה בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] וככזו, בין השאר, בעלי מניותיה מפוזרים בקרב הציבור ואין בה בעל שליטה, הרי שניהולה הכולל של החברה, ממועד הקמתה ועד למועד זה, מסופק על ידי חברת ניהול חיצונית, ריט 1 שירותי ניהול בע"מ (להלן: "חברת הניהול"), אשר מעניקה לחברה, על חשבונה, את כל שירותי הניהול הדרושים לתפעולה השוטף. החברה עצמה אינה מעסיקה עובדים כלשהם ואינה משלמת תגמול לנושאי משרה, למעט גמול מקובל לדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה.

1.2. לצרכי דיון במתכונת ניהול החברה ובחינת החלופות השונות, מינה דירקטוריון החברה ועדה מיוחדת, שחבריה הם שני הדירקטורים החיצוניים המכהנים בחברה, דירקטור בלתי תלוי שתנאי כהונתו זהים לתנאיהם של הדירקטורים החיצוניים בחברה ודירקטור רגיל נוסף (להלן: "הועדה המיוחדת"). כמו כן, לחברה ועדת תגמול שחבריה הם שני הדירקטורים החיצוניים והדירקטור הנוסף.

במהלך תקופה ארוכה, בת מספר חודשים, התכנסה הועדה המיוחדת מספר פעמים, התייעצה עם אנשי מקצוע רלוונטיים (יועצים כלכליים ויועצים משפטיים) וקיבלה לידיה חוות דעת מקצועיות. במהלך תקופה זו, ניהלה הועדה המיוחדת, משא ומתן עם חברת הניהול, אשר הוביל לגיבוש הסכם הניהול המעודכן (כהגדרתו בסעיף 3.8 להלן). מדיניות התגמול המוצעת, אשר אושרה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, משתקפת בעקרונותיו של הסכם זה.
1.3. המדיניות המוצעת נקבעה, בין היתר, בהתאם לשיקולים המנויים בחוק החברות ותוך שמירה על איזון בין מרכיבי התגמול השונים:

1.3.1. קידום מטרות החברה, תכניות העבודה שלה ומדיניותה בראייה ארוכת טווח;

1.3.2. יצירת תמריצים ראויים לנושאי המשרה בחברה, בהתחשב בין השאר, במדיניות ניהול הסיכונים של החברה;

1.3.3. גודל החברה ואופי פעילותה;

1.3.4. לעניין רכיבים משתנים - תרומתה של חברת הניהול להשגת יעדי החברה ולהשאת רווחיה, והכל בראייה ארוכת טווח ובהתאם לתפקידה של חברת הניהול.

1.4. בנוסף, ועדת התגמול והדירקטוריון התייחסו בקביעת המדיניות למכלול הסיכונים של החברה ויעדי החברה הכלליים, כמפורט להלן:

- 1.4.1. שמירה על רווחיות החברה ואיתנותה הפיננסית, וזאת תוך שיפור והרחבה של היקף הפעילות של החברה ורווחיותה, לאורך זמן;
 - 1.4.2. תמיכה בישום האסטרטגיה העסקית של החברה;
 - 1.4.3. שמירה על שקיפות והגינות מול בעלי המניות, ספקי החברה ולקוחותיה;
 - 1.4.4. המשך מיצוב החברה כחברה מובילה בישראל בתחום הנדל"ן המניב;
 - 1.4.5. הגברת תחושת ההזדהות של חברת הניהול ועובדיה עם החברה, על ידי יצירת אינטרס משותף, תוך כדי הגברת המוטיבציה, רמת ההישגיות והשאיפה למצוינות;
 - 1.4.6. יצירת קשר ישיר בין ביצועים לתגמול;
 - 1.4.7. הגדלת שביעות הרצון ושימור חברת הניהול ועובדיה לאורך זמן.
- 1.5. יודגש, כי מדיניות זו איננה מקנה לחברת הניהול זכויות בחברה, ולא תהיה זכות מוקנית לחברת הניהול, מכוח עצם אימוץ מדיניות תגמול זו, לקבל איזה מרכיבי התגמול המפורטים במדיניות התגמול. רכיבי התגמול להם תהא זכאית חברת הניהול יהיו אך ורק אלו שייקבעו לגביה באופן ספציפי ויאושרו על-ידי האורגנים המוסמכים לכך בחברה, בכפוף להוראות כל דין.
- 1.6. מובהר, כי במקרה שחברת הניהול תקבל תגמול שהינו פחות מהתגמול על-פי מדיניות זו, לא ייחשב הדבר כסטייה או כחריגה ממדיניות התגמול של החברה, ותנאי ההתקשרות עימה כאמור לא יצריכו בשל כך את אישור האסיפה הכללית, הנדרש במקרה של אישור תנאי כהונה והעסקה בסטייה ממדיניות התגמול. עוד מובהר, כי סטייה או חריגה ממדיניות התגמול של החברה, תתאפשר בכפוף להוראות הדין החל במועד הרלוונטי.

2. סקר השוואה שהוכן על ידי יועצים חיצוניים

- 2.1. כפי שיפורט ביתר הרחבה להלן, החברה היא קרן להשקעות במקרקעין שאינה מעסיקה עובדים, ואשר כל ניהולה ותפעולה השוטף מבוצעים בלעדית על ידי חברת הניהול, אשר יזמה והובילה את הקמתה ואת ניהולה של החברה מאז נוסדה. סוג החברה ואופן ניהולה מקשה ביותר על השוואת התגמול המשולם לחברת הניהול ביחס לנושאי משרה בחברות נדל"ן אחרות במשק הישראלי.
- 2.2. החברה התקשרה עם יועצים חיצוניים בלתי תלויים, KPMG סומך חייקין בע"מ ("היועצים החיצוניים"), אשר סיפקו לחברה סקר השוואה וניתוח של רמת התגמול הכולל המוצע לחברת הניהול מול עלויות הניהול בחברות דומות, ככל שניתן, הפועלות בתחום הנדל"ן המניב והנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("חברות השוואה" ו-"הבורסה"), וכן של רכיבי תגמול רלוונטיים המשולמים לנושאי משרה בחברות כאמור (כגון, מענקים ורכיבי תגמול הוני). סקר השוואה שהוכן על ידי היועצים החיצוניים, מצורף בזאת, כנספח א"א¹.

- 2.3. סקר השוואה כולל השוואה ל- 21 חברות דומות.

¹ שקפים 54-57 לנספח א' אינם מעודכנים. במקומם ראו נספח ג' לדוח זימון אסיפה כללית שפרסמה החברה ביום 30.8.2022.

3. רקע בנוגע לחברה

- 3.1. כאמור לעיל, החברה הוקמה באפריל 2006 ביוזמתה של חברת הניהול², כקרון להשקעות במקרקעין בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 (להלן: **"הפקודה"**), אשר רוכשת, מחזיקה ומנהלת נדל"ן מניב לצורכי רווח.
- 3.2. עקב מגבלות הקבועות בפקודה, בנוגע לשיעור החזקות בעלי מניות בהון המניות של החברה, אין (ואסור שיהיה) בחברה בעל שליטה והון מניותיה מפוזר באופן ניכר בקרב בעלי מניות שונים.³
- 3.3. במועד הקמתה, התקשרה החברה עם חברת הניהול בהסכם לפיו תספק חברת הניהול לחברה שירותי ייעוץ בקשר עם ניהול החברה, ובכלל זה חברת הניהול מאתרת השקעות עבור החברה; מבצעת בדיקת נאותות; מנהלת משאים ומתנים לכריתת הסכמי השקעה, מימון וכד'; מעניקה ייעוץ כלכלי ופיננסי לביצוע השקעות על ידי החברה; מלווה, מפקחת ומנהלת את השקעות החברה; ומייעצת בגיוס הון וחוב לחברה.
- 3.4. ממועד הקמתה של החברה ועד למועד זה, צברה חברת הניהול ניסיון רב בניהול החברה, בהכרות עם צרכיה ויעדיה של החברה ובניהול פעילות החברה באופן העולה בקנה אחד עם אופיו המורכב של השוק בו פועלת החברה, וכל זאת, בהתחשב במאפייני הייחודיים של החברה כקרון להשקעות במקרקעין. לדעת הדירקטוריון, חברת הניהול מספקת את השירותים ומנהלת את החברה בהצלחה יתרה ולאורך השנים היא הביאה לגידול ניכר במצבת נכסיה האיכותיים, ולצמיחה בתוצאותיה העסקיות וברווחיותה, לתועלת בעלי המניות של החברה.
- תוצאות הפעילות של החברה הראו צמיחה מתמדת לאורך שש עשרה השנים האחרונות, בכל הפרמטרים.
- כך לדוגמא, ליום 30 ביוני 2022, נכסי החברה כוללים 51 נכסים מניבים בשטח כולל של כ- 609 אלף מ"ר, בשיעור תפוסה ממוצע של כ-97.2%, ואשר שווים כ-7 מיליארד ש"ח. החברה הינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה וניירות הערך של החברה נכללים במספר מדדים, שהעיקריים בהם הינם: ת"א-125, ת"א-90, ת"א-נדל"ן, ת"א-מניב ישראל, תל-דיב, תל בונד 40 ותל בונד צמודות. ליום 29 באוגוסט 2022, שווי החברה בבורסה הינו כ-4.1 מיליארד ש"ח. מיום הנפקתה, המניה של החברה הניבה למשקיעיה תשואה מצטברת (מתואמת דיבידנד) של כ-473%, ובנוסף, חילקה החברה מאז הקמתה דיבידנדים בסך של כ-1.2 מיליארד ש"ח. תשואת המניה בחמש השנים האחרונות הינה כ-82% (מתואמת דיבידנד).
- 3.5. במטרה לספק לחברה את השירותים, מעסיקה חברת הניהול עובדים הפועלים מטעמה לקידום ענייני החברה⁴ והיא הנושאת בתשלום שכרם ועלות העסקתם. למעט זהות מנכ"ל החברה וסמנכ"ל הכספים, הממונים על ידי דירקטוריון החברה, חברת הניהול היא הקובעת את זהותם של העובדים באמצעותם היא מספקת לחברה את שירותי הניהול.

² למיטב ידיעת החברה, בעלי המניות בחברת הניהול הם: דרור גד (המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה), שמואל סייד (המכהן כמנכ"ל החברה), ואקסלנס השקעות בע"מ.

³ לדוגמא, למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 30 ביוני 2022, בעל המניות בעל ההחזקה הגדולה ביותר בהון המניות של החברה, מחזיק ב-17.2% מהונה המונפק של החברה. יתר בעלי המניות מחזיקים בהון המניות של החברה בשיעורים נמוכים אף יותר. למגבלות חוקיות נוספות החלות על החברה כקרון השקעות במקרקעין ראו הדוח התקופתי לשנת 2021 שפורסם על ידי החברה ביום 14 במרץ 2022.

⁴ כגון, מנכ"ל, סמנכ"ל כספים, סמנכ"ל נוספים וכן מנהלים ועובדים בהיקף הנדרש על ידי החברה לצורך מילוי התחייבויות חברת הניהול כלפי החברה.

- 3.6. למעשה, נושאי המשרה היחידים שבעלות שכם נושאת החברה ישירות, הם הדירקטורים שלה (למעט יו"ר הדירקטוריון במועד אישור מדיניות תגמול זו, אשר הינו בעל עניין בחברת הניהול ואינו מקבל תגמול כלשהו מהחברה).
- 3.7. העובדים המועסקים על ידי חברת הניהול במתן השירותים לחברה הנם עובדים בעלי השכלה, כישורים, מומחיות, ניסיון מקצועי רב והישגים מוכחים בתחום הפעילות של החברה.
- 3.8. תקופת הסכם הניהול הנוכחי עומדת להסתיים ביום 27 בספטמבר 2022, ולפיכך מובא לאישור האסיפה הכללית של החברה הסכם הניהול המעודכן שבין החברה לבין חברת הניהול (להלן: "**הסכם הניהול המעודכן**").
- 3.9. בהתאם להסכם הניהול המעודכן תמשיך חברת הניהול ותעניק לחברה, באמצעות מי מטעמה ובמיוחד באמצעות אלו שממונים כמנכ"ל החברה, סמנכ"ל הכספים וסמנכ"לים אחרים, שירותי ניהול מלאים כדלקמן ("**השירותים**"):
- 3.9.1. איתור השקעות בעבור החברה, בדיקת כדאיות השקעות אלה וניהול משא ומתן לכריתת הסכמי השקעה, מימון ואחרים בנוגע להשקעות אלה;
- 3.9.2. ניהול משא ומתן לביצוע השקעות נוספות בהשקעות בהן החברה כבר ביצעה השקעה בעבר;
- 3.9.3. מתן ייעוץ כלכלי ופיננסי לביצוע השקעות על ידי החברה;
- 3.9.4. ייעוץ לחברה בקשר עם התקשרות החברה בהסכמי השקעה ובכל הסכמים אחרים הקשורים בהשקעותיה של החברה;
- 3.9.5. ליווי, פיקוח וניהול השקעות החברה וכן דיווח לחברה על מצב השקעות אלה;
- 3.9.6. ליווי, טיפול והתקשרות בהסכמים למכירה או מימוש אחר של השקעות אותן ביצעה החברה ("עסקת מימוש");
- 3.9.7. ייעוץ וסיוע בגיוס הון לחברה וביצוע כל פעולה אחרת הקשורה בגיוס הון לחברה, בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה;
- 3.9.8. העמדת שירותים, במשרה מלאה, על חשבון חברת הניהול, של: מנכ"ל, סמנכ"ל כספים, סמנכ"ל פיתוח עסקי, סמנכ"ל נכסים ושיווק, וכל בעלי תפקידים הדרושים לצורך ניהול החברה ותפעולה השוטף, ושידרשו, לפי שיקול דעתה הסביר של החברה, בהתחשב בהיקף הפעילות של החברה ובדרישות רגולטוריות. על אף האמור לעיל, באישור דירקטוריון החברה, ניתן יהיה להסכים על הסכם העסקה בהיקף של פחות ממשרה מלאה.
- 3.10. חברת הניהול תישא בכל ההוצאות המתבצעות בידי עובדיה (קרי, ללא עלויות ספקים חיצוניים, כגון מתווכים, עורכי דין וכיו"ב) בקשר עם מתן שירותי הניהול לרבות הוצאות בקשר עם איתור השקעות, בדיקת השקעות, ניהול השקעות ושמירה על ההשקעות, שכירות משרדים וכל ההוצאות הנלוות למשרדים ולפעילותה השוטפת של החברה (ריהוט, ציוד מחשב ורישוי תוכנות מדף, תקשורת, וכיו"ב) וכן תשא בעצמה ועל חשבונה, כלפי העובדים אשר יועסקו על-ידיה במסגרת מתן השירותים לחברה, בכל חבות חוקית החלה על מעביד כלפי עובד לפי כל דין. מובהר, כי החברה אינה מעסיקה בעצמה עובדים, וכל העובדים שיועסקו עבור החברה, יהיו עובדי חברת הניהול (ויועסקו על חשבונה של חברת הניהול כאמור לעיל).

4. מנגנון התגמול

4.1. מתוקף הסכם הניהול המעודכן, חברת הניהול תהא זכאית לתגמול משתנה תלוי שווי נכסים (ללא הפעלת שקול דעת מצד דירקטוריון החברה) (להלן: "**התגמול הכספי**") בשיעורים קבועים כפי שנקבע בהסכם הניהול המעודכן וכן למענק תלוי ביצועים (להלן: "**המענק**") ולתגמול הוני בדרך של הקצאת מניות חסומות (להלן: "**המניות החסומות**"), שיחולקו אף הם מידי שנה, וששווים יקבע אף הוא בהתאם לשיעורים קבועים כפי שנקבע בהסכם הניהול המעודכן.

בנוסף, חברת הניהול תקבל מהחברה תגמול הוני בדרך של הקצאת אופציות למניות של החברה, אשר יחולק במלואו על ידי חברת הניהול לעובדים (כהגדרתם בסעיף 12.2.2 (להלן) (להלן: "**האופציות לעובדי חברת הניהול**").

לפירוט רכיבי הגמול ראו סעיפים 8 עד 12 להלן.

4.2. מדיניות התגמול של החברה כוללת רכיבים משתנים (כספי והוני) ואינה כוללת רכיבים קבועים.

5. נימוקים לקביעת מדיניות התגמול

5.1. דמי הניהול המשולמים במסגרת הסכם הניהול המעודכן, המענק תלוי ביצועים, והתגמול ההוני שיוענק לחברת הניהול, על שני רכיביו השונים (המניות החסומות והאופציות לעובדים) נקבעו בין היתר, בהתחשב בפרמטרים הבאים:

5.1.1. התגמול המוצע על פי הסכם הניהול המעודכן מותאם לאופי פעילות של החברה ולהיקף נכסיה הנוכחי והצפוי. בהסכם הניהול הנוכחי לא משולם לחברת הניהול תגמול בגין שווי נכסים העולה על 6 מיליארד ש"ח, ולאור הגידול בהיקפי הנכסים של החברה ובפעילותה, ובהתאם בתשומות ובמשאבים המושקעים על ידי חברת הניהול, נדרשת התאמה של התגמול המשולם, במטרה לתמרץ את חברת הניהול להמשיך להגדיל את מצבת נכסי החברה, בהתאם לאסטרטגיית החברה וליעדיה. בהסכם הניהול המעודכן עודכנו מדרגות דמי הניהול והופחת שיעור דמי הניהול אשר ישולמו בכל מדרגה ומדרגה.

5.1.2. לעניין התגמול הכספי - היועצים החיצוניים בדקו וחישבו את הוצאות ההנהלה והכלליות, אשר מקבילות לשירותים אותם מקבלת החברה מחברת הניהול בחברות ההשוואה, לעומת התגמול הכספי שישולם לחברת הניהול. יצוין כי עלויות אלו כוללות לרוב את הוצאות השכר, דמי ניהול, הוצאות שכר דירה וכד' (להלן: "**עלויות המטה**"); ולעניין יתר רכיבי התגמול (מענק מותנה ביצועים, מניות חסומות, ואופציות לעובדי חברת הניהול) - היועצים החיצוניים בדקו את היחס בין התגמול המשתנה שהוענק לנושאי משרה בחברות ההשוואה, לבין התגמול הקבוע המשולם להם והשוו אותו ליחס שבין התגמול ההוני שמוענק לחברת הניהול לבין התגמול הכספי שמשולם לחברת הניהול.

בנוסף, היועצים החיצוניים בדקו והשוו את עלויות המטה, כולל מענקים ותגמול הוני, של חברות ההשוואה בשנת 2021, בפועל, לעומת העלויות התאורטיות שהיו מתהוות לחברה בשנת 2021, אילו היא הייתה מיישמת את מדיניות התגמול המפורטת במסמך זה, על כל רכיביה, ואילו שווי הנכסים שלה בשנה האמורה היה

זהה לאלו של חברות ההשוואה. מהבדיקה האמורה עלה כי עלויות המטה של החברה, בתנאים התאורטיים האמורים, נמוכות בממוצע מעלויות המטה של חברות ההשוואה.

- 5.2. לעניין האופציות לעובדים, במרוצת השנים, מאז שנחתם הסכם הניהול הנוכחי בשנת 2013, גדל היקף פעילות החברה באופן ניכר, ובהתאם גדלה גם מצבת כוח האדם שמעמידה חברת הניהול לשירותה של החברה, ולכן, על מנת לשרת את המטרה לעיל באופן שהולם את היקף כוח האדם שעומד לרשות החברה, נדרשת התאמה של שווי האופציות שיוענקו על ידי החברה. התגמול ההוני מחזק את הזיקה שבין העובדים לבין התשואה לבעלי המניות של החברה, שכן התגמול ההוני שיוענק לעובדים המעניקים שירותים לחברה, יוצר קרבת אינטרסים, לטווח ארוך, בין השאת הערך לבעלי המניות של החברה ובין התגמול הניתן לחברת הניהול ועובדיה, ותומך ביכולתה של החברה להשפיע על שימור עובדי חברת הניהול כמי שפועלים מטעם חברת הניהול עבור החברה, לתקופה ארוכה.
- 5.3. מנגנון התגמול נגזר משווי הנכסים של החברה והוא מהווה תמריץ לחברת הניהול להגדלת שווי נכסי החברה והעשרת החברה בנכסים איכותיים אשר יביאו לגידול בשווי החברה וברווחיותה, בהתאם למטרותיה האסטרטגיות של החברה ומדיניותה בראייה ארוכת טווח (כפועל יוצא מכך, פגיעה באיכות הנכסים וברווחיות הגלומה בהם, תביא להפחתה בדמי הניהול המשולמים לחברת הניהול).
- 5.4. תיקון הפקודה בשנת 2016 מאפשר לקרן להשקעות במקרקעין להחזיק בנדל"ן מניב באמצעות איגודי מקרקעין, ומאותו מועד מחזיקה החברה בחלק מנכסיה בדרך זו. לפי הסכם הניהול הנוכחי הגמול המשולם לחברת הניהול נקבע לפי שווי נכסי החברה כפי שמוצגים בדוחות הכספיים של החברה (בנטרול חלק המיעוט בחברות בנות שאוחדו לתוך דוחות החברה). מצב זה אינו משקף את מלוא נכסיה של החברה המנוהלים על ידי חברת הניהול ואשר מוחזקים באמצעות חברות מוחזקות (איגודי מקרקעין). בהסכם הניהול החדש נקבע כי שווי נכסי החברה יקבע כפי שמוצג בדוחות מאוחדים מורחבים של החברה, אשר משקפים את חלקה היחסי של החברה בנכסיה המניבים, בהתחייבויותיה ובפעילותה, לרבות באמצעות חברות מוחזקות.
- 5.5. עוד יצוין, כי כל עסקאות ההשקעה המוצעות על ידי חברת הניהול, ומימוש השקעות, כפופות לאישורן על ידי דירקטוריון החברה, אשר בוחן את כדאיותן לחברה, כך שלחברת הניהול אין את היכולת להשפיע באופן חד צדדי על מצבת נכסי החברה.
- 5.6. מנגנון התגמול שנקבע לחברת הניהול, ובכלל זה קביעת שלושת המדדים להענקת המענק תלוי ביצועים, יוצר תמריץ ראוי להמשיך ולנהל את החברה במקצועיות ויעילות, בהתחשב בין השאר במדיניות ניהול הסיכונים של החברה וכן בתרומתה של חברת הניהול להשגת יעדי החברה ולהשאת רווחיה, והכל בראייה ארוכת טווח ובהתאם לתפקידה המהותי בחברה.
- 5.7. מדיניות התגמול יוצרת קשר בין ביצועי חברת הניהול לבין ביצועי החברה ובכך יוצרת זהות אינטרסים בין השתיים אשר תפעל לטובת החברה בהשגת מטרותיה.
- 5.8. מדיניות התגמול מותאמת לגודלה המשתנה של החברה, המצוי במגמת עליה ממועד הקמתה, וכן למרכיבים הייחודיים לה בהיותה קרן להשקעות במקרקעין העוסקת ברכישה, תפעול וניהול של נדל"ן מניב.

- 5.9. מדיניות התגמול המוצעת כוללת תמריצים חיוביים לחברת הניהול מחד, ומנגד שומרת על עמידה ביעדים תקציביים ואסטרטגיים של החברה, והכל בראייה ארוכת טווח.
- 5.10. תנאי הסכם הניהול המעודכן והתמורה המשולמת בגינו נבחנו ואושרו על ידי הועדה המיוחדת, ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, ונמצאו הוגנים וסבירים לאור בחינת נתוני החברה, תפקודה של חברת הניהול ותרומתה לחברה.

6. הליך אישור המדיניות

6.1. ועדת התגמול

6.1.1. לאחר דיונים רבים של הועדה המיוחדת אודות הסכם הניהול המעודכן, ועדת התגמול המליצה לדירקטוריון על מדיניות התגמול בחברה, בהתאם לעקרונות שהותוו בחוק החברות ואשר רלוונטיים לאופן ניהולה של החברה, כדלקמן:

6.1.1.1. קידום מטרות החברה, תכנית העבודה שלה ומדיניותה בראייה ארוכת טווח;

6.1.1.2. יצירת תמריצים ראויים לחברת הניהול ולנושאי המשרה בחברת הניהול, בהתחשב, בין השאר, במדיניות ניהול הסיכונים של החברה;

6.1.1.3. גודלה של החברה ואופי פעילותה;

6.1.1.4. תרומתה של חברת הניהול להשגת יעדי החברה ולהשאת רווחיה, והכל בראייה ארוכת טווח ובהתאם לתפקידה רב החשיבות של חברת הניהול בניהול כלל פעילותה של העסקית של החברה.

6.1.2. מדיניות התגמול שנקבעה על ידי הועדה משתקפת במלואה בהסכם הניהול המעודכן, אשר הועדה המיוחדת, בה חברים כל חברי ועדת התגמול, באופן עצמאי ובלתי תלוי, ניהלה משא ומתן ממושך לגיבושו ושיפורו עבור החברה, על יסוד הניסיון הרב שנצבר בחברה ביחס להסכם הניהול הנוכחי שעומד להסתיים.

6.1.3. ועדת התגמול התחשבה בהמלצותיה גם בסקר ההשוואה שהוכן על ידי היועצים החיצוניים, לעניין התגמול הכספי תלוי שווי נכסים, לעניין התגמול ההוני (על שני רכיביו השונים) ולעניין המענק תלוי ביצועים, וזאת תוך כדי השוואה לתגמול המקובל בקרב נושאי משרה בחברות ציבוריות הפועלות בתחום הנדל"ן המניב, כמו גם עלויות המטה הכוללות שלהן, ותוך ביצוע ההתאמות הנדרשות עקב אופן הניהול הייחודי של החברה.

6.1.4. לאחר גיבוש המלצות ועדת התגמול הועברו המלצותיה של הועדה לאישור הדירקטוריון.

6.1.5. ועדת התגמול תבחן מעת לעת את יישומה של המדיניות והצורך בעדכונה.

6.2. קביעת המדיניות על ידי דירקטוריון החברה - דירקטוריון החברה קבע את המדיניות של החברה לאחר שדן ושקל את המלצות ועדת התגמול שהוגשו לו.

6.3. אישור האסיפה הכללית למדיניות - לאחר קביעת המדיניות על ידי הדירקטוריון, תכנס האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בהתאם לנדרש על פי דין.

7. תקופת תוקפה של מדיניות התגמול

- 7.1. מבלי לגרוע מכך שתוקף הסכם הניהול המעודכן נקבע לשבע שנים (כשלחברה אופציה להארכתו לתקופה של שלוש שנים נוספות), תוקפה של מדיניות התגמול יהא לשלוש שנים, החל מיום 27 בספטמבר 2022.
- 7.2. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, ועדת התגמול והדירקטוריון יבחנו, מעת לעת, את הצורך לבצע התאמות או שינויים במדיניות, גם במהלך התקופה של שלוש השנים בה המדיניות תקפה. שינויים או התאמות כאמור, יובאו לאישור בדרך הקבועה לעיל.

8. תגמול כספי תלוי שווי נכסים

8.1. כללי

התגמול הכספי של חברת הניהול, לוקח בחשבון את ניסיונה, ביצועיה בשש עשרה השנים האחרונות, והישגיה הרבים בתפקיד אותו היא ממלאה, לשביעות רצונה המלאה של החברה.

8.2. תפיסת התגמול הכספי של חברת הניהול

לראיית ועדת התגמול והדירקטוריון, הגמול של חברת הניהול הנו תגמול משתנה תלוי שווי נכסים, ללא רכיבים המותנים בשקול דעת. מנגנון זה נועד לתמרץ את חברת הניהול להשגת יעדי החברה בטווח הארוך, קרי, הגדלת מצבת נכסי החברה בנכסים איכותיים שיתרמו לרווחיה לאורך זמן בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים של החברה, ולתגמולה בהתאם. מטרת התגמול הכספי התלוי בשווי נכסים הינו לעודד את חברת הניהול לפעול למען השגת מטרות החברה ויעדיה, בראייה ארוכת טווח, תוך יצירת זהות אינטרסים בין חברת הניהול, החברה ובעלי מניותיה.

8.3. פירוט המדיניות

- 8.3.1. דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול יקבעו על פי מדרגות מוגדרות מראש כדלקמן, ויתקיים יחס ישיר בין הגידול בשווי נכסי החברה (כהגדרתם להלן) לבין שיעור דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול. ככל ששווי נכסי החברה יגדל, כך יפחת שיעור דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול במדרגות בהן שווי הנכסים גבוה יותר.

<u>שווי נכסי החברה</u>	<u>דמי הניהול השנתיים</u>
מ- 0 ועד 6 מיליארד ש"ח	0.38%
מעל 6 מיליארד ש"ח ועד 10 מיליארד ש"ח	0.25%
מעל 10 מיליארד ש"ח ועד 30 מיליארד ש"ח	0.20%
מעל 30 מיליארד ש"ח	0%

"שווי נכסי החברה" - כפי שמוצג בדוחות מאוחדים מורחבים של החברה לסוף הרבעון הקודם. מסך הנכסים (על בסיס דוחות מאוחדים מורחבים), ינוטרלו יתרות מזומנים חיוביות בגובה של עד יתרת משיכות של אשראי לזמן קצר שבוצעו על ידי החברה. לעניין זה, משיכות של אשראי לזמן קצר הינן הלוואות לזמן קצר שניטלו מבנקים ו/או נותני אשראי אחרים על חשבון מסגרות אשראי של החברה. כמו כן, ינוטרלו מסך הנכסים, יתרות מזומנים נטו (בניכוי משיכות של אשראי לזמן קצר, כאמור לעיל), העולות על 100 מיליון ש"ח.

"דוחות מאוחדים מורחבים" – כמשמעותם בנספח א' לדוח הדירקטוריון של החברה. החברה מתחייבת כי בכל דוח דירקטוריון שיפורסם על ידה תיכלל הגדרה מפורשת למונח כאמור.

דמי הניהול ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון מראש (להלן: "מועד תשלום רבעוני"), מחושבים לפי סך נכסי החברה (תחילה לפי פרופורמה שהחברה תערוך בהתאם לדוחות הקיימים במועד התשלום, ובתשלום הרבעוני העוקב תבוצע התחשבות כך שדמי הניהול יהיו מבוססים על שווי נכסי החברה כהגדרתו להלן, הכול במתכונת שהייתה נהוגה לפי הסכם הניהול הקודם).

דמי ניהול בגין נדל"ן להשקעה שנרכש או נמכר במהלך הרבעון, יחושבו ממועד רכישתו או עד מכירתו. בהתאם לכך, ישולמו דמי ניהול בגין התקופה שלאחר הרכישה ויוחזרו דמי ניהול בגין התקופה שלאחר המכירה, לפי העניין, לפי החלק היחסי של הרבעון.

8.3.2. כאמור לעיל, חברת הניהול לא תהא זכאית לקבלת תשלום נוסף עבור נכסים בשווי העולה 30 מיליארד ש"ח (וזאת בהתאם לדרישה הקבועה בחוק החברות לקבוע תקרה לרכיבים משתנים הכלולים במדיניות התגמול).

8.3.3. בקביעת מנגנון כאמור יש בכדי לשמור על סבירות סך דמי הניהול שישולמו לחברת הניהול, במקביל לגידול בשווי נכסי החברה.

8.3.4. מדרגות דמי הניהול נקבעו בהתחשב בנתונים שנמסרו לחברה במסגרת סקר ההשוואה שהוכן על ידי היועצים החיצוניים, ביחס אליהם מצאה החברה כי השיעור הממוצע של עלויות המטה בחברות ההשוואה שהינן מסדר הגודל של החברה (קרי חברות ששווי הנדל"ן להשקעה שלהן נע בין 3.5 מיליארד ש"ח לבין 13 מיליארד ש"ח) ביחס ליתרות הנדל"ן להשקעה באותן חברות הינו בשיעור דומה, העולה בקנה אחד עם השיעורים שנקבעו לעיל. ליום 30 ביוני 2022 שווי הנדל"ן להשקעה של החברה הינו כ-7 מיליארד ש"ח.

8.3.5. התגמול הכספי הראוי להיות משולם לחברת הניהול נקבע גם בהתחשב בגידול הצפוי בשווי נכסיה של החברה מחד, ומאידך, בהתחשב בגידול בהיקף השירותים שהיא תידרש להם כתוצאה מהגידול בשווי הנכסים.

8.3.6. לדירקטוריון אין שקול דעת בהפחתה/הגדלה של שיעורי דמי הניהול המפורטים לעיל.

8.3.7. מדיניות התגמול אינה כוללת רכיבים קבועים. תנאי ההתקשרות עם חברת הניהול אינם כוללים מענקי פרישה או כדומה.

8.3.8. לכל תשלומי דמי הניהול, המפורטים לעיל ולהלן, יתווסף מס ערך מוסף כדין, כנגד חשבונית מס.

9. מענק תלוי ביצועים

9.1. כללי

החברה תשלם לחברת הניהול מענק שנתי תלוי ביצועים, המבוסס כולו יעדים מדידים לפי תוצאותיה הכספיות של החברה בשנה הרלוונטית.

יודגש כי תשלום המענק תלוי הביצועים, סכומו ותנאיו אינם כפופים כלל וכלל לשקול דעתו של דירקטוריון החברה (למעט לגבי התנאי לעמידה בתקציב NOI שנתי, כמפורט בסעיף קטן (3) להלן).

9.2. תנאי המענק תלוי ביצועים

- 9.2.1. חברת הניהול תהיה זכאית לקבל מענק מותנה ביצועים בגין כל שנה קלנדרית בתקופת הסכם הניהול המעודכן, וחלק יחסי בגין חלקי שנה, החל ממועד חתימת הסכם הניהול המעודכן, בהתאם לשלושת המדדים המפורטים להלן ולמשקלם היחסי בקביעת סכום המענק. המענק יחושב לפי עמידה בשלושת המדדים הנפרדים כמפורט להלן, במצטבר. המענק יחושב בידי דירקטוריון החברה על בסיס הדוחות הכספיים של החברה וישולם לחברת הניהול במהלך החודש שלאחר פרסום הדוחות הכספיים השנתיים של החברה בכל אחת משנות ההסכם.
- 9.2.2. הסכום המרבי הכולל של המענק ייגזר מסך שווי נכסי החברה כדלקמן:

שווי נכסי החברה	סכום כולל מקסימלי שנתי של המענק
מ- 0 ועד 6 מיליארד ש"ח	0.06%
מעל 6 מיליארד ש"ח ועד 10 מיליארד ש"ח	0.075%
מעל 10 מיליארד ש"ח ועד 30 מיליארד ש"ח	0.05%
מעל 30 מיליארד ש"ח	0%

- 9.2.3. יובהר, כי בכל מקרה לא ישולם לחברת הניהול יותר מ- 100% מסכום המענק המרבי בהתאם לטבלה לעיל.

- 9.2.4. להלן פירוט המדדים לקביעת סכום המענק:

1. במהלך שנה קלנדרית שלמה, שמירת דירוג החוב של החברה, בדירוג שלא יפחת מדירוג il/A+ של מעלות סטנדרד'ס אנד פורס או דרוג מקביל לו, וכן שמירת מעמדה של החברה כקרן השקעות במקרקעין בהתאם להוראות הפקודה (קרי, החברה תהיה זכאית למענק בגין עמידה במדד זה רק אם עמדה בו במהלך השנה כולה). משקלו המוחלט של מדד זה בקביעת סכום המענק השנתי – 30%. מובהר, כי האירועים הבאים להלן לא יחשבו כהפחתת דירוג: (1) שינוי אופן הדירוג של החברה ו/או הכנסת החברה לרשימת מעקב (credit watch); (2) הפחתת דירוג החברה הנובעת כתוצאה ישירה משינוי סולם הדירוגים של חברות הדירוג השונות; או (3) הפחתת דירוג המבוצעת במסגרת עדכון דירוג לכל החברות בישראל העוסקות בתחום הנדל"ן, כתוצאה משינוי המתודולוגיה של חברות הדירוג.

2. תשואת FFO ריאלית - FFO (Funds From Operations) בשיעור שנתי לפי פרסומי החברה בדו"ח הדירקטוריון השנתי חלקי ההון העצמי המתוקנן⁵. בגין תשואת FFO מתחת ל-6% חברת הניהול לא תהיה זכאית למענק. בגין תשואת FFO שבין 6% ל-10% חברת הניהול תהיה זכאית לקבל באופן יחסי (ליניארית) מענק בטווח שבין 5% ל-35% מסכום המענק השנתי המרבי כמפורט בטבלה בסעיף 9.2.2 לעיל (להלן: "הטבלה"). ככל שתוצאת מדד זה תעלה על 10%, לא יעלה סכום המענק לו זכאית חברת הניהול בגין מדד זה על 35% מסכום המענק

⁵ "ההון העצמי המתוקנן" משמעו, הממוצע המשוקלל של ההון העצמי לאחר התאמות בגין גיוסי הון ודיבידנדים שחולקו, בנטרול רווחים שנצברו והנפקות בגין תשלום מבוסס מניות במהלך השנה.

השנתי המרבי כמפורט בטבלה בהתאם לשווי נכסי החברה במועד המדידה. כאמור לעיל, משקלו של מדד זה בקביעת סכום המענק – 35%.

3. עמידה בתקציב NOI שנתי - יעד ה- NOI (Net Operating Income) השנתי

לכל שנה קלנדרית, יהיה שווה לסכום ה- NOI הרבעוני שתפרסם החברה בדוח הכספי השנתי המתייחס לרבעון הרביעי של השנה הקודמת, כפול ארבע, או כל יעד אחר שיקבע על ידי דירקטוריון החברה בתחילת השנה הרלוונטית (להלן: "תקציב ה- NOI"). בגין עמידה בתקציב ה- NOI בשיעור שבין 90% ל-103%,

על בסיס הנכסים שהיו קיימים בתחילת השנה (מדדת Same Property) חברת הניהול תהיה זכאית באופן יחסי (ליניארית) למענק בטווח שבין 5% ל-35% מסכום המענק השנתי המרבי כמפורט בטבלה בהתאם לשווי נכסי החברה במועד המדידה. חברת הניהול לא תהיה זכאית למענק אם עמדה בתקציב NOI שנתי בשיעור נמוך מ-90%. ככל שתוצאת מדד זה תעלה על 103%, לא יעלה סכום המענק לו זכאית חברת הניהול בגין מדד זה על 35% מסכום המענק השנתי המרבי כמפורט בטבלה בהתאם לשווי נכסי החברה במועד המדידה. כאמור לעיל, משקלו של מדד זה בקביעת סכום המענק – 35%.

9.3. בכפוף לאמור בסעיף קטן (3) לעיל, לדירקטוריון אין שקול דעת בהפחתה/הגדלה של סכום המענק שישולם לחברת הניהול.

10. מניות חסומות

10.1. החברה תקצה לחברת הניהול מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, אשר תוחזקנה בנאמנות ותהינה חסומות כמפורט להלן, בשווי שנתי כדלקמן (להלן: "המניות המוקצות"):

שווי נכסי החברה	שווי שנתי של המניות המוקצות
מ-0 ועד 6 מיליארד ש"ח	0.06%
מעל 6 מיליארד ש"ח ועד 10 מיליארד ש"ח	0.075%
מעל 10 מיליארד ש"ח	0%

המניות המוקצות יוקצו לחברת הניהול בכל רבעון קלנדרי, מראש. כמות המניות המוקצות בכל רבעון תקבע בהתאם לשווי השנתי של המניות המוקצות שיש להקצות באותו מועד, כמפורט בטבלה בסעיף 10 זה לעיל, חלקי ארבע, חלקי ממוצע שער הסגירה של המניה של החברה, כפי שנקבע בבורסה ב-30 ימי המסחר שקדמו לתום הרבעון שלפני מועד התשלום הרבעוני הרלוונטי (בכפוף להתאמות עקב התקיימות "יום האקס" בגין חלוקת דיבידנד במהלך ימי המסחר האמורים, ככל שיתקיים).

10.2. המניות המוקצות תוחזקנה בנאמנות על ידי נאמן, ותהינה חסומות עד לתום חמש שנים ממועד ההקצאה של כל אחת מהמנות או עד ליום 26 בספטמבר 2029 (מועד סיום הסכם הניהול המעודכן), המוקדם מביניהם, שאז תועברנה מהנאמן לידי חברת הניהול.

אם החברה תממש את האופציה הנתונה לה להארכת הסכם הניהול המעודכן בשלוש שנים נוספות, המניות שיוקצו עד תום תקופת ההסכם ישתחררו מחסימה בתום תקופת ההסכם המקורית (לפני שמתחילה תקופת האופציה), והמניות שיוקצו בתקופת האופציה תהיינה חסומות עד תום תקופת האופציה.

10.3. על אף האמור לעיל בסעיף זה, בכל מקרה של סיום מוקדם של הסכם הניהול המעודכן, מכל סיבה שהיא, למעט בנסיבות של הפרה יסודית או הפרת חובת אמונים, כל המניות החסומות שיוחזקו על ידי הנאמן עבור חברת הניהול או המוטבים כאמור, באותו מועד ישתחררו מהחסימה ויועברו לידיהם.

10.4. חברת הניהול תהיה רשאית להצביע מכוח המניות החסומות באסיפה הכללית של החברה וכן תהיה זכאית לדיבידנדים ו/או כל זכות אחרת בה תזכינה המניות המוקצות בתקופת הנאמנות.

10.5. לדירקטוריון אין שקול דעת בהפחתה/הגדלה של כמות המניות שיוקצו ו/או של שווי ההטבה הגלומה בהקצאתן.

11. [נמחק]

12. אופציות לעובדי חברת הניהול

12.1. כללי

12.1.1. על מנת ליצור זיקה בין האינטרסים של העובדים (כהגדרתם להלן), באמצעות מספקת חברת הניהול את השירותים לחברה, לבין בעלי המניות של החברה, וכן על מנת לפעול לשימור העובדים לטווח ארוך, תעניק החברה לחברת הניהול תגמול הוני, עבור עובדי חברת הניהול ונותני שירותים לחברה, על פי הכללים המפורטים להלן.

12.1.2. מדיניות התגמול של החברה אינה כוללת כלל רכיב של מענקים, בונוסים וכיוב' רכיבי תגמול המשולמים ישירות לעובדים במטרה לתגמל אותם על ביצועים אישיים.

12.1.3. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מצאו כי נכון לקבוע את שווי האופציות שיוקצו לחברת הניהול עבור עובדי חברת הניהול על סכום משתנה הנגזר משווי נכסי החברה, כמפורט בסעיף 12.2.4 להלן.

12.2. תנאי האופציות לעובדי חברת הניהול

12.2.1. התגמול ההוני לעובדי חברת הניהול יהיה בדרך של הקצאת אופציות למניות רגילות של החברה.

12.2.2. כל האופציות יוקצו על ידי החברה לחברת הניהול. האופציות יחולקו לעובדי חברת הניהול או חברות בנות שלה, הנותנים מטעמה שירותים לחברה, או לנותני שירותים לחברה או לחברת הניהול (להלן: "**עובדים**"), וכמות העובדים כאמור לא תפחת מחמישה.

12.2.3. האופציות יוקצו מידי חודש ספטמבר בגין שנת ההסכם העוקבת (להלן: "**מועד הענקת**"), החל ממועד כניסתו לתוקף של הסכם הניהול המעודכן ועד שנה לפני מועד סיומו וכל עוד הסכם הניהול המעודכן עומד בתוקפו (להלן: "**חבילה**").

12.2.4. **כמות האופציות ותקרה לשווי הוגן** - השווי ההוגן של כל חבילה, אשר יקבע על פי נתוני יום המסחר הראשון של חודש ספטמבר בכל שנה, על פי מודל B&S, על פי סטיית תקן לשלוש שנים ומחיר הון חסר סיכון לשלוש שנים, יהיה בסך כדלקמן:

<u>שווי נכסי החברה</u>	<u>השווי ההוגן של חבילה שנתית</u>
מ- 0 ועד 7 מיליארד ש"ח	7.5 מיליון ש"ח
מעל 7 מיליארד ש"ח	תוספת ליניארית של 0.8 מיליון ש"ח לשווי אופציות עבור כל גידול של 1 מיליארד ש"ח בסך שווי נכסי החברה

(כהגדרתם לעיל) בדוח הכספי האחרון (שנתי או רבעוני) שפורסם לפני ההקצאה.	
--	--

כמות האופציות בכל חבילה, בהתאם לאמור לעיל, תחושב על ידי רואה החשבון של החברה.

12.2.5. **תקופת הבשלה** – האופציות בכל חבילה יבשילו בתום 12 חודשים ממועד הענקתן, והכל בכפוף לכך שמי שמחזיק באופציות במועד ההבשלה עודנו נותן שירותים לחברה.

12.2.6. **מועד הפקיעה של כל חבילת אופציות** – 36 חודשים ממועד ההענקה של כל חבילה.

12.2.7. **מחיר המימוש של יחידת האופציה** – ממוצע מחיר הסגירה המתואם של שער מניות החברה בבורסה ב- 25 ימי המסחר שקדמו ליום המסחר הראשון של חודש ספטמבר בכל שנה, בתוספת 5%.

12.2.8. **Cashless** - מחיר המימוש של האופציות שיוקצו לא ישולם בפועל לחברה, אלא יילקח בחשבון בעת חישוב כמות ניירות הערך להן זכאי בפועל הניצע ממימוש האופציות (מימוש נטו). ניירות הערך המוקצים במימוש ישקפו את מרכיב ההטבה הגלום באופציות.

12.2.9. מחיר המימוש לא יוצמד לשינויים במדד המחירים לצרכן.

12.2.10. **התאמות** - כמות המניות שתנבענה מהאופציות, תהיה כפופה להתאמות כתוצאה מחלוקת מניות הטבה על ידי החברה. מחיר המימוש של האופציות יהיה כפוף להתאמות כתוצאה מהנפקת זכויות או חלוקת דיבידנד על ידי החברה, כך שהמחיר יופחת בגובה סכום הדיבידנד למניה שיחולק על ידי החברה.

12.2.11. בכל מקרה של סיום מוקדם של הסכם הניהול המעודכן, מכל סיבה שהיא, כך שהתקופה עבורה הוקצתה מראש החבילה האחרונה של האופציות הפכה להיות קצרה משנה, יפקעו כל האופציות שהוקצו במסגרת החבילה האחרונה (טרם הגיע מועד הבשלתן), למעט אופציות כאמור המוחזקות בידי עובדים אשר ימשיכו לתת שירותים לחברה ושימשיכו ויוחזקו בידי העובדים בהתאם לתנאי האופציות.

12.2.12. בכל מקרה בו עובד חדל להעניק שירותים לחברה, עקב סיום הסכם הניהול המעודכן או מכל סיבה שהיא, אופציות בשלות שיוחזקו על ידי העובד באותו מועד, יהיו ניתנות למימוש בתוך 6 חודשים ממועד בו חדל העובד להעניק את השירותים לחברה.

12.2.13. בכל מקרה בו עובד חדל להעניק שירותים לחברה מכל סיבה שהיא, כמות האופציות שיוחזקו על ידיו באותו מועד ושטרם הבשילו (ופקעו עקב כך), תתווסף לכמות האופציות שיוקצו על ידי החברה במועד ההקצאה הקרוב הבא.

12.2.14. ככל שניתן על פי דין, ובכפוף לשקול דעתו של דירקטוריון החברה, תפעל החברה להקצות את האופציות בהתאם לסעיף 102 לפקודה.

12.3. בכפוף לאמור בסעיף 12.2 לעיל, לדירקטוריון אין שקול דעת בהפחתה/הגדלה של כמות האופציות שיוקצו ו/או של שווי ההטבה הגלומה בהקצאתן.

13. שכר דירקטורים (שאינם בעלי עניין בחברת הניהול)

13.1. כללי

תנאי כהונתם של הדירקטורים בחברה נועדו להבטיח את עצמאותם, הפעלת שיקול דעת חופשי, לאפשר לדירקטורים להשקיע את התשומות הנדרשות על מנת לקיים את תפקידיהם

וחובותיהם על פי הדין ולפעול בצורה מקצועית ואחראית לטובתה של החברה, וכן לאפשר לחברה לגייס דירקטורים מיומנים, בעלי ניסיון, ידע, מומחיות וכישורים למילוי תפקידים.

13.2. גמול והחזר הוצאות

הדירקטורים של החברה, שאינם בעלי עניין בחברת הניהול, יהיו זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס – 2000 (להלן: "**תקנות הגמול**") או בהתאם להוראת דין אחרת אשר תוסיף ו/או תחליף תקנות אלו, בהתחשב בדרגת החברה כפי שתהא מעת לעת, וזאת, על פי הסכום הקבוע או המרבי שהגדרתם בתקנות הגמול.

הדירקטורים יהיו זכאים להחזר מלא של הוצאות סבירות שהוציאו בגין השתתפות בישיבות הדירקטוריון וועדותיו או במסגרת תפקידם כדירקטורים. ביחס לדירקטורים חיצוניים ודירקטורים בלתי תלויים יחולו ההוראות הקבועות בחוק החברות ובתקנות הגמול.

13.3. יו"ר הדירקטוריון במועד אישור מדיניות זו, מר דרור גד, שהינו בעל עניין בחברת הניהול, לא זכאי לשכר בגין כהונתו בדירקטוריון.

14. פטור, שיפוי וביטוח

14.1. פטור - בכפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, החברה תפטור מראש את נושאי המשרה בחברה מכל אחריות כלפיה בשל כל נזק שייגרם לה ו/או נזק שנגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, בשל הפרת חובת הזהירות כלפיה בפעולותיהם בתום לב ובתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה, למעט בשל נזק עקב הפרת חובת זהירות בחלוקה ולמעט ביחס למעשה או מחדל של נושא משרה בנוגע להחלטות ו/או עסקאות שלנושא משרה כלשהו בחברה (לרבות נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק הפטור) יש בה עניין אישי (למעט עניין אישי הנובע מכהונה כנושא משרה בחברה וגם כנושא משרה בחברה קשורה של החברה).

14.2. שיפוי - בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 11 בספטמבר 2006, הוציאה החברה לדירקטורים ולנושאי משרה בה (כפי שיהיו מעת לעת) כתבי שיפוי, אשר תוקנו, לאחר אישורם בוועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה, בהתאם להחלטת האסיפה הכללית מיום 1 בנובמבר 2011. ככל שתבקש החברה לתקן את כתבי השיפוי בעתיד, יובא דבר התיקון לאישור בהתאם להוראות הדין.

14.3. ביטוח - הדירקטורים ונושאי המשרה של החברה מכוסים בפוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה ודירקטורים שרוכשת החברה (להלן: "**פוליסות הביטוח**"), כפוף לאישורים הנדרשים על פי דין, מעת לעת.

בהתחשב באופי פעילותה של החברה ובגודלה, פוליסות הביטוח בהן תתקשר החברה מעת לעת יקיימו את התנאים הבאים:

14.3.1. גבולות אחריות המבטח למקרה ולתקופת ביטוח שנתית שתחילתה ביום תחילת חוזה ביטוח וסיומה בתום 12 חודשים ממועד תחילת חוזה הביטוח (להלן: "**תקופת ביטוח**") יהיו בסכומים שבין 15 מיליון דולר עד ל- 15% מההון העצמי של החברה, כפי שיהיה באותה עת;

14.3.2. עלות הפרמיה השנתית וגובה ההשתתפות העצמית יהיו בהתאם לתנאי השוק במועד עריכת או חידוש הפוליסה (לפי העניין), והעלות לא תהיה מהותית לחברה.

התקשרות החברה בפוליסת ביטוח מידי תום תקופת ביטוח, תהיה בתנאי שוק, ולא תהיה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה, ובכפוף למתחייב על פי דין, היא תובא לאישור ועדת התגמול בלבד.

15. השבת סכומים

מקום בו יימצא כי שולמו לחברת הניהול סכומים שהתבססו על נתונים שהתבררו מוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים, תחזיר חברת הניהול לחברה, את אותם סכומים ששולמו ביתר.

16. כללי

מאחר שהחברה אינה מעסיקה עובדים, הרי שלא ניתן לבצע בדיקת שכר ממוצע וחציוני בחברה, וממילא אין לכך כל משמעות במבנה הניהול הנוכחי של החברה.

נספח א' – סקר ההשוואה

מידע שוק השוואתי להסכמי ניהול

ריט 1 בע"מ

28 ביולי, 2022

מסמך זה מוגש לחברת ריט 1 בע"מ (להלן: "החברה") בהתאם למכתב ההתקשרות מיום 13 באפריל 2022, וכפוף לכל התנאים וההגדרות המופיעים במכתב ההתקשרות לרבות הגבלת ההפצה של מסמך זה לצדדים שלישיים.

במקרה שמסמך זה יגיע לידידיו של מישהו שאינו מהחברה, על המקבל לשים לב שהמסמך מיועד לשימושה של החברה בלבד. מובהר, כי אין ולא תהיה לנו כל אחריות כלפי מקבל מסמך זה שאינו מהחברה. בנוסף, אל למקבל להפיץ ו/או לשתף אדם אחר בתוכנו של מסמך זה ללא אישור מפורש בכתב מהחברה ומ- KPMG סומך חייקין. KPMG סומך חייקין לא תישא בכל אחריות ותנקוט בכל האמצעים המשפטיים כנגד העושה שימוש בלתי מורשה במסמך זה.

לבקשתכם, ערכנו ניתוח מידע השוואתי אודות תנאי הסכם חברת הניהול של חברת ריט 1 בע"מ (להלן: "**ריט 1**" ו/או "**החברה**") במסגרתו בחנו את סך העלויות בפועל של חברת הניהול של ריט 1 בשנת 2021 בהשוואה לסך הוצאות ההנהלה והכלליות בפועל בשנת 2021 בחברות השוואה לחברת ריט 1 בע"מ, לרבות ביצוע ניתוח איכותי וכמותי של הסכם הניהול של חברת הניהול של ריט 1 אל מול קרנות הריט הפועלות בישראל.

מובהר כי המידע הרצ"ב נאסף ממקורות מידע ציבוריים וכן, כי אין מדובר בבנצ'מרק בעל מובהקות סטטיסטית. כמו כן, הנתונים המפורטים במסמך זה הינם תמצית של מידע מתוך דיווחים ציבוריים ואינם מהווים תיאור ממצה ומקיף של כלל תנאי התגמול לכל נושא משרה ו/או בכל חברה.

ככלל, נתוני השווי המוצגים בקשר להענקות של אופציות או מכשירים הונניים אחרים, מייצגים את סכום ההוצאה השנתי ולא את שווי ההענקות או סכומים שהתקבלו בפועל (אלא אם כן צוין מפורשות אחרת).

בשל המגבלות במידע המפורסם לציבור (מבחינת רמות פירוט מרכיבי התגמול), נדרשנו להניח הנחות מפשטות שונות. הנחות אלו מפורטות בביאורים אשר מהווים חלק בלתי נפרד מהמצגת.

יובהר כי מידע השוק ההשוואתי הינו כלי עזר בלבד לדיונים בענייני תגמול. מידע זה הינו בעל מוגבלות מובנית הנובעת, בין היתר, מזמינות מקורות המידע הציבוריים וכן מרמת הפירוט המוצגת בהם, מפערי זמן שבין מידע השוק (שלרוב הינו היסטורי) לבין ההשפעות העתידיות של ענייני התגמול הנבחנים והצורך ביישום הנחות מפשטות לצורך יצירת בסיס השוואה אחיד ככל שניתן.

יודגש כי הפרשנות לנתונים שיוצגו להלן הינה סובייקטיבית ומחייבת התייחסות למכלול גורמים הכוללים, בין היתר, בחינה של מאפייני הפעילות, הרגולציה והתוצאות העסקיות של חברות ההשוואה, תמהיל התגמול הכולל לנושאי המשרה וההתייחסות למאפיינים ספציפיים של כל רכיב תגמול, וכן פוטנציאל ההטבה בפועל הגלום בכל אחד מהם.

יובהר כי סיפקנו ואנו מספקים מעת לעת שירותי ייעוץ לקבוצת הפניקס אחזקות בע"מ, לרבות פניקס חברה לביטוח בע"מ, הפניקס השקעות ופיננסים בע"מ (להלן: "הפניקס") ואקסלנס השקעות בע"מ (להלן: "אקסלנס") בהיקפים זניחים ביחס לסך הכנסות KPMG וכי למיטב הערכתינו, לא קיימת לנו תלות בהפניקס ו/או אקסלנס. כמו כן, סומך חייקין KPMG שוכרת מריט 1 בע"מ קומת משרדים וכן מספקת שירותים לריט 1, בהיקף זניח, ולמיטב הערכתינו, לא קיימת לנו תלות בריט 1.

בכבוד רב,

סוּמַך חַיִּיקִין
סומך חייקין

הגדרות

כלל ההוצאות	סך הוצאות מכירה, שיווק הנהלה וכלליות
קרן ריט	קרן השקעות נדל"ן (REIT) אשר עומדת בהוראות המנויות בפקודת מס הכנסה "קרן להשקעות במקרקעין"
ריט 1 או הלקוח	ריט 1 בע"מ
תקנה 21	דיווח החברות אודות התגמולים בשנת הדוח של חמשת בעלי השכר הגבוה בחברה
FFO	Funds From Operations נומינלי מאוחד כפי שהוא מוגדר בתקנה SAB-99-6 של רשות לניירות ערך
IAS 28	תקן חשבונאות בינלאומי 28 – השקעה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות
IAS 40	תקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה
NOI	Net Operating Income מאוחד כפי שהוא מוגדר בתקנה SAB-99-6 של רשות ניירות ערך

אנשי הקשר במשרדינו
בקשר לדוח זה הם:

אמיר שני, שותף
Deal Advisory
KPMG סומך חייקין
טלפון:
03-6848661
פקס: 03-6848610
ashani@kpmg.com

ארז טל, דירקטור
Deal Advisory
KPMG סומך חייקין
טלפון: 03-6848646
פקס: 03-6848610
etal@kpmg.com

איילת בורשטיין, סניור מנכ"ר
Deal Advisory
KPMG סומך חייקין
טלפון: 03-6848655
פקס: 03-6848610
aburshtein@kpmg.com

תוכן עניינים

<u>פרק</u>	<u>נושא</u>	<u>עמוד</u>
1	תקציר מנהלים	8
2	מתודולוגיה	13
3	ניתוחי סך ההוצאות	19
4	ניתוחי הנהלה וכלליות	26
5	ניתוחי תגמול	32
6	ניתוחים נוספים	44
7	חידוש הסכם הניהול - תנאי הסכם הניהול החדש	55

תקציר מנהלים

תקציר מנהלים (2/4)

ניתוחים כמותיים

□ במסגרת הניתוח הכמותי ביצענו מספר ניתוחים כדלקמן:

✓ ניתוח הוצאות מכירה, שיווק הנהלה וכלליות בקרב חברות וקרנות ההשוואה בשנים 2020-2021.

✓ ניתוח הוצאות הנהלה וכלליות (בנטרול הוצאות מכירה ושיווק) בקרב חברות וקרנות ההשוואה בשנים 2020-2021.

□ הניתוחים ההשוואתיים שבוצעו נעשו במטרה לבחון ולהשוות את סך הוצאות ניהול נדל"ן מניב בחברות וקרנות ההשוואה, תוך הבאה בחשבון של היקף הנדל"ן המנוהל באותן חברות ביחס לריט 1.

□ להלן ערכי הממוצעים של עיקר הניתוחים עבור שנת 2021:

ריט 1	קרנות ריט	חברות קטנות	חברות בינוניות	חברות גדולות	
0.61%	0.82%	0.77%	0.66%	0.39%	שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים
0.66%	0.89%	0.84%	0.71%	0.41%	שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים נטו
0.74%	0.93%	1.00%	0.85%	0.49%	שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך נדל"ן להשקעה
0.61%	0.76%	0.70%	0.63%	0.30%	שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים
0.66%	0.82%	0.77%	0.68%	0.32%	שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים נטו
0.74%	0.86%	0.92%	0.82%	0.38%	שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך נדל"ן להשקעה

□ ניתן לראות שחברת ריט 1 ממוקמת מתחת לממוצע בכל היחסים בהשוואה לחברות הבינוניות ולקרנות הריט.

תקציר מנהלים (3/4)

ניתוחים כמותיים – המשך

□ להלן ערכי הממוצעים של עיקר הניתוחים עבור שנת 2020 :

ריט 1	קבוצת ריט	חברות קטנות	חברות בינוניות	חברות גדולות	
0.69%	0.82%	0.78%	0.73%	0.43%	שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים
0.71%	0.87%	0.84%	0.79%	0.45%	שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים נטו
0.78%	0.94%	1.01%	0.96%	0.55%	שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך נדל"ן להשקעה
0.69%	0.81%	0.76%	0.71%	0.33%	שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים
0.71%	0.86%	0.81%	0.76%	0.35%	שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים נטו
0.78%	0.93%	0.97%	0.94%	0.43%	שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך נדל"ן להשקעה

□ ניתן לראות שחברת ריט 1 ממוקמת מתחת לממוצע בכל היחסים בהשוואה לחברות הבינוניות ולקבוצת הריט.

□ ניתן לראות כי, בכל הניתוחים שלעיל קיים יתרון לגודל בניהול נדל"ן, קרי, מצבת נכסים גדולה יותר מצריכה עלות ניהול שולית נמוכה יותר. (היתרון לגודל נובע במידה רבה ממבנה עלויות גמיש למחצה, כאשר ישנן עלויות שנתיות קבועות יחסית גם עם עליה במצבת הנכסים).

□ ניתן לראות בפרק הניתוחים הנוספים כי הוצאות השיווק אינן מהוות מרכיב משמעותי מסך ההוצאות במרבית חברות המדגם, כאשר הוצאות שיווק משמעותיות בעיקר בחברות המפעילות מרכזי קניות וקניונים (בעיקר במסגרת קבוצת החברות הגדולות).

תקציר מנהלים (4/4)

ניתוחים כמותיים – המשך

- ☐ כמו כן, בוצע ניתוח השוואתי של סך דמי הניהול בקרנות ההשוואה בחדך של רכיבי השכר (קבוע, מענק שנתי, הונג).
- ☐ להלן שיעורי דמי הניהול ששולמו בקרנות הריט ביחס ליתרות המאזניות המוצגות וביחס ל-NOI:
- ☐ עבור שנת 2021:

שיעור דמי הניהול	מינימום	מקסימום	מוצט	חציון	ריט 1
ביחס לנדל"ן להשקעה	0.62%	1.21%	0.87%	0.79%	0.62%
ביחס לנכסים נטו	0.51%	1.13%	0.77%	0.69%	0.51%
ביחס ל-NOI	9.88%	157.39%	56.16%	14.69%	9.88%

☐ עבור שנת 2020:

שיעור דמי הניהול	מינימום	מקסימום	מוצט	חציון	ריט 1
ביחס לנדל"ן להשקעה	0.64%	2.18%	1.13%	1.01%	0.64%
ביחס לנכסים נטו	0.56%	1.69%	0.96%	0.88%	0.56%
ביחס ל-NOI	9.46%	368.50%	103.95%	17.99%	9.46%

- ☐ ניתן לראות כי שיעור דמי הניהול בריט 1 ביחס ליתרות המאזניות המוצגות לעיל הינו הנמוך ביותר, בהשוואה לכלל קרנות הריט.

מתודולוגיה

מתודולוגיה (1/2)

1. חברות ההשוואה

חברות ההשוואה נבחרו על בסיס המתודולוגיה המתוארת להלן:

- ☐ ריכוזו חברות וקרנות ריט אשר נסחרות בבורסה לניירות ערך בת"א, במדד מניב ישראל, כהגדרתו באתר הבורסה לניירות ערך בתל אביב.
- ☐ מתוך החברות שענו על הקריטריונים לעיל, נופו חברות אשר אופי פעילותן שונה מאופי פעילות החברה, וכן חברות אשר עוסקות בתחומים כגון: דיור מוגן ותשתיות. כמו כן, נופתה חברת נכסים ובניין בע"מ, שכן דוחות חברת גב-ים לקרקעות בע"מ, אשר נכללת בחברת השוואה לריט 1 מאוחדת בדוחות נכסים ובניין בע"מ.
- ☐ המידע שנאסף כולל 21 חברות וקרנות השוואה (ללא קרן ריט 1), למידע נוסף אודות חברות ההשוואה ראה פרק "חברות ההשוואה".

2. איסוף נתונים

- המידע בדוח מבוסס על הדוחות הכספיים לשנת 2021 של חברות ההשוואה כפי שפורסמו במערכת המגנ"א של הרשות לניירות ערך.
- עבור כל אחת מהחברות נאספו הנתונים הבאים לתאריכים 31.12.2021 ו-31.12.2020 (להלן: "התאריכים" ו/או "התקופה"):
- ☐ **נכסים** – סה"כ יתרת כל הנכסים במאזן לתאריכים.
 - ☐ **נכסים נטו** – יתרת הנכסים במאזן, בניכוי יתרת המזומנים ושווי המזומנים באותה התקופה.
 - ☐ **נדל"ן להשקעה** – יתרות הנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים אשר נמדדים בהתאם לתקן IAS 40 ("נדל"ן להשקעה"). עבור חברות המציגות את היתרה בנפרד לנדל"ן להשקעה בהקמה ולנדל"ן להשקעה, נלקחה היתרה הכוללת.
 - ☐ **הוצאות הנהלה וכלליות** – הוצאת הנהלה וכלליות לתקופת הדוח כפי שהוצגה בדוח על הרווח והפסד התקופתי.
 - ☐ **הוצאות מכירה ושיווק** – הוצאות מכירה ושיווק לתקופת הדוח כפי שהוצגה בדוח על הרווח והפסד התקופתי. יובהר כי לחלק ניכר מהחברות הוצאות המכירה ושיווק אינן מוצגות בדוחות. כמו כן, בשלוש מחברות ההשוואה נתונים אלו הושלמו על בסיס מידע מהביאורים.
 - ☐ **FFO** – הכנסות מפעילות (FFO נומינלי), כפי שנמדדו בדוח הדירקטוריון המצורף לדיווח השנתי בהתאם להוראות רשות ניירות ערך.
 - ☐ **NOI** – הכנסות מפעילות נטו (סך הכל NOI מאוחד), כפי שנמדדו בדוח הדירקטוריון המצורף לדיווח השנתי בהתאם להוראות רשות ניירות ערך.

מתודולוגיה (2/2)

2. איסוף נתונים (המשך)

- ☐ מידע נוסף מביאור הנהלה וכלליות – עבור כל אחת מהחברות התבצע איסוף של פירוט ההוצאה של הנהלה וכלליות כפי שתוארו בביאורים המצורפים לדוחות הכספיים של חברות ההשוואה.
- ☐ ריכוז מידע אודות נתוני תגמול בפועל בקרב קרנות הריט מתקנה 21 לדוחות הכספיים.
- ☐ ריכוז מידע אודות סך ההוצאה בגין תגמול הוני לכלל העובדים בחברות ההשוואה בהתאם למדווח בדוחות הכספיים של החברות.

3. ניתוח יחסים

- ☐ בדוח מוצגים יחסים בין יתרות מאזניות/תוצאות לבין סך הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות (חלק מהניתוחים מתייחסים רק להוצאות הנהלה וכלליות). היחסים המתקבלים מהמידע הציבורי של חברות ההשוואה, העוסקות בתחום הנדל"ן המניב בישראל, מהווים בסיס להשוואה בכל הנוגע לעלות אשר יישא משתתף שוק הפועל בתחום הנדל"ן המניב בישראל בקרן/חברה ציבורית.
- ☐ כמו כן, בדוח מוצגים היחסים של הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות לנתונים תוצאתיים החשובים בענף הנדל"ן המניב (כגון, NOI ו-FFO).

4. נתוני ממוצע על פי קבוצות גודל

- ☐ עבור כל ניתוח של יחסים חושבו ממוצעים של היחס לפי סיווג לקבוצות גודל ופעילות. החלוקה לקבוצות מתוארת בפרק מידע כללי.

5. ניתוחים איכותניים - תגמול

- ☐ הצגה השוואתית של עיקרי תנאי הסכם הניהול הנוכחי של ריט 1 אל מול הסכמי הניהול של 4 קרנות הריט הפועלות בישראל, תוך התייחסות לרכיבי הסכמי הניהול השונים (דמי ניהול, בונוס מותנה ביצועים ורכיב הוני).

6. ניתוחים כמותיים אודות תגמול בפועל

- ☐ ניתוח מידע השוואתי אודות סך התגמול בפועל של קרנות הריט בשנים 2020-2021, בחתך של דמי ניהול, בונוס ורכיב הוני.
- ☐ ניתוח מידע השוואתי אודות סך ההוצאה בגין הענקת אופציות ו/או מניות שנרשמה בדוחות הכספיים של חברות וקרנות ההשוואה בשנים 2020-2021.
- ☐ ניתוח מידע השוואתי אודות שיעור הרכיב המשתנה מתוך סך חבילת התגמול בקרב קרנות הריט.

חברות השוואה (1/3) - נתונים פיננסיים

להלן נתונים פיננסיים של חברות ההשוואה נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (מיליוני ש"ח):

מס' שם חברה	חברה/קרן ריט	שווי נכון ליום 12.04.2022	שווי נכון ליום 31.12.21	סך מאזן 31.12.2021	הון עצמי (מיוחס לבעלי מניות) 31.12.2021	סך הכל יתרת נדל"ן להשקעה 31.12.2021	תיאור אופי פעילות החברה	
1	אשטרם נכסים בע"מ	חברת אג"ח	NA	NA	6,537	2,178	3,966	החברה עוסקת בנדל"ן מניב לתעשייה, מסחר, מלונאות ומשרדים, וביזום פרויקטי נדל"ן למשרדים ומסחר.
2	קבוצת עזריאלי בע"מ	חברה	33,774	36,018	42,371	20,742	34,137	החברה עוסקת בייזום, הקמה וניהול של קניונים, מרכזים מסחריים בניני משרדים, דיור מוגן ומשקיעה בחברות שונות.
3	מליסרון בע"מ	חברה	12,576	13,767	24,539	8,666	20,379	החברה הינה הבעלים והמפעילה של קניונים ושטחי משרד ברחבי הארץ.
4	אמות השקעות בע"מ	חברה	10,815	11,189	17,575	7,601	16,510	החברה עוסקת בהשכרה וניהול נדל"ן, בייזום פרויקטי נדל"ן.
5	ביג מרכזי קניות בע"מ	חברה	10,157	10,744	26,901	6,645	19,826	החברה עוסקת בייזום, תפעול והשכרה של מרכזי קניות פתוחים, ע"י "קניאל" בייצור קופסאות פת, ומחזיקה ב"אפי נכסים".
6	מבנה נדל"ן (כד) בע"מ	חברה	9,639	10,692	14,698	6,902	12,063	החברה עוסקת בנדל"ן להשקעה לתעשייה, משרדים ומרכזים מסחריים, וייזום פרויקטי בנייה.
7	איירפורט סיטי בע"מ	חברה	9,150	8,676	16,921	8,823	13,524	החברה עוסקת בייזום, בנייה, השכרה וניהול של פרוייקט נדל"ן ליד נתב"ג, וייזום והשכרת פרוייקטי נדל"ן למסחר, משרדים ומגורים.
8	חברת גב-ים לקרקעות בע"מ	חברה	7,764	8,601	11,806	3,611	10,346	החברה עוסקת בייזום, הקמה וניהול פארקים לתעשיות עתירות מדע, מבנים לתעשייה, מסחר, משרדים ומגורים.
9	מגה אור החזקות בע"מ	חברה	4,460	5,193	6,808	2,521	3,039	החברה עוסקת בייזום והפעלה של בתי דיור מוגן.
10	ישרם חברה להשקעות בע"מ	חברה	4,198	4,448	8,899	3,905	7,439	החברה עוסקת בייזום, בנייה וניהול מבני תעשייה, מרכזים מסחריים, ובתי מגורים למכירה ולהשכרה ע"י "רסקו".
11	ריט 1 בע"מ	קרן ריט	3,886	4,110	6,766	3,177	5,626	קרן השקעות במקרקעין (REIT) המחזיקה ומנהלת נדל"ן מניב.
12	וילאר אינטרנשיונל בע"מ	חברה	3,319	3,229	3,615	2,539	2,724	החברה עוסקת בבניית מבני תעשייה ובהשכרתם, בניית מבני מגורים, ומתן שירותי ארכיטקטורה.
13	רבע כחול נדל"ן בע"מ	חברה	3,297	3,286	7,976	2,678	5,795	החברה עוסקת בנדל"ן מניב לסופרמרקטים ובבנייה למגורים.
14	סלע קפיטל נדל"ן בע"מ	קרן ריט	2,360	2,276	4,436	2,065	4,015	קרן השקעות במקרקעין (REIT) המחזיקה ומנהלת נדל"ן מניב.
15	חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ	חברה	2,042	1,908	6,808	1,988	5,374	החברה עוסקת בנדל"ן מניב, וייזום ובנייה בישראל ובחו"ל, שולטת ב"הכשרה התחדשות" ומחזיקה ב"סקיילין".
16	לוינשטין נכסים בע"מ	חברה	1,714	1,691	1,821	1,108	1,717	החברה עוסקת בנדל"ן מניב למסחר ומשרדים.
17	מניבים קרן הריט החדשה בע"מ	קרן ריט	1,510	1,435	2,390	1,320	2,084	קרן השקעות במקרקעין (REIT) המשקיעה בנדל"ן מניב.
18	ויתניה בע"מ	חברה	1,322	1,546	2,543	988	1,860	החברה עוסקת בפיתוח, וייזום בנייה והשכרה של נדל"ן בארץ ובחו"ל.
19	ריט אזורים - הפ ליזוינג בע"מ	קרן ריט	1,048	1,115	1,918	967	1,794	קרן השקעות במקרקעין (REIT) המתמחה בנכסי דיור להשכרה בישראל.
20	מגורית ישראל בע"מ	קרן ריט	1,034	975	2,856	1,036	2,501	קרן השקעות במקרקעין (REIT) למגורים.
21	רני צים מרכזי קניות בע"מ	חברה	1,024	1,099	1,993	583	1,307	החברה עוסקת בייזום, הקמה וניהול מרכזים מסחריים.
22	דורסל (ב.א.ז.) בע"מ	חברה	392	369	962	368	786	החברה עוסקת בנדל"ן מניב.

מקור: <https://maya.tase.co.il>, <https://www.tase.co.il>

* החברות שלעיל מוצגות על פי סדר שווי יורד נכון ל 12/4/2022.

חברות השוואה (2/3) - קבוצות גודל

במסגרת הניתוחים המוצגים במסמך זה, חלק מהניתוחים כוללים חלוקה של חברות וקרנות ההשוואה לפי קבוצות גודל. קבוצות הגודל מבוססות על יתרת הנדל"ן להשקעה של חברות וקרנות ההשוואה בהתאם למפורט להלן:

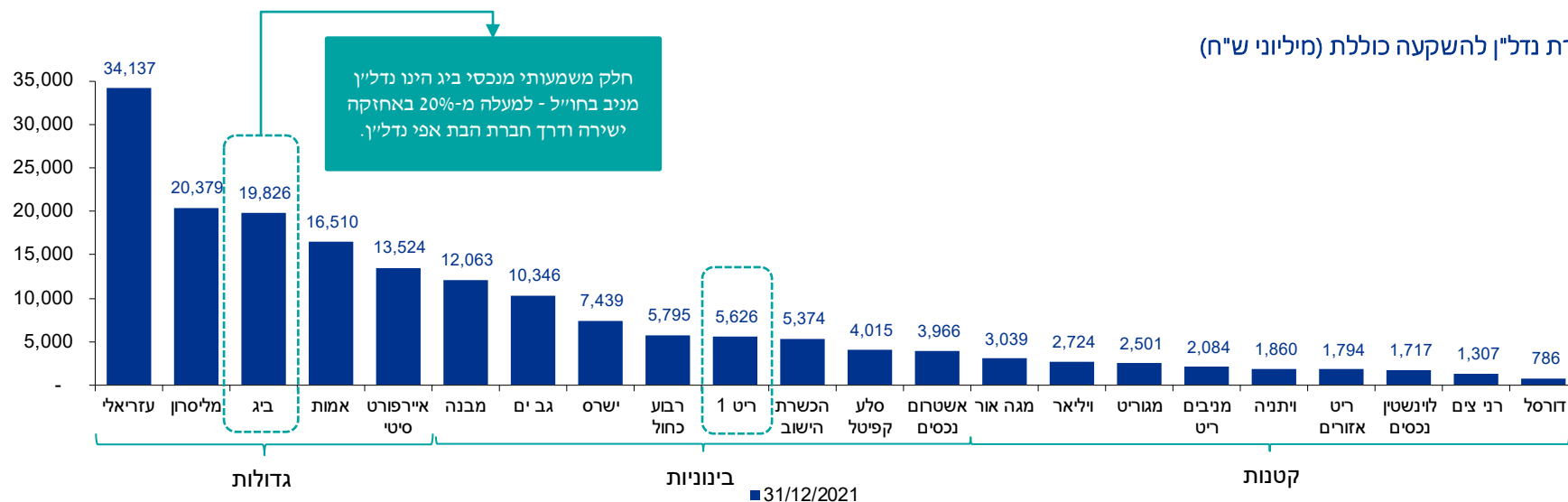
□ **גדולות** - חברות בעלות יתרת נדל"ן להשקעה העולה על סך של 13 מיליארד ש"ח נכון ל-31 בדצמבר, 2021.

□ **בינוניות** – חברות בעלות יתרת נדל"ן להשקעה הנמוכה מסך של 13 מיליארד ש"ח, וכן יתרת נדל"ן להשקעה העולה על סך של 3.5 מיליארד ש"ח, נכון ל-31 בדצמבר, 2021.

□ **קטנות** – חברות בעלות יתרת נדל"ן להשקעה הנמוכה מסך של 3.5 מיליארד ש"ח נכון ל-31 בדצמבר, 2021.

יתרת נדל"ן להשקעה (במיליוני ש"ח)				
חציון		ממוצע		
2021	2020	2021	2020	חברה
19,826	13,402	20,875	16,303	חברות גדולות
5,711	5,095	6,828	5,875	חברות בינוניות
1,860	1,776	1,979	1,588	חברות קטנות
2,501	1,844	3,204	2,584	קרנות ריט
5,626	4,851	5,626	4,851	ריט 1

בנוסף לכך, לצורכי השוואה ישירה לקרנות ההשקעה בנדל"ן המקבילות (REIT), חברות אשר עומדות בהגדרת רשות המיסים לצורכי הכרה כקרן REIT סווגו לקבוצת "קרנות ריט". קבוצת קרנות הריט כוללת את החברות הבאות: ריט 1, סלע קפיטל, מגוריס, מניבים ריט ואזורים ריט.



חברות השוואה (3/3) - שיעור נדל"ן להשקעה

□ בתרשים להלן, מוצג יחס של יתרת הנדל"ן להשקעה של חברות ההשוואה לסה"כ נכסיהן. יחס גבוה מצביע על פעילות חברה המתמקדת בנדל"ן להשקעה.

□ היתרות אשר אינן כלולות בנדל"ן להשקעה הינן בעיקר: השקעה בחברות כלולות, מזומן ושווי מזומנים ונכסים פיננסיים אחרים.

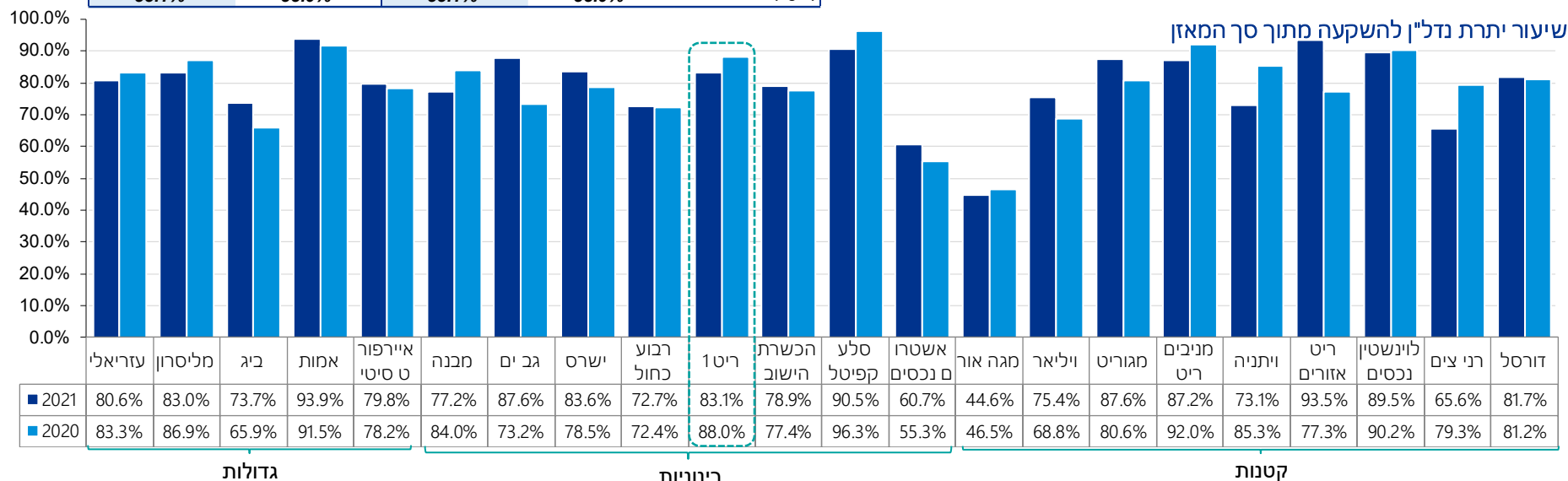
□ יובהר כי יחס זה תלוי באופן ההשקעה בנדל"ן ורישומי מבחינה חשבונאית, כאשר יתכנו מקרים בהם חברה תשקיע בנדל"ן מניב דרך השקעה בחברות כלולות (קרי, רישום בחברות אקוויטי) ועל כן היחס הנ"ל צפוי לרדת (כיוון שהמכנה קטן יותר).

□ היחס הממוצע של כלל חברות ההשוואה הוא כ-80%.

□ ניתן לראות כי שיעור הנדל"ן להשקעה במאזן של ריט 1 אינו חריג

בהשוואה לחברות השוואה אחרות.

שיעור נדל"ן להשקעה מתוך סך הנכסים			
חציון		ממוצע	
2021	2020	2021	2020
80.6%	83.3%	82.2%	81.2%
81.0%	78.0%	79.3%	78.2%
81.7%	80.6%	77.6%	77.9%
87.6%	88.0%	88.4%	86.9%
83.1%	88.0%	83.1%	88.0%



הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות

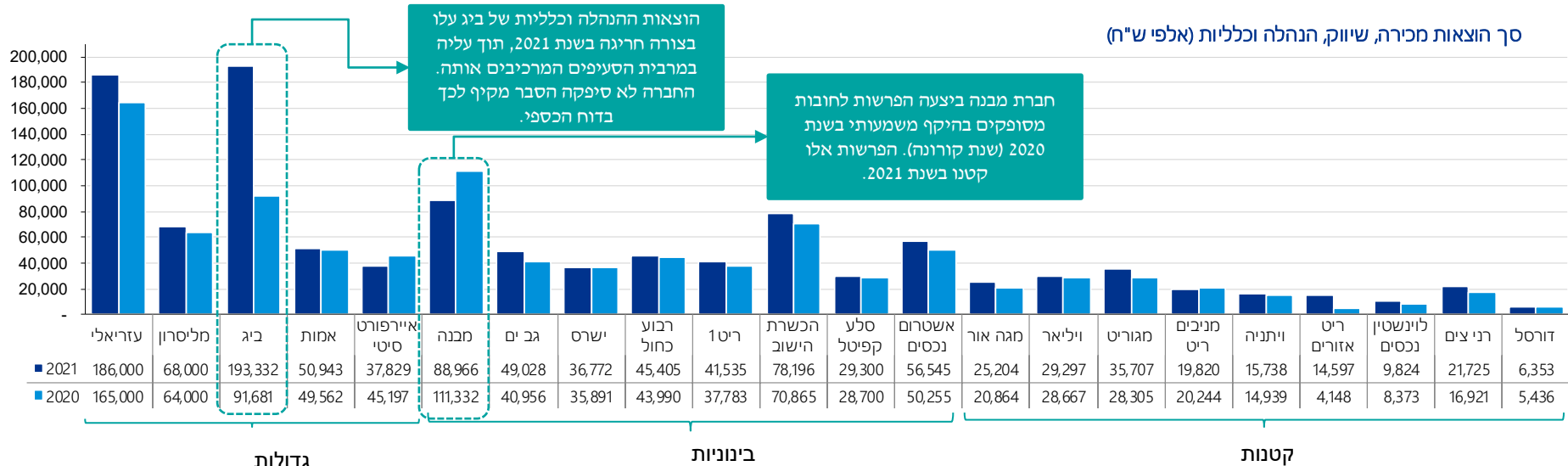
כלל ההוצאות - מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות

□ התרשים שלהלן מציג את סך הוצאות מכירה, שיווק הנהלה וכלליות (להלן: "כלל ההוצאות") של חברות וקרנות ההשוואה כפי שהוצגו בדוחות הכספים של שנת 2021.^(*)

□ ניתן לראות כי במרבית החברות לא חל שינוי מהותי בסך ההוצאות בין השנים 2020 ל-2021.

□ העלייה המשמעותית בהוצאות של קבוצת החברות הגדולות נובעת בעיקר מגידול חריג בהוצאות של קבוצת ביג.

סך הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות (אלפי ש"ח)				
חציון		ממוצע		חברה
2021	2020	2021	2020	
68,000	64,000	107,221	83,088	חברות גדולות
47,217	42,473	53,218	52,472	חברות בינוניות
19,820	16,921	19,807	16,433	חברות קטנות
29,300	28,305	28,192	23,836	קרנות ריט
41,535	37,783	41,535	37,783	ריט 1

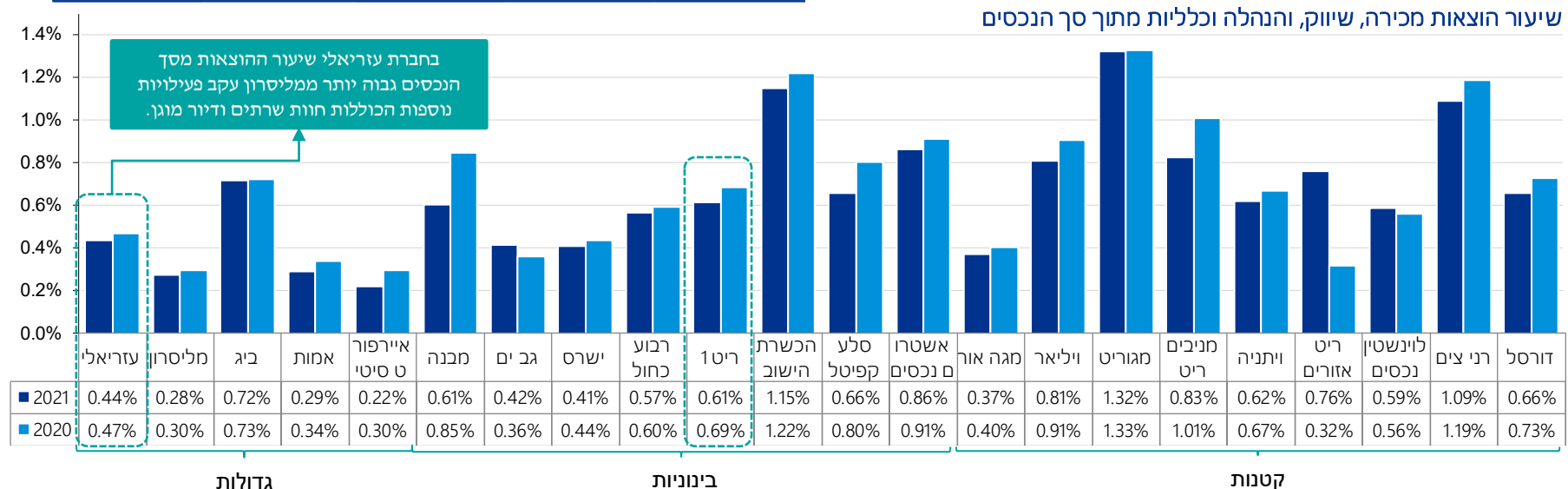


* הנתונים עבור 2020 הינן נתוני השוואה אשר נכללו בדוחות של שנת 2021.

שיעור כלל ההוצאות מסך הנכסים

- התרשים שלהלן מציג את שיעור כלל ההוצאות ביחס לסך הנכסים כפי שדווח בדוחות הכספיים של חברות וקרנות ההשוואה לשנים 2020-2021^(*).
- במרבית החברות לא חל שינוי מהותי בעלויות הנהלה וכלליות בין השנים 2020 ל-2021. ראה שקפים קודמים לעניין חברות ביג ומבנה.
- עקב עלייה משמעותית בסך הנכסים ברוב החברות חלה ירידה בשיעור ההוצאות לסך הנכסים (יתרון לגודל).
- שיעור כלל ההוצאות מסך הנכסים של ריט 1 נמוך מהממוצע לקבוצת הגודל שלה (בינונית) והנמוך ביותר ביחס לקבוצת קרנות הריט.

שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים				
חברה	ממוצע		חציון	
	2021	2020	2021	2020
חברות גדולות	0.43%	0.39%	0.34%	0.29%
חברות בינוניות	0.73%	0.66%	0.74%	0.61%
חברות קטנות	0.79%	0.78%	0.73%	0.76%
קרנות ריט	0.83%	0.84%	0.80%	0.76%
ריט 1	0.69%	0.61%	0.69%	0.61%

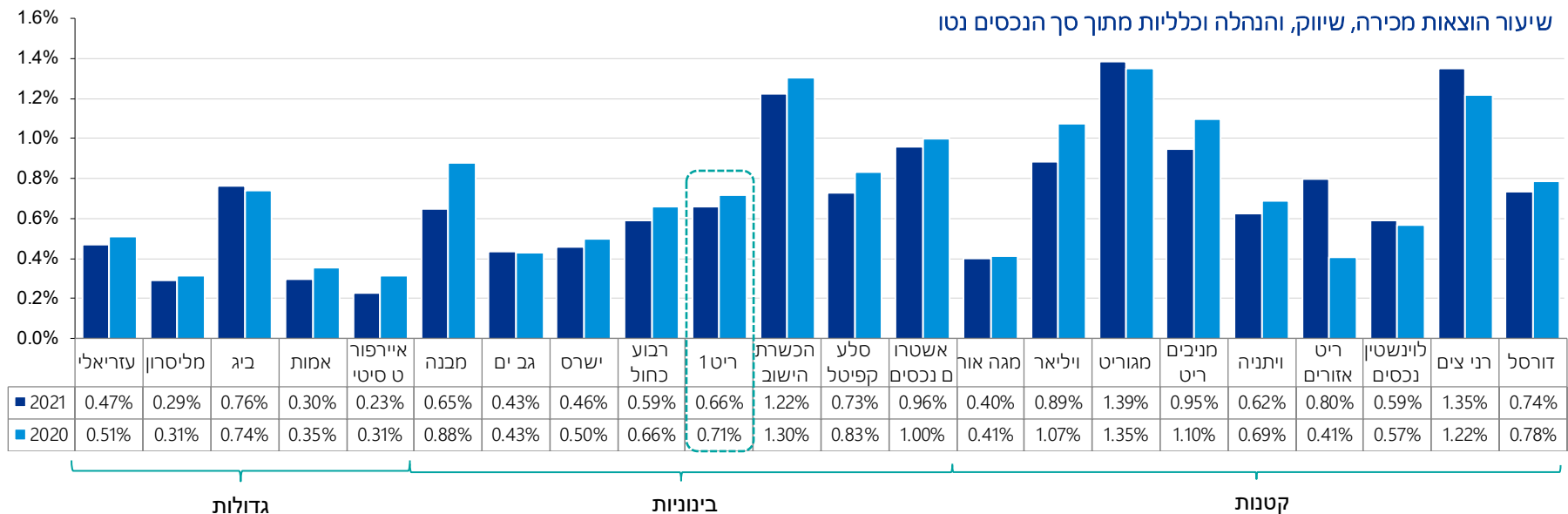


* הנתונים עבור 2020 הינן נתוני השוואה אשר נכללו בדוחות של שנת 2021.

שיעור כלל ההוצאות מסך הנכסים נטו

- בהשוואה לניתוח בשקף קודם, שיעור כלל ההוצאות מוצג ביחס לסך הנכסים בניכוי יתרת המזומנים מסך הנכסים.
- היחס המוצג להלן משקף את ההנחה כי לניהול מזומן אין עלות, או לחילופין העלות זניחה, ואינה מצריכה משאבי ניהול משמעותיים.
- שיעור כלל ההוצאות מסך הנכסים נטו של ריט 1 נמוך מהממוצע לקבוצת הגודל שלה (בינונית) והנמוך ביותר ביחס לקבוצת קרנות הריט.

שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים נטו				
חציון		ממוצע		
2021	2020	2021	2020	חברה
0.30%	0.35%	0.41%	0.45%	חברות גדולות
0.65%	0.77%	0.71%	0.79%	חברות בינוניות
0.80%	0.78%	0.84%	0.84%	חברות קטנות
0.80%	0.83%	0.89%	0.87%	קרנות ריט
0.66%	0.71%	0.66%	0.71%	ריט 1



שיעור כלל ההוצאות מסך הנדליין להשקעה

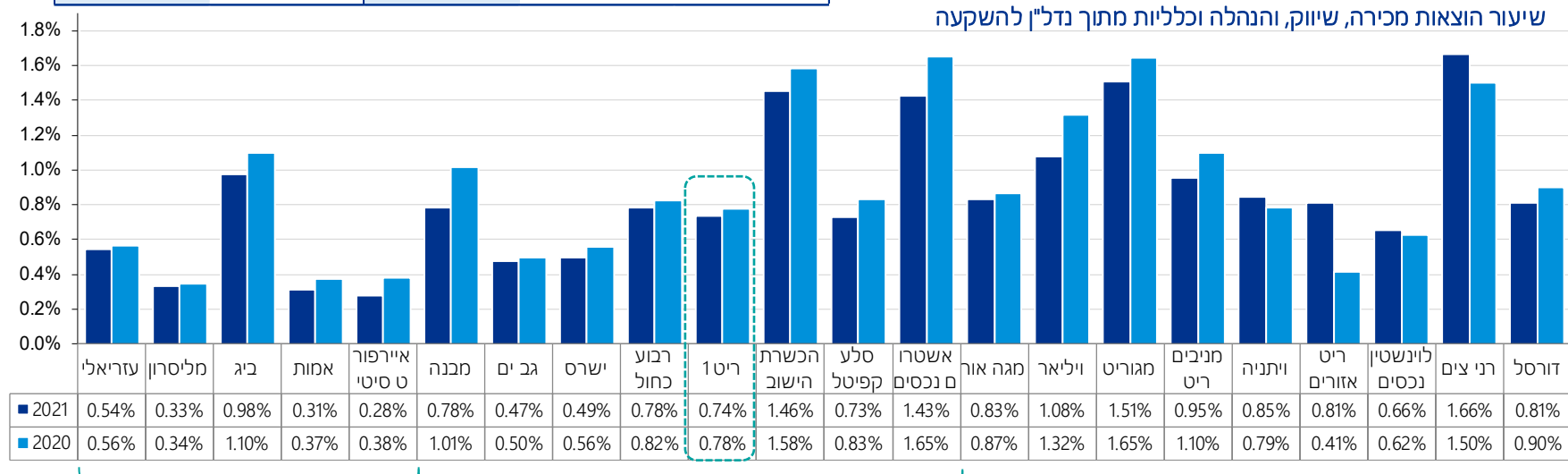
□ התרשים שלהלן מציג את היחס בין כלל ההוצאות של חברות וקרנות ההשוואה ביחס לסך הנדליין להשקעה, ליום 31 בדצמבר של השנים 2020 ו-2021.

□ ניתן לראות כי קיימת שונות גבוהה יותר לעומת היחס בשקף הקודם (קרי, מתוך הנכסים נטו). סיבה מרכזית לכך היא נטרול ההשקעות בחברות כלולות מיחס זה (הקטנת המכנה).

□ יצוין כי בין השאר בשל האמור לעיל, נטרול מלא של חברות כלולות (כפי שבא לידי ביטוי ביחס זה) עשוי לפגוע בהשוואתיות בין החברות.

□ שיעור כלל ההוצאות מסך הנדליין להשקעה של ריט 1 נמוך מהממוצע לקבוצת הגודל שלה (בינונית) והנמוך ביותר ביחס לקבוצת קרנות הריט (בשנת 2021).

שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך נדליין להשקעה			
חציון		ממוצע	
2021	2020	2021	2020
0.33%	0.38%	0.49%	0.55%
0.76%	0.83%	0.86%	0.97%
0.85%	0.90%	1.02%	1.02%
0.81%	0.83%	0.95%	0.95%
0.74%	0.78%	0.74%	0.78%



שיעור כלל ההוצאות מ-NOI

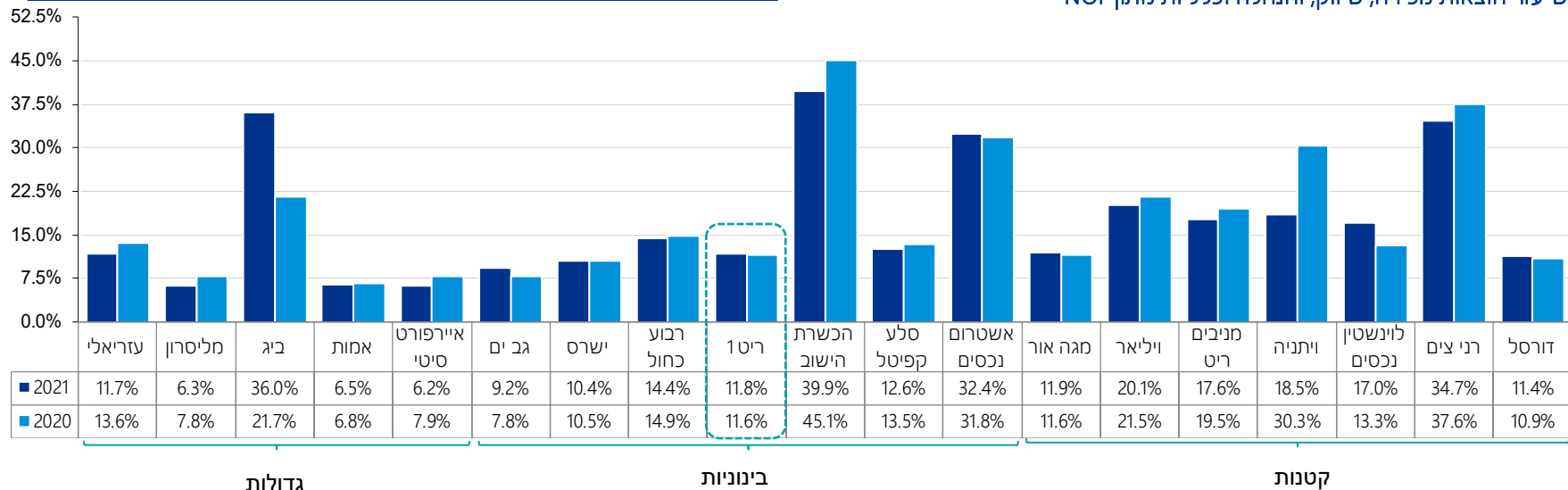
□ התרשים שלהלן מציג את היחס בין כלל ההוצאות של חברות ההשוואה ביחס להכנסה תפעולית נקייה (NOI), לתקופות שנתיים ב-31 בדצמבר של השנים 2020 ו-2021.

□ כל חברות ההשוואה סיפקו נתון NOI אולם, החברות הבאות הושמטו מהניתוח עקב יחס חריג (למעלה מ-100%): מבנה, מגוריט ואזורים ריט.

□ בתקופת מגפת הקורונה ניתנו הקלות בשכר הדירה לשוכרים כאשר, כל חברה יכלה לבחור את אופן הטיפול החשבונאי בהקלות אלו, כפי שנקבע בתקן חשבונאות IFRS16 בהקשר להקלות בגין הקורונה. יצוין כי אין עקביות מלאה באופן הטיפול בין החברות, אשר חלקן בחרו להפחית את כל ההקלה במועד אחד, ואילו אחרות בחרו לפרוס את ההפחתה על פני זמן כתיקון חוזה.

□ שיעור כלל ההוצאות מה-NOI של ריט 1 נמוך מהממוצע לקבוצת הגודל שלה (בינונית) והנמוך ביותר ביחס לקבוצת קרנות הריט.

שיעור הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות מתוך NOI			
חציון		ממוצע	
2021	2020	2021	2020
6.53%	7.93%	13.36%	11.56%
13.50%	14.17%	33.78%	36.63%
18.52%	21.51%	39.79%	41.93%
17.64%	19.52%	54.05%	55.55%
11.81%	11.57%	11.81%	11.57%
חברה		חברה	
2021		2020	
6.53%		7.93%	
13.50%		14.17%	
18.52%		21.51%	
17.64%		19.52%	
11.81%		11.57%	



שיעור כלל ההוצאות מ-FFO

חברות השוואה - הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות
 התרשים שלהלן מציג את היחס בין כלל ההוצאות של חברות השוואה ביחס לתזרים מפעילות שוטפת (FFO), לתקופות שנסתיימו ב-31 בדצמבר של השנים 2020 ו-2021.

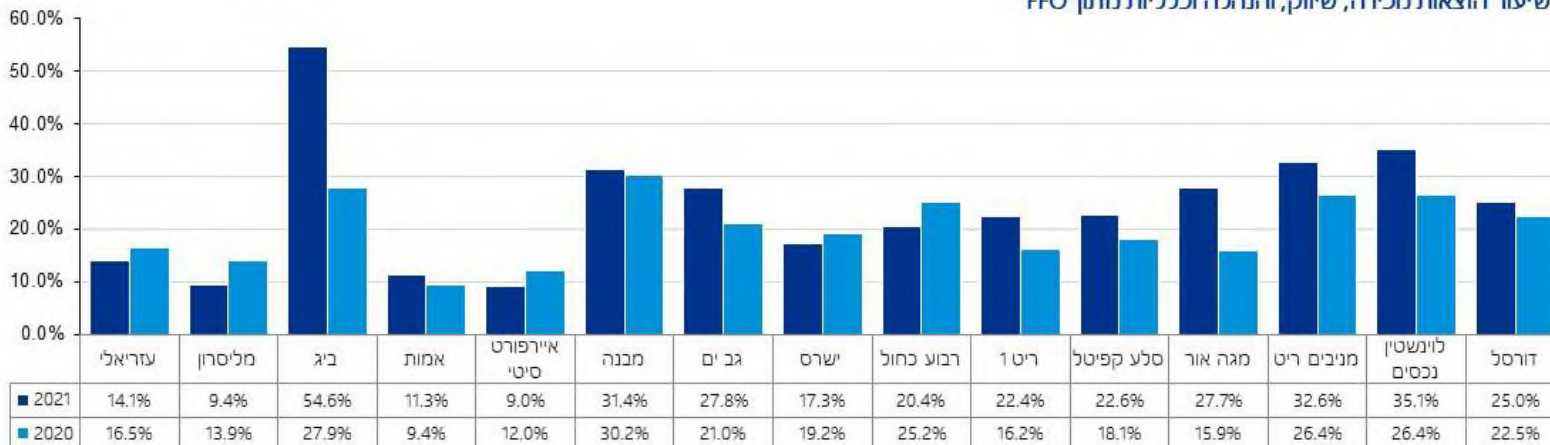
נתון ה-FFO, מספק אומדן לתזרים השוטף מהנכסים המניבים, והינו באופיו תנודתי יותר בהשוואה ל-NOI, שכן בין השאר משקף מימד של "רעש" בחברות, אשר מאופיינות בשיעורי תפוסה משתנים. כמו כן, ה-FFO במרבית המקרים נמוך יותר. החברות הבאות הושמטו מהניתוח:

- אי מתן גילוי חישוב FFO: ויתניה, ויליאר והכשרת היישוב.
- עקב יחס חריג (למעלה מ-80%): רני צים, אשטרום נכסים, ריט אזורים (שנת 2020).
- עקב יחס חריג (שלילי): מגוריט ואזורים (שנת 2021).
- ראוי לציין כי משתתפי שוק רבים בענף הנדל"ן המניב רואים ב-FFO הריאלי כיחס מקובל וראוי יותר בהשוואה ל-FFO הנומינאלי אולם עקב היעדר הוראות ספציפיות של הרשות לניירות ערך ואחידות בתחום זה כמו גם, זמינות הנתונים לציבור, נתון זה לא הוצג בעבודה.

יוזכר כי בכל הנוגע ליישום ההקלות בגין הקורונה בהתאם לתקן IFRS16, נראה כי אין עקביות מלאה באופן הטיפול בין החברות, חלקן בחרו להפחית את כל ההקלה במועד אחד, ואילו אחרות בחרו לפרוס את ההפחתה על פני זמן כתיקון חוזה.

שיעור כלל ההוצאות מה-FFO של ריט 1 נמוך מהממוצע לקבוצת הגודל שלה (בינונית) והנמוך ביותר ביחס לקבוצת קרנות הריט.

שיעור הוצאות מכירה, שיווק, והנהלה וכלליות מתוך FFO



הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות הנהלה וכלליות

□ התרשים שלהלן מציג את סך הוצאות ההנהלה וכלליות של חברות ההשוואה כפי שהוצגו בדוחות הכספים של שנת 2021 (ללא שיווק ומכירות).

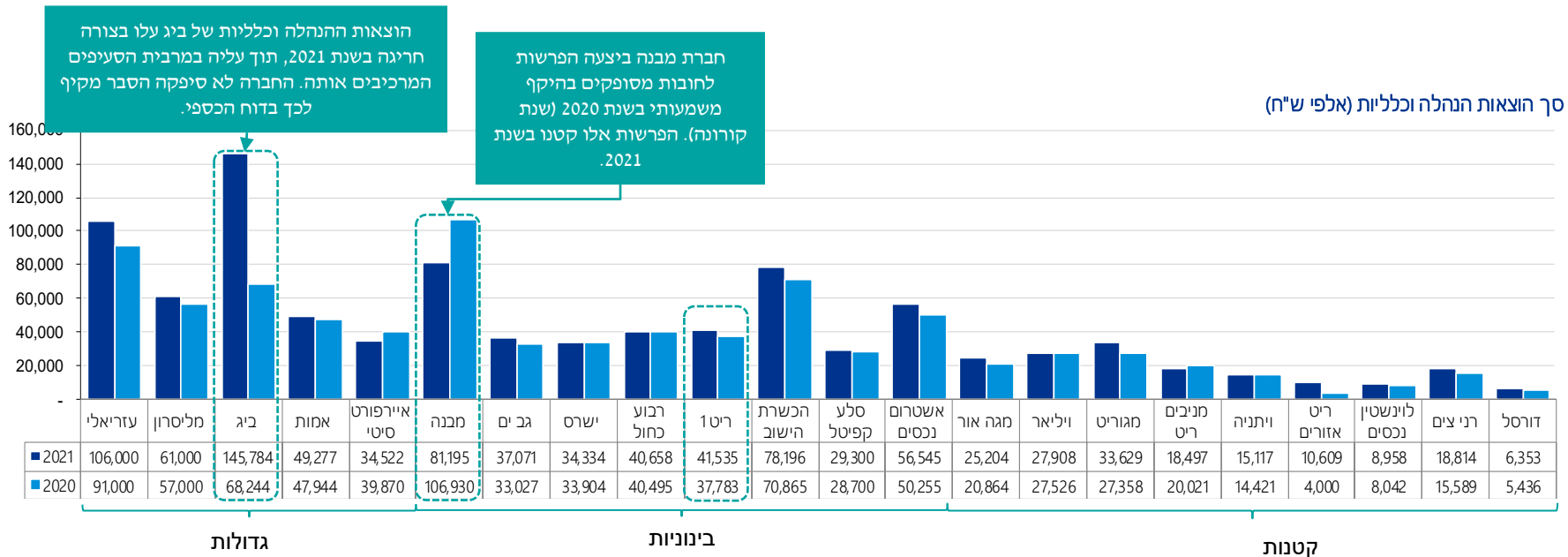
□ בוצעו התאמות מהביאורים של הדוחות הכספיים בגין סעיף הנהלה וכלליות, בחברות בהן נכללו בסעיף זה גם הוצאות מכירה ושיווק.

□ ההתאמה הינה ניכוי של הוצאות אלו מהוצאות הנהלה וכלליות.

□ ההתאמות שבוצעו הינן מינוריות מטבען ונעשו בחברות הבאות:
אמות, איירפורט סיטי ומגוריט.

□ במרבית החברות אין שינוי מהותי בעלויות הנהלה וכלליות בין השנים 2020-2021.

סך הוצאות הנהלה וכלליות (אלפי ש"ח)			
חציון		ממוצע	
2021	2020	2021	2020
61,000	57,000	79,317	60,812
41,097	39,139	49,854	50,245
18,497	15,589	18,343	15,917
29,300	27,358	26,714	23,572
41,535	37,783	41,535	37,783



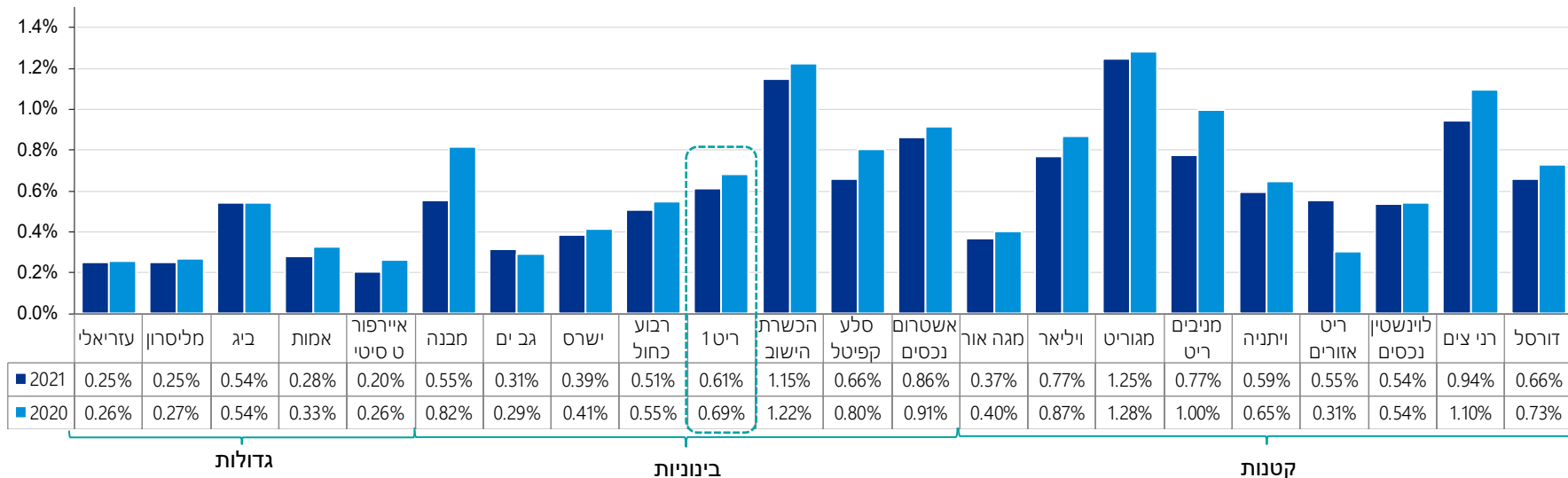
שיעור הוצאות הנה"כ מסך הנכסים

- התרשים שלהלן מציג את היחס בין הוצאות ההנהלה וכלליות (ללא מכירה ושיווק) לסך הנכסים של חברות ההשוואה.
- יצוין כי הוצאות המכירה ושיווק במרבית חברות ההשוואה הינן נמוכות יחסית, ומשקפות את הצורך המועט במשאבים שיווקיים על מנת לאכלס נכסים מניבים. יחד עם זאת, עבור החברות הגדולות, ובפרט עזריאלי, מליסרון וביג, הוצאות המכירה והשיווק גבוהות יותר על מנת להביא קהל צרכני למרכזי הקניות שלהן.

שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים				
חציון		ממוצע		חברה
2021	2020	2021	2020	
0.25%	0.27%	0.30%	0.33%	חברות גדולות
0.58%	0.74%	0.63%	0.71%	חברות בינוניות
0.66%	0.73%	0.72%	0.76%	חברות קטנות
0.66%	0.80%	0.77%	0.82%	קרנות ריט
0.61%	0.69%	0.61%	0.69%	ריט 1

- שיעור הוצאות הנה"כ מסך הנכסים של ריט 1 נמוך מהממוצע לקבוצת הגודל שלה (בינונית) ונמוך ביחס לממוצע קבוצת קרנות הריט.

שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים



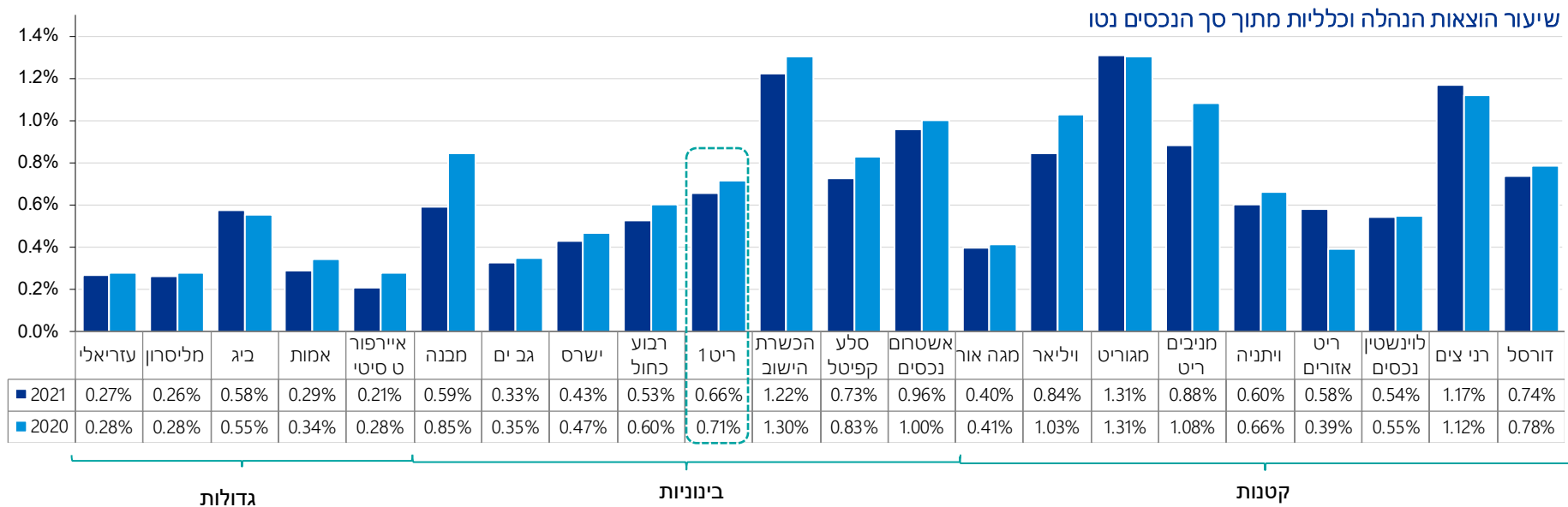
שיעור הוצאות הנה"כ מסך הנכסים נטו

□ התרשים שלהלן מציג את היחס בין הוצאות ההנהלה וכלליות (ללא מכירה ושיווק) לסך הנכסים נטו (בניכוי מזומנים ושווי מזומנים) של חברות ההשוואה.

□ היחס משקף את ההנחה כי לניהול מזומן אין עלות, או לחילופין העלות זניחה, ואינה מצריכה משאבי ניהול משמעותיים.

□ שיעור הוצאות הנה"כ מסך הנכסים נטו של ריט 1 נמוך מהממוצע לקבוצת הגודל שלה (בינונית) ונמוך ביחס לממוצע קבוצת קרנות הריט.

שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים נטו				
חציון		ממוצע		
2021	2020	2021	2020	חברה
0.27%	0.28%	0.32%	0.35%	חברות גדולות
0.62%	0.77%	0.68%	0.76%	חברות בינוניות
0.74%	0.78%	0.77%	0.81%	חברות קטנות
0.73%	0.83%	0.82%	0.86%	קרנות ריט
0.66%	0.71%	0.66%	0.71%	ריט 1



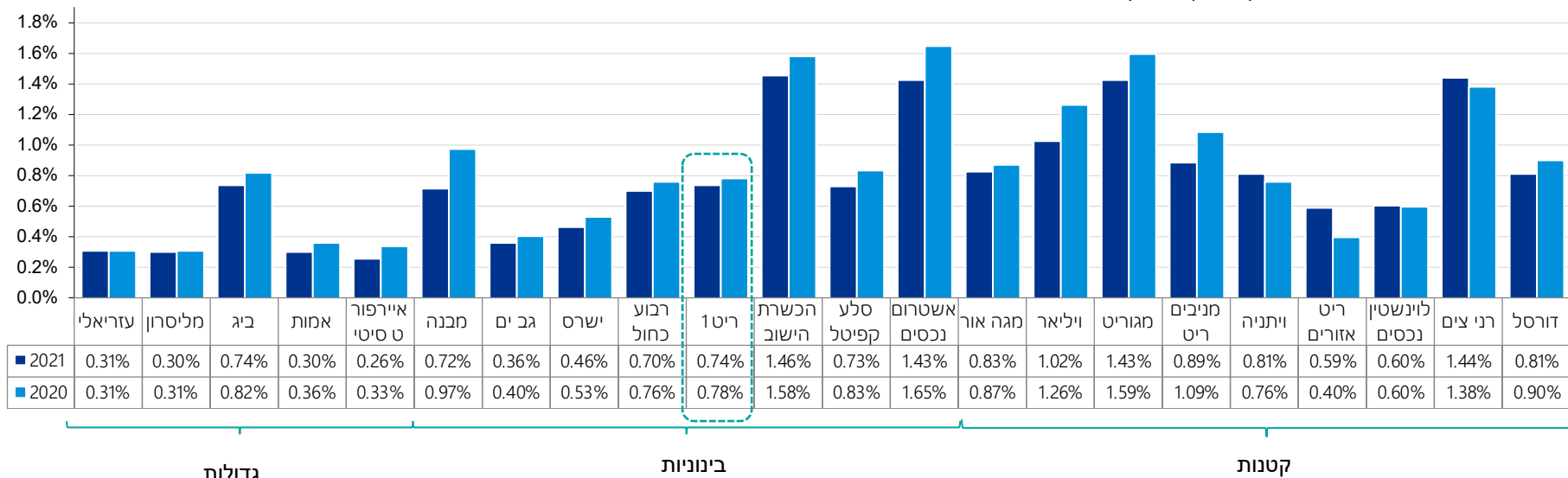
שיעור הוצאות הנה"כ מסך הנדלי"ן להשקעה

□ התרשים שלהלן מציג את היחס בין הנהלה וכלליות (ללא מכירות ושיווק) של חברות ההשוואה ביחס לסך הנדלי"ן להשקעה, ליום 31 בדצמבר של שנים 2020 ו-2021.

□ שיעור הוצאות הנה"כ מסך הנדלי"ן להשקעה של ריט 1 נמוך מהממוצע לקבוצת הגודל שלה (בינונית) ונמוך ביחס לממוצע קבוצת קרנות הריט.

שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך נדלי"ן להשקעה			
חברת	ממוצע		חציון
	2021	2020	
חברות גדולות	0.38%	0.43%	0.30%
חברות בינוניות	0.82%	0.94%	0.72%
חברות קטנות	0.94%	0.98%	0.83%
קרנות ריט	0.87%	0.94%	0.74%
ריט 1	0.74%	0.78%	0.74%

שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך נדלי"ן להשקעה

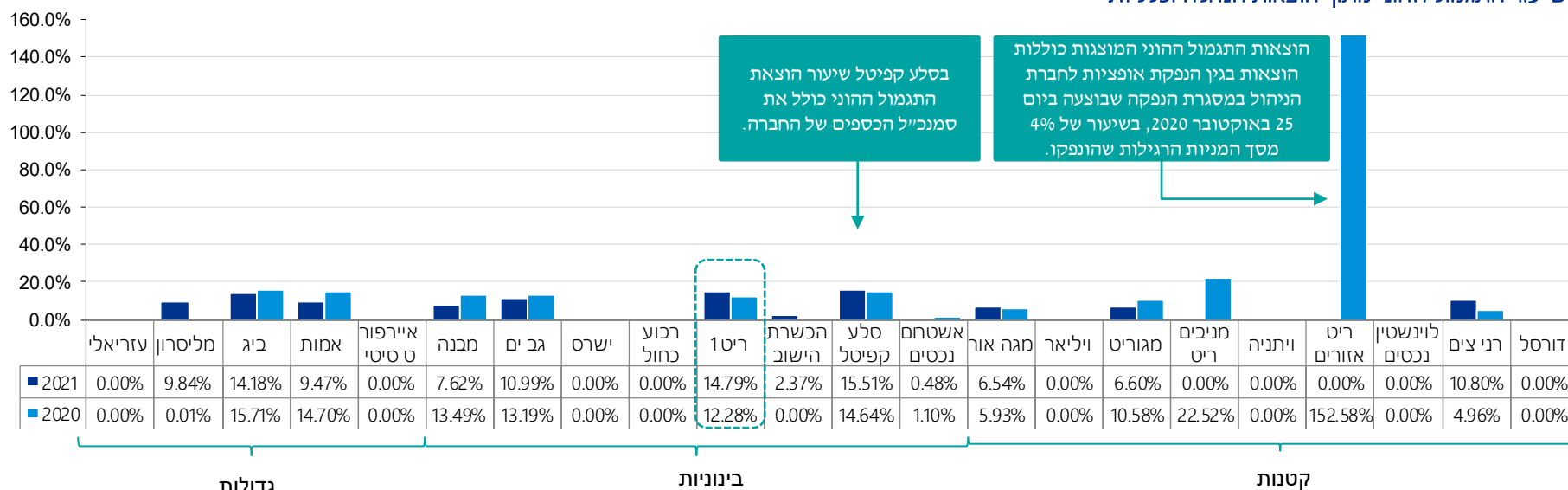


שיעור הוצאות תגמול הוני ביחס להוצאות וכלליות

□ התרשים שלהלן מציג את היחס שבין סך ההוצאה של חברות וקרנות ההשוואה בגין הענקת מכשירים הוניים, בהתאם לסך ההוצאה אשר דווחה בדוחות הכספיים לשנים 2020-2021, ביחס לסה"כ הוצאות הנהלה וכלליות אשר נרשמו בדוחות הכספיים.

שיעור הוצאות תגמול הוני מתוך הוצאות הנהלה וכלליות				
חברה	ממוצע		חציון	
	2021	2020	2021	2020
חברות גדולות	6.1%	0.0%	9.5%	0.0%
חברות בינוניות	6.8%	6.7%	5.0%	6.7%
חברות קטנות	21.8%	5.0%	0.0%	5.0%
קרנות ריט	42.5%	14.6%	6.6%	14.6%
ריט 1	12.3%	12.3%	14.8%	14.8%

שיעור התגמול ההוני מתוך הוצאות הנהלה וכלליות



ניתוח תגמול בפועל

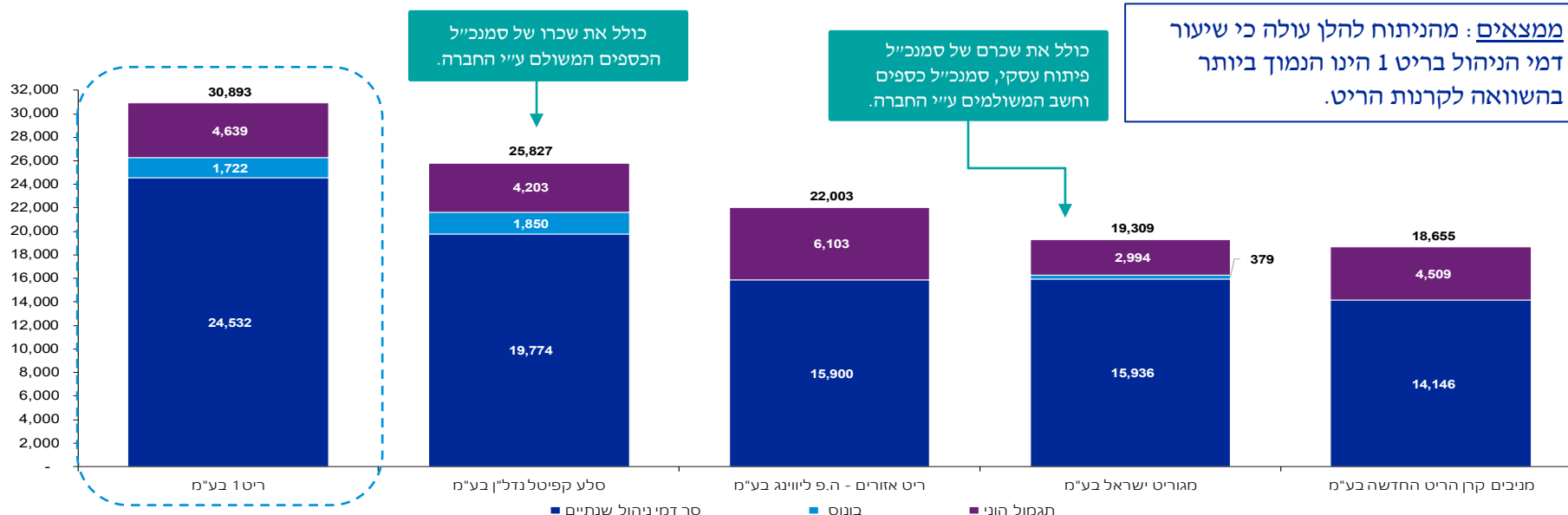
סך התגמול לחברות הניהול - הקדמה

- במסגרת ניתוח זה בחנו את התגמול בפועל, אשר קיבלו חברות הניהול בקרב קרנות הריט הציבוריות בין השנים 2020-2021.
- המידע התבסס על פי המדווח בדוחות הכספיים של קרנות הריט (תקנה 21), יובהר כי הרכיב ההוני הינו בהתאם להוצאה שהוכרה בדוחות הכספיים של החברות.
- בחברת מגוריט ישראל בע"מ חברת הניהול מעסיקה ומשלמת לנושאי המשרה הבאים: מנכ"ל החברה, יו"ר הדירקטוריון, יו"ר ועדת אסטרטגיה ודירקטורית לשעבר, יו"ר ועדת השקעות ודירקטור ודירקטור. ואילו הקרן (מגוריט ישראל בע"מ) מעסיקה ומשלמת לנושאי השרה הבאים: סמנכ"ל פיתוח עסקי, סמנכ"ל הכספים וחשב.
- בחברת סלע קפיטל נדל"ן בע"מ חברת הניהול מעסיקה ומשלמת לנושאי המשרה הבאים: מנכ"ל, יו"ר הדירקטוריון, סמנכ"ל השיווק וסמנכ"ל התפעול. ואילו הקרן (סלע קפיטל נדל"ן בע"מ) מעסיקה ומשלמת לסמנכ"ל הכספים של החברה.
- בחברות ריט 1 בע"מ, ריט אזוריים - ה.פ. ליווינג בע"מ ומניבים קרן הריט החדשה בע"מ כל נושאי המשרה מועסקים דרך חברת הניהול.
- מובהר, כי סך התגמול המוצג לחברות הניהול כולל תגמול עבור נושאי משרה אשר הקרן נושאת בעלות שכרם.
- הרכיב ההוני של חברת ריט 1 כולל תגמול מבוסס מניות לחברת הניהול ותגמול הוני לעובדי חברת הניהול.

סך התגמול לחברות הניהול בשנת 2020 – באלפי ש"ח

שיעור דמי הניהול	מינימום	מקסימום	ממוצע	חציון	ריט 1
ביחס לנדל"ן להשקעה	0.64%	2.18%	1.13%	1.01%	0.64%
ביחס לנכסים נטו	0.56%	1.69%	0.96%	0.88%	0.56%
ביחס ל-NOI	9.46%	368.50%	103.95%	17.99%	9.46%
ביחס ל-FFO	-62.54%	959.99%	190.27%	16.33%	13.23%

מינימום	מקסימום	ממוצע	חציון	ריט 1	אחוזון	פער מהממוצע
דמי ניהול שנתיים	14,146	19,774	16,439	15,918	24,532	49%
מענק שנתי	-	1,850	557	190	1,722	209%
תגמול הוני	2,994	6,103	4,452	4,356	4,639	4%
סה"כ	18,655	25,827	21,449	20,656	30,893	44%



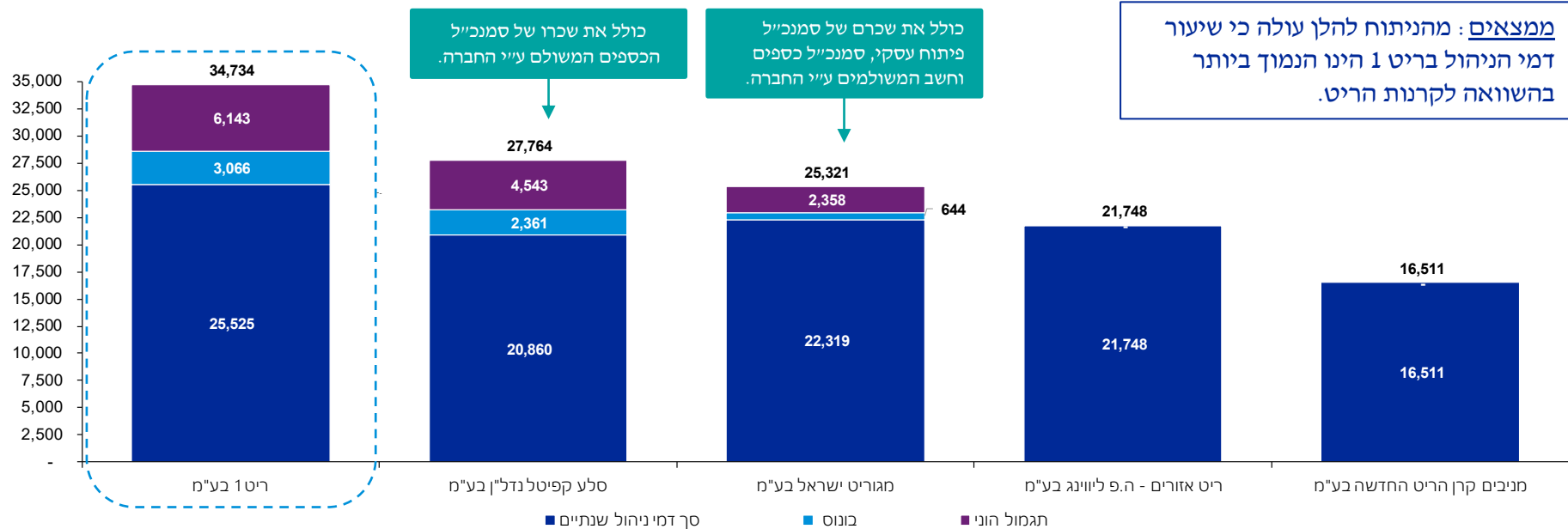
דמי הניהול / נדל"ן להשקעה	0.64%	0.75%	2.18%	1.09%	1.01%
דמי הניהול / סך נכסים נטו	0.56%	0.72%	1.69%	0.88%	0.93%
דמי הניהול / NOI	9.46%	12.11%	368.50% (*)	111.68% (*)	17.99%
דמי הניהול / FFO	13.23%	16.33%	959.99% (*)	-62.54% (*)	24.34%

(*) בחברות מגורית וריט אזורי שיעורי דמי הניהול ביחס ל-NOI ו-FFO חורגים ביחס לשאר קרנות הריט כתוצאה משיעורי תפוסה נמוכים.

סך התגמול לחברות הניהול בשנת 2021 – באלפי ש"ח

שיעור דמי הניהול	מינימום	מקסימום	ממוצע	חציון	ריט 1
ביחס לנדל"ן להשקעה	0.62%	1.21%	0.87%	0.79%	0.62%
ביחס לנכסים נטו	0.51%	1.13%	0.77%	0.69%	0.51%
ביחס ל-NOI	9.88%	157.39%	56.16%	14.69%	9.88%
ביחס ל-FFO	-379.15%	27.20%	-69.91%	18.71%	18.71%

מינימום	מקסימום	ממוצע	חציון	ריט 1	אחוזון	פער מהממוצע
דמי ניהול שנתיים	16,511	22,319	21,304	25,525	#N/A	25%
מענק שנתי	-	2,361	322	3,066	#N/A	308%
תגמול הוני	-	4,543	1,725	6,143	#N/A	256%
סה"כ	16,511	27,764	23,535	34,734	#N/A	52%



דמי הניהול / נדל"ן להשקעה	0.62%	0.69%	1.01%	1.21%	0.79%
דמי הניהול / סך נכסים נטו	0.51%	0.63%	0.89%	1.13%	0.69%
דמי הניהול / NOI	9.88%	11.92%	86.91% (*)	157.39% (*)	14.69%
דמי הניהול / FFO	18.71%	21.38%	-37.71% (*)	-379.15% (*)	27.20%

(*) בחברות מגוריט וריט אזורים שיעורי דמי הניהול ביחס ל-NOI ו-FFO חורגים ביחס לשאר קרנות הריט כתוצאה משיעורי תפוסה נמוכים.

סך הוצאות תגמול הוני בשנת 2020 – באלפי ש"ח

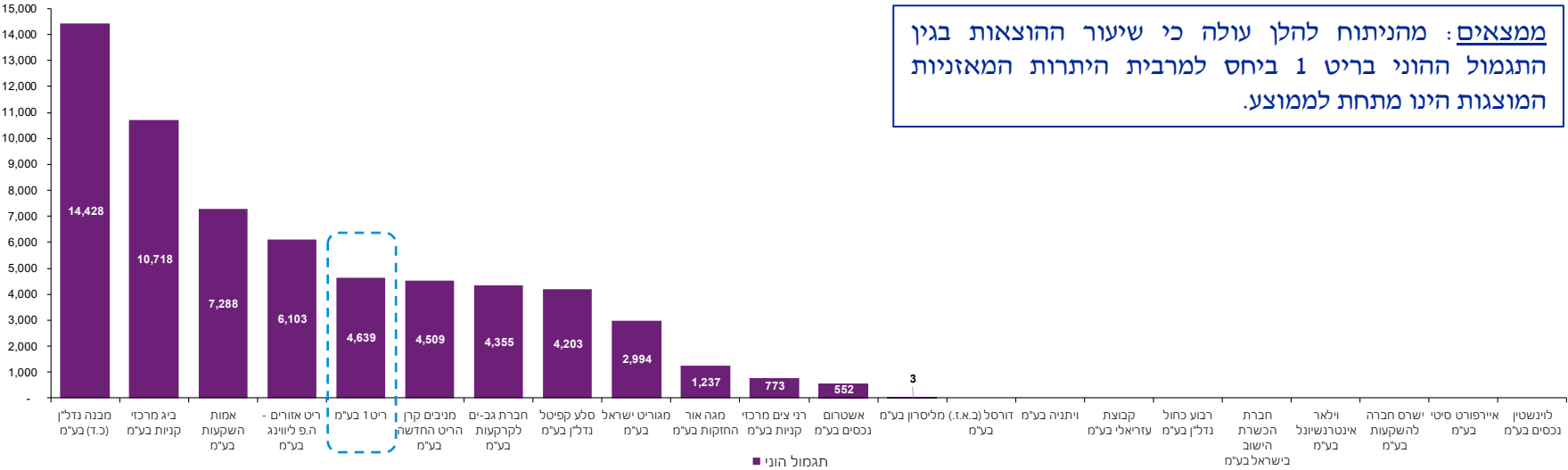
התרשים שלהלן מציג את סך ההוצאה של חברות וקרנות ההשוואה בשנת 2020 בגין הענקת מכשירים הוניים, בהתאם לסך ההוצאה אשר דווחה בדוחות הכספיים לשנת 2020.

הוצאות תגמול הוני	מינימום	מקסימום	ממוצע	חציון	ריט 1
ביחס לנדל"ן להשקעה	0.00%	0.60%	0.13%	0.08%	0.10%
ביחס לנכסים נטו	0.00%	0.60%	0.12%	0.07%	0.09%
ביחס ל-NOI	0.00%	21.07%	4.44%	1.57%	1.42%
ביחס ל-FFO	-9.70%	10.80%	2.02%	2.11%	1.99%

הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות	מינימום	מקסימום	ממוצע	חציון	ריט 1	אחוזון	פער מהממוצע
2020	-	14,428	2,722	552	4,639	80%	70%
2021	-	20,671	2,594	271	6,143	94%	137%

(*) בחישוב הנתונים נלקחו בחשבון חברות אשר בדו"ס דיווחו על הוצאות עבור תגמול הוני ובנטרול תצפיות חריגות.

ממצאים: מהניתוח להלן עולה כי שיעור ההוצאות בגין התגמול ההוני בריט 1 ביחס למרבית היתרות המאזניות המוצגות הינו מתחת לממוצע.



2020	הוצאות תגמול הוני / נדל"ן להשקעה	0.13%	0.13%	0.05%	0.60%	0.10%	0.24%	0.05%	0.12%	0.17%	0.05%	0.07%	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	הוצאות תגמול הוני / סך נכסים נטו	0.11%	0.09%	0.05%	0.60%	0.09%	0.24%	0.05%	0.12%	0.14%	0.02%	0.06%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	הוצאות תגמול הוני / NOI	21.07%	2.54%	0.99%	102.21%	1.42%	4.35%	0.83%	1.97%	17.32%	0.69%	1.72%	0.35%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	הוצאות תגמול הוני / FFO	3.91%	3.26%	1.39%	266.27%	1.99%	5.88%	2.23%	2.66%	-9.70%	0.94%	10.80%	0.93%	0.00%	0.00%	N/A	0.00%	0.00%	N/A	N/A	0.00%	0.00%

סך הוצאות תגמול הוני בשנת 2021 – באלפי ש"ח

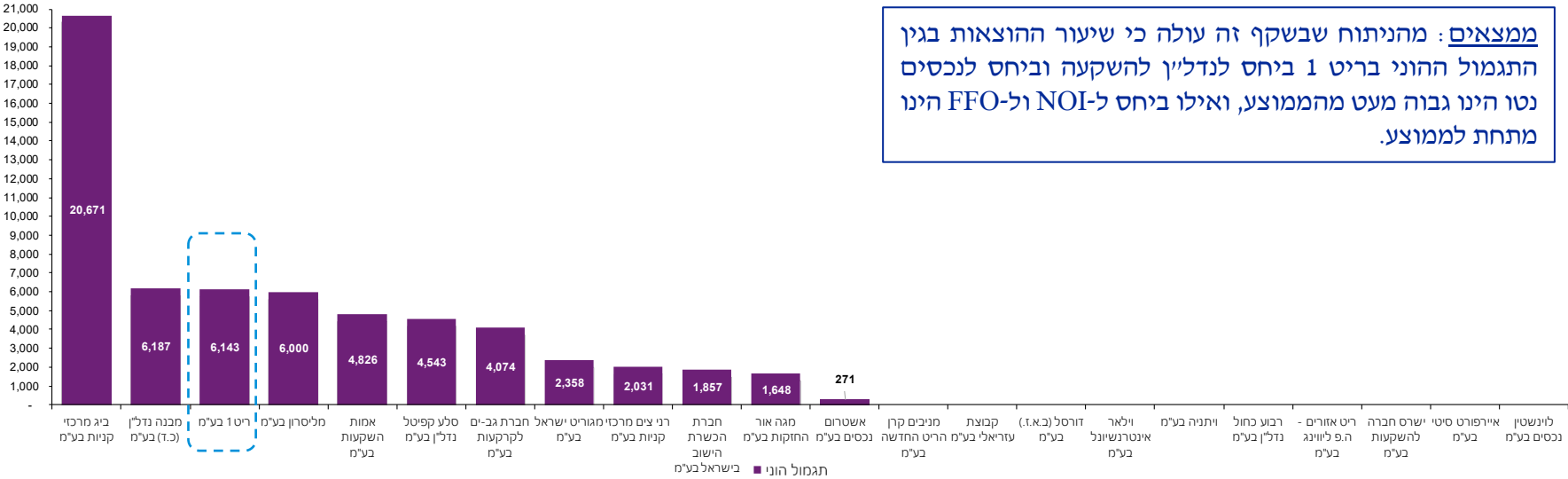
התרשים שלהלן מציג את סך ההוצאה של חברות וקרנות ההשוואה בשנת 2021 בגין הענקת מכשירים הוניים, בהתאם לסך ההוצאה אשר דווחה בדוחות הכספיים לשנת 2021.

הוצאות תגמול הוני	מינימום	מקסימום	ממוצע	חציון	ריט 1
ביחס לנדל"ן להשקעה	0.01%	0.16%	0.07%	0.05%	0.11%
ביחס לנכסים נטו	0.00%	0.13%	0.06%	0.04%	0.10%
ביחס ל-NOI	0.16%	9.69%	2.70%	1.35%	1.75%
ביחס ל-FFO	-3.51%	21.97%	3.61%	2.18%	3.31%

(*) בחישוב הנתונים נלקחו בחשבון חברות אשר בדו"ס דיווחו על הוצאות עבור תגמול הוני.

הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות	מינימום	מקסימום	ממוצע	חציון	ריט 1	אחוזון	פער מהממוצע
2020	-	14,428	2,722	552	4,639	80%	70%
2021	-	20,671	2,594	271	6,143	94%	137%

ממצאים: מהניתוח שבשקף זה עולה כי שיעור ההוצאות בגין התגמול ההוני בריט 1 ביחס לנדל"ן להשקעה וביחס לנכסים נטו הינו גבוה מעט מהממוצע, ואילו ביחס ל-NOI ול-FFO הינו מתחת לממוצע.



2021	הוצאות תגמול הוני / נדל"ן להשקעה	0.10%	0.05%	0.11%	0.03%	0.03%	0.11%	0.04%	0.09%	0.16%	0.03%	0.05%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	הוצאות תגמול הוני / סך נכסים נטו	0.08%	0.04%	0.10%	0.03%	0.03%	0.11%	0.04%	0.09%	0.13%	0.03%	0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	הוצאות תגמול הוני / NOI	3.85%	9.69%	1.75%	0.56%	0.62%	1.95%	0.77%	8.09%	3.24%	0.95%	0.78%	0.16%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	הוצאות תגמול הוני / FFO	5.83%	2.18%	3.31%	0.83%	1.07%	3.50%	2.31%	-3.51%	21.97%	N/A	1.81%	0.42%	0.00%	0.00%	0.00%	N/A	N/A	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

ניתוח שיעור הרכיב המשתנה מסך חבילת התגמול בקרנות הריט

שיעור הרכיב המשתנה מסך חבילת התגמול

- הניתוח שלהלן מציג את שיעור הרכיב המשתנה מתוך סך חבילת התגמול בחברות הניהול של קרנות ההשוואה.
- שיעור הרכיב המשתנה מסך חבילת התגמול של קרנות הריט, נגזר מהתגמול בפועל שקיבלו חברת הניהול בשנים 2020-2021.
- להלן סיכום הממצאים:

שיעור רכיב משתנה מסך חבילת התגמול	מינימום	מקסימום	ממוצע	חציון	ריט 1	אחוזון	פער מהממוצע
2020	17%	28%	23%	23%	21%	24%	-10%
2021	0%	24%	8%	5%	27%	#NA	213%

שנת 2021				
שם הקרן	שיעור רכיב קבוע	שיעור רכיב מענק שנתי	שיעור רכיב הוני	שיעור רכיב משתנה
ריט 1 בע"מ	73%	9%	18%	27%
סלע קפיטל נדל"ן בע"מ	76%	7%	16%	24%
מגוריט ישראל בע"מ	90%	0%	10%	10%
מניבים קרן הריט החדשה בע"מ	100%	0%	0%	0%
ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ	100%	0%	0%	0%

שנת 2020				
שם הקרן	שיעור רכיב קבוע	שיעור רכיב מענק שנתי	שיעור רכיב הוני	שיעור רכיב משתנה
ריט 1 בע"מ	79%	6%	15%	21%
סלע קפיטל נדל"ן בע"מ	78%	6%	16%	22%
מגוריט ישראל בע"מ	83%	0%	17%	17%
מניבים קרן הריט החדשה בע"מ	76%	0%	24%	24%
ריט אזורים - ה.פ. ליווינג בע"מ	72%	0%	28%	28%

- נסב את תשומת הלב, כי עבור הגורם המתוגמל, שיעור גבוה יותר של רכיב משתנה בחבילת התגמול (מענק שנתי ורכיב הוני) משקף סיכון גבוה יותר בהשוואה לרכיב קבוע.

פירוט הסכמי ניהול עם חברות הניהול בקרנות הריט

פירוט הסכמי הניהול של קרנות הריט – (1/3)

מוצגת להלן טבלה, אשר מרכזת את עיקרי תנאי הסכם הניהול הנוכחיים של ריט 1 ושל 4 קרנות הריט הנוספות הפועלות בישראל.

שם החברה	תוקף הסכם הניהול	סוג התגמול	בסיס החישוב	שיעורי התגמול	הערות
ריט 1	27/9/13-26/9/22	דמי ניהול שנתיים	דמי הניהול ישולמו כאחוז מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרי החברה.	מ-0 ועד ל-2 מיליארד ש"ח ישולם 0.61% משווי נכסי החברה. מעל מ-2 מיליארד ש"ח ועד ל-3 מיליארד ש"ח ישולם 0.48% משווי נכסי החברה. מעל מ-3 מיליארד ש"ח ועד ל-4 מיליארד ש"ח ישולם 0.37% משווי נכסי החברה. מעל מ-4 מיליארד ש"ח ועד ל-6 מיליארד ש"ח ישולם 0.30% משווי נכסי החברה. מעל מ-6 מיליארד ש"ח ישולם 0% משווי נכסי החברה.	דמי הניהול ישולמו לחברת הניהול ככל רבעון מראש לפי נכסי החברה כפי שמוציגים בדוחות הכספיים לסוף הרבעון הקודם.
		מענק שנתי תלוי ביצועים	מענק שנתי תלוי ביצועים כאשר הסכום המרבי של המענק השנתי ייגזר מסך שווי נכסי החברה.	מ-0 ועד ל-2 מיליארד ש"ח ישולם 0.02% משווי נכסי החברה. מעל מ-2 מיליארד ש"ח ועד ל-3 מיליארד ש"ח ישולם 0.06% משווי נכסי החברה. מעל מ-3 מיליארד ש"ח ועד ל-4 מיליארד ש"ח ישולם 0.065% משווי נכסי החברה. מעל מ-4 מיליארד ש"ח ועד ל-6 מיליארד ש"ח ישולם 0.075% משווי נכסי החברה. מעל מ-6 מיליארד ש"ח ישולם 0% משווי נכסי החברה.	חברת הניהול תהיה זכאית לקבל מענק מותנה ביצועים בגין כל שנה קלנדרית בתקופת ההסכם, וחלק יחסיי בגין חלקי שנה. הפרמטרים לקביעת סכום המענק הינם כדלקמן: 1. במהלך שנה קלנדארית שלמה, שמירת דירוג החוב של החברה, בדיהוג שלא יפחת מדירוג A+ של מעלות או דירוג מקביל לו, וכן שמירת מעמדה של החברה כקרן השקעות במקרקעין בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה. משקלו של פרמט זה בקביעת סכום המענק השנתי הוא 30%. 2. בגין תשואות FFO מתחת ל-6% חברת הניהול לא תהיה זכאית למענק בגין רכיב זה. בגין תשואות FFO שבין 6% ל-10% חברת הניהול תהיה זכאית לקבל באופן יחסי מענק בטווח שבין 5% ל-35% מסכום המענק השנתי המרבי המפורט בשיעורי התגמול. 3. בגין עמידה בתקציב NOI בשיעור שבין 97% ל-103%, על בסיס הנכסים שהיו קיימים בתחילת השנה חברת הניהול תהיה זכאית באופן יחסי למענק בטווח שבין 5% ל-35% מסכום המענק השנתי המקסימלי כמפורט בשיעורי התגמול. חברת הניהול לא תהיה זכאית למענק אם עמדה בתקציב NOI שנתי בשיעור נמוך מ-97%. משקלו של פרמטר זה בקביעת סכום המענק-35%.
		המניות המוקצות	השווי השנתי של המניות המוקצות יהיה כאחוז משווי נכסי החברה.	שווי המניות אשר יוקצה ככל רבעון ייגזר לפי המדרגות להלן: מ-0 ועד ל-2 מיליארד ש"ח יוקצו 0.02% משווי נכסי החברה. מעל מ-2 מיליארד ש"ח ועד ל-3 מיליארד ש"ח יוקצו 0.06% משווי נכסי החברה. מעל מ-3 מיליארד ש"ח ועד ל-4 מיליארד ש"ח יוקצו 0.065% משווי נכסי החברה. מעל מ-4 מיליארד ש"ח ועד ל-6 מיליארד ש"ח יוקצו 0.075% משווי נכסי החברה. מעל מ-6 מיליארד ש"ח יוקצו 0% משווי נכסי החברה.	המניות המוקצות יוקצו לחברת הניהול בכל מועד תשלום רבעוני בגין כל רבעון קלנדר מראש. כמות המניות המוקצות ככל רבעון תקבע בהתאם לשווי השנתי של המניות המוקצות שיש להקצות באותו מועד כמפורט בשיעורי התגמול חלקי ארבע, חלקי ממוצע שער הסגירה של המניה, כפי שנקבע בבורסה ב-30 ימי המסחר שקדמו לתום הרבעון שלפני מועד התשלום הרבעוני הרלבנטי.
		אופציות לעובדי חברת הניהול		2.8 מיליון ש"ח	במהלך תקופת הסכם הניהול תקצה החברה לחברת הניהול אופציות שתחולקנה במלואן על ידי חברת הניהול לעובדיה. האופציות יוקצו בשווי הוגן של 2.8 מיליון ש"ח. הן יוקצו מידי 12 חודשים בגין שנת ההסכם העוקבת, מועד הפקיעה של כל חבילת אופציות הנו 36 חודשים ממועד הקצאתן. האופציות בכל חבילה יישילו בתום 12 חודשים ממועד הקצאתן.

פירוט הסכמי הניהול של קרנות הריט – (2/3)

שם החברה	תוקף הסכם הניהול	סוג התגמול	בסיס החישוב	שיעורי התגמול	הערות
סלע קפיטל נדל"ן בע"מ	3/15-3/25 אופציה להארכה לתקופה נוספת בת 3 שנים.	דמי ניהול שנתיים	דמי הניהול ישולמו כאחוז מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרי החברה.	מ-0 ועד ל-0.85 מיליארד ש"ח ישולם 1.00% משווי נכסי החברה. מעל מ-0.85 מיליארד ש"ח ועד ל-2 מיליארד ש"ח ישולם 0.56% משווי נכסי החברה. מעל מ-2 מיליארד ש"ח ועד ל-3 מיליארד ש"ח ישולם 0.26% משווי נכסי החברה. מעל מ-3 מיליארד ש"ח ועד ל-4 מיליארד ש"ח ישולם 0.25% משווי נכסי החברה. מעל מ-4 מיליארד ש"ח ועד ל-6.5 מיליארד ש"ח ישולם 0.24% משווי נכסי החברה. מעל מ-6.5 מיליארד ש"ח ישולם 0% משווי נכסי החברה.	דמי הניהול ישולמו לחברת הניהול בתחילת כל רבעון, בגין הרבעון השוטף, כשהם מחושבים לפי נכסי החברה בסוף הרבעון השוטף.
				מ-0 ועד ל-1 מיליארד ש"ח ישולם 0 מיליוני ש"ח. מעל מ-1 מיליארד ש"ח ועד ל-2 מיליארד ש"ח ישולם 0 מיליוני ש"ח. מעל מ-2 מיליארד ש"ח ועד ל-3 מיליארד ש"ח ישולם 1.8 מיליוני ש"ח. מעל מ-3 מיליארד ש"ח ועד ל-4 מיליארד ש"ח ישולם 2.6 מיליוני ש"ח. מעל מ-4 מיליארד ש"ח ועד ל-5 מיליארד ש"ח ישולם 3.4 מיליוני ש"ח. מעל מ-5 מיליארד ש"ח ועד ל-6 מיליארד ש"ח ישולם 4.2 מיליוני ש"ח. מעל מ-6 מיליארד ש"ח ועד ל-7 מיליארד ש"ח ישולם 5 מיליוני ש"ח. מעל מ-7 מיליארד ש"ח ישולם 5 מיליוני ש"ח.	חברת הניהול תהיה זכאית לקבל את המענק בגין כל שנה קלנדרית בתקופת הסכם הניהול, וחלק יחסי בגין חלקי השנה. המענק ישולם לחברת הניהול במהלך החודש שלאחר פרסום הדוחות הכספיים השנתיים של החברה. (נובחר כי בכל מקרה לא ישולם לחברת הניהול יותר מ-100% מסכום המענק המרבי המצוין בשיעורי התגמול). המענק השנתי ישולם לחברת הניהול בהתאם לעמידה בפרמטרים שייבחנו בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים של השנה הרלוונטית, המפורטים להלן: 1. שמירה על מעמד החברה כקק"ר בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה - 15%. 2. דירוג החברה במהלך שנה קלנדרית שלמה לא ירד מתחת ל-A על פי דירוג מידרוג בע"מ או כל דירוג אחר מקביל - 15%. 3. בגין תשואות ה-FFO שבין 7.5% ל-10.5% תהא חברת הניהול זכאית לקבל באופן יחסי מענק בסכום שבין 5% ל-35% מסכום המענק השנתי המרבי המפורט בשיעורי התגמול. 4. עמידה של לפחות 100% מה-NOI כפי שייקבע במסגרת התקציב השנתי שיאושר על ידי הדירקטוריון בתחילת השנה הרלוונטית-35%.
				מ-0 ועד ל-2 מיליארד ש"ח יוקצו מניות חסומות בשווי של 0 מיליוני ש"ח. מעל מ-2 מיליארד ש"ח ועד ל-3 מיליארד ש"ח יוקצו מניות חסומות בשווי של 1.2 מיליוני ש"ח. מעל מ-3 מיליארד ש"ח ועד ל-4 מיליארד ש"ח יוקצו מניות חסומות בשווי של 2.4 מיליוני ש"ח. מעל מ-4 מיליארד ש"ח ועד ל-5 מיליארד ש"ח יוקצו מניות חסומות בשווי של 3.6 מיליוני ש"ח. מעל מ-5 מיליארד ש"ח ועד ל-6 מיליארד ש"ח יוקצו מניות חסומות בשווי של 4.8 מיליוני ש"ח. מעל מ-6 מיליארד ש"ח ועד ל-7 מיליארד ש"ח יוקצו 6 מיליוני ש"ח. מעל מ-7 מיליארד ש"ח יוקצו 6 מיליוני ש"ח.	המניות החסומות תוקצנה לחברה הניהול על בסיס רבעוני או שנתי לאחר פרסום דוח הדירקטוריון הרבעוני של החברה בגין הרבעון הקודם. הקצאת המניות בגין כל רבעון תהא כפופה לעמידה באחד מהפרמטרים הבאים: 1. תשואות ה-FFO המשתקפת ברבעון לא תפחת מ-9% על בסיס שנתי. 2. ה-NOI ברבעון משקף עמידה של 100% ממדד ה-NOI על בסיס שנתי. 3. כמות המניות המוקצות בגין כל רבעון תקבע בהתאם לשווי השנתי של המניות החסומות כמפורט בשיעורי התגמול, חלקי ארבע, חלקי ממוצע שער הסגירה של מניית החברה, כפי שנקבע בבורסה, בשלושים ימי המסחר שקדמו לתום אותו הרבעון אשר בגינו מבוצע התשלום.
				2.7 מיליון ש"ח	הקצאת האופציות לעובדי חברת הניהול תהא בדרך של הקצאת אופציות למניות החברה. הענקה שנתי בשווי של 2.7 מיליון ש"ח כאשר מחצית יהיו לעובדי החברה ויוקצו מידי 12 חודשים בגין שנת ההסכם החולפת. תקופת ההבשלה תעמוד על 36 חודשים ממועד ההקצאה, כאשר בכל שנה יבשיל חלק יחסי מכמות האופציות המוקצות. כל מניה שתבשיל תהיה ניתנת למימוש בתום 12 חודשים ממועד ההקצאה.

פירוט הסכמי הניהול של קרנות הריט – (3/3)

שם החברה	תוקף הסכם הניהול	סוג התגמול	בסיס החישוב	שיעורי התגמול	הערות
מגורט	30/8/16-30/8/23 הארכה אוטומטית בתום 7 שנים ל- 7 שנים נוספות כל עוד לא נקבע אחרת.	דמי ניהול שנתיים	דמי הניהול ישולמו כאחוז מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרי החברה.	מ- 0 ועד ל-2 מיליארד ש"ח ישולם 0.712% משווי נכסי החברה. מעל מ-2 מיליארד ש"ח ועד ל-3 מיליארד ש"ח ישולם 0.600% משווי נכסי החברה. מעל מ-3 מיליארד ש"ח ועד ל-4 מיליארד ש"ח ישולם 0.550% משווי נכסי החברה. מעל מ-4 מיליארד ש"ח ישולם 0.500% משווי נכסי החברה.	דמי הניהול ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון מראש לפי נכסי החברה כפי שמוצגים בדוחות הכספיים לסוף הרבעון הקודם.
		אופציות			במקרה בו תקצה החברה מניות, במסגרת הנפקה לציבור או במסגרת הקצאה פרטית, תקצה החברה לחברת הניהול לא יאוחר מ- 30 יום ממועד ההנפקה אופציות הניתנות למימוש, כולן או חלקן, בכל עת במהלך תקופה בת שבע שנים ממועד ההנפקה, לרכישת מניות החברה, בשיעור השווה ל- 5% מסך המניות אשר יוקצו במסגרת ההנפקה. כל אופציה תהיה ניתנת למימוש למניה אחת של החברה.
מניבים קרן הריט החדשה בע"מ	25/10/15-4/4/24 אופציה להארכה לתקופה נוספת בת 7 שנים באישור דירקטוריון החברה.	דמי ניהול שנתיים	דמי הניהול ישולמו כאחוז מסך שווי נכסי הנדל"ן של החברה כפי שהם מוצגים בספרי החברה, לפני פחת.	מ- 0 ועד ל-1 מיליארד ש"ח ישולם 1% משווי נכסי הנדל"ן של החברה. מעל מ-1 מיליארד ש"ח ועד ל-2 מיליארד ש"ח ישולם 0.75% משווי נכסי הנדל"ן של החברה. מעל מ-2 מיליארד ש"ח ישולם 0.65% משווי נכסי הנדל"ן של החברה.	דמי הניהול ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון מראש עד ה- 5 לחודש הראשון של כל רבעון.
		מניות ו/או אופציות			החברה התחייבה להעניק לחברת הניהול זכות לרכישת מניות ו/או אופציות של החברה, בשיעור של 5% מכמות המניות ו/או האופציות שתנפיק החברה לצדדים שלישיים מעת לעת החל ממועד פרסום תשקיף על ידי החברה.
ריט אזורים - ה.פ ליווינג בע"מ	3/2/20-4/2/25	דמי ניהול שנתיים	דמי הניהול ישולמו כאחוז מסך שווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרי החברה.	מ-0 ועד ל-2.5 מיליארד ש"ח ישולם משווי נכסי החברה. מעל מ-2.5 מיליארד ש"ח ועד ל-5 מיליארד ש"ח ישולם 0.65% משווי נכסי החברה. מעל מ-5 מיליארד ש"ח ישולם 0.55% משווי נכסי החברה.	דמי הניהול ישולמו לחברת הניהול בכל רבעון בתוך 14 ימים ממועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה לסוף הרבעון הקודם. סך דמי הניהול מחושבים בהתאם לשיעור הרלוונטי. סך דמי הניהול ייקבעו בהתאם לשווי נכסי החברה חלקי 4, ולפי נכסי החברה (כפי שמוצגים בדוחות הכספיים של החברה לסוף רבעון קודם).
		אופציות			לחברת הניהול יש אפשרות במקרה בו תנפיק החברה מניות או ניירות ערך המירים למניות, אופציות לרכישת מניות של החברה בשיעור השווה ל- 5% מסך המניות שיונפקו במסגרת ההנפקה.

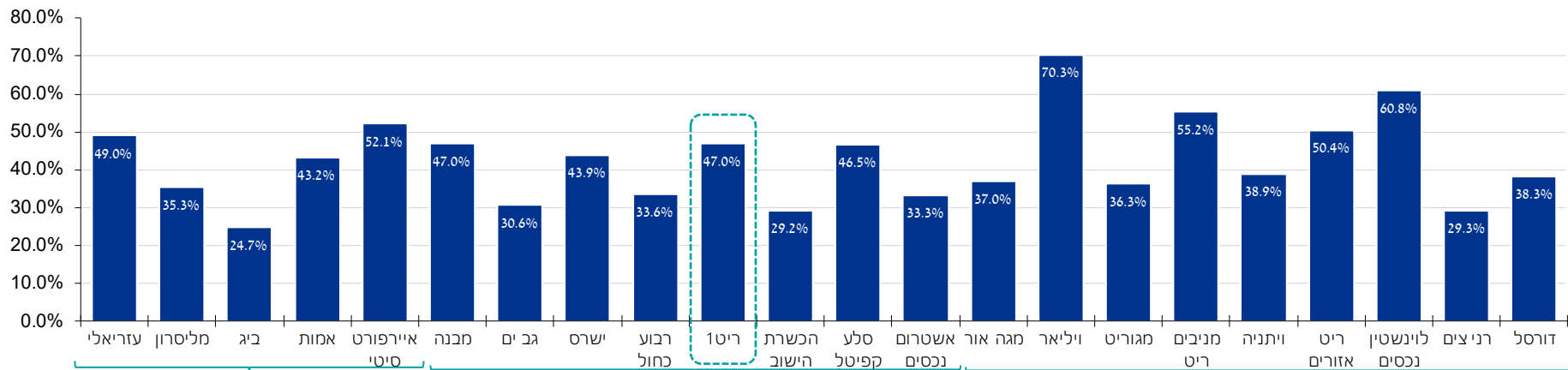
ניתוחים נוספים

יחסי מינוף - הון עצמי למאזן

- התרשים שלהלן מציג את היקף המינוף של חברות ההשוואה, כאשר הוא נמדד כיחס בין ההון העצמי לסך המאזן בדוח הכספי ליום 31.12.2021.
- ככל שיחס זה נמוך יותר החברה עושה שימוש בשיעור גבוה יותר של מימון בהון זר (חוב).
- יחס מינוף זה הינו מקובל לתעשיות כגון נדל"ן מניב, לאור המדידה של מרבית נכסי החברות (נדל"ן להשקעה) בשווי הוגן.
- מהתרשים ניתן לראות כי ריט 1 אינה חריגה ברמת המינוף שלה גם אל מול חברות קונצרניות בהן לרוב אין הגבלת חקיקה על רמת המינוף.
- יחס המינוף הממוצע בחברות ההשוואה עומד על כ-42.4% ואילו החציון עומד על כ-41% קרי, ריט 1 מעט פחות ממונפת מהממוצע והחציון.

שיעור המינוף כיחס בין הון עצמי מיוחס לבעלי מניות למאזן				
חברה	ממוצע		חציון	
	2021	2020	2021	2020
חברות גדולות	41%	42%	43%	43%
חברות בינוניות	37%	36%	39%	37%
חברות קטנות	46%	48%	39%	44%
קרנות ריט	47%	50%	47%	49%
ריט 1	47%	49%	47%	49%

שיעור המינוף כיחס בין הון עצמי למאזן ליום 31.12.2021



גדולות

בינוניות

קטנות

יחס מינוף	49.0%	35.3%	24.7%	43.2%	52.1%	47.0%	30.6%	43.9%	33.6%	47.0%	29.2%	46.5%	33.3%	37.0%	70.3%	36.3%	55.2%	38.9%	50.4%	60.8%	29.3%	38.3%
דירוג	ilAA+	ilAA-	ilAA-	ilAA	ilAA	ilAA	ilAA	ilAA-	ilAA-	ilAA	ilA-	l.Aa3	ilA	ilA+	ilAA	ilBBB+	N/A	A2.il	N/A	ilA	ilBBB+	ilA-

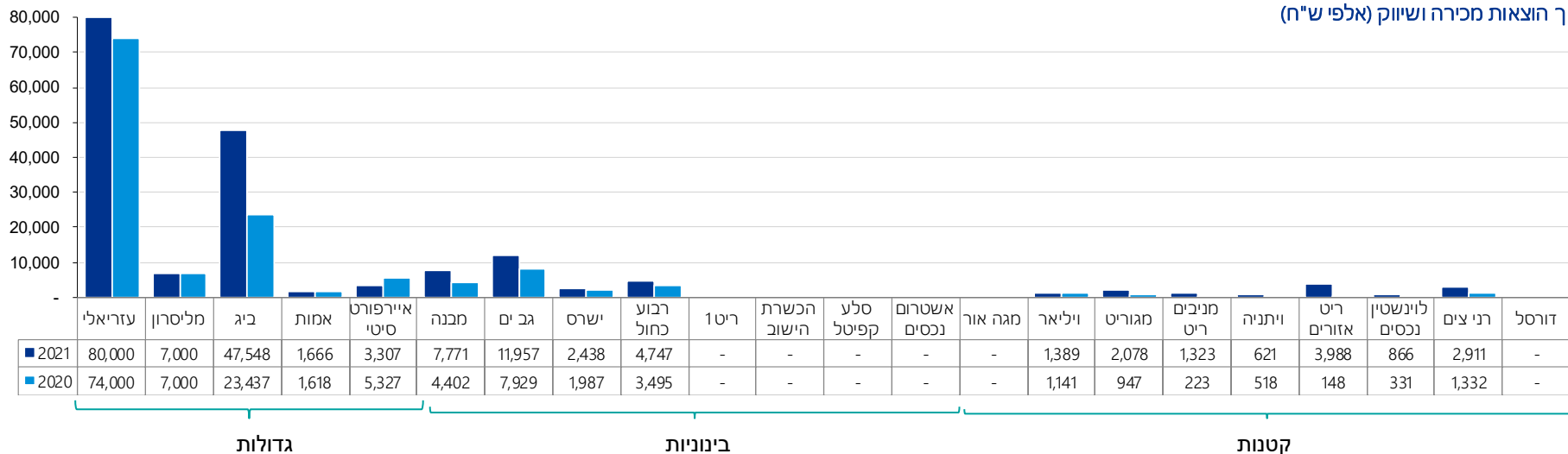
ניתוח עלויות השיווק – (1/2)

□ התרשים שלהלן מציג את סך הוצאות המכירה והשיווק (באלפי ש"ח) של חברות ההשוואה.

סך הוצאות מכירה ושיווק (אלפי ש"ח)				
חברה	ממוצע		חציון	
	2021	2020	2021	2020
חברות גדולות	27,904	22,276	7,000	7,000
חברות בינוניות	3,364	2,227	6,259	3,949
חברות קטנות	1,464	516	1,389	518
קרנות ריט	1,478	264	2,078	223
ריט 1	NA	NA	NA	NA

שיעור הוצאות מכירה ושיווק מתוך סך נכסים נטו				
חברה	ממוצע		חציון	
	2021	2020	2021	2020
חברות גדולות	0.09%	0.10%	0.03%	0.04%
חברות בינוניות	0.03%	0.02%	0.06%	0.04%
חברות קטנות	0.07%	0.03%	0.06%	0.02%
קרנות ריט	0.00%	0.00%	0.08%	0.01%
ריט 1	NA	NA	NA	NA

סך הוצאות מכירה ושיווק (אלפי ש"ח)

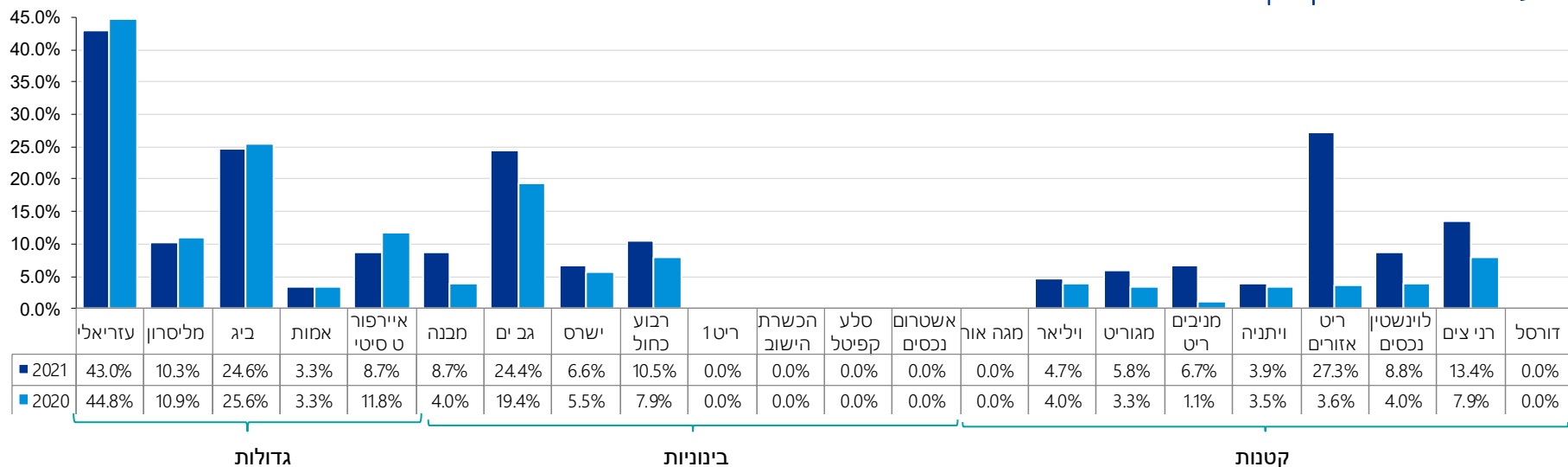


ניתוח עלויות השיווק – (2/2)

- התרשים שלהלן מציג את שיעור הוצאות המכירה והשיווק מסך ההוצאות של חברות ההשוואה.
- לחלק מהחברות לא קיים מידע זמין אודות עלות זו בדוחות הכספיים ולכן ההוצאה מוצגת ב-0 בתרשימים. מהתרשימים עולה כי עבור חלק מהחברות עלות השיווק והפרסום הינה לא מהותית. שיעור עלויות המכירות והשיווק הממוצעות של חברות ההשוואה הינו בין 10%-13% (כאשר נתונים חסרים מחושבים כ-0 הוצאות שיעור זה עומד על כ-10% וכאשר ישנו מידע אודות עלות זו שיעור זה עומד על כ-13%).

שיעור הוצאות מכירה ושיווק מתוך כלל ההוצאות				
חברה	ממוצע		חציון	
	2021	2020	2021	2020
חברות גדולות	18%	19%	10%	12%
חברות בינוניות	6%	5%	3%	2%
חברות קטנות	8%	3%	6%	3%
קרנות ריט	8%	2%	6%	1%
ריט 1	0%	0%	0%	0%

שיעור הוצאות מכירה ושיווק מתוך כלל ההוצאות



הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות

מתודולוגיה לעניין הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות

יודגש כי חלק משמות הסעיפים בדוחות הכספיים של חברות ההשוואה ו/או הרכבי הביאורים שלהן - אינו אחיד. על כן, לצורך ניתוח הרכב העלויות של חברות הנדל"ן המניב, ביצענו ניתוח של הוצאות "מיוחסות" מתוך ביאור הוצאות הנהלה וכלליות של חברות וקרנות ההשוואה לרבות ריט 1 ל-5 קבוצות הוצאות מרכזות בלבד (זאת לעומת סעיפים רבים הרבה יותר המוצגים בביאורי הדוחות הכספיים). להלן פירוט **קבוצות ההוצאות** לפיהן ניתחנו את ביאורי הדוחות הכספיים:

I. הוצאות שכר ונלוות – במסגרת סעיף זה, נכללו כל סוגי התגמול (כספי, אופציות, הוני) עבור עובדים ו/או חברות ניהול ו/או בעלי שליטה ו/או דירקטורים בחברות ההשוואה, כפי שתוארו בביאור.

II. שירותים מקצועיים – כל חברות ההשוואה מספקות בביאור ההנהלה והכלליות את עלות השירותים המקצועיים בהם נשאו בתקופה. עלויות אלה סווגו בקבוצה נפרדת מהסיבה שבכל הסכמי הניהול של קרנות הריט, הקרן היא הנושאת בהוצאות אלו (ולא חברת הניהול).

III. פחת והפחתות – סך הכל עלויות אשר הוצגו בביאורים כהוצאות פחת/הפחתות ופחת לפי IFRS 16 ("חכירות"). יובהר כי חלק ניכר מהחברות לא מציגות בנפרד נתון זה, שכן הוא כלול במסגרת סעיף "האחרות" בביאור.

IV. אחזקת משרד ואחרות – כל חברות ההשוואה מציגות סעיף סל של הוצאות אחרות בביאור הוצאות הנהלה וכלליות. סעיף זה מכיל את כל יתר העלויות שלא סווגו לסעיף ספציפי מפאת גודל/חוסר מהותיות. עבור חברות רבות עלות אחזקת המשרד אינה מפורטת בנפרד ועל כן צורפה לקבוצת הוצאה זו על מנת לשמור על השוואתיות.

V. חריגות – הוצאות חריגות מהוות הוצאות אשר בהן תישאה ככל הנראה קרן ריט ולא חברות הניהול, או שכלל לא תתקיים בקרן נדל"ן. סעיפים שסווגו בקבוצת הוצאה זו כוללות כדלקמן: הפרשה לחובות מסופקים, תרומות ונסיעות לחו"ל (בחברת ביג בלבד).

קבוצות הוצאות מס' **I, III ו-IV** שלעיל נכללות בניתוח של פרק "הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות לצורך חישובי היחסים".

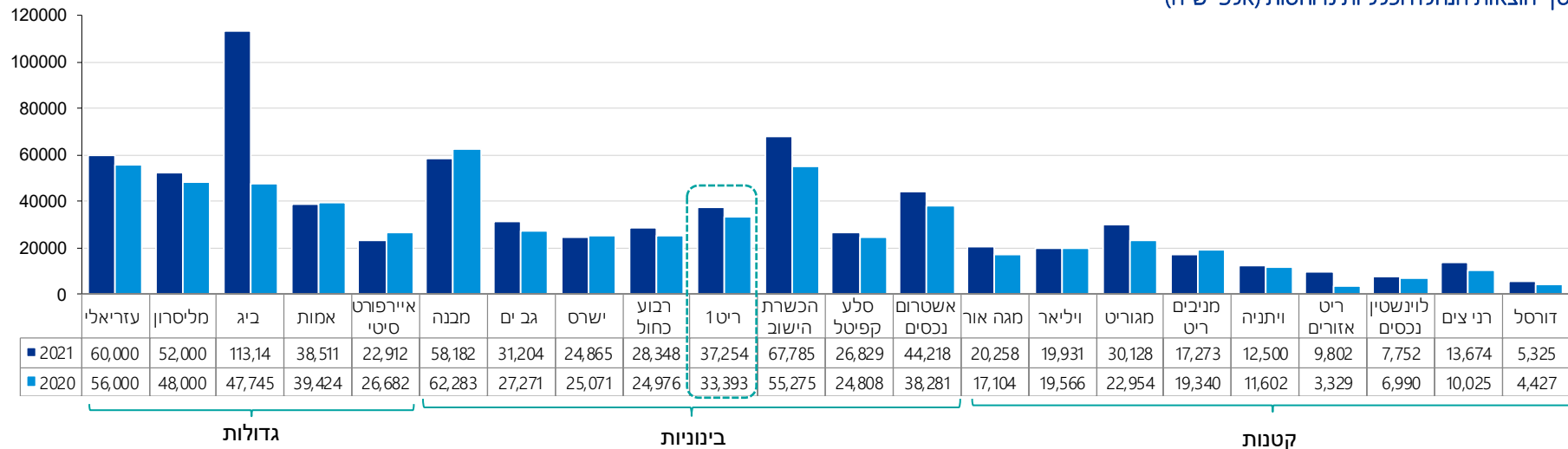
יודגש כי החישובים בעבודה אשר התייחסו להוצאות מיוחסות התבססו על מידע זמין לציבור. יחד עם זאת, נטרול הוצאות מיוחסות עשוי ליצור עיוות בהשוואה בין החברות, שכן מדובר בחישוב שאינו מבוסס על פי כללי חשבונאות מקובלים. בנוסף קיימת גמישות מסוימת לחברות הנדל"ן בפיצול הוצאות הנהלה וכלליות ויחוסן לשורת ה-NOI, ללא מתן ביטוי לכך בביאורים. על כן, נטרול ההוצאות המיוחסות, ללא גישה למסד הנתונים המלא עלול ליצור עיוות.

הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות

- ❑ להסבר לגבי אופן הייחוס ראה שקף קודם. כזכור, קבוצות ההוצאות הנכללות בפרק זה כוללות את: הוצאות שכר ונלוות, פחת והפחתות, אחזקת משרד ואחרות.
- ❑ על פי הנהלת החברה, הוצאות ההנהלה והכלליות המיוחסות, כוללות את ההוצאות מהביאורים שצפוי שחברת הניהול תישא בהן, ולא הקרן.
- ❑ ראוי לציין כי בממוצע כ-80% מהעלויות בחברות השוואה יוחסו כהוצאות המשקפות עלויות של חברת ניהול, ואילו היתר כעלות המושגת על הקרן.

סך הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות (אלפי ש"ח)				
חציון		ממוצע		
2021	2020	2021	2020	חברה
52,000	47,745	57,313	43,570	חברות גדולות
34,229	30,332	39,836	36,420	חברות בינוניות
13,674	11,602	15,183	12,815	חברות קטנות
26,829	22,954	24,257	20,765	קרנות ריט
37,254	33,393	37,254	33,393	ריט 1

סך הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות (אלפי ש"ח)



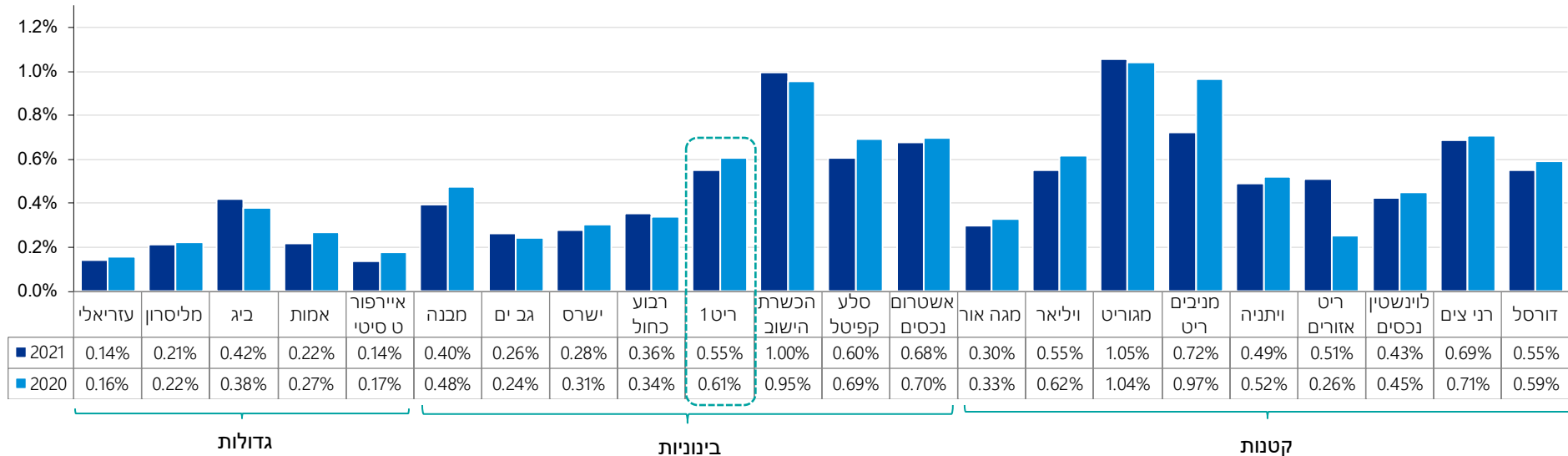
שיעור הוצאות מיוחסות מסך הנכסים

□ התרשים שלהלן מתאר את סך הוצאות הנהלה וכלליות המיוחסות כשיעור מסך הנכסים.

□ שיעור ההוצאות המיוחסות מסך הנכסים של ריט 1 מעט גבוה לעומת ממוצע החברות הבינוניות, עקב שיעור יחוס גבוה מהממוצע של הוצאות מיוחסות.

שיעור הוצאות מיוחסות מביאור מתוך סך הנכסים				
חציון		ממוצע		חברה
2021	2020	2021	2020	
0.21%	0.22%	0.23%	0.24%	חברות גדולות
0.47%	0.54%	0.52%	0.54%	חברות בינוניות
0.55%	0.59%	0.59%	0.61%	חברות קטנות
0.60%	0.69%	0.69%	0.71%	קרנות ריט
0.55%	0.61%	0.55%	0.61%	ריט 1

שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות מתוך סך הנכסים

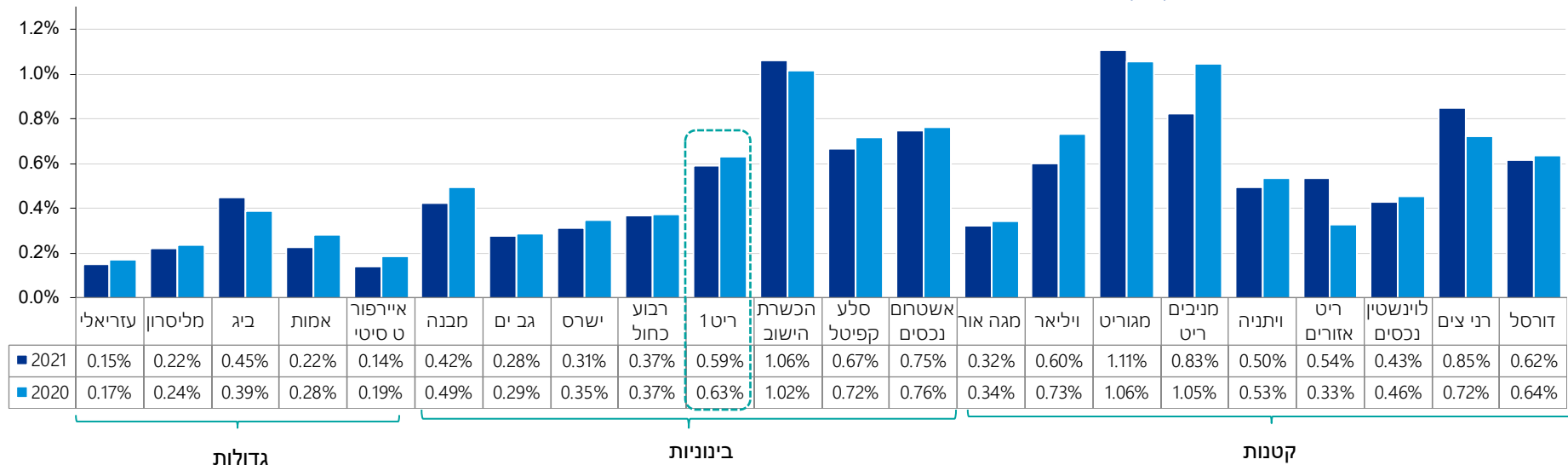


שיעור הוצאות מיוחסות מסך הנכסים נטו

□ התרשים שלהלן מציג את סך הוצאות הנהלה וכלליות המיוחסות כשיעור מסך הנכסים נטו (בניכוי מזומנים ושווי מזומנים).

שיעור הוצאות מיוחסות מביאור מתוך סך הנכסים נטו				
חציון		ממוצע		חברה
2021	2020	2021	2020	
0.22%	0.24%	0.24%	0.25%	חברות גדולות
0.51%	0.56%	0.56%	0.58%	חברות בינוניות
0.60%	0.64%	0.64%	0.65%	חברות קטנות
0.67%	0.72%	0.75%	0.76%	קרנות ריט
0.59%	0.63%	0.59%	0.63%	ריט 1

שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות מתוך סך הנכסים נטו

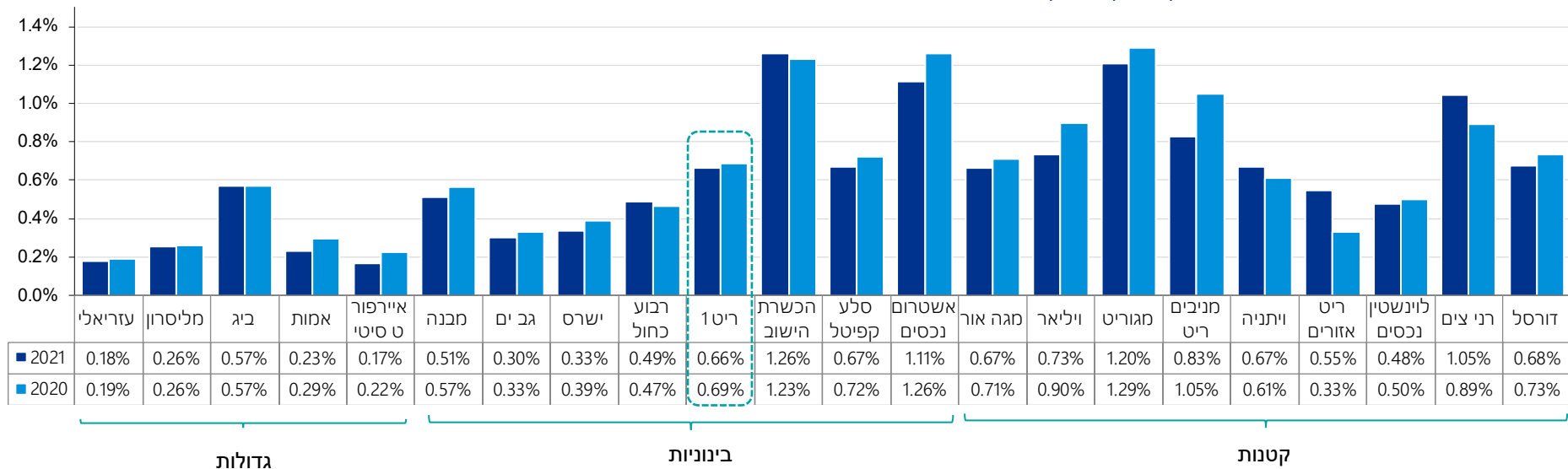


שיעור הוצאות מיוחסות מסך הנדליין להשקעה

□ התרשים שלהלן מתאר את סך הוצאות הנהלה וכלליות המיוחסות כשיעור מיתרת הנדליין להשקעה של החברות.

שיעור הוצאות מיוחסות מביאור מתוך נדל"ן להשקעה				
חציון		ממוצע		
2021	2020	2021	2020	חברה
0.23%	0.26%	0.28%	0.31%	חברות גדולות
0.59%	0.63%	0.67%	0.71%	חברות בינוניות
0.68%	0.73%	0.76%	0.78%	חברות קטנות
0.67%	0.72%	0.78%	0.82%	קרנות ריט
0.66%	0.69%	0.66%	0.69%	ריט 1

שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות מתוך נדליין להשקעה



טבלת הקשר שבין סך הנכסים נטו לשיעור ההוצאות המיוחסות מסך נכסים נטו

- הטבלה שלהלן מסכמת את הקשר שבין סך הנכסים נטו לבין שיעור ההוצאות המיוחסות ביחס לסך הנכסים נטו. ניתן להסיק מן הטבלה, כי ככל שיתרת הנכסים נטו גדולה יותר שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות נמוך יותר.
- חשוב לציין כי, על אף המגמה כביכול שעולה מן נתוני הטבלה, מדובר במספר מצומצם של תצפיות ולכן לא ניתן להסיק בוודאות כי ישנו מתאם בין סך הנכסים לשיעור ההוצאות המיוחסות מסך הנכסים נטו.
- ניתוח הוצאות "מיוחסות" מביאור הנהלה וכלליות (הוצאות שכר ונלוות, פחת והפחתות, אחזקת משרד ואחרות), כמפורט בפרק זה, בקרב חברות וקרנות ההשוואה בשנים 2020-2021. הניתוח מהביאורים נעשה במטרה לנסות לשקף בצורה מדויקת יותר את העלויות שבהן תישא חברת ניהול, בנטרול עלויות של שירותים מקצועיים וחריגות אשר על פי הסכמי הניהול הקיימים בשוק חלים לרוב על הקרן (ולא על חברת הניהול). יחד עם זאת, נטרול הוצאות מיוחסות עשוי ליצור עיוות בהשוואה בין החברות, שכן מדובר בחישוב שאינו מבוסס על פי כללי חשבונאות מקובלים. בנוסף קיימת גמישות מסוימת לחברות הנדל"ן בפיצול הוצאות הנהלה וכלליות ויחוסן לשורת ה-NOI, ללא מתן ביטוי לכך בביאורים. על כן, נטרול ההוצאות המיוחסות, ללא גישה למסד הנתונים המלא עלול ליצור עיוות.
- להלן טבלה המסכמת את שווי הנכסים ואת שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך סך הנכסים נטו :

מיליוני ש"ח	עזריאלי	מליסרון	ביג	אמות	איירפורט סיטי	מבנה	גב ים	ישרם	רבע כחול	ריט 1	הכשרת הישוב
נכסים בניכוי מזומן	39,485	23,481	25,299	17,149	16,410	13,775	11,342	8,003	7,723	6,313	6,395
הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות / נכסים נטו	0.15%	0.22%	0.45%	0.22%	0.14%	0.42%	0.28%	0.31%	0.37%	0.59%	1.06%
מיליוני ש"ח	סלע קפיטל	אשטרם נכסים	מגה אור	ויליאר	מגוריט	מניבים ריט ויתניה	ריט אזורים	לוינשטין נכסים	רני צים	דורסל	
נכסים בניכוי מזומן	4,027	5,905	6,330	3,310	2,723	2,091	1,827	1,809	1,608	863	
הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות / נכסים נטו	0.67%	0.75%	0.32%	0.60%	1.11%	0.83%	0.54%	0.43%	0.85%	0.62%	

תשואות מניה – החל מהקמת מניבים

הגרף שלהלן מציג את תשואות מניות קרנות הריט בבורסה לניירות ערך בתל אביב החל מיום הנפקתה של מניבים ריט, ה-9 באפריל, 2017 (על מנת לשמור על השוואתיות).

תשואות קרנות ריט החל מהקמת מניבים



- ☐ ניתן לראות כי לאורך מרבית התקופה התשואה של מניות ריט 1 הייתה הגבוהה ביותר.
- ☐ במהלך הקורונה חלה ירידה משמעותית במחיר, כאשר לאחר כשנה מחירי המניות חזרו למחיר ערב המגפה.
- ☐ מגורט הינה הקרן היחידה שהניבה תשואה שלילת למשקיעים בתקופה.
- ☐ יצוין כי על מנת לשמור על השוואתיות, קרן אזורים ריט אינה כלולה בגרף שכן הונפקה בפברואר 2020.

חידוש הסכם הניהול - תנאי הסכם הניהול החדש

תנאי הסכם הניהול החדש

- מפורטים להלן תמצית תנאי הסכם הניהול העדכני המוצע לאישור, כפי שהתקבל על-ידנו מהנהלת ריט:
 - ✓ בדומה להסכם הניהול הקיים, הסכם הניהול החדש יכלול 3 רכיבים: דמי ניהול קבועים, תגמול מותנה יעדים והענקה של מניות חסומות.
 - ✓ אופציות לעובדי חברת הניהול: עדכון שווי האופציות המוענקות לחברת הניהול.
 - ✓ עדכון בסיס החישוב, כך שסך דמי הניהול שישולמו יחושבו על בסיס יתרת מאזן מאוחד מורחב (להלן: "מ.מ.מ.") חלף סך יתרת שווי נכסי החברה כפי שמוצג בדוחות הכספיים של החברה בנטרול אשראי לז"ק.
 - ✓ ביטול קטימת התגמול מעל שווי יתרת נכסים של 6 מיליארד ש"ח.
- מוצגות להלן מדרגות השווי המעודכנות המבוקשות (במיליוני ש"ח):

מדרגה מ-	מדרגה עד-	שיעור דמי ניהול קבועים	מניות חסומות	תגמול מבוסס יעדים [1]	אופציות לעובדים [1]
-	7,000	0.38%	0.060%	0.060%	5
7,000	10,000	0.25%	0.075%	0.075%	
10,000	30,000	0.20%	-	0.050%	

- למען הסר ספק, מובהר כי מעל שווי יתרת נכסים של 30 מיליארד ש"ח לא יבוצע תגמול נוסף.
- [1] שיעורי דמי הניהול המוצגים לעיל בגין התגמול מבוסס היעדים, משקף את תקרת התגמול בגין רכיב זה (עמידה בשיעור של 100%). התגמול בפועל יהיה בהתאם לשיעור עמידת החברה ביעדי הביצוע שיוגדרו.
- [2] מעל 7 מיליארד ש"ח: תוספת יחסית של 0.8 מיליון ש"ח שווי אופציות עבור כל עלייה של 1 מיליארד ש"ח בסך שווי נכסי החברה לפי פריסה ליניארית ולפי שווי הנכסים בדוח האחרון (מ.מ.מ. שנתי או רבעוני) שפורסם לפני ההקצאה.
- יובהר כי הסכם הניהול החדש כולל תגמול נוסף בגין נכסים בשנת ההפעלה הראשונה שלהם, אשר לא מקבל ביטוי בתוצאות הסימולציות שיוצגו להלן.

תנאי הסכם הניהול החדש - סימולציה

□ סימולציה לדמי הניהול על בסיס נתוני המאזן המאוחד המורחב לשנת 2020 בהתאם לתנאי הסכם הניהול החדש :

הסימולציה לדמי הניהול התבססה על יתרות ה-מ.מ.מ הרבעוניות בניכוי משיכות אשראי לז"ק, כאשר התגמול מבוסס היעדים הביא בחשבון את שיעור העמידה שהיה בפועל בשנת 2020 (57.09%) :

במיליוני ש"ח :

רבעון 4 2019	רבעון 1 2020	רבעון 2 2020	רבעון 3 2020	רבעון 4 2020	
5,851	5,849	5,812	5,767	5,978	יתרת מאזן מאוחד מורחב
-	-	-	-	-	משיכות אשראי לז"ק
5,851	5,849	5,812	5,767	5,978	יתרה לחישוב

קבוע	מניות חסומות	תגמול מבוסס יעדים	סה"כ ללא אופציות לעובדים	אופציות לעובדים	סה"כ כולל אופציות לעובדים
22.115	3.492	2.048	27.654	5.000	32.654
24.532	2.600	1.557	28.689	2.800	31.489

תנאי הסכם הניהול החדש - סימולציה

□ סימולציה לדמי הניהול על בסיס נתוני המאזן המאוחד המורחב לשנת 2021 בהתאם לתנאי הסכם הניהול החדש :

הסימולציה לדמי הניהול התבססה על יתרות ה-מ.מ.מ הרבעוניות בניכוי משיכות אשראי לז"ק, כאשר התגמול מבוסס היעדים הביא בחשבון את שיעור העמידה שהיה בפועל בשנת 2021 (97.72%) :

במיליוני ש"ח :

רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	רבעון 4	
2021	2021	2021	2021	2020	
7,226	6,338	6,345	6,005	5,978	יתרת מאזן מאוחד מורחב
220	-	-	-	-	משיכות אשראי לז"ק
7,006	6,338	6,345	6,005	5,978	יתרה לחישוב

קבוע	מניות חסומות	תגמול מבוסס יעדים	סה"כ ללא אופציות לעובדים	אופציות לעובדים	סה"כ כולל אופציות לעובדים
23.432	3.700	4.108	31.240	5.000	36.240
25.525	2.875	3.078	31.478	2.800	34.278

סה"כ דמי ניהול על בסיס תנאי הסכם

סה"כ דמי ניהול בפועל ב-2021

המידע המוצג כאן הוא בעל אופי כללי ואינו מיועד לענות על הצרכים הייחודיים של כל יחיד או ישות. למרות שאנו משתדלים לספק מידע מדויק וזמין, אין באפשרותנו להבטיח את עדכניות המידע ביום בו הוא מתקבל וכן כי המידע ימשיך להיות מדויק גם בעתיד, אין לפעול לפי המידע המוצג ללא ייעוץ מקצועי מתאים לאחר בדיקה מקיפה ויסודית של המצב הספציפי.

פירמות החברות ברשת של פירמות עצמאיות של KPMG מסונפות ל-KPMG International. KPMG International אינה מספקת שירותים ללקוחות. לאף פירמה החברה ברשת אין סמכות לחייב את KPMG International או כל פירמה אחרת החברה ברשת כלפי צדדים שלישיים ול-KPMG International אין סמכות כזו לחייב כל פירמה החברה ברשת.