

דוח תקופתי

2025



תוכן עניינים

<u>עמ'</u>	<u>פרק ראשון</u>
	1. תיאור ההתפתחות עסקי החברה והתפתחותה הכללית
6	1.1. הקדמה
6	1.2. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
7-8	1.3. מבנה החזקות של החברה
9	1.4. תחומי פעילות
9	1.5. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה
9	1.6. חלוקת דיבידנדים
	2. מידע אחר
10	2.1. מידע כספי לגבי תחום פעילות הנדל"ן המניב של החברה
10	2.2. מידע כספי לגבי תחום פעילות יזמות הנדל"ן של החברה
11-12	2.3. פעילות נוספת של החברה
13-19	2.4. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
	3. תחום הפעילות הנדל"ן המניב
20	3.1. מידע כללי על תחום הפעילות הנדל"ן המניב
20	3.1.1. תיאור הנדל"ן של החברה והכנסות
21	3.1.2. סוגי נכסים מניבים בתחום הפעילות
21	3.1.3. תמהיל שוכרים
21	3.1.4. קריטריונים להשקעה
22	3.1.5. מגבלות חקיקה החלים על תחום הפעילות
23	3.1.6. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו
23	3.1.7. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות
24	3.1.8. חסמי כניסה ויציאה
24	3.1.9. תחליפים למוצרי תחום הפעילות והשינויים החלים בהם
24	3.1.10. מבנה התחרות והשינויים החלים בהם

25-26	תמצית התוצאות	3.2
27-33	פילוחים ברמת תחום פעילות	3.3
33	הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים	3.4
34	שוכרים עיקריים	3.5
34	נכסים בהקמה	3.6
34	קרקעות	3.7
35	רכישה ומכירת נכסים	3.8
36-40	נכסים מהותיים	3.9
41	התאמה על הדו"ח הכספי	3.10
42	התאמות לרווחי FFO	3.11
43-59	פעילות הנדל"ן המניב – נכסים מהותיים מאוד	3.12
60-69	פרוט נוסף בדבר נכסי החברה בתחום הנדל"ן המניב	3.13
69	לקוחות	3.14
69	ספקים	3.15
69	שיווק והפצה	3.16
69	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	3.17
70	תחרות	3.18
71	מימון	3.19

4. תחום פעילות יזמות נדל"ן

72	מידע כללי על תחום פעילות יזמות הנדל"ן	4.1
72	תיאור הנדל"ן היזמי של החברה והכנסותיו בתחום הפעילות	4.2
72	מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות	4.3
73	מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלים בו	4.4
74	גורמי הצלחה קריטיים בפעילות החברה בתחום הפעילות	4.5
74	חסמי כניסה ויציאה עיקריים בתחום הפעילות	4.6
75	מבנה התחרות בתחום הפעילות	4.7
75	שיווק והפצה	4.8
75	איכות הסביבה	4.9
75	לקוחות	4.10
75	תיאור מצרפי של תחום הפעילות	4.11
76	ספקים וקבלני משנה	4.12
76-78	גילוי לגבי פרויקטים שאינם מהותיים מאד	4.13
78	גילוי בדבר פרויקטים מהותיים מאד	4.14
	פירוט על נכסים בתחום יזמות הנדל"ן המוחזקים על ידי החברה במישרין ובאמצעות חברות בנות או חברות מוחזקות	4.15
78-80		

5. עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

81	רכוש קבוע	.5.1
81-82	הון אנושי	.5.2
82	הון חוזר	.5.3
83-84	מימון	.5.4
84	שעבודים	.5.5
84	מיסוי	.5.6
84	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	.5.7
84	יעדים ואסטרטגיה עסקית	.5.8
85-88	גורמי סיכון	.5.9

פרק שני

דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

פרק שלישי

דו"חות כספיים מאוחדים ונפרדים ליום 31 בדצמבר 2025

פרק רביעי

פרטים נוספים על התאגיד

פרק חמישי

דוח בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

פרק 1

תיאור עסקי החברה



1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה:

1.1 הקדמה

בדו"ח זה כללה החברה ביחס לעצמה וביחס לתאגידים המוחזקים על ידה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן - "חוק ניירות ערך"). מידע כאמור כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה וודאית ואינם בשליטתה של החברה (להלן "מידע צופה פני עתיד").

מידע צופה פני עתיד אינו מהווה עובדה מוכחת, והוא מבוסס רק על הערכתה הסובייקטיבית של הנהלת החברה, אשר הסתמכה בהנחותיה, בין השאר, על ניתוח מידע כללי, שהיה בפניה במועד עריכת דו"ח זה, ובכללו פרסומים ציבוריים, מחקרים וסקרים, אשר לא ניתנה בהם התחייבות לנכונותו או שלמותו של המידע הכלול בהם, ונכונותו לא נבחנה על ידי הנהלת החברה באופן עצמאי.

בנוסף, התממשותו ו/או אי התממשותו של המידע הצופה פני עתיד תושפע מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש והם אינם מצויים בשליטת החברה.

מידע צופה פני עתיד בדו"ח זה יזוהה באמירה מפורשת המציינת כי מדובר במידע צופה פני עתיד, תוך ציון העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע וכן הגורמים העיקריים שלהערכת החברה עשויים להביא לכך שמידע צופה פני עתיד לא יתממש. אי התממשות המידע צופה פני עתיד עשוי לנבוע, בין היתר, מהתפתחויות בסביבה הכללית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, או מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 5.9 להלן.

מובהר בזאת כי ככלל ובכפיפות להוראות הדין, אין בכוונת הנהלת התאגיד לעדכן את המידע הצופה פני עתיד הנכלל בדוח זה, על מנת, בין היתר, לשקף אירועים או נסיבות שיתרחשו לאחר פרסום דוח זה.

הגדרות:

לשמות המפורטים להלן תהיה בדוח זה המשמעות המופיעה לצדם:

"החברה" - אשטרום נכסים בע"מ;

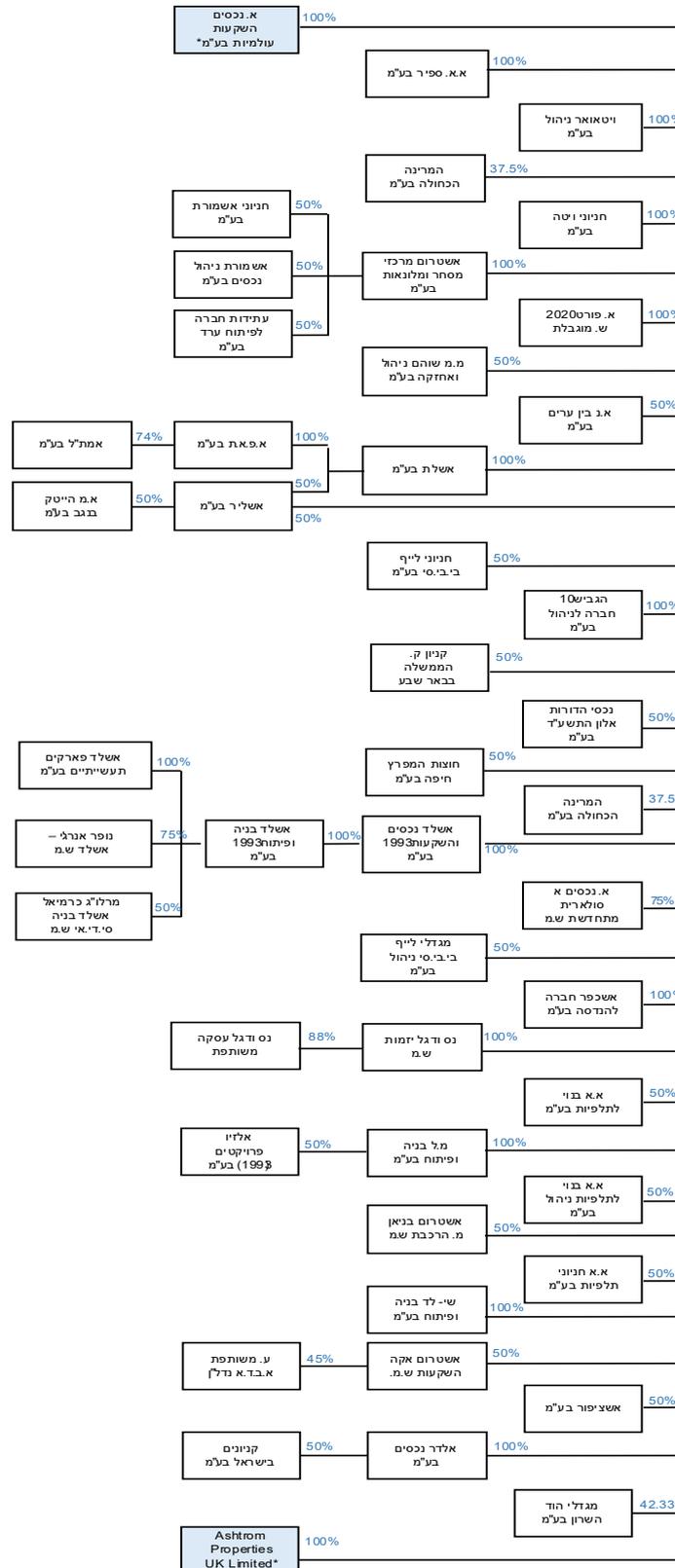
"קבוצת אשטרום" - קבוצת אשטרום בע"מ, בעלת השליטה בחברה.

פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.2

החברה התאגדה ונרשמה ביום 8 בדצמבר 1969 כחברה פרטית בערבון מוגבל, ביום 6 ביולי 1990 הפכה לחברה ציבורית. החל מחודש נובמבר 2020 הפכה החברה לחברה פרטית מדווחת בעלת איגרות חוב סחירות, כהגדרת המונח בחוק החברות ותאגיד מדווח כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך.

1.3 מבנה החזקות של החברה
להלן תרשים החזקות של החברה.



הנתחים אינו כולל בתוכו 6 עסקאות משותפות ו-21 נכסים נוספים אשר נמצאים בהחזקה ישירה של אשטרום נכסים בע"מ

1.4 תחומי פעילות

לחברה שני תחומי פעילות המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025. להלן יובא תיאור תמציתי של תחומי פעילות אלה:

נדל"ן מניב - בתחום פעילות זה עוסקת החברה, בעצמה ובאמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות וכן באמצעות שותפויות עם אחרים, בתחום הנדל"ן המניב בארץ ובח"ל (כיום בגרמניה ואנגליה), הכוללים קניונים ומרכזי מסחר, מבני משרדים ותעסוקה, מבני תעשייה, קרקעות ועוד המיועדים בעיקר להשכרה. כחלק מפעילות זו, מספקת החברה גם שירותי ניהול לרוב נכסיה. לפרטים נוספים בדבר פעילות החברה במסגרת תחום פעילות זה, ראה סעיף 3.2 להלן.

יזמות נדל"ן - בתחום זה פועלת החברה ביזמות נדל"ן (מסחר, משרדים ועירוב שימושים הכולל מגורים) בארץ בדרך של רכישת קרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים ומכירת שטחים אלו לרוכשים שונים. החברה מתקשרת עם חברות קבלניות (בדרך כלל קבלני מפתח) לצורך ביצוע העבודות הקבלניות באותם פרויקטים. לפרטים נוספים בדבר פעילות החברה במסגרת תחום פעילות זה, ראה סעיף 4 להלן.

1.5 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

למיטב ידיעת החברה, בשנתיים שקדמו למועד דוח זה, לא בוצעו השקעות בהון למעט כמפורט להלן: ביום 31 במאי 2023 מימש מנכ"ל החברה 860,000 אופציות שהוענקו לו ל- 549,116 מניות של החברה בדרך של מנגנון "Cashless Exercise" "לפי מחיר מימוש (מתואם בעקבות חלוקת דיבידנדים) של 12.1 ש"ח לכל אופציה.

1.6 חלוקת דיבידנדים

דיבידנדים ששילמה החברה מתוך רווחיה הראויים לחלוקה במהלך שלוש השנים האחרונות:

תאריך ההכרזה	תאריך החלוקה	היום הקובע	סכום דיבידנד כולל (באלפי ש"ח)
14/3/2023	2/4/2023	15/3/2023	50,000
18/12/2024	22/12/2024	19/12/2024	100,000
22/3/2026	30/3/2026	25/3/2026	40,000

לחברה לא קיימת מדיניות חלוקה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הרווחים הראויה לחלוקה הינה בסך של 2,272,455 אלפי ש"ח.

לפרטים אודות התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב של החברה, לשמירה על יחסים פיננסיים ומגבלות בחלוקת דיבידנד, ראו סעיף 17 לדוח הדירקטוריון.

2. מידע אחר

2.1. מידע כספי לגבי תחום פעילות הנדל"ן המניב של החברה:

2023	2024	2025	באלפי ש"ח
276,139	271,902	295,378	הכנסות מהשכרת נדל"ן להשקעה
12,147	11,711	14,662	הכנסות מדמי ניהול ופיקוח
288,286	283,613	310,040	סה"כ הכנסות
(68,654)	(64,761)	(63,889)	עלות אחזקה וניהול נכסים
219,632	218,852	246,151	רווח גולמי
(174,090)	103,789	124,335	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה*
(86,561)	(83,454)	(96,341)	הוצאות הנהלה, כלליות אחרות
31	-	-	רווח ממכירת נדל"ן והכנסות אחרות
3,031	111,462	93,146	חלק החברה ברווחי חברות כלולות
(37,957)	350,649	367,291	רווח (הפסד) תפעולי
11,235	11,782	7,744	חלק המיעוט בהכנסות
7,212,214	7,688,967	8,134,535	סה"כ נכסים

להסברים בדבר הנתונים הכספיים האמורים לעיל, ראה דוח דירקטוריון המצורף לדוח זה.

(* עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה –

החברה מציגה את הנדל"ן שלה על בסיס מודל השווי ההוגן, בהתאם לכך שערכה החברה את נכסי הנדל"ן להשקעה שבבעלותה (ראה ביאור 2.2 יג' לדוחות הכספיים). ליום 31 בדצמבר 2025, ערכה החברה הערכות שווי לכלל נכסיה. את הערכות השווי לתקופה המדווחת ביצעו מעריכי שווי חיצוניים. הערכות השווי נערכו בעיקר בשיטת היוון תזרימי מזומנים הצפויים לנבוע מנכסים. שיעורי היוון ששימשו את מעריכי השווי הינם: בישראל, בשיעור היוון משוקלל של 7.09% (2024- בשיעור של 7.3%), בגרמניה – 4.96% (2024- בשיעור של 5.22%), באנגליה – 8.53% (2024 – 9.0%).

כתוצאה מהערכות השווי כמפורט לעיל רשמה החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עליית ערך נדל"ן להשקעה בסך של 124,335 אלפי ש"ח כאשר מתוכם בישראל בסך 29,825 אלפי ש"ח ומחו"ל בסך 94,510 אלפי ש"ח.

הערכות שווי לנכסים המוחזקים ע"י קניונים בישראל בע"מ וחוצות המפרץ בע"מ (חברות כלולות של החברה) מצורפות לדוח זה. לפרטים נוספים ראו סעיפים 3.12.1 ו-3.12.2 להלן.

2.2. לגבי מידע כספי לגבי תחום פעילות יזמות הנדל"ן של החברה ראה סעיף 4

2.3. פעילות נוספת של החברה

אשטרום פורט

אשטרום פורט נוסדה בשנת 2020 והחלה את פעילותה בשנת 2021 למטרת הפקת הכנסות באמצעות דמי שכירות מהשכרה ותפעול של מתחמי עבודה משותפים לתקופות קצרות המשמשים למשרדים מנוהלים וחדר כושר עבור שוכרים קיימים בנכסים השונים שאשטרום פורט פועלת בהם. וכן הפקת הכנסות מהשכרה ותפעול של מתחמי חדרי ישיבות, כנסים ואירועים.

החל משנת 2021, אשטרום פורט שוכרת ממגדלי הוד השרון שטח של כ-2,844 מ"ר. אשטרום פורט הסבה את השטח למתחמי עבודה משותפים למשרדים מנוהלים ומתחמי כנסים ואירועים עסקיים אותם היא משכירה למשתמשי קצה. במהלך חודש יולי, 2023 אשטרום פורט החלה לפעול בשתי קומות המסד בבנייני LYFE בבני ברק אותם היא שוכרת מאשטרום נכסים בע"מ, אשר מיועדות להשכרה ותפעול מתחמי עבודה משותפים ומתחמי כנסים ואירועים לשוכרים שונים. במהלך שנת 2023 חתמה אשטרום פורט על הסכם שכירות במסגרתו שכרה כ-3,200 מ"ר ברוטו הכולל בניין בן 6 קומות ו-3 קומות מרתפי חניה ברחוב קרמניצקי 10 בתל אביב, אותם הסבה למתחמי עבודה משותפים למשרדים מנוהלים ואירועים עסקיים אותם היא משכירה.

אנרגיה סולארית

החברה פועלת בתחום האנרגיה הסולארית מאז שנת 2019 באמצעות שתי שותפויות ייעודיות. השותפויות עוסקות בהקמת מתקנים לייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית על גגות של מבנים אותם הן שוכרות לתקופות ארוכות.

לחברה קיימות 44 מערכות סולאריות מחולקות לפי 5 מערכות בהסדרה של מונה נטו ו-39 מערכות בהסדרה תעריפית, סה"כ בהספק של כ-7.3 מגה וואט.

החברה פועלת להקמה של 8 מערכות נוספות על גגות נכסי החברה.

להלן מידע כספי בדבר הפעילות בחלוקתו לפי מגזרים גיאוגרפיים נדל"ן בישראל ונדל"ן בחו"ל (יובהר, כי הנתונים המוצגים להלן כוללים גם את התחום היזמי) (לגבי ביאור מגזרים על בסיס איחוד ואיחוד חלקי יחסי של חברות כלולות ראה ביאור 20 לדוחות הכספיים בו הנתונים מוצגים בהפרדה לשני התחומים):

1-12/23	1-12/24	1-12/25	הכנסות מחיצונים	א.
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
131,554	130,309	136,536	נדל"ן בישראל	
156,732	153,304	173,504	נדל"ן בחו"ל	
<u>288,286</u>	<u>283,613</u>	<u>310,040</u>		

1-12/23	1-12/24	1-12/25	תוצאות מגזר והתאמה לרווח הנקי	ב.
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
75,388	237,754	215,215	נדל"ן בישראל	
(78,050)	152,048	200,215	נדל"ן בחו"ל	
(35,295)	(39,153)	(48,139)	הוצאות שלא הוקצו למגזרים	(*)
<u>(37,975)</u>	<u>350,649</u>	<u>367,291</u>	רווח (הפסד) תפעולי	
99,924	78,663	79,759	הכנסות מימון (*)	
(182,545)	(220,645)	(230,719)	הוצאות מימון (**)	
<u>(45,061)</u>	<u>25,906</u>	<u>(15,028)</u>	הוצאות (הטבת) מס (***)	
<u>(75,517)</u>	<u>182,761</u>	<u>231,359</u>	רווח נקי (הפסד)	

96,320	74,021	78,429	הכנסות מימון	(*)
3,604	4,642	1,330	נדל"ן בישראל	
<u>99,924</u>	<u>78,663</u>	<u>79,759</u>	נדל"ן בחו"ל	
148,798	184,747	174,637	הוצאות מימון	(**)
33,747	35,898	56,082	נדל"ן בישראל	
<u>182,545</u>	<u>220,645</u>	<u>230,719</u>	נדל"ן בחו"ל	
3,306	9,487	(12,570)	הוצאות (הטבת) מס	(***)
<u>(48,367)</u>	<u>16,419</u>	<u>(2,458)</u>	נדל"ן בישראל	
<u>(45,061)</u>	<u>25,906</u>	<u>(15,028)</u>	נדל"ן בחו"ל	

1-12/24	1-12/25	נכסים המשמשים את המגזר	ג.
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	נכסים בישראל	
4,878,495	5,055,727	נכסים בחו"ל	
2,872,833	3,131,342	נכסים אחרים – ייזום	
5,796	19,622		
<u>7,757,124</u>	<u>8,206,691</u>		

אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	התחייבויות המשמשות את המגזר
2,948,741	3,028,749	התחייבויות בישראל
2,184,023	2,316,811	התחייבויות בחו"ל
15,687	61,853	התחייבויות אחרות – ייזום
<u>5,148,451</u>	<u>5,407,413</u>	

2.4. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

כללי

כאמור לעיל, החברה יחד עם החברות המוחזקות שלה עוסקת בענף הנדל"ן. פעילותה של החברה מושפעת מהסביבה הכלכלית והעסקית בישראל. שיעור הצמיחה והיקף הפעילות במשק הם בין הגורמים המשפיעים על היקפי הביקוש לשטחי השכרה. בשל פעילותה חשופה החברה לסיכונים הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים שאינם בשליטתה, כגון: המצב הביטחוני בארץ, היקף הפעילות במשק (המושפע בין היתר ממצב הכלכלה העולמית), שינויים בשערי חליפין ושינויים בשיעורי הריבית. ראה גם טבלת פרמטרים כלכליים בסעיף 3.2.2 להלן.

להלן יובאו הערכותיה של החברה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית, אשר למיטב ידיעתה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או על ההתפתחויות בתחום הפעילות של החברה.

הערכות החברה בסעיף זה להלן מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו ולא נבדקו עצמאית על ידי החברה כמפורט להלן.

יובהר כי הערכות החברה בסעיף זה מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו לציבור על ידי גורמים מקצועיים. כל התייחסות המופיעה בסעיף זה להלן באשר להערכות החברה בקשר עם המגמות, האירועים וההתפתחויות העתידיות בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, אשר עשויים להיות להם השפעה על פעילותה ועל תוצאותיה העסקיות של החברה, ובאשר לגורמים החיצוניים אשר עשויים להשפיע על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, שהתממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת החברה בלבד והוא מבוסס על הערכות ותחזיות כלליות של הנהלת החברה שניתנו נכון למועד הדוח בלבד. הערכות ותחזיות אלה עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהצפוי, בשל אירועים שאינם בשליטת החברה, ובכלל כן שינויים במצב השוק, וכן התממשותם של איזה מגורמי הסיכון (כולם או חלקם) המפורטים בסעיף 5.9 להלן.

השפעת מלחמת חרבות ברזל והמצב הבטחוני

ביום 7 באוקטובר, 2023 פתח ארגון חמאס במתקפה משולבת על מדינת ישראל, בדגש על יישובי הנגב המערבי, מתקפה אשר גבתה את חייהם של רבים, לפציעתם של רבים אחרים ולחטיפה של מעל ל- 250 חטופים לרצועת עזה. למתקפה חברו מספר גורמים לרבות ארגון חיזבאללה, החות'ים, מיליציות מעיראק ובמספר מתקפות גם מאירן. בעקבות המתקפה הרצחנית, הכריזה הממשלה על מלחמת חרבות ברזל. בחודש אוקטובר 2025 נחתמה הפסקת אש במסגרתה הושבו כל החטופים החיים והחטופים החללים לישראל. ביום 13 ביוני 2025 פתחה ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד איראן, שהיה מבצע צבאי נרחב כנגד מתקנים צבאיים ואיראניים, ובכלל זה מתקני גרעין וטילים בליסטיים באיראן. המבצע התאפיין בהיקף משמעותי של תקיפות אוויריות ותקיפות בסייבר, תוך חילופי תקיפות וטילים בין ישראל, איראן, וגורמים נוספים באזור, כאשר נחתמה הפסקת אש ביום 24 ביוני 2025. ביום שבת, 28 בפברואר 2026, נפתחה מתקפה משולבת על ידי מדינת ישראל וארצות הברית, בשם "שאגת הארי", כנגד מטרות ממשל באיראן. בהמשך לאירועים כאמור, בוצעו שיגורים וירי לעבר ישראל וכן לעבר יעדים במדינות נוספות באזור. אירועים אלה וההתפתחויות הנלוות להם הובילו לעלייה באי הוודאות ולתנודתיות בסביבה הגיאופוליטית והכלכלית באזור, ועשויים להשפיע, בין היתר, על הפעילות העסקית במשק (להלן - "המלחמה").

השפעת המלחמה על המשק הישראלי בכלל ועל ענף הנדל"ן בפרט ניכרת, אך היקפן ועומקן טרם התגבשו במלואם ואינם ניתנים להערכה מדויקת בשלב זה.

המלחמה וחוסר הוודאות באשר לסיומה ולתוצאותיה השפיעו על המשק הישראלי, אשר טרם פרוץ המלחמה התאפיין, בין היתר, באינפלציה, סביבת ריבית גבוהה, עלייה ביוקר המחיה, חולשה בשוק ההון, גידול בגירעון התקציבי ומתחים גיאופוליטיים. באוגוסט 2024 הודיעה FITCH על הורדת דירוג האשראי של ישראל מ-A+ ל-A עם תחזית שלילית; בספטמבר 2024 הודיעה Moody's על הורדת הדירוג בשתי רמות מ-A2 ל-Baa1 עם תחזית שלילית; ובאוקטובר 2024 הודיעה S&P על הורדת הדירוג מ-A+ ל-A עם תחזית שלילית. בנובמבר 2025 העלתה S&P את התחזית משלילית ליציבה, ובינואר 2026 העלתה Moody's את התחזית משלילית ליציבה.

יצוין כי ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה מסגרות אשראי לא מנוצלות בסך של כ- 225 מיליון ש"ח. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, המשך הפגיעה בשווקי ההון, בין היתר בשל הורדות הדירוג של מדינת ישראל על ידי חברות דירוג בינלאומיות, וכניסה למיתון מתמשך בארץ עשויה להשפיע על הנזילות בשווקים ולפגוע בתנאי המימון של חברות במשק ובמחירים בהם יגייסו אשראי.

החברה עוקבת ומקיימת הערכה שוטפת של התפתחות המלחמה, בוחנת את חשיפתה ואת ההשפעה על פעילותה, ונוקטת בצעדים בהתאם לצורך.

היות שמדובר באירוע אשר אינו בשליטת החברה, ובכלל זאת משכו והיקפו אינם ברורים, החברה אינה יכולה לכמת את מלוא השפעת המלחמה לטווח הארוך על תוצאותיה, מצבה הכספי ועל תזרמי המזומנים שינבעו לה מפעילותה והיא ממשיכה לעקוב באופן שוטף אחר ההתפתחויות כאמור ובוחנת את השלכותיהם. על אף האמור לעיל, לא מתקיים חשש לאיתנותה הפיננסית של החברה ו/או לאי עמידתה באמות המידה הפיננסיות ובהמשך פעילותה העסקית הסדירה נוכח הכנסותיה הצפויות מנכסיה המניבים, יתרות המזומנים המצויות ברשותה והמסגרות הכספיות העומדות לרשותה.

השפעות האינפלציה ועליית שיעור הריבית

שנת 2025 התאפיינה בהאטה כלכלית לאור השפעות מתמשכות של מלחמת חרבות ברזל כמפורט לעיל, אשר הביאה לירידה בפעילות הכלכלית במשק. על פי סיכום חשבונות לאומיים לשנת 2025, אשר פורסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, התוצר המקומי הגולמי בישראל עלה בשנת 2025 בשיעור של 2.8%, לעומת עלייה של 0.6% בשנת 2024.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית שלה והיא מעריכה שהתוצר יצמח ב-5.2% בשנת 2026.

בשנת 2023, הגידול בשיעור האינפלציה החל להתמתן מהגידול החד שאירע בשנת 2022, וכתוצאה מכך חלה עליית מחירים מתונה, ומדד המחירים לצרכן ומדד תשומות הבניה למגורים עלו באופן מתון יותר. בעקבות מלחמת חרבות ברזל והמצב הגאופוליטי, במהלך שנת 2025, סביבת האינפלציה בישראל המשיכה לעלות, והתקרבה אל היעד העליון של יעד האינפלציה של בנק ישראל, שנקבע על סך של כ-3%, כך ששיעור האינפלציה השנתית בשנת 2025 הסתכמה בכ-2.5%, חלף 3.4% בשנת 2024. להערכת בנק ישראל, האינפלציה השנתית בשנת 2026 צפויה להסתכם על סך של כ-1.7%.

נכון לתאריך הדוח ריבית בנק ישראל הינה בשיעור של 4%, ועל פי תחזית בנק ישראל שפורסמה בסוף פברואר 2026, הצפי כי עד לסיום שנת 2026 צפויה הריבית לרדת עד לרמה של 3.5%. העלאות הריבית בשנים האחרונות כאמור הובילו להתייקרויות משמעותיות של אשראי והלוואות המוענקות על ידי גורמים פיננסיים ומכאן להגדלת היקף הוצאות המימון של חברות בשנים אלו וליצירת האטה כלכלית.

השינויים בריבית יכולים להביא לשינוי בשיעורי ההיוון, המושפעים בין היתר באופן ישיר מהריבית ואשר יש בהם בכדי להשפיע על שוויים ההוגן של חלק מנכסי החברה. לשינויים בשיעורי הריבית ולגובה הריבית במשק ישנה השפעה ישירה על ההתחייבויות החברה. לחברה התחייבויות שקליות בריבית משתנה בסך של כ-1,033 אלפי ש"ח וכל שינוי בריבית בנק ישראל משפיע על תשלומי הריבית שלה. כן משפיע הדבר על שיעורי הריבית של גיוסי החברה הן בשוק הבנקאי והן בשוק החוץ בנקאי.

לחברה אגרות חוב וכן הלוואות מתאגדים בנקאיים וממוסדות פיננסיים הצמודות למדד. לפיכך, העלייה במדד המחירים לצרכן הביאה להוצאות הפרשי ההצמדה בסך של כ- 46,294 אלפי ש"ח בשנת 2025. מנגד, הסכמי השכירות של נכסי הנדל"ן המניב של החברה צמודים למדד. יצוין כי מבחינה כלכלית החברה רואה בכך הגנה חלקית המקזזת במידה מסוימת את השפעת המדד על ההתחייבויות שלה. לשינויים במגמות האינפלציה והריבית כאמור עשויה להיות השפעה על פעילות המשק העשויה לבוא לידי ביטוי באיתנותם הפיננסית של הגורמים העסקיים מולם החברה פועלת בדגש על ספקים וקבלני משנה, השוכרים של הנכסים המניבים של החברה ורוכשי הדירות. אין בידי החברה היכולת להעריך את ההשפעות שתהיינה לגורמים הנ"ל, אם וככל שתהיינה על מצב המשק הישראלי ועל ענף הנדל"ן בכלל ועל פעילותה של החברה בפרט. עם זאת להערכת החברה איתנותה הפיננסית בצירוף המזומנים שיש בידה ואלה שינבעו מפעילותה השוטפת, צפויים לסייע לה בהמשך פעילותה העסקית התקינה.

יובהר, כי ההנחות, ההערכות והנתונים המפורטים לעיל בדבר אפשרות השפעת הנתונים המאקרו כלכליים, ובכלל זאת השפעות המלחמה, על פעילות החברה הינם תחזיות, הערכות ואומדנים ומהווים "מידע צופה פני עתיד", כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססים על מידע הקיים בחברה, וכולל הערכות, אומדנים או כוונות של החברה, נכון למועד הדוח. ההשפעות בפועל עשויות להיות שונות מהתוצאות המוערכות או הצפויות על ידי החברה וזאת בשל אירועים שאינם בשליטת החברה, ובכלל כך היקף המלחמה, זירות הלחימה והתמשכותה והשפעתה על תפקוד המשק והעורף, שינויים במצב השוק, שינויים רגולטוריים וריבית בנק ישראל בפועל.

לגבי הכלכלה העולמית, המשפיעה, בין היתר, על הפעילות הכלכלית במשק הישראלי. בשנת 2025 קצב הצמיחה של ארה"ב עלה ב- 2.2%. הצפי לקצב צמיחה של ארה"ב לשנת 2026 הינו בין 1.8% ל- 2.0%, צפי אשר מחזק את האופציה להורדות ריבית נוספות במהלך שנת 2026, דבר אשר עשוי להשפיע על שוק הנדל"ן בצורה מהותית. בהתאם לאמור בשנת 2025 הופחת שיעור הריבית בארה"ב עד לרמתו הנוכחית של 3.75% - 4.0%.

מדיניות הממשלה

במהלך חודש ינואר 2023 החלה הממשלה בביצוע תכנית הכוללת ביצוע שינויים מהותיים במערכת המשפט אשר חלקם אף עברו אישור בקריאה ראשונה בכנסת. ביום 24 ביולי, 2023 אושר בכנסת בקריאה שניה ושלישית תיקון לחוק יסוד השפיטה, במסגרתו בוטלה עילת הסבירות. בחודש ינואר 2024, הוגשו עתירות לבג"ץ אשר הובילו להחלטתו לבטל התיקון לחוק יסוד השפיטה.

לאחר ביטול החוק לצמצום עילת הסבירות, התגברו המחלוקות בין הרשויות. באפריל 2024 החלו ניסיונות לגיבוש מתווה חקיקה חלופי, אך אלו נתקלו בקשיים. במהלך מלחמת חרבות ברזל, הוקפאה חקיקה נוספת ברפורמה, אך נטען כי הממשלה קידמה שינויים מבניים כמו חוק הגיוס ושינוי מנגנון הייעוץ המשפטי. צעדים אלו עוררו התנגדות מצד היועצת המשפטית לממשלה וניסיונות להדיחה. נכון לסוף 2025, המחלוקות סביב הרפורמה נותרו במרכז השיח הציבורי, ללא הכרעה ברורה.

לשינויים האמורים עשויה להיות השפעה מהותית לרעה על הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, ובכלל זאת על עלות מקורות הגיוס ודירוג האשראי של המשק הישראלי, וכן על הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, ובכלל זאת על ירידה בביקושים בענף הנדל"ן, התייקרות עלויות הבנייה, התייקרות עלות מקורות הגיוס ופגיעה בדירוג האשראי של המשק הישראלי.

נכון למועד הדוח, טרם ניתן להעריך את היקף השפעת האמור לעיל, בין היתר לאור אי-הוודאות לגבי המשך קידום הרפורמה, השלכות החלטות בג"ץ, והאפשרות ליישום שינויים נוספים במסגרת חקיקה עתידית.

שוק ההון

בשנת 2025 רשמה הבורסה לניירות ערך בת"א עליות, על אף האתגרים הכלכליים והגיאופוליטיים, ובהם התרחבות המלחמה לגזרות נוספות, הורדות דירוג אשראי, עלייה בגירעון ובאינפלציה. ההצלחות הצבאיות, כניסת צה"ל לתמרון קרקעי בלבנון, ובהמשך השגת הסכם הפסקת אש ובהמשך השגת הסכם הפסקת אש, השבת כלל החטופים החיים וכל החטופים החללים, חיזקו את המגמות החיוביות בשוק ההון המקומי. מגמות אלו התבטאו בגידול בהיקפי המסחר ובתחילת חזרת המשקיעים הזרים לשוק. בסיכום שנתי, מדד ת"א-125 רשם עלייה של 20.8%, מדד ת"א-35 עלה ב-18.3%, ומדד ת"א-90 התחזק בשיעור של 24.2%.

בשנת 2025 הסתכם גיוס ההון בשוק המניות בישראל בכ-11.4 מיליארד ש"ח, לעומת 11.1 מיליארד ש"ח בשנת 2024. במקביל, גיוס החוב הקונצרני רשם עלייה והסתכם בכ-108 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-93 מיליארד ש"ח בשנת 2024. עיקר העלייה בגיוסי החוב במהלך השנה נבע מהיקפי גיוס משמעותיים של הבנקים וחברות הנדל"ן, אשר ניצלו את הביקוש הגבוה להנפקות חוב בשוק המקומי.

שוק הנדל"ן בגרמניה – ביחס לתחום הנדל"ן המניב

סקירת שוק הנדל"ן בגרמניה

שוק הנדל"ן בגרמניה הוא השני בגודלו באירופה, עם שווי נכסים כולל הנאמד בכ-15 טריליון אירו. לצד היציבות המסורתית של השוק, שנת 2025 עומדת בסימן תנופה ממשלתית חדשה; ממשלת גרמניה השיקה תוכנית רחבת היקף להמרצת הכלכלה, הכוללת השקעות עתק בתשתיות תחבורה ואנרגיה ירוקה, לצד הגדלה משמעותית של תקציב הביטחון לחיזוק התעשייה המקומית. להערכת החברה, לצעדים אלו השפעה ישירה וחיובית על שוק הנדל"ן: ההשקעה בתשתיות מעלה את ערך הנכסים בערים המעגל השני (B-Cities) שהופכות נגישות יותר, בעוד שהגידול בתקציב הביטחון והתעשייה מייצר ביקושים קשיחים לשטחי משרדים ולוגיסטיקה במקדים תעשייתיים.

נפח עסקאות ופעילות שוק

בשנת 2024, חוסר הוודאות בנוגע לשיא הריבית הוביל לנפח עסקאות נמוך יחסית של כ-26-28 מיליארד אירו בשוק המסחרי. עם זאת, במהלך שנת 2025 חלה התאוששות משמעותית ונפח העסקאות זינק לכ-38 מיליארד אירו – עלייה של כ-40% בהשוואה לשנת 2024. חזרתם של המשקיעים המוסדיים לשוק מעידה על האמון המחודש ביציבות הכלכלית של גרמניה.

מדיניות מוניטרית וריבית

מגמת המדיניות המרחיבה שהחלה בשנת 2024 נמשכה בשיא הכוח בשנת 2025. לאחר שהבנק המרכזי האירופי (ECB) ביצע 4 הורדות ריבית בשנת 2024 והביא אותה לרמה של 3.0%, בשנת 2025 בוצעו 3 הורדות ריבית נוספות, של 0.25% כל אחת. נכון לסוף שנת 2025, ריבית הבנק עומדת על 2.25% נתון שמשפר משמעותית את כדאיות המימון והתשואות על נכסים מניבים.

מגזר המשרדים – תפוסה ושכירות

שינוי הדרך שבה חברות עובדות ממשיך להשפיע על השוק, כאשר בשנת 2025 אנו רואים התחזקות של מגמת המעבר לתוך הערים ובמיקומים המאפשרים גישה נוחה למשרדים ושירותים. כמו כן, מעבר למשרדים או הסבת משרדים הכוללים שירותים נלווים בנכסים או בסביבת הנכסים.

ביקוש: בשנת 2024 הושכרו כ-2.35 מיליון מ"ר ב-7 הערים הגדולות (Big 7). בשנת 2025 היקף ההשכרות עלה לכ-2.5 מיליון מ"ר (גידול של כ-6.4%).

שיעור תפוסה: שיעור השטחים שאינם מושכרים הממוצע עומד על כ-8.1%.

שכר דירה: נרשמו עליות בשכר הדירה (Prime Rent) ברוב הערים המרכזיות: במינכן (4.0%), ברלין (3.5%), המבורג (2.5%), דיסלדורף (2.0%), בקלן (1.5%) ובפרנקפורט (1.0%), בעוד ששטוטגרט שמרה על יציבות.

תשואות: התשואות בנכסי משרדים במיקומי שיא התייצבו סביב 4.6% בסוף 2025, ומגמה זו צפויה להימשך לתוך 2026.

מחסור בהיצע: בשנת 2026 צפוי מחסור חמור בשטחים לוגיסטיים איכותיים בשל ירידה בהתחלות בנייה חדשות ועלויות בנייה גבוהות. שיעור השטחים שאינם מושכרים בגרמניה צפוי לרדת מתחת ל-5% מה שיוביל להמשך לחץ לעליית דמי השכירות.

מנועי צמיחה: הגידול ב-E-commerce (הצפוי להגיע ל-19.7% חדירה ב-2026) והצורך במרכזי לוגיסטיקה מותאמי אוטומיזציה וייצור הם המנועים המרכזיים. גרמניה ממשיכה להוביל כיעד המבוקש ביותר באירופה לשטחי לוגיסטיקה (26% מהשוכרים מתכננים להתרחב בה בשלוש השנים הקרובות).

היבטי מיסוי ורגולציה בנוסף לדרישות ה-ESG וחובת החשבונות האלקטרוניות שנכנסה לתוקף ב-2025, אושרה רפורמת מס משמעותית. בהתאם לחוק "האצת ההשקעות", מס החברות יחל לרדת בהדרגה החל משנת 2028 בשיעור של 1% בכל שנה, עד ליעד של 10% בשנת 2032. המתווה הצפוי: 14% ב-2028, 13% ב-2029, 12% ב-2030 ו 11%-בשנת 2031.

להערכת החברה, השילוב של השקעות העתק הממשלתיות, ירידת הריבית והצפי להקלה בנטל המס, יוצרים הזדמנויות השקעה אסטרטגיות לשנים הבאות. החברה תמשיך להתמקד ברכישת נכסים בעלי פוטנציאל השבחה וניצול תנאי המימון הנוחים בערים הגדולות בתחום המשרדים והלוגיסטיקה.

מקורות הנתונים:

- מקורות הנתונים:
- JLL Global & German Real Estate Outlook 2026
- CBRE European Real Estate Market Outlook 2026
- Prologis: Supply Chain Trends & Logistics Forecast 2026
- Savills: European Real Estate Logistics Census 2025/2026
- נוסח חוק "האצת ההשקעות" (Investitionssofortprogramm)

שוק הנדל"ן באנגליה – ביחס לתחום הנדל"ן המניב

שנת 2025 הציגה סימנים מעורבים לחזרת הכלכלה לרמותיה שלפני מגפת הקורונה. תקופה זו אופיינה בירידת ריבית, עלייה מתונה באינפלציה ובהתגברות היקפי ההשקעה, אך לצד זאת נותרה רמת אי-ודאות, אשר ממשיכה, מנגד, לייצר הזדמנויות. המתוחות הגיאופוליטית במזרח התיכון ובאוקראינה נראית כמתקרבת לפתרון ובעקבות זאת נוצר הפוטנציאל לרווחים פוליטיים וכלכליים הנובעים מירידה בעימותים גלובליים נותר משמעותי עבור הכלכלה העולמית כולה.

בזירה המקומית, ממשלת הלייבור הציגה את תקציב הסתיו בחודש נובמבר, תוך הכרזה על צעדים אשר צפויים להשפיע לרעה על שוק הנדל"ן המסחרי. בין ההכרזות המרכזיות:

1. איזון מחדש של מסי הארנונה העסקיים, במטרה להפחית את הנטל על נכסי מסחר קמעונאי, אירוח ומלונאות קטנים. הפחתה זו תמומן באמצעות העלאת שיעורי המס על נכסים גדולים יותר.
2. הפחתת שיעור הפחת השנתי מ-18% ל-14%, דבר המקטין את היקף הטבת המס הזמינה בגין פחת של מתקנים ורכיבי מבנה אינטגרליים.

באופן כללי, הכלכלה הבריטית ממשיכה לנוע בכיוון חיובי, תוך שיפור סביבת הצמיחה וההשקעה. מאז יולי 2024 הופחתה הריבית בשיעור מצטבר של 150 נקודות – משיא של 5.25% ל-3.75%, כאשר 100 נקודות בסיס מהפחתה זו בוצעו במהלך 2025 בלבד. האינפלציה עלתה במתינות במהלך השנה, בהתאם לציפיות, בעיקר בשל המשך גידול חזק בשכר במשק. מגמה זו משקפת את מדיניות הממשלה, לרבות העלאת שכר המינימום והסכמי שכר במגזר הציבורי, אשר תרמו לאינפלציה מתמשכת בענפי השירותים. עם זאת, בחודשים האחרונים חלה האטה מחודשת באינפלציה, אשר ירדה בכל אחד משלושת החודשים האחרונים ועומדת כיום על 2.30%.

שיעור האבטלה עלה מ-4.4% ל-5.1% במהלך 2025¹. אף שמדובר לכאורה במגמה מדאיגה, הנתונים מצביעים על כך שהעלייה נובעת בעיקר מגידול בהשתתפות בכוח העבודה, כלומר יותר אנשים החלו לחפש עבודה, ולא מאובדן משרות. לפיכך, ניתן לראות בכך אינדיקציה חיובית לכלכלה². הצמיחה הכלכלית נותרה מתונה לאורך 2025, עם צמיחת תוצר של 1.0% עד חודש נובמבר³, כאשר התחזיות מצביעות על סיום השנה בצמיחה של כ-1.3%⁴.

שווי נכסי הנדל"ן המסחרי בבריטניה עומד על כ-1.44 טריליון ליש"ט, עלייה של 11.63% בשנה. מגזר המשרדים מהווה 35.42% מהשוק (כ-510 מיליארד ליש"ט), עם ירידה של 0.6% בשווי⁵. לונדון מהווה 67% משוק המשרדים⁶, אחריה מנצ'סטר עם 3%, ולידס וברמינגהם עם 2% כל אחת.

שווי נכסי משרדים לפי ערים:

ברמינגהם: £8.0 מיליארד (-18.75%), בריסטול: £7.1 מיליארד (-8.97%), קרדיף: £3.6 מיליארד (-16.27%), לידס: £7.7 מיליארד¹⁰ (-4.94%), ליברפול: £2.5 מיליארד¹¹ (-12.00%), לונדון: £341 מיליארד⁶ (+2.10%), מנצ'סטר: £14.2 מיליארד¹² (-6.58%)

היצע שטחי המשרדים בבריטניה עומד על כ-1.418 מיליארד רגל רבוע¹³, עלייה של 0.32% בשנה. לונדון מובילה עם 415 מיליון רגל רבוע, בעוד שששת הערים האזוריות המרכזיות (ברמינגהם, בריסטול, קרדיף, לידס, ליברפול ומנצ'סטר) כוללות יחד כ-255 מיליון רגל רבוע.

היצע משרדים לפי ערים (מ"ר): ברמינגהם: 54.96 מיליון (-1.70%), בריסטול: 31.94 מיליון (+6.39%), קרדיף: 26.77 מיליון (-1.51%), לידס: 52.11 מיליון (+0.60%), ליברפול: 22.37 מיליון (-1.56%), מנצ'סטר: 67.30 מיליון (-0.18%)¹³.

היקפי השכרת משרדים בערים המרכזיות מחוץ ללונדון ירדו ב-8% בשנת 2025²⁰. נכון לרבעון השלישי, תחום הטכנולוגיה, המדיה והתקשורת (TMT) היוו כ-19% מסך ההשכרות, המקצועות הפיננסיים כ-16% ושירותים עסקיים כ-15%. במרכז לונדון נרשמה עלייה של 1% בהיקפי השכירות מתחילת השנה¹⁷.

היקפי ההשקעות במשרדים בערים המרכזיות מחוץ ללונדון עלו ב-5% לעומת השנה הקודמת, אך עדיין נמוכים ב-48% מהממוצע ל-10 שנים¹⁹. השקעות זרות מהוות 35% מסך ההשקעות ב-2025, משקיעים מקומיים 41%, משקיעים פרטיים 14% ואחרים 10%. לונדון מובילה עם השקעות בהיקף של מעל £6.8 מיליארד, המהוות 76% מכלל העסקאות בבריטניה¹⁴.

תשואות הפריים הממוצעות בבריטניה ירדו במעט לכ-¹⁷5.91%, כאשר בלונדון הן נעות סביב 4.00%–²¹5.25%. בערי ה- Big Six נרשמו התשואות הבאות:

ברמינגהם: 6.75%, בריסטול: 6.75%, קרדיף: 7.25%, לידס: 7.00%, ליברפול: 8.00%, מנצ'סטר: ¹⁵6.75%. מחירי הפריים לרגל רבוע ממוצע: לונדון £2,000 (בעיר לונדון כ-£1,000), ברמינגהם: £610, בריסטול: £590, קרדיף: £230, לידס: £540, ליברפול: £190, מנצ'סטר: ¹⁵£630.

היצע שטחי משרדים בלונדון המרכזית ירד ל-9.39 מיליון רגל רבוע,¹⁷(-2%) עם ירידות דומות ברוב הערים המרכזיות. בשנת 2025 הושלמו כ-2.3 מיליון רגל רבוע של שטחי משרדים, וכ-3.7 מיליון רגל רבוע נוספים צפויים להסתיים בין 2026–2028, כאשר 26% מהם כבר הושכרו מראש¹⁷.

לקראת 2026, סביבת ההשקעה והכלכלה חיוביות משמעותית ביחס לתחילת 2025, אם כי גורמים גיאופוליטיים וכלכליים גלובליים ממשיכים לייצר אי-ודאות. הבנק המרכזי באנגליה הפחית את הריבית ארבע פעמים במהלך 2025, לרמה של 3.75% – הנמוכה ביותר מזה שלוש שנים. תחזיות לשנת 2026 מצביעות על המשך מדיניות מקלה, עם אפשרות להפחתת הריבית לרמה של ⁹3.00%. קרן המטבע הבינלאומית מעריכה צמיחה של 1.3% בבריטניה ב-2026, מעל הממוצע בגוש האירו⁴.

מבחינת נדל"ן מסחרי, דמי השכירות בפריים בערי ה- Big Six ממשיכים לעלות בקצב מהיר, עם גידול ממוצע של 10.2% ב-2025 – הקצב הגבוה ביותר מזה למעלה מ-20 שנה. מגמה זו צפויה להימשך ב-2026, על רקע ביקוש גבוה לנכסים איכותיים, היצע מוגבל ורגולציה סביבתית מחמירה. שוק המימון מציג שיפור ניכר, עם עלייה בנכונות המלווים, שיפור ביחסי מימון והוזלת עלויות החוב. עלות המימון הממוצעת לנכסי משרדים פריים ירדה לכ-5.4%, ירידה של כ-1.1% לעומת השנה הקודמת²⁰.

לסיכום, שנת 2026 צפויה להמשיך ולבסס את המגמות החיוביות שנרשמו בשנים 2024–2025, לרבות שיפור בסנטימנט המשקיעים, צמיחה כלכלית מתונה אך יציבה, ירידת ריביות, עליית דמי שכירות והתגברות פעילות ההשקעה – גורמים אשר צפויים לשפר תשואות ולהגביר ודאות למשקיעים בשנה הקרובה.

מקורות:

- (1) - Tradingeconomics.com - <https://tradingeconomics.com/united-kingdom/unemployment-rate>
 - (2) - The good news in the UK's rising unemployment rate
 - (3) - GDP monthly estimate, UK - Office for National Statistics
 - (4) - World Economic Outlook, October 2025: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim
 - (5) CoStar – Capital Market Data Sheet United Kingdom
 - (6) CoStar – Capital Market Data Sheet London
 - (7) CoStar – Capital Market Data Sheet Birmingham
 - (8) CoStar – Capital Market Data Sheet Bristol
 - (9) CoStar – Capital Market Data Sheet Cardiff
 - (10) CoStar – Capital Market Data Sheet Leeds
 - (11) CoStar – Capital Market Data Sheet Liverpool
 - (12) CoStar – Capital Market Data Sheet Manchester
 - (13) CoStar – Data Export (14/01/2026)
 - (14) CoStar – Data Export (15/01/2026)
 - (15) Knight Frank UK Cities Q3 2025
 - (16) Avison Young - The Big Nine Q3 2025 | Avison Young UK
 - (17) CBRE – UK Office Market Report Q3 2025
 - (18) JLL – Central London Office Market Q3 2025
 - (19) Goldman Sachs – UK Outlook 2026 – Catching Down
 - (20) LHS – Regional Offices 2025/26 Report
 - (21) BNP Paribas – Central London Office Update Q3 2025
- *The data collected above is comprised of both external third party and APUK in-house information.

3. תחום פעילות הנדל"ן המניב

3.1 מידע כללי על תחום פעילות הנדל"ן מניב

תחום פעילות זה עוסקת החברה, בעצמה ובאמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות וכן באמצעות שותפויות עם אחרים, בתחום הנדל"ן המניב בארץ ובחו"ל (כיום בגרמניה ובאנגליה), הכוללים קניונים ומרכזי מסחר, מבני משרדים ותעסוקה, מבני תעשייה, קרקעות ועוד המיועדים בעיקר להשכרה. כחלק מפעילות זו, מספקת החברה גם שירותי כוח אדם וניהול למרבית נכסיה. באותו אופן פועלת החברה בקשר לניהול החנוונים הקיימים בחלק מנכסיה. במסגרת זו מתקשרת החברה בהסכמים עם ספקי שירותים שונים, המבצעים בנכסים את חלק משירותי האחזקה בפועל, כגון שירותי נקיון, שמירה, אבטחה ומוקד.

3.1.1 תיאור הנדל"ן המניב של החברה והכנסותיה בתחום הפעילות

להלן הרכב הנכסים בתחום הנדל"ן המניב והיזמי בהם מחזיקה החברה:

31.12.23	31.12.24	31.12.25	נדל"ן מניב
אלפי ש"ח			
542,686	724,002	724,375	קניונים ומרכזי מסחר
2,289,954	2,331,149	2,554,547	מבני משרדים ותעסוקה
876,607	905,849	815,932	מבני תעשייה ולוגיסטיקה
809,158	1,065,260	1,208,446	פרויקטים בהקמה וקרקעות
115,110	115,856	112,795	נכס זכות שימוש
4,633,515	5,142,116	5,416,095	סה"כ השקעות ישירות
1,724,537	1,930,758	2,022,044	חברות כלולות
44,989	33,469	36,751	אחרים
6,403,041	7,106,343	7,474,890	סה"כ השקעות

להלן הכנסות החברה לסוגיהן (על בסיס הדוח המאוחד):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			נדל"ן מניב
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
36,243	54,312	51,518	קניונים ומרכזי מסחר
174,780	151,912	179,894	משרדים ותעסוקה
65,116	65,678	63,966	מבני תעשייה ולוגיסטיקה
12,147	11,711	14,662	דמי ניהול ופיקוח
288,286	283,613	310,040	סה"כ הכנסות מהשכרה

* ההכנסות כוללות בשנת 2025: 90,929 אלפי ש"ח (23,358 אלפי אירו) מנכסיה בגרמניה. (בשנת 2024 - 93,409 אלפי ש"ח (23,336 אלפי אירו), בשנת 2023 - 96,569 אלפי ש"ח (24,215 אלפי אירו)). ההכנסות כוללות בשנת 2025: 82,575 אלפי ש"ח (18,164 אלפי פאונד) מנכסיה באנגליה (בשנת 2024 - 59,895 אלפי ש"ח (12,666 אלפי פאונד), בשנת 2023 - 60,163 אלפי ש"ח (13,120 אלפי פאונד)).

3.1.2 סוגי נכסים מניבים בתחום הפעילות

הנכסים המוחזקים על ידי החברה והחברות המוחזקות שלה כוללים קניונים ומרכזי מסחר, מבני משרדים ותעסוקה ומבני תעשייה ולוגיסטיקה.

3.1.3 תמהיל שוכרים

לחברה מגוון שוכרים גדולים וקטנים מתחום המסחר, תעשיות עתירות ידע ותעשיות רגילות, והכל בהתאם לסוג הנכס ולמיקומו.

3.1.4 קריטריונים להשקעה

נכון למועד הדוח, בחברה לא קיימת מדיניות רכישת נכסים או מדיניות מימוש נכסים. החברה בוחנת כל נכס או מימושו (ככל וימומש) באופן פרטני. יחד עם זאת, החברה בוחנת רכישות חדשות להשקעה ויזום נכסים מניבים בישראל ובחו"ל. בחינת רכישת נכס כלשהו נעשית על בסיס הפרמטרים הבאים:

- נכסים המניבים תזרים מזומנים.
- פוטנציאל השבחה.
- איתור קרקעות באזורים אטרקטיביים ואפשרות ייזום נכסים בעלי פוטנציאל רווחי גדול.
- גיוון בסגמנטים של נדל"ן להשקעה כגון: משרדים, מסחר, לוגיסטיקה, עירוב שימושים ועוד.

3.1.5 מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

במסגרת פעילותה חלות על החברה מגבלות שונות ואילוצים שונים המעוגנים בחוק והמפורטים להלן:

שם החוק	מגבלות הקבועות בחוק
חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969 על תקנותיו	הוראות בקשר לזכויות במקרקעין ושימושן, רישומן והשיתוף בהן עם צדדים שלישיים.
חוק התכנון והבניה, תשכ"ה-1965 על תקנותיו	הסדרת פעילותם של מוסדות התכנון והבניה בארץ. הקמת פרויקט וכן ניצול זכויות הבניה בנכסי החברה, מתבססת על מצב התכנון והרישוי החל על הקרקע. התנאי הנדרש הראשון להקמתו של פרויקט הינו תב"ע תקפה אשר אושרה על ידי רשויות התכנון ומכוחה ניתן להוציא אל הפועל פרויקט נדל"ן על פי ייעוד הקרקע. כמו כן, נבחנים שינויים בתב"ע קיימת חצורך השבחת הזכויות באמצעות אדריכלים ואנשי מקצוע נוספים לשם הכנת תוכניות נדרשות לשם הוצאתם של היתרי בניה וכן הכנה של תוכניות העבודה האדריכליות הנדרשות לשם הוצאתם של היתרי בניה וכן הכנה של תוכניות העבודה האדריכליות הנדרשות לצורך בניית הפרויקט. בנוסף, חוק התכנון והבניה אוסר על בניה ללא קבלת היתר בניה מהרשויות או על בניה שלא תואמת את האמור בהיתרים שניתנו. בניה ללא היתר או בסטייה מהיתר מהווה עבירה פלילית בהתאם להוראות סעיפים 203 עד 255 לחוק התכנון והבניה.
חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 על תקנותיו	התקשרויות בעסקאות לרכישת ומכירת מקרקעין כפופות לדיני המס הקבועים בחוק האמור. לפיכך, החברה עשויה לשאת בחבויות מס שונות.
חוק השכירות והשאיילה, התשל"א - 1971	פעילות השכרת נכסים כפופה להוראות חוק זה.
חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט - 1969 אישור רשויות	החברה אינה מבצעת עבודות בניה כלשהן בעצמה. למרות זאת החברה מחוייבת להתקשר עם קבלנים רשומים העומדים בדרישותיו של חוק זה.
אישור רשויות	הוראות רשויות מקומיות וחוקי עזר עירוניים. בין היתר, נדרשת החברה להתאים את תכנון הפרויקט למסמכי המדיניות השונים של המועצות המקומיות או הרשויות או העיריות או תכניות מתאר עירוניות וועדות לתכנון ובניה, בהן ממוקמים פרויקטים של החברה. כאשר מסתיימות עבודות הבניה, החברה נדרשת לקבל אישורים מהרשויות המוסמכות השונות, ובכללן אישור רשויות כיבוי האש, אישור פיקוד העורף ואישור העירייה.
תקנים ישראלים מחייבים	החברה כפופה להוראות תקנים אלה בכל הקשור עם טיב ביצוע עבודות הבניה והחומרים אשר נעשה בהם שימוש במסגרת עבודות אלו.
חוק מקרקעי ישראל, תש"ך-1960	רוב הקרקעות במדינת ישראל מצויות בבעלות המדינה, קק"ל או רשות הפיתוח והינן מנוהלות על ידי רשות מקרקעי ישראל ("רמ"). הבעלות בקרקעות היא של המדינה אולם הן מוחכרות בחכירה ארוכת שנים במסגרת הסכמים עם רמ". ההתקשרות עם רמ"י בהסכמי פיתוח ובהסכמי חכירה כפופה להוראות וההגבלות הקבועות בהם לרבות באשר לשינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע והתשלומים הכרוכים בביצוע פעולות אלו כמו גם פעולות אחרות לרבות: דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון.
חוק רישוי עסקים, תשכ"ח - 1968 על תקנותיו	הפעילות המתבצעת בחלק מנכסי החברה (קניונים, מלונות) טעונה הוצאת רישיון עסק על כל הכרוך בכך וכפופה להוראות חוק רישוי עסקים על תקנותיו.
דינים נוספים על נכסים	בנוסף חלים על הנכסים השונים שבעלות החברה, דינים הנוגעים להתאמת הנכסים והשירות לאנשים עם מוגבלויות ולחוק למניעת עישון במקומות ציבוריים והחשיפה לעישון, התשמ"ג-1983.

3.1.6 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברוחיותו

להערכת החברה, האטה וצמיחה כללית במשק מהווה את הגורם העיקרי למצב שוק הנדל"ן המניב אשר מתאפיין, בין היתר, בהיקף הביקושים לשטחי מסחר, לוגיסטיקה, תעשייה ומשרדים; בעודפי היצע של שטחים המוצעים להשכרה או למכירה ובהרחבה או בצמצום מקורות המימון הבנקאיים לזמן ארוך. גורמים אלה משפיעים על תחרות מוגברת או על הקטנת התחרות בתחום השכרת או מכירת השטחים למשרדים, לוגיסטיקה, למסחר ולתעשייה ומביאים כתוצאה מכך לעליה או לירידה בדמי השכירות.

הביקוש לנכסים מניבים מושפע ממספר גורמים שהעיקריים בהם מפורטים להלן: המיקום הגיאוגרפי של הנכסים, ההיצע של נכסים דומים באותו אזור, הביקוש לנכסים דומים באותו אזור, גובה דמי השכירות ודמי הניהול והאחזקה, רמת ואיכות הבניה של הנכסים ורמת שירותי האחזקה והניהול באותם נכסים כמו גם ניסיון ומוניטין של החברה המשכירה.

ישנם מספר גורמים היכולים להרע את המצב כגון:

- (1) המצב הביטחוני – כמפורט לעיל, שינוי היקף וזירות הלחימה והאיום הבטחוני בהמשך לפריצתה של המלחמה כהגדרתה בסעיף 2.4 לעיל עלול להשפיע על הביקוש בנכסיה המניבים של החברה.
 - (2) אי יציבות שלטונית – ממשלה הנשענת בסיס קואליציוני צר, רגישה לכל זעזוע באחד ממרכיביה. אי יציבות משמעה חוסר וודאות בכלכלה על רקע אי יכולת הממשלה לשלוט באפקטיביות.
 - (3) סיום בניית שטחי מסחר ומשרדים רבים באזור תל אביב ובמרכז בשנים הבאות, באופן העלול להשפיע על גובה דמי השכירות, כמו גם על מחירי מכירת שטחים במהלך שנים אלו.
 - (4) החברה מממנת את פעילותה באמצעות אשראי נושא ריבית לזמן קצר וארוך. עלייה בשיעור הריבית עלולה לגרום לגידול בהוצאות המימון ולהקשות על תזרימי המזומנים של החברה.
- לפיכך, קיים קושי לחזות את מלוא היקף ההשפעות הישירות והעקיפות של האירועים בארץ ובעולם על תחום הנדל"ן המניב, והחברה מבצעת בחינה מתמדת של השלכותיהם האפשריות.

3.1.7 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת החברה, גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- (1) איתנות פיננסית, המאפשרת קבלת תנאי מימון נוחים והשקעה של הון עצמי.
- (2) היכולת לאתר קרקעות בעלות פוטנציאל להשבחה הראוי לייזום של פרויקטים חדשים.
- (3) פיזור גיאוגרפי של השקעות.
- (4) פתרונות להיבטים הרגולטורים והכלכליים של כל השקעה.
- (5) איתור הזדמנויות עסקיות ונטילת יוזמה המתבטאת בפיתוח ובניה של פרויקטים בהתאם להתפתחויות עירוניות, תעסוקתיות ותכנון בנין עיר.
- (6) בניית תיק נכסים מגוון בעל מרכיב שונה של סיכון מול תשואה.
- (7) צירופים של שותפים לבניית מיזמים ושיתופי פעולה בנדל"ן, תוך כדי פיזור הסיכון.
- (8) איתנות שוכרי הנכסים.
- (9) הקפדה על איכות השטחים המניבים, אחזקתם ורמת אספקת השירותים הנלווים ללקוחות.
- (10) שילוב נכון של יזמות עם ניהול יעיל והשבחה של נכסים קיימים.
- (11) גיוון בסגמנטים של נכסי הנדל"ן המניב (משרדים, מסחר, תעשייה ולוגיסטיקה ועוד).
- (12) פיזור מח"מ הסכמי שוכרים.

3.1.8 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום הפעילות

חסמי כניסה

- (1) צורך באיתנות פיננסית ובנגישות למקורות מימון.
- (2) ידע וניסיון בתחום הנדל"ן המניב ובתחום המימון.
- (3) נגישות להזדמנויות עסקיות בתחום.
- (4) היכרות עם גורמים מובילים בשוק המעורבים ביזמות.
- (5) היכולת להשביח קרקעות ו/או פרויקטים, לייזום והקמת הפרויקטים.
- (6) ידע בנייתוח כדאיות של כל נכס שהחברה בוחנת, תוך בחינת השוק והשינויים המתרחשים בו.

חסמי יציאה

- (1) היציאה מתחום הפעילות אינה גמישה ומימוש ההשקעות עשוי להימשך על-פני תקופה ארוכה.
- (2) סילוק מוקדם של מסגרות מימון לרכישת נכסים עלול להטיל קנסות שבירה כבדים.

3.1.9 תחליפים למוצרי תחום הפעילות והשינויים החלים בהם

שוכרי החברה בנכסיה, יכולים למצוא שטח להשכרה בנכסים אחרים הפנויים להשכרה או לחילופין לרכוש נכסים בעצמם. החברה פועלת לשימור שוכריה.

3.1.10 מבנה התחרות והשינויים החלים בו

שוק הנדל"ן המניב בישראל מתאפיין ברמת תחרות גבוהה הנובעת ממספר גדול של חברות העוסקות בייזום, פיתוח, השכרה והשבחה של נדל"ן. לא ניתן להצביע במדויק על חברות המתחרות בחברה ואין באפשרות החברה להעריך את חלקה בשוק שכן התחרות הינה פרטנית ביחס לכל נכס של החברה, בשים לב, בעיקר למאפייניו ומיקומו. לפרטים בדבר התחרות, מתחריה של החברה ודרכי התמודדות החברה עם התחרות ראה גם סעיף 3.18 להלן.

3.2 תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות ניתוח תחום הנדל"ן המניב:

3.2.1 נתונים עיקריים (NOI)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			NOI
31/12/23	31/12/24	31/12/25	
אלפי ש"ח			
288,286	283,613	310,040	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
(174,090)	103,789	124,335	רווחים (הפסדים) משערוכים (מאוחד)
219,632	218,852	246,151	רווחי תחום הפעילות (מאוחד)
194,337	190,939	204,980	NOI מנכסים זהים (NOI Same Properties)
220,662	219,887	247,772	סה"כ NOI (מאוחד)
204,076	205,869	232,367	סה"כ NOI (חלק החברה)
93,101	86,123	93,005	סה"כ FFO

התאמות NOI

203,081	197,697	214,239	בטבלאות בסעיף 3.3 להלן
<u>17,581</u>	<u>22,190</u>	<u>33,533</u>	NOI אחר שאינו מיוחס
220,662	219,887	247,772	סה"כ NOI מאוחד

3.2.2 פרמטרים כלכליים לפי אזורים גיאוגרפיים עיקריים בהם פועלת החברה בתחום הפעילות:

לשנה שנסתיימה ביום			ישראל
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,893	2,006	2,052	תוצר מקומי גולמי (במיליארדי ש"ח) (1)
2%	1%	3.1%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (2)
54,997	54,446	55,370	תוצר לנפש (באלפי ש"ח) (2)
5.4%	1%	1.7%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (2)
3.2%	2.6%	2.9%	שיעור אבטלה (2)
3.3%	3.2%	2.7%	שעור אינפלציה (3)
4.75%	4.50%	4.25%	ריבית הפריים (4)
4.3%	4.3%	4.4%	התשואה על החוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים) (5)
AA-	A	A	דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (6)
3.627	3.647	3.19	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה (4)

- (1) נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית בכתובת <http://www.imf.org> : נתוני התוצר המקומי והתוצר המקומי הגולמי לנפש נלקחו מהאתר ונתוני הצמיחה חושבו על פי נוסחה מקובלת.
 (2) לפי הלשכה מרכזית לסטטיסטיקה <http://www.cbs.gov.il>
 (3) שיעור אינפלציה (מדד "בגין") לפי הלשכה מרכזית לסטטיסטיקה <http://www.cbs.gov.il>.
 (4) על פי נתוני בנק ישראל ומשרד האוצר.
 (5) תשואה על חוב ממשלתי – על פי אתר בנק ישראל, נתונים וסטטיסטיקה <http://www.boi.org.il>
 (6) לפי דוח דירוג S&P: <http://www.standardandpoors.com>

לשנה שנסתיימה ביום			גרמניה
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
4,309	4,300	4,340	תוצר מקומי גולמי (PPP) במחירים שוטפים (במיליארדי אירו) (1)
3,692	3,685	3,692	תוצר מקומי גולמי (PPP) במחירים קבועים (במיליארדי אירו) (1)
49,525	50,750	51,300	תוצר לנפש (באלפי דולר) (1)
(0.3%)	(0.2%)	0.2%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי במחירים קבועים (1)
5.0%	2.5%	1.1%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (1)
5.9%	2.2%	2.3%	שעור אינפלציה (2)
3.93%	2.82%	2.63%	ריבית האירובור ל-3 חודשים (3)
(2.50%)	(2.85%)	2.55%	התשואה על החוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים) (4)
AAA	AAA	AAA	דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (4)
1.10	1.03	1.05	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה (2)
3.99	3.76	3.75	מטבע מקומי ביחס לשקל ליום האחרון של השנה (2)

(1) WEO (לפי אומדן אחרון שפורסם לפני נתוני הרבעון האחרון).

(2) בנק ישראל.

(3) ביזפורטל (קו מנחה).

(4) לפי דוח דירוג S&P בכתובת: <http://www.standardandpoors.com>

לשנה שנסתיימה ביום			אנגליה
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
3,312	3,424	3,505	תוצר מקומי גולמי (PPP) במחירים שוטפים (במיליוני פאונד) (1)
3,180	3,338	3,375	תוצר מקומי גולמי (PPP) במחירים קבועים (במיליוני פאונד) (1)
49,650	52,420	53,600	תוצר לנפש (באלפי דולר) (1)
0.30%	1.10%	1.1%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי במחירים קבועים (1)
7.70%	5.58%	2.3%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (1)
4.0%	2.5%	2.4%	שעור אינפלציה (1)
5.22%	4.85%	4.7%	ריבית ה SONIA ל-3 חודשים (2)
3.90%	4.57%	4.3%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים) (1)
AA	AA	AA	דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (2)
1.27	1.25	1.27	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה (3)
4.486	4.563	4.29	מטבע מקומי ביחס לשקל ליום האחרון של השנה (3)

(1) נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית בכתובת: <http://www.imf.org>.

נתוני התוצר המקומי והתוצר הגולמי לנפש נלקחו מהאתר ונתוני הצמיחה חושבו על פי נוסחה מקובלת.

(2) בנק ישראל.

(3) Bloomberg.

3.3 פילוחים ברמת תחום פעילות הנדל"ן המניב

להלן פילוח שטחי הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים ליום 31 בדצמבר 2025 (במ"ר):

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
13%	58,248	52,966	-	5,282	במאוחד	צפון
14%	58,248	52,966	-	5,282	חלק החברה	
10%	43,726	21,322	-	22,404	במאוחד	מרכז
10%	43,726	21,322	-	22,404	חלק החברה	
26%	114,475	90,865	-	23,610	במאוחד	דרום
27%	112,899	89,289	-	23,610	חלק החברה	
32%	139,951	10,524	129,427	-	במאוחד	גרמניה
30%	124,980	10,524	114,456	-	חלק החברה	
18%	79,232	-	76,686	2,546	במאוחד	אנגליה
19%	79,232	-	76,686	2,546	חלק החברה	
100%	435,632	175,677	206,113	53,842	במאוחד	סה"כ
100%	419,085	174,101	191,142	53,842	חלק החברה	
	100%	40%	47%	13%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	41%	46%	13%	חלק החברה	

להלן פילוח שטחי הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים ליום 31 בדצמבר 2024 (במ"ר):

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
12%	58,074	52,966	-	5,108	במאוחד	חיפה והצפון
13%	58,074	52,966	-	5,108	חלק החברה	
16%	74,582	51,397	-	23,185	במאוחד	מרכז
17%	74,582	51,397	-	23,185	חלק החברה	
24%	114,415	90,805	-	23,610	במאוחד	דרום
25%	112,839	89,229	-	23,610	חלק החברה	
32%	153,291	10,732	142,559	-	במאוחד	גרמניה
29%	129,263	10,732	118,531	-	חלק החברה	
16%	74,099	-	71,036	3,063	במאוחד	אנגליה
17%	74,099	-	71,036	3,063	חלק החברה	
100%	474,461	205,900	213,595	54,966	במאוחד	סה"כ
100%	448,857	204,324	189,567	54,966	חלק החברה	
	100%	43%	45%	12%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	46%	42%	12%	חלק החברה	

להלן פילוח שווי הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים ליום 31 בדצמבר 2025 (בכל אזור לפי מטבע הפעילות):

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
6%	263,334	212,834	-	50,500	במאוחד	צפון (אלפי ש"ח)
7%	263,334	212,834	-	50,500	חלק החברה	
14%	571,873	121,746	-	450,127	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
15%	571,873	121,746	-	450,127	חלק החברה	
14%	581,676	410,266	-	171,410	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
15%	573,145	401,735	-	171,410	חלק החברה	
40%	1,618,555	18,979	413,154	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
35%	1,354,009	18,979	342,524	-	חלק החברה	
26%	1,059,416	-	234,750	12,200	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
28%	1,059,416	-	234,750	12,200	חלק החברה	
100%	4,094,854	815,932	2,554,547	724,375	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	3,821,777	807,401	2,290,001	724,375	חלק החברה	
6%	100%	20%	62%	18%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
7%	100%	21%	60%	19%	חלק החברה	

להלן פילוח שווי הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים ליום 31 בדצמבר 2024 (בכל אזור לפי מטבע הפעילות):

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
6%	257,254	198,244	-	59,010	במאוחד	צפון (אלפי ש"ח)
7%	257,254	198,244	-	59,010	חלק החברה	
19%	734,900	286,949	-	447,951	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
20%	734,900	286,949	-	447,951	חלק החברה	
14%	546,412	379,002	-	167,410	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
14%	538,518	371,108	-	167,410	חלק החברה	
36%	1,444,792	10,993	370,289	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
33%	1,214,977	10,993	309,641	-	חלק החברה	
25%	977,642	-	202,840	10,848	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
26%	977,642	-	202,840	10,848	חלק החברה	
100%	3,961,000	905,849	2,331,149	724,002	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	3,723,291	897,955	2,101,334	724,002	חלק החברה	
	100%	23%	59%	18%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	24%	57%	19%	חלק החברה	

להלן פילוח ה-NOI של הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (בכל אזור לפי מטבע הפעילות):

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
7%	14,541	12,326	-	2,215	במאוחד	הצפון (אלפי ש"ח)
7%	14,541	12,326	-	2,215	חלק החברה	
19%	40,054	13,614	-	26,440	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
19%	40,054	13,614	-	26,440	חלק החברה	
16%	33,521	22,439	-	11,082	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
16%	32,843	21,761	-	11,082	חלק החברה	
25%	55,064	411	13,734	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
24%	49,746	411	12,368	-	חלק החברה	
33%	71,059	-	15,057	574	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
34%	71,059	-	15,057	574	חלק החברה	
100%	214,239	49,979	121,914	42,346	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	208,243	49,301	116,596	42,346	חלק החברה	
	100%	23%	57%	20%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	24%	56%	20%	חלק החברה	

להלן פילוח ה-NOI של הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (בכל אזור לפי מטבע הפעילות):

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
8%	15,449	11,880	-	3,569	במאוחד	צפון (אלפי ש"ח)
8%	15,449	11,880	-	3,569	חלק החברה	
23%	46,399	19,314	-	27,085	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
25%	46,399	19,314	-	27,085	חלק החברה	
15%	30,292	20,690	-	9,602	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
16%	29,607	20,005	-	9,602	חלק החברה	
30%	59,750	380	14,547	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
27%	52,045	380	12,622	-	חלק החברה	
24%	45,807	-	8,114	1,573	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
24%	45,807	-	8,114	1,573	חלק החברה	
100%	197,697	53,405	96,598	47,694	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	189,307	52,720	88,893	47,694	חלק החברה	
	100%	27%	49%	24%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	28%	47%	25%	חלק החברה	

להלן פילוח ה-NOI של הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (בכל אזור לפי מטבע הפעילות):

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
8%	15,754	12,893	-	2,861	במאוחד	צפון (אלפי ש"ח)
8%	15,754	12,893	-	2,861	חלק החברה	
21%	43,282	17,088	-	26,194	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
22%	43,282	17,088	-	26,194	חלק החברה	
15%	30,449	20,582	-	9,867	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
15%	29,835	19,968	-	9,867	חלק החברה	
30%	60,798	50	15,195	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
27%	53,459	50	13,355	-	חלק החברה	
26%	52,798	-	10,469	1,045	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
27%	52,798	-	10,469	1,045	חלק החברה	
100%	203,081	50,762	108,605	43,714	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	195,128	50,148	101,266	43,714	חלק החברה	
	100%	28%	52%	20%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	29%	50%	21%	חלק החברה	

להלן פילוח רווחי והפסדי שיערוך של הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (בכל אזור לפי מטבע הפעילות):

אחוז מסך שיערוך הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
3%	4,494	13,179	-	(8,685)	במאוחד	צפון (אלפי ש"ח)
4%	4,494	13,179	-	(8,685)	חלק החברה	
16%	21,052	19,856	-	1,196	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
17%	21,052	19,856	-	1,196	חלק החברה	
19%	24,838	20,838	-	4,000	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
20%	24,232	20,232	-	4,000	חלק החברה	
31%	41,739	1,660	9,062	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
26%	32,405	1,660	6,664	-	חלק החברה	
31%	41,928	-	9,318	(153)	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
34%	41,928	-	9,318	(153)	חלק החברה	
100%	134,051	60,335	77,902	(4,186)	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	124,111	59,729	68,568	(4,186)	חלק החברה	
	100%	45%	58%	(3%)	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	48%	55%	(3%)	חלק החברה	

להלן פילוח רווחי והפסדי שערך של הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (בכל אזור לפי מטבע הפעילות):

אחוז מסך שערך הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
(5%)	(4,583)	(5,616)	-	1,033	במאוחד	צפון (אלפי ש"ח)
(7%)	(4,583)	(5,616)	-	1,033	חלק החברה	
24%	19,846	17,161	-	2,685	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
31%	19,846	17,161	-	2,685	חלק החברה	
41%	34,464	25,855	-	8,609	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
54%	34,139	25,530	-	8,609	חלק החברה	
67%	56,743	1,446	12,730	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
57%	36,366	1,446	7,639	-	חלק החברה	
-27%	(22,382)	-	(4,461)	(265)	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
-35%	(22,382)	-	(4,461)	(265)	חלק החברה	
100%	84,088	43,188	29,826	11,074	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	63,386	42,863	9,449	11,074	חלק החברה	
	100%	51%	35%	14%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	68%	15%	17%	חלק החברה	

להלן פילוח רווחי והפסדי שערך של הנדל"ן המניב של החברה לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (בכל אזור לפי מטבע הפעילות):

אחוז מסך שערך הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
(1%)	1,780	5,502	-	(3,722)	במאוחד	צפון (אלפי ש"ח)
(1%)	1,780	5,502	-	(3,722)	חלק החברה	
(15%)	20,461	4,425	-	16,036	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
(15%)	20,461	4,425	-	16,036	חלק החברה	
(10%)	13,794	11,944	-	1,850	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
(10%)	13,620	11,770	-	1,850	חלק החברה	
(5%)	6,636	2,389	(725)	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
(3%)	4,562	2,389	(1,245)	-	חלק החברה	
131%	(180,081)	-	(33,197)	(6,074)	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
129%	(180,081)	-	(33,197)	(6,074)	חלק החברה	
100%	(137,410)	31,398	(155,120)	(13,688)	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	(139,659)	31,224	(157,194)	(13,688)	חלק החברה	
	100%	(23%)	113%	10%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	(23%)	113%	10%	חלק החברה	

להלן פילוח דמי שכירות חודשיים (כולל דמי ניהול) ממוצעים למ"ר לפי איזורים ושימושים (במטבע פעילות):

מבני תעשייה		מבני משרדים ותעסוקה		קניונים ומרכזי מסחר		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום						איזורים
31/12/24	31/12/25	31/12/24	31/12/25	31/12/24	31/12/25	
21	23	-	-	97	93	צפון
33	43	-	-	113	124	מרכז
26	27	-	-	49	49	דרום
5	5	14	14	-	-	גרמניה
-	-	19	21	41	35	אנגליה

להלן פילוח דמי שכירות חודשיים (כולל דמי ניהול) ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופת הדיווח (במטבע הפעילות):

מבני תעשייה		מבני משרדים ותעסוקה		קניונים ומרכזי מסחר		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום						איזורים
31/12/24	31/12/25	31/12/24	31/12/25	31/12/24	31/12/25	
50	28	-	-	109	177	צפון
47	56	-	152	175	210	מרכז
27	38	-	-	-	-	דרום
8	10	16	15	-	-	גרמניה
-	-	24	15	46	-	אנגליה

להלן פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים:

מבני תעשייה			מבני משרדים ותעסוקה			קניונים ומרכזי מסחר			שימושים
לשנה 2024	לשנה 2025	ליום 31/12/25	לשנה 2024	לשנה 2025	ליום 31/12/25	לשנה 2024	לשנה 2025	ליום 31/12/25	איזורים
98%	97%	97%	-	-	-	82%	81%	82%	צפון
97%	98%	97%	-	-	-	94%	93%	94%	מרכז
88%	93%	97%	-	-	-	85%	85%	85%	דרום
97%	97%	97%	90%	90%	90%	-	-	-	גרמניה
-	-	-	84%	86%	84%	69%	70%	74%	אנגליה

להלן פילוח של מספר הנכסים בתחום הנדל"ן המניב לפי אזורים ושימושים:

מבני תעשייה		מבני משרדים ותעסוקה		קניונים ומרכזי מסחר		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום						איזורים
31/12/24	31/12/25	31/12/24	31/12/25	31/12/24	31/12/25	
8	8	-	-	1	1	צפון
4	3	-	-	3	3	מרכז
9	9	-	-	2	2	דרום
1	1	9	10	-	-	גרמניה
-	-	3	4	1	1	אנגליה

(* סיווג הנכס לסוג השימוש נעשה בהתאם לסוג השימוש העיקרי באותו נכס.

להלן פילוח שיעורי תשואה ממוצעים (לפי שווי בסוף שנה) בפועל לפי אזורים ושימושים:

מבני תעשייה		מבני משרדים ותעסוקה		קניונים ומרכזי מסחר		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום						איזורים
31/12/24	31/12/25	31/12/24	31/12/25	31/12/24	31/12/25	
5.99%	5.79%	-	-	6.05%	4.39%	צפון
6.73%	8.18%	-	-	6.05%	5.87%	מרכז
5.83%	6.26%	-	-	5.74%	6.47%	דרום
3.65%	2.25%	4.15%	3.45%	-	-	גרמניה
-	-	6.72%	6.80%	5.26%	4.98%	אנגליה

(* הנתונים בטבלה שבס"ק זה אינם משקפים את התשואה המייצגת של הנכסים המניבים של החברה, אלא את התשואה המתקבלת מחלוקת ה-NOI בפועל בשנה מסוימת בשווי הנכס נכון לסוף אותה שנה. נתוני התשואה המתקבלים בחישוב האמור אינם לוקחים בחשבון השפעות שונות, כגון: נכסים שאוכלסו במהלך התקופה וכן הכנסות צפויות בגין שטחים פנויים. הנתונים בטבלה שבס"ק זה כוללים גם את שיעורי התשואה הממוצעים המייצגים את שטחי החניונים והשירות של החברה. התשואות הינן בהתייחס לנכסים שהוחזקו על ידי הקבוצה במהלך שנה מלאה. התחשיב אינו מבודד את השטחים הפנויים ולכן התשואות יהיו מוטות מטה במעט.

3.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

בהנחה מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)			בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים			תקופת ההכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	
24,404	33	62,477	40,429	46	61,928	1 רבעון
18,700	17	60,819	44,424	33	58,755	2 רבעון
1,316	5	58,942	3,147	18	53,674	3 רבעון
25,675	33	58,537	40,759	50	52,669	4 רבעון
39,668	62	220,451	64,956	106	186,507	שנת 2027
26,931	32	210,491	52,235	68	155,750	שנת 2028
44,886	44	193,118	75,119	57	114,839	שנת 2029
245,870	308	1,337,663	106,381	156	423,598	שנת 2030 ואילך
427,451	534	2,202,498	427,451	534	1,107,719	סה"כ

(* לצרכי הטבלה לעיל הונח כי שכ"ד בתקופת מימוש האופציה הינו זהה לשכר הדירה ערב מועד המימוש.

3.5 להלן פרטים אודות השוכרים העיקריים (לעניין זה, "שוכר עיקרי" משמעו שוכר, אשר ההכנסה ממנו מניבה מעל 10% מהכנסות החברה במאוחד בשנת הדוח): לחברה אין שוכרים עיקריים.

3.6 נכסים בהקמה (מצרפי)

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור
31/12/23	31/12/24	31/12/25		
2	2	2	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	מרכז משרדים
120,470	128,380	128,380	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (מ"ר)	
102,458	66,184	63,671	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
373,240	414,010	444,460	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
1,428,000	1,485,407	1,567,470	תקציב ההקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	
-	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	אנגליה משרדים
-	22,777	22,777	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (מ"ר)	
-	7,413	46,395	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	180,685	226,083	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	374,408	351,450	תקציב ההקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	

3.7 קרקעות

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור
31/12/24	31/12/25	שימושים		
333,081	399,176	-	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	מרכז
72,183	72,183	-	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר) *	
152,001	152,001	משרדים	סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימוש (מ"ר)	
29,417	29,417	תעשייה	סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימוש (מ"ר)	
48,060	47,550	-	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	דרום
27,980	27,980	-	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)	
39,469	39,469	תעשייה	סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימוש (מ"ר)	
-	-	-	סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימוש (מ"ר)	
365,331	446,726	-	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	סה"כ
100,163	100,163	-	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר) *	
68,886	68,886	תעשייה	זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימוש (מ"ר)	
152,001	152,001	משרדים	זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימוש (מ"ר)	

*כולל שטח 2 הבניינים שבנייתם ומכירתם הסתיימו.

3.8 רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	מרכז
31/12/23	31/12/24	31/12/25		
1	-	1	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו
98,375	-	203,127	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
4,266	-	32,277	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	
-	-	10,152	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
5,600	-	24,410	רווחה/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)	

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	גרמניה
31/12/23	31/12/24	31/12/25		
-	-	1	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו
-	-	26,400	עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	
-	-	(*) 728	NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)	
-	-	8,535	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	

(*) הנכס נרכש במהלך אפריל 2025

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אנגליה
31/12/23	31/12/24	31/12/25		
-	1	1	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו
-	78,000	22,400	עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי פאונד)	
-	(*) 1,278	(**) 433	NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי פאונד)	
-	21,390	5,649	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	

(*) הנכס נרכש במהלך אוקטובר 2024

(**) הנכס נרכש במהלך דצמבר 2025

3.9 רשימת נכסים מהותיים

אשטרום נכסים בע"מ מרכז בית הגביש

שנת הפעלה: 2011
 אזור: מרכז
 המטבע המסחרי: אלפי ש"ח
 שימוש עיקרי: מסחר/משרדים
 עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח): 170,173
 חלק התאגיד: 100%
 שטח שיווק: 17,142 מ"ר

שנה	ערך בספרים בסוף שנה	שווי הוגן בסוף שנה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בשנה (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בשנה (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה בפועל (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי (הפסדי) שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור תפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי)	זיהוי מעריך השווי	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (cape rate / שיעור היוון משוקלל)
2025	239,475	239,475	17,335	16,987	7.3%	7.9%	39.1%	(3,014)	94%	88	ירון ספקטור	הוון תזרימי המזומנים + גישת ההשוואה	שיעורי ההיוון: מושכר- 7% (פרט לשטחי אחסנה – 7.75%), פנוי-7.6% זכויות הבניה בשווי של 5,615 אש"ח
2024	242,800	242,800	16,228	16,747	7.1%	7.7%	40.7%	(3,468)	93%	125	ירון ספקטור	הוון תזרימי המזומנים + גישת ההשוואה	שיעורי ההיוון: מושכר- 7% (פרט לשטחי אחסנה – 7.75%), פנוי-7.6%. זכויות הבניה בשווי של 5,615 אש"ח
2023	243,000	243,000	17,996	17,282	7.1%	7.2%	22.7%	8,906	98%	90	ירון ספקטור	הוון תזרימי המזומנים + גישת ההשוואה	שיעורי ההיוון: מושכר-7%, פנוי-7.6% זכויות הבניה בשווי של 5,610 אש"ח

3.9 רשימת נכסים מהותיים

Ashtoh 2008 לייפציג

רכישה: דצמבר 2009
 אזור: גרמניה
 המטבע המסחרי: אלפי אירו
 שימוש עיקרי: משרדים
 עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי אירו): 28,286
 חלק התאגיד: 51.0%
 שטח שיווק: 14,125 מ"ר

שנה	ערך בספרים בסוף שנה (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף שנה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בשנה (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בשנה (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה בפועל (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי (הפסדי) שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור תפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי)	זיהוי מעריך השווי	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - / cape rate / שיעור היוון משוקלל)
2025	358,130	95,616	1,690	1,100	1.2%	1.2%	15.0%	1,253	98%	6	DIWG/ STIWA	היוון תזרימי המזומנים	היוון NOI צפוי ל-10 שנים בשיעור היוון של 4.75% והיוון NOI לאחר 10 שנים פרמננטי בשיעור היוון של 5%
2024	341,486	89,950	3,264	3,140	3.5%	3.5%	-	9,625	99%	8	DIWG/ STIWA	היוון תזרימי המזומנים	היוון NOI צפוי ל-10 שנים בשיעור היוון של 4.75% והיוון NOI לאחר 10 שנים פרמננטי בשיעור היוון של 5%
2023	319,737	79,703	3,269	2,846	3.6%	3.7%	19.9%	(124)	99%	9	DIWG/ STIWA	היוון תזרימי המזומנים	היוון NOI צפוי ל-10 שנים בשיעור היוון של 4.75% והיוון NOI לאחר 10 שנים פרמננטי בשיעור היוון של 5.25%

* שיעור התשואה ו- NOI בשנת 2025 מושפעים משיפוץ והשבחה שנעשים בנכס ופינוי שטחים של כ 28 אלף מ"ר מתוכם הושכרו כ 16 אלף מ"ר אשר יניבו החל משנת 2027.

3.9 רשימת נכסים מהותיים

Ashtoh 2013 דיסלדורף גרמניה

רכישה: דצמבר 2017

אזור: גרמניה

המטבע המסחרי: אלפי אירו

שימוש עיקרי: משרדים

עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי אירו): 46,788

חלק התאגיד: 100.0%

שטח שיווק: 21,899 מ"ר

שנה	ערך בספרים בסוף שנה (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף שנה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בשנה (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בשנה (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה בפועל (%)	שיעור התשואה המתואם (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי (הפסדי) שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור תפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי)	זיהוי מעריך השווי	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס / ההערכה - (cape rate) שיעור היוון משוקלל
2025	256,638	68,519	3,179	2,729	4.0%	4.1%	42.9%	563	96%	13	DIWG/ STIWA	הוון תזרימי המזומנים	היוון NOI צפוי ל-10 שנים בשיעור היוון של 5% והיוון NOI לאחר 10 שנים פרמננטי בשיעור של 5.15%
2024	255,577	67,321	3,481	3,231	4.8%	4.9%	44.5%	945	96%	14	DIWG/ STIWA	הוון תזרימי המזומנים	היוון NOI צפוי ל-10 שנים בשיעור היוון של 5% והיוון NOI לאחר 10 שנים פרמננטי בשיעור של 5.2%
2023	262,772	65,503	3,551	3,364	5.1%	5.2%	46.4%	50	100%	18	DIWG/ STIWA	הוון תזרימי המזומנים	היוון NOI צפוי ל-10 שנים בשיעור היוון של 5% והיוון NOI לאחר 10 שנים פרמננטי בשיעור של 5.2%

3.9 רשימת נכסים מהותיים

AP Exchange flags אנגליה

רכישה: יולי 2019

אזור: אנגליה

המטבע המסחרי: אלפי פאונד

שימוש עיקרי: משרדים

עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי פאונד): 72,143

חלק התאגיד: 100.0%

שטח שיווק: 33,039 מ"ר

שנה	ערך בספרים בסוף שנה (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף שנה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בשנה (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בשנה (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה בפועל (%)	שיעור התשואה המתואם (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (הפסדי) (במטבע המסחרי)	שעור תפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי)	זיהוי מעריך השווי	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס / הערכה - (cape rate) שיעור היוון משוקלל
2025	265,980	62,000	4,004	3,086	5.0%	5.1%	63.2%	2,599	68%	14	Cushman & Wekffield	הוון תזרימי המזומנים	היוון NOI בשיעורי היוון של 9.33%-9.82%
2024	271,256	59,300	3,798	2,968	5.0%	5.2%	66.7%	1,051	76%	18	Cushman & Wekffield	הוון תזרימי המזומנים	היוון NOI בשיעורי היוון של 9.92%-10.47%
2023	263,853	57,100	4,164	3,758	6.6%	6.8%	69.5%	(15,531)	79%	18.5	Cushman & Wekffield	הוון תזרימי המזומנים	היוון NOI בשיעורי היוון של 9.67%-10.19%

3.9 רשימת נכסים מהותיים

AP NO. 8 LIMITED אנגליה

רכישה: אפריל 2021

אזור: אנגליה

המטבע המסחרי: אלפי פאונד

שימוש עיקרי: משרדים

עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי פאונד): 84,399

חלק התאגיד: 100.0%

שטח שיווק: 16,608 מ"ר

שנה	ערך בספרים בסוף שנה (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף שנה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בשנה (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בשנה (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה בפועל (%)	שיעור התשואה המתאם (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור תפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי)	זיהוי מעריך השווי	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (cape rate) / שיעור היוון משוקלל
2025	298,155	69,500	5,216	4,927	7.1%	7.3%	71%	3,905	100%	26.8	BNP PARIBAS REAL ESTATE	הוון תזרימי המזומנים	היוון NOI בשיעורי היוון של 7.56%-7.25%
2024	299,960	65,575	4,376	3,968	6.1%	6.3%	70%	(669)	95%	23.1	BNP PARIBAS REAL ESTATE	הוון תזרימי המזומנים	היוון NOI בשיעורי היוון של 7.5%-7.83%
2023	304,979	66,000	4,333	4,044	6.1%	6.4%	75%	(17,652)	87%	23.7	Cushman & Wekffield	הוון תזרימי המזומנים	היוון NOI בשיעורי היוון של 7.9%-7.55%

<u>2024</u>	<u>2025</u>	<u>מהות</u>	<u>סעיף טבלה</u>
3,961,000	4,094,854	סה"כ נכסי נדל"ן להשקעה	3.3
594,695	670,543	סה"כ נכסים בהקמה	3.6
470,565	537,903	קרקעות	3.7
115,856	112,795	אחרים	
5,142,116	5,416,095		
-	-	<u>התאמות</u> מוצג בדוח הכספי כמיועד למימוש	
-	-	סה"כ התאמות	
5,142,116	5,416,095		
5,142,116	5,416,095	<u>בדוח הכספי</u> נדל"ן להשקעה	
-	-	נדל"ן לפיתוח	
5,142,116	5,416,095	סה"כ בדוח הכספי	

התאמת סעיף עליית ערך נדל"ן להשקעה

<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	<u>מהות</u>	<u>סעיף טבלה</u>
(137,410)	84,088	134,051	סה"כ הפרשי שערות	3.3
(36,680)	19,701	(9,716)	<u>התאמות</u> שערות מקרקעין	
(174,090)	103,789	124,335		
(174,090)	103,789	124,335	<u>בדוח הכספי</u> עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה	

בהתאם להנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה של הרשות לניירות ערך FFO – Funds From Operations הינו מדד מקובל לבחינת תוצאותיהן של חברות נדל"ן מניב, המבוסס על הרווח נקי, בנטרול רווחים והפסדים ממכירת נכסים, שינויים בשווי ההוגן של נכסים שהוכרו ברווח הכולל, כולל פחת והפחתות שונות, הוצאות והכנסות ממסים נדחים וכן הכנסות או הוצאות אחרות נוספות אשר אינן תזרימיות באופיין.

החברה מבצעת התאמות בהתאם לכללים המנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה- FFO כפי שפורסמו על ידי הרשות לניירות ערך בחודש ינואר, 2025.

להלן פירוט בנוגע להתאמות לרווח הנקי לשנים 2023-2025 לפי גישת הרשות ולפי גישת ההנהלה:

FFO לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים
31/12/23	31/12/24	31/12/25	
אלפי ש"ח			
(75,518)	182,761	231,359	רווח נקי (הפסד) מאוחד
			התאמות:
4,220	1,547	2,133	פחת והפחתות
174,090	(103,789)	(124,335)	הפסד (רווח) משינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(7,897)	(13,541)	(17,682)	רווח משינויים בשווי הוגן או מכירה של מכשירים פיננסיים
(55,318)	22,748	6,539	השפעות מס שוטף ונדחה של ההתאמות
9,481	-	-	הוצאות (הכנסות) חד פעמיות
(1,913)	(42,478)	(40,960)	התאמות בגין חברות כלולות
47,145	47,249	57,054	FFO לפי גישת הרשות
(5,311)	(6,251)	(1,985)	התאמות המתייחסות לחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ברווח הנקי
41,833	40,998	55,770	FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה
4,862	4,902	4,960	התאמות בגין חברות כלולות
1,875	2,850	1,500	תשלום מבוסס מניות
44,531	48,536	40,877	הוצאות הפרשי הצמדה
-	(11,163)	(9,402)	השפעות מס שוטף ונדחה של ההתאמות
93,101	86,123	93,005	FFO לפי גישת ההנהלה המיוחס לבעלי מניות החברה

FFO לשנה שנסתיימה ביום			חלוקה לפי מגזרי פעילות
31/12/23	31/12/24	31/12/25	
אלפי ש"ח			
43,042	62,645	66,142	ישראל
26,713	15,604	14,547	גרמניה
23,346	7,874	12,316	אנגליה
93,101	86,123	93,005	

3.12 פעילות הנדל"ן המניב - נכסים מהותיים מאוד

3.12.1. קניונים בישראל בע"מ (להלן: "קניונים בישראל") (שיעור החזקת החברה-50%)

החברה, באמצעות חברת הבת אלדר נכסים בע"מ (100%) (להלן: "אלדר נכסים"), מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של קניונים בישראל בבעלות משותפת עם חברת ביג מרכזי קניות בע"מ (להלן: "ביג"), קניונים בישראל מחזיקה בזכויות במקרקעין בהתאם לפירוט שלהלן.

להלן פרטים אודות קניון בת-ים ליום 31 בדצמבר, 2025:

נתונים לפי 100%. חלק החברה בהכנסות שכירות - 50%

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס:	קניון בת ים.
מיקום הנכס:	רחוב יוספטל 92, בת ים.
שטחי הנכס – פיצול לפי שימושים:	הנכס בנוי על המקרקעין הידועים כגוש 7128 חלקה 319 (להלן: "חלקה 319") וכגוש 7128 חלקה 320 (להלן: "חלקה 320"), בשטח של כ- 24,390 מ"ר וכולל מבנה מסחרי בשטח כולל של כ- 69,428 מ"ר. המרכז כולל חניון בעל 6 מפלסים, חמישה מקורים ואחד פתוח, הכוללים כ- 1,036 מקומות חניה;
מבנה האחזקה בנכס:	החברה מחזיקה (באמצעות אלדר נכסים בע"מ) ב-50% מהון המניות המונפק הנפרע של קניונים בישראל כאשר ביג מחזיקה ביתר. קניונים בישראל מחזיקה בזכויות חכירה מהוונת כמפורט להלן.
חלק התאגיד בפועל בנכס:	50%
שמות השותפים בנכס:	ביג מרכזי קניות בע"מ
תאריך רכישת הנכס (ומכירת 50% מהנכס):	החברה מפעילה את המבנה העיקרי של הנכס בחלקה 319 (שטחה של חלקה זו משטח הנכס המפורט לעיל הינה כ-17,010 מ"ר וכוללת מבנה מסחרי בשטח כולל של כ-57,699 מ"ר) החל משנת 1993. ביום 24 בינואר, 2018 התקשרה החברה בהסכם למכירת 50% מהון המניות המונפק והנפרע של קניונים בישראל המחזיקה ב-100% מחלקה 319, מכירה אשר הושלמה ביום 18 בפברואר 2018. ביום 9 במאי 2018, התקשרה קניונים בישראל בהסכם עם ליברטי פרופרטיס בע"מ (להלן: "ליברטי") לרכישת זכויות בחלקה 320 (לרבות אופציה לרכישת זכויות הבניה הבלתי מנוצלות ויתרת שטחי המסחר) (להלן: "הסכמי ליברטי"). רכישת הממכר הושלמה ביום 20 ביוני 2018. בחודש אפריל 2019 השלימה קניונים בישראל רכישת יתרת הזכויות בחלקה 320.
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	קניונים בישראל מחזיקה בזכות חכירה מהוונת, עד ליום 8 בספטמבר 2036 הרשומה בלשכת רישום המקרקעין, במקרקעין הידועים כגוש 7128 חלקה 319; וכן בעלת זכות חכירה מהוונת, עד ליום 2 בפברואר 2032 במקרקעין הידועים כגוש 7128 חלקה 320.
מצב רישום זכויות משפטיות:	זכויות החכירה בחלקות 319 ו-320 רשומות על שם קניונים בישראל ברמ"י ובלשכת רישום המקרקעין.
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:	-
נושאים מיוחדים:	במהלך שנת 2025 הסתיים פרויקט שיפוץ ושדרוג נרחב בקניון (לרבות שדרוג חזיתות)
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	שווי מאזני

¹ מכח הסכם מכירת 50% מהון המניות המונפק והנפרע של קניונים בישראל על ידי החברה, אשר נחתם ביום 24 בינואר 2018, נחתם הסכם ניהול בין ביג לבין קניונים בישראל, לפיו ביג תהא אחראית לחובות והזכויות הכרוכות במתן שירותי ניהול לקניון בת ים בשלמותו (לרבות מבנה ליברטי), החל מיום 1 ביולי, 2018 ותהא זכאית לקבלת דמי ניהול מאת השוכרים בקניון בת ים בהתאם למנגנון שנקבע בין הצדדים, למעט סכום אשר הוסכם בין הצדדים שישולם על ידי ביג לקניונים בישראל. הסכם הניהול קובע מקרים בהם ניתן להפסיק את ההתקשרות עם ביג, וכן קובע תקופה ראשונית במסגרתה ניתן להפסיק את ההתקשרות עם ביג באופן מיידי ומכל סיבה שהיא ובמקרה כאמור תמונה חברת ניהול על ידי קניונים בישראל. בנוסף, הצדדים הסכימו על מקרים שבהם ביג עלולה שלא להיות חברת הניהול הבלעדית של קניון בת ים.

נתונים עיקריים:

להלן נתונים עיקריים בקשר עם קניון בת ים:

עלות ההקמה: 296,422 אלפי ש"ח
מועד מכירת 50%: 24 בינואר, 2018

2023	2024	2025	נתונים לפי חלק אפקטיבי של החברה בנכס (דהיינו 50% בהכנסות ש"ח)
389,580	417,950	451,175	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
(10,811)	16,285	28,130	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
95%	96%	98%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
28,157	28,267	29,690	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
21,475	24,789	25,672	סה"כ הכנסות כולל דמי ניהול (באלפי ש"ח)
125	144	142	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח)
188	110	246	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)
21,480	24,679	25,611	NOI (באלפי ש"ח)
25,933	27,166	28,172	NOI מתואם (באלפי ש"ח)
5.5%	5.9%	5.7%	שיעור תשואה בפועל (%)
6.7%	6.8%	6.2%	שיעור תשואה מותאם (%)
134	134	137	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

3.12.1.1 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן נתונים בדבר הכנסות ועלויות בקשר עם קניון בת ים:

2023	2024	2025	נתונים לפי חלק אפקטיבי של החברה בנכס (דהיינו 50% בהכנסות ש"ח)
באלפי ש"ח			הכנסות:
21,175	24,489	25,322	מדמי שכירות – קבועות ומשתנות
300	300	350	מדמי ניהול
21,435	24,789	25,672	סה"כ הכנסות
			עלויות:
(5)	110	61	ניהול, אחזקה ותפעול
(5)	110	61	סה"כ עלויות:
21,440	24,679	25,611	NOI:

3.12.1.2 שוכרים עיקריים בנכס:

להלן פרטים (לפי חלק החברה) אודות שוכרים עיקריים בקניון בת-ים לתקופת שנים עשר החודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (לעניין זה, "שוכר עיקרי" הינו שוכר עוגן או שוכר אשר ההכנסה ממנו מניבה 20% או יותר מהכנסות הנכס המניב):

ציון תלות מיוחדת	פירוט בטחונות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (שנים)	שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% יותר מהכנסות הנכס?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשוך לשוכר (%) ליום 31.12.2025	השוכר
-	ערבות בנקאית בסך של 500 אלפי ש"ח צמודה למדד המחירים לצרכן	צמוד למדד המחירים לצרכן	שתי אופציות ל-10 שנים (שמושו) ו-4.5 שנים	התקופה המקורית הינה ל-10 שנים. ביולי 2021 השוכר חידש חוזה ל-10 שנים נוספות ואופציה ל-4.5 שנים נוספות	רשת מזון	לא	כן	17%	שוכר א'

3.12.1.3 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

להלן נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקשר עם קניון בת ים, בהנחה ובמועד סיום החוזה השטח לא יאוכלס בשוכר חלופי:

לשנת 2030 והלאה	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	הכנסה צפויה מחוזי שכירות חתומים הנתונים מוצגים לפי חלק החברה – 50% באלפי ש"ח
99,755	18,814	21,039	22,421	24,627	מרכיבים קבועים בגין שכ"ד
591	591	591	591	591	מרכיבים משתנים בגין שכ"ד (אומדן)
100,346	19,404	21,630	23,011	25,217	סה"כ בגין שכ"ד

(*) האמור לעיל הינו ביחס לדמי שכירות (קבועים ובאחוזים מפדיון) לחוזי שכירות חתומים ליום פרסום הדוח, מבלי לקחת בחשבון הסכמים נוספים אשר צפויים להיחתם. בנוסף, כאשר לשוכרים קיימת אופציה, הערכת החברה הינה ששוכרים יממשו את האופציה בהתאם לדמי השכירות בגין האופציה הקבועה בהסכם.

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקניון בת ים ומועד השלמת עבודות השיפוץ, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים בקניון נכון למועד פרסום דוח זה, ועל מידע המצוי בידי הנהלת החברה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, משבר עסקי של מי מהשוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון האמורים בסעיף 5.9 לפרק א' לדוח.

3.12.1.4 מימון ספציפי²

יובהר כי נכון למועד הדוח לא קיים מימון ספציפי לפרויקט. למען הסר ספק יובהר כי מחצית החברה בקניון בת ים משועבדת כבטוחה למחזיקי אגרות החוב של החברה (סדרה 11) ולמיטב ידיעת החברה 50% מהנכס משועבד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה י"א) של ביג מרכזי קניות.

² "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון ההלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס (Non-Recourse); או (ב) הוסכם כי התזרים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי ההלוואה.

להלן פרטים בדבר שעבודים ומגבלות מהותיות בקשר עם קניון בת ים ליום 31 בדצמבר 2025 (לפרטים אודות שעבודים ובטוחות שהיו קיימים קודם לשעבוד הנכס לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה 11) ראה נספח פרטים אודות הבטוחות שצורף לדוח הצעת המדף שפורסם ביום 2 בספטמבר 2018 (אסמכתא מס': 2018-01-081691)):

סוג	דרגה	פירוט	הסכום המובטח על-ידי השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שעבודים ³	דרגה ראשונה	אגרות החוב (סדרה 11) מובטחות בשעבוד על-ידי החברה לטובת הנאמן לאגרות החוב (סדרה 11) בשעבודים כמפורט להלן: (1) משכנתא בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, על 50% בלתי מסוימים במבנה העיקרי ושעבוד שוטף מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על 50% מההכנסות מהמבנה העיקרי, למעט מיטלטלין וסעיפים אחרים; (2) שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום, של 50% בלתי מסוימים מזכויות קניונים בישראל על פי הסכם המכר בקשר עם מבנה ליברטי ושעבוד שוטף מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על 50% מההכנסות ממבנה ליברטי; (3) משכנתא בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על 50% בלתי מסוימים ממבנה ליברטי; (4) שעבוד שוטף בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על 50% מהכנסות קניון בת ים; (5) שעבוד שוטף בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת דמי ניהול בגין קניון בת ים; (6) שעבוד קבוע בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום וכן המחאת זכות על דרך השעבוד, ראשונה בדרגה וללא הגבלה בסכום, על מחצית מהזכות של קניונים בישראל לקבלת תגמולי ביטוח – והכל, כמפורט באגרת החוב.	293,545

³ בין החברה, קניונים בישראל, אלדר נכסים וביג נחתם הסכם ביום 15 ביולי, 2018, המסדיר את התנאים למתן הסכמת קניונים בישראל וביג לרשום שעבוד מדרגה ראשונה על מחצית בלתי מסוימת מזכויות קניונים בישראל בקניון בת ים לטובת גוף מממן של כל צד, לרבות התנאים למימושם וזכות קדימה בעת מימוש ("הסכם השעבודים").
התקנון של קניונים בישראל, קובע הגבלה על עבירות מניות הצדדים בקניונים בישראל, לרבות זכות סירוב ראשונה, ומעניק זכות הצבעה שווה לצדדים בכל עניין בקניונים בישראל ("תקנון קניונים בישראל"). בנוסף קובע תקנון קניונים בישראל כי במקרה בו לצורך פעילות קניונים בישראל, יוחלט על ידי דירקטוריון קניונים בישראל על ביצוע השקעות ו/או נטילת הלוואות אשר במסגרתן יידרשו בעלי המניות להעמיד הון עצמי ו/או ערבויות לקניונים בישראל, ולקניונים לא יהיו מקורות מספקים ללא ערבות בעלי המניות, יהא רשאי דירקטוריון קניונים בישראל לפנות אל בעלי המניות ולדרוש כי אלה יעמידו את המימון הדרוש. היה ומי מבעלי המניות לא יעמיד את המימון הדרוש כאמור ("הצד המפר" או "הצד המדולל"), אזי בעל המניות האחר יהא רשאי להעמיד את המימון במקומו ("הצד המשלם") ובמקרה כאמור קובע תקנון קניונים בישראל מנגנון לדילול החזקותיו של הצד שלא העמיד מימון כאמור.
במסגרת הסכם השעבודים הסכימו הצדדים כי היה ולאחר העמדת מימון הצד המפר על ידי הצד המשלם כאמור לעיל, מומש השעבוד על המחצית של הצד המדולל ("מחצית הצד המפר"), אזי מעבר לזכויות הקבועות בתקנון קניונים בישראל, יהא זכאי הצד המשלם לקבל מאת הצד המפר, והצד המפר מתחייב בזאת לשפות את הצד המשלם, בסכום שמשקף את הדילול היחסי ב"שווי הנכס" כהגדרת המונח בתקנון קניונים בישראל, כפי שהוא במועד הדילול.

3.12.1.6. פרטים אודות הערכת השווי

להלן פרטים אודות הערכות שווי בקשר עם קניון בת ים (מצ"ב כנספח לדוח זה הערכת שווי של קניון בת ים ליום 31 בדצמבר 2025):

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה - 50%
779,160	835,900	902,350	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
ירון ספקטור			זהות מעריך השווי
כן			האם המעריך בלתי תלוי?
כן			האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות			מודל הערכת השווי

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)

2023	2024	2025	הנתונים מוצגים לפי 100% חלק החברה - 50%
30,000	29,000	30,000	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
95%	96%	98%	שיעור תפוסה מייצג
144	147	156	דמי שכירות בסיסיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
7%	6.85%	6.6%	שיעור היוון / שיעור תשואה שנלקח לצורך הערכת השווי
144	147	156	דמי שכירות בסיסיים חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
שכ"ד בסיסי 7.0% / הפרשי פדיון / רווח / 8.25% / מחשמל 8.5% / ואנטנות סלולאריות 9.1%	שכ"ד בסיסי 6.85% / הפרשי פדיון / 8.1% / רווח מחשמל 8.35% / ואנטנות סלולאריות 8.95%	שכ"ד בסיסי 6.6% / הפרשי פדיון / 7.85% / רווח מניהול / 8.1% / רווח מחשמל ואנטנות סלולאריות 8.7%	שיעור היוון שכ"ד/הפרשי פדיון/אחר שנלקח לצורך הערכת השווי (%)

שינוי בשווי (באלפי ש"ח)	שינוי בשווי (באחוזים)	<u>ניתוח הגישות לשווי:</u>
-30,354	עלייה של 0.25%	שיעורי היוון
32,744	ירידה של 0.25%	שיעורי היוון
41,585	עלייה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
-41,585	ירידה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר

בנייה נוספת

ראה סעיף 4.15 פרויקט אוליו בת ים

3.12.2. חוצות המפרץ חיפה (שיעור החזקת החברה-50%)

החברה, מחזיקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של חוצות המפרץ חיפה בע"מ (להלן: "חוצות המפרץ" או "הממשכנת") בבעלות משותפת עם חברת מליסרון בע"מ (להלן: "מליסרון") חוצות המפרץ מחזיקה בזכויות במקרקעין בהתאם לפירוט שלהלן.

3.12.2.1. להלן פרטים אודות חוצות המפרץ ליום 31 בדצמבר, 2025

פירוט ליום 31.12.2025	(נתונים לפי 100% חלק החברה 50%)
חוצות המפרץ	שם הנכס:
אזור התעשייה חוצות המפרץ, חיפה	מיקום הנכס:
מסחר - כ- 77,915 מ"ר	שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים:
הנכס מוחזק במלואו על ידי חוצות המפרץ (כמפורט להלן) אשר 50% מהון מניותיה מוחזק על ידי החברה ו-50% מהון מניותיה מוחזק על ידי מליסרון.	מבנה האחזקה בנכס:
50% (באמצעות חוצות המפרץ)	חלק התאגיד בפועל בנכס:
מליסרון בע"מ - 50% (באמצעות החזקה בהון המניות של הממשכנת)	שמות השותפים לנכס:
1993-1994	תאריך רכישת הנכס:
בעלות וחכירה	זכויות משפטיות בנכס:
בעלות וחכירה	מצב רישום זכויות משפטיות:
הנכס כולל מגרשים לא מבונוים המיועדים לבניה לתעשייה בהיקף של כ- 122.1 דונם	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:
--	נושאים מיוחדים:
שווי מאזני	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

3.12.2.2. נתונים עיקריים:

להלן נתונים עיקריים בקשר עם חוצות המפרץ:

עלות ההקמה: 325,689 אלפי ש"ח

מועד הפעלה: יוני 1994

2023	2024	2025	נתונים לפי חלק אפקטיבי של החברה בנכס (דהיינו 50%)
752,000	833,000	895,000	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
22,581	61,153	48,941	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
98%	98%	96%	שיעור תפוסה ממוצע (%) ⁴
29,150	37,554	37,548	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
31,997	35,049	41,821	סה"כ הכנסות שכירות (באלפי ש"ח)
84	86	116	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח) - מסחר ⁵
105	123	130	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח) - מסחר ⁶
34,310	39,496	48,627	NOI (באלפי ש"ח)
33,578	40,560	49,542	NOI מתואם (באלפי ש"ח) ⁷
6.6%	6.3%	6.8%	שיעור תשואה בפועל (%)
6.8%	6.5%	7.4%	שיעור תשואה מותאם (%)
152	159	168	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

⁴ חישוב שיעור התפוסה של מתחם חוצות המפרץ לא כולל שטח של אולם אירועים בהיקף של כ- 2,500 מ"ר בשנים
⁵ חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות התאגיד מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה.
⁶ לא כולל עוגנים ודוכנים.
⁷ לא כולל הכנסות שכירות משטחים פנויים.

3.12.2.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

2023	2024	2025	נתונים לפי חלק אפקטיבי של החברה בנכס (דהיינו 50%)
באלפי ש"ח			
הכנסות:			
31,997	35,049	41,821	מדמי שכירות – קבועות ומשתנות
739	780	750	אחרות - סולארי
6,468	8,400	10,444	מדמי ניהול
39,204	44,229	53,015	סה"כ הכנסות
עלויות			
4,894	4,733	4,388	ניהול, אחזקה ותפעול בנטרול פחת
4,894	4,733	4,388	סה"כ עלויות:
34,310	39,496	48,627	NOI:

3.12.2.4. שוכרים עיקריים בנכס:

לחברה אין שוכרים העונים להגדרת שוכרים עיקריים בחוצות המפרץ לתקופה של שנים עשר החודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (לעניין זה, "שוכר עיקרי" הינו שוכר עוגן או שוכר אשר ההכנסה ממנו מניבה 20% או יותר מהכנסות הנכס המניב)

3.12.2.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

להלן נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקשר עם חוצות המפרץ, בהנחה ובמועד סיום החוזה השטח לא יאוכלס בשוכר חלופי:

לשנת 2030 והלאה	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	הכנסה צפויה מחוזי שכירות חתומים הנתונים מוצגים לפי חלק החברה 50%
באלפי ש"ח					
167,279	40,115	20,174	28,931	38,212	מרכיבים קבועים בגין שכ"ד
5,000	1,500	1,500	1,500	1,500	מרכיבים משתנים בגין שכ"ד (אומדן) (*)
172,279	41,615	21,674	30,431	39,712	סה"כ בגין שכ"ד

(*) האמור לעיל הינו ביחס לדמי שכירות (קבועים ובאחוזים מפדיון) לחוזי שכירות חתומים ליום פרסום הדוח, מבלי לקחת בחשבון הסכמים נוספים אשר צפויים להיחתם.

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקניון חוצות המפרץ, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים בקניון נכון למועד פרסום דוח זה, ועל מידע המצוי בידי הנהלת החברה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, משבר עסקי של מי מהשוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון האמורים בסעיף 5.9 לפרק א' לדוח.

3.12.2.6. מימון ספציפי⁸

נכון למועד הדוח, מחצית החברה בחוצות המפרץ משועבדת כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה 12), וזאת חלף הלוואה שניטלה מתאגיד ביטוח קודם לכן.

להלן פרטים אודות מימון ספציפי בקשר עם קניון חוצות המפרץ לשנים 2025 ו-2024:

3.12.2.7. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

לפרטים בדבר שעבודים ומגבלות מהותיות בקשר עם חוצות המפרץ ליום 31 בדצמבר 2025 (לפרטים אודות שעבודים ובטוחות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה 12) ראה נספח פרטים אודות הבטוחות שצורף לדוח הצעת המדף שפורסם ביום 28 ביוני 2020 (אסמכתא מס': 2020-01-067566). השעבודים העיקריים:

שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ללא הגבלה סכום לטובת המלווה כנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה 12) של החברה על 50% בלתי מסוימים מזכות חוצות המפרץ בנכסי חוצות המפרץ.

שעבוד שוטף מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום לטובת המלווה כנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה 12) של החברה על 50% בלתי מסוימים מזכות חוצות המפרץ לקבלת מלוא הפירות הנובעים מנכסי חוצות המפרץ לרבות דמי השכירות ו/או כל תשלום שמשולם על יד השוכרים מכוח הסכמי שכירות קיימים ואו עתידיים שיתווספו על ההסכמים הקיימים ו/או יחליפו אותם, על שינוייהם מעת לעת.

סוג	פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31 בדצמבר 2025
מגבלה רישומית	חלק מהנכס להגדרת הנכס לא רשום עדיין על שם הממשכנת והזכויות בנכס ישועבדו בשעבוד חוזי בלבד בספרי רשם החברות, תוך התחייבות של החברה כי בד בבד עם רישום זכויות הבעלות/חכירה של החברה בשטחים אלו, יירשם גם שעבוד קנייני (משכנתא בדרגה ראשונה).	כ- 598 מיליוני ש"ח

3.12.2.8. פרטים אודות הערכת השווי

להלן פרטים אודות הערכות שווי בקשר עם חוצות המפרץ: (מצ"ב כנספח לדוח זה הערכת שווי של חוצות המפרץ ליום 31 בדצמבר 2025):

2023	2024	2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה - 50%)
1,504,000	1,666,000	1,790,000	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
ברק, פרידמן, קפלנר, שימקביץ ושות'			זהות מעריך השווי ⁹
כן			האם המעריך בלתי תלוי?
כן			האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך אליו מתייחסת הערכת השווי)
היוון ההכנסות (לגבי הקרקע הלא מבונה השיטה היא שיטת ההשוואה)			מודל הערכת השווי

⁸ "מימון ספציפי נכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון ההלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס (Non-Recourse); או (ב) הוסכם כי התזרים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי ההלוואה.

⁹ לפרטים אודות השכלתו וניסיונו ראה הערכת השווי. לחברה אין תלות במעריך השווי. החברה בחרה להתקשר עם מעריך השווי בשל ניסיונו הרב ומקצועיותו בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אשר מעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי החברה. החברה סבורה כי לא מתקיימת תלות של מעריך השווי בחברה.

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי:

אם ההערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)

2023	2024	2025	נתונים לפי 100% חלק החברה - 50%
א' 2,612 ש"ח - א' 5,619 ש"ח	א' 2,612 ש"ח - א' 4,091 ש"ח	א' 2,600 ש"ח - א' 4,600 ש"ח	טווח מחירים לדונם בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
5	3	5	מספרי הנכסים בני השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: אריה שנקר 53, גר"ש 11,574, חלקה 23, 1,002 מ"ר נכס 2: שד' ההסתדרות, גוש 11,660 חלקה 46, 1,792 מ"ר	נכס 1: מגרש בשטח 2,246 מ"ר, גר"ש 10,903 חלקה 144 נכס 2: מגרש בשטח 7,048 גוש 10,873 חלקה 7	נכס 1: מגרש בשטח 1,600 מ"ר, גוש 11,600 חלקה 32 נכס 2: מגרש בשטח 2,057 גוש 10,903 חלקה 35 נכס 3: מגרש בשטח 1,496 גוש 11,578 חלקה 84	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
הפחתה לגודל המגרשים ומיקומם. הפחתה לניצול זכויות הבנייה בבנייה לא רציפה	הפחתה לגודל המגרשים ומיקומם. הפחתה לניצול זכויות הבנייה בבנייה לא רציפה	הפחתה לגודל המגרשים ומיקומם. הפחתה לניצול זכויות הבנייה בבנייה לא רציפה	משתנים מרכזיים ואחרים

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי

ההערכה בוצעה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%. (חלק החברה - 50%)
64,656	75,715	77,915	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
92%	96%	96%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (באחוזים) ¹⁰
96	97	101	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי (ש"ח)
74,991	91,864	92,056	תזרים מייצג NOI / מייצג לצורך הערכת השווי (באלפי ש"ח)
7.20%	7.27%	7.09%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת שווי (באחוזים) *

שינוי בשווי (באלפי ש"ח)	שינוי בשווי (באחוזים)	ניתוח רגישות לשווי:
(51,000)	עלייה של 0.25%	שיעורי היוון
55,000	ירידה של 0.25%	שיעורי היוון
62,854	עלייה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(62,854)	ירידה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר

(* בשנים 2023 - 2024 הביא לידי ביטוי את סיכוני השוק (עלית ריבית, אינפלציה וסיכון למיתון) על ידי העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג לתקופה קצובה ועד לחזרה לפעילות רגילה.

בנייה נוספת

החברה יחד עם השותף בוחנים אפשרויות שונות למימוש זכויות הבנייה הקיימות בנכס

¹⁰ שטחים פנויים הובאו בחשבון לפי דמי שכירות ראויים ובשיעור היוון גבוה מהממוצע ובתוספת מקדם דחיה.

3.12.3. מגדלי הוד השרון (שיעור החזקת החברה-42.3%)

החברה, יחד עם מבטח שמיר נדל"ן בע"מ שלמטב ידעת החברה הינה חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה של מבטח שמיר אחזקות בע"מ (להלן: "מבטח שמיר") הינן הבעלים, בחלקים שווים, של 84.67% מהון המניות המונפק והנפרע של מגדלי הוד השרון בע"מ (להלן: "הוד השרון") יתרת המניות במגדלי הוד השרון מוחזקות ע"י צדדים לא קשורים.

3.12.3.1. להלן פרטים אודות הוד השרון ליום 31 בדצמבר, 2025

פירוט ליום 31.12.2025	(נתונים לפי 100% חלק החברה 50%)
פארק הוד השרון	שם הנכס:
איזור תעשייה נווה נאמן ב', הוד השרון	מיקום הנכס:
סה"כ שטח 70,285 מ"ר: שטח עיקרי 69,331 מ"ר, מחסן 954 מ"ר, חניית תת קרקעיות 1,253.	שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים:
הנכס מוחזק על ידי חברת מגדלי הוד השרון אשר 42.33% ממניותיה מוחזקות על ידי החברה, 42.33% ממניותיה מוחזקות על ידי מבטח שמיר וכ- 15.34% ממניותיה מוחזקות על ידי צדדים שלישיים.	מבנה האחזקה בנכס:
42.33%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
מבטח שמיר וצדדים שלישיים	שמות השותפים לנכס:
1999	תאריך רכישת הנכס:
בעלות מלאה	זכויות משפטיות בנכס:
הזכויות נרשמו על שם מגדלי הוד השרון בע"מ	מצב רישום זכויות משפטיות:
אין	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:
אין	נושאים מיוחדים:
שווי מאזני	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

נתונים עיקריים:

להלן נתונים עיקריים בקשר עם הוד השרון:

2023	2024	2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס 42.33%
1,084,450	1,098,000	1,118,520	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
39,267	2,794	690	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
92%	91%	92%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
64,290	62,290	57,551	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
66,360	66,583	70,119	סה"כ הכנסות שכירות (באלפי ש"ח)
101	105	119	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח) - מסחר ¹¹
95	88	94	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח) - מסחר
62,298	62,984	63,302	NOI (באלפי ש"ח)
62,495	63,758	59,756	NOI מתואם (באלפי ש"ח) ¹²
5.7%	5.7%	5.7%	שיעור תשואה בפועל (%)
6.8%	6.7%	7.1%	שיעור תשואה מותאם (%)
34	34	27	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

¹¹ חישוב דמי שכירות ממוצעים נעשה ביחס להכנסות התאגיד מדמי שכירות בלבד, לא כולל הכנסות מדמי ניהול וחניה.
¹² לא כולל הכנסות שכירות משטחים פנויים.

3.12.3.2. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%
באלפי ש"ח			
הכנסות:			
66,360	66,583	70,119	מדמי שכירות – קבועות ומשתנות
13,600	13,574	14,692	מדמי ניהול
79,960	80,157	84,811	סה"כ הכנסות
עלויות			
17,662	17,173	21,509	ניהול, אחזקה ותפעול בנטרול פחת
17,662	17,173	21,509	סה"כ עלויות:
62,298	62,984	63,302	NOI:

3.12.3.3. שוכרים עיקריים בנכס:

לחברה אין שוכרים העונים להגדרת שוכרים עיקריים בהוד השרון לתקופה של שנים עשר החודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (לעניין זה, "שוכר עיקרי" הינו שוכר עוגן או שוכר אשר ההכנסה ממנו מניבה 20% או יותר מהכנסות הנכס המניב)

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

להלן נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקשר עם הוד השרון, בהנחה ובמועד סיום החוזה השטח לא יאוכלס בשוכר חלופי:

לשנת 2030 והלאה	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	הכנסה צפויה מחוזי שכירות חתומים הנתונים מוצגים לפי חלק החברה 50%
באלפי ש"ח					
1,046	17,952	27,365	36,350	62,859	מרכיבים קבועים בגין שכ"ד
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים בגין שכ"ד (אומדן) (*)
1,046	17,952	27,365	36,350	62,859	סה"כ בגין שכ"ד

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים בהוד השרון, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים בקניון נכון למועד פרסום דוח זה, ועל מידע המצוי בידי הנהלת החברה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, משבר עסקי של מי מהשוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון האמורים בסעיף 5.9 לפרק א' לדוח.

3.12.3.4. מימון ספציפי 13

זכויות הוד השרון בנכס הנ"ל משועבדות בשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת חברת הביטוח הראל להבטחת הלוואות שניתנה לה נכון ל 31 בדצמבר 2025 בסך 381,661 אלפי ש"ח כמו כן, העמידה החברה יחד עם מבטח שמיר נדל"ן בע"מ (להלן: "מבטח שמיר") ערבות בשיעור של 50% כל אחת לטובת המלווה, לשם הבטחת הפירעון של הלוואה.

במהלך חודש ינואר 2026 נטלה החברה הלוואה בסך של 30 מיליון ש"ח לטובת רכישת זכויות נוספות בפארק ועוד 50 חניות בתמורה לסך של כ 33.5 מיליון ש"ח. העסקה השולמה בתחילת חודש מרץ 2026.

כן התחייבה הוד השרון לאמות מידה פיננסיות כדלקמן:

(א) יתרת הלוואה לא תעלה בכל עת על סך השווה ל-65% מערך הנדל"ן להשקעה.

(ב) יחס כיסוי NOI בתקופת בדיקה כלשהיא כשהוא מחולק בסך החזרי הקרן והריבית בתקופת הבדיקה לא יפחת בכל עת מ-1.2.

3.12.3.5. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31 בדצמבר 2025 (במליוני ש"ח)
דרגה ראשונה	שעבוד זכויותיה במקרקעין על פי הסכמי השכירות, התחייבות שלא לשעבד בשעבוד צף את הנכסים המשועבדים ללא הסכמת המלווה.	380,661

3.12.3.6. פרטים אודות הערכת השווי

להלן פרטים אודות הערכות שווי בקשר עם הוד השרון: (מצ"ב כנספח לדוח זה הערכת שווי של הוד השרון ליום 31 בדצמבר 2025):

נתונים לפי 100%	2025	2024	2023
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	1,118,520	1,098,900	1,084,450
זהות מעריך השווי 14	ירון ספקטור		
האם המעריך בלתי תלוי?	כן		
האם קיים הסכם שיפוי?	כן		
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך אליו מתייחסת הערכת השווי)	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
	סה"כ שטח מוערך 70,285 מ"ר. חלק גישת ההשוואה ביחס ל-71,192 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה. חלק 2: גישת היוון אומדן תזרימי המזומנים ביחס ל-67,432 מ"ר מהווה 50% במשקל ההערכה.	סה"כ שטח מוערך 70,285 מ"ר. חלק גישת ההשוואה ביחס ל-71,192 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה. חלק גישת היוון אומדן תזרימי המזומנים ביחס ל-70,285 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה.	סה"כ שטח מוערך 70,285 מ"ר. חלק גישת ההשוואה ביחס ל-71,192 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה. חלק גישת היוון אומדן תזרימי המזומנים ביחס ל-70,285 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה.
מודל הערכת השווי	היוון ההכנסות וגישת ההשוואה בחלקים שווים		

¹³ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנקלחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון ההלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס (Non-Recourse); או (ב) הוסכם כי התזרימים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי ההלוואה.

¹⁴ לפרטים אודות השכלתו וניסיונו ראה הערכת השווי. לחברה אין תלות במעריך השווי. החברה בחרה להתקשר עם מעריך השווי בשל ניסיונו הרב ומקצועיותו בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אשר מעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי החברה. החברה סבורה כי לא מתקיימת תלות של מעריך השווי בחברה.

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי:

אם ההערכה בגישת ההשוואה (sales comparison approach)

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%
11,000 א' ש"ח – 13,500 א' ש"ח	11,000 א' ש"ח – 13,000 א' ש"ח	10,800 א' ש"ח – 13,500 א' ש"ח	טווח מחירים לדונם בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
5	5	5	מספרי הנכסים בני השוואה שנלקחו בחישוב
נכס 1: משרד בשטח 480 מ"ר, תמורת 13,300 א.ת. נווה נאמן	נכס 1: משרד בשטח 186 מ"ר, תמורת 13,500 א.ת. נווה נאמן	נכס 1: משרד בשטח 92 מ"ר, תמורת 13,000 א.ת. נווה נאמן	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
נכס 2: משרד בשטח 108 מ"ר, תמורת 12,800 א.ת. נווה נאמן	נכס 2: משרד בשטח 167 מ"ר, תמורת 12,000 א.ת. נווה נאמן	נכס 2: משרד בשטח 100 מ"ר, תמורת 12,000 א.ת. נווה נאמן	
נכס 3: משרד בשטח 186 מ"ר, תמורת 13,300 א.ת. נווה נאמן	נכס 3: משרד בשטח 156 מ"ר, תמורת 11,200 א.ת. נווה נאמן	נכס 3: משרד בשטח 160 מ"ר, תמורת 11,500 א.ת. נווה נאמן	
הפחתה לגודל המגרשים ומיקומם. הפחתה לניצול זכויות הבנייה בבנייה לא רציפה	הפחתה לגודל המגרשים ומיקומם. הפחתה לניצול זכויות הבנייה בבנייה לא רציפה	הפחתה לגודל המגרשים ומיקומם. הפחתה לניצול זכויות הבנייה בבנייה לא רציפה	משתנים מרכזיים ואחרים

הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי

ההערכה בוצעה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%. (חלק החברה - 50%)
70,285	70,285	70,285	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
92%	91%	86%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת השווי (באחוזים) ¹⁵
101	112	127	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת השווי (ש"ח)
68,573	71,892	69,843	תזרים מייצג/ NOI לצורך הערכת השווי (באלפי ש"ח)
תוספת שווי מרווח חשמל - 29,575 אלפי ש"ח	תוספת שווי מרווח חשמל - 34,652 אלפי ש"ח	תוספת שווי מרווח חשמל - 34,267 אלפי ש"ח	פרמטרים מרכזיים אחרים
רווח / הפסד מניהול ואחזקה מובא בחישוב NOI מייצג כאמור לעיל			הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים
7.04%	7.04%	7.08%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת שווי (באחוזים) *

שינוי בשווי (באלפי ש"ח)	שינוי בשווי (באחוזים)	<u>ניתוח רגישות לשווי:</u>
(27,963)	עלייה של 0.25%	שיעורי היוון
27,963	ירידה של 0.25%	שיעורי היוון
55,926	עלייה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(55,926)	ירידה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר

¹⁵ שטחים פנויים הובאו בחשבון לפי דמי שכירות ראויים ובישעור היוון גבוה מהממוצע ובתוספת מקדם דחייה.

3.12.4 . AP Central Square Limited (להלן: "לידס") (שיעור החזקת החברה-100%)

החברה, באמצעות חברת הבת Ashtrom Properties UK Limited (100%), מחזיקה ב-100% מהונה המונפק והנפרע של Central Square, אשר מחזיקה בזכויות בבניין משרדים הכולל קומת מסחר כמפורט להלן.

להלן פרטים אודות לידס ליום 31 בדצמבר, 2025:

פירוט ליום 31.12.2025	
Central Square	שם הנכס:
29 Wellington Street, Leeds England	מיקום הנכס:
הבניין כולל 11 קומות משרדים מעל קומת מסחר, בשטח כולל של כ- 21,000 מ"ר וחניון תת"ק עם 128 מקומות חניה.	שטחי הנכס – פיצול לפי שימושים:
החברה, באמצעות חברת הבת Ashtrom Properties UK Limited (100%), מחזיקה ב-100% מהונה המונפק והנפרע של Central Square, אשר מחזיקה בזכויות במקרקעין בהתאם לפירוט שלהלן.	מבנה האחזקה בנכס:
100%	חלק התאגיד בנכס:
2024	תאריך רכישת הנכס:
הנכס הינו בבעלות החברה	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
הנכס רשום ברשם הקרקעות באנגליה	מצב רישום זכויות משפטיות:
-	נושאים מיוחדים:
חברה באיחוד מלא	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

נתונים עיקריים:

להלן נתונים עיקריים בקשר עם לידס:

עלות הרכישה: 78,000 אלפי פאונד
מועד רכישה: אוקטובר, 2024

2024	2025	נתונים לפי 100%, חלק החברה 100%
78,000	82,000	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי פאונד)
(4,843)	3,968	רווחי (הפסדי) שערך (באלפי פאונד)
98%	96%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
20,926	20,426	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
1,278	6,846	סה"כ הכנסות (באלפי פאונד)
24.4	27.6	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (פאונד)
-	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בפאונד)
1,278	6,611	NOI (באלפי פאונד)
6,134	6,790	NOI מתואם (באלפי פאונד)
7.86%	8%	שיעור תשואה בפועל (%)
7.86%	8.3%	שיעור תשואה מותאם (%)
14	14	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

3.12.4.1. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן נתונים בדבר הכנסות ועלויות בקשר עם לידס:

2024	2025	נתונים לפי 100%, חלק החברה 100%
באלפי פאונד		
הכנסות:		
		מדמי שכירות – קבועות
1,278	6,846	סה"כ הכנסות
1,278	6,846	
עלויות:		
		ניהול, אחזקה ותפעול
15	478	סה"כ עלויות:
15	478	
1,278	6,611	NOI:

3.12.4.2. שוכרים עיקריים בנכס:

להלן פרטים (לפי חלק החברה) אודות שוכרים עיקריים בלידס לתקופת שנים עשר החודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (לעניין זה, "שוכר עיקרי" הינו שוכר עוגן או שוכר אשר ההכנסה ממנו מניבה 20% או יותר מהכנסות הנכס המניב):

תלות מיוחדת	פירוט בטחונות	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרת (שנים)	שידוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%) ליום 31.12.2025	השוכר
-	כן	מנגנון עדכון בתאריך 09/09/2026	לא	התקשרות ל-15 שנים נותרו 5 שנים	שירותים פיננסיים	כן	לא	26.6%	שוכר א'

3.12.4.3. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

להלן נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים, בהנחה ובמועד סיום החוזה השטח לא יאוכלס בשוכר חלופי:

לשנת 2030 והלאה	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	הכנסה צפויה מחוזי שכירות חתומים נתונים לפי 100%, חלק החברה 100%, באלפי פאונד
2,329	2,862	5,347	6,244	6,608	מרכיבים קבועים בגין שכ"ד
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים
2,329	2,862	5,347	6,244	6,608	סה"כ

(*) האמור לעיל הינו ביחס לדמי שכירות לחוזי שכירות חתומים ליום פרסום הדוח, מבלי לקחת בחשבון הסכמים נוספים אשר צפויים להיחתם.

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים בלידס, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים נכון למועד פרסום דוח זה, ועל מידע המצוי בידי הנהלת החברה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, משבר עסקי של מי מהשוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון האמורים בסעיף 5.9 לפרק א' לדוח.

3.12.4.4. מימון ספציפי 16

הלוואה א'	מימון ספציפי	
44,850	מוצג בהתחייבויות לזמן ארוך:	31.12.2025
	מוצג בהתחייבויות שוטפות:	
	מוצג בהתחייבויות לזמן ארוך:	31.12.2024
50,700	מוצג בהתחייבויות שוטפות:	
2025 פברואר	תאריך נטילת הלוואה מקורי	
44,850	גובה הלוואה מקורי (אלפי פאונד)	
5.97%	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)	
רבעוני	מועדי פירעון קרן וריבית	
יחס כיסוי ריבית: 175% שיעור תשואה על החוב: 10% LTV לא יעלה על: 67.5%	התניות פיננסיות מרכזיות	
-	הפרת התניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיווח	
-	האם מסוג non-recourse	

3.12.4.5. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח על-ידי השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי פאונד)	פירוט	דרגה	סוג
44,710	הסכום שעבוד כולל משכנתא מדרגה ראשונה, והעברה משפטית של כל הכנסות השכירות והכנסות אחרות מהנכס. שעבוד על חשבון השכירות וחשבון הפיקדון של החברה. שעבוד על פוליסות ביטוח הקשורות לנכס כאשר המלווה רשום כמקבל הפסד ראשון עבור תשלומים מעל 250 אלפי פאונד. שעבוד הכוללת זכות מוגבלת על מניות AP Central Square לרבות העברה של חוב נדחה.	דרגה ראשונה	שעבודים

¹⁶ "מימון ספציפי לנכס" משמעו הלוואה שנלקחה במטרה לממן רכישת נכס, המקיימת לפחות אחד מאלה: (א) מחויבות החברה לפירעון הלוואה מוגבלת בעיקרה לנכס או לתזרימים שינבעו מן הנכס (Non-Recourse); או (ב) הוסכם כי התזרים המופק מן הנכס ישמש תחילה לכיסוי הלוואה.

3.12.4.6. פרטים אודות הערכת השווי

2025	הנתונים מוצגים לפי 100%, חלק החברה 100%
82,000	השווי שנקבע (באלפי פאונד)
Cushman & Wakefield	זהות מעריך השווי
כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
Market Rent Approach	מודל הערכת השווי

2025	הנתונים מוצגים לפי 100%, חלק החברה 100%
9,128 אלפי פאונד	דמי שכירות ראויים
18 חודשים ללא השכרה, 12 חודשי גרייס	הנחה השכרה
2,773 אלפי פאונד, בתוספת 5,556 עלויות נלוות	עלויות השכרה
9.2%	שיעור היוון / שיעור תשואה שנלקח לצורך הערכת השווי

שינוי בשווי (באלפי פאונד)	שינוי בשווי (באחוזים)	ניתוח רגישות לשווי
2,600	עלייה של 0.25%	שיעורי היוון
(2,350)	ירידה של 0.25%	שיעורי היוון
1,150	עלייה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(700)	ירידה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר

3.13.1 ריכוז נתונים טבלאי

(1) חלק החברה במ"ר - הנתונים מתייחסים לסך השטחים המיועדים להשכרה (שטחים לשיווק) ולא לסך השטח הבנוי.
 (2) הכנסות שכ"ד חלק החברה - התחשיב אינו מתחשב בשטחים פנויים במידה והיו, אך לוקח בחשבון פרמטרים חריגים כגון תחילת הנבה/הוספה/גריעת שטחים במהלך התקופה

3.13.1.1 ריכוז נתונים טבלאי – נכסים בישראל

שם החברה / שם הפרויקט	סוג השימוש	סוג גיאוגרפי	איזור	סוג הזכות	מצב רישום בפועל	שיעור החזקה	חלק החברה במ"ר	שעור תפוסה באחוזים ליום 31/12/25	יחס חוב לשווי נכס	שווי הנכס חלק החברה ליום 31.12.25 ש"ח	הכנסות שכ"ד חלק החברה לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25 באלפי ש"ח	הכנסות חודשיות ממוצעות למ"ר לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	רווח (הפסדי) שערך בתקופת הדו"ח (חלק החברה) באלפי ש"ח	שעבוד	שותפים עיקריים
אשטרום נכסים בע"מ / על המוביל יבנה	פארק תעשיות	יבנה	יבנה	חכירה	חכירה רשומה בלשכת רישום המקרקעין	50%	11,678	94%	55%	74,840	5,680	49	-105	משועבד לבנק	אמות השקעות
אשטרום נכסים בע"מ / מרכז מסחרי שוהם	מסחר ומשרדים	שוהם	שוהם	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	50%	4,035	95%	55%	121,302	7,755	176	7,353	משועבד לבנק	הראל המשמר החזקות מקרקעין בע"מ (1982)
אשטרום נכסים בע"מ / קניון ראש פינה	מסחר	ראש פינה	ראש פינה	חכירה	בעלות רשומה בלשכת רישום המקרקעין	100%	5,282	82%	66%	50,500	3,165	93	(8,685)	משועבד לבנק	
אשטרום נכסים בע"מ / קריית הממשלה ב"ש	מסחר ומשרדים	באר שבע	באר שבע	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	50%	4,136	88%	-	72,895	3,666	84	2,609		שכון ובינוי בע"מ
אשטרום נכסים בע"מ / בית הגביש	מסחר ומשרדים	נתניה	נתניה	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	17,142	94%	39%	239,475	17,335	104	(3,014)	משועבד לבנק	
אשכפר חברה להנדסה בע"מ / מבנה ביבנה	תעשייה	יבנה	יבנה	חכירה	חכירה רשומה בלשכת רישום המקרקעין	100%	2,934	100%	-	16,330	1,147	33	57		

שם החברה / שם הפרויקט	סוג השימוש	איזור גיאוגרפי	סוג הזכות	מצב רישום בפועל	שיעור החזקה	חלק החברה במ"ר	שעור תפוסה באחוזים ליום 31/12/25	יחס חוב לשווי נכס	שווי הנכס חלק החברה ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	הכנסות ש"ד חלק החברה לשנה שנתיימה ביום 31.12.25 באלפי ש"ח	הכנסות חודשיות ממוצעות למ"ר לשנה שנתיימה ביום 31.12.25	רווח (הפסדי) שערך בתקופת הד"ח (חלק החברה) באלפי ש"ח	שעבוד	שותפים עיקריים
אמת"ל בע"מ / פארק תעשייה אילת	תעשייה	אילת	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	74%	4,486	97%	-	24,279	1,914	44	1,725	כלכלית אילת חברה	
א.מ. הייטק בנגב בע"מ / מבנה בשער הנגב	משרדים	שער הנגב	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	50%	3,349	74%	-	18,495	1,396	68	78	מבני תעשייה בע"מ	משועבד לבנק
קניונים לישראל בע"מ / קניון בת ים	מסחר	בת ים	חכירה	חכירה רשומה המקרקעין	50%	15,000	98%	-	452,525	25,322	149	29,480	ביג מרכזי קניות בע"מ	משועבד למחזיקי אג"ח סדרה 11
אשציפור בע"מ / מבנה בציפורית	תעשייה	נצרת	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	50%	3,063	100%	-	19,206	1,916	52	35	נצבא החזקות 1995 בע"מ	
עתידות חברה לפיתוח ערד בע"מ / קניון ערד	מסחר	ערד	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	50%	3,159	94%	-	20,000	1,752	78	2,432	שותפים פרטיים	
חוצות המפרץ חיפה בע"מ (*)	מסחר	חיפה	בעלות + חכירה	בעלות וחכירה חלקן רשומות בלשכת רישום המקרקעין	50%	39,004	96%	-	895,000	41,821	116	48,941	מליסרון בע"מ	משועבד למחזיקי אג"ח סדרה 12
מגדלי הוד השרון בע"מ	משרדים	הוד השרון	בעלות	בעלות רשומה בלשכת רישום המקרקעין	42.33%	29,359	79%	34%	473,503	28,186	116	292	מבטח שמיר בע"מ	משועבד לחברת ביטוח
אשטרום נכסים בע"מ / פרויקט LYFE בני ברק	מסחר	בני ברק	בעלות	בעלות רשומה בלשכת רישום המקרקעין	50%	1,227	83%	-	89,350	3,267	256	(3,143)	דן חברה לתחבורה ציבורית בע"מ	
א.א בנוי לתלפיות בע"מ	מסחר ומשרדים	ירושלים	חכירה	חכירה מהוונת לא רשומה	50%	9,447	100%	73%	228,310	3,226	39	(7,020)	שותפים פרטיים	משועבד לבנק

(*) חוצות המפרץ חיפה בע"מ - השווי כולל (חלק החברה) 181,763 אלפי ש"ח בגין זכויות בניה, קרקע ופרויקט בהקמה.

3.13.1.1 המשך ריכוז נתונים טבלאי – נכסים בישראל

שם החברה / שם הפרויקט	סוג השימוש	איזור גיאוגרפי	סוג הזכות	מצב רישום בפועל	שיעור החזקה	חלק החברה במ"ר	שעור תפוסה באחוזים ליום 31/12/25	יחס חוב לשווי נכס	שווי הנכס חלק החברה ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	הכנסות שכ"ד חלק החברה לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25 באלפי ש"ח	הכנסות חודשיות ממוצעות למ"ר לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	רווח (הפסדי) שערך בתקופת הד"ח (חלק החברה) באלפי ש"ח	שעבוד
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל נתיבות	תעשייה	נתיבות	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	4,050	100%	*	21,300	1,312	27	1,396	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל שדרות	תעשייה	שדרות	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	11,046	100%	*	40,070	3,014	23	2,098	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל באר שבע	תעשייה	באר שבע	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	15,000	98%	*	452,525	25,322	149	87	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל אשקלון	תעשייה	אשקלון	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	5,167	100%	*	24,674	1,799	29	985	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל כרמיאל	תעשייה	כרמיאל	חכירה	זכות חכירה רשומה בעיקר במינהל ומקצתה רשומה בטאבו	100%	17,683	100%	*	62,258	4,298	21	3,738	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל עפולה	תעשייה	עפולה	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	3,568	100%	*	16,582	922	22	301	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל אלון תבור	תעשייה	אלון תבור	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	7,983	100%	*	34,869	2,591	27	505	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל בית שמש	תעשייה	בית שמש	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	6,710	100%	*	30,576	3,050	38	235	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל ערד	תעשייה	ערד	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	7,780	96%	*	22,452	1,594	19	1,713	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל רמת חובב	תעשייה	רמת חובב	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	4,980	100%	*	18,600	1,435	24	920	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מ.ל טבריה	תעשייה	טבריה	חכירה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	5,973	93%	*	31,600	1,574	23	9,442	כן

* נכסים משועבדים לבנק הפועלים בשיעור חוב כולל ממוצע לשווי הנכסים בשיעור 39%

3.13.1.1 המשך ריכוז נתונים טבלאי – נכסים בישראל

שם החברה / שם הפרויקט	סוג השימוש	סוג הזכות	מצב רישום בפועל	שיעור החזקה	חלק החברה במ"ר	שעור תפוסה באחוזים ליום 31/12/25	יחס חוב לשווי נכס	שווי הנכס חלק החברה ליום 31.12.25 באלפי ש"ח	הכנסות שכ"ד חלק החברה לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25 באלפי ש"ח	הכנסות חודשיות ממוצעות למ"ר לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	רווח (הפסדי) שערך בתקופת הד"ח (חלק החברה) באלפי ש"ח	שעבוד
אשטרום נכסים בע"מ / לינור	מסחר	בעלות	בעלות רשומה	100%	15,755	78%	*	110,410	7,326	50	3,120	כן
אשטרום נכסים בע"מ / דלגית	מסחר	בעלות	בעלות רשומה	100%	7,855	100%	*	61,000	4,478	48	880	כן
אשטרום נכסים בע"מ / ליגר	תעשייה	שדרות	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	17,100	100%	*	56,553	2,761	16	5,157	כן
אשטרום נכסים בעמ / מתחם כנות	מסחר	כנות	בעלות לא רשומה	100%	24,455	100%	*	147,938	10,443	36	6,151	כן
אשטרום נכסים בע"מ / נהריה	תעשייה	נהריה	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	4,893	100%	*	16,758	1,234	21	(47)	כן
אשטרום נכסים בע"מ / כרמיאל צפון	תעשייה	כרמיאל	זכות חכירה רשומה בטאבו	100%	2,664	100%	*	12,090	908	28	210	כן
אשטרום נכסים בע"מ / מגדל העמק	תעשייה	מגדל העמק	זכות חכירה רשומה במינהל בלבד	100%	10,202	89%	*	38,677	2,538	22	(970)	כן

* נכסים משועבדים לבנק הפועלים בשיעור חוב כולל ממוצע לשווי הנכסים בשיעור 39%

המשך ריכוז נתונים טבלאי נכסים בחו"ל – נכסים בגרמניה 3.13.1.2

שם החברה / שם הפרויקט	סוג השימוש	סוג הזכות	מצב רישום בפועל	שיעור החזקה	חלק החברה במ"ר	שעור תפוסה באחוזים ליום 31/12/25	יחס לשוי נכס	שווי הנכס חלק החברה ליום 31.12.25 באלפי אירו	הכנסות שכ"ד חלק החברה לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25 באלפי אירו	הכנסות חודשיות ממוצעות למ"ר לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	רווח (הפסדי) שערך בתקופת הד"ח (חלק החברה) באלפי אירו	שעבוד	עותפים עיקריים
Ashtoh Properties B.V.	תעשייה	בעלות	נרשמה	100%	10,524	97%	-	18,979	458	5	1,660	-	
Ashtoh Properties 2007 B.V.	משרדים	בעלות	נרשמה	100%	14,940	58%	43%	34,563	1,360	17	(870)	משועבד לבנק	
Ashtoh Properties Leipzig GmbH & Co. KG	משרדים	בעלות	נרשמה	51%	7,204	98%	15%	48,764	862	6	639	משועבד לבנק	Harel Leipzig B.V
Earl-Bakken-Platz 1 Meerbusch Property GmbH & Co. KG	משרדים	בעלות	נרשמה	100%	8,038	100%	57%	21,893	1,287	16	(640)	משועבד לבנק	
Ashtoh Properties Essen GmbH & Co. KG	משרדים	בעלות	נרשמה	75%	11,640	83%	53%	35,761	1,416	17	(226)	משועבד לבנק	Gadpro Michzur
Ashtrom Properties Römergalerie Leonberg GmbH & Co. KG	משרדים	בעלות	נרשמה	100%	15,864	89%	51%	44,732	2,285	19	1,304	משועבד לבנק	
Ashtoh Properties Düsseldorf TWO GmbH & Co. KG	משרדים	בעלות	נרשמה	45%	6,438	100%	77%	21,739	972	18	9	משועבד לבנק	Harel Leipzig B.V+ Gadpro Michzur

שם החברה / שם הפרויקט	סוג השימוש	גיאוגרפי	סוג הזכות	מצב רישום בפועל	שיעור החזקה	חלק החברה במ"ר	שעור תפוסה באחוזים ליום 31/12/25	יחס חוב לשווי נכס	שווי הנכס חלק החברה ליום 31.12.25 באלפי אירו	הכנסות שכ"ד חלק החברה לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25 באלפי אירו	הכנסות שכ"ד חודשיות ממוצעות למ"ר לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	רווח (הפסדי) שערך בתקופת הדו"ח (חלק החברה) באלפי אירו	שעבוד	עותפים עיקריים
Grüner Deich 15-17 Hamburg Property GmbH & Co. KG	משרדים	המבורג	בעלות	נרשמה	40%	4,146	86%	52.72%	12,826	552	18	264	משועבד לבנק	S.y.r Shlomo real estate + Gadpro Michzur
Siegburger Str. 229c Köln Property GmbH & Co. KG (*)	משרדים	קלן	בעלות	נרשמה	80%	6,828	94%	47.34%	28,384	604	9	7370	משועבד לבנק	Gadpro Michzur
Bornbarch 4-12 Norderstedt Property GmbH & Co. KG	משרדים	נורדשטט	בעלות	נרשמה	80%	9,850	100%	48.36%	19,049	1,107	11	66	משועבד לבנק	Gadpro Michzur
Hafenstraße 5-7 Wolfsburg Property GmbH & Co. KG	משרדים	וולפסבורג	בעלות	נרשמה	40%	3,397	100%	50.42%	10,476	653	21	(1456)	משועבד לבנק	S.y.r Shlomo real estate + Gadpro Michzur
Fritz Vomfelde 26 Düsseldorf Property GmbH & Co. KG	משרדים	דיסלדורף	בעלות	נרשמה	100%	21,899	96%	42.86%	68,519	3,179	16	563	משועבד לבנק	
Käfertalerstraße 190 Mannheim Property GmbH & Co. KG	משרדים	מנהיים	בעלות	נרשמה	100%	6,124	83%	36.31%	13,930	693	19	742	משועבד לבנק	
Schickardstraße 30 Böblingen Property GmbH & Co. KG	משרדים	בובלינגן	בעלות	נרשמה	100%	12,069	100%	56.37%	26,929	1,773	15	(2285)	משועבד לבנק	

3.13.1.3 המשך ריכוז נתונים טבלאי נכסים בחו"ל – נכסים באנגליה

שם החברה / שם הפרויקט	סוג השימוש	סוג הזכות	מצב רישום בפועל	שיעור החזקה	חלק החברה במ"ר	שעור תפוסה באחוזים ליום 31/12/25	יחס חוב לשווי נכס	שווי הנכס חלק החברה ליום 31.12.25 באלפי פאונד	שכ"ד חלק החברה לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25 באלפי פאונד	הכנסות שכ"ד חודשיות ממוצעות למ"ר לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	רווח (הפסדי) שערות בתקופת הדו"ח (חלק החברה) באלפי פאונד	שעבוד
AP EXCHANGE FLAGS LIMITED	משרדים	בעלות	נרשמה	100%	33,039	68%	63.21%	62,000	4,004	14	2,599	משועבד לבנק
AP NO. 8 LIMITED	משרדים	חכירה	נרשמה	100%	16,608	100%	70.75%	69,500	5,216	27	3,905	משועבד לבנק
AP GWA LIMITED	מבנה מסחרי	בעלות	נרשמה	100%	2,546	74%	14.40%	12,200	778	35	(153)	משועבד לבנק
AP CENTRAL SQUARE LIMITED	משרדים	בעלות	נרשמה	100%	21,390	95%	53.87%	82,000	6,846	28	3,968	משועבד לבנק
AP FOURWAYS LIMITED	משרדים	בעלות	נרשמה	100%	5,649	82%	-	21,250	455	8	(1,095)	

פירוט על נכסים מהותיים בתחום הנדל"ן המניב המוחזקים על ידי החברה במישרין ובאמצעות חברות בנות או חברות מוחזקות

החברה מנהלת ומתחזקת את נכסיה במספר אופנים: (1) ניהול מרבית נכסי החברה מבוצע על-ידיה, בין בעצמה ובין באמצעות חברות ניהול המוקמות על-ידיה לצורך ניהול הנכס הספציפי, ואשר השליטה בהן משקפת את חלקה של החברה בנכס הרלוונטי; (2) באותו אופן פועלת החברה בקשר לניהול החניונים הקיימים בחלק מנכסיה; (3) בנכסים בהם מושכר הנכס במלואו לשוכר בודד, ניהול ותחזוקת הנכס מבוצע על-ידי אותו שוכר.

בנכסים ובחניונים המנוהלים ומתוחזקים על-ידי החברה עצמה, או על-ידי חברות הניהול המוקמות על-ידיה, כמפורט בס"ק (1) ו-(2) לעיל, מתקשרת החברה בהסכמים עם ספקי שירותים שונים, המבצעים בנכסים את חלק משירותי האחזקה בפועל, כגון שירותי נקיון, שמירה, אבטחה ומוקד.

3.13.2.1 מגדלי הוד השרון בע"מ (חברה בבעלות 42.33%)

החברה, יחד עם מבטח שמיר נדל"ן בע"מ שלמיטב ידיעת החברה הינה חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה של מבטח שמיר אחזקות בע"מ (להלן: "מבטח שמיר") הינן הבעלים, בחלקים שווים, של 84.67% מהון המניות המונפק והנפרע של מגדלי הוד השרון בע"מ (להלן: "הוד השרון") יתרת המניות במגדלי הוד השרון מוחזקות ע"י צדדים לא קשורים.

מגדלי הוד השרון הינה הבעלים של קרקע בשטח כולל של כ- 30 דונם באזור התעשייה נווה נאמן בהוד השרון.

למגדלי הוד השרון חמישה בניינים בשטח שווק כולל של כ- 72,000 מ"ר. מתוך השטחים הנ"ל נמכרו בשנים קודמות כ- 2,100 מ"ר והושכרו כ- 63,400 מ"ר לשוכרים שונים. בתחילת שנת 2020 השכירה הוד השרון כ- 2,850 מ"ר לחברת אשטרום נכסים בע"מ שהחלה להפעיל אותם בחודש ינואר 2021 על דרך של השכרת חללי עבודה.

במהלך שנת 2022 החל שיפוץ באזורי הפיתוח של מתחם המגדלים שהסתיים בסוף 2023. החברה מקדמת תכנון להקמת מבנה נוסף בפארק מגדלי הוד השרון בע"מ חברה בשותפות עם מבטח שמיר ויזמים אחרים (חלק החברה 42.3%). במהלך שנת 2023 במסגרת תכנית המתאר מאושרת הכירה החברה בתוספת לזכויות מגדל נוסף של כ- 59,000 מ"ר שיוקם וישמש לתעסוקה ומסחר ובתוספת למגדלים הקיימים בפארק של כ- 70,000 מ"ר.

זכויות הוד השרון בנכס הנ"ל משועבדות בשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת חברת הביטוח הראל להבטחת הלוואות שניתנה לה נכון ל 31 בדצמבר 2025 בסך 381,661 אלפי ש"ח כמו כן, העמידה החברה יחד עם מבטח שמיר נדל"ן בע"מ (להלן: "מבטח שמיר") ערבות בשיעור של 50% כל אחת לטובת המלווה, לשם הבטחת הפירעון של ההלוואה.

במהלך חודש ינואר 2026 נטלה החברה תוספת של 30 מיליון ש"ח לטובת רכישת מלוא הזכויות בקומות 14 ומחצית מקומה 13 במגדל C בפארק ועוד 50 חניות בתמורה לסך של 33.5 מיליון ש"ח מחברת כצ"ט בע"מ דיירת בבניין. העסקה השולמה בתחילת חודש מרץ 2026 והחל ממועד זה משלמת כצט דמי שכירות להוד השרון.

כן התחייבה הוד השרון לאמות מידה פיננסיות כדלקמן:

- (א) יתרת הלוואה לא תעלה בכל עת על סך השווה ל-65% מערך הנדל"ן להשקעה.
- (ב) יחס כיסוי NOI בתקופת בדיקה כלשהיא כשהוא מחולק בסך החזרי הקרן והריבית בתקופת הבדיקה לא יפחת בכל עת מ-1.2.

3.13.2.2 מבנה מסחרי בית הגביש בע"מ בנתניה (חלק החברה 100%)

לחברה קרקע בשטח כולל של כ-14 אלפי מ"ר בנתניה המוחכרת מרשות מקרקעי ישראל עליו הקימה החברה מבנה בן 4 קומות וקומת מרתף. בבעלות החברה נכון להיום כ-17,650 מ"ר המושכרים בתפוסה של כ-94%. זכויות החברה בנכס הנ"ל משועבדות בשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת בנק דיסקונט לישראל בע"מ להבטחת הלוואה שניתנה לחברה.

3.13.2.3 Ashtoh Properties Leipzig GmbH & Co. KG (חברה בבעלות 51%)

החברה מחזיקה בשותפות גרמנית המחזיקה יחד עם הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (להלן: "השותף") מבנה משרדים בעיר ליפציג בגרמניה. הבניין מכיל שטח בנוי של כ-41.0 אלפי מ"ר. בשנת 2024 חתמה השותפות על הסכם שכירות עם חברת בת של Deutsche Telekom על חוזה שכירות ל-5 שנים לשטח של כ-12.1 אלפי מ"ר ופינוי שטח משרדים בסך של כ-25 אלפי מ"ר החל מ-01.01.2025. החברה החלה לשווק את השטחים הפנויים בשנת 2024 במקביל להכנת תוכניות לפיתוח ושיפוץ הנכס. החברה חתמה על חוזה עם דייר ממשלתי גדול VNG לתקופה של 15 שנים החל מ-ינואר 2028 ושטח מושכר של כ-15,300 מ"ר. נכון לתקופת הדוח, שיעור התפוסה בנכס הינו 69% על בסיס חוזים חתומים. יתרת השטח הפנוי הינו כ-12,900 מ"ר נמצא בתהליך שיווק והשכרה. השותפות הגישה תוכניות להיתר בנייה לפיתוח הנכס ומתכוונת להתחיל בשיפוץ המבנה במהלך שנת 2026 וצפויה לסיים בסוף שנת 2027.

3.13.2.4 Fritz Vomfelde 26 Düsseldorf Property GmbH & Co. KG (חברה בבעלות 100%)

מבנה משרדים בשטח של כ-22.0 אלפי מ"ר ו-378 חניות. הבניין מושכר למספר דיירים גדולים כגון Fujitsu וחברת BNP Paribas בתפוסה של 96%. הנכס מושכר לתקופות ארוכות עם ממוצע משך חיי חוזים של כ-5 שנים.

3.13.2.5 מבנה משרדים בליברפול

בחודש יולי 2019 השלימה החברה באמצעות חברה נכדה אנגלית את רכישת בניין Exchange Flags בליברפול בשטח של כ-33,800 מ"ר הכולל 140 מקומות חניה, בתמורה של כ-72 מיליון פאונד הכוללים כ-4 מיליון פאונד עלויות רכישה נלוות. שכר הדירה השנתי הצפוי הינו כ-4.5 מיליון פאונד. מימון העסקה נעשה באמצעות הון עצמי וכן באמצעות הלוואה בסך של כ-40.8 מיליון פאונד, לתקופה של 5 שנים בריבית שנתית קבועה של כ-2.56%. נכון למועד זה הנכס מושכר בשיעור תפוסה של 68%.

3.13.2.6 מבנה משרדים במנצ'סטר

בחודש באפריל 2021, השלימה החברה באמצעות חברה נכדה את רכישת הבניין No.8 First Street בשטח של כ-16,600 מ"ר (מתוכם כ-90% שטחי משרדים והיתרה שטחי מסחר) הכולל 11 מקומות חניה, בתמורה של כ-87 מיליון פאונד הכוללים כ-5 מיליון פאונד עלויות רכישה נלוות. שכר הדירה השנתי הצפוי הינו כ-4.9 מיליון פאונד. נכון למועד זה הנכס מושכר בשיעור תפוסה של כ-95%. מימון העסקה נעשה באמצעות הון עצמי וכן באמצעות הלוואת "בלון" בנקאית (בתנאי Non Recourse) בסך של כ-49.2 מיליון פאונד, לתקופה של 5 שנים בריבית שנתית קבועה של כ-2.72%.

3.13.2.7 מבנה משרדים בלידס

בחודש אוקטובר 2024 השלימה החברה באמצעות חברה נכדה את רכישת בניין Central Square בלידס אנגליה בתמורה של כ- 83 מיליון פאונד (כולל עלויות רכישה ונלוות). הבניין כולל 11 קומות משרדים מעל קומת מסחר, בשטח כולל של כ- 21,000 מ"ר וחניון תת"ק עם 128 מקומות חניה. תפוסת הבניין הינה כ- 98% ומניב דמי שכירות שנתיים של כ- 6.7 מיליון פאונד לשנה. הנכס מומן מהון עצמי ומהלוואת ביניים מבנק ישראלי אשר נפרעה ומוחזרה בשנת 2025 ע"י בנק גרמני.

3.14 לקוחות

תחום הנכסים המניבים מתאפיין במגוון רחב של לקוחות, העוסקים בתחומי פעילות שונים, קטנים וגדולים.

החברה בדרך כלל מתקשרת בחוזי שכירות לתקופות בינוניות (משנתיים עד 5 שנים) ולתקופות ארוכות (למעלה מ- 5 שנים), למעט בקשר עם פעילות הפורט בה תקופות השכירות הינן לתקופות קצרות יותר. דמי השכירות הנקבעים בחוזים, צמודים לרוב למדד המחירים לצרכן. מכיוון שדמי שכירות נגבים מהשוכרים מראש (במרבית המקרים חודש עד שלושה חודשים מראש), הרי שלמעשה אין החברה מעניקה אשראי ללקוחותיה למעט במקרים ספורים בהיקף לא מהותי. לגבי שוכרים עיקריים (ראה סעיף 3.5 לעיל לדוח התקופתי – לחברה אין שוכרים עיקריים).

3.15 ספקים

ספקי החברה בתחום הפעילות כוללים קבלנים המבצעים עבודה בנייה כמו גם גופים המספקים לה שירותי תחזוקה.

התשלום לספקים הנ"ל מתבצע בדרך כלל לאחר שהושלם השירות אשר התבצע על ידם (כאשר לקבלנים משולמת תמורה בהתאם ללוחות זמנים מוסכמים התלויים בדרך כלל בהשלמת העבודה ו/או שלב מסוים הימנה). תקופת האשראי המוצעת נעה בין 45 יום ל- 60 יום.

3.16 שיווק והפצה

החברה משווקת את נכסיה הן באופן עצמאי והן בעזרת מתווכי נדל"ן והכל בהתאם למהות הנכס ולמיקומו. לחברה אין תלות במתווכי נדל"ן עימם היא עובדת.

3.17 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

החברה בהיותה הבעלים ו/או החוכר של נכסי מקרקעין, אחראית על פי דין לרבות מבחינת דיני התכנון והבנייה, דיני איכות הסביבה ודיני הנזיקין, להפרת הדין, היה וההפרה בוצעה בתחום המקרקעין שהינם מקרקעין שבבעלותה ו/או בחכירתה.

לאור העובדה כי מרבית נכסי החברה מושכרים לעסקי משרדים ו/או מסחר, אין הנהלת החברה צופה חשיפה משמעותית לחברה בתחום הפעילות.

3.18 תחרות

3.18.1 שוק הנכסים המניבים בארץ

גופים רבים עוסקים בארץ בפעילות דומה לפעילות החברה בתחום זה, קרי: רכישת קרקעות לצורך בניית מבנים מסוגים שונים והשכרתם.

על הגופים הנ"ל נמנות מספר חברות גדולות הפועלות בכל רחבי הארץ כמו גם גופים רבים קטנים הפועלים באזורים ספציפיים.

הביקוש לנכסים מניבים מושפע ממספר גורמים שהעיקריים בהם מפורטים להלן: המיקום הגיאוגרפי של הנכסים, ההיצע של נכסים דומים באותו אזור, הביקוש לנכסים דומים באותו אזור, גובה דמי השכירות ודמי הניהול והאחזקה; רמת ואיכות הבניה של הנכסים ורמת שירותי האחזקה והניהול באותם נכסים כמו גם ניסיון ומוניטין של החברה המשכירה.

3.18.2 שוק הנכסים המניבים בחו"ל

השקעותיה של החברה בגרמניה מתמקדות בנכסים אשר מצויים בערים מרכזיות ולידם והינם בעלי פוטנציאל השבחה, לעיתים שאינם בתפוסה מלאה, כך שניתן להגדיל את שכר הדירה כתוצאה מאכלוס השטחים הריקים. באנגליה החברה מתמקדת באיתור נכסים מניבים, בעיקר בנייני משרדים ומתחמי לוגיסטיקה ואחסנה בערים מרכזיות כגון ברמינגהם, לידס, מנצ'סטר, ליברפול ולונדון רבתי.

3.18.3 מתחרים משמעותיים

על מתחריה העיקריים של החברה נכללות חברות גדולות העוסקות בפעילות דומה לזו של החברה ואשר להן נכסים בפריסה גיאוגרפית רחבה על פני כל הארץ, וכן חברות שונות נוספות הפועלות בתחום הנדל"ן. התחרות בגרמניה ובאנגליה בעיקרון הינה דומה במאפייניה לתחרות בארץ. יצוין כי משקל המשקיעים הזרים בהשקעות בגרמניה ובאנגליה הינו גבוה יותר מאשר בארץ.

3.18.4 התמודדות החברה עם התחרות

החברה מצליחה לשמור על רמות תפוסה גבוהות יחסית בנכסיה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור התפוסה הממוצע הינו כ- 94% בישראל, 91% בגרמניה ו- 84% באנגליה.

להלן הסיבות העיקריות לכך:

- (א) האסטרטגיה של החברה הייתה ועודנה הסתכלות לטווח ארוך. החברה משתדלת להתקשר עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה ובחוזי שכירות הנעשים בגין שטחים גדולים גם לתקופות שכירות ממושכות.
- (ב) החברה פועלת בתחום השכרת הנכסים המניבים זה שנים רבות. במהלך שנים אלו טיפחה החברה מוניטין כאחת החברות האמינות והיציבות בתחום.
- (ג) פיזור גאוגרפי של הנכסים - נכסי החברה פרוסים בכל רחבי הארץ.
- (ד) איכות נכסי החברה ושירותי הניהול והאחזקה הניתנים לשוכרים.
- (ה) איתנותה הפיננסית של החברה (בנוסף לעובדה שהינה נמנית על קבוצת אשטרום, שלה מוניטין כחברה מובילה בענף הנדל"ן, הבנייה והתשתית בישראל), כמו גם המוניטין שצברה החברה, אפשרו לחברה לשמור על איכות שטחיה המניבים ורמת השירותים אותם היא מספקת. החברה מתמודדת עם השחיקה במוסר התשלומים במשק באמצעות הידוק הגביה, שיפור מהירות הגביה והפעלת אמצעי אכיפה אפקטיביים.

מימון 3.19

כללי 3.19.1

החברה והחברות המוחזקות מממנות את פעילויותיהן בתחום הפעילות באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים, מהנפקת אג"ח, מהלוואות בעלים, מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת ומהון עצמי ובפרויקטים שקיבלו מעמד של מפעל מאושר, גם באמצעות המענקים המתקבלים ממרכז השקעות.

לפרטים אודות התחייבויות לזמן ארוך ראו ביאור 13 לדו"חות הכספיים. לפרטים אודות התחייבויות לזמן קצר ראו ביאור 11 לדו"חות הכספיים.

3.19.1.1 להלן פירוט יתרות ההלוואות המהותיות שהועמדו לרשות החברה ליום 31 בדצמבר 2025:

לחברה אין יתרת הלוואות מהותיות ליום 31 בדצמבר 2025.

4. תחום פעילות יזמות הנדל"ן

4.1 מידע כללי על תחום פעילות יזמות הנדל"ן

בתחום זה פועלת החברה ביזמות נדל"ן (משרדים, מסחר וערוב שימושים הכולל מגורים) בארץ בדרך של רכישת קרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים והשכרת שטחים אלו ו/או מכירתם לרוכשים שונים. החברה מתקשרת עם חברות קבלניות (בדרך כלל קבלני מפתח) לצורך ביצוע העבודות הקבלניות באותם פרויקטים.

לפרטים נוספים בדבר השפעת מלחמת חרבות ברזל, האינפלציה במשק וגורמים נוספים על תחום הפעילות ראה סעיף 2.3 לעיל, תחום הפעילות מושפע מגורמים ענפיים ומגורמים מקרו כלכליים אשר עשויים להשפיע על תוצאות הפעילות של החברה בתחום הפעילות בשנים הקרובות (לטבלת פרמטרים כלכליים ראו סעיף 3.2.2 לעיל).

4.2 תיאור הנדל"ן היזמי של החברה והכנסותיו בתחום הפעילות

הנכסים המוחזקים על ידי החברה בתחום פעילות זו כוללים:

קרקע בבת ים שנרכשה בסוף שנת 2017 ויעודה בחלקה למכירה למגורים - נכון ליום 31.12.2025 סעיף מלאי מקרקעין הסתכם בסך של 72,156 אלפי ש"ח לעומת 68,157 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024.

4.3 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

לפרטים ראו סעיף 3.1.5 לעיל. פעילות החברה בתחום פעילות זה מוסדרת על ידי החוקים והתקנות הבאים:

שם החוק	מגבלות הקבועות בחוק
חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973	הוראות לעניין אחריות החברה לבניית נכסים הנמכרים על ידה לרבות לעניין תקופת בדק ותקופת האחריות לביצוע תיקונים בנכסים.
חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות לרוכשי דירות), תשל"ה - 1974	חובת המצאת ביטחונות לרוכשי נכסים מהחברה.
חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973	הוראות לעניין אחריות החברה לבניית נכסים הנמכרים על ידה לרבות לעניין תקופת בדק ותקופת האחריות לביצוע תיקונים בנכסים.
חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות לרוכשי דירות), תשל"ה - 1974.	חובת המצאת ביטחונות לרוכשי נכסים מהחברה.

4.4 מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

כאמור, בתחום זה פועלת החברה ביזמות נדל"ן (מסחר, משרדים וערוב שמושים הכולל מגורים) בארץ בדרך של רכישת קרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים והשכרת שטחים אלו ו/או מכירתם לרוכשים שונים. החברה מתקשרת עם חברות קבלניות, בדרך כלל קבלני מפתח, לצורך ביצוע העבודות הקבלניות בפרויקטים אלו. תמורת רכישת הקרקע משולמת אם בדרך של מזומן או על דרך של עסקת קומבינציה (מכר חלקי) – מתן שירותי בנייה כנגד רכישת הזכות במקרקעין. החברה נוהגת לממן את רכישת המקרקעין והקמת הפרויקטים בעיקר באמצעות אשראי בנקאי וחוב בנקאי וכן באמצעות תקבולי המכירות של שטחי הממכר.

נכון למועד הדוח, המערכת הבנקאית בישראל פועלת בשיטת פרויקט סגור, כך שהיזם פותח חשבון בנק המיוחד לפרויקט הספציפי בגינו ניתן האשראי ו/או ערבויות המכר לרוכשים, אשר אליו מועברים כל התקבולים מהמכירות באותו פרויקט, וממנו יוצאים כל הכספים המיועדים להוצאות הפרויקט. במקרים אלה, משועבדים לגוף המממן, חשבון הפרויקט וכל זכויות היזם בקשר לפרויקט, לרבות זכויות לקבלת תקבולים מרוכשי הדירות ובסיום הפרויקט דמי השכירות מהשוכרים לפי העניין.

הביקוש לשטחי המסחר בקניונים ו/או מרכזים מסחריים מושפע משינויים בהרגלי הצריכה ובין השאר ממהפכת הקניות באינטרנט והגידול בנסיעות של ישראלים לחו"ל. למרות החשש שהיה לירידה בביקוש בעיקר לחנויות אופנה, אנו רואים גידול בהקמה של מגה פרויקטים של החברות המובילות, וביקוש גדול גם לאוטוטליטים דוגמת חוצות המפרץ שבבעלות החברה וקניון בת ים שעבר שיפוץ ושדרוג משמעותי וזוכה לביקוש גדול. כמו כן, מרכזים שכונתיים ו/או מסחר מלווה רחוב שמאפיין את הפרויקטים שיוזמת החברה מפגינים חוסן.

בשנים האחרונות חוונו גידול בביקוש לשטחי משרדים בבניינים מודרניים המנוהלים ברמה גבוהה, תהליך זה הושפע הן בצמיחה בענף הייטק ובגידול משמעותי בגיוס כ"א וצמיחה של חברות הייטק ישראליות שזקוקות לשטחי משרדים נרחבים, הביקוש נתמך גם על ידי חברות המתמחות בניהול חללי עבודה משותפים והגידול בשיעור שהן מהוות בשוק המשרדים, פוגע בבניינים ישנים לא מודרניים ומביא לביקוש גדול בבניינים החדשים, ביקוש נוסף מגיע מכיוון של משקיעים פרטיים, חברות וגופים פיננסיים ומוסדיים שרוכשים שטחי משרדים כנכס מניב בגלל תנאי מימון טובים וריבית נמוכה וחוסר אלטרנטיבות "בטוחות" מספיק להשקעה אולם בשנתיים האחרונות מורגשת האטה בשוק המשרדים כתוצאה מהמצב במדינה ומהיצע גדול בשוק שיכול להביא בטווח הבינוני והארוך לעודף ולירידה בביקוש ובמחיר.

חשוב לזכור כי פרויקטים יזמיים גדולים נמשכים זמן ותלויים בתהליכי תכנון ארוכים, קבלת היתרים ותהליך בניה ולכן ההיצע לא יגיע לשוק בו זמנית אלא לאורך שנים וככל שהביקוש יימשך באופן יציב ההצע ייספג.

שינויים בשער הריבית משפיע הן על זמינות המימון לחלק מהרוכשים והן לתשואה שהם מכוונים אליה ולכן עלייה בשער הריבית תשפיע לרעה על הביקוש להשקעה במשרדים כנכס מניב.

מדיניות הממשלה לבלימת העלייה במחירי הדיור בשנים החולפות יכולה להשפיע על פעילות החברה בתחום יזמות הנדל"ן למגורים. שכן במסגרת זו נקטה הממשלה במספר צעדי מדיניות ותיקוני חקיקה שנועדו להביא לגידול בהיצע הדירות למגורים וכן צעדים להקטנת הביקוש בעיקר לדירות להשקעה. צעדים אלה כוללים: (1) תכנית "מחיר למשתכן" שעדיין קיימת באופן רשמי אולם בפועל לא משווקת קרקעות בתכנית; (2) תכנית "דיור במחיר מופחת", שהחליפה את תכנית מחיר למשתכן, במסגרתה שיווק במסלול זה מבוצע בקרקעות בהן המחיר למ"ר לא עולה על 22 אלפי ש"ח; (3) תכנית "מחיר מטר" על פיה רמ"י תשווק קרקעות המיועדות בעיקרן לבנייה רוויה ללא מכסה שנתית, כאשר במסגרת המכרז יקבע מחיר למ"ר בנוי קבוע וסופי לרוכש הדירה על פי שמאות, לגבי תינתן לרוכש הנחה בשיעור של 20% ממחיר הדירה, ועד 300 אלפי ש"ח; (3) קידום רפורמה בתחום התכנון והבנייה ו- (4) הקלות ביישום תכניות להתחדשות עירונית על רקע כניסתן לתוקף של שינויי החקיקה בהתאם לחוק ההסדרים; (5) תיקוני חקיקה שונים בין היתר בתחום מיסוי המקרקעין כגון העלאת שיעור מס הרכישה על דירות ששוכרו להשקעה באופן דיפרנציאלי לפי שוויין, ונקיטת צעדים לזירוז הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, לרבות על ידי הגדלת ההיצע בשוק. יצוין כי נכון למועד הדוח אין לחברה יכולת להעריך את מידת השפעת מדיניות הממשלה על החברה.

4.5 גורמי הצלחה קריטיים בפעילות החברה בתחום הפעילות

ענף הבניה מתאפיין בחשיפה פיננסית גבוהה הנובעת משלושה גורמים עיקריים: רמת מינוף גבוהה, תקופה ממושכת לביצוע פרויקטים משלב רכישת קרקע, דרך שלב התכנון ועד לגמר ביצוע וחוסר וודאות להיקף מכירות ו/או השכרות שמשפיע על תזרים המזומנים בפרויקט. להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- א. איתנות פיננסית - מקטינה את החשיפה הפיננסית ואת התלות של החברה באשראי בנקאי וחוץ בנקאי;
- ב. עתודות קרקע - בעלות בקרקע או זכות לעסקה בקרקע מקנה יתרון ליצירת מלאי זמין למכירה;
- ג. ניסיון רב שנים בייזום וניהול פרויקטים;
- ד. איכות התכנון והבנייה של הפרויקטים וההשקעה הגדולה באמנטיז של הבניינים המכוונים לרמת שירות גבוהה ובחוויות הדיירים ופעולות השיווק שננקטו בקשר אליהן;
- ה. איתור מקומים פוטנציאליים לביצוע פרויקטים באזורי ביקוש משמעותיים;
- ו. בנייה באמצעות קבלנים בעלי ניסיון רב שנים, מומחיות רבה ואיתנות פיננסית;
- ז. יתרון לגודל - בעיקר בתקופה של מיתון מתמשך בענף הנדל"ן וירידה בזמינות האשראי;
- ח. הון אנושי - עובדים מנוסים ומקצועיים, לרבות בתחומי הפיתוח העסקי, התכנון, השיווק והכספים, כבסיס לניתוח ותכנון נכון של פרויקטים. כמו כן, לשמירה על מוניטין החברה, איתור קרקעות, שיווק פרויקטים בפרקי זמן קצרים יחסית.

4.6 חסמי כניסה ויציאה עיקריים בתחום הפעילות

חסמי כניסה

להערכת החברה חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

1. יכולת פיננסית המאפשרת את השקעת ההון העצמי הנדרש בפרויקט ומציאת מקורות מימון.
2. ידע מקצועי וניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע, פיקוח, מימון ושיווק פרויקטים בתחום הייזום והבניה. כמו כן, ידע מקצועי וניסיון בהתנהלות מול רשויות התכנון.
3. איתור ורכישת קרקעות.

חסמי יציאה

להערכת החברה חסמי היציאה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

1. יכולת מימוש הפרויקט המוקם, בין היתר, כתלות במיקום הנכס, באיכות הבניה, באפשרות המימון הניתנת ללקוח.
2. התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות בקרקעות, רשויות ורוכשים.
3. פרויקטים ארוכי טווח.

4.7 מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים החלים בו

תחום יזמות הנדל"ן מאופיין בתחרות גבוהה. עיקר התחרות הינה בין פרויקטים המצויים בסמיכות גיאוגרפית זה לזה, אך גם לפרויקטים באזורים אחרים ישנה השפעה תחרותית. התחרות הקיימת הינה בשלבי היזמות ובשלבים המתקדמים של הקמת ושיווק הפרויקטים עצמם. התחרות הינה בין היתר על המחיר, תנאי המימון, מפרט הטכני, איכות בניה ועוד. כמו כן, קיימת תחרות בין יזמים בשלב חיפוש ואיתור מקרקעין מתאימים למטרות יזום, פיתוח, הקמה או מכירה והן באיתור רוכשים לנכסים. גופים רבים בארץ עוסקים בתחום יזום הנדל"ן למסחר ותעסוקה ביניהם נמנות חברות גדולות הפועלות בכל רחבי הארץ וכן גופים קטנים הפועלים באזור ספציפי.

התמודדות החברה עם התחרות:

- (א) החברה פועלת בתחום הנדל"ן שנים רבות. במהלך שנים אלו טיפחה החברה מוניטין כאחת החברות האמינות והיציבות בתחום.
- (ב) איתור קרקעות במיקומים אטרקטיביים עליהם יבנו הפרויקטים.
- (ג) איכות הקמת המבנים ושירותי הניהול והאחזקה הניתנים לרוכשים על ידי החברה גם לאחר סיום מכירת הפרויקט.
- (ד) איתנותה הפיננסית של החברה (בנוסף לעובדה שהינה נמנית על קבוצת אשטרום, שלה מוניטין כחברה מובילה בענף הנדל"ן, הבנייה והתשתית בישראל).

4.8 שיווק והפצה

החברה משווקת את נכסיה הן באופן עצמאי והן בעזרת מתווכי נדל"ן והכל בהתאם למהות הנכס ולמיקומו. לחברה אין תלות במתווכי נדל"ן עימם היא עובדת. הצלחת הפרויקט מותנית ביכולת לשווק אותם ומחייבת מיתוג הפרויקט והדגשת הערך המוסף והיתרונות של הפרויקט.

4.9 איכות הסביבה

ככלל פעילותה של החברה בתחום הפעילות אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים. עם זאת, להיבטים של איכות הסביבה השפעה על תחומי פעילותה של החברה בתחום הפעילות בעיקר בהיבט של נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקטי הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף ופגיעה בקרקע. וכן בהיבט של הגנה על הפרויקטים מפני השפעות והפרעות חיצוניות, כגון: משטר רוחות, רעש ממקורות חיצוניים, קירבה למתקני אשפה או חשמל וכיוצ"ב.

4.10 לקוחות

לחברה אין תלות בלקוחותיה. החברה פונה למגוון רחב של לקוחות בעלי מאפיינים שונים, כמובן שגם מיקום הפרויקט, תמהיל היחידות רמת הגימור והשירותים הנלווים משפיע על מאפייני הלקוחות.

4.11 תיאור מצרפי של תחום הפעילות

לחברה קיימים שני פרויקטים בתחום זה האחד מצוי בשלבי הקמה ומכירת שטחיו נמצאת בעיצומה. הפרויקט השני הינו מקרקעין המצוי בשלבי תכנון ובשינוי תב"ע. להלן ריכוז נתוני תחום הפעילות כפי שנרשם בדוחות הכספיים:

31.12.23	31.12.24	31.12.25	נדל"ן יזמי
אלפי ש"ח			
63,211	68,157	72,156	מלאי מקרקעין

4.12 ספקים וקבלני משנה

ספקי החברה כוללים:

- א. קבלנים המבצעים עבור החברה עבודות פיתוח, תשתית ובנייה. ברוב המקרים בתחום פעילות זה ההתקשרות היא עם קבלנים ראשיים (קבלני מפתח) לרוב בחוזים פאושליים למתן שירותי בנייה, וכן, למתן שירותי מדידה ועבודות פיתוח.
- ב. ספקי שירותים הנדסיים - כדוגמת אדריכלים, מתכננים, מנהלי פרויקטים, מתאמים, מפקחים, ויועצים שונים (יועצי חשמל, מים, אקוסטיקה, כבישים, מיזוג אוויר וכיו"ב).
- ג. ספקי שירותי שיווק - מתווכים, משווקים ומפרסמים.

לרוב, החברה מבצעת את הבניה באמצעות קבלן ראשי. בחלק מהפרויקטים, עבודות הבנייה מבוצעות על ידי קבוצת אשטרום, או על ידי מי אחת מהחברות הבנות של קבוצת אשטרום.

4.13 גילוי לגבי פרויקטים שאינם מהותיים מאד

לחברה פרויקט אחד בתחום הנדל"ן היזמי שנחשב לפרויקט שאינו מהותי מאד כמפורט בסעיף זה להלן.

יודגש כי ההערכות המפורטות להלן ביחס לתכנית בקשר לעתודות קרקע מהוות מידע צופה פני עתיד, ומבוססות על המידע המצוי בידי החברה נכון למועד פרסום הדוח, ובכלל זה על היכולות לקבל את כל האישורים הנדרשים להוצאת התכניות הנ"ל אל הפועל, לרבות מרשויות התכנון. לפיכך, ההערכות הנ"ל עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מן הצפוי, היה ויחולו שינויים בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, לרבות שינויים תכנוניים שיחולו, ככל שיחולו, וכן גורמי הסיכון החלים על פעילותה. יודגש כי התכניות בקשר למקרקעין עשויות להשתנות בעתיד, והן אינן מחייבות את החברה לפעול רק על פיהן, לכן עשויים להיות מקרים בהם תפעל החברה בשונה מהמפורט להלן, כולו או מקצתו.

עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים
(נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)

שם עתודת הקרקע	מספר הערה	מיקום עתודת הקרקע	מועד רכישת עתודת הקרקע	חלק התאגיד האפקטיבי בעתודת הקרקע (%)	שטח עתודת הקרקע מ"ר
"חניוני אמד"	1	בת ים	2017	50%	19,204 (2)

עלויות הקשורות בעתודת הקרקע (חלק המלאי בלבד), ליום האחרון של שנת הדיווח:

עלות מקורית של עתודת הקרקע (א)	עלויות תכנון פיתוח ואחרות שהונו לקרקע (ב)	עלויות מימון שהונו לקרקע (ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	סה"כ עלות נוכחית של הקרקע בספרים ליום 31.12.25 (א)+(ב)+(ג)+(ד)
56,569	11,653	3,934	-	72,156

זכויות בנייה בעתודת הקרקע

מצב תכנוני נוכחי שטחי בנייה עיליים:

משרדים ומסחר	דיוור מיוחד	מגורים	מבנה ציבור
46,000	18,000 (270 יח"ד)	21,000 (228 יח"ד)	2,800

נכון לדו"ח זה, תוקף פקיעת התב"ע הוארך בשנה עד 02/11/2027. החברה פועלת לקבלת היתר מרתפים

הערות:

- "חניוני אמד" – קרקע בבת ים (חלק החברה 50%)** ביום 31 בדצמבר, 2017, התקשרה החברה בהסכם מכר עם חניוני אמד בע"מ (להלן "חניוני אמד"), חברה בת של דן חברה לתחבורה ציבורית בע"מ, לפיו רכשה החברה 50% מזכויותיה של חניוני אמד בקרקע הידועה כחלקה 88 בגוש 7122 בעיר בת ים. בד בבד עם הסכם המכר, התקשרו החברה וחניוני אמד בהסכם להסדרת שיתוף הפעולה בנוגע לזכויותיהם (50% - 50%) במקרקעין ובפרויקט. מחיר הרכישה נקבע לסך של 112,500 אלפי ש"ח. בכוונת החברה להקים עם חניוני אמד במסגרת הסכם שיתוף הפעולה ביניהם פרויקט בנייה המיועד למשרדים, מסחר ומגורים. בשלב זה מדובר במגדל אחד בייעוד לבנין משרדים ושני מגדלי מגורים מעל שתי קומות מסחר בשטח כולל של 74,780 שטחים עיקריים (כולל מבני ציבור) ושטחי שירות על קרקעיים ותת קרקעיים.
- שטח הקרקע** – הינו לכלל הפרויקט שחלקו מיועד להשכרה (נדל"ן מניב) וחלקו מיועד למכירה (נדל"ן יזמי).

מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאד

החברה נטלה הלוואה למימון רכישת הקרקע ותחילת עבודות חפירה ודיפון מבנק ישראלי. יתרת ההלוואה בספרים 59,250 אלפי ש"ח בריבית של פריים + 0.8%.

4.14 גילוי בדבר פרויקטים מהותיים מאד

לחברה אין פרויקטים מהותיים.

יודגש, כי הערכות החברה והנתונים שלהלן, הכוללים בין היתר, מועדי סיום בנייה, סך הכנסות ועלויות צפויות, רווח גולמי צפוי, יתרת עודפים צפויה, וכוונה לבקשת תוספת זכויות בניה, הינם 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של החברה והמידע המצוי בידה בסמוך למועד פרסום הדוח.

4.15 פירוט על נכסים בתחום יזמות הנדל"ן המוחזקים על ידי החברה במישרין ובאמצעות חברות בנות או חברות מוחזקות:

אוליו בת ים – פרויקט להקמת מגדל מגורים בשטח של 23,320 מ"ר (160 יחידות דיור) למכירה ולהקמת מגדל נוסף בשטח של 10,265 מ"ר לתעסוקה ולמסחר להשכרה שיהווה תוספת למסחר הקיים בקניון בת ים הצמוד שבבעלות החברה בחלקים שווים עם חברת ביג מרכזי קניות(חלק החברה 50%). נכון לתאריך הדוח הפרויקט נמצא בשלבי ביצוע, שלד בניין המשרדים הושלם ושלד מגדל המגורים הגיע לקומה 32 מתוך 40 קומות. בנוסף התקבל מתן תוקף לתב"ע לתוספת 10,000 מ"ר זכויות לתעסוקה מעל מגדל התעסוקה שבהקמה.

אשטרום קמפוס יבנה – החברה מקדמת הקמת קמפוס משרדים באזור התעסוקה הצפוני של יבנה, בשטח של כ-86,000 מ"ר עילי וכ-60,000 מ"ר תת קרקעי הכולל 4 מבנים, 3 מהם בנייני משרדים בני 17 קומות. החברה מקדמת את שלב א' של הפרויקט שיכלול מבנה אחד בשטח של כ-30,000 מ"ר משרדים, כ-2,000 מ"ר מסחר וכ-3,000 מ"ר שטחי מעבדות. הפרויקט בתהליכי תכנון והוצאת היתרים.

מתחם ה-1000 ראשון לציון – פרויקט המיועד להשכרה ומשותף עם חברת הפניקס (חלק החברה 26.07%) בקרקע ששטחה 60 דונם הממוקמת במתחם האלף בראשון לציון עם זכויות בנייה של כ-305,000 מ"ר. שלב א' של הפרויקט יכול ל-3 בנייני משרדים בשטח של כ-120,000 מ"ר, מעל קומות מסד מסחריות ומעל מרתפי חניה בשטח של כ-40,000 מ"ר, זאת בנוסף להקמת קמפוס הפניקס הכולל שני בניינים בשטח של כ-50,000 מ"ר אשר אינם חלק מהשותפות.

נכון לתאריך הדוח, מבצעים עבודות אלומיניום, גמרים ומערכות בבניין C ולקראת סיום עבודות הפיתוח. כאשר החברה צופה קבלת טופס 4 במהלך יוני 2026.

The Capital ירושלים – החברה בשיתוף עם אקה נדל"ן רכשו יחדיו 45% מהזכויות במקרקעין מבעלים פרטיים. היקף המגרש כ-5.7 דונם עליו מוקם מתחם הכולל עירוב שימושים למכירה של כ-48,000 מ"ר משרדים ומסחר, וכ-34,000 מ"ר מגורים (219 יח"ד). הפרויקט ישולב עם פרויקט "הכניסה לעיר" של עיריית ירושלים. הפרויקט נמצא בשלבי גמר ביצוע שלד מגדל מגורים ומגדל משרדים קומה 16 וביצוע עבודות גמר ומערכות בחניונים.

לפרטים בדבר התקשרות בהסכם עם קבוצת אשטרום כקבלן המבצע בפרויקט, ראו דיווח מידי של החברה מיום 20 באוקטובר 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-611313).

Comm- U ירושלים – החברה בשותפות עם יזם פרטי (חלק החברה 50%) התקשרה בהסכם קומבינציה עם חברת כלמוביל שבבעלותה מגרש בשטח של 9.75 דונם. במסגרת ההסכם כלמוביל תקבל כ- 5,000 מ"ר בנוי בקומת קרקע (ברחוב פייר קניג) לטובת אולמות תצוגה לרכב ו- 122 מקומות חניה בתמורה ליתרת הזכויות במגרש. הזכויות בנייה המאושרות במגרש הינם כ- 49,000 מ"ר (320% בנוי שלב א' + 180% יתרת זכויות שעתידים להיבנות במגדל משרדים בן 17 קומות - שלב ב'). נכון לתאריך הדוח, הסתיימה בנייתו של שלב א' שמיועד להשכרה והחברה נמצאת בשלב הוצאת היתרים לשלב ב' שמיועד למכירה

אמד בת ים – החברה וחברת דן נדל"ן פועלים בשותפות להקמת פרויקט בעירוב שימושים הכולל כ-45,000 מ"ר משרדים ומסחר, כ-18,000 מ"ר דיור מיוחד (270 יח"ד) וכ-21,000 מ"ר מגורים (228 יח"ד). נכון לתקופת הדוח, מתבצעות עבודות חפירה ודיפון באתר.

LYFE בני ברק - החברה בשותפות עם דן נדל"ן בוחנת את הקמת מגדל משרדים C המיועד להשכרה בשטח של כ-90,000 מ"ר המתוכנן לקום בהמשך ובצמוד למגדלי LYFE A+B ששווקו ואוכלסו. הפרויקט ממוקם בבני ברק במתחם ה-BBC בסמיכות לפארק הירקון, בקרבת צירים ראשיים ומוקדי תחבורה מרכזיים ובמרחק דקות הליכה לרכבת הקלה (תחנת הקו האדום). נכון לדוח זה, פועלת השותפות לקידום תכנון והוצאת היתר במקביל לפעילות שיווק מקדמית לאיתור דייר עוגן.

פארק הייטק הוד השרון – החברה מקדמת תכנון להקמת מבנה נוסף בפארק מגדלי הוד השרון בע"מ חברה בשותפות עם מבטח שמיר ויזמים אחרים (חלק החברה 42.3%). במסגרת תכנית מתאר מאושרת קידמה החברה תוספת זכויות להקמת מגדל נוסף של כ-59,000 מ"ר שיוקם וישמש לתעסוקה ומסחר ובתוספת למגדלים הקיימים בפארק של כ-70,000 מ"ר.

פתח תקווה גבעת שמואל – החברה מחזיקה ב-50% יחד עם שותף פרטי במגרשים בשטח כולל של כ-26 דונם באזה"ת הסיבים בפתח תקווה-גבעת שמואל, המיועדים למגורים מסחר ותעסוקה. סה"כ זכויות זמינות של כ-83,000 מ"ר ופוטנציאל של כ-230,000 מ"ר. החברה פועלת לקידום תב"עות חדשות שיכללו תוספת זכויות כאמור, ובנוסף קבלת היתרים בחלק מהמגרשים למימוש הזכויות המוקנות היום לחלק מהשימושים שקיימים בתב"ע.

מתחם היצירה רמת גן – החברה ביצעה רכישת שני מגרשים צמודים בשטח כולל של כ-2.5 דונם נטו, הממוקמים בפינת הרחובות אבא הלל והיצירה באזור הבורסה ברמת גן. על הקרקע שנרכשה יוקם פרויקט המיועד לתעסוקה ומסחר בשותפות עם מבטח שמיר (חלק החברה 80%). השטח מיועד להשכרה ושטחו כ-54,000 מ"ר. במהלך אוקטובר 2025 אושרה התב"ע למתן תוקף.

נס ציונה, נס ודגל – החברה יחד עם שותפים (חלק החברה 33%) בוחנת אפשרויות למימוש זכויותיה בקרקע לאחר שאושרה וקיבלה תוקף התב"ע להגדלת זכויות בניה במגרש והקמת מבנה משרדים ומסחר בשטח עילי כולל של כ-40,000 מ"ר.

גרשפלד באר שבע – במגרש שבשטח של 14 דונם הממוקם בין הרחובות גרשפלד ויצחק נפחא קיים מבנה בשטח של כ-14,544 מ"ר (חלק החברה 73.3%) בייעוד תעשייה המושכר לתקופה של שנתיים. במסגרת תב"ע שמקדמת החברה מבוקשת תוספת זכויות בניה למגורים ושינוי ייעוד השטחים הקיימים מתעשייה לשימוש תעסוקה, מסחר ומגורים. נכון לתקופת הדוח, כ-8,100 מ"ר מתוך חלק החברה במבנה מושכרים וכ-2,100 מ"ר נוספים נמצאים בשיווק.

האורגים באר שבע – החברה מחזיקה בבעלות המלאה בשלושה מגרשים בשטח מצרפי של כ 90 דונם הממוקמים על פינת הרחובות האורגים ובן גוריון קיימים כיום מספר מבנים בשימוש מסחרי. חלק החברה 100% והמבנים מניבים 12 מיליון ש"ח דמ"ש שנתי.

במסגרת תב"ע שמקדמת החברה מבוקשת תוספת זכויות בניה למגורים בהיקף של כ- 1,500 יח"ד, תעסוקה בהיקף של כ- 80 אלפי מ"ר ומסחר בהיקף של 14 אלפי מ"ר.

קריית המדע נס ציונה – החברה מחזיקה ב- 87.1% בקרקע בקריית המדע בנס ציונה בשטח של כ- 6.5 דונם. בקרקע זכויות תקפות של כ- 15 אלפי מ"ר בייעוד תעסוקה. החברה קידמה תכנית להגדלת הזכויות לכ- 33 אלפי מ"ר בייעוד תעסוקה ומסחר. התוכנית אושרה למתן תוקף.

מתחם הרכבת - במסגרת שותפות מוגבלת שהקימה החברה בחלקים שווים התקשרה החברה ושותפה ביום 1 בינואר 2020, בהסכם לרכישת מקרקעין בשטח של כ- 122 מ"ר ברוטו תמורת סך של כ- 4 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2023 רכשה החברה בלבד חלקים נוספים במתחם (כ- 384 מ"ר ברוטו) באמצעות 3 עסקאות נפרדות. בשנת 2024 רכשה החברה בלבד חלק נוסף בשטח של כ- 134 מ"ר ברוטו, בסכום כולל של כ- 18 מ' ש"ח. מטרת הרכישות הינה הגדלת החזקה במתחם עד להליך פירוק שיתוף (אשר נמצא בעבודה), לטובת הקמת פרויקט משרדים, מגורים ומסחר בהיקף של כ-94,000 מ"ר עיקרי (בקרקע תב"ע מאושרת וזמינה לבניה). חלק החברה הינו 580 מ"ר ברוטו (כ- 2.68% במתחם).

לאחרונה, התקבלה החלטה של בית המשפט בדבר קידום הליך פירוק שיתוף במגרש אחד מתוך השלושה.

המרינה הכחולה בע"מ - החברה מחזיקה 37.5% מהון המניות המונפק והנפרע של המרינה הכחולה בע"מ (להלן: "המרינה הכחולה"). יתר בעלי המניות במרינה הכחולה הם אשדר ייזום ובניה (1997) בע"מ (חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של אשטרום מגורים יזמות שמוחזקת במלואה על ידי קבוצת אשטרום בע"מ, בעלת השליטה בחברה) (37.5%) ומגור החזקות בע"מ (25%).

על פי הסכם הקמה מ- 1994 הקימה המרינה הכחולה, באשדוד, מעגנה לכ- 580 כלי שיט הכוללת שוברי גלים, רציפים, מזחים, טיילות ושירותי מרינה שונים והיא מתפעלת אותם על פי הסכם חכירה. בתום תקופת החכירה יוחזרו שטחי המעגנה למינהל מקרקעי ישראל. על פי הסכם זה התחייבה ממ"י להעניק לחברה זכויות חכירה בקרקע בשטח של כ-208 דונם לבניית שטחי מגורים, מלונאות לסוגיה וכן שטחי מסחר ומשרדים אשר יתקבלו בשלבים.

למרינה הכחולה הוקנו בפועל הזכויות במרבית שטחי המרינה ובעורף המרינה כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כל המגרשים הוקצו למרינה למעט מגרשים 42, 43, 44 ו-55. עבור מגרשים 42, 43, 44 התקבלו הסכמי חכירה שנחתמו במהלך חודש מרס 2026. הסכם חכירה עבור מגרש 55 יתקבל בתום תקופת בדיק של שנתיים לעבודות הפיתוח והמטלות השונות שיושלמו ונמסרו למזמין במהלך רבעון 1 2026.

המרינה הכחולה מכרה בשנים 2003-2004 מגרשים וביניהם 5 מגרשים לצדדים שלישיים, זאת בכפוף לאישור הזכויות בקרקע על שם הרוכשים. לגבי מגרשים אלו הוקנתה לרוכשים אופציה לביטול החוזים היה ובתוך פרקי זמן הקבועים בחוזים אלה לא יועברו על שמם הזכויות במקרקעין. נכון למועד הדוח כל המגרשים הוקצו והזכויות הועברו לרוכשים.

מבנה משרדים בבירמינגהם - בחודש ספטמבר 2021 השלימה החברה באמצעות חברה נכדה אנגלית את רכישת בניין Colmore Gate בבירמינגהם בשטח של כ- 16,000 מ"ר הכולל 86 מקומות חניה, בתמורה של כ- 42 מיליון פאונד הכוללים כ- 2.4 מיליון פאונד עלויות רכישה נלוות. בחודש דצמבר 2022 השלימה החברה באמצעות חברה נכדה אנגלית את רכישת בניין המשרדים 10 Colmore Row ומרכז מסחרי בשם Great Western Arcade הצמודים לנכס Colmore Gate בתמורה של כ 11.5 מיליון פאונד הכוללים כ- 0.8 מיליון פאונד עלויות רכישה נלוות באמצעות הון עצמי.

החברה החלה בשיפוץ והשבחת הבניין שיארך כשנתיים בעלות כוללת של כ- 79 מיליון פאונד שלגביהם נחתם הסכם מימון עם חברת ביטוח. התשואה הצפויה משכ"ד ביחס לעלות ההשקעה הכוללת הינה כ- 8.7%.

5. עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

5.1 רכוש קבוע

סך יתרת העלות המופחתת בגין הרכוש הקבוע בספרי החברה הינו 33,884 אלפי ש"ח שכוללים בין היתר ריהוט, ציוד משרדי, מחשבים וכלי רכב שעלותם המופחתת לתאריך המאזן הינה 7,442 אלפי ש"ח. בנוסף, הרכוש הקבוע כולל 52 מערכות סולאריות שהותקנו במספר פרויקטים של החברה (מתוכם 8 מערכות שטרם הופעלו) שעלותן המופחתת לתאריך המאזן הינה 26,442 אלפי ש"ח.

5.2 הון אנושי

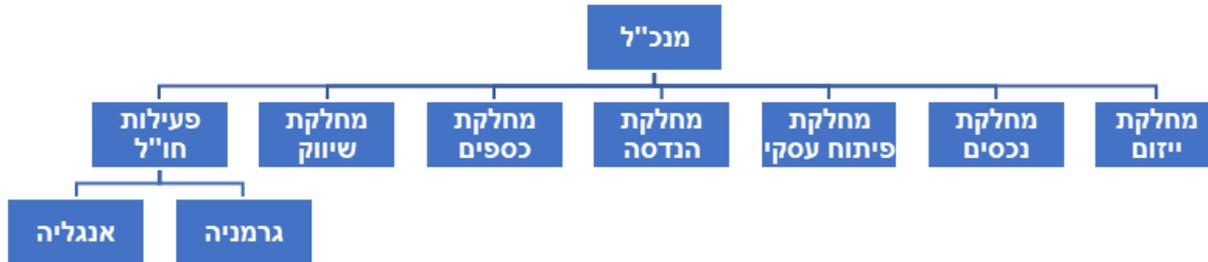
5.2.1 להלן פירוט מצבת כוח האדם בחברה בהתאם למבנה הארגוני:

2024	2025	
1	1	מנכ"ל
17	21	כספים
14	16	תפעול נכסים
6	11	שיווק
2	1	פיתוח עסקי ויזום
16	13	הנדסה / בניה
7	4	מזכירות
63	67	סה"כ ישראל
16	17	גרמניה
10	17	אנגליה

במספר פרויקטים המצויים בבעלות משותפת של החברה, חברות כלולות ושותפים אחרים, מועסקים עובדים נוספים אשר שכרם משולם מהשותפויות הנ"ל.

עובדי החברה מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי בונוסים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת החברה ובהתאם למדיניות התגמול של החברה, לגבי תנאי העסקתו של מנכ"ל החברה לשנת 2025 ולתנאי העסקתם של עובדים שהינם נושאי משרה בכירה ראה תקנה 21 בפרק "פרטים נוספים על התאגיד".

5.2.2 להלן יתואר תרשימים המבנה הארגוני של הנהלת החברה:



5.2.3 תגמול לנושאי משרה

לפרטים אודות תגמול לנושאי משרה בחברה וכן לתגמול לבעלי עניין בחברה במסגרת הסכמי ניהול, ראו תקנות 21 ו-22 לפרק ד' להלן, בהתאמה וכן, ביאור 19 לדוחות הכספיים.

5.2.4 ההתחייבויות בגין סיום יחסי עובד מעביד

ההתחייבויות בגין סיום יחסי עובד מעביד מכוסות בחלקן באמצעות תשלום פרמיות לפוליסות ביטוח מנהלים או לקרנות פנסיה וכיו"ב כפי שבוחר העובד בתחילת עבודתו. בגין מלוא ההתחייבויות אשר אינן מכוסות ע"י תשלום הפרמיות הנ"ל, מתבצעת הפרשה בדו"חות הכספיים.

5.2.5 השקעות בהכשרה, הדרכה ופיתוח ההון האנושי

החברה מקיימת הכשרות והדרכות באופן סדיר לעובדים, בהתאם לתפקיד העובד ולצרכי החברה. חלק מההכשרות נעשה במסגרת קבוצת אשטרום בע"מ וחלק מחוצה לה. עובדים שתפקידם מחייב זאת נשלחים לימי עיון, תערוכות וכיו"ב.

5.3 הון חוזר

בסעיף זה, "הון חוזר לתקופה של שניים עשר חודשים"- כמשמעותו בכללי חשבונאות מקובלים. להלן פרטים אודות ההון החוזר של החברה לתקופה של שניים עשר חודשים וההון החוזר של החברה נכון ל- 31 בדצמבר, 2025 (באלפי ש"ח):

ככלל החברה גובה את דמי השכירות לתקופה שבין חודש לשלושה חודשים. רוב הדיירים מעמידים טרם חתימת החוזה, בטחונות להבטחת דמי השכירות ולקיום חוזה השכירות והסכם הניהול כגון: ערבויות בנקאיות, שטרי חוב, פקדונות וכדומה.

לפי הדוחות הכספיים המאוחדים והנפרדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה קיים גרעון בהון החוזר בהיקף של 1,049 מ' ש"ח ו 372 מ' ש"ח בהתאמה. נכון למועד הדוח לחברה יתרות מזומנים במאוחד ובסולו בסך 549 מ' ש"ח ו 474 מ' ש"ח בהתאמה, בנוסף לחברה מסגרות אשראי שאינן מנוצלות מבנקים בישראל בסך 225 מ' ש"ח (251 מ' ש"ח לתאריך הדו"ח) הניתנות למשיכה מיידית. כמו כן לחברה צבר חוזים חתום בהיקף נרחב לשנים הבאות. לדעת דירקטוריון החברה לאור האמור לעיל, קיום גרעון בהון החוזר אינו מצביע על בעיית נזילות.

מימון 5.4

5.4.1 כללי

החברה והחברות המוחזקות מממנות את פעילויותיהן באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים, מהנפקת אג"ח, מהלוואות בעלים, מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת ומהון עצמי.
לפרטים אודות התחייבויות לזמן ארוך ראה ביאור 13 לדוחות הכספיים. לפרטים אודות התחייבויות לזמן קצר ראה ביאור 11 לדוחות הכספיים.

5.4.2 מגבלות אשראי

אשראי ספציפי

כנגד הלוואות בנקאיות, מוסדות פיננסיים הנלקחות לשם מימון הקמת כל פרויקט ותפעולו, משעבדת החברה את הנכס בו מדובר ואת הזכויות החוזיות עם לקוחותיה בגינו (חוזי שכ"ד), בחלק מהלוואות החברה מתחייבת לעמידה בתנאים פיננסיים שונים וכן מתחייבת החברה לא לעשות פעולות החורגות ממהלך העסקים הרגיל (לדוגמא: מכירה משמעותית של הנכס או חלקו), שלא בהסכמת הבנקים מראש.

אשראי כללי ומסגרות אשראי

מסגרות האשראי של החברה ברובן הינן אשראי במסגרת ליווי פרויקטים ונכסים מוגדרים. כמו כן, לחברה קיימים מספר נכסים לא משועבדים.
לחברה ולחברות מוחזקות של החברה התחייבויות כלפי תאגידים בנקאיים וחוג בנקאיים נוספים כגון: מגבלות על חלוקת דיבידנד (בדומה למגבלות החלות ביחס לאגרות החוב (סדרות 9 עד 14) של החברה), התחייבויות לשעבוד שלילי, אמות מידה פיננסיות, מנגנוני הפרה צולבת (Cross Default) לפיהם יועמד האשראי לפירעון מידי במידה והועמד לפירעון מידי חוב מהותי אחר של החברה או של החברה המוחזקת לפי העניין, התחייבויות לאי שינוי שליטה וכיוב'.

סכומי אשראי שהתקבלו מתאריך הדוח הכספי ועד לתאריך הדו"ח:

החברה לא גייסה סכומי אשראי נוספים מהותיים מהבנקים מאז יום 31.12.25 ועד מועד דו"ח זה.

5.4.3 גיוס מקורות אשראי נוספים

כללי

החברה גייסה אשראי חוץ בנקאי בשנים קודמות וכן במהלך שנת 2025.
לפרטים אודות אגרות החוב סדרות (9-14) של החברה ראה סעיף 13 לדוח הדירקטוריון – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב.

דרוג להנפקה ואשרור דרוג ועדכון דרוגים

ביום 29 באפריל 2025 פרסמה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") אישרור דירוג של ilA לחברה (אסמכתא מס': 2025-15-030100).

ביום 12 ביוני 2025, פרסמה מעלות דירוג של ilA+ להנפקת אגרות החוב (סדרה 11) ואגרות החוב (סדרה 12) של החברה, בהיקף של עד 140 מיליון ש"ח ערך נקוב שהונפקו באמצעות הרחבת סדרות אגרות החוב (סדרה 11) ואגרות החוב (סדרה 12) על ידי החברה (אסמכתא מס': 2025-01-042198).

ביום 26 בנובמבר 2025, פרסמה מעלות דירוג של ilA+ להנפקת לאגרות חוב (סדרה 14), בהיקף של עד 220 מיליון ש"ח ערך נקוב, שהונפקו באמצעות הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה 14) על ידי החברה (אסמכתא מס': 2025-15-092554).

5.4.4 גיוס מקורות אשראי עתידיים

להערכת החברה במהלך השנה הקרובה תחתום החברה על מספר הסכמי ליווי בפרויקטים שאותם החברה מקימה. החברה תשקול גיוס של מקורות מימון נוספים, בהתאם לדרישות ולתנאי השוק.

5.5 שעבודים

ראו ביאור 17 לדו"חות הכספיים של החברה.

5.6 מיסוי

לפרטים אודות דיני מס החלים על החברה, ראה ביאור 15 לדו"חות הכספיים של החברה.

5.7 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

ראו סעיפים 3.1.5 ו-4.3 לעיל.

5.8 יעדים ואסטרטגיה עסקית לשנת 2026

נכסים מניבים

בכוונת החברה נכון למועד זה, להמשיך את ניהולם ואחזקתם של נכסים מניבים אשר בבעלותה והתאמתם לדרישות ולסטנדרטים המשתנים והמתפתחים של השוכרים ולתנאי השוק, תוך במקביל לגידול בדמי השכירות והשבחת תמהיל השוכרים. כמו כן תפעל החברה לרכישה של נכסים מניבים בארץ ובח"ל (בגרמניה ובאנגליה) בדגש על ערים מרכזיות ובעיקר בתחום מרכזי מסחר שכונתיים, המשרדים ומתחמי לוגיסטיקה ואחסנה המושכרים לשוכרים איכותיים בעלי איתנות פיננסית.

כמו כן בכוונת החברה להמשיך בפעילותה להשבחת הנכסים הקיימים בדרך של קבלת תוספת זכויות בניה ושינוי יעוד זאת בהתאם לביקוש לשטחים להשכרה או למכירה, תלוי במיקום הנכס ולהתפתחות של תשתיות עירוניות ובהתחשב בשינויים בתכניות בינוי ערים ותכניות מתאריות.

ייזום פרויקטים חדשים

במהלך שנת 2026 החברה תמשיך לקדם את פעילותה לפיתוח קרקעות שנרכשו בשנים האחרונות וכן תקדם תכנון, הקמה ניהול ותפעול של נכסים מניבים בישראל ובח"ל תמשיך בפעילות ייזום, ותתמקד בתחום של מרכזים מסחריים, משרדים, עירוב שימושים, לוגיסטיקה ואחסנה באזורי ביקוש.

צפי להתפתחות בשנה הקרובה

החברה תמשיך לקדם את פעילויות הליבה תוך זיהוי וניצול הזדמנויות בהתאם ליעדים והאסטרטגיה, לאתר הזדמנויות לרכישת נכסים מניבים בישראל ובח"ל תמשיך בפעילות ייזום, פיתוח ובנית פרויקטי החברה בישראל ובח"ל. בנוסף החברה תבחן בין היתר כחלק מטיוב פורטפוליו הנכסים אפשרויותיה למימוש חלק מנכסיה.

בתחום ההשכרה והניהול החברה תמשיך בהרחבת הפעילות הליבה תוך גידול בדמי השכירות דרך השבחה, שיפוץ, ושיפור הניהול והתפעול בנכסים המניבים בבעלותה וכן תיזום רכישה של נכסים חדשים בארץ ובח"ל. החברה תמשיך לייזום ולהתפתח דרך התרחבות בגין רכישת קרקעות באזורי ביקוש ואזוריים בעלי פוטנציאל, הקמת נכסים מניבים בדגש על משרדים, עירוב שימושים, לוגיסטיקה ואחסנה. בנוסף החברה תמשיך לבחון פוטנציאל השבחות ושינוי ייעוד בתב"עות תוך ניצול תוספות זכויות ושינוי ייעוד בקרקעות והנכסים הקיימים.

המידע הכלול בסעיף זה לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד. לחברה אין שליטה בנוגע להצעות יוזמות עסקיות חדשות שיוצעו לחברה להצטרף אליהם.

5.9 גורמי סיכון

פעילותה של החברה מושפעת, בין היתר, מגורמי הסיכון הבאים:

5.9.1 סיכוני מקרו

5.9.1.1 מיתון בפעילות המשק בישראל ובעקבותיו הירידה בשווי נכסי המקרקעין בישראל וכן של התשואות מדמי השכירות, גם בתקופה שלאחר סיום חוזי השכירות הקיימים בחברה, כמו השלכות המיתון בעקבות השפעות מלחמת חרבות ברזל, עשויים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של החברה מהשכרת נכסים ועל שיעורי התפוסה בהם. השפעות כאמור עלולות להוביל לפגיעה מהותית בתוצאותיה של החברה.

5.9.1.2 הרעה במצב הכלכלי במשק הישראלי כגון, ירידה בקצב הצמיחה במשק, עלייה בשיעורי האבטלה וירידה בצמיחה לנפש, ובנוסף מיתון בכלכלה העולמית ובעקבותיה החמרה במתן האשראי הבנקאי בחו"ל המיועד לרכישת נכסים מניבים בחו"ל, כמו כן בעקבות מיתון זה פגיעה בחברות רבות השוכרות מבנים בארץ וכתוצאה מכך פגיעה בהשכרת שטחים ובגובה דמי השכירות הנגבה, עלולים להשפיע לרעה על שוק הנדל"ן בארץ ובמדינות הפעילות של החברה ולפיכך עלולים להשפיע מהותית לרעה על תוצאות פעילות החברה.

5.9.1.3 החמרה של המצב הביטחוני מדיני בישראל, בעקבות מלחמת חרבות ברזל, כמו כן המשך המתחות בגבולה הצפוני של ישראל, עלולה לגרום לירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה, להחמרת המחסור בכוח אדם בענף הבניה ולהתייקרות עלויות העבודות. גורמים אלה עשויים להשפיע לרעה על תוצאות החברה. האטה בתעשייה עתירת הידע עשויה לגרום לירידה נוספת בהיקפי הביקוש לשטחים המיועדים להשכרה לתעשייה עתירת ידע ובמחירי השכירות של שטחים אלו באופן שתוצאותיה של החברה יושפעו לרעה.

5.9.2 סיכונים ענפיים

5.9.2.1 עודפי היצע של שטחי השכרה כתוצאה מהאטה בתעשיית ההיי טק עשויה לגרום לירידה נוספת בהיקפי הביקוש לשטחים המיועדים להשכרה לתעשייה זו וכן לירידה במחירי השכירות של שטחים אלו ולפיכך עלולים להשפיע מהותית לרעה על תוצאות פעילות החברה.

5.9.2.2 שביתות והשבתות של עובדי קבלן עמם התקשרה החברה עלולים שלא לעמוד בלוחות הזמנים החזויים.

5.9.2.3 שינויים בחוקי הארנונה באזורים בהם ממוקמים שטחי החברה.

5.9.2.4 עליה במדד תשומות הבניה עשויה להשפיע על מחירי הבניה שלא תהיה מגודרת אל מול הקבלנים המקימים את נכסיה עלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילות החברה.

5.9.2.5 זמינות עובדי בניה ישראלים, עובדים משטחי יש"ע ועובדי בניה זרים עלולה להשפיע על יכולתם של קבלני הביצוע בפרויקטים היזמיים של החברה לעמוד בלוחות הזמנים.

- 5.9.2.6 זמינות חומרי גלם.
- 5.9.2.7 שביתות והשבטות העלולות לגרום לעיכוב בהשלמת פרויקטים יזמיים.
- 5.9.2.8 גילוי עתיקות ו/או קברים עלול להסב לחברה הוצאות לא צפויות ולעכב תכנון ובניית פרויקטים.
- 5.9.2.9 שינויים בשיעור תעריפי היטלי פיתוח וארנונה באזורים בהם ממוקמים נכסי החברה עלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילות החברה.
- 5.9.2.10 גידול בריבית על המשכנתאות והקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות הנדרשים מרוכשי דירות, עשויים להקטין את כח הקנייה של רוכשי הדירות ולהשפיע על הביקוש לדירות וכתוצאה מכך יושפעו לרעה תוצאות החברה.
- 5.9.2.11 שיווק עיקר הקרקעות שבבעלות המדינה במסגרת תכניות ממשלתיות והתחרות במכרזים אלה, בעיקר מצד קבלני ביצוע, עלולה להקטין את האפשרות של החברה לרכוש קרקעות מדינה.
- 5.9.2.12 מרבית פעילותה העסקית של החברה מנוהלת באמצעות יחידת המערך הטכנולוגי האמון על ניהול מידע עסקי רגיש וכן מידע אישי רגיש בהם מחזיקה החברה והמוגנים מתוקף חוק הגנת הפרטיות התשמ"א 1981 ותקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), תשע"ז 2017.
- 5.9.2.13 מטבע הדברים, ניהול באמצעות מערכות מידע חושף את החברה לסיכונים רבים הטמונים בכך, אשר הולכים ומתעצמים כל העת, ואשר תכליתם חדירה למערכות המחשוב של החברה, לצורך איסוף מידע, גניבת מידע, פגיעה במידע, החדרת מידע כוזב, פגיעה בפעילותו התקינה של הארגון, פגיעה לצורך כופר וכדומה, נושא אשר עלול כאמור לגרום לחברה לנזק ביכולת התפקוד שלה, פגיעה בתוצאותיה העסקיות, ביכולת שמירה על נתוניה ובעמידתה בחוקים השונים, לרבות היבטי הציות בארץ ובעולם הנוגעים בין היתר להיבט הפרטיות. להתמודדות עם האירועים המתוארים לעיל לחברה תוכנית סדורה שתכליתה ניטור הסיכונים הטמונים במערכת, איתור המקומות הרגישים לפעילות כמתואר לעיל ובחינת הדרך להתמודדות עימה. לצורך ניטור המערכות וגיבוש התוכנית האמורה הסתייעה החברה במומחים חיצוניים בתחום. בין היתר הרחיבה החברה את הגיבויים אותן היא מבצעת, קבעה נהלים הקשורים בכך, נקטה באמצעי הגנה שונים וביצעה תרגולים והדרכות בנושא להגברת המודעות של העובדים, זאת במטרה שבקרות אירוע כאמור יהיה בידי החברה היכולת לשמור על המידע שברשותה ולשוב ולפעול באופן תקין בהקדם.

סיכוני מימון 5.9.3

- 5.9.3.1 חשיפה לשערי מט"ח. חלק מפעילותה של החברה מתנהל בגרמניה ובאנגליה ולצורך כך החברה מעמידה הון עצמי, על דרך העמדת הלוואות הצמודות למטבע הפעילות של החברות בחו"ל. ירידה בשער החליפין מקטינה את סכום ההון שהושקע.
- 5.9.3.2 חשיפה לשינויי ריבית. עלייה בשיעור הריבית במשק, תעלה את התשואה הנדרשת על הנכסים - מה שעשוי לפגוע בשווים של הנכסים בספרי החברה בהתאם להערכות השווי. כמו כן, עלייה בריבית עלולה להשפיע על מחיר החוב של החברה.
- 5.9.3.3 תלות במקורות מימון. משבר פיננסי ומחנק אשראי עלולים לפגוע באפשרות החברה לגייס מימון לשם השגת יעדיה העסקיים וביצוע השקעות נוספות. כמו כן, יכולת הבנקים להעניק מימון לענף הנדל"ן, עלולה להיות מושפעת ממגבלות ספציפיות המוטלות עליהם, כגון דרישות מחמירות להלימות הון ומגבלות לחשיפה ענפית.
- 5.9.3.4 שינויים קיצוניים במדד המחירים לצרכן ו/או במדד תשומות הבניה וכן ברמת הריבית במשק עשויים להשפיע לרעה על הכנסות החברה מתחום הנדל"ן מחד גיסא והתחייבויותיה הפיננסיות מאידך גיסא.

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות החברה בכללותה

<u>השפעה קטנה</u>	<u>השפעה בינונית</u>	<u>השפעה גדולה</u>	<u>סיכוני מקרו</u>
		X	מיתון במשק
	X		מיתון בכלכלה העולמית
	X		החמרה במצב הביטחוני-מדיני
			<u>סיכונים ענפיים</u>
		X	עודפי היצע של שטחי השכרה
	X		שביתות והשבתות בגינן הקבלנים עמם התקשרה החברה עלולים שלא יעמדו בלוחות הזמנים החוזיים
	X		שינויים בחוקי הארנונה באזורים בהם ממוקמים שטחי החברה
	X		עליה במדד תשומות הבניה
	X		זמינות עובדי בניה
X			זמינות חומרי גלם
X			שביתות והשבתות
	X		עליית הריבית על המשכנתאות
X			אבטחת מידע וסייבר
			<u>סיכוני מימון</u>
	X		חשיפה לשערי מט"ח
		X	חשיפה לשינויי ריבית
	X		תלות במקורות מימון
	X		שינויים במדד המחירים לצרכן ומדד תשומות הבניה

פרק 2

דו"ח דירקטוריון

Central Square, Leeds



דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2025, בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970. הדוח סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה, אשר אירעו בתקופה המדווחת ועד למועד פרסום זה. מובהר כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח זה כולל רק מידע אשר לדעת החברה מהווה מידע מהותי והוא נערך בהנחה כי בפני הקורא מצוי תיאור עסקי התאגיד כפי שנכלל בפרק א' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2025, וכן דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ("הדוחות הכספיים").

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 מחזיקה החברה בבעלות מלאה או חלקית כ- 53 נכסים מניבים בישראל, גרמניה ואנגליה בשטח כולל של כ- 556 אלף מ"ר שטחי השכרה המאוכלסים בשיעורי תפוסה גבוהים של כ- 91.4%, בנוסף מקדמת החברה כ- 15 פרויקטים בשלבי ייזום, הקמה וקידום תב"ע.

1. נתונים עיקריים מתוך פרק תיאור עסקי התאגיד

אשטרום נכסים בע"מ התאגדה ונרשמה ביום 8 בדצמבר 1969 כחברה פרטית בע"מ וביום 6 ביולי 1990 הפכה לחברה ציבורית. ביום 4 בנובמבר 2020 נמחקו מניותיה של החברה מהרישום למסחר בבורסה, והיא הפכה לחברה פרטית שהיא חברת איגרות חוב כהגדרת המונח בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ותאגיד מדווח כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

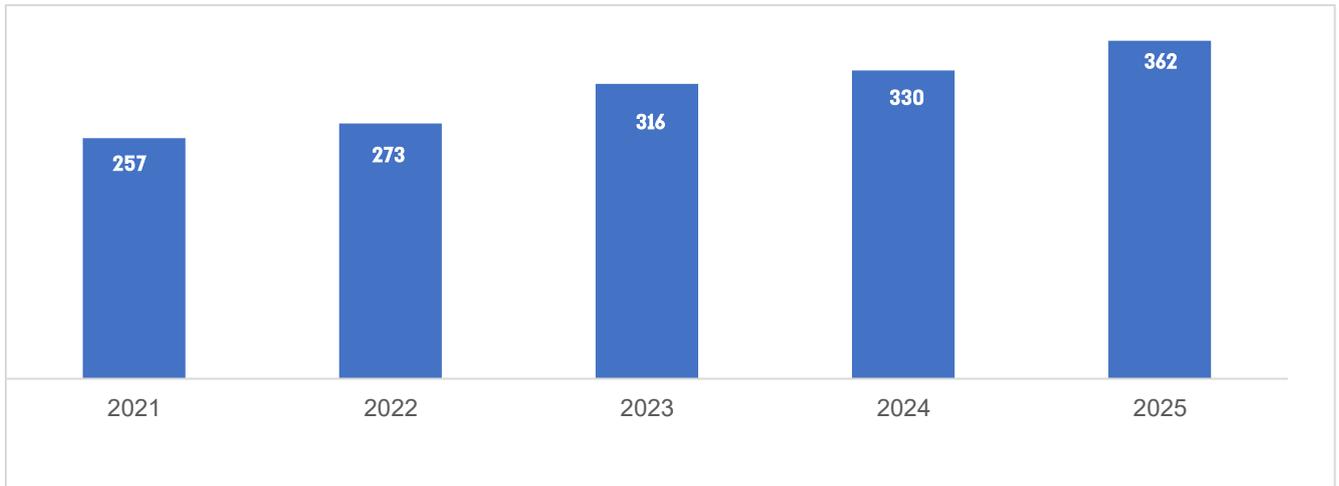
בתחום הנדל"ן המניב - החברה עוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות וכן באמצעות שותפויות עם אחרים, בתחום הנדל"ן המניב בארץ ובחול (כיום בגרמניה ובאנגליה) הכולל קניונים ומרכזי מסחר, מבני משרדים ותעסוקה, מבני תעשייה ולוגיסטיקה, קרקעות ועוד, המיועדים בעיקר להשכרה. כחלק מפעילות זו, מספקת החברה גם שירותי ניהול לחלק מנכסיה.

בתחום יזמות הנדל"ן - החברה פועלת בעצמה ו/או באמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות וכן באמצעות שותפויות עם אחרים ביזמות נדל"ן (משרדים, מסחר וערוץ שימושים הכולל מגורים) בארץ בדרך של רכישת קרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים ומכירת שטחים אלו לרוכשים שונים. החברה מתקשרת עם חברות קבלניות (בדרך כלל קבלני מפתח) לצורך ביצוע העבודות הקבלניות באותם פרויקטים.

2. הסביבה העסקית

ראה פרק הסביבה הכללית בדוח תיאור עסקי התאגיד – פרק א' לדוח התקופתי.

3. NOI בגין חלק החברה בנכסים הקיימים (מ' ש"ח)



* לפי איחוד יחסי חלקי

4. פילוח תמהיל נכסי החברה המניבים על פי מאפייני סיכון ותשואה (לפי איחוד חלקי יחסי)

שיעור היזון משוקלל (%)	אחוז מתוך ה-NOI (%)	NOI לתקופת הדו"ח (מיליוני ₪)	שווי מיזוס לזכויות והקמה (מיליוני ₪)	שווי מיזוס למניב (מיליוני ₪)	שיעור תפוסה (%)	שטח (אלפי מ"ר)	
7.1%	33%	119	182	1,855	92%	103	מסחר וקניונים
7.0%	11%	38	737	669	86%	52	משרדים
7.3%	15%	56	87	764	97%	168	תעשייה ולוגיסטיקה
-	1%	2	417	178	-	-	עירוב שימושים ואחרים
5.0%	19%	70	-	1,787	91%	154	גרמניה *
8.5%	21%	77	241	1,044	84%	79	אנגליה *
	100%	362	1,664	6,297	91%	556	

* עיקר הפעילות בחו"ל הינה השכרת משרדים ותעסוקה.

5. אירועים בתקופת הדוח ולאחריה

דרוג

ביום 29 באפריל 2025 פרסמה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") אישור דירוג מנפיק של ila לחברה עם תחזית שלילית (אסמכתא מס': 2025-15-030100).

רכישת נכס בקלן גרמניה

במהלך חודש יולי 2025 השלימה חברה בת גרמנית המוחזקת בשרשור בבעלות מלאה ע"י החברה את רכישת בניין משרדים בשטח של כ- 8,500 מ"ר הכולל 197 חניות בעיר קלן שבגרמניה בתמורה לסך של 26.4 מיליון אירו הכוללות הוצאת עסקה. הנכס מושכר בתפוסה של כ- 96% ל- 9 דיירים ומניב שכר דירה שנתי נטו של כ- 1.9 מיליון אירו.

מכירת נכס תעשייה בברקן

במהלך שנת 2025 השלימה החברה את מכירת ארבעת מגרשים תעשייתיים בברקן בנוסף למגרש אחד אשר מכירתו הושלמה בשנת 2024 בתמורה כוללת בסך של כ- 203 מיליון ש"ח. כתוצאה מכך רשמה החברה כ- 20 מיליון ש"ח רווח משערוך נדל"ן להשקעה.

מכירת קניון עתידות בערד

החברה באמצעות חברה בת המוחזקת ב 50% השלימה במהלך שנת 2025 את מכירת זכויות במקרקעין ומבנה מסחרי הממוקם בעיר ערד תמורת 40 מיליון ש"ח. העסקה הושלמה ביום האחרון של השנה כאשר יתרת התשלום התקבלה ביום 1 בינואר, 2026.

רכישת נכס במנצ'סטר אנגליה

במהלך חודש אוקטובר 2025 חתמה חברה בת אנגלית המוחזקת בשרשור בבעלות מלאה ע"י החברה על רכישת בניין משרדים בעיר מנצ'סטר, אנגליה בתמורה לסך של כ- 22.4 מ' פאונד (כולל הוצאות עסקה). הבניין בשטח של כ- 5,600 מ"ר הינו בניין לשימור (Grade II) בן 7 קומות כולל מרתף וקומת קרקע ומושכר בתפוסה של 88% ל-16 דיירים בדמי שכירות שנתיים מייצגים של כ- 1.6 מ' פאונד.

הרחבת אגרות חוב סדרות 11 ו 12

במהלך חודש יוני, 2025 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרות 11 ו-12, 70 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 11) ו- 70 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 12) בתמורה ברוטו של 79.3 מיליון ש"ח ו 78.7 מיליון ש"ח לפרטים ראו דיווח מידי של החברה מיום 17 ביוני 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-043013).

הרחבת אגרת חוב סדרה 14

במהלך חודש נובמבר, 2025 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 14, 216 מיליון ש"ח ערך נקוב בתמורה ברוטו של 240 מיליון ש"ח, לפרטים ראו דיווח מידי של החברה מיום 30 בנובמבר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-094214).

שינוי תנאי אגרת חוב 13

ביום 30 בדצמבר, 2025 אישרה האסיפה הכללית של מחזיקי אגרת החוב סדרה 13 (להלן: "סדרה 13") את תיקון מספר 1 של שטר הנאמנות של סדרה 13 כאשר עיקרי התיקונים הינם: (1) תוקנו הגדרות חוב פיננסי נטו ו- NOI; (2) אמות המידה הפיננסיות תוקנו כך שההון העצמי של החברה לא יפחת מ- 1,200 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן לא יפחת מ- 19%, חוב פיננסי נטו ל-CAP לא יפחת מ- 77.5% והיחס חוב פיננסי נטו ל-NOI לא יעלה על 16.5; במסגרת התיקון שונו שיעורי הריבית כך שהחל ממועד אישור התיקון, שיעור הריבית הנקובה על אגרות החוב עלתה מ-0.9% ל-1.3%. כתוצאה מהשינוי הכירה החברה במלוא שינוי ההתחייבות הפיננסית בסך 6.5 מיליון ש"ח.

לפרטים נוספים בדבר תיקון שטר הנאמנות לסדרה 13 של החברה ראו דיווח מידי של החברה מיום 31 בדצמבר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-015560). לנוסח המשולב של שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 13) לאחר התיקון כאמור לעיל ראו דיווח מידי של החברה מיום 7 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 2026-01-003219).

רכישת נכס מסחרי בניוקאסל אנגליה

במהלך חודש פברואר 2026 חתמה חברה בת אנגלית המוחזקת בשרשור בבעלות מלאה ע"י החברה על רכישת נכס מסחרי הממוקם באזור ניוקאסל, אנגליה בתמורה לסך של כ- 105 מ' פאונד (כולל הוצאות עסקה). שטח הנכס כ- 36 אלף מ"ר וכולל כ- 1,061 חניות. הנכס מושכר בתפוסה של 97% לכ- 31 שוכרים. רכישת הנכס מומנה מהון עצמי ומהלוואה בנקאית בהיקף של 65% משווי הנכס. ראו דיווח מידי של החברה מיום 9 בפברואר 2026 (אסמכתא מס': 2026-01-013462).

מכירת נכסי תעשייה בטבריה ונהריה

במהלך הרבעון הראשון בשנת 2026 השלימה החברה את מכירתם של שני נכסי תעשייה בנהריה ובטבריה, בתמורה כוללת של כ-41.5 מיליון ש"ח.

להלן יובאו נתונים עיקריים מתוך סעיפי מאזן הקבוצה (באלפי ש"ח):

הסברי החברה	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	הסעיף
האמצעים הנזילים של החברה כוללים מזומנים, פקדונות בבנקים וניירות ערך.	373,780	397,486	מזומנים ושווי מזומנים
	136,855	151,817	השקעות לזמן קצר
עיקר הגידול בסעיף נובע ממתן הלוואות מוכר בסך 31.5 מ' ש"ח לזמן קצר עבור מכירת מגרש בברקן אשר שולמו במלואם לאחר תאריך המאזן.	71,987	110,456	חייבים ויתרות חובה
	582,622	659,759	סה"כ נכסים שוטפים
הגידול בסעיף השקעות בחברות כלולות נובע בעיקרו מרווחי חברות כלולות בסך של כ- 93 מ' ש"ח, מהוצאות מימון על הלוואות שניתנו בסך 48 מ' ש"ח. מנגד החברה רשמה ריבית שהתקבלה במזומן בסך של כ- 30 מ' ש"ח, דיבידנדים שחולקו בסך 18 מ' ש"ח והחזר הלוואות בסך 9 מ' ש"ח.	1,930,760	2,020,044	השקעות בחברות כלולות
הגידול בסעיף נדל"ן להשקעה נובע מהשקעות בסך של כ- 420 מ' ש"ח בעיקרם מהמשך פיתוח בפרויקט RISHO שבמתחם האלף מתשלום סופי עבור רכישת זכויות במתחם היצירה ברמת גן. בחו"ל השקיעה החברה סך של כ- 314 מ' ש"ח אשר כוללים רכישות נכסים מניבים בקלן שבגרמניה בסך 102 מ' ש"ח ומנכס במנצ'סטר אנגליה בסך 98 מ' ש"ח ומהמשך השקעות בנכסים קיימים מנגד גרעה החברה 187 מ' ש"ח כתוצאה ממכירת מבני תעשייה בברקן. בנוסף הכירה החברה כ- 124 מ' ש"ח רווחי שערך בגין נכסיה במאוחד ומירידה בשווי של כ- 108 מ' ש"ח בגין ירידת שערי המטבעות אירו ופאונד ביחס לשקל.	5,142,116	5,416,095	נדל"ן להשקעה
הגידול נובע מהמשך פיתוח פרויקט LYFE בת ים בעיקר בגין עלויות תכנון חפירה ודיפון.	68,157	72,156	מלאי מקרקעין
	3,032	2,753	הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
	30,437	33,884	רכוש קבוע
	7,174,502	7,546,932	סה"כ נכסים לא שוטפים
	7,757,124	8,206,691	סה"כ נכסים

הסברי החברה	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	הסעיף
עיקר הקיטון נובע ממחזור אשראי זמני שניתן לצורך רכישת נכס מניב באנגליה והוחלף בהלוואה לזמן ארוך.	559,799	380,450	אשראי מתאגידים בנקאיים
הגידול נובע מסיווג הלוואות בחו"ל לזמן קצר בהתאם למועד פרעון ההלוואות.	117,541	853,903	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
	287,520	338,139	חלויות שוטפות של אגרות חוב
	98,258	135,887	זכאים ויתרות זכות
	1,063,118	1,708,379	סה"כ התחייבויות שוטפות
הקיטון בסעיף נובע בעיקר מסיווג הלוואות בחו"ל מזמן ארוך לזמן קצר, מפרעון הלוואה בישראל בקשר למכירת נכס תעשייה בברקן	1,548,244	1,131,786	הלוואות מתאגידים בנקאיים
עיקר השינוי בסעיף נובע מהרחבת סדרות אג"ח 11, 12 ו- 14 בסך 392 מ' ש"ח נטו, פרעון חוב בסך 291 מ' ש"ח ורישום הפרשי שערך בגין עליית המדד בסך של כ- 46 מ' ש"ח	2,176,339	2,280,800	אגרות חוב
	89,401	87,387	התחייבות בגין חכירה
	8,842	9,412	הלוואות משותפים בשותפויות מאוחדות
	1,406	1,447	התחייבות בשל הטבות לעובדים
במהלך חודש יולי 2025 התקבלה בגרמניה החלטה חוק על הורדת שיעור המס הפדרלי החל משנת 2028 ועד 2032 באחוז כל שנה ועד מס סופי של 10%, כתוצאה מכך הקטינה החברה את עתודות המס בגין הפרשים זמניים על נכסיה בגרמניה מ 15% ל- 10%.	261,101	188,202	מסים נדחים
	4,085,333	3,699,034	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	5,148,451	5,407,413	סה"כ התחייבויות

הסברי החברה	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	הסעיף
	2,399,983	2,581,577	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
	208,690	217,701	זכויות שאינן מקנות שליטה
השינויים בהון נובעים בעיקרם: מרווח נקי בתקופה בסך של כ- 231 מ' ש"ח, מהפסד כולל אחר הנובע משינויים בשע"ח בסך של כ- 50 מ' ש"ח (הפרשי תרגום בגין ירידת שע"ח של האירו וירידת שע"ח של הפאונד, נטו בניכוי המס המיוחס). מיצירת זכויות מיעוט לראשונה בגין מכירת 20% מבניין משרדים בקלן שבגרמניה ומרישום קרן לעסקאות בעל שליטה בסך 2 מ' ש"ח	2,608,673	2,799,278	סה"כ הון עצמי

לרבעון רביעי שהסתיים ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		הפניה להסבר	אלפי ש"ח
2024	2025	2024	2025		סעיף תוצאתי
76,915	75,576	271,902	295,378	א	הכנסות מהשכרת נדל"ן להשקעה
4,189	6,235	11,711	14,662	א	הכנסות מייזום, דמי ניהול ופיקוח
17,321	15,562	64,761	63,889	ב	עלויות אחזקה
63,783	66,249	218,852	246,151		רווח גולמי
45,458	85,478	103,789	124,335	ג	עליית ערך נדל"ן להשקעה
24,940	28,494	83,454	96,341	ד	הוצאות הנהלה כלליות ושיווק
69,021	40,967	111,462	93,146	ה	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
153,322	164,200	350,649	367,291		רווח תפעולי
21,207	16,675	141,982	150,960	ו	הוצאות מימון, נטו
132,115	147,525	208,667	216,331		רווח לפני מיסים על הכנסה
28,447	10,514	25,906	(15,028)	ז	מיסים על הכנסה (הטבת מס)
103,668	137,011	182,761	231,359		רווח נקי
					מיוחס ל:
94,099	127,271	151,390	220,154		בעלי המניות של החברה
9,569	9,740	31,371	11,205		זכויות שאינן מקנות שליטה

א. הכנסות:

היקף ההכנסות המאוחדות בשנת 2025 הסתכמו לסך של 310 מ' ש"ח לעומת 284 מ' ש"ח אשתקד. העלייה בהכנסות נובעת מגידול בהכנסות החברה משכר דירה ריאלי ואינפלציוני ומהכללות נכסים מניבים באנגליה שרכישתם הושלמה במהלך שנים 2024 ו 2025.

ב. עלויות אחזקה:

עיקר הירידה בסעיף אחזקה נובע מקיטון בהוצאות דמי ניהול שטחים פנויים באנגליה כתוצאה מאכלוסים ותחילת שיפוץ במבנה המשרדים בברמינגהאם אנגליה שהפך לנכס בהקמה ומקיטון הוצאות שכ"ע ומנגד, גידול בהוצאות שכ"ד ואחזקת מבנים.

ג. עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו

במהלך תקופת הדוח הכירה החברה ברווחי שערך נדל"ן להשקעה בסך של כ- 124 מ' ש"ח נטו. הגידול מיוחס לנכסים מניבים בחו"ל בסך 94 מיליון ש"ח כתוצאה מחידושי חוזים, חתימות חוזים חדשים ועדכון ריבית ההיוון. בישראל רשמה החברה במאוחד רווחי שערך של כ- 30 מ' ש"ח נטו.

ד. הוצאות הנהלה וכלליות

השינוי בתקופת הדוח לעומת אשתקד נובע מגידול בהוצאות שכ"ע ומענקים, מהוצאות דמי ניהול לקבוצת אשטרם בעלת השליטה בחברה ומנגד קיטון בגין הוצאות תיווך, ייעוץ ותשלום מבוסס מניות.

ה. חלק החברה ברווחי חברות כלולות נטו

החברה הכירה במהלך שנת 2025 ברווח מחברות כלולות בסך של 93 מ' ש"ח. עיקר הרווח נובע מחברות חוצות המפרץ בע"מ (אחוז אחזקה 50%) בסך 65 מיליון ש"ח קניונים בישראל המחזיקה בקניון בת ים (אחוז אחזקה 50%) בסך 26 מיליון ש"ח ומגדלי הוד השרון בע"מ (אחוז אחזקה 42.3%) בסך 11 מיליון ש"ח.

ו. הוצאות מימון, נטו

הגידול בהוצאות מימון נטו נובע בעיקר מגידול בהוצאות ריבית בהלוואות בגרמניה ואנגליה כתוצאה ממחזורים וכתוצאה מגידול בגין הלוואות חדשות, מגידול בעמלות בנקים והוצאות ריבית אג"ח ומקיטון בהוצאות שערך מפקדונות. מנגד, קיטון בהוצאות הפרשי הצמדה אג"ח בשנת 2025 ביחס לשנת 2024 כתוצאה מהתמתנות האינפלציה, מגידול בהכנסות ריבית מחברות כלולות ומגידול ברווח תיק ניירות ערך.

ז. מסים על הכנסה (הטבת מס)

מיסים על הכנסה בתקופת הדו"ח הסתכמו בהכנסות מס בסך 15 מ' ש"ח לעומת הוצאות מס בסך של 26 מ' ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הכנסות המס בתקופת הדוח כוללות, הוצאות מס שוטף בסך של 49 מ' ש"ח, הוצאות מסים בגין שנים קודמות בסך של 2 מ' ש"ח וכן הכנסות מס נדחה בסך של 65 מ' ש"ח.

בהתאם לחקיקה שעברה במהלך חודש יולי בגרמניה שיעור המס הפדרלי צפוי לרדת בהדרגה משנת 2028 ועד למס סופי של 10% בשנת 2032, כתוצאה מכך עדכנה החברה ברבעון השלישי בשנת 2025 את עתודות המסים הנדחים בגין הפרשים הזמניים על נכסי החברה בגרמניה משיעור של 15% ל 10% וכתוצאה מכך הכירה בהכנסות ממסים נדחים בסך 24 מ' ש"ח.

8. נזילות ומקורות מימון:

ש"ח	ליום 31 בדצמבר 2025	% מסך מאזן	ליום 31 בדצמבר 2024	% מסך מאזן
הון עצמי (כולל מיעוט)	2,799,278	34%	2,608,673	34%
התחייבויות לזמן ארוך	3,699,034	45%	4,085,333	53%
התחייבויות לזמן קצר	1,708,379	21%	1,063,118	13%
סה"כ	8,206,691	100%	7,757,124	100%

החברה וחברות המוחזקות על ידי החברה מממנות את פעילויותיהן ממקורות עצמיים וממקורות חיצוניים, הנפקת אגרות חוב לציבור ומנטילת הלוואות בנקאיות ואונקולים לזמן ארוך או קצר.

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה גרעון בהון החוזר על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים בסך של כ- 1,049 מ' ש"ח ועל פי דוחותיה הנפרדים (סולו) בסך של כ- 372 מ' ש"ח. דירקטוריון החברה בחן, בין היתר את היקף המקורות העומדים לרשות החברה, דירוג האשראי של החברה והערכותיה בדבר יכולתה לגייס אשראי, סבור דירקטוריון החברה כי אין בקיומו של הגרעון כאמור בכדי להצביע על בעיית נזילות בחברה וכי לא קיים חשש סביר שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד פרעון.

הנחה זו מבוססת על תחזית המזומנים של החברה, שהוצגה בפני דירקטוריון החברה תוך פירוט המקורות והשימושים הנדרשים הידועים לחברה ליום 31 בדצמבר 2025 וזאת, בין היתר, לאור העובדה כי נכון לתאריך המאזן מחזיקה החברה יתרות מזומנים ושווי מזומנים המסתכמים לסך של כ- 549 מ' ש"ח במאוחד (כ- 474 מ' ש"ח בדוחותיה הנפרדים) וכי אין מגבלות מיוחדות להעברת כספים לחברה מתאגידים בשליטתה. כמו כן לחברה מסגרות אשראי הניתנות לניצול במהלך השנה הקרובה בסך של 225 מ' ש"ח, (251 מ' ש"ח לתאריך הדוח).

יחד עם פרסום דוח זה, פרסמה החברה דיווח ובו נתונים בדבר מצבת התחייבויות של החברה, כנדרש בתקנה 9ד' לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, התש"ל-1970.

כמו כן, יובהר כי החברה מעמידה מעת לעת הלוואות בעלים לחברות בנות. הלוואות בעלים אלו נפרעות על ידי החברות הבנות בהתאם לתזרים המזומנים מפעילות שוטפת של אותן החברות.

9. להלן תמצית דו"ח תזרים המזומנים של החברה:

ליום 31 בדצמבר			ש"ח
2023	2024	2025	סעיף
101	(4,299)	14,651	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
(261,959)	(532,077)	(292,409)	תזרים מזומנים מפעילות השקעה
355,457	343,405	302,179	תזרים מזומנים מפעילות מימון
3,910	(1,617)	(715)	הפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
97,509	(194,588)	23,706	סה"כ

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות שוטפת לשנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 15 מ' ש"ח.

תזרים מזומנים מפעילות השקעה

תזרימי המזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה בשנת 2025 הסתכמו ב- 292 מ' ש"ח. במהלך תקופת הדוח השקיעה החברה בהשקעות בנדל"ן להשקעה סך של כ- 455 מ' ש"ח מתוכם כ- 194 מ' ש"ח ברכישת נכסים מניבים באנגליה וגרמניה ועוד תשלומי מקדמות שבח ששולמו בגין מכירת נכס בסך 44 מ' ש"ח. מנגד קבלה החברה נהלוואות ניטו חברות כלולות סך של כ- 28 מ' ש"ח ועוד כ- 156 מ' ש"ח ממכירת נכסי תעשייה בברקן.

תזרים מזומנים מפעילות מימון

תזרימי המזומנים של החברה שנבעו מפעילות המימון לשנת 2025 הסתכמו ב- 302 מ' ש"ח וכללו פירעונות אג"ח בסך של כ- 291 מ' ש"ח, מנגד מקבלת הלוואות נטו ממוסדות בנקאיים בסך של כ- 203 מ' ש"ח ומגיוס כתוצאה מהרחבת שלוש סדרות אג"ח בסך 395 מ' ש"ח.

שיעור המינוף הממוצע בגין חוב החברה ביחס לחלק הנדל"ן להשקעה:

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
4,227,345	4,689,443	4,985,078	חוב ברוטו החברה במאוחד
(40,180)	(44,325)	(59,250)	בניכוי חוב השייך למלאי משרדים למכירה
489,421	480,299	498,776	בתוספת חלקנו בחוב חברות כלולות
(54,079)	(27,309)	(65,066)	בנטרול חלק המיעוט בחוב חברות שאוחדו במלואן
(760,607)	(538,182)	(574,570)	בניכוי יתרות נזילות (נטו מחלק המיעוט)
3,861,899	4,559,926	4,784,968	חוב נטו המיוחס לחברה
4,633,515	5,142,116	5,416,095	סך נדל"ן להשקעה כמוצג בדוח על המצב הכספי
2,234,011	2,395,654	2,545,834	בתוספת חלקנו בשווי נדל"ן להשקעה חברות המוצגות על בסיס אקוויטי
(237,188)	(257,158)	(292,526)	בנטרול חלק המיעוט בשווי הנדל"ן בחברות שאוחדו במלואן
6,630,338	7,280,612	7,669,403	חלק החברה בנדל"ן להשקעה
58.2%	62.6%	62.4%	LTV נדל"ן להשקעה

יצוין כי הטבלה לעיל אינה כוללת את נתוני מלאי המשרדים והמקרקעין המיועדים למכירה וההתחייבויות שנלקחו בגינם.

דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהול:

האחראי על ניהול סיכוני השוק של החברה הינו מר ירון רוקמן המשמש כמנכ"ל החברה. לפרטים בדבר השכלתו, כישוריו וניסיונו של מר רוקמן ראה תקנה 26א' לפרק ד' בדוח התקופתי.

חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם:

החברה יחד עם חברות הבנות והחברות הכלולות שלה עוסקת בענף המקרקעין בתחום הנדל"ן המניב והיזמי בארץ ובחו"ל (בגרמניה ובאנגליה) הכוללים קניונים ומרכזי מסחר, מבני משרדים ותעסוקה, מבני תעשייה, קרקעות ועוד, המיועדים בעיקר להשכרה.

תיאור סיכוני השוק ומדיניות החברה בניהול סיכוני השוק:

החברה לא קבעה מדיניות לניהול הסיכונים בגין חשיפה הנובעת מסיכוני שוק. ניהול הסיכונים כאמור והמעקב אחריו נעשה על-ידי הנהלת החברה, ביחס לכל מקרה לגופו, ומדווח לדירקטוריון מעת לעת לפי הצורך. כל מקרה נבחן לגופו ותדירות הדיווח לדירקטוריון החברה נקבע בהתאם לבחינה זו. החברה מנהלת את ניהול הסיכונים מבחינת היבט החשיפה הכלכלית במקום שיש סתירה בין חשיפה זו לחשיפה חשבונאית. פרטים נוספים על התאגיד. בשל פעילותה חשופה החברה לסיכונים הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון:

הסיכון	סעיף המושפע
מדד המחירים לצרכן	מרבית הכנסות החברה משכר דירה ומרבית הלוואות החברה הינן צמודות למדד המחירים לצרכן. לפיכך, כאשר מדד המחירים לצרכן עולה, הוצאות המימון גדלות, ומכיוון שהיקף התחייבויות הצמודות של החברה גדול יותר מהכנסות שכר הדירה המופקות מהנכסים, הרי שרווח החברה יקטן, למרות גידול דמי השכירות הנובע מעליית מדד המחירים לצרכן.
שערי חליפין	החברה נוטלת מדי פעם הלוואות הנקובות במטבע חוץ. מכיוון שהכנסותיה של החברה משכר דירה הינן צמודות למדד המחירים לצרכן, הרי שעלייה בשער החליפין, המביאה לגידול בהתחייבויות החברה, לא תביא בהכרח לגידול בהכנסות משכר דירה. לחברה השקעות גם בנכסים מניבים בחוץ לארץ. הכנסות שכ"ד המופקות מנכסים אלו והלוואות שנלקחו בגין נקובות באותו מטבע חוץ. מכיוון שהשקעת ההון העצמי בנכסים אלו ממומנת מהלוואות שקליות צמודות (בעיקר אג"ח) הרי שקיים סיכון ששינוי בשער החליפין לא יהיה זהה לשינוי בשיעור עליית המדד. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מחודש פברואר 2012 החליטה החברה לאפשר את גידור החשיפה שיש לה בשל השקעת ההון העצמי, כאמור לעיל עד ל- 80 מיליון אירו מעת לעת, על מלוא הסכום או חלקו בהתאם לצרכים שתראה הנהלת החברה לפניה ובהתאם למצב תנודתיות שער היורו. נכון לעת הזאת החליטה החברה לא לבצע גידור לחשיפתה.
שינויים בשער הריבית	החברה מממנת את פעילותה בארץ ובחו"ל באמצעות אשראי נושא ריבית לזמן קצר וארוך. עלייה בשיעור הריבית עלולה לגרום לגידול בהוצאות המימון ולהקשות על תזרימי המזומנים של החברה.

11. מבחני רגישות למכשירים פיננסיים נכון ליום 31.12.2025

להלן מבחן רגישות בהתאם לשינויים בגורמי השוק הרלוונטיים (באלפי ש"ח):

השווי ההוגן של ההלוואות מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור הריבית המקובל להלוואות בעלות מאפיינים דומים ליום 31/12/25 שיעור הריבית להלוואות צמודות מדד – 3.0%, הלוואות לא צמודות 5.5%, הלוואות באירו – 4.0%, הלוואות בפאונד – 5%

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		א. מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן:
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
239,112	119,556	(2,391,122)	(119,556)	(239,112)	עודף התחייבויות צמודות למדד המחירים לצרכן

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		ב. מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין בין השקל לבין האירו
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(106,184)	(53,092)	1,061,838	53,092	106,184	עודף נכסים באירו

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		ג. מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין בין השקל לבין הפאונד
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(60,247)	(30,124)	602,471	30,124	60,247	עודף נכסים בפאונד

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		ד. מבחן רגישות לשינויים בריבית השוק:
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
60,597	30,298	(605,967)	(30,298)	(60,597)	הלוואות באירו בריבית קבועה שהתקבלו
74,113	37,056	(741,126)	(37,056)	(74,113)	הלוואות בפאונד בריבית קבועה שהתקבלו

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		ה. מבחן רגישות לשינויים בשערי הבורסה לניירות ערך:
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
31,092	15,546	(310,921)	(15,546)	(31,092)	אג"ח סדרה 9
29,520	14,760	(295,202)	(14,760)	(29,520)	אג"ח סדרה 10
29,282	14,641	(292,824)	(14,641)	(29,282)	אג"ח סדרה 11
59,066	29,533	(590,657)	(29,533)	(59,066)	אג"ח סדרה 12
40,484	20,242	(404,837)	(20,242)	(40,484)	אג"ח סדרה 13
73,021	36,510	(730,210)	(36,510)	(73,021)	אג"ח סדרה 14

*השווי ההוגן של אג"ח סדרות 9-14 מבוססות על שער האיגרת בבורסה ליום 31/12/25

12.1 נוהל עסקאות זניחות

במסגרת ישיבה של דירקטוריון החברה שנערכה ביום 21 במרץ, 2010, נדונה סוגיית סיווג עסקאות, התקשרויות ופעולות מסוימות של החברה (להלן ביחד: "עסקאות") כעסקאות זניחות. דירקטוריון החברה קבע כי יראו בין היתר, לעניין תקנה 41(א3) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010 תקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל - 1970, וכן ביחס לכל הוראת דין נוספת הנוגעת לעסקאות זניחות שבהם לבעלי השליטה בחברה ו/או לנושאי המשרה בחברה עניין אישי (במישרין או בעקיפין) כי יראו בעסקאות המפורטות להלן ו/או שעונות לקריטריונים המפורטים להלן ובכפוף לאמות המידה המפורטות בסעיף 6.1.2 להלן עסקאות זניחות כמשמעותן בתקנות האמורות לעיל ו/או בהוראות הדין האמורות לעיל.

עסקאות בין החברה, לרבות תאגידים בשליטתה (להלן ביחד: "החברה"), לבין בעלי השליטה בה, במישרין ו/או בעקיפין, ו/או בין החברה לבין נושאי משרה בחברה (בעלי השליטה בחברה האמורים לעיל ונושאי המשרה בה יקראו להלן ביחד ולחוד: "בעלי העניין האישי") ו/או בין החברה לבין אחרים, שלבעלי העניין האישי עניין אישי בהן, הנוגעות להשתתפות החברה בהחזר הוצאות בעין של בעלי העניין האישי שהוציאו לטובת החברה (לרבות הוצאות ביטוח (כגון: ביטוח רכוש ומבנה, נושאי משרה), הוצאות תקשורת, כיבוד, הוצאות מחשוב, הוצאות רכב (שכירות, ליסינג, מוסכים וכיוצ"ב), שליחות והובלות) ובלבד שחלקה של החברה בהוצאות אלו סביר ביחס לשימושה בהוצאות אלו ו/או לטובת ההנאה הצומחת לה מהן.

עסקאות בין החברה לבין בעלי העניין האישי ו/או בין החברה לבין אחרים שבהן לבעלי העניין האישי עניין אישי, הנוגעות להעסקה משותפת של עובדים ו/או קבלת שירותים משותפת מנותני שירותים חיצוניים ו/או מבעלי העניין האישי עצמם.

עסקאות בין החברה לבין בעלי העניין האישי ו/או בין החברה לבין אחרים שבהן לבעלי העניין האישי עניין אישי, הנוגעות להשכרת שטחים לשימוש החברה ו/או להשכרת משנה של השטחים המשמשים את החברה ו/או להשכרת שטחים על ידי החברה לבעלי העניין האישי.

עסקאות בין החברה לבין בעלי העניין האישי לרכישת ו/או מכירת נכסים או קבלת שירותים הנדרשים לצורך הקמת פרויקט.

בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, עסקה שאינה חריגה (קרי, היא נעשית במהלך העסקים הרגיל, בתנאי שוק ואין לה השפעה מהותית על החברה) תיחשב כעסקה זניחה אם אמת המידה הרלבנטית המחושבת לעסקה (אחת או יותר, כאמור להלן) הינה בשיעור של אחוז אחד (1%) ומטה, בהתאם לסיווג המפורט להלן, ובלבד שהיקפה הכספי לא יעלה על 10,000 אלפי ש"ח.

בכל עסקה כאמור, אשר נבחן סיווגה כעסקה זניחה, תחושב אחת או יותר מאמות המידה הרלוונטיות לעסקה המסוימת על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה.

ברכישת נכס קבוע ("נכס שאינו שוטף") – היקף העסקה מול סך כל הנכסים (כלומר, סך המאזן) בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.

במכירת נכס קבוע ("נכס שאינו שוטף") – הרווח/ההפסד מהעסקה ו/או היקף הנכס מול הרווח השנתי הממוצע לפי 12 רבעונים אחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים סקורים או מבוקרים.

בקבלת התחייבות כספית – היקף העסקה מול סך ההתחייבויות במאזן.

ברכישת/מכירת מוצרים (למעט נכס קבוע) או שירותים – היקף העסקה מול סך ההכנסות ממכירות ושירותים ב-4 רבעונים אחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים סקורים או מבוקרים.

במקרים בהם, לפי שיקול דעת דירקטוריון החברה, כל אמות המידה הכמותיות הנזכרות לעיל אינן רלוונטיות לבחינת זניחותה של עסקת בעל עניין, תיחשב העסקה כזניחה, בהתאם לאמת מידה רלבנטית אחרת, שתיקבע על ידי דירקטוריון החברה, ובלבד שאמת המידה הרלבנטית המחושבת לעסקה תהיה בשיעור של אחוז ומטה.

למען הסר ספק יובהר כי עסקאות שונות הכרוכות זו בזו והתלויות זו בזו תחשבנה כעסקה אחת לצורך בחינת זניחותן.

עוד יובהר, כי אין באמור לעיל בכדי לגרוע מכל החלטה אחרת של דירקטוריון החברה בנושא עסקאות זניחות שקיבל דירקטוריון החברה בעבר, ככל שקיבל החלטות כאמור.

12.2 נוהל לסיווג עסקאות חריגות ושאינן חריגות ופעולות המנויות בסעיף 255 לחוק החברות

החברה, לרבות תאגידים שבשליטה, מתקשרות בעסקאות עם בעלי עניין אישי (כהגדרתם לעיל) (להלן: "עסקאות בעלי עניין") אשר אינן חריגות ו/או אינן מהותיות. לפיכך ועל מנת לחסוך בזמן ובעלויות ולאפשר לחברה לפעול ביעילות ובגמישות, ביום 19 במרץ 2019, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 17 במרץ 2019, נוהל שעניינו אמות מידה לסיווג עסקאות חריגות ושאינן חריגות, וכן אמות מידה לסיווג פעולות כאמור בסעיף 255 לחוק החברות אם הן פעולות מהותיות או שאינן מהותיות, וזאת על פי סעיף 117(א) לחוק החברות. עסקאות שיעמדו באותן אמות מידה על פי שיקול דעת הנהלת החברה, לא יהיו כפופות לאישור ספציפי של ועדת הביקורת והכל כפוף להוראות כל דין. מובהר כי הנוהל ייבחן מדי שנה.

עסקה תסווג כעסקה שאינה חריגה אם היא מקיימת את התנאים הבאים במצטבר, ובלבד שהעסקה הינה לטובת החברה: העסקה הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה; העסקה הינה בתנאי שוק; העסקה אינה מהותית, היינו: היא לא עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה. יובהר, כי לא יהיה ניתן להשתמש בהוראות הנוהל ככל שהיקף סכומה של העסקה עולה על 2 מיליון ש"ח.

13. גילוי בדבר המבקר הפנימי בחברה:

ביום 3 במרץ 2020, מונה מר אייל בן אבי מחברת בן אבי אי.בי.איי בע"מ לכהן כמבקר הפנים של החברה. מר בן אבי הינו רואה חשבון ומשפטן בעל ניסיון רב בתחום הביקורת הפנימית. לפרטים נוספים בדבר ניסיונו והשכלתו של מר בן אבי, ראה תקנה 26א' בפרק ד' בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, בתנאים הקבועים בסעיף 3(א') לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית") ובסעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.

המבקר הפנימי מעניק שירותי ביקורת פנימית כמיקור חוץ מטעם משרד חברת בן אבי אי.בי.איי בע"מ. המבקר מועסק כמבקר פנימי בחברות נוספות מקבוצת אשטרום.

המבקר הפנימי וצוות העובדים המקצועיים הכפופים לו מועסקים בהיקף של כ- 600 שעות בשנה, היקף שנמצא מספיק. למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי, לרבות חברת בן אבי אי.בי.איי בע"מ, מטעמה הוא פועל אינם מחזיקים בניירות ערך של החברה או גוף קשור לה ואין להם כל קשר עסקי עם החברה או גוף קשור לה.

<u>מס' שעות</u>	<u>ביקורת תאגיד עצמו</u>	<u>ביקורת תאגידים מוחזקים (חו"ל)</u>	<u>סה"כ</u>
ביקורת לגבי פעילות בישראל	400	200	600

ביום 3 במרץ 2020, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מבקר הפנימי לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 1 במרץ 2020. הנימוקים לאישור המינוי כאמור הינם בעיקר, הניסיון שהמבקר הפנימי צבר בתחום הביקורת הפנימית שסייעו לו בביצוע התפקידים המוטלים עליו בהתאם לדיון, בהתחשב, בין היתר, בסוג התאגיד, גודלו, היקף פעילותו ומורכבותו.

תוכנית העבודה של החברה מבוססת, בין היתר, על תוצאות סקר סיכונים שנעשה בחברה ובהתאם להערכת מהותיות הנושאים המבוקרים כך שהנושאים המהותיים יבדקו בביקורת פנימית אחת לתקופה.

תוכנית העבודה לביקורת הפנימית לשנת 2025 גובשה בשיתוף עם הנהלת החברה והובאה לדיון ואישור בוועדת הביקורת בישיבתה מיום 17 במרץ 2024. תוכנית העבודה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות ממנה. כל סטייה מתוכנית העבודה המאושרת כרוכה באישור ועדת ביקורת.

תוכנית הביקורת הפנימית הרב שנתית מקיפה תאגידים וגופים שבהם יש לחברה אחזקה מהותית וממנה נגזרת תכנית הביקורת השנתית אשר מתעדכנת במידת הצורך ומתבססת על סקר הסיכונים שערך המבקר הפנימי.

בימים 19 במרץ 2025, 21 במאי 2025, 20 באוגוסט 2025 ו-17 בנובמבר 2025 התקיימו דיונים בוועדת הביקורת בנושאי דוחות ביקורת המבקר הפנימי. יצוין כי דין וחשבון המבקר הוגש בכתב.

מבקר הפנים עורך את ביקורתו בכתב בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית כפי שפורסמו על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל, כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית.

הונחה דעתו של דירקטוריון החברה, כי מבקר הפנים עמד בכל הדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים ובהנחיות, זאת בשים לב למקצועיותו היכרותו עם החברה וכן על סמך דוחות הביקורת שהכין בתקופת הדיווח.

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הוא יו"ר הדירקטוריון. יודגש, כי המבקר הפנימי כפוף מקצועית לוועדת הביקורת של החברה.

לדעת דירקטוריון החברה היקף עבודת הביקורת הפנימית, רציפות פעילותה ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה. ועדת הביקורת בשיתוף עם הנהלת החברה והמבקר הפנימי בוחנים מידי שנה את ההיקף הנאות של עבודת הביקורת הפנימית בחברה.

בהמשך לאמור, עובר לפרסום דוח זה, בחנה ועדת הביקורת וציינה כי המבקר הפנימי מבצע את תפקידו בנאמנות ובמקצועיות, זאת בין היתר, בהתבסס על דוחות הביקורת שהגיש במהלך השנה וכן כי עומדים לרשותו המשאבים והכלים הנחוצים לו לצורך מילוי תפקידו, בהתחשב בהיקף ומורכבות הפעילות של החברה, זאת בהתבסס על דיווחי החברה והמבקר הפנימי.

למבקר הפנימי הומצאו מסמכים, נמסר מידע וכן ניתנה גישה חופשית, מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה לרבות נתונים כספיים, כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית. דרך התגמול של המבקר הפנימי הינה על פי הגשת דוחותיו בפועל.

עבור ביקורת שנת הדו"ח שילמה החברה למבקר הפנימי סך של 172 אלפי ש"ח. להערכת דירקטוריון החברה התגמול כאמור הינו סביר ואין בתגמול כאמור כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי.

בתקופת הדו"ח לא היו עסקאות מהותיות אשר הצריכו את בחינתו של המבקר הפנימי.

14. לא נקבעה על ידי הדירקטוריון מדיניות בנושא תרומות.

לא קיימות התחייבויות למתן תרומות בתקופות עתידיות.

במהלך תקופת הדוח תרמה החברה באמצעות חברות כלולות סך של 1,579 אלפי ש"ח, כאשר חלק החברה כ- 773 אלפי ש"ח.

15. גילוי בדבר שכר רואה החשבון המבקר:

רואה החשבון המבקר הינו: קוסט פורר גבאי את קסירר. במספר עסקאות משותפות עם חברות אחרות ישנם רו"ח אחרים. בגרמניה רואה החשבון הינו Fair Audit. באנגליה רואה החשבון הינו BKL. בשנים 2025 ו-2024 הסתכם שכר רואי החשבון המבקרים בגין שירותי ביקורת הקשורים לביקורת ויעוץ מס כדלקמן:

בגין שנת 2024	בגין שנת 2025	
בגין שירותי ביקורת שירותי מס ויעוץ אחר	בגין שירותי ביקורת שירותי מס ויעוץ אחר	באלפי ש"ח
817	1,041	בגין החברה (1)
511	103	בגין חברות מאוחדות (1)
21	21	רו"ח אחרים
648	813	Fair Audit (2) גרמניה
1,113	1,334	BKL (3) אנגליה
3,110	3,312	סה"כ

(1) כולל סכום של 91 אלפי ש"ח בגין שירותים אחרים הנלווים לביקורת (2024 סכום של 66 אלפי ש"ח).

(2) ללא חיובים בשנת 2025 עבור שירותים אחרים הנלווים לביקורת (2024 סכום של 18 אלפי ש"ח).

(3) כולל סכום של 398 אלפי ש"ח בגין שירותים אחרים נלווים לביקורת (2024 – סכום של 401 אלפי ש"ח).

שכר טרחה של רואה החשבון המבקר של החברה נקבע במו"מ בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר ולדעת החברה הינו סביר ובהתאם למקובל בהתאם לאופי והיקף פעילות החברה. שכר הטרחה אושר ע"י האסיפה הכללית של החברה ודירקטוריון החברה לאחר קבלת המלצתה של ועדת הביקורת הבוחנת את היקף עבודתו של רואי החשבון המבקר ואת שכרו.

16. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית:

בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי הראוי של הדירקטורים בדירקטוריון החברה בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית לא יפחת משני דירקטורים. דירקטוריון החברה נימק החלטתו כאמור, בהתבסס על הרכב חברי דירקטוריון החברה שהינם בעלי ניסיון עסקי עשיר (גם אלה שאינם עונים על הגדרת דירקטור "בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית" שהגדתו בתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), (התשס"ו-2005), במיוחד בתחום עיסוקה של החברה - תחום הנדל"ן - דבר המאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ומסמכי ההתאגדות של החברה בכל הנוגע למצבה הכספי והעסקי של החברה ולעריכת הדו"חות הכספיים ואישורם.

הדירקטורים אותם רואה החברה כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, הם:

- (א) מר מנחם ברנר (דח"צ), בוגר כלכלה וצירוף בין חוגי האוניברסיטה העברית בירושלים, מוסמך מנהל עסקים (התמחות מימון), מאוניברסיטת קורנל, ארה"ב, דוקטורט במימון וכלכלה, אוניברסיטת קורנל, ארה"ב.
- (ב) גב' אלה פלדר (דח"צ), רואת חשבון ומרצה לחשבונאות. תואר ראשון במנהל עסקים עם התמחות בחשבונאות מהמסלול האקדמי של המכללה למנהל. תואר שני במימון מה-City University Of New York.
- (ג) מר יצחק פלומבו (דב"ת), רואה חשבון, בוגר כלכלה וחשבונאות, אוניברסיטה תל אביב.

16.1 גילוי בדבר דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה לא קובע הוראה בדבר מינוי דירקטורים בלתי תלויים.

17. פרטים בדבר תעודות התחייבות של התאגיד:

א. פרטי הנאמן לכל סדרה:

כתובת למשלוח מסמכים	פרטי התקשרות	שם חברת הנאמנות	סדרה
רח' יד חרוצים 14 ת"א	טלפון-03-6393311 פקס-03-6393316	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	14 ו-9,11,12,13
רח' דרך מנחם בגין 46-48 ת"א	טלפון-03-6374352 פקס-03-6374344	משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ	10

אגרות החוב של החברה אינן המירות לניירות ערך אחרים.

דירוג:

תאריך מתן הדירוג	דירוג במועד דוח זה	דירוג במועד ההנפקה	סדרה
18.9.2014	ILA/stable	ILA/stable	9
27.9.2016	ILA/stable	ILA/stable	10
20.8.2018	ILA+/stable	ILA+/stable	11
3.6.2020	ILA+/stable	ILA+/stable	12
21.11.2021	ILA/stable	ILA/stable	13
20.12.2023	ILA/stable	ILA/stable	14

לפרטים אודות דוח הדירוג העדכני של החברה ראו דיווח מיידי מיום 29 באפריל 2025 (אסמכתא מס': 15-2025-030100).

ב. עמידה בתנאים ובהתחייבויות למחזיקי אגרות החוב

האם התקבלה הודעת הנאמן לסדרה כי התקיימה עילה לפירעון מיידי או למימוש בטוחות	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי/מימוש בטוחות	עמידה בכל התנאים וההתחייבויות עפ"י שטר הנאמנות, בתום שנת הדיווח ובמהלכה	סדרה
לא	לא	כן	9
לא	לא	כן	10
לא	לא	כן	11
לא	לא	כן	12
לא	לא	כן	13
לא	לא	כן	14

ג. דרישה לביצוע פעולות מטעם הנאמן – לתום תקופת הדוח ובמהלכו לא נדרשה החברה לביצוע פעולות

לדרישת הנאמן למחזיקי אגרות החוב.

ח. אג"ח סדרה 12

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 12) נרשמו שעבודים על נכס חוצות המפרץ כדלקמן: משכנתא מדרגה ראשונה על 50% בלתי מסוימים מזכויות חוצות המפרץ חיפה בע"מ (אשר החברה מחזיקה ב-50% מכלל הזכויות בה) (להלן: "הממשכנתא") בחוצות המפרץ, שעבוד קבוע על 50% בלתי מסוימים ביחס לזכויות הממשכנתא להירשם כחוכרת, שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ביחס ל-50% בלתי מסוימים מזכויות הממשכנתא ביחס לפירות חוצות המפרץ ושעבוד מדרגה ראשונה על 50% בלתי מסוימים מתגמולי הביטוח בגין חוצות המפרץ. לפרטים נוספים ראה סעיף 5.1 לשטר הנאמנות. כמו כן נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו עמידה בהתניות פיננסיות:

עמידה ביחס הלוואה לבטוחה (נכס מניב * 80%) – יחס פחות מ-1.

הון עצמי מינימלי – 850 מיליון ש"ח.

יחס הון למאזן שלא יפחת מתחת ל-18%.

ט. אג"ח סדרה 13

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 13) נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו מתן שעבוד שלילי ועמידה בהתניות פיננסיות לרבות הון עצמי לא יפחת מ-950 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יעלה על 19%, חוב פיננסי נטו ל-CAP שלא יעלה על 77.5%, יחס חוב פיננסי נטו ל-NOI שלא יעלה על 16.5.

ביום 31 בדצמבר 2025, אישרה האסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב (סדרה 13) את תיקון מס' 1 לשטר הנאמנות, אשר במסגרתו בין היתר תוקנו הגדרות חוב פיננסי נטו ו-NOI וכן תוקנה ההתניות הפיננסיות כך שההון כך שההתניות הפיננסיות יהיו הון עצמי לא יפחת מ-1,200 מיליון ש"ח יחס הון למאזן שלא יפחת משיעור של 19%, חוב פיננסי נטו ל-CAP שלא יעלה על 77.5%, יחס חוב פיננסי נטו ל-NOI שלא יעלה על 16.5.

לפרטים בדבר תיקון שטר הנאמנות לסדרה 13 של החברה ראו דיווח מידי של החברה מיום 31 בדצמבר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-015560). לנוסח המשולב של שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 13) לאחר התיקון כאמור לעיל ראו דיווח מידי של החברה מיום 7 בינואר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-003219).

י. אג"ח סדרה 14

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 14) נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו מתן שעבוד שלילי ועמידה בהתניות פיננסיות לרבות הון עצמי לא יפחת מ-1,200 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן שלא יעלה על 19%, חוב פיננסי נטו ל-CAP שלא יעלה על 77.5%, יחס חוב פיננסי נטו (כולל חלקה היחסי של החברה בחברות הכלולות) ל-NOI (כולל חלקה היחסי של החברה בחברות הכלולות) שלא יעלה על 16.5.

לפרטים אודות יחסים פיננסיים של החברה שנדרש גילוי בגינם במסגרת שטרי הנאמנות ראה טבלה בנספח א' להלן.

תאריך: 22 במרס, 2026

ירון רוקמן

מנכ"ל

אברהם נוסבאום

יו"ר הדירקטוריון

נספח א' - פרטים אודות סדרות אגרות החוב (אלפי ש"ח)

סדרה, (מס' הערה)	מועד הנפקה	ע.נ בעת ההנפקה (לרבות בהרחבות סדרה)	ערך נקוב ליום 31/12/25 אש"ח	ערך נקוב משוערך ליום 31/12/25 אש"ח	סכום ריבית צבורה ליום 31/12/25 אש"ח	ערך האג"ח בדוחות הכספיים האחרונים אש"ח	שווי בורסאי ליום 31/12/25 אש"ח	סוג ריבית	סדרה מהותית	מועדי תשלומי הקרן	מועד תשלומי ריבית	תנאי ההצמדה	האם המירות לני"ע אחר	האם קיימת זכות פדיון מוקדם
9	ספטמבר 2014 יולי 2015 כבדואר 2016 אפריל 2016 יוני 2023	718,824,000	302,571	302,570,319	3,998	301,947	311,557	ריבית שנתית 5.3%	כן	15 תשלומים שנתיים לא שווים החל מ- 1/10/2015 וכלה ב- 1/10/2029	30 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 1/4/2015 וכלה ב- 1/10/2029	לא צמוד	לא	כן
10	ספטמבר 2016 יולי 2017 מרץ 2019 יוני 2023	619,721,000	293,317	143,776,500	5,088	294,661	172,201	ריבית שנתית 3.46% צמוד למדד המחירים לצרכן	כן	10 תשלומים שנתיים לא שווים החל מ- 1/1/2019 וכלה ב- 1/1/2028	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן	
11	ספטמבר 2018	330,000,000	296,944	252,000,000	923	293,545	293,051	ריבית שנתית 1.83% צמוד למדד המחירים לצרכן	כן	8 תשלומים שנתיים שווים (5% מהקרן) החל מ- 30/4/2019 וכלה ב- 30/4/2027 ותשלום תשיעי (60%) ב- 30/10/2028	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן	
12	יוני 2020 יולי 2022	590,000,000	607,834	449,409,266	4,663	598,380	572,972	ריבית שנתית 1.53% צמוד למדד המחירים לצרכן	כן	2,84 תשלומים חצי שנתיים שווים (1%, 2.5% ו-5% מהקרן בהתאמה) החל מ- 1/7/21, 1/7/23, 1/7/27 וכלה ב- 1/1/23, 1/1/27, 1/1/28 בהתאמה ותשלום אחד עשר (66%) ב- 1/7/2029	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן	
13	דצמבר 2021 ינואר 2023	415,000,000	429,784	373,500,000	-	431,633	404,837	ריבית שנתית 1.3% צמוד למדד המחירים לצרכן	כן	שישה תשלומים שנתיים, כאשר חמשת התשלומים הראשונים ישולמו ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2025 עד 2029 (כולל), כל אחד בשיעור של 10% מהקרן, והתשלום האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2030, בשיעור של 50% מהקרן.	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן	
14	דצמבר 2023	659,689,000	698,394	659,689,000	-	698,773	730,210	ריבית שנתית 3.68% צמוד למדד המחירים לצרכן	כן	שמונה תשלומים שנתיים, כאשר ארבעת התשלומים הראשונים ישולמו ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2026 עד 2029 (כולל), כל אחד בשיעור של 5% מהקרן, יתרת ארבעת התשלומים ישולמו ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2030 עד 2033 (כולל), כל אחד בשיעור של 20% מהקרן.	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן	

(1) סדרות 9,10,13 ו-14 – לצורך חישוב קובננטים: החוב הפיננסי נטו של החברה הינו 4,355,040 ש"ח, יחס הון עצמי למאזן הינו 33.7%, יחס החוב פיננסי נטו ל- CAP הינו 62.8%, יחס החוב פיננסי נטו ל- NOI הינו 12.11.

(2) סדרות 11 ו-12 – יחס הלוואה לבטוחה – פחות מ-1 – 0.74 ו-0.79 בהתאמה

(3) נכון למועד הדוח עומדת החברה בהוראות שטרי הנאמנות.

נספח ב' - דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר, 2025 (באלפי ש"ח)

מטבע ישראלי לא צמוד	צמוד למדד המחירים לצרכן	מטבע חוץ אירו	מטבע חוץ פאונד	כריטים שאינם כספיים	סה"כ	
						<u>נכסים שוטפים</u>
324,914		28,316	44,256		397,486	מזומנים ושווי מזומנים
140,170					140,170	השקעות לזמן קצר
47,857	24,796	13,925	35,525		122,103	חייבים ויתרות חובה
						<u>נכסים לא שוטפים</u>
		81,585		1,940,459	2,020,044	השקעה בחברות כלולות
		1,618,555	1,285,499	2,512,041	5,416,095	נדל"ן להשקעה
				72,156	72,156	מלאי מקרקעין
						הלוואות ויתרות חובה לזמן
	2,753				2,753	ארוך
		439	2,703	30,742	33,884	רכוש קבוע
<u>512,941</u>	<u>27,549</u>	<u>1,742,820</u>	<u>1,367,983</u>	<u>4,555,398</u>	<u>8,206,691</u>	סך כל הנכסים
						<u>התחייבויות שוטפות</u>
380,450					380,450	אשראי מתאגידים בנקאיים
						חלויית שוטפות של הלוואות
152,704		322,135	379,064		853,903	מתאגידים בנקאיים
75,642	262,497				338,139	חלויית שוטפות של אג"ח
35,847	17,153	18,584	64,303		135,887	זכאים ויתרות זכות
						<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
499,604		280,710	351,472		1,131,786	הלוואות מתאגידים בנקאיים
226,305	2,054,495				2,280,800	אגרות חוב
	84,526		2,861		87,387	התחייבות בגין חכירה
		9,412			9,412	הלוואות משותפים
						בשותפויות מאוחדות
						התחייבויות בשל הטבות
1,447					1,447	לעובדים
		50,141	(32,188)	170,249	188,202	מיסים נדחים
<u>1,371,999</u>	<u>2,418,671</u>	<u>680,982</u>	<u>765,512</u>	<u>170,249</u>	<u>5,407,413</u>	סך כל ההתחייבויות
<u>(859,058)</u>	<u>(2,391,122)</u>	<u>1,061,838</u>	<u>602,471</u>	<u>4,385,149</u>	<u>2,799,278</u>	היתרה המאזנית, נטו

נספח ב' - דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר, 2024 (באלפי ש"ח)

סה"כ	פריטים שאינם כספיים	מטבע חוץ כאונד	מטבע חוץ אירו	צמוד למדד המחירים לצרכן	מטבע ישראלי לא צמוד	
						<u>נכסים שוטפים</u>
373,780		31,156	83,737		258,887	מזומנים ושווי מזומנים
136,855					136,855	השקעות לזמן קצר
71,987		14,936	15,683	26,364	15,004	חייבים ויתרות חובה
						<u>נכסים לא שוטפים</u>
1,930,760	1,848,303		82,457			השקעה בחברות כלולות
5,142,116	2,538,997	1,158,327	1,444,792			נדל"ן להשקעה
68,157	68,157					מלאי מקרקעין
						הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
3,032				3,032		רכוש קבוע
30,437	30,184	105	148			
<u>7,757,124</u>	<u>4,485,641</u>	<u>1,204,524</u>	<u>1,626,817</u>	<u>29,396</u>	<u>410,746</u>	סך כל הנכסים
						<u>התחייבויות שוטפות</u>
559,799		230,824			328,975	אשראי מתאידיים בנקאיים
						חלויות שוטפות של הלוואות
117,541		1,144	60,397		56,000	מתאידיים בנקאיים
287,520				211,878	75,642	חלויות שוטפות של אג"ח
98,258		30,154	14,539	14,190	39,375	זכאים ויתרות זכות
						<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
1,548,244		511,375	443,503		593,366	הלוואות מתאידיים בנקאיים
2,176,339				1,874,638	301,701	אגרות חוב
89,401				89,401		התחייבות בגין חכירה
						הלוואות משותפים בשותפויות
8,842			8,842			מאוחדות
						התחייבויות בשל הטבות לעובדים
1,406					1,406	מיסים נדחים
261,101	233,798	(41,480)	68,783			
<u>5,148,451</u>	<u>233,798</u>	<u>732,017</u>	<u>596,064</u>	<u>2,190,107</u>	<u>1,396,465</u>	סך כל ההתחייבויות
<u>2,608,673</u>	<u>4,251,843</u>	<u>472,507</u>	<u>893,915</u>	<u>(2,160,711)</u>	<u>(985,719)</u>	היתרה המאזנית, נטו

נספח ג' – דוחות כספיים על בסיס איחוד יחסי ליום 13 בדצמבר, 2025 (במיליוני ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום		דוחות רווח והפסד
31.12.2024	31.12.2025	
440	480	הכנסות מהשכרה ודמי ניהול
35	43	הכנסות ממכירות משרדים ויח"ד
475	522	סה"כ הכנסות
(111)	(118)	עלויות אחזקה
(24)	(35)	עלויות שטחי משרדים ויח"ד שנמכרו
340	370	רווח גולמי
202	208	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(92)	(114)	הוצאות הנהלה, כלליות ושיווק
450	463	רווח תפעולי
(213)	(217)	הוצאות מימון, נטו
(54)	(15)	מיסים על הכנסה
183	231	רווח נקי
151	220	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות

31.12.2024	31.12.2025	דוחות על המצב הכספי
416	425	מזומנים ושווי מזומנים
213	550	נכסים שוטפים אחרים
7,538	7,713	נדל"ן להשקעה
493	730	נכסים בלתי שוטפים אחרים
8,660	9,418	סך נכסים
2,822	3,033	התחייבויות פיננסיות
2,464	2,619	אג"ח
149	219	התחייבויות שוטפות אחרות
616	748	התחייבויות לא שוטפות אחרות
2,609	2,799	סה"כ הון
8,660	9,418	סה"כ התחייבויות והון

דו"חות כספיים מאוחדים ונפרדים

Fourways House Manchester



אשטרום נכסים בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון - בקרה פנימית על דיווח כספי
3-6	דוח רואה החשבון המבקר
7-8	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
9	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד
10	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
11-13	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
14-15	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
16-61	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של אשטרום נכסים בע"מ

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 9(ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אשטרום נכסים בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן תקן ביקורת (ישראל) 911). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על קביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה; (3) בקרות על הכנסות מהשכרת נדל"ן להשקעה;

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 22 במרס 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של אשטרום נכסים בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של אשטרום נכסים בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד, על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-38% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיהן הכלולות בדוח המאוחד על רווח או הפסד מהוות כ-58% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הינה כ-98,538 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, וחלקה של החברה ברווחי אותן חברות הינו בסך של כ-1,457 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותן ישויות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן ישויות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים שלה לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגביו היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

שווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

כפי שמתואר בביאורים 2'ב, 13-9 לדוחות הכספיים המאוחדים, נכסי הנדל"ן להשקעה ונכסי הנדל"ן להשקעה בהקמה של החברה (לרבות נכסי נדל"ן להשקעה המוחזקים על ידי חברות כלולות) נמדדים על פי שוויים הוגן, ורווחים והפסדים משערוך מוכרים בדוח רווח או הפסד. ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה) (למעט נכסי נדל"ן להשקעה המוחזקים על ידי חברות כלולות) בסכום של כ-5,416 מיליוני ש"ח המהווים כ-91% מנכסי החברה. הרווח (נטו, לפני מיסים) משערוך של נדל"ן להשקעה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של כ-124 מיליוני ש"ח (למעט נכסי נדל"ן להשקעה המוחזקים על ידי חברות כלולות).

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה נמדד כדלקמן:

1. השווי ההוגן של מבנים להשכרה נאמד בעיקר באמצעות גישת ההכנסה (income approach) בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכסים, תוך שימוש בשיעורי היוון הלוקחים בחשבון את הסיכון הגלום בנכסים. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את גובה דמי השכירות בחלוקה לאזורים (במונחי מ"ר), שינוי צפוי בדמי שכירות חודשיים, עלויות תחזוקה תקופתיות, שיעורי תפוסה בנכסים, אפשרויות חידוש/הארכת חוזים ועסקאות השוואה לנכסים דומים וכן שיעורי ההיוון.

2. השווי ההוגן של הקרקעות נקבע באמצעות גישת ההשוואה בהתבסס על עסקאות בנות השוואה דומות של עסקאות במקרקעין (במונחי מ"ר) תוך עריכת התאמות ייחודיות למאפייני הנכס. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את אומדן שווי הקרקע לפי מ"ר מבונה בהתאם לתב"ע, אומדן היטל השבחה, מקדמי הפחתה בגין אומדן דחיה לזמינות, גודל ומורכבות והחזקה בקרקע במושע (במשותף) ואומדן עלויות ביצוע מטלות ציבוריות בגין הקמת שטחי חניות ציבוריות, שימור ועוד.

הערכת שווי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה כוללת שיקול דעת של המופקדים על ממשל תאגידי וההנהלה בביצוע אומדנים והערכות תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. במדידת השווי ההוגן מתבססת החברה על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנים לצפייה בשוק (רמה 3).

לשינויים באומדנים וההנחות עשויה להיות השפעה משמעותית על אומדן השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה. זיהינו עניין זה כעניין מפתח בביקורת בשל השימוש הנרחב בשיקול דעת ואומדנים על ידי ההנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

נהלי הביקורת שלנו התמקדו בתהליך הערכת השווי וכללו:

- הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לתהליך וקביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שוויים ההוגן.
- הערכת הכשירות ואי התלות של מערכי השווי אשר מעסיקה החברה.
- בחינת הנחות המפתח ונושאים הכוללים שיקול דעת רחב, והבנת הגישות ששימשו את מערכי השווי של החברה בקביעת השווי ההוגן.
- על בסיס דגימה, בחנו את דיוק המידע שנמסר על ידי החברה למערכי השווי.
- הערכה של סבירות הנחות הבסיס אשר כללו שווי למטר רבוע, שיעורי היוון מול נתונים ספציפיים לנכס ותוצאות של שנה קודמת.
- בחינת נאותות המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת את מאפייני הנכס.
- קיום תקשורת ישירה עם הנהלת החברה ועם מערכי השווי מטעמה.
- בדיקת יישום נאות של ההנחות בחישוב השווי ההוגן ובדיקת החישובים במדגם של הערכות שווי.
- הערכת נאותות הגילויים הקשורים לנדל"ן להשקעה, שיטות הערכה וההנחות ששימשו את מערכי השווי.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות. בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו. בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.



Shape the future
with confidence

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

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

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 22 במרס 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא איציק מורוביץ.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
22 במרס, 2026

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
373,780	397,486	5	<u>נכסים שוטפים</u>
136,855	151,817	6	מזומנים ושווי מזומנים
71,987	110,456	7	השקעות לזמן קצר
582,622	659,759		חייבים ויתרות חובה
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
1,930,760	2,022,044	8	השקעות בחברות כלולות
5,142,116	5,416,095	9	נדל"ן להשקעה
68,157	72,156		מלאי מקרקעין
3,032	2,753		הלוואה ויתרות חובה לזמן ארוך
30,437	33,884	10	רכוש קבוע
7,174,502	7,546,932		
7,757,124	8,206,691		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
559,799	380,450	11	אשראי מתאגידים בנקאיים
117,541	853,903	13	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
287,520	338,139	13	חלויות שוטפות של אגרות חוב
98,258	135,887	12	זכאים ויתרות זכות
<u>1,063,118</u>	<u>1,708,379</u>		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
1,548,244	1,131,786	13	הלוואות מתאגידים בנקאיים
2,176,339	2,280,800	13	אגרות חוב
8,842	9,412		הלוואות משותפים בשותפויות מאוחדות
89,401	87,387		התחייבויות בגין חכירה
1,406	1,447		התחייבויות בשל הטבות לעובדים
261,101	188,202	'15	מסים נדחים
<u>4,085,333</u>	<u>3,699,034</u>		
		16	<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>
135,717	135,717		הון מניות
250,617	250,617		פרמיה על מניות
52,879	54,379		קרן בגין עסקה עם בעל שליטה
2,050,896	2,271,050		יתרת רווח
(90,126)	(130,186)		קרנות אחרות
<u>2,399,983</u>	<u>2,581,577</u>		
208,690	217,701		<u>זכויות שאינן מקנות שליטה</u>
<u>2,608,673</u>	<u>2,799,278</u>		<u>סה"כ הון</u>
<u>7,757,124</u>	<u>8,206,691</u>		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

22 במרס, 2026			
זיו דוד סמנכ"ל כספים	ירון רוקמן מנכ"ל	אברהם נוסבאום יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
276,139	271,902	295,378		הכנסות
12,147	11,711	14,662		מהשכרת נדל"ן להשקעה
288,286	283,613	310,040		מייזום, דמי ניהול ופיקוח
				סה"כ הכנסות
				עלויות
68,654	64,761	63,889	'א18	אחזקה
219,632	218,852	246,151		רווח גולמי
31	-	-		רווח ממכירת נדל"ן והכנסות אחרות
(174,090)	103,789	124,335	9	עליית (ירידת ערך) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
45,573	322,641	370,486		
(77,050)	(83,454)	(96,341)	'ב18	הוצאות הנהלה, כלליות ושיווק
(9,511)	-	-		הוצאות אחרות
3,031	111,462	93,146	8	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
(37,957)	350,649	367,291		רווח (הפסד) תפעולי
99,924	78,663	79,759	'ג18	הכנסות מימון
(182,545)	(220,645)	(230,719)	'ג18	הוצאות מימון
(120,578)	208,667	216,331		רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
(45,061)	25,906	(15,028)	'ד15	מסים על הכנסה (הטבת מס)
(75,517)	182,761	231,359		רווח נקי (הפסד)
				מיוחס ל:
(83,194)	151,390	220,154		בעלי המניות של החברה
7,677	31,371	11,205		זכויות שאינן מקנות שליטה
(75,517)	182,761	231,359		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(75,517)	182,761	231,359	רווח נקי (הפסד)
			רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):
			<u>סכומים שישווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד</u>
			<u>בהתקיים תנאים ספציפיים</u>
89,981	(62,387)	(49,788)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
89,981	(62,387)	(49,788)	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
14,464	120,374	181,571	סה"כ רווח כולל
			מיוחס ל:
(3,372)	99,038	180,094	בעלי מניות החברה
17,836	21,336	1,477	זכויות שאינן מקנות שליטה
14,464	120,374	181,571	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה									
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרנות הון אחרות	יתרת רווח	קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח									
2,608,673	208,690	2,399,983	(89,546)	(580)	2,050,896	52,879	250,617	135,717	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
231,359	11,205	220,154	-	-	220,154	-	-	-	רווח נקי
(49,788)	(9,728)	(40,060)	(40,060)	-	-	-	-	-	הפסד כולל אחר
181,571	1,477	180,094	(40,060)	-	220,154	-	-	-	רווח (הפסד) כולל
575	575	-	-	-	-	-	-	-	התאמה בגין זכויות שאינן מקנות שליטה
6,959	6,959	-	-	-	-	-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה שנוצרו לראשונה
1,500	-	1,500	-	-	-	1,500	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
<u>2,799,278</u>	<u>217,701</u>	<u>2,581,577</u>	<u>(129,606)</u>	<u>(580)</u>	<u>2,271,050</u>	<u>54,379</u>	<u>250,617</u>	<u>135,717</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה									
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרנות הון אחרות		קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות	
				אלפי ש"ח	יתרת רווח				
2,584,339	186,244	2,398,095	(37,194)	(580)	1,999,506	50,029	250,617	135,717	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
182,761	31,371	151,390	-	-	151,390	-	-	-	רווח נקי
(62,387)	(10,035)	(52,352)	(52,352)	-	-	-	-	-	הפסד כולל אחר
120,374	21,336	99,038	(52,352)	-	151,390	-	-	-	רווח (הפסד) כולל
(100,000)	-	(100,000)	-	-	(100,000)	-	-	-	דיבידנד לבעלי מניות החברה
(15)	(15)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
1,125	1,125	-	-	-	-	-	-	-	התאמה בגין זכויות שאינן מקנות שליטה
2,850	-	2,850	-	-	-	2,850	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
<u>2,608,673</u>	<u>208,690</u>	<u>2,399,983</u>	<u>(89,546)</u>	<u>(580)</u>	<u>2,050,896</u>	<u>52,879</u>	<u>250,617</u>	<u>135,717</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה										
קרנות אחרות										
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ			יתרת רווח	קרן בגין עסקה עם בעלי שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות	
			התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרנות הון אחרות	קרן בגין תשלום מבוסס מניות					
2,617,067	168,025	2,449,042	(117,016)	(580)	2,751	2,132,700	48,153	247,866	135,168	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
(75,517)	7,677	(83,194)	-	-	-	(83,194)	-	-	-	רווח נקי (הפסד)
89,981	10,159	79,822	79,822	-	-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
14,464	17,836	(3,372)	79,822	-	-	(83,194)	-	-	-	רווח (הפסד) כולל
(50,000)	-	(50,000)	-	-	-	(50,000)	-	-	-	דיבידנד לבעלי מניות החברה
(1,117)	(1,117)	-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
1,500	1,500	-	-	-	-	-	-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה שנצברו בחברות שאוחדו
1,876	-	1,876	-	-	-	-	1,876	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
549	-	549	-	-	(2,751)	-	-	2,751	549	מימוש אופציות למניות
<u>2,584,339</u>	<u>186,244</u>	<u>2,398,095</u>	<u>(37,194)</u>	<u>(580)</u>	<u>-</u>	<u>1,999,506</u>	<u>50,029</u>	<u>250,617</u>	<u>135,717</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
(75,517)	182,761	231,359
82,621	141,982	150,960
(3,031)	(111,462)	(93,146)
1,876	2,850	1,500
(45,061)	25,906	(15,028)
(497)	(30)	41
174,090	(103,789)	(124,335)
4,066	4,352	5,511
214,064	(40,191)	(74,497)
(15,175)	(9,318)	9,580
12,096	-	-
(1,277)	(4,946)	(6,982)
13,998	(1,956)	(12,655)
9,642	(16,220)	(10,057)
(142,732)	(150,522)	(179,126)
9,636	15,261	27,459
(16,942)	(9,348)	(1,291)
1,950	547	2,904
-	(* 13,413)	17,900
(148,088)	(130,649)	(132,154)
101	(4,299)	14,651

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח נקי (הפסד)
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

התאמות לסעיפי רווח והפסד:

הוצאות מימון, נטו
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
עלות תשלום מבוסס מניות
מסים על הכנסה (הטבת מס)
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
פחת רכוש קבוע

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
הכנסות לקבל ממכירת שטחי משרדים
עלייה במלאי מקרקעין
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות

מזומנים ששולמו והתקבלו במשך השנה עבור:

ריבית ששולמה
ריבית שהתקבלה
מסים ששולמו
מסים שהתקבלו
דיבידנדים שהתקבלו מחברות כלולות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת

(* סיווג מחדש

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
(166,485)	(123,439)	(205,785)
(11,319)	(386,015)	(194,127)
26,693	14,864	155,691
-	-	(44,135)
(364)	(23,794)	(11,263)
5,224	-	-
(70,038)	(72,910)	(28,271)
14,555	1,512	37,814
195	373	369
(10,000)	20,000	-
-	-	(11,647)
(43,307)	41,890	18,231
(7,113)	(4,558)	(9,286)
(261,959)	(532,077)	(292,409)

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

השקעות בנדל"ן להשקעה	
רכישת נדל"ן להשקעה	
תמורה ממימוש מקרקעין ונדל"ן להשקעה	
מסים ששולמו בגין מימוש מקרקעין ונדל"ן להשקעה	
מסי רכישה ששולמו בגין נדל"ן להשקעה	
דיבידנד שהתקבל מחברות כלולות	
מתן הלוואות לזמן ארוך שניתנו לחברות מוחזקות, נטו	
החזר הלוואות מחברות מוחזקות, נטו	
החזר הלוואה משוכרים	
החזר (מתן) הלוואה לאחרים	
פקדון להבטחת התחייבויות לתאגיד בנקאי	
מכירת (רכישת) ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, נטו	
השקעות ברכוש קבוע, נטו	
מזומנים ששימשו לפעילות השקעה	

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

600,350	317,604	394,795	תמורה מהנפקת אגרות חוב, נטו
(189,743)	(229,437)	(291,365)	פרעון אגרות חוב
(28,441)	354,368	(124,652)	קבלה (פרעון) אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
(50,000)	(100,000)	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(1,117)	(15)	-	דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
97,265	194,393	426,211	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(54,688)	(190,073)	(98,766)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(554)	(232)	(6,672)	פרעון הלוואה משותף בשותפות מאוחדת, נטו
(2,771)	(3,006)	(4,331)	תשלום מרכיב קרן בהתחייבות בגין חכירה
(2,812)	(197)	-	השקעה בנגזר פיננסי
-	-	6,959	עסקה עם זכויות שאינן מקנות שליטה
(12,581)	-	-	פרעון הלוואה מאחרים
549	-	-	תמורה מהנפקת הון מניות, נטו
355,457	343,405	302,179	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
3,910	(1,617)	(715)	<u>הפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים</u>
97,509	(194,588)	23,706	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
470,859	568,368	373,780	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
568,368	373,780	397,486	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>

נספח ב' פעילות שלא במזומן

-	(1,250)	-	מכירת נדל"ן להשקעה כנגד פקדון בנאמנות
64,325	-	4,137	הכרה בנדל"ן להשקעה כנגד התחייבות בגין חכירה
10,000	514	8,782	הכרה בנדל"ן להשקעה כנגד זכאים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. החברה הינה חברה בת 100% של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן - החברה האם) ועיקר פעולותיה הן ייזום, הקמה, מכירה, השכרה וניהול נכסי מקרקעין בישראל ובחו"ל, בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות. החברה הינה תאגיד מדווח כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 כל עוד אגרות החוב שלה נסחרות בבורסה.

ב. גרעון בהון החוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ-1,049 מיליון ש"ח הנובע בעיקר מאשראי מתאגידים בנקאיים, מחלויות שוטפות בגין הלוואות ואגרות חוב העומדות לפירעון במהלך השנה הקרובה בסך של כ-1,572 מיליון ש"ח מתוכם אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות מתאגידים בנקאיים המסתכמים לסך של כ-1,234 מיליון ש"ח שניתנו במסגרת ליווי פרויקטים מוגדרים. הגרעון בהון החוזר אינו מאפיין סיכון נזילות לקבוצה. החברה מתכננת לממן את הפירעונות אשר צפויים בשנים עשר החודשים הקרובים באמצעות מקורותיה העצמיים הקיימים, מחזור חוב קיים וכן באמצעות המזומנים המופקים מהפעילות השוטפת ו/או מגיוס אשראי נוסף.

ג. מלחמת "שאגת הארי"

בתאריך 28 בפברואר, 2026 מדינת ישראל וארה"ב הובילו מתקפת פתע נוספת על איראן במסגרת מבצע צבאי "שאגת הארי". בימים הראשונים של המערכה, מרבית נכסי החברה היו סגורים, פרט לעסקים חיוניים אך בהמשך, פורסמו הקלות והמשק נפתח באופן חלקי בהתאם להנחיות. נכון למועד הדוח, מרבית נכסי החברה פועלים כסדרם, בכפוף לנסיבות, למגבלות והנחיות פיקוד העורף. החברה טרם יודעת לאמוד את השפעת מבצע שאגת הארי על דוחותיה הכספיים, אך ההשפעה איננה מהותית לחברה. יצוין כי מאז פרוץ המלחמה, דרך מבצעי עם כלביא ושאגת הארי החברה המשיכה בפעילותה, בכפוף לנסיבות ולכלל המגבלות וההנחיות של פיקוד העורף, לרבות המשך ייזום, תכנון, הקמה, שיווק וניהול של הנכסים הקיימים וכן המשק הישראלי הראה חוסן וסימני התאוששות חיוביים.

ד. הגדרות

דוחות כספיים אלה -

- החברה - אשטרום נכסים בע"מ.
- החברה האם - קבוצת אשטרום בע"מ.
- הקבוצה - אשטרום נכסים בע"מ והחברות המוחזקות שלה המצוינות בנספח לדוחות הכספיים המאוחדים.
- חברות מאוחדות - חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.
- חברות בשליטה משותפת - חברות המוחזקות על ידי מספר גורמים ביניהם קיימת הסכמה חוזית לשליטה משותפת, השקעת החברה בחברות כאמור כלולה בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה על בסיס השווי המאזני.
- חברות כלולות - חברות אשר לחברה השפעה מהותית בהן ואינן חברות מאוחדות, ואשר השקעת החברה בהן כלולה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה על בסיס השווי המאזני.
- חברות מוחזקות - חברות מאוחדות, חברות בשליטה משותפת וחברות כלולות.
- בעל שליטה ובעלי עניין - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
- צדדים קשורים - כהגדרתם ב- IAS 24.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן - IFRS Accounting Standards). כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט: נדלן להשקעה וניירות ערך סחירים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד והשקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות המוצגות בהתאם לשיטת השווי המאזני.

החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

לחברה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לעבודות ייזום, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך חמש שנים. בהתייחס לגבי פעילות תחום נדל"ן להשקעה המחזור התפעולי הינו שנה אחת. לפיכך, ביחס לעבודות בייזום, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

בקשר עם פעילות הייזום בה המחזור התפעולי ארוך משנה, מסווגת החברה את המלאי מזמן ארוך לזמן קצר במועד קבלת היתר הבניה.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כח השפעה על היישות המושקעת, חשיפה או זכות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

זכויות שאינן מקנות שליטה מייצגות את ההון בחברות הבנות שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם. הזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון של החברה. רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לחברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה.

ד. השקעה בהסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

(1) עסקאות משותפות (Joint Ventures)

בעסקאות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על הזכויות בנכסים נטו של ההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

(2) פעילויות משותפות (Joint Operations)

בפעילויות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על ההסדר, זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות של ההסדר. החברה מכירה בגין הפעילות המשותפת בחלקה היחסי בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של הפעילות המשותפת.

ה. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

השקעות הקבוצה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת. עלות ההשקעה כוללת בתוכה עלויות עסקה.

בחברה כלולה בה נגרמו הפסדים בסכומים העולים על ההון שלה, הכירה החברה בחלקה בהפסדי החברה הכלולה עד גובה השקעתה בחברה הכלולה בתוספת הפסד העלול להיגרם לה כתוצאה מערבות או תמיכה פיננסית אחרת שניתנו בעבור חברה כלולה זו, עד לגובה הערבות או התמורה הפיננסית האחרת. לצורך כך, ההשקעה כוללת פריטים כספיים לקבל לזמן ארוך (כגון הלוואות שניתנו) אשר אין כוונה לסלקם והם אינם צפויים להיפרע בעתיד הנראה לעין.

ו. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע הפעילות של החברה הינו ש"ח. מטבע הפעילות הינו המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית שבה פועלת החברה. מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח.

הקבוצה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, מהו מטבע הפעילות של כל חברה. מטבע הפעילות של החברות המוחזקות בחו"ל אשר מחזיקות את הפעילות בגרמניה הינו אירו ושל אלה המחזיקות את הפעילות באנגליה הינו ליש"ט.

הלוואות בין-חברתיות בקבוצה, אשר אין כוונה לסלקן והן אינן צפויות להיפרע בעתיד הנראה לעין מהוות במהותן חלק מההשקעה בפעילות חוץ, ולפיכך הפרשי שער מהלוואות אלו (בניכוי השפעת המס) נזקפים לרווח (הפסד) כולל אחר.

2. פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן - המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

ז. הפרשה להפסדי אשראי

ההפרשה להפסדי אשראי נקבעת באופן ספציפי בגין חובות שלהערכת הנהלת החברה גבייתם מוטלת בספק. חובות לקוחות שחלה ירידה בערכם, נגרעים במועד בו נקבע שחובות אלה אינם ניתנים לגבייה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. מלאי מקרקעין ומלאי בניינים למכירה

עלות מלאי מקרקעין ומלאי בניינים למכירה כוללת עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בניה. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתייחסות למימון הקמת הנכס עד למועד ההשלמה, עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות.

מלאי מקרקעין ומלאי בניינים למכירה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה.

עלויות המלאי של נדל"ן יזמי מוקצות לכל חוזה מכר בנפרד, כמתואר להלן:

1. עלויות ישירות הניתנות לזיהוי יוקצו באופן פרטני לכל דירה.
2. עלויות קרקע מוקצות לחוזים לפי יחס מחירי מכירה בניכוי עלויות בנייה.
3. עלויות בנייה משותפות שבלתי ניתנות לזיהוי פרטני לדירות, מוקצות לפי שטח הדירה ועלות הבנייה למ"ר ביחס לבניין כולו.

ט. הכרה בהכנסה

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

בקביעת סכום ההכנסה מחוזים עם לקוחות, החברה בוחנת האם היא פועלת כספק עיקרי או כסוכן בחוזה.

הכנסות מהשכרת נדל"ן להשכרה ומתן שירותים (לרבות דמי ניהול)

הכנסות מהשכרת נדל"ן להשקעהו ממתן שירותים מוכרות לאורך זמן, על פני התקופה בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. החברה גובה תשלום מלקוחותיה בהתאם לתנאי התשלום שסוכמו בהסכמים ספציפיים, כאשר התשלומים יכולים להיות טרום תקופת מתן השירות או לאחר תקופת מתן השירות, ובהתאם מכירה החברה בנכס או בהתחייבות בגין החוזה עם הלקוח. בחלק מהחוזים למתן שירותי ניהול ואחזקה פועלת החברה כסוכן ועל כן מכירה בהכנסות בגין חוזים אלה בגובה תמורה נטו המתקבלת מביצוע החוזה, לאחר ניכוי הסכומים המגיעים לספק העיקרי.

הכנסות מעבודות ביצוע והקמה

במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את עבודת ההקמה כמחויבות ביצוע. לאור העובדה כי ביצועי החברה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן.

החברה מיישמת את שיטת התשומות המבוססת על עלויות (cost-based input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות, לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שהופקה בפועל. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת החוזה על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות לכל חוזה בנפרד על בסיס מפתח העמסה סביר. כמו כן, החברה אינה כוללת במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלויות בגין מעליות, מנועים וכדומה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מסים על ההכנסה .י

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

מסים שוטפים

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו.

המסים הנדחים בגין נדל"ן להשקעה המוחזק במטרה להשיב את מרבית (substantially all) ההטבות הכלכליות הגלומות בו בדרך של מימוש ולא בדרך של שימוש, נמדדים לפי אופן היישוב הצפוי של נכס הבסיס, על בסיס מימוש ולא שימוש.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.א. חכירות

החברה מטפלת בחוזה כחוזה חכירה כאשר בהתאם לתנאי החוזה מועברת זכות לשלוט בנכס מזוהה לתקופת זמן בעבור תמורה.

הקבוצה כחוכר

עבור העסקאות בהן החברה מהווה חוכר היא מכירה במועד התחילה בחכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה וזאת למעט עסקאות חכירה לתקופה של עד 12 חודשים ועסקאות חכירה בהן נכס הבסיס בעל ערך נמוך, בהן בחרה החברה להכיר בתשלומי החכירה כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה.

במועד התחילה התחייבות בגין חכירה כוללת את כל תשלומי החכירה שטרם שולמו מהוונים בשיעור הריבית הגלומה בחכירה כאשר היא ניתנת לקביעה בנקל או בשיעור הריבית התוספתי של החברה. לאחר מועד התחילה מודדת החברה את ההתחייבות בגין חכירה בשיטת הריבית האפקטיבית.

נכס זכות השימוש נמדד במודל העלות ומופחת לאורך החיים השימושיים שלו, או תקופת החכירה לפי הקצר שבהם.

הקבוצה כמחכיר

המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או כתפעולית מבוססים על מהות העסקה ולא על פי צורת החוזה והם נבחנים במועד ההתקשרות על-פי הכללים שנקבעו ב-IFRS 16:

(א) חכירה מימונית

עסקת חכירה בה מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס לחוכר, מסווגת כחכירה מימונית.

במועד התחילה הנכס החכור נגרע וכנגד מוכר נכס "חייבים בגין חכירה מימונית" השווה לערך הנוכחי של תקבולי החכירה מהוונים בריבית הגלומה בחכירה. הפרש כלשהו בין יתרת הנכס החכור לפני הגריעה לבין יתרת החייבים בגין חכירה מימונית מוכר ברווח או הפסד.

(ב) חכירה תפעולית

עסקת חכירה בה לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגת כחכירה תפעולית. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר או על בסיס שיטתי אחר על פני תקופת החכירה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.ב. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי.

החברה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

(א) המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים, וכן

(ב) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

1א) החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

המודל העסקי של החברה הינו החזקת הנכסים הפיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

לאחר ההכרה הראשונית, מכשירים בקבוצה זו יוצגו על פי תנאיהם לפי עלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפרשה לירידת ערך.

1ב) החברה מודדת מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כאשר:

נכס פיננסי שמהווה מכשיר חוב אינו עומד בקריטריונים למדידתו בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, לרבות נכס פיננסי המהווה מכשיר חוב אשר בהתקיים תנאים מסוימים מיועד למדידה עוקבת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. לאחר ההכרה הראשונית, הנכס הפיננסי נמדד בשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, נזקפים לרווח או הפסד.

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את הפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

לחברה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות כגון לקוחות, בגינם היא מיישמת את ההקלה שנקבעה ב-IFRS 9, קרי החברה מודדת את הפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר.

3. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את התחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של התחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות פיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

4. גריעת התחייבויות פיננסיות

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת – דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות. במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

5. גידור השקעה נטו בפעילות חוץ

גידור השקעה נטו בפעילות חוץ, לרבות גידור של פריט כספי המטופל כחלק מההשקעה נטו, מטופל באופן דומה לגידור תזרימי מזומנים. רווחים או הפסדים המתייחסים לחלק האפקטיבי של הגידור (הפרשי שער) נזקפים לרווח כולל אחר, בעוד שרווחים או הפסדים המתייחסים לחלק הלא אפקטיבי של הגידור נזקפים לרווח או הפסד. עם מימוש פעילות החוץ מועבר הרווח או הפסד המצטבר שהוכר ברווח (הפסד) כולל אחר לרווח או הפסד.

ג. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה המיוחסות ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא צפויות הטבות כלכליות עתידיות ממימושו. ההפרש בין התמורה נטו ממימוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת החברה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים ועל ידי הנהלת הקבוצה שהינה בעלת ידע מקצועי נרחב בתחום הנדל"ן.

ד. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

אורך החיים השימושיים, שיטת הפחת וערך השייר של כל נכס נבחנים לפחות בכל סוף שנה והשינויים מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן-ולחבא.

הפחת מחושב לפי שיטת הפחת השווה בשיעורים שנתיים הנחשבים כמספיקים להפחתת הנכסים על פני תקופת השימוש המשוערת בהם. שיעורי הפחת הינם: ציוד כללי- בעיקר 7%, מחשוב- בעיקר 33%, מתקנים סולריים- 10% וכלי רכב- בעיקר 15%.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. עלויות אשראי

החברה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים. נכסים כשירים הם נכסים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם לשימוש המיועד או מכירתם.

עלויות אשראי כוללות הוצאות ריבית והוצאות אחרות המתהוות לישות בקשר לקבלת כספים באשראי. החברה מתחילה להוון עלויות אשראי לעלותו של נכס כשיר במועד שבו מתקיימים כלל התנאים להלן: מתהוות לה יציאות בגין הנכס הכשיר, מתהוות לה עלויות אשראי, והקבוצה מבצעת את הפעולות להכנת הנכס לשימוש המיועד או מכירתו.

טז. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה בת-השבה. במקרים בהם היתרה בדוחות הכספיים של הנכסים הלא פיננסיים עולה על הסכום בר-ההשבה שלהם, מופחתים הנכסים לסכום בר-ההשבה שלהם. סכום בר-ההשבה הוא הגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה ושווי שימוש.

השקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת

לאחר יישום שיטת השווי המאזני, החברה בוחנת אם יש צורך להכיר בהפסד נוסף בגין ירידת ערך של השקעה בחברות כלולות או בעסקאות משותפות. בכל תאריך דיווח מתבצעת בחינה אם קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך של השקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת. בחינת ירידת הערך נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה, כולל המוניטין המיוחס לחברה הכלולה או לעסקה המשותפת.

יז. עסקאות תשלום מבוסס מניות

מספר עובדים של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקת במכשירים הוניים (להלן - עסקאות המסולקות במכשירים הוניים).

עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

עלות העסקאות עם עובדים המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי ההוגן של המכשירים הוניים במועד ההענקה. השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל.

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה תנאי הביצוע ו/או השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול (להלן - תקופת ההבשלה).

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יח. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

בחברה קיימות מספר סוגי הטבות לעובדים:

1. הטבות עובד לזמן קצר

הטבות לעובדים לזמן קצר הינן הטבות אשר חזויות להיות מסולקות במלואן לפני 12 חודש לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתחייבים. הטבות אלו כוללות משכורות, ימי חופשה, מחלה, הבראה והפקדות מעסיק לביטוח לאומי ומוכרות כהוצאה עם מתן השירותים.

2. הטבות לאחר סיום העסקה

התוכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח והן מסווגות כתוכניות להפקדה מוגדרת וכן כתוכניות להטבה מוגדרת.

(א) תוכנית להפקדה מוגדרת

לקבוצה תוכניות להפקדה מוגדרת, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין שלפיהן הקבוצה משלמת באופן קבוע תשלומים מבלי שתהיה לה מחויבות משפטית או משתמעת לשלם תשלומים נוספים גם אם בקרן לא הצטברו סכומים מספיקים כדי לשלם את כל ההטבות לעובד המתחייבות לשירות העובד בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות.

הפקדות לתוכנית להפקדה מוגדרת בגין פיצויים או בגין תמלוגים, מוכרות כהוצאה במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד.

(ב) תוכנית להטבה מוגדרת

לקבוצה תוכנית להטבה מוגדרת בגין תשלום פיצויים בהתאם לחוק פיצויי פיטורין. לפי החוק זכאים עובדים לקבל פיצויים עם פיטוריהם או עם פרישתם. ההתחייבות בשל סיום העסקה נמדדת לפי שיטת שווי אקטוארי של יחידת הזכאות החזויה.

מדידות מחדש של ההתחייבות נטו נזקפות לרווח כולל אחר בתקופת התהוותן.

יט. הפרשות

הפרשה בהתאם ל-37 IAS מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר הקבוצה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לחברה, כגון בחוזה ביטוח, החוזר יוכר כנכס נפרד, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס. ההוצאה תוכר בדוח רווח או הפסד בניכוי החוזר ההוצאה.

להלן סוגי הפרשות שנכללו בדוחות הכספיים:

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, כאשר יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כ. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

- נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד בתקופה שבה הם נוצרו. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

באור 4: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישום

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), הצגת דוחות כספיים (להלן: "IAS 1").

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (management-defined performance measures) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS 7, דוח על תזרימי מזומנים ו-IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים.

התקן החדש ייושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.

החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 5: - מזומנים ושווי מזומנים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
118,834	150,496	מזומנים
254,946	246,990	שווי מזומנים (1)
<u>373,780</u>	<u>397,486</u>	

(1) כולל מזומנים במטבע חוץ בסך אלפי ש"ח 72,572 (114,893 אלפי ש"ח) - 2024.

(2) שווי המזומנים הינם פקדונות לזמן קצר המופקדים בתאגידים בנקאיים לתקופות שבין יום לשלושה חודשים. הפקדונות נושאים ריבית בשיעור שבין 3.97% ל- 4.07% (2024 בין 4.22% ל- 4.35%).

באור 6: - השקעות לזמן קצר

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
5,188	5,994	<u>ניירות ערך סחירים המוחזקים למסחר - נמדדים בשווי הוגן</u>
7,888	7,018	<u>דרך רווח או הפסד</u>
94,725	114,252	מניות
2,745	1,779	אגרות חוב קונצרניות
5,382	11,127	קרנות נאמנות
115,928	140,170	אגרות חוב ומלוות ממשלתיים
20,927	-	קרנות גידור
136,855	140,170	קרנות כספיות
-	11,647	
<u>136,855</u>	<u>151,817</u>	פקדון להבטחת התחייבויות לתאגיד בנקאי

באור 7: - חייבים ויתרות חובה

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
41,373	41,558	חייבים בגין שכירות ודמי ניהול (1)
10,000	10,000	הלוואה לאחרים
6,638	8,360	מוסדות
1,452	2,985	פקדונות בנאמנות בגין רכישת ומכירת נכסים (2)
1,204	517	ריבית לקבל
4,181	4,118	הוצאות מראש
87	217	מקדמות לספקים
1,135	1,256	חייבים צדדים קשורים
-	32,607	חייבים בגין מכירת נכסים (3)
1,700	-	חייבים- שותף בשותפות
2,665	2,717	פקדון להבטחת התחייבות לשוכרים
-	1,420	פקדונות להבטחת התחייבויות שונות
-	2,308	החזר הוצאות לקבל בגין מיסי עירייה
1,552	2,393	אחרים
<u>71,987</u>	<u>110,456</u>	
<u>1,923</u>	<u>2,445</u>	(1) (א) בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים
<u>6,384</u>	<u>5,409</u>	(ב) כולל דמי ניהול מחברות כלולות

(2) הפקדונות ייפרעו עם השלמת רישום הזכויות על שם הרוכשים.
 (3) ראה באור 9 (ב) (3)

ב. ניתוח יתרת חייבים בגין שכירות ודמי ניהול (*):

סה"כ	חובות בפיגור			חובות שמועד פרעונם טרם הגיע		
	מעל 120 יום	60-120 יום	עד 60 יום	טרם הגיע	שמועד פרעונם	
אלפי ש"ח						
41,558	7,582	1,331	6,513	26,132		31 בדצמבר, 2025 (*)
41,373	6,096	1,492	6,532	27,253		31 בדצמבר, 2024 (*)

(*) היתרה מוצגת בניכוי הפרשה להפסדי אשראי.

באור 8: - השקעות בחברות כלולות

השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

1. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
958,940	1,038,418
971,820	983,626
<u>1,930,760</u>	<u>2,022,044</u>

השקעות בהון הלוואות וחובות לא שוטפים שניתנו, נטו (א', ב')

מידע נוסף

- (א) הלוואות, נטו ללא הצמדה בסך של כ- 638,967 אלפי ש"ח, הלוואה צמודה בסך של כ- 321,115 ש"ח והלוואות צמודות לשער החליפין של האירו בסך של כ- 23,544 אלפי ש"ח, הלוואות נושאות ריבית ממוצעת בשיעור של 5% לשנה (31.12.2024) - 5%.
- (ב) שווין ההוגן של הלוואות לימים 31 בדצמבר, 2025 ו- 2024 אינו שונה מהותית מיתרתן בדוחות הכספיים. הערכה זו של השווי ההוגן של הלוואות מבוססת על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואות דומות בעלות מאפיינים דומים, כ- 6% (2024) - 6.0%.

2. התנועה בהשקעות

חברות כלולות	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,724,537	1,930,760
41,462	26,686
(4,686)	(1,105)
72,910	28,271
(1,512)	(37,814)
(1,647)	1,957
113,109	91,189
<u>(13,413)</u>	<u>(17,900)</u>
<u>1,930,760</u>	<u>2,022,044</u>

יתרה לתחילת השנה

תנועה במשך השנה:

הפרשי הצמדה וריבית שנצברו

הפרשי תרגום

מתן הלוואות לזמן ארוך שניתנו לחברות מוחזקות, נטו

קבלת הלוואות מחברות מוחזקות, נטו

ביטול הפסדים (הפחתת) השקעה בכלולה

חלק הקבוצה ברווחים

דיבידנדים

יתרה לסוף השנה

3. סכומי דיבידנד מחברות כלולות שהחברה קיבלה

אשציפור	מגדלי הוד השרון	סיטיפס	חוצות המפרץ	חניוני אשמורת	קניון קריית הממשלה בבאר שבע	
אלפי ש"ח						
1,400	-	-	12,500	1,000	3,000	שנת 2025
1,300	9,313	-	-	800	2,000	שנת 2024
-	-	3,339	-	1,000	-	שנת 2023

באור 8: - השקעות בחברות כלולות (המשך)

4. צירוף מידע תמציתי בדבר חברות מהותיות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

א. תמצית מידע פיננסי של חברה כלולה – קניונים בישראל בע"מ.

31 בדצמבר		
2024	2025	
מבוקר		
אלפי ש"ח		
		בדוח על המצב הכספי של החברה הכלולה לתאריך הדיווח:
239,857	302,276	נכסים שוטפים
838,616	906,632	נכסים לא שוטפים
124,939	203,762	התחייבויות שוטפות
608,507	606,013	התחייבויות לא שוטפות
346,927	399,133	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
50%	50%	שיעור ההחזקה בחברה הכלולה
173,464	199,567	יתרת חשבון ההשקעה בחברה הכלולה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מבוקר			
אלפי ש"ח			
			תוצאות הפעולות של החברה הכלולה:
42,950	74,729	83,975	הכנסות
(5,070)	34,686	52,209	רווח כולל (*)
50%	50%	50%	שיעור ההחזקה בחברה הכלולה
(2,535)	17,343	26,105	חלק החברה ברווח (הפסד) של החברה הכלולה

(*) כולל סך של כ- 45 מיליון ש"ח בגין רווחי (הפסדי) שערך (בניכוי השפעת המס) בשנים 2023-2024 כ- 25 מיליון ש"ח ו- (11) מיליון ש"ח בגין רווחי (הפסדי) שערך, בהתאמה (בניכוי השפעת המס).

באור 8: - השקעות בחברות כלולות (המשך)

ב. תמצית מידע פיננסי של חברה כלולה - חברת חוצות המפרץ חיפה בע"מ.

31 בדצמבר		
2024	2025	
מבוקר		
אלפי ש"ח		
23,660	20,464	נכסים שוטפים
1,667,577	1,790,214	נכסים לא שוטפים
21,797	11,697	התחייבויות שוטפות
627,726	651,405	התחייבויות לא שוטפות
1,041,714	1,147,576	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
50%	50%	שיעור ההחזקה בחברה הכלולה
7,002	7,002	התאמות בגין הבדלים במדיניות החשבונאית עודף עלות
527,859	580,790	יתרת חשבון ההשקעה בחברה הכלולה

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מבוקר			
אלפי ש"ח			
79,489	86,816	106,029	הכנסות
70,369	135,011	130,862	רווח כולל (*)
50%	50%	50%	שיעור ההחזקה בחברה הכלולה
35,185	67,506	65,431	חלק החברה ברווח החברה הכלולה

(*) כולל סך של כ- 38 מיליון ש"ח בגין רווחי שערורך (בניכוי השפעת המס) בשנים 2023-2024 כ- 47 מיליון ש"ח וכ- 17 מיליון ש"ח בגין רווחי שערורך, בהתאמה (בניכוי השפעת המס).

(**) החברה לא צירפה את הדוחות הכספיים של חוצות המפרץ בע"מ כיוון שהם חסרי משמעות ביחס לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה והם אינם מוסיפים מידע משמעותי ביחס למידע שנכלל עבור חברה זו.

באור 8: - השקעות בחברות כלולות (המשך)

5. מידע נוסף בדבר חברות כלולות מהותיות

זכויות החברה בהון ובזכויות הצבעה	%	
		<u>31 בדצמבר 2025</u>
50		קניונים בישראל בע"מ
50		חוצות המפרץ חיפה בע"מ
		<u>31 בדצמבר 2024</u>
50		קניונים בישראל בע"מ
50		חוצות המפרץ חיפה בע"מ

6. מידע נוסף

(1) שותפות אשטרום – אקה השקעות (להלן "השותפות") מחזיקה 45% מזכויות בקרקע בירושלים בשטח של כ- 5.7 דונם. על הקרקע מוקם מתחם עירוב שימושים של כ- 41,000 מ"ר משרדים ומסחר, וכ- 34,000 מ"ר מגורים (219 יח"ד). השותפות ויתר בעלי הזכויות בקרקע התקשרו בהסכם להסדרת שיתוף הפעולה בנוגע לפיתוח ובנייה של פרויקט על הקרקע.

במהלך הרבעון השלישי לשנת 2024, החלה השותפות להכיר בהכנסות והוצאות בגין הפרויקט לפי תקן בינלאומי IFRS 15 וזאת לאחר קבלת היתר בנייה עילי וחתימה על הסכם קבלן עם קבוצת אשטרום בע"מ (בעלת השליטה בחברה) (ראה ביאור 19ה'1). נכון למועד הדוח השותפות חתמה על חוזים למכירת 59 דירות מגורים וכן נחתמו הסכמים למכירות בסך של כ- 394 מליון ש"ח (כ-13 קומות) המהווים כ- 57% ממגדל המשרדים. הפרויקט נמצא בשלבי גמר ביצוע שלד מגדל מגורים ומגדל משרדים קומה 16 וביצוע עבודות גמר ומערכות בחניונים.

(2) החברה מחזיקה ב- 37.5% מהון המניות של המרינה. חברת האם של החברה, קבוצת אשטרום בע"מ (להלן- קבוצת אשטרום), הינה בעלת השליטה במרינה באמצעות החזקה בשרשור ע"י החברה כאמור ובאמצעות החזקה בשרשור ע"י חברת אשטרום מגורים יזמות בע"מ המחזיקה גם היא ב- 37.5% נוספים מהון המניות של המרינה.

המרינה מפעילה בשטחה באשדוד מעגנה, וביתרת השטח התחייב מינהל מקרקעי ישראל (כיום - רשות מקרקעי ישראל) (להלן: רמ"י) להעניק למרינה זכויות חכירה בקרקע שטח של כ- 208 דונם, לבניית שטחי מגורים, מלונאות לסוגיה, שטחי מסחר ומשרדים. זכויות החכירה בקרקע יתקבלו בשלבים ובמקביל להקמת נכסי רמ"י והפיתוח הציבורי.

ביום 26 בספטמבר, 2011 אושרה התב"ע החדשה שהגישה המרינה (להלן - התב"ע החדשה) במסגרתה שונה תמהיל ייעודי הקרקע בעורף המרינה באופן שהוגדלו שטחי המסחר והמגורים על חשבון צמצום ייעוד הקרקע למלונאות ולמשרדים.

במהלך שנת 2020 הגיעה המרינה להבנות עם רמ"י והחלה בביצוע העבודות להשלמת חניון רמ"י, טיילת העירייה שמעליו ושטחי מסחר שיוקצו לבעלות המרינה. בתחילת חודש יולי, 2025 המרינה הכחולה החזירה לידי רמ"י את המעגנה ונכסים נוספים שחכרה והפעילה מאז הקמתם, בהתאם להסכם ההקמה. העבודות צפויות להסתיים במהלך הרבעון השני לשנת 2026.

באור 8: - השקעות בחברות כלולות (המשך)

6. מידע נוסף (המשך)

במהלך שנת 2022 חתמה המרינה על הסכם עקרונות מותנה למכירת המגרשים 42, 43 ו- 44 (למעט זכויות המלונאות במגרש זה) ויחידות המסחר הבנויות מעל חניון רמ"י בתמורה לסך של כ- 156,000 אלפי ש"ח צמוד מדד אפריל 2022. תנאי למימוש הסכם העקרונות הינו הקצאה בפועל של המגרשים ויחידות המסחר אשר החברה צופה לקבלם במהלך הרבעון השני שנת 2026. הסכמי החכירה עבור נכסים אלו התקבלו וייחתמו במהלך חציון 1 2026 כך שהסכם המכר ייחתם מיד לאחר מכן.

(3) במהלך חודש מאי, 2018 התקשרה קניונים בישראל בע"מ (חברה כלולה המוחזקת בחלקים שווים) בהסכם לרכישת זכויות במרכז מסחרי בבת ים הצמוד לקניון בו היא מחזיקה. המרכז המסחרי הנרכש הינו בגודל של כ- 7.4 אלפי מ"ר וכולל חניון צמוד. במסגרת ההסכם, התקבלה אופציה לרכישת זכויות נוספות למגורים ומשרדים. סך התמורה ששילמה החברה בגין הנכס והאופציה הסתכמו לסך של כ- 163 מליון ש"ח. במהלך שנת 2019 האופציה מומשה והחברה שילמה סך של 76 מליון ש"ח נוספים בגין זכויות הבניה שנרכשו.

בהתאם לתוכנית שאושרה הפרוייקט כולל מגדל מגורים בן 40 קומות הכולל 160 יחידות דיור למכירה וכן בניין נוסף בייעוד לתעסוקה ומסחר להשכרה. במהלך רבעון 2 2024 עם קבלת היתר בניה עילי לפרוייקט וחתומה עם בנק מלווה, החלה החברה הכלולה להכיר בהכנסות ממכירת דירות בפרוייקט. החברה הכלולה חתמה על הסכמים למכירת 58 דירות מגורים בתמורה כוללת של כ- 143 מליון ש"ח.

נכון למועד הדוח הפרוייקט נמצא בשלבי ביצוע, שלד בניין המשרדים הושלם ושלד מגדל המגורים נמצא בקומה 32. התקבל מתן תוקף לתב"ע לתוספת של 10,000 מ"ר זכויות לתעסוקה מעל מגדל התעסוקה שבהקמה

(4) החברה וצד ג' מחזיקים באופן שווה כל אחד, מהבעלות בחברה כלולה שהתאגדה לצורך בניית פרוייקט באזור תלפיות בירושלים. במהלך שנת 2020 אושרה לחברה הכלולה תב"ע להגדלת זכויות בהיקף של 500% כשזכויות הבניה (מסחר ומשרדים) הניתנות להיבנות בשטח הקרקע הינם בהיקף של 48,000 מ"ר. החברה הכלולה חתמה על הסכם ליווי עם בנק מממן והשלימה את בניית 4 קומות המשרדים מעל קומת הקרקע וקומת מינוס 1 לשימושי מסחר המהווים 320% מסך הזכויות בפרוייקט. יתרת הזכויות ישמשו לבניית מגדל משרדים של 13 קומות נוספות מעל הפרוייקט.

נכון למועד הדוח, טופס 4 עבור קומות המשרדים שנבנו וכן היתר לבניית המגדל הנוסף צפויים להתקבל עד רבעון 2, 2026.

(5) החברה וצד ג' מחזיקים באופן שווה כל אחד, מהבעלות בחברה כלולה שהתאגדה לצורך בניית פרוייקט באזור פתח תקווה – גבעת שמואל. בבעלות החברה מגרשים בשטח כולל של כ- 26 דונם באזה"ת הסיבים בפתח תקווה-גבעת שמואל, המיועדים למגורים מסחר ותעסוקה. סה"כ זכויות זמינות של כ-83,000 מ"ר ופוטנציאל של כ-230,000 מ"ר. החברה פועלת לקידום תב"עות חדשות שיכללו תוספת זכויות כאמור, ובנוסף קבלת היתרים בחלק מהמגרשים למימוש הזכויות המוקנות היום לחלק מהשימושים שקיימים בתב"ע. לאחר תאריך המאזן, נחתם הסכם למכירת כ-6,000 מ"ר וקומת חניון בת 300 מקומות חניה לרשת קמעונאות בסכום של 136 מליון ש"ח.

באור 9: - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה

סה"כ	פרוייקטים בהקמה וקרקעות	מרכזים מסחריים אלפי ש"ח	בנייני משרדים ומסחר	מבני תעשייה	
5,142,116	975,836	724,003	2,536,429	905,848	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2025</u>
					<u>שינויים במשך השנה</u>
124,335	(8,063)	(4,188)	76,249	60,337	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(155,627)	-	-	-	(187,127)	גריעות במהלך השנה
215,016	135,120	8,027	33,256	38,613	השקעות במהלך השנה
194,127	4,248	-	189,879	-	רכישות במשך השנה
11,263	282	-	10,981	-	מסי רכישה ששולמו
21,472	21,472	-	-	-	היוון מימון
2,764	2,983	(37)	(182)	-	מיונים
(107,871)	(14,610)	(3,430)	(88,093)	(1,738)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
5,416,095	1,117,268	724,375	2,758,519	815,933	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025</u>
					<u>כולל</u>
3,699,676	963,872	141,688	2,375,091	219,025	מבנים על מקרקעין בבעלות מבנים על מקרקעין בחכירה מהוונת
1,716,419	153,396	582,687	383,428	596,908	
5,416,095	1,117,268	724,375	2,758,519	815,933	
סה"כ	פרוייקטים בהקמה וקרקעות	מרכזים מסחריים אלפי ש"ח	בנייני משרדים ומסחר	מבני תעשייה	
4,633,515	738,382	703,634	2,314,892	876,607	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2024</u>
					<u>שינויים במשך השנה</u>
103,789	16,961	11,074	32,568	43,186	עליית ערך נדל"ן להשקעה
(14,864)	(114)	-	-	(14,750)	גריעות במהלך השנה
123,439	57,566	12,229	42,235	11,409	השקעות במהלך השנה
386,015	2,793	-	383,222	-	רכישות במשך השנה
23,794	-	-	23,794	-	מסי רכישה ששולמו
17,011	17,011	-	-	-	היוון מימון
(10,300)	(681)	(2,414)	1,052	(8,257)	מיונים
(120,283)	(2,680)	(520)	(114,736)	(2,347)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
-	146,598	-	(146,598)	-	מיון (נכס בשיפוץ והשבחה)
5,142,116	975,836	724,003	2,536,429	905,848	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024</u>
					<u>כולל</u>
3,333,357	858,246	142,131	2,151,296	181,684	מבנים על מקרקעין בבעלות מבנים על מקרקעין בחכירה מהוונת
1,808,759	117,590	581,872	385,133	724,164	
5,142,116	975,836	724,003	2,536,429	905,848	

ב. מידע על השקעות וגרועות עיקריות

1. במהלך חודש יולי 2025 השלימה חברה בת גרמנית המוחזקת בשרשור בבעלות מלאה ע"י החברה רכישת בניין משרדים בשטח של כ- 8,500 מ"ר הכולל 197 חניות בעיר קלן שבגרמניה בתמורה לסך של 26.4 מיליון אירו הכוללות הוצאת עסקה. הנכס מושכר בתפוסה מלאה ל- 9 דיירים וצפוי להניב שכר דירה שנתי נטו של כ- 1.9 מיליון אירו. החברה מימנה את העסקה ע"י נטילת הלוואה מבנק מקומי גרמני בשיעור LTV של כ- 70%. במהלך חודש דצמבר חתמו בעלי המניות של החברה על הסכם למכירת 20% מהון המניות של החברה הבת המחזיקה בנכס בתמורה לסך של כ- 1.9 מיליון אירו לצד שלישי.
2. במהלך חודש אוקטובר 2025 חתמה חברה בת אנגלית המוחזקת בשרשור בבעלות מלאה ע"י החברה על רכישת בניין משרדים בעיר מנצ'סטר, אנגליה בתמורה לסך של כ- 22.4 מ' פאונד הכוללות הוצאות עסקה. הבניין בשטח של כ- 5,600 מ"ר הינו בניין לשימור (Grade II) בן 7 קומות כולל מרתף וקומת קרקע ומושכר בתפוסה של 88% ל-16 דיירים בדמי שכירות שנתיים מייצגים של כ- 1.6 מ' פאונד ממקורותיה העצמאיים ונמצאת בתהליך לקבלת מימון מול בנק מקומי אנגלי.
3. בהמשך למכירת מגרש אחד מתוך חמישה בשנת 2024 השלימה החברה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 את מכירתם של ארבעת המגרשים הנותרים לרוכשים שונים באיזור התעשייה בברקן. סכום המכירה הכולל הינו כ- 203 מליון ש"ח אשר התקבל כולו למעט הלוואת מוכר שנתנה לאחד הרוכשים בסך של 31.5 מליון ש"ח ששולמה במלואה במהלך חודש ינואר 2026.

ג. מידע נוסף

הנדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהם בעלי כישורים מקצועיים ונסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נמדד כדלקמן:

- השווי ההוגן של מבנים להשכרה נאמד בעיקר באמצעות גישת ההכנסה (approach income) בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכסים, תוך שימוש בשיעורי היוון הלוקחים בחשבון את הסיכון הגלום בנכסים. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערות השווי ניתן למנות את גובה דמי השכירות בחלוקה לאזורים (במונחי מ"ר), שינוי צפוי בדמי שכירות חודשיים, עלויות תחזוקה תקופתיות, שיעורי תפוסה בנכסים, אפשרויות חידוש/הארכת חוזים ועסקאות השוואה לנכסים דומים וכן שיעורי היוון.
- השווי ההוגן של המקרקעין ונדל"ן להשקעה בהקמה (וחלקים מתוך המבנים להשכרה) נקבע באמצעות גישת ההשוואה בהתבסס על עסקאות בנות השוואה דומות של עסקאות במקרקעין (במונחי מ"ר) תוך עריכת התאמות ייחודיות למאפייני הנכס. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערות השווי ניתן למנות את אומדן שווי הקרקע לפי מ"ר מבונה בהתאם לתב"ע, אומדן היטל השבחה, מקדמי הפחתה בגין אומדן דחיה לזמינות, גודל ומורכבות והחזקה בקרקע במושע (במשותף) ואומדן עלויות ביצוע מטלות ציבוריות בגין הקמת שטחי חניות ציבוריות, שימור ועוד.

בחישוב השווי ההוגן השתמשו מעריכי השווי בישראל בשיעורי היוון ממוצעים משוקללים שנתיים של כ- 7.23% (2024 - 7.3%), בגרמניה כ- 4.96% (2024 - 5.22%) ובאנגליה כ- 8.53% (2024 - 9.00%).

באור 9: - נדל"ן להשקעה (המשך)

הטבלה להלן מציגה את ההשפעה על הרווח (הפסד) של החברה לפני מס כתוצאה משינוי בהנחות ששימשו בחישוב שוויים ההוגן של הנכסים:

31 בדצמבר 2025

סה"כ	אלפי ש"ח			
	בנייני משרדים ומסחר (אנגליה)	בנייני משרדים ומבני תעשייה (גרמניה)	בנייני משרדים, מסחר ומבני תעשייה (ישראל)	
(198,668)	(53,468)	(104,130)	(41,070)	רווח (הפסד) כתוצאה משינוי בהנחות: עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
221,467	58,320	119,507	43,640	ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
214,942	64,275	80,928	69,739	עלייה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%
(214,942)	(64,275)	(80,928)	(69,739)	ירידה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%

31 בדצמבר 2024

סה"כ	אלפי ש"ח			
	בנייני משרדים ומסחר (אנגליה)	בנייני משרדים ומבני תעשייה (גרמניה)	בנייני משרדים, מסחר ומבני תעשייה (ישראל)	
(208,633)	(60,942)	(77,351)	(70,340)	רווח (הפסד) כתוצאה משינוי בהנחות: עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
231,243	68,109	86,627	76,507	ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
217,416	57,916	72,240	87,260	עלייה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%
(217,416)	(57,916)	(72,240)	(87,260)	ירידה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%

באור 10: - רכוש קבוע

סה"כ	חכירות IFRS 16	ציוד וריהוט משרדי אלפי ש"ח	כלי רכב	מתקנים סולאריים	
54,601	4,269	12,566	439	37,327	עלות יתרה ליום 1 בינואר, 2025
9,286	4,163	1,526	-	3,597	רכישות במשך השנה
(546)	(490)	(55)	-	-	הפרשי תרגום
63,342	7,942	14,037	439	40,924	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
24,164	4,269	7,652	241	12,002	פחת שנצבר יתרה ליום 1 בינואר, 2025
5,511	1,232	2,610	50	1,619	פחת במשך השנה
(217)	(180)	(37)	-	-	הפרשי תרגום
29,458	5,231	10,225	291	13,621	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
33,884	2,621	3,812	148	27,303	יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025

סה"כ	חכירות IFRS 16	ציוד וריהוט משרדי אלפי ש"ח	כלי רכב	מתקנים סולאריים	
50,126	4,287	11,681	439	33,719	עלות יתרה ליום 1 בינואר, 2024
4,558	-	950	-	3,608	רכישות במשך השנה
(83)	(18)	(65)	-	-	הפרשי תרגום
54,601	4,269	12,566	439	37,327	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
19,867	4,024	5,001	183	10,659	פחת שנצבר יתרה ליום 1 בינואר, 2024
4,352	270	2,681	58	1,343	פחת במשך השנה
(55)	(25)	(30)	-	-	הפרשי תרגום
24,164	4,269	7,652	241	12,002	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
30,437	-	4,914	198	25,325	יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024

באור 11: - אשראי מתאגידים בנקאיים

- א. יתרת הלוואות לזמן קצר בסך של כ- 380,450 אלפי ש"ח נושאות ריבית שנתית של פריים+(0.25%-0.8%). בשנת 2024 יתרת ההלוואות לזמן קצר בסך של כ- 559,799 אלפי ש"ח כוללת אשראי בישראל בסך של כ- 328,975 אלפי ש"ח הנושאות ריבית שנתית של פריים+(0.6%-0.8%) ובנוסף אשראי ביניים לזמן קצר שנטלה החברה באנגליה בסך של כ- 230,824 אלפי ש"ח בריבית של סוניה+3.5% אשר הוחלפה ב- 2025 באשראי לטווח ארוך.
- ב. לגבי שעבודים, ראה באור 17'

באור 12: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
27,603	24,981	ריבית לשלם
7,228	5,133	פקדונות משכר דירה
16,744	34,851	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
3,796	6,985	התחייבות בגין חכירה
6,271	17,308	הכנסות מראש
6,588	4,732	מוסדות
629	-	הוצאות לשלם צד קשור
717	2,394	יתרה מול צד קשור
-	7,512	מקדמות דמי ניהול משוכרים
14,050	15,701	עובדים ומוסדות בגין שכר
14,632	16,290	יתרות זכות אחרות והוצאות שנצברו
<u>98,258</u>	<u>135,887</u>	

באור 13: - התחייבויות לא שוטפות

א. ההרכב

ליום 31 בדצמבר, 2025

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית משוקלל	
אלפי ש"ח		%	
499,604	652,308	6.52	הלוואות מתאגידים בנקאיים (ג' להלן):
351,472	730,536	4.25	ללא הצמדה
280,710	602,845	3.20	בהצמדה לפאונד
1,131,786	1,985,689		בהצמדה לאירו
			אגרות חוב:
226,305	301,947	5.30	סדרה 9 (ד'4) להלן
172,445	294,661	3.46	סדרה 10 (ד'4) להלן
272,335	293,545	1.83	סדרה 11 (ד'4) להלן
561,983	598,380	1.53	סדרה 12 (ד'4) להלן
383,879	431,633	1.30	סדרה 13 (ד'4) להלן
663,853	698,773	3.68	סדרה 14 (ד'4) להלן
<u>2,280,800</u>	<u>2,618,939</u>		
9,412	9,412		הלוואה משותף בשותפות מאוחדת (1)
<u>3,421,998</u>	<u>4,614,040</u>		סך הכל

(1) הלוואה באירו שהתקבלה משותף בשותפות מאוחדת, ללא ריבית וללא מועד פרעון.

באור 13: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2024

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה אלפי ש"ח	שיעור ריבית משוקלל %	
593,366	649,366	6.92	הלוואות מתאגידים בנקאיים (ג') (להלן):
511,375	512,519	3.88	ללא הצמדה
443,503	503,900	3.14	בהצמדה לפאונד
1,548,244	1,665,785		בהצמדה לאירו
			אגרות חוב:
301,701	377,343	5.30	סדרה 9 (ד'4) (להלן)
289,639	409,036	3.46	סדרה 10 (ד'4) (להלן)
208,454	223,419	1.83	סדרה 11 (ד'4) (להלן)
507,839	538,703	1.53	סדרה 12 (ד'4) (להלן)
415,184	461,836	0.90	סדרה 13 (ד'4) (להלן)
453,522	453,522	3.68	סדרה 14 (ד'4) (להלן)
2,176,339	2,463,859		
8,842	8,842		הלוואה משותף בשותפות מאוחדת (1)
3,733,425	4,138,486		סך הכל

(1) הלוואה באירו שהתקבלה משותף בשותפות מאוחדת, ללא ריבית וללא מועד פרעון.

ב. מועדי הפרעון לאחר תאריך המאזן ליום 31 בדצמבר, 2025

סה"כ	טרם נקבע	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה וואילך	שנה שיטית
1,985,689	-	853,903	411,291	241,313	190,283	288,899	-	-
2,618,939	-	338,139	356,178	494,810	630,854	379,684	419,274	-
9,412	9,412	-	-	-	-	-	-	-
4,614,040	9,412	1,192,042	767,469	736,123	821,137	668,583	419,274	-

הלוואות מתאגידים בנקאיים אגרות חוב הלוואה משותף בשותפות מאוחדת סך הכל

מועדי הפרעון לאחר תאריך המאזן ליום 31 בדצמבר, 2024

סה"כ	טרם נקבע	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה וואילך	שנה שיטית
1,665,785	-	117,541	1,043,865	309,671	9,752	184,956	-	-
2,463,859	-	287,520	310,230	325,443	401,607	545,581	593,478	-
8,842	8,842	-	-	-	-	-	-	-
4,138,486	8,842	405,061	1,354,095	635,114	411,359	730,537	593,478	-

הלוואות מתאגידים בנקאיים אגרות חוב הלוואה משותף בשותפות מאוחדת סך הכל

באור 13: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ג. מידע נוסף בקשר עם ההלוואות מתאגידים בנקאיים ומתאגידים פיננסיים

החברה התחייבה לתאגידים בנקאיים לעמידה באמות מידה פיננסיות כלהלן:

- (1) ההון לא יפחת מ- 19% מסך המאזן או מסך של 1,200 מיליון ש"ח.
- (2) היחס בין החוב הפיננסי נטו ל- Cap לא יעלה על 77.5%.
- (3) היחס שבין החוב הפיננסי נטו של החברה לבין ה- NOI לא יעלה על 16.5 וכן NOI מינימלי.
- (4) יתרת האשראי שטיטול החברה כנגד נכסים משועבדים לא יעלה על 70% מהשווי ההוגן של הנכסים המשועבדים.

נכון לתאריך המאזן, החברה עומדת בכל התחייבויותיה לתאגידים הבנקאיים כאמור לעיל.

באור 13: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ד. מידע נוסף בקשר עם אגרות החוב

מועדי פרעון הקרן	תקופות פרעון הקרן	שיעור ריבית שנתית נקובה %	בסיס הצמדה	יתרת ע.ג. העומדת לפרעון 31 בדצמבר		ע.ג. שהונפק אלפי ש"ח	אגרות חוב סדרה
				2024	2025		
				באלפים			
1/10/2015-1/10/2029	15 תשלומים שנתיים	5.30%	לא צמוד	378,213	302,570	718,824	9
1/1/2019-1/1/2028	10 תשלומים שנתיים	3.46%	צמוד למדד המחירים לצרכן	349,171	246,474	619,721	10
30/4/2020-30/10/2028	9 תשלומים שנתיים	1.83%	צמוד למדד המחירים לצרכן	195,000	252,000	330,000	11
1/7/2021-1/1/2028	14 תשלומים חצי שנתיים	1.53%	צמוד למדד המחירים לצרכן	473,616	514,823	590,000	12
31/12/2025-31/12/2030	6 תשלומים שנתיים	1.3%	צמוד למדד המחירים לצרכן	415,000	373,500	415,000	13
31/12/2026-31/12/2033	8 תשלומים שנתיים	3.68%	צמוד למדד המחירים לצרכן	443,667	659,689	659,689	14

1. סדרות אגרות החוב רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, מדורגות על ידי מעלות לתאריך הדיווח בדירוג לסדרות מובטחות +IIA ולסדרות לא מובטחות IIA.

2. ביום 29 בפברואר, 2024 אישרה האסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב (סדרות 9 ו-10) את תיקון מס' 1 לשטר הנאמנות, אשר במסגרתו בין היתר תוקנו הגדרות חוב פיננסי נטו ו- NOI וכן תוקנה ההתניות הפיננסיות כך שלאחר התיקון ההתניות הפיננסיות יהיו הון עצמי שלא יפחת מ-1,200 מיליון ש"ח יחס הון למאזן שלא יפחת משיעור של 19%, חוב פיננסי נטו ל- CAP שלא יעלה על 77.5%, יחס חוב פיננסי נטו ל- NOI שלא יעלה על 16.5. במסגרת התיקון שונו שיעורי הריבית כך שהחל ממועד אישור התיקון, שיעור הריבית הנקובה על אגרות החוב (סדרה 9) עלתה מ-4.9% ל-5.3% ושיעור הריבית הנקובה של אגרות החוב (סדרה 10) עלתה מ-3.06% ל-3.46%. כתוצאה מהשינוי הכירה החברה במלוא שינוי ההתחייבות הפיננסית בסך 8.8 מיליון ש"ח.

3. במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה 11 נרשמה משכנתא בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום בלשכת רישום המקרקעין, על 50% בלתי מסוימים מזכויותיה של החברה בחברת קניונים בישראל (להלן "קניונים בישראל") ושיעבוד שוטף מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על 50% מהכנסותיה בקניונים.

כמו כן נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו עמידה בהתניות פיננסיות:

- עמידה ביחס הלוואה לבטוחה (נכס מניב * 80%) – יחס פחות מ- 1.
- הון עצמי מינימלי – 750 מיליון ש"ח.
- יחס הון למאזן שלא יפחת מתחת ל- 17%.

- מגבלות על חלוקת דיבידנד כדלקמן: החברה לא תחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדארית כלשהי בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי של החברה וכל עוד שההון העצמי שלה לא קטן מ-750 מיליון ש"ח.

4. במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה 12 נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו עמידה בהתניות פיננסיות לרבות:

יחס הון עצמי למאזן שלא יפחת מ 18% והון עצמי מינימלי בסכום של 850 מיליון ש"ח. כמו כן נקבעו מגבלות על חלוקת דיבידנד כדלקמן: החברה לא תחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדארית כלשהי בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי של אשטרום נכסים וכל עוד שההון העצמי שלה לא קטן מ-900 מיליון ש"ח. הרווח הנקי יכלול רווחי שערך כל עוד ההון העצמי של החברה לא פחת מתחת ל- 950 מיליון ש"ח.

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה 12 נרשמה משכנתא בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום בלשכת רישום המקרקעין, על 50% בלתי מסוימים מזכויותיה של חברת חוצות המפרץ חיפה בע"מ (להלן "חוצות המפרץ") ושיעבוד שוטף מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על 50% מהכנסותיה של חוצות המפרץ.

5. במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה 13 נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו עמידה בהתניות פיננסיות לרבות:

- יחס הון עצמי למאזן שלא יפחת מ 19%.
- הון עצמי מינימלי בסכום של 950 מיליון ש"ח.
- יחס חוב פיננסי נטו ל- NOI לא יעלה על 16.5.
- יחס חוב פיננסי ל- CAP לא יעלה על שיעור של 77.5%.
- מגבלות על חלוקת דיבידנד כדלקמן: החברה לא תחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדארית כלשהי בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי של החברה וכל עוד שההון העצמי שלה לא קטן מ-1,050 מיליון ש"ח.

באור 13: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

6. במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה 14 נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מיידי כמו עמידה בהתניות פיננסיות לרבות:

- יחס הון עצמי למאזן שלא יפחת מ 19%.
- הון עצמי מינימלי בסכום של 1,200 מיליון ש"ח.
- יחס חוב פיננסי נטו ל- NOI לא יעלה על 16.5.
- יחס חוב פיננסי ל- CAP לא יעלה על שיעור של 77.5%.
- מגבלות על חלוקת דיבידנד כדלקמן: החברה לא תחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדארית כלשהי בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי של החברה וכל עוד שההון העצמי שלה לא קטן מ-1,300 מיליון ש"ח.

נכון לתאריך המאזן, החברה עומדת בכל ההתניות הפיננסיות כפי שנקבעו בשטרי הנאמנות של אגרות החוב.

7. במהלך חודש יוני, 2025 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרות 11 ו-12 70 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 11) בתמורה ברוטו של כ- 79.3 מיליון ש"ח (כ- 78.6 מיליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה), 70 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 12) בתמורה ברוטו של כ- 78.7 מיליון ש"ח (כ- 77.6 מיליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).

8. במהלך חודש דצמבר, 2025 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 14 216,022 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 14) בתמורה ברוטו של 240 מיליון ש"ח (כ- 237.9 מיליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).

ביום 5 בדצמבר, 2024 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרות 12 ו-14, 100 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 12) בתמורה ברוטו של כ- 110.5 מיליון ש"ח (כ- 109.7 מיליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה) ו- 200,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 14) בתמורה ברוטו של 209.8 מיליון (כ- 207.9 מיליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).

9. ביום 30 בדצמבר, 2025 אישרה האסיפה הכללית של מחזיקי אגרת החוב סדרה 13 (להלן: "סדרה 13") את תיקון מספר 1 של שטר הנאמנות של סדרה 13 כאשר עיקרי התיקונים הינם: (1) תוקנו הגדרות חוב פיננסי נטו ו- NOI; (2) אמות המידה הפיננסיות תוקנו כך שההון העצמי של החברה לא יפחת מ- 1,200 מיליון ש"ח, יחס הון למאזן לא יפחת מ- 19%, חוב פיננסי נטו ל- CAP לא יפחת מ- 77.5% והיחס חוב פיננסי נטו ל- NOI לא יעלה על 16.5; במסגרת התיקון שוננו שיעורי הריבית כך שהחל ממועד אישור התיקון, שיעור הריבית הנקובה על אגרות החוב עלתה מ-0.9% ל-1.3%. כתוצאה מהשינוי הכירה החברה במלוא שינוי ההתחייבות הפיננסית בסך 6.5 מיליון ש"ח.

10. הלוואות בישראל מתאגידים בנקאים בהיקפים של כ- 663 מיליון ש"ח, כנגד שעבוד נכסי נדל"ן מניב שהועמדו במקור לתקופות שונות. במסגרת אותם הלוואות התחייבה החברה כי יתרת האשראי לא יעלה על 70% מהשווי ההוגן של הנכסים המשועבדים בגין כל הלוואה ובחלקם התחייבה לסף של מינימום הכנסות תפעוליות (NOI) בגין אותם נכסים המשועבדים. בנוסף התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרות 9,10,13 ו-14) של החברה, התחייבות לאי יצירת שעבוד שוטף כללי והתחייבות בקשר עם שינוי שליטה בחברה.

11. לחברה מספר הלוואות בישראל מתאגידים בנקאים בהיקפים של כ- 663 מיליון ש"ח, כנגד שעבוד נכסי נדל"ן מניב שהועמדו במקור לתקופות שונות. במסגרת אותם הלוואות התחייבה החברה כי יתרת האשראי לא יעלה על 70% מהשווי ההוגן של הנכסים המשועבדים בגין כל הלוואה ובחלקם התחייבה לסף של מינימום הכנסות תפעוליות (NOI) בגין אותם נכסים המשועבדים. בנוסף התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרות 9,10,13 ו-14) של החברה, התחייבות לאי יצירת שעבוד שוטף כללי והתחייבות בקשר עם שינוי שליטה בחברה.

12. לחברה מסגרות אשראי מאושרות עם מספר בנקים בישראל בגובה של 300 מיליוני ש"ח. נכון למועד הדוח נצלה החברה מסגרת אשראי בסך 75 מיליון ש"ח מתוך המסגרות כאמור.

באור 14: - מכשירים פיננסיים

א. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכוני שוק (לרבות סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון ריבית וסיכון מחיר) סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה, מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

החברה לא קבעה מדיניות לניהול הסיכונים בגין החשיפה הנובעת מסיכוני השוק. ניהול הסיכונים, כאמור, ומעקב אחר ניהולם מבוצע מעת לעת לגבי כל מקרה לגופו ומדווח במקביל לדירקטוריון החברה.

1. סיכוני שוק

(א) סיכון מדד המחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות מתאגידים בנקאיים ואגרות חוב שהונפקו אשר צמודים לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל. כמו כן, לקבוצה הלוואות שניתנו אשר צמודות לשינויים במדד זה. הסכום נטו של המכשירים הפיננסיים אשר צמוד למדד המחירים לצרכן ושביגנו קיימת לקבוצה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן, הינו כ-2,391,122 אלפי ש"ח. (31 בדצמבר, 2024 – 2,160,711 אלפי ש"ח). כמו כן, מנגד דמי השכירות בנכסים השונים צמודים גם הם למדד המחירים לצרכן.

(ב) סיכון בגין שיעור ריבית

לקבוצה נכסים פיננסיים הנושאים ריבית קבועה וכן התחייבויות פיננסיות כגון הלוואות לזמן ארוך ואגרות חוב הנושאות ריבית קבועה בסך של 1,333 מליוני ש"ח (2024 – 1,247 מליוני ש"ח). כמו כן, לשינויים בשיעורי הריבית ולגובה הריבית במשק ישנה השפעה על התחייבויות החברה. לקבוצה התחייבויות שקליות בריבית משתנה בסך של כ-652 מליוני ש"ח וכל שינוי בריבית בנק ישראל משפיע על תשלומי הריבית שלה. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון בגין שינוי בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשיעורי ריבית השוק.

(ג) סיכון מטבע חוץ

לקבוצה נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות הנקובות במטבעות חו"ל (האירו והפאונד). החשיפה של הקבוצה לסיכון של מטבע חוץ קשורה להשקעותיה נטו בחברות בנות. ליום 31 בדצמבר, 2025 לחברה עודף נכסים על התחייבויות במטבע חוץ בסך של כ-273,620 אלפי אירו, כ-1,061,838 אלפי ש"ח (2024 – כ-271,508 אלפי אירו, כ-1,030,753 אלפי ש"ח), ושל כ-133,042 אלפי פאונד, כ-590,824 אלפי ש"ח. (2024 – כ-103,296 אלפי פאונד, כ-472,507 אלפי ש"ח).

באור 14: - מכשירים פיננסיים (המשך)

(ד) סיכון מחיר

לקבוצה השקעות באגרות חוב סחירים בבורסה לניירות ערך, המסווגים כנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, אשר בגינם הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינוי בשווי ההוגן הנקבע בהתבסס על מחירי שוק בבורסה.

2. סיכון אשראי

לקבוצה אין ריכוזים משמעותיים של סיכון אשראי. הקבוצה מתקשרת בישראל בחוזי שכירות אשר דמי השכירות הנקבעים בהם צמודים לרוב למדד המחירים לצרכן. מכיוון שדמי השכירות נגבים מהשוכרים מראש, הרי שלמעשה אין הקבוצה מעניקה, במרבית המקרים, אשראי ללקוחותיה. הקבוצה מחזיקה מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ומכשירים פיננסיים אחרים במוסדות פיננסיים שונים בעיקר בישראל, אשר הינם בעלי דירוג אשראי גבוה.

3. סיכון נזילות

מטרת הקבוצה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במשיכות יתר, הלוואות מבנקים ואגרות חוב. החברה שוקלת לקחת אשראי לתקופה ארוכה או קצרה על פי תנאי הריבית השוררים במשק. כמו כן, החברה ערבה בשיעור של 50% להתחייבויותיה של חברה כלולה (למידע נוסף ראה ביאור 16 ב').

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בתוספת ריבית בסכומים לא מהוונים:

ליום 31 בדצמבר, 2025

עד שנה	משנה עד שנתיים	עד 3 שנים	משנתיים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	טרם נקבע	סה"כ	
אלפי ש"ח								
409,686	-	-	-	-	-	-	409,686	אשראי מתאגידים בנקאיים
902,365	436,346	260,445	202,758	290,730	-	-	2,092,643	הלוואות מתאגידים בנקאיים
-	-	-	-	-	-	9,412	9,412	הלוואות משותף בשותפות מאוחדת
406,179	413,321	542,100	666,638	402,394	450,115	-	2,880,747	אגרות חוב
6,985	4,330	4,787	5,080	5,511	67,679	-	94,372	התחייבות לחכירה
135,887	-	-	-	-	-	-	135,887	זכאים ויתרות זכות
<u>1,861,102</u>	<u>853,996</u>	<u>807,332</u>	<u>874,476</u>	<u>698,635</u>	<u>517,794</u>	<u>9,412</u>	<u>5,622,747</u>	

ליום 31 בדצמבר, 2024

עד שנה	משנה עד שנתיים	עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	טרם נקבע	סה"כ	
אלפי ש"ח								
585,349	-	-	-	-	-	-	585,349	אשראי מתאגידים בנקאיים
187,236	1,098,257	327,465	20,783	193,653	-	-	1,827,394	הלוואות מתאגידים בנקאיים
-	-	-	-	-	-	8,842	8,842	הלוואות משותף בשותפות מאוחדת
352,842	366,245	371,308	438,344	572,696	629,349	-	2,730,784	אגרות חוב
3,796	4,029	4,230	4,677	4,963	71,502	-	93,197	התחייבות לחכירה
98,258	-	-	-	-	-	-	98,258	זכאים ויתרות זכות
<u>1,227,481</u>	<u>1,468,531</u>	<u>703,003</u>	<u>463,804</u>	<u>771,312</u>	<u>700,851</u>	<u>8,842</u>	<u>5,343,824</u>	

באור 14: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. שווי הוגן

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על-פי שווים ההוגן:

שווי הוגן		יתרה	
31 בדצמבר		31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח			

התחייבויות פיננסיות

1,233,387	1,347,093	1,247,242	1,333,381	הלוואות בריבית קבועה שהתקבלו (1)
384,832	310,921	381,963	305,945	אגרות חוב (סדרה 9) (2)
409,892	295,202	416,078	299,749	אגרות חוב (סדרה 10) (2)
218,907	292,824	224,116	294,468	אגרות חוב (סדרה 11) (2)
522,446	590,657	542,894	603,043	אגרות חוב (סדרה 12) (2)
425,583	404,837	461,836	431,633	אגרות חוב (סדרה 13) (2)
466,516	730,210	453,522	698,773	אגרות חוב (סדרה 14) (2)
<u>3,661,563</u>	<u>3,971,744</u>	<u>3,727,651</u>	<u>3,966,992</u>	

(1) רמה 3 - השווי ההוגן של הלוואות לזמן ארוך שהתקבלו הנושאות ריבית קבועה מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואות דומות בעלות מאפיינים דומים, 5.5% על הלוואות בארץ בריבית קבועה לא צמודה, 3% על הלוואות בארץ בריבית קבועה וצמודה, 4% על הלוואות בגרמניה ו- 5% על הלוואות באנגליה.

(2) רמה 1 - השווי ההוגן של סדרות אגרות מבוססים על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתאריך המאזן.

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, חייבים ויתרות חובה, הלוואות לחברות כלולות, הלוואות שניתנו לזמן ארוך, אשראי שוטף ואשראי לזמן ארוך בריבית משתנה מתאגידים בנקאיים ואחרים וזכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

ג. נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

31 בדצמבר	
2024	2025
רמה 1	רמה 1
אלפי ש"ח	
136,855	140,170
<u>136,855</u>	<u>140,170</u>

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד: נייירות ערך סחירים המוחזקים למסחר

באור 14: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית

רווח (הפסד) מהשינוי		
עליית ריבית של 1% (100 נקודות בסיס) אלפי ש"ח	ירידת ריבית של 1% (100 נקודות בסיס) אלפי ש"ח	
(6,523)	6,523	2025
(9,783)	9,783	2024

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו

רווח (הפסד) מהשינוי		
עליית שע"ח של 10% אלפי ש"ח	ירידת שע"ח של 10% אלפי ש"ח	
(61,226)	61,226	2025
(51,274)	51,274	2024

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הפאונד

רווח (הפסד) מהשינוי		
עליית שע"ח של 10% אלפי ש"ח	ירידת שע"ח של 10% אלפי ש"ח	
(73,054)	73,054	2025
(51,252)	51,252	2024

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן

רווח (הפסד) מהשינוי		
עליית מדד של 1% אלפי ש"ח	ירידת מדד של 1% אלפי ש"ח	
(23,263)	23,263	2025
(20,552)	20,552	2024

מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם להערכות ההנהלה לגבי שינויים אפשריים סבירים במשתני סיכון אלה.

ה. לגבי אמות מידה פיננסיות, ראה באורים 13' ו-13' ד.

א. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה

1. חברות בישראל

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2025, 2024 ו- 2023 הינו 23%.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

2. חברות מאוחדות בחוץ לארץ

על הכנסות מהשכרת נכסים הממוקמים בגרמניה מוטל מס בשיעור של כ-15.8% (ראה מטה סעיף ג' לביאור זה).
על הכנסות מהשכרת נכסים הממוקמים באנגליה מוטל מס בשיעור של כ-25% על רווח הון ממימוש נכסי נדל"ן בגרמניה חל מס רווחי הון בשיעור של כ-15.8% (למידע נוסף ראה סעיף ג' להלן).
במימוש החזקות המניות בחברות הגרמניות על ידי חברות זרות ובהתקיים תנאים מסויימים לא יוטל מס רווח הון בגרמניה.

ב. הפסדים מועברים לצורכי מס

לחברה הפסדים לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ- 404 מליוני ש"ח. בגין הפסדים אלה ובגין הפרשים זמניים אחרים הניתנים לניכוי הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ- 93 מליוני ש"ח.

ג. שינוי שיעור המס בגרמניה

בהתאם לחקיקה שעברה במהלך חודש יולי 2025 בגרמניה, שיעור המס הפדרלי צפוי לרדת בהדרגה משנת 2028 ועד למס סופי של 10% בשנת 2032, עקב כך עדכנה החברה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 את עתודות המסים הנדחים בגין הפרשים הזמניים על נכסי החברה בגרמניה משיעור מס של 15% ל- 10% וכתוצאה מכך הכירה בהכנסות ממיסים נדחים בסך של כ- 24 מליוני ש"ח.

באור 15: - מסים על הכנסה (המשך)

ד. מסים נדחים

הרכב:

נזקף לסעיף מסים על הכנסה בדוחות רווח והפסד			מאזנים	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			31 בדצמבר	
2023	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח				
			331,469	286,055
			331,469	286,055
			66,264	96,080
			4,104	1,773
			70,368	97,853
(55,318)	18,979	(65,204)	261,101	188,202

התחייבויות מסים נדחים

נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגן

נכסי מסים נדחים

הפסדים מועברים לצורכי מס

הפרשים זמניים אחרים

הוצאות מסים נדחים בדוח רווח

והפסד

התחייבויות מסים נדחים, נטו

תנועה:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
251,098	261,101	התחייבויות מסים נדחים, נטו ל- 1 בינואר
18,979	(65,204)	נזקף לרווח והפסד
(8,976)	(7,695)	נזקף לרווח כולל אחר
261,101	188,202	התחייבויות מסים נדחים, נטו ל- 31 בדצמבר

ה. מסים על הכנסה (הטבת מס) הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
11,435	6,075	48,618
(55,318)	18,979	(65,204)
(43,883)	25,054	(16,586)
(1,178)	852	1,558
(1,178)	852	1,558
(45,061)	25,906	(15,028)

בגין שנת החשבון:

מסים שוטפים

מסים נדחים

בגין שנים קודמות:

מסים שנים קודמות

באור 15: - מסים על הכנסה (המשך)

1. מס תאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים ברווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מסים על הכנסה שנזקף לרווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(120,578)	208,667	216,331	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה בניכוי חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
(3,031)	(111,462)	(93,146)	
(123,609)	97,205	123,185	
23.0%	23.0%	23.0%	שיעור המס הסטטוטורי בישראל
(28,430)	22,357	28,333	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי עלייה (ירידה) במסים על הכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
(2,207)	8,421	(6,713)	הכנסות החייבות בשיעורי מס מיוחדים (*) השפעת שינוי שיעור המס על יתרות המס הנדחה (ראה באור 15'ג')
-	-	(24,305)	מידוד יתרת פתיחה נדל"ן להשקעה גידול (קיטון) בהפסדים לצרכי מס בגינם לא הוכרו מיסים נדחים בתקופה, נטו
(9,467)	(9,855)	(9,671)	מס בגין חלק המיעוט ברווחי שותפויות מאוחדות
10,878	22,405	159	מיסים בגין חלק החברה ברווחי שותפויות כלולות
1,909	(884)	2,905	הוצאות לא מוכרות, הכנסות פטורות אחרות ואחרים
(1,165)	(3,928)	(476)	
(15,401)	(13,462)	(6,818)	מס בגין שנים קודמות
(1,178)	852	1,558	
(45,061)	25,906	(15,028)	מסים על הכנסה (הטבת מס)

(*) בגין הכנסות מגרמניה – שיעור המס כ-15.8%.
בגין הכנסות מאנגליה – שיעור מס של כ-25%.

2. שומות מס

לחברה שומות מס סופיות עד לשנת 2022 ולחברות הבנות שלה בישראל שומות מס סופיות עד לשנת 2020.

באור 16: - הון

א. הרכב הון המניות:

31 בדצמבר 2024		31 בדצמבר 2025		מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א *
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום	
<u>מספר המניות</u>				
87,588,319	200,000,000	87,588,319	200,000,000	

ב. ניהול ההון בחברה

החברה מנהלת את מבנה ההון שלה ומבצעת התאמות בעקבות שינויים בתנאים הכלכליים ומאפייני הסיכון של פעילותה. כדי לשמר או להתאים את מבנה ההון הנדרש, נוקטת החברה אמצעים שונים כגון ביצוע שינויים בסכומי הדיבידנד המשולם לבעלי המניות, הנפקות הון, גיוסי חוב ופרעונות חוב.

ג. ביום 22 במרס, 2026 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה בסך של 40,000 אלפי ש"ח.

באור 17: - שעבודים, ערבויות והתקשרויות

א. שעבודים

להבטחת ההתחייבויות לבנקים בסך של כ-2,366 מיליון ש"ח נרשמו שעבודים קבועים ומשכון ראשון ללא הגבלה על מרבית הנדל"ן של הקבוצה ועל מקרקעין בהליכי בניה למכירה.

ב. ערבויות

ליום 31 בדצמבר, 2025 נתנה החברה ערבויות בגין התחייבויות של חברות מוחזקות כדלקמן:

אלפי ש"ח	ערבויות לחברות כלולות
681,396	

החברה ערבה בשיעור של 50% מהתחייבותה של חברה כלולה לתאגיד פיננסי (חלק החברה 42.33%). יתרת ההתחייבות של החברה הכלולה לתאגיד הפיננסי ליום 31 בדצמבר, 2025 עומד על סך של כ-381 מיליון ש"ח.

ג. התקשרויות

חכירה תפעולית של נדל"ן להשקעה - הקבוצה כמחכיר

הקבוצה נכנסה להסכמי חכירה מסחריים על הנדל"ן להשקעה שברשותה. כאמור בבאור 9ג' הנדל"ן להשקעה נמדד על פי שווי ההוגן.

באור 17: - שעבודים, ערבויות והתקשרויות (המשך)

ג. התקשרויות (המשך)

להלן פירוט דמי החכירה המינימליים לקבל בהתאם להסכמים קיימים:

31 בדצמבר

2024	2025
אלפי ש"ח	
237,200	227,005
466,786	457,096
469,206	423,598
<u>1,173,192</u>	<u>1,107,719</u>

שנה ראשונה
שנה שנייה עד ארבע שנים
יותר מארבע שנים
סה"כ תקבולי חכירה מינימליים

באור 18: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

א. עלויות האחזקה

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
22,868	19,015	21,032
7,778	8,462	7,834
3,053	3,594	3,519
5,433	4,299	4,352
2,559	1,817	1,534
7,072	8,497	7,807
6,446	6,116	4,232
7,651	7,977	6,264
-	-	2,232
5,794	4,984	5,083
<u>68,654</u>	<u>64,761</u>	<u>63,889</u>

אחזקת מבנה
מסים ואגרות
ביטוח
נקיון והדברה
שמירה
חשמל
שכר עבודה
דמי ניהול שטחים פנויים
דמי ניהול
אחרות

ב. הוצאות הנהלה, כלליות ושיווק

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
43,182	45,657	51,941
4,498	4,616	8,881
4,928	4,288	4,103
544	969	-
321	(544)	586
3,191	3,975	4,421
6,468	4,090	5,180
3,294	3,235	3,734
4,504	7,338	4,938
1,263	1,473	2,312
4,857	8,357	10,425
<u>77,050</u>	<u>83,454</u>	<u>96,341</u>

שכר עבודה ונלוות
דמי ניהול לחברה האם
דמי שכירות לחברה האם
דמי ניהול לחברה קשורה
שינוי בהפרשה להפסדי אשראי
פחת
משפטיות
ביקורת
יעוץ ופרסום
ביטוח
אחרות

באור 18: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

ג. הכנסות והוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
80,653	50,824	53,246	<u>הכנסות מימון</u>
8,222	9,039	3,514	הכנסות מהלוואות לחברות כלולות
9,939	17,464	21,766	ריבית מפקדונות
1,110	1,336	1,233	רווח מניירות ערך סחירים, נטו
99,924	78,663	79,759	הכנסות מימון אחרות, נטו
12,396	14,055	16,769	<u>הוצאות מימון</u>
103,809	128,021	121,389	בגין אשראי לזמן קצר
74,362	84,917	100,463	בגין אגרות חוב
1,773	3,518	4,662	בגין הלוואות לזמן ארוך
3,413	8,320	7,645	עמלות בנק ואחרות, נטו
1,404	769	70	הוצאות בגין חכירה
(10)	19	2,104	שערוך נכס פיננסי
(14,602)	(18,974)	(22,383)	הפרשי שער
182,545	220,645	230,719	היוון הוצאות מימון

באור 19: - עסקאות ויתרות עם בעל עניין וצדדים קשורים

א. עסקאות עם בעל עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>הכנסות</u>
			דמי ניהול ופיקוח מחברות כלולות ואחרים
12,147	11,711	14,662	
			דמי שכירות וניהול:
			מבעלי עניין
208	216	95	
			<u>הכנסות מימון</u>
			מחברות מוחזקות
79,083	49,147	53,126	
			<u>הוצאות הנהלה וכלליות</u>
			דמי ניהול לחברה האם (1)
4,466	4,616	8,881	
			דמי שכירות לחברה האם (2)
4,928	5,745	4,103	
			דמי שכירות לחברה כלולה
2,981	3,090	3,345	
			חיובים בגין עלויות שכר עבודה (3)
(630)	(812)	-	
46,166	31,420	36,350	עבודות בניה (4)

- (1) על פי הסכם בין החברה לבין החברה האם, תספק החברה האם שירותי ניהול בתמורה ל- 8.8 מיליון ש"ח. דמי הניהול צמודים למדד המחירים לצרכן.
- (2) דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן, ראה להלן סעיף ה (4).
- (3) בגין 4 מעובדי החברה אשר נתנו שירותים באופן חלקי לחברה האם.
- (4) עבודות הבניה בפרוייקטים בהם מעורבת החברה מבוצעות בעיקר על ידי חברות בקבוצת אשטרום בע"מ. עבודות אלו נעשות במחירי שוק ולאחר שאושרו על ידי ועדת הביקורת של החברה והדירקטוריון וכשנדרש גם על ידי האסיפה הכללית של החברה.

ב. הטבות לבעל עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			משכורות ונלוות לבעל עניין המועסק בחברה (*)
1,976	3,571	3,813	
			תשלום מבוסס מניות
1,876	2,850	1,500	
3,852	6,421	5,313	

(*) בשנת 2025 כולל סך של כ- 1,900 אלפי ש"ח בגין מענק למנכ"ל החברה. (בשנת 2024) כ- 1,887 אלפי ש"ח.

באור 19: - עסקאות ויתרות עם בעל עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. גמול חברי דירקטוריון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
709	623	670	שאינם נושאי משרה
3	4	4	מספר מקבלי הגמול

ד. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
7,605	6,003	חייבים ויתרות חובה
1,346	4,238	זכאים ויתרות זכות

ה. עסקאות עם בעל שליטה

- בחודש מרס 2025 נחתמה תוספת חדשה להסכם שירותי ניהול בין קבוצת אשטרום, החברה האם לבין החברה במסגרתה עודכנה התמורה בגין שירותי הניהול כך שתעמוד על סך כ- 8.8 מיליון ש"ח לתקופה של 3 שנים, החל מיום 1 בינואר 2025 ועד 31 בדצמבר 2027.
- בשנת 2025 חוייבה החברה על ידי קבוצת אשטרום, החברה האם בדמי שכירות בהיקף של 4.1 מיליון ש"ח וזאת בהתאם לאישור דירקטוריון החברה מיום 19 במרץ 2024, ולאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 17 במרץ 2024 את התקשרות החברה בהסכם שכירות עם החברה האם כאמור במשרדים בפרויקט LYFE ברחוב הירקון 3 בבני ברק, בתמורה חודשית של כ- 357 אלפי ש"ח וזאת עד ליום 31 בדצמבר 2025. במהלך שנת 2025 אושר ועודכן מחירן של 37 חניות לפי מחיר חניה של 359 ש"ח לחודש (הפחתה של 271 ש"ח לחניה), כך שבפועל דמי השכירות הופחתו בשנת 2025 בכ- 10 אלפי ש"ח לחודש.
- במהלך חודש אוגוסט, 2024 אישרה ועדת הביקורת את התקשרות שותפות פורט, המוחזקת בבעלות מלאה על ידי החברה, לבין י.ז.הבי חרושת מרצפות בע"מ המוחזקת בבעלות מלאה בעקיפין ע"י קבוצת אשטרום, בהסכם שכירות במגדל A מתחם LYFE בשטח של כ-650 מ"ר ברוטו לתקופה של 12 חודשים (עם אופציה להארכה). הסכם שכירות משנה נחתם בין החברות במהלך חודש ספטמבר 2024 ובו נקבע כי דמי השכירות החודשיים שישולמו הינם בסך 103 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ והפרשי הצמדה למדד, עד לחודש ספטמבר 2026.
- במהלך חודש אוקטובר, 2024 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרותה של אשטרום – אקה השקעות, שותפות מוגבלת, אשר מוחזקת בשיעור של 50% ע"י החברה ואשר מחזיקה ב-45% מהזכויות בפרוייקט החברה ברחוב יפו בירושלים (חלקה האפקטיבי של החברה הינו 22.5%) עם קבוצת אשטרום בע"מ בהסכם לקבלת שירותי קבלן בעבור ביצוע עבודות הבנייה בפרוייקט הכולל הקמת 2 מגדלים (מגורים ומשרדים), 2 מבנים, חניון תת קרקעי וכן שטחי פיתוח בהיקף כולל של כ- 41,000 מ"ר משרדים ומסחר וכ- 34,000 מ"ר מגורים.

באור 19: - עסקאות ויתרות עם בעל עניין וצדדים קשורים (המשך)

5. ביום 25 בינואר, 2023 אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה באמצעות אשטרום פורט שותפות המוחזקת בבעלות מלאה על ידי החברה (להלן "פורט") עם חברת מרגן פרויקטים השקעות בע"מ (להלן "מרגן") אשר למיטב ידיעת החברה מחזיקה בשרשור בכ- 53.71% מהונה המונפק והנפרע בקבוצת אשטרום חברת האם של החברה המחזיקה 100% בחברה. במסגרת ההסכם תשכור הפורט כ- 3,200 מ"ר ברוטו הכולל בניין בן 6 קומות ו- 3 קומות מרתפי חניה ברחוב קרמניצקי 10 בתל אביב במטרה להפעיל מתחם חללי עבודה משותפים. תקופת השכירות הינה ל-60 חודשים וכוללת 3 אופציות נוספות של 60 חודשים כל אחת. בגין כל חודש שכירות במהלך 24 חודשי השכירות הראשונית תשלם הפורט 420 אלפי ש"ח, בגין חודשים 25-60, 440 אלפי ש"ח ובתופסת נומינאלית של 5%, 6% ו-7% בגין כל מימוש תקופת אופציה בהתאמה.

6. במהלך שנת 2023 התקשרה החברה עם העסקה המשותפת פרויקט *LYFE* בהסכם להשכרת חניות לקבוצת אשטרום, עד ליום 9 באוגוסט 2023 ההסכם כלל השכרה של כ-200 חניות והחל ממועד זה ולאורך שנת 2024 הושכרו כ-168 חניות בלבד בדמי שכירות שהסתכמו לסך של כ- 1,064 אלפי ש"ח. בתקופה שבין החודשים ינואר - מאי 2025 הושכרו כ- 200 חניות והחל מחודש יוני ועד לסוף שנת 2025 הושכרו כ-230 חניות, דמי השכירות שהתקבלו בגין השכרת החניות בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 937 אלפי ש"ח (חלק החברה 50%).

באור 20: - מגזרי פעילות

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM), מנכ"ל החברה אשר נעזר בסמנכ"ל הכספים ומנהל נכסי החברה כמו גם בעובדים אחרים בחברה לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, הקבוצה בנויה לפי מגזרי פעילות בתחום נדל"ן להשקעה בישראל, נדל"ן להשקעה בגרמניה ובאנגליה. כמו כן, עוסקת החברה בפרוייקט ייזום לצורך מכירה, המוצגים כמגזר נפרד.

תוצאות המגזר המדווחות למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן לייחסם באופן סביר.

החברה מדווחת על חלקה בהכנסות, ברווח המגזרי ובהשפעות נוספות בגין החברות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני.

פריטים שלא הוקצו, כוללים בעיקר נכסי מטה של הקבוצה, עלויות הנהלה וכלליות, מימון (כולל עלויות מימון והכנסות מימון, לרבות בגין התאמת שווי הוגן של מכשירים פיננסיים) ומסים על הכנסה, מנוהלים על בסיס קבוצתי.

מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בוחן את נכסי המגזר שלא כוללים מסים נדחים, הלוואות לחברות כלולות, שטרי הון ונגזרים פיננסיים מאחר שנכסים אלה מנוהלים על בסיס קבוצתי.

מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בוחן את התחייבויות המגזר שלא כוללות מסים נדחים, התחייבות מסים שוטפים, הלוואות ונגזרים פיננסיים מאחר שהתחייבויות אלה מנוהלות על בסיס קבוצתי.

השקעות הוניות כוללות רכישות נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע. מחירי העברה בין מגזרי פעילות מבוצעים לפי תנאי שוק בדומה לעסקאות עם צדדים שלישיים.

הנתונים בגין פרויקטים המוחזקים על ידי חברות כלולות ו/או בשליטה משותפת מוצגים באיחוד יחסי לפי חלקה של החברה בחברות אלה.

באור 20: - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

באלפי ש"ח								
נתוני הדוח המאוחד	התאמת ההצגה בדוחות הכספיים	סה"כ על בסיס מאוחד + איחוד חלקי יחסי	סכומים שאינם מיוחסים	פרוייקטי ייזום לצורך מכירה	אנגליה	גרמניה	ישראל	
310,040	(169,465)	479,505	-	-	82,575	90,206	306,724	הכנסות
-	(42,646)	42,646	-	42,646	-	-	-	ממכירת דירות למגורים ומשרדים
-	34,670	(34,670)	-	(34,670)	-	-	-	עלויות דירות מגורים ומשרדים שנמכרו
(63,889)	53,887	(117,776)	-	-	(5,914)	(20,407)	(91,455)	עלויות אחזקה
246,151	(123,554)	369,705	-	7,976	76,661	69,799	215,269	רווח גולמי המגזר
124,335	(83,644)	207,979	-	-	52,771	37,134	118,074	עליית ערך נדל"ן להשקעה
(96,341)	17,942	(114,283)	(48,139)	(3,046)	(18,767)	(14,703)	(29,628)	הוצאות הנהלה, כלליות ושיווק
93,146	93,146	-	-	-	-	-	-	חלק החברה ברווחי חברות כלולות
367,291	(96,110)	463,401	(48,139)	4,930	110,665	92,230	303,715	רווח תפעולי של המגזר
-	96,110	(96,110)	-	(4,930)	-	(2,680)	(88,500)	התאמת ההצגה בדוחות הכספיים
367,291	-	367,291	(48,139)	-	110,665	89,550	215,215	רווח תפעולי בדוח המאוחד
79,759								הכנסות מימון
(230,719)								הוצאות מימון
216,331								רווח לפני מיסים על הכנסה
15,028								הטבת מס
231,359								רווח נקי
<u>8,206,691</u>	<u>(1,211,793)</u>	<u>9,418,484</u>	<u>-</u>	<u>257,453</u>	<u>1,388,524</u>	<u>1,834,089</u>	<u>5,938,418</u>	<u>נכסים המשמשים את המגזר</u>
<u>5,407,413</u>	<u>(1,211,802)</u>	<u>6,619,215</u>	<u>-</u>	<u>244,335</u>	<u>1,428,648</u>	<u>979,440</u>	<u>3,966,793</u>	<u>התחייבויות המשמשות את המגזר</u>

באור 20: - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

באלפי ש"ח								
נתוני הדוח המאוחד	התאמת ההצגה בדוחות הכספיים	סה"כ על בסיס מאוחד + איחוד חלקי יחסי	סכומים שאינם מיוחסים	פרוייקטי ייזום לצורך מכירה	אנגליה	גרמניה	ישראל	
283,613	(156,971)	440,584	-	-	59,895	103,130	277,559	הכנסות
-	(34,748)	34,748	-	34,748	-	-	-	ממכירת דירות למגורים ומשרדים
-	24,050	(24,050)	-	(24,050)	-	-	-	עלויות דירות מגורים ומשרדים שנמכרו
(64,761)	46,750	(111,511)	-	-	(7,750)	(31,736)	(72,025)	עלויות אחזקה
218,852	(120,919)	339,771	-	10,698	52,145	71,394	205,534	רווח גולמי המגזר
103,789	(98,242)	202,031	-	-	6,724	58,989	136,318	עליית ערך נדל"ן להשקעה
(83,454)	8,841	(92,295)	(39,153)	(850)	(17,726)	(14,238)	(20,329)	הוצאות הנהלה, כלליות ושיווק
111,462	111,462	-	-	-	-	-	-	חלק החברה ברווחי חברות כלולות
350,649	(98,858)	449,507	(39,153)	9,849	41,143	116,145	321,524	רווח תפעולי של המגזר
-	98,858	(98,858)	-	(9,849)	-	(5,240)	(83,770)	התאמת ההצגה בדוחות הכספיים
350,649	-	350,649	(39,153)	-	41,143	110,905	237,754	רווח תפעולי בדוח המאוחד
78,663								הכנסות מימון
(220,645)								הוצאות מימון
208,667								רווח לפני מיסים על הכנסה
(25,906)								מיסים על הכנסה
182,761								רווח נקי
7,757,124	(903,084)	8,660,208	-	234,916	1,246,004	1,720,569	5,458,720	נכסים המשמשים את המגזר
5,148,451	(903,091)	6,051,542	-	231,180	1,354,014	923,717	3,542,632	התחייבויות המשמשות את המגזר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

באלפי ש"ח								
נתוני הדוח המאוחד	התאמת ההצגה בדוחות הכספיים	סה"כ על בסיס מאוחד + איחוד חלקי יחסי	סכומים שאינם מיוחסים	פרוייקטי ייזום לצורך מכירה	אנגליה	גרמניה	ישראל	
288,286	(133,757)	422,043	-	-	60,163	105,298	256,582	הכנסות
(68,654)	38,644	(107,298)	-	-	(7,364)	(32,139)	(67,795)	עלויות אחזקה
219,632	(95,113)	314,745	-	-	52,799	73,159	188,787	רווח גולמי המגזר
(174,090)	(8,455)	(165,635)	-	-	(180,081)	4,535	9,911	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
(77,051)	4,774	(81,825)	(35,295)	-	(14,141)	(9,688)	(22,701)	הוצאות הנהלה, כלליות ושיווק
31	-	31	-	-	-	-	31	רווח ממכירת נדל"ן והכנסות אחרות
(9,510)	150	(9,660)	-	-	-	-	(9,660)	הוצאות אחרות
3,031	3,031	-	-	-	-	-	-	חלק החברה ברווחי כלולות
(37,957)	(95,613)	57,656	(35,295)	-	(141,423)	68,006	166,368	רווח (הפסד) תפעולי של המגזר
-	95,613	(95,613)	-	-	-	(4,633)	(90,980)	התאמת ההצגה בדוחות הכספיים
(37,957)	-	(37,957)	(35,295)	-	(141,423)	63,373	75,388	רווח (הפסד) תפעולי בדוח המאוחד
99,924								הכנסות מימון
(182,545)								הוצאות מימון
(120,578)								הפסד לפני מיסים על הכנסה
45,061								הטבת מס
(75,517)								הפסד

באור 21: - אירועים מהותיים לאחר תאריך המאזן

א. רכישת נכס בניוקאסל, אנגליה

במהלך חודש ינואר 2026 חתמה חברה בת אנגלית המוחזקת בשרשור בבעלות מלאה ע"י החברה על רכישת נכס מסחרי הממוקם באזור ניוקאסל, אנגליה בתמורה לסך של כ- 105 מליון פאונד (הכוללות הוצאות עסקה). שטח הנכס כ- 36 אלף מ"ר וכולל כ- 1,061 חניות. הנכס מושכר בתפוסה של 97% לכ- 31 שוכרים. הנכס מומן מהון עצמי ומהלוואה בגובה 63% משווי הרכישה.

ב. מחזור הלוואות גרמניה

בפברואר 2026, חתמה חברה בת גרמנית על הסכם למחזור הלוואה עם מוסד פיננסי גרמני בסכום של 95 מליון אירו. ההלוואה שימשה לפרעון הלוואות קיימות בסך של 84.5 מליון אירו. ההלוואה מובטחת בשיעבוד על 6 נכסים והיא נושאת ריבית בשיעור של יוריבור 3 חודשים בתוספת מרווח של 1.79% ותפרע ב- 30 בינואר 2031. בקשר עם עסקה זו חתמה החברה על הסכם גידור תקרת ריבית המגבילה את שיעור הריבית האפקטיבית המקסימלית ל- 4.5%.

אשטרום נכסים בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2025

לכבוד בעלי המניות של חברת אשטרום נכסים בע"מ

א.ג.ג.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של אשטרום נכסים בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר הנכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים להן, נטו הסתכמו לסך של כ- 511,562 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר חלק החברה ברווחי החברות הנ"ל הסתכם לסך של 63,998 אלפי ש"ח, לשנה שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים אלה שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי,, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות המאוחדים.

חברות מוחזקות כהגדרתן בבאור 1'ג בדוחות המאוחדים.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			נכסים שוטפים
255,737	334,014	ב'	מזומנים ושווי מזומנים
136,855	140,171	ג'	השקעות לזמן קצר
34,379	73,419		חייבים ויתרות חובה
426,971	547,604		
			נכסים לא שוטפים
2,273,389	2,233,650		נדל"ן להשקעה
68,157	72,156		מלאי מקרקעין
1,750,894	1,794,449		הלוואות לחברות מוחזקות
1,590,993	1,808,683		נכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים לתאגידים מוחזקים
15,276	2,753		הלוואה ויתרות חובה לזמן ארוך
5,029	4,254		רכוש קבוע - כלי רכב וציוד משרדי
5,703,738	5,915,945		
6,130,709	6,463,549		

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

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
328,975	380,450		<u>התחייבויות שוטפות</u>
287,520	338,139		אשראי מתאגידים בנקאיים
56,000	152,704		חלויות שוטפות של אגרות חוב
44,701	47,848	ד'1	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
717,196	919,142		זכאים ויתרות זכות
593,366	499,604		<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
22,412	28,129		הלוואות מתאגידים בנקאיים
2,176,339	2,280,800		הלוואות מחברות מוחזקות
1,406	1,447		אגרות חוב
220,007	152,850		התחייבויות בשל הטבות לעובדים
3,013,530	2,962,830		מיסים נדחים
135,717	135,717		<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>
250,617	250,617		הון מניות
52,879	54,379		פרמיה על מניות
2,050,896	2,271,050		קרן הון בגין עסקה עם בעל שליטה
(90,126)	(130,186)		יתרת רווח
2,399,983	2,581,577		קרנות הון אחרות
6,130,709	6,463,549		

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

זיו דוד סמנכ"ל כספים	ירון רוקמן מנכ"ל	אברהם נוסבאום יו"ר הדירקטוריון	22 במרס, 2026 תאריך אישור הדוחות הכספיים
-------------------------	---------------------	-----------------------------------	---

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחדים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מידע נוסף	הכנסות
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
43,984	105,759	107,197		מהשכרת נדל"ן להשקעה
12,621	9,675	9,598		מייזום, דמי ניהול ופיקוח
56,605	115,434	116,795		סה"כ הכנסות
				<u>עלויות</u>
1,766	10,450	12,487		אחזקה
54,839	104,984	104,308		רווח גולמי
31	-	-		רווח ממכירת נדל"ן והכנסות אחרות
(13,384)	31,164	17,656		עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
41,486	136,148	121,964		הוצאות הנהלה וכלליות
(46,408)	(50,113)	(59,870)		הוצאות אחרות, נטו
(321)	-	-		חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות
(52,527)	156,601	218,117		ושותפויות מוחזקות נטו
(57,770)	242,636	280,211		רווח (הפסד) תפעולי
21,141	(* 24,583)	24,521		הכנסות מימון
(150,249)	(* (170,588))	(164,798)		הוצאות מימון
93,071	(* 64,092)	63,251		הכנסות מימון בגין הלוואות לחברות
(93,807)	160,723	203,185		מוחזקות
(10,613)	9,333	(16,969)		רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(83,194)	151,390	220,154	ה'	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
				רווח נקי (הפסד) המיוחס לחברה

(* סיווג מחדש

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(83,194)	151,390	220,154	רווח נקי (הפסד) המיוחס לחברה
			רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לחברה (לאחר השפעת המס):
79,822	(52,352)	(40,060)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
79,822	(52,352)	(40,060)	
(3,372)	99,038	180,094	סה"כ רווח כולל (הפסד) המיוחס לחברה

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

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחדים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(83,194)	151,390	220,154	<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה</u>
			רווח נקי (הפסד) המיוחס לחברה
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:
			התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:
13,384	(31,164)	(17,656)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
52,527	(156,601)	(218,117)	חלק החברה בהפסדי (ברוחי) חברות ושותפויות מוחזקות, נטו
1,735	2,390	2,402	פחת והפחתות
(10,613)	9,333	(16,969)	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
1,876	2,850	1,500	עלות תשלום מבוסס מניות
36,037	81,913	77,026	הוצאות מימון, נטו
(453)	(30)	41	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
94,493	(91,309)	(171,773)	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:
(11,555)	(7,554)	(8,678)	עלייה בחייבים ויתרות חובה
12,096	-	-	ירידה בהכנסות לקבל ממכירת משרדים
(1,277)	(4,946)	(3,999)	עלייה במלאי מקרקעין
(7,231)	13,381	9,614	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
(7,967)	881	(3,063)	
			מזומנים ששולמו והתקבלו במשך השנה בחברה עבור:
(111,618)	(122,110)	(128,177)	ריבית ששולמה
7,811	13,246	130,068	ריבית שהתקבלה
(534)	(2,986)	(66)	מסים ששולמו
-	-	261	מסים שהתקבלו
-	(* 11,318)	13,900	דיבידנד שהתקבל מחברות מוחזקות
(104,341)	(100,532)	15,986	
(101,009)	(39,570)	61,304	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת של החברה

(* סווג מחדש)

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

א. כללי

מידע כספי נפרד זה ערוך במתכונת מתומצתת ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. יש לעיין במידע כספי נפרד זה בהקשר למידע הכספי הנפרד על הדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך שפורסם ביום 22 במרס, 2026 ולמידע הנוסף אשר נלווה אליהם.

גרעון בהון החוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ- 372 מיליון ש"ח הנובע בעיקר מפירעון הלוואות ואגרות חוב בסך של כ- 871 מיליון ש"ח. הגרעון בהון החוזר אינו מאפיין סיכון נזילות לחברה. החברה מתכננת לממן את הפירעונות אשר צפויים בשנים עשר החודשים הקרובים באמצעות מקורותיה העצמיים הקיימים, מחזור חוב קיים וכן באמצעות המזומנים המופקים בפעילות השוטפת ו/או מגיוס אשראי נוסף.

ב. יתרת המזומנים ושווי מזומנים המיוחסת לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
3,459	89,053
252,278	244,961
<u>255,737</u>	<u>334,014</u>

בשקלים ללא הצמדה:
מזומנים
שווי מזומנים (*)

(* פיקדונות לזמן קצר מופקדים בתאגידים בנקאיים לתקופות של בין יום לשלושה חודשים. הפיקדונות נושאים ריבית בנקאית בהתאם לתקופת הפיקדונות לשנת 2025 שבין 3.97% ל- 4.07%. (2024 שבין 4.22% ל- 4.35%).

ג. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה (ללא סכומים בגין תאגידים מוחזקים)

1. פירוט ההשקעות המהותיות בקבוצות הנכסים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS המיוחסים לחברה:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
5,188	5,994
7,888	7,018
94,725	114,252
2,745	1,779
5,382	11,128
20,927	-
<u>136,855</u>	<u>140,171</u>
<u>1,785,273</u>	<u>1,867,868</u>
<u>1,922,128</u>	<u>2,008,039</u>

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
מניות
אגרות חוב
קרנות נאמנות
אגרות חוב ומלוות ממשלתיים
קרנות גידור
קרנות כספיות

נכסים פיננסיים זמינים למכירה:
הלוואות וחייבים

ג. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

2. מועדי המימוש החזויים של ההשקעות המהותיות לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל- IFRS9 המיוחסים לחברה:

31 בדצמבר, 2025

סה"כ	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה
5,994	-	-	-	-	5,994
8,797	-	-	-	-	8,797
125,380	-	-	-	-	125,380
140,171	-	-	-	-	140,171
6,066	-	-	-	-	6,066
1,794,449	1,045,264	-	230,577	321,115	197,493
67,353	-	-	-	-	67,353
1,867,868	1,045,264	-	230,577	321,115	270,912
2,008,039	1,045,264	-	230,577	321,115	411,083

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

מניות
אגרות חוב ומלוות ממשלתיים
קרנות

הלוואות וחייבים:
יתרות חובה שוטפות של חברות קשורות
הלוואות לחברות מוחזקות
חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר, 2024

סה"כ	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה
5,188	-	-	-	-	5,188
10,633	-	-	-	-	10,633
121,034	-	-	-	-	121,034
136,855	-	-	-	-	136,855
7,082	-	-	-	-	7,082
1,750,894	994,100	239,968	336,967	-	179,859
27,297	-	-	-	-	27,297
1,785,273	994,100	239,968	336,967	-	214,238
1,922,128	994,100	239,968	336,967	-	351,093

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

מניות
אגרות חוב ומלוות ממשלתיים
קרנות

הלוואות וחייבים:
יתרות חובה שוטפות של חברות קשורות
הלוואות לחברות מוחזקות
חייבים ויתרות חובה

- ג. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)
3. תנאי הצמדה של הנכסים הפיננסיים לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS המיוחסים לחברה:

31 בדצמבר, 2025

סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	בפאונד או בהצמדה לפאונד	באירו או בהצמדה לאירו
140,171	140,171	-	-	-
73,419	67,377	6,042	-	-
1,794,449	950,597	-	636,672	207,180
<u>2,008,039</u>	<u>1,158,145</u>	<u>6,042</u>	<u>636,672</u>	<u>207,180</u>

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
חייבים ויתרות חובה
הלוואות לחברות מוחזקות

31 בדצמבר, 2024

סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	בפאונד או בהצמדה לפאונד	באירו או בהצמדה לאירו
136,855	136,855	-	-	-
34,379	30,514	3,865	-	-
1,750,894	936,431	-	580,516	233,947
<u>1,922,128</u>	<u>1,103,800</u>	<u>3,865</u>	<u>580,516</u>	<u>233,947</u>

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
חייבים ויתרות חובה
הלוואות לחברות מוחזקות

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
9,277	14,063	ספקים
1,007	596	הכנסות מראש
17,281	15,490	הוצאות ריבית לשלם
		התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בגין שכר
7,287	8,098	ומשכורת
2,795	16	משרדי ממשלה
1,625	1,592	פקדונות משוכרים
560	1,084	זכאים בגין נדל"ן להשקעה
4,869	6,909	זכאים ויתרות זכות אחרים
<u>44,701</u>	<u>47,848</u>	

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה

הטבלה להלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

31 בדצמבר, 2025

סה"כ	מ-5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	
							אלפי ש"ח
1,030,012	-	45,000	123,709	74,898	255,997	530,408	אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים
							אגרות חוב
342,038	-	-	79,444	83,453	87,462	91,678	סדרה 9
307,347	-	-	-	50,115	126,982	130,250	סדרה 10
308,295	-	-	-	256,044	25,801	26,450	סדרה 11
631,124	-	-	479,846	43,424	62,297	45,558	סדרה 12
446,675	-	242,074	50,563	50,993	51,423	51,622	סדרה 13
845,268	450,115	160,320	56,786	58,071	59,356	60,621	סדרה 14
<u>2,880,747</u>	<u>450,115</u>	<u>402,394</u>	<u>666,638</u>	<u>542,100</u>	<u>413,321</u>	<u>406,179</u>	
							ספקים וזכאים
14,063	-	-	-	-	-	14,063	ספקים
33,785	-	-	-	-	-	33,785	זכאים
<u>47,848</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>47,848</u>	
<u>3,958,607</u>	<u>450,115</u>	<u>447,394</u>	<u>790,347</u>	<u>616,998</u>	<u>669,318</u>	<u>984,435</u>	

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

<u>31 בדצמבר, 2024</u>						
סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה
אלפי ש"ח						
997,295	-	120,551	7,740	252,840	212,235	403,929
<u>אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים</u>						
<u>אגרות חוב</u>						
437,479	-	79,435	83,443	87,452	91,461	95,687
433,410	-	-	49,099	124,401	128,532	131,377
237,797	-	-	181,962	18,312	18,586	18,936
574,709	-	407,581	36,895	52,935	38,194	39,104
480,730	232,759	48,650	49,070	49,490	49,910	50,851
566,659	396,590	37,029	37,874	38,718	39,562	16,886
2,730,784	629,349	572,696	438,344	371,308	366,245	352,842
<u>ספקים וזכאים</u>						
9,277	-	-	-	-	-	9,277
35,424	-	-	-	-	-	35,424
44,701	-	-	-	-	-	44,701
<u>3,772,780</u>	<u>629,349</u>	<u>693,247</u>	<u>446,084</u>	<u>624,148</u>	<u>578,480</u>	<u>801,472</u>

3. תנאי הצמדה של התחייבויות פיננסיות המיוחסות לחברה לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9

<u>31 בדצמבר, 2025</u>		
סה"כ	ללא הצמדה אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן
3,679,827	1,362,835	2,316,992
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת		
<u>31 בדצמבר, 2024</u>		
סה"כ	ללא הצמדה אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן
3,464,612	1,378,096	2,086,516
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת		

ה. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה

1. חוקי המס החלים על החברה

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על פי החוק, עד לתום שנת 2007, נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל בין היתר את ביטול תיאום התוספת והניכוי בשל אינפלציה והפסקת התיאום של הניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת המס 2007) החל משנת 2008.

2. שיעורי המס החלים על החברה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2024-2025 הינו: 23%.

3. שומות מס המיוחסות לחברה

לחברה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2022.

4. הפסדים מועברים לצורכי מס

לחברה הפסדים עסקיים לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ- 404 מיליון ש"ח (2024 - 274 מיליון ש"ח). בגין הפסדים אלה הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ- 96 מיליון ש"ח.

5. הרכב מסים על ההכנסה בדוח רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
-	-	40,550	מסים שוטפים
518	1,042	14	מסים שוטפים בגין שנים קודמות
(11,131)	8,291	(57,533)	מסים נדחים
(10,613)	9,333	(16,969)	

ה. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

6. מסים נדחים המיוחסים לחברה

ההרכב:

דוחות רווח והפסד			מאזנים	
לשנה שהסתיימה ביום			31 בדצמבר	
2023	2024 (*)	2025 (*)	2024 (*)	2025 (*)
אלפי ש"ח				
(8,044)	6,238	(39,673)	290,384	250,711
(8,044)	6,238	(39,673)	290,384	250,711
11,640	(4,209)	(29,814)	66,264	96,078
(1,571)	827	2,330	4,113	1,783
10,069	(3,382)	(27,484)	70,377	97,861
2,025	2,856	(67,157)	220,007	152,850
(13,156)	5,435	9,626		

התחייבויות מסים נדחים

נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגן

נכסי מסים נדחים

הפסדים מועברים לצורכי מס הפרשה לחובות מסופקים והטבות לעובדים ואחרים

הוצאות (הכנסות) מסים נדחים

התחייבויות מסים נדחים, נטו מסים על ההכנסה - נזקפו לרווח כולל אחר

(* הסכומים כוללים את תוצאות חברות שמוזגו

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס ממוצע של 23% (2024 - זהה) בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש.

ו. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות

התקשרויות

1. דמי ניהול מתאגידים מוחזקים

החברה הכירה בדמי ניהול ופיקוח בסך של כ- 9,680 אלפי ש"ח. בשנת 2024 כ- 9,675 אלפי ש"ח.

1. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)

2. דיבידנדים

(א) ההרכב:

חניוני אשמורת	סיטיפס	אשלד	מגדלי הוד השרון	אשציפור	חוצות המפרץ	חניוני ויטה	
אלפי ש"ח							
1,000	-	-	-	1,400	12,500	-	שנת 2025
-	-	-	9,313	1,300	-	705	שנת 2024
1,000	2,730	30,000	-	-	-	-	שנת 2023

(ב) שותפויות מוחזקות וחברה בבעלות מלאה מעבירות לחברה את תוצאות פעולותיהן לצורכי מס, אין התחשבנות בין החברה ותאגידים אלה בשל האמור.

3. בטחונות וערבויות

(א) ערבויות

ליום 31 בדצמבר, 2025 נתנה החברה ערבויות בגין התחייבויות של חברות כלולות בסכום כולל של 681,396 אלפי ש"ח.

(ב) שעבודים

להבטחת ההתחייבויות לבנקים בסך של כ- 1,032,758 ש"ח נרשמו שעבודים קבועים ומשכון ראשון ללא הגבלה על מרבית נכסי הנדל"ן של החברה.

4. יתרות עם חברות מוחזקות

ההרכב

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
7,082	6,066	חייבים ויתרות חובה
1,750,894	1,794,449	יתרות חובה לזמן ארוך
22,412	28,129	הלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות)

5. הכנסות מימון בגין עסקאות עם חברות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
52,862	(* 63,355)	62,636	הכנסות מימון (* סווג מחדש)

ז. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ואחריה

1. הרחבת סדרות אג"ח

1. במהלך חודש יוני, 2025 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרות 11 ו-12 70 מליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 11) בתמורה ברוטו של כ- 79.3 מליון ש"ח (כ- 78.6 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה) ו-70 מליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 12) בתמורה ברוטו של כ- 78.7 מליון ש"ח (כ- 77.6 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).

2. במהלך חודש דצמבר, 2025 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 14 216,022 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 14) בתמורה ברוטו של 240 מליון ש"ח (כ- 237.9 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).

3. ביום 5 בדצמבר, 2024 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרות 12 ו-14, 100 מליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 12) בתמורה ברוטו של כ- 110.5 מליון ש"ח (כ- 109.7 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה) ו-200,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 14) בתמורה ברוטו של 209.8 מליון (כ- 207.9 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).

2. שינוי תנאי שטר אג"ח 13

ביום 30 בדצמבר, 2025 אישרה האסיפה הכללית של מחזיקי אגרת החוב סדרה 13 (להלן: "סדרה 13") את תיקון מספר 1 של שטר הנאמנות של סדרה 13 כאשר עיקרי התיקונים הינם: (1) תוקנו הגדרות חוב פיננסי נטו ו-NOI; (2) אמות המידה הפיננסיות תוקנו כך שההון העצמי של החברה לא יפחת מ-1,200 מליון ש"ח, יחס הון למאזן לא יפחת מ-19%, חוב פיננסי נטו ל-CAP לא יפחת מ-77.5% והיחס חוב פיננסי נטו ל-NOI לא יעלה על 16.5%; במסגרת התיקון שונו שיעורי הריבית כך שהחל ממועד אישור התיקון, שיעור הריבית הנקובה על אגרות החוב עלתה מ-0.9% ל-1.3%. כתוצאה מהשינוי רשמה החברה הוצאת ריבית בסך 6.5 מליון ש"ח.

3. השלמת מכירת נכס תעשייה בברקן

במהלך שנת 2024 מכרה החברה מגרש אחד מתוך חמישה ובמהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 את מכירתם של ארבעת המגרשים הנותרים לרוכשים שונים באיזור התעשייה בברקן. סכום המכירה הכולל הינו כ- 203 מליון ש"ח אשר התקבל כולו למעט הלוואת מוכר שנתנה לאחד הרוכשים בסך של 31.5 מליון ש"ח ששולמה במלואה במהלך חודש ינואר 2026.

4. דיבידנד

ביום 22 במרס, 2026 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה בסך של 40,000 אלפי ש"ח.

5. אירועים נוספים בתקופת הדיווח ואחריה, ראה באורים לדוחות הכספיים המאוחדים.

פרק 4

פרטים נוספים על התאגיד

מנדלי הוד השרון



תמצית דו"חות רווח כולל

תקנה 10א'

2024	2025	10-12/2025	7-9/2025	4-6/2025	1-3/2025	
אלפי ש"ח						
182,761	231,359	137,011	36,067	27,533	30,748	רווח נקי
-	-	-	-	-	-	רווח כולל אחר (לאחר השפעת המס)
-	-	-	-	-	-	סכומים שיסווגו מחדש לרווח והפסד בהתקיים תנאים ספציפיים
(62,387)	(49,788)	(60,956)	(33,506)	(32,791)	77,465	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
<u>(62,387)</u>	<u>(49,788)</u>	<u>(60,956)</u>	<u>(33,506)</u>	<u>(32,791)</u>	<u>77,465</u>	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
<u>120,374</u>	<u>181,571</u>	<u>76,055</u>	<u>2,561</u>	<u>(5,258)</u>	<u>108,213</u>	סה"כ רווח כולל

שימוש בתמורת ניירות ערך

תקנה 10ג'

ביום 17 ביוני 2025, ביצעה החברה הנפקה בדרך של הרחבת סדרות של 70,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה 11) בתמורה כוללת (ברוטו) בסך של 79,310,000 ש"ח וכן 70,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה 12) בתמורה כוללת (ברוטו) בסך של 78,680,000 ש"ח.

ביום 30 בנובמבר 2025, ביצעה החברה הנפקה בדרך בשל הרחבת סדרה של 216,022,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה 14) בתמורה כוללת (ברוטו) בסך של 240,000,442 ש"ח.

תמורת ההנפקה משמשת את החברה למימון פעילותה העסקית, השוטפת, לרבות אך לא רק, לצורך השקעותיה של החברה בארץ ו/או בחו"ל, למחזור חובות פיננסיים קיימים של החברה, ו/או תשמש על-פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שיהיו מעת לעת.

חברות המוחזקות ע"י החברה באופן ישיר								
שם החברה הבת/הכלולה	מדינת התאגדות	מס' מניות	שיעור ההחזקה של החברה	שיעור החזקה של החברה	היקף ההשקעה בחברה הבת / כלולה	הערות	יתרות הלוואות מהחברה (כולל ריבית והפרשי הצמדה / ערבויות)	
			בהון	בהצבעה	באלפי ש"ח		באלפי ש"ח	
אשטרום נכסים השקעות עולמיות בע"מ	ישראל	100	100%	100%	669,221	(1)	206,943	
						(2)	237	
Ashtrom Properties U.K LTD	אנגליה	200	100%	100%	(40,122)	(10)	636,672	
אשטרום מרכזי מסחר ומלונאות בע"מ	ישראל	9,999	100%	100%	---	(5),(4)	40,218	
אשלת בע"מ	ישראל	2,640	100%	100%	30,151	(2)	3,165	
						(4)	910	
אלדר נכסים בע"מ	ישראל	5,000,002	100%	100%	214,278	(7)	232,639	
אשכפר חברה להנדסה בע"מ	ישראל	36,000	100%	100%	21,548		---	
החברה לניהול מגדלי ויטה בע"מ	ישראל	15,000	100%	100%	(31)		---	
חניוני ויטה בע"מ	ישראל	15,000	100%	100%	38	(4)	---	
ויטאואר ניהול	ישראל	100	100%	100%	(125)		---	
הגביש 10 חברה לניהול בע"מ	ישראל	100	100%	100%	---		---	
אשליר בע"מ	ישראל	5,500,000	100%	100%	10,653	(4)	---	
נופר אנרג'י - אשד, שותפות	ישראל	שותפות	75%	75%	10,304		---	
אשד נכסים והשקעות 1993 בע"מ	ישראל	22,900	100%	100%	3,866	(2)	31,620	
מ.ל. בניה ופתוח בע"מ	ישראל	7,000,000	100%	100%	1,555		---	
אשטרום פורט חללי עבודה (603)	ישראל	שותפות	100%	100%	57,655		---	
חוצות המפרץ חיפה בע"מ	ישראל	1,500,150	50%	50%	580,792	(6),(3)	171,681	
קניון קרית הממשלה ב"ש	ישראל	שותפות	50%	50%	73,882	(2)	11	
אשציפור בע"מ	ישראל	1,160,000	50%	50%	15,142	(4)	1,392	
מרכז מסחרי שוהם ניהול ואחזקה בע"מ	ישראל	100	50%	50%	5,186	(2)	88	
מגדלי הוד השרון בע"מ	ישראל	508	42.3%	42.3%	229,526	(2)	3,572	
המרינה הכחולה בע"מ	ישראל	110	37.5%	37.5%	(101,199)	(4)	197,493	
סיטי פס בע"מ	ישראל	42	21%	21%	292		420	
סיטיפס מפעיל - שותפות מוגבלת	ישראל	שותפות	21%	21%	279		---	
אשטרום - אקה השקעות, שותפות מוגבלת	ישראל	שותפות	50%	50%	41,971		---	
א.א. בנוי לתפיות בע"מ	ישראל	1,000	50%	50%	(23,108)	(8)	149,434	
נס ודגל יזמות שותפות מוגבלת	ישראל	שותפות	50%	50%	19,774	(4)	---	
אשטרום בניאן מתחם הרכבת, שותפות מוגבלת	ישראל	שותפות	50%	50%	2,500	(4)	---	
חניוני לייף בי.בי.סי בע"מ	ישראל	1,000	50%	50%	(1,686)		---	
א.א. חניוני תלפיות בע"מ	ישראל	1,000	50%	50%	(469)		54	
מגדלי לייף בי.בי.סי ניהול בע"מ	ישראל	1,000	50%	50%	---		17	
א.א. תלפיות ניהול בע"מ	ישראל	1,000	50%	50%	---		463	
א.נ. בין ערים בע"מ	ישראל	1,000	50%	50%	(22,717)	(9)	117,420	
אשטרום נכסים אנרגיה סולארית מתחדשת, שותפות מוגבלת	ישראל	שותפות	75%	75%	9,513		---	

תנאי הלוואות / יתרות הח"ז

- (1) צמוד ליוור נושא ריבית בשיעור שנתי של **Euribor+3%** - מועד פירעון אחרון 31/12/2027.
- (2) שקלי ולא נושא ריבית.
- (3) צמוד נושא ריבית בשיעור שנתי של 3.5%.
- (4) לא צמוד נושא ריבית מ"ה.
- (5) מועד פירעון הלוואות טרם נקבע.
- (6) מועד פירעון 31/12/2027.
- (7) שיעור ריבית פריים +1.5.
- (8) שכבה ראשונה עד 50 מיליון בריבית מ"ה 5.02 ומעל בריבית 6%.
- (9) לא צמוד נושא ריבית שנתי 4%.
- (10) שטר הון ללא ריבית.

תקנה 12 שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדו"ח

לא היו.

תקנה 13 רווח (הפסד) של חברות בנות וכלולות והכנסות התאגיד מחברות אלה ליום 31 בדצמבר 2025

החברה הבת / הכלולה	עיסוק עיקרי	רווח (הפסד) לפני הפרשה למס	רווח (הפסד) אחרי הפרשה למס	הכנסות החברה הבת / הכלולה	הכנסות החברה מהחברה הבת / הכלולה	הכנסות החברה מהחברה הבת / הכלולה
אלפי ש"ח						
אשטרום נכסים השקעות עולמיות בע"מ	אחזקות	57,420	71,194	----	----	11,640
Ashtrom Properties U.K LTD	אחזקות	76,401	65,087	----	----	----
אשטרום מרכזי מסחר ומלונאות בע"מ	אחזקות	998	957	----	1,356	3,516
אשלת בע"מ	אחזקות	5,236	4,218	----	395	----
אלדר נכסים בע"מ	אחזקות	25,570	25,570	----	1,850	14,543
אשכפר חברה להנדסה בע"מ	נדל"ן	1,195	921	----	396	----
החברה לניהול מגדלי ויטה בע"מ	ניהול ואחזקה	(4)	(4)	----	----	----
חניוני ויטה בע"מ	ניהול חניון	(4)	(4)	----	----	----
ויטואר ניהול בע"מ	ניהול ואחזקה	(41)	(41)	----	----	----
הגביש 10 חברה לניהול בע"מ	ניהול ואחזקה	----	----	----	286	----
נס ודגל יזמות שותפות מוגבלת	נדל"ן	(135)	(135)	----	----	----
אשלד נכסים והשקעות 1993 בע"מ	אחזקות	3,217	151	----	----	----
חוצות המפרץ חיפה בע"מ	נדל"ן	83,882	65,434	12,500	500	10,197
קניון קריית הממשלה ב"ש שותפות	נדל"ן	6,215	6,215	3,000	----	----
אשציפור בע"מ	נדל"ן	1,904	1,475	1,400	120	59
מרכז מסחרי שוהם ניהול ואחזקה בע"מ	ניהול ואחזקה	----	----	----	401	----
מגדלי הוד השרון בע"מ	נדל"ן	14,114	10,650	----	2,372	----
המרינה הכחולה בע"מ	נדל"ן	(5,287)	(5,287)	----	----	11,792
סיטיפס מפעיל - שותפות מוגבלת	רכבת קלה	----	----	----	----	----
אשטרום - אקה השקעות, שותפות מוגבלת	נדל"ן	1,378	1,378	----	----	----
א.א. בנוי לתלפיות בע"מ	נדל"ן	(1048)	(11,980)	----	----	7,790
אשטרום בניאן מתחם הרכבת, שות' מוגבלת	נדל"ן	(90)	(90)	----	----	----
אשטרום פורט 2020, שותפות מוגבלת	נדל"ן	(15,491)	(15,491)	----	----	----
חניוני לייף בי.בי.סי בע"מ	ניהול ואחזקה	(459)	(459)	----	----	----
מגדלי לייף בי.בי.סי ניהול בע"מ	נדל"ן	----	----	----	724	----
א.נ. בין ערים בע"מ	נדל"ן	2,161	2,161	----	----	4,132
א.א. חניוני תלפיות בע"מ	ניהול חניון	(33)	(33)	----	14	----
א.א. תלפיות ניהול בע"מ	ניהול ואחזקה	----	----	----	130	----

הערה - רווח והפסד חברות כלולות מתייחס לחלקה של החברה ברווחי/הפסדי הכלולה.

תקנה 14 רשימת הלוואות

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של החברה.

תקנה 20 ניירות ערך שנרשמו למסחר והפסקות מסחר בניירות הערך של החברה

1. ביום 17 ביוני 2025, נרשמו למסחר 70,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה 11), וכן 70,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה 12). בנוסף ביום 30 בנובמבר 2025, נרשמו למסחר 216,022,000 ש"ח ע.ג. אגרות החוב (סדרה 14) (אסמכתאות מס': 2025-01-043078 ו- 2025-01-094333 בהתאמה) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).
2. בשנת הדיווח לא בוצעו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה.

תקנה 21 תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פרוט כל התשלומים ששילמה החברה (לרבות חברות שבשליטה או בשליטה משותפת של החברה) (חברות קשורות) וכל ההתחייבות לתשלומים שקיבלה על עצמה החברה, לרבות תנאי פרישה, בגין שנת הדיווח לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה שכיחנו בה או בתאגיד בשליטתה אשר התגמול ניתן לו בקשר עם תנאי כהונתו (באלפי ש"ח במונחי עלות לחברה):

שם	תפקיד	היקף משרה	שעור החזקה בהון התאגיד	תגמולים אחרים			סה"כ
				שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	
ירון רוקמן (1)	מנכ"ל החברה	מלאה	0.31% (*)	1,811	1,900	1,500	5,313
גיא לוינסון (6)	מנכ"ל אשטרום אנגליה	מלאה	-	1,591	764	398	2,785
אדי חסון (5)	מנכ"ל אשטרום גרמניה	מלאה	-	864	1,362	372	2,705
זיו דוד (2,3)	סמנכ"ל כספים	מלאה	-	884	220	-	1,185
בני אוסמו (2,3)	סמנכ"ל ייזום	מלאה	-	936	345	-	1,269

(*) 0.31% בדילול מלא, בהנחת מימוש האופציות בקבוצת אשטרום כמפורט בהערה 1 להלן.

(**) החזרי הוצאות ופערי ריבית אקטוארית

הערות:

(1) מר רוקמן מכהן כמנכ"ל החברה החל מיום 1 במאי 2017. ביום 29 במאי 2017 אישרה האסיפה הכללית את תנאי כהונתו.¹ בהתאם להסכם העסקתו של מר רוקמן, כפי שתוקן מעת לעת, מר רוקמן זכאי לשכר חודשי של 115 אלפי ש"ח (ברוטו, ללא נלוות וסוציאליות). תקופת העסקתו של מר רוקמן נקבעה לתקופה בלתי מוגבלת כאשר כל צד רשאי להביא את ההסכם לסיום בהודעה מוקדמת ובכתב שתימסר 3 חודשים מראש. מר רוקמן זכאי להחזר הוצאות סבירות שהוצאו על ידו במסגרת מילוי תפקידו, לרבות הוצאות נסיעה לחו"ל, הכל בהתאם לנהלי החברה ובחינת סבירותן אחת לשנה על ידי ועדת התגמול. החברה מעמידה לרשות המנכ"ל מכשיר טלפון נייד לרבות גילום הוצאות בגין שווי שימוש. כמו כן, מר רוקמן זכאי לרכב מסוג אאודי (A4 או לרכב אחר בעלות דומה) וגילום שווי השימוש בו לרבות הוצאות הנוגעות לאחזקת הרכב. כמו כן, זכאי המנכ"ל לתנאים סוציאליים כמקובל, לרבות הפרשות להסדר פנסיוני, קרן השתלמות, חופשה בת 24 ימים, דמי הבראה וימי מחלה בהתאם להוראות הדין.

¹ לפרטים ראו דוח זימון אסיפה מיום 23 באפריל 2017 (אסמכתא מס': 2017-01-034138) ומיום 15 במרץ, 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-025935) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

מר רוקמן זכאי למענק שנתי ככל והרווח הנקי בשנת המענק, לא יפחת מ- 100 מיליון ש"ח (להלן: "רף הזכאות למענק למנכ"ל").² המרכיב המדיד, יחושב על בסיס 2.5% מהרווח לפני מס (כהגדרתו להלן) באופן ליניארי.

חישוב המענק יבוצע באופן מצטבר על פני שלוש שנים קלנדריות כמפורט להלן:

בשנה הראשונה יחושב המענק על בסיס הרווח לפני מס בשנה השוטפת;

בשנה השנייה יחושב המענק על בסיס הרווח לפני מס המצטבר בשנה השוטפת ובשנה שקדמה בניכוי תשלומי מענק שבוצעו בשנה הקודמת;

בשנה השלישית ואילך יחושב המענק על בסיס רווח לפני מס מצטבר של השנה השוטפת והשנתיים שקדמו, בניכוי סכומי המענק ששולמו בשנתיים הקודמות.

(1) רווח לפני מס בין 100 ועד 150 מיליון ש"ח - 1%; (2) רווח לפני מס בין 150 ועד 200 מיליון ש"ח - 1.5% (3) רווח לפני מס בין 200 ועד 250 מיליון ש"ח - 2% (4) רווח לפני מס מעל 250 מיליון ש"ח - 2.5%.

לעניין זה "רווח לפני מס" משמע: רווח לפני מס המיוחס לבעלי מניות החברה בניכוי רווחים/הפסדים מהשקעות אשר הוחרגו מחישוב המענק על ידי ועדת התגמול במועד סמוך לביצוע ההשקעה כאשר באותו מועד תקבע הועדה האמורה את אחוז התגמול לחישוב המענק בגין ההשקעה שהוחרגה (שלא יעלה על 2.5%). כגון השקעה של החברה במניות ורווחים במימושם ובדיבידנד וזאת כהזדמנות עסקית של החברה מבלי שלמנכ"ל תרומה ניהולית משמעותית בקשר להשקעה כאמור. מוניטין שלילי אשר ייווצר במועד צרוף עסקים חדש במסגרת הקצאת מחיר רכישה (PPA) ועודפי עלות שינבעו מעסקאות עתידיות אלו, לרבות הפחתתם התקופתית, ינוטרלו מהרווח לפני מס לצורך חישוב המענק. שינוי בדיווח החשבונאי שינבע משינויי תקינה חשבונאית ו/או הוראות רגולטוריות חדשות לאחר שנת התגמול, לא ישפיע על התגמול הניתן בשנים שקדמו לאימוץ השינוי בדיווח הכספי (כתוצאה מתיקון מספרי ההשוואה), אולם לצורך חישוב המענק בשנה השוטפת ובחינת הרווח לפני מס המצטבר (כמפורט להלן), יתוקנו מספרי ההשוואה בשנתיים הקודמות בהתאם לשינויי. בכל מקרה תקרת המענק לא תעלה על 3.5 מיליון ש"ח. כמו כן, זכאי מר רוקמן למענק בשיקול דעת וזאת עד תקרה של 3 משכורות והכל כפוף לתקרת המענק כמפורט לעיל. ביום 22 במרץ 2026 אישרו האסיפה הכללית ודירקטוריון החברה לאחר קבלת אישור ועדת התגמול מיום 18 במרץ 2026 מתן מענק מיוחד בסך של 1.9 מיליון ש"ח בחריגה ממדיניות התגמול בגין שנת 2025. בהתאם, נוסף על תכנית מענקים, תהא החברה רשאית להעניק תגמול הוני למנכ"ל החברה, באמצעות אופציות לא רשומות למסחר של החברה האם, קבוצת אשטרום בע"מ הניתנות למימוש למניות של קבוצת אשטרום. זאת מכוח תכנית תגמול הוני של קבוצת אשטרום, אשר הקצאתן והבשלתן תהיה מותנית כמפורט להלן, וכן כנגד חיוב קבוצת אשטרום את החברה בגין הקצאת האופציות.

בנוסף נכלל מר רוקמן בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בחברה וקיבל מהחברה כתב התחייבות מראש לשיפוי. לפרטים נוספים ראו תקנה 29'א' להלן.

תקרת השווי השנתית של הרכיבים המשתנים ההוניים שאינם מסולקים במזומן, במועד הענקתם, הינה בגובה של כ- 7.2 מיליון ש"ח. התקרה השנתית מחושבת באופן שבו הוצאה ההונית מתפרסת באופן ליניארי על פני תקופת ההבשלה.

ביום 28 ביוני 2023, אישרה האסיפה הכללית, לאחר קבלת אישור הדירקטוריון מיום 27 ביוני 2023 (להלן: "מועד ההענקת"), הענקת 347,569 אופציות לא רשומות למסחר של קבוצת אשטרום, בעלת השליטה בחברה, וזאת

² ביום 17 בנובמבר 2021, אישרה האסיפה הכללית של החברה, בהמשך לאישור דירקטוריון החברה מאותו יום ואישור ועדת התגמול מיום 15 בנובמבר 2022, את אישור מדיניות התגמול של החברה, בהתאם להוראות סעיף 267א לחוק החברות, התשנ"ט-1999, לפרטים ראו דיווח מידי מיום 17 בנובמבר 2022 (אסמכתא מס' 2022-01-110958), מדיניות התגמול של החברה בתוקף לשלוש שנים מיום 17 בנובמבר 2022 (להלן: "מדיניות התגמול").

בהתאם לתכנית האופציות של החברה ובהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה. כל אופציה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת של קבוצת אשטרום בת 1 ש"ח ע.ג. בתמורה למחיר המימוש לכל אופציה של 59.76 ש"ח. האופציות ניתנות למימוש לשיעורין בתקופת VESTING של ארבע שנים כך שלאחר שנה ממועד ההענקה יוכל מר רוקמן לממש 25% וכן בהתאמה בשנה השנייה עד הרביעית. אופציות שלא ימומשו למניות תפקענה בחלוף חמש שנים ממועד ההענקה. האופציות כפופות להתאמות מסוימות במקרה של חלוקת דיבידנד, חלוקת מניות הטבה והנפקת זכויות. האופציות ניתנות למימוש באמצעות מנגנון Cashless Exercise.³

(2) לפרטים אודות נושאי משרה כפופי מנכ"ל ותפקידים ראה גם תקנה 26א'. יצוין כי שכרם הינו שכ"ע חודשי גלובלי. בנוסף הם זכאים לקרן השתלמות (7.5% מעביד + 2.5% עובד) וגילום שווי השימוש ברכב. נכללים בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה כמקובל בחברה וקיבלו מהחברה כתב התחייבות מראש לשיפוי. לפרטים נוספים ראו תקנה 29א' להלן.

(3) בהתאם למדיניות התגמול של החברה, נושאי המשרה כפופי מנכ"ל עשויים להיות זכאים למענק שנתי עד לגובה של שש (6) משכורות בסיס חודשיות ברוטו. המרכיב המדיד יחושב בכפוף לעמידה ברווח לפני מס מינימלי של 100 מיליון ש"ח בגין השנה הקלנדרית עבודה ניתן המענק ובכפוף לתקרה של ארבע משכורות ברוטו (תקרת המענק בגין הרכיב המדיד). יצוין כי במידה ובשנה מסוימת אין זכאות למענק - נושא המשרה לא ישיב לחברה כל סכום בגין מענקים שקיבל בשנים שקדמו לשנה זו. הזכאות הינה זכאות מצטברת. כמו כן, נושאי משרה הכפופים למנכ"ל, זכאים למענק של שתי משכורות בסיס ברוטו בהתבסס על יעדים מדידים שיקבעו בכל שנה מראש על ידי מנכ"ל החברה וי"ר דירקטוריון החברה בהתאם לתפקיד נושא המשרה ותחומי אחריותו ועל פי תכנית העבודה השנתית. לדירקטוריון החברה תהיה סמכות שבשיקול דעת להפחתה של המענק. כמו כן, לדירקטוריון תהא הסמכות לבטל את תשלום המענק לנושא משרה מסוים במקרים של מעילה, הונאה ו/או מנהל שאינו תקין. נושאי משרה הכפופים למנכ"ל עשויים להיות זכאים למענק בשיקול דעת על בסיס קריטריונים שאינם מדידים ובלבד שהיקף המענק האמור לא יעלה על תקרת המענק כאמור לעיל. ההערכה האיכותית תתבצע על ידי מנכ"ל החברה, אשר יגיש את המלצתו לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה. למען הסר ספק יובהר כי הסך המצרפי של המענק בגין המרכיב המדיד ויחד עם המענק שאינו מדיד בשיקול דעת, לא יעלה על שש (6) משכורות בסיס ברוטו. סך המענק בטבלה לעיל מייצג מענק בגין שנת 2025 שישולם בשנת 2026, כפי שאושר על ידי ועדת התגמול ביום 18 במרץ 2026 ודירקטוריון החברה ביום 22 במרץ 2026.

(4) הוצאות רכב כולל את כלל ההוצאות ששולמו עבור הרכב הצמוד של העובד (דלק, תיקונים, ביטוחים, והוצאות ליסינג).

(5) מענק העובד - נקבע בשיעור של 2.5% מהרווח השנתי לפני מס של פעילות גרמניה. מינימום מענק העובד לשנה שש משכורות ובכל מקרה תקרת המענק לא תעלה על 350 אלף יורו לשנה.

(6) מענק העובד - נקבע בשיעור של 2.5% מהרווח השנתי לפני מס של פעילות אנגליה. בכל מקרה תקרת המענק לא תעלה על מיליון פאונד לשנה.

שכר דירקטורים

החברה שילמה בשנת 2025 שכר והוצאות נלוות לארבעה דירקטורים (כולל שני דחצ"ים) של החברה, שאינם בעלי ענין (מכוח אחזקותיהם), סך כולל של 670 אלפי ש"ח (2024 – 623 אלפי ש"ח).

³ לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 29 ביוני 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-061204).

תקנה 21 השליטה בתאגיד

החברה הינה חברה פרטית בבעלות מלאה של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן: "קבוצת אשטרום"). למיטב ידיעת החברה, קבוצת אשטרום הינה חברה ציבורית הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ואשר בעלת השליטה בה הינה יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופיתוח בע"מ (להלן: "יונדקו") אשר מחזיקה בכ-53.68% מהונה המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בה כאשר הבעלות המלאה בהון המניות המונפק והנפרע שלה רשומה על שם מרגן נכסים ואחזקות בע"מ (להלן: "מרגן").

נכון למועד הדיווח, רואה החברה בבעלי המניות הבאים במרגן כבעלי השליטה בחברה: השקעות נוסבאום בתיה ויחזקאל (1982) בע"מ (להלן: "השקעות נוסבאום"), חברה פרטית בשליטתם המלאה של ה"ה אברהם נוסבאום, עפר זהבי ודורית זהבי, באמצעות חברות מוחזקות בשליטתם המלאה (33.33% מהון המניות של מרגן), והשקעות רנה וחיים גירון (1977) בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של ה"ה גיל גירון ודפנה לוי, באמצעות חברות מוחזקות בשליטתם המלאה (33.33% מהון המניות של מרגן).

תקנה 22 עסקאות עם בעל שליטה

יפורטו להלן, למיטב ידיעתה של החברה, עסקאות עם בעל השליטה ועסקאות אשר לבעל השליטה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בהן בשנת 2025 או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד מועד הגשת הדוח או שהן עדיין בתוקף למועד דוח זה (לשם הנוחות מובאת להלן טבלה המרכזת את העסקאות האמורות ולאחר מכן יבוא הפירוט):

תקנה 22 עסקאות עם בעל השליטה:

1. עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות:

מספר	הצדדים לעסקה	העסקה	מועד ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם	מנגנון האישור וההנמקות לו	הפניה ופירוט
1	החברה וקבוצת אשטרום בע"מ, בעל השליטה בחברה.	<p>הסכם למתן שירותי עזר לניהול השוטף של החברה: שירותי הנהלה בכירה, ובכלל זה שירותי יו"ר דירקטוריון ודירקטורים מטעם קבוצת אשטרום, שירותים ממחלקות משאבי אנוש, מערכות מידע, חשבות, רכב, הנהלת חשבונות וגזברות וכספים של קבוצת אשטרום.</p> <p>(1) ההסכם חודש ביום 20 בפברואר, 2015 בתמורה לתשלום שנתי בסך של 3,540 אלפי ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן לחודש ינואר 2015 בצירוף מע"מ.</p> <p>(2) ביום 20 בפברואר 2018, חודש ההסכם בתמורה לתשלום שנתי בסך של 4,403 אלפי ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן לחודש ינואר 2018 בצירוף מע"מ.</p> <p>(2) ביום 24 באוגוסט 2021, חודש ההסכם פעם נוספת החל מיום 20 בפברואר 2021 בתמורה לתשלום שנתי בסך של 4,465 אלפי ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן לחודש ינואר 2021 בצירוף מע"מ.</p> <p>(3) ביום 23 במרץ 2025 תוקן ההסכם פעם נוספת החל מיום 1 בינואר 2025 בתמורה לתשלום שנתי בסך של 8,777 אלפי ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן לחודש פברואר 2025 בצירוף מע"מ.</p>	<p>20 בפברואר 2015; 20 בפברואר 2018; 20 בפברואר 2021; 1 בינואר 2025.</p>	<p>(1) החלטות ועדת התגמול והביקורת מיום 26 באפריל 2015, והחלטת דירקטוריון החברה מיום 3 במאי 2015. החלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 14 ביוני 2015.</p> <p>(2) החלטות ועדת התגמול והביקורת מיום 21 במאי 2018, והחלטת דירקטוריון החברה מיום 7 ביוני 2018. החלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 6 בספטמבר 2018.</p> <p>(3) החלטות ועדת הביקורת של החברה מיום 19 באוגוסט 2021, החלטת דירקטוריון החברה מיום 22 באוגוסט 2021 והחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 24 באוגוסט 2021; החלטות ועדת הביקורת של החברה מיום 19 במרץ 2025, החלטת דירקטוריון החברה מיום 23 במרץ 2025 והחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 23 במרץ 2025.</p>	<p>(1) כמפורט בדוח העסקה מיום 20 במאי 2015 (אסמכתא מס': 2015-01-023988).</p> <p>(2) כמפורט בדוח העסקה מיום 2 באוגוסט 2018 (אסמכתא מס': 2018-01-072697).</p> <p>(3) כמפורט בדוח המידי מיום 25 באוגוסט 2021 (אסמכתא מס': 2021-01-137571);</p> <p>(4) כמפורט בדוח המידי מיום 24 במרץ 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-019654).</p>	<p>הערה 1 להלן.</p>

מספר	הצדדים לעסקה	העסקה	מועד ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם	מנגנון האישור וההנמקות לו	הפניה ופירוט
2	החברה והמרינה הכחולה בע"מ (חברה) בבעלות משותפת של החברה צדדי ג' ואשטרום מגורים יזמות בע"מ, חברה בשליטת קבוצת (אשטרום) (להלן: "המרינה הכחולה").	(1) מתן ערבות לחברות קשורות (כדי חלקה של החברה באותן חברות בלבד). הערבויות הועמדו גם על ידי יתר המחזיקים במניות של אותן חברות, ככל שקיימים. (2) במהלך חודש ינואר 2018 נתנה החברה כתב שיפוי לטובת קבוצת אשטרום בגין חלקה היחסי בערבות שהעמידה הקבוצה, ללא תמורה, לטובת רשות מקרקעי ישראל. (3) בחודש מרץ 2022 העניקה החברה כתב שיפוי לקבוצת אשטרום בגין חלקה היחסי של החברה בערבות נוספת שהעמידה הקבוצה לטובת החברה.	29 במרץ 2004; 29 ביולי 2021; 13 במרץ 2022 ו-15 במרץ 2022.	(1) החלטה דירקטוריון החברה מיום 29 במרץ 2004. (2) החלטת ועדת ביקורת של החברה מיום 29 ביולי 2021. (3) החלטת דירקטוריון החברה מיום 15 במרץ 2022 לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 13 במרץ 2022.	לצורך מימון פעילותן השוטפת.	הערה 2 להלן.
3	החברה והמרינה הכחולה.	העמדת הלוואות לחברות מוחזקות (כדי חלקה של החברה באותן חברות). הלוואות כאמור הועמדו גם על ידי יתר המחזיקים במניות של אותן חברות, ככל שקיימים.	מעת לעת, בהתאם לצורך במימון הפעילות השוטפת של החברה המוחזקת.	ההלוואות לחברות המוחזקות בידי בעלי עניין אושרו ע"י ועדת ביקורת והדירקטוריון בישיבתם מיום 13 בפברואר 2007.	לצורך מימון פעילותן השוטפת.	הערה 3 להלן.
4	החברה והדירקטורים הנמנים על בעלי השליטה בחברה	ההתקשרות בפוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה לתקופה שמיום 1 בינואר 2024 ועד ליום 31 בדצמבר 2024; ההתקשרות בפוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה לתקופה שמיום 1 בינואר 2025 ועד ליום 31 בדצמבר 2025.	1 בינואר 2024, 1 בינואר 2025	אישור ועדת התגמול מיום 28 בינואר 2024 ואישור ועדת התגמול מיום 19 במרץ 2025.	הערה 4 להלן	הערה 4 להלן
5	החברה, הפניקס חברה לביטוח בע"מ ואקרו לנדסקייפ שותפות מוגבלת למול קבוצת אשטרום כקבלן מבצע של הפרויקט.	ביום 5 בספטמבר 2021, לאחר אישור ועדת הביקורת מימים 29 ביולי 2021 ו-5 בספטמבר 2021, אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה במסגרת עסקה משותפת במתחם ה-1000' בראשון לציון (להלן: "מתחם ה-1000") יחד עם הפניקס ואקרו (להלן יחד: "העסקה המשותפת") עם קבוצת אשטרום כקבלן מבצע בפרויקט שיוקם במסגרת העסקה המשותפת בהיקף כספי כולל של כ-770 מיליון ש"ח.	אישור דירקטוריון החברה 5 בספטמבר 2021	אישור ועדת הביקורת מימים 29 ביולי 2021 ו-5 בספטמבר 2021, ואישור דירקטוריון החברה מיום 5 בספטמבר 2021.	כמפורט בדוח המידי מיום 9 בספטמבר 2021 (אסמכתא מס': 2021-01-077284).	הערה 4 להלן
6	החברה ודירקטור שהוא קרובו של בעל עניין במרגן	ביום 17 בנובמבר 2022, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 15 בנובמבר 2022, אישר דירקטוריון החברה את הגמול השנתי וגמול השתתפות לישיבה של מר אלכס ליפשיץ בגין כהונתו כדירקטור בחברה.	אישור דירקטוריון החברה מיום 17 בנובמבר 2022	אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מימים 15 בנובמבר 2022 ו-17 בנובמבר 2022 בהתאמה.	כמפורט בדוח המידי מיום 17 בנובמבר 2022 (אסמכתא מס': 2021-01-077284).	הערה 5 להלן
7	החברה יחד עם קבוצת אשטרום בע"מ ומרגן	הקצאת עובד ע"י מרגן לידי החברה.	23 במרץ 2025	אישור דירקטוריון החברה מיום 23 במרץ 2025 לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 19 במרץ 2025.	הערה 6 להלן.	הערה 6 להלן.

מספר	הצדדים לעסקה	העסקה	מועד ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם	מנגנון האישור וההנמקות לו	הפניה ופירוט
8	החברה וחברת הבת של קבוצת אשטרום, אשטרום אנרגיה בע"מ	להקמת שותפות מוגבלת ("שותפות אשטרום אנרגיה") אשר מטרתה לעסוק מתקנים לייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בגגות מבנים.	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 28 בדצמבר 2021 וישיבת הדירקטוריון מיום 15 במרץ 2022.	אישור ועדת הביקורת מיום 28 בדצמבר 2021 ואישור הדירקטוריון מיום 15 במרץ 2022	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	הערה 7 להלן
9	החברה וחברת מרגן פרויקטים והשקעות, חברה בשליטת קבוצת אשטרום	שכירת משרדים ברחוב קרמניצקי.	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת וישיבת הדירקטוריון מיום 25 בינואר 2023.	אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון מיום 25 בינואר 2023.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
10	החברה יחד עם שותפותיה ואשטרום מגורים יזמות בע"מ	שכירת חנויות הפרויקט שער העיר	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 25 באוגוסט 2022 וישיבת הדירקטוריון מיום 28 באוגוסט, 2022.	אישור ועדת הביקורת מיום 25 באוגוסט, 2022 ואישור הדירקטוריון מיום 28 באוגוסט, 2022.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
11	החברה עם בייס פייל	עבודות יציקת רצפה בפרויקט הייטק פארק יבנה	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 12 במרץ 2023 וישיבת הדירקטוריון מיום 14 במרץ, 2023.	אישור ועדת הביקורת מיום 12 במרץ 2023, ואישור הדירקטוריון מיום 11 בפברואר 2021	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
12	חברת בת של החברה וקבוצת אשטרום	מתן שירותי בניה בביצוע עבודת קבלנות בפרויקט OLIO בת ים	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 20 באוגוסט 2023 וישיבת הדירקטוריון מיום 22 באוגוסט, 2023.	אישור ועדת הביקורת מיום 20 באוגוסט, 2023 ואישור הדירקטוריון מיום 22 באוגוסט, 2023.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	

מספר	הצדדים לעסקה	העסקה	מועד ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם	מנגנון האישור וההנמקות לו	הפניה ופירוט
13	החברה וקבוצת אשטרום	(1) מכירת שני מחסנים לקבוצת אשטרום (2) מכירת שני מחסנים לקבוצת אשטרום	(1) ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 20 באוגוסט 2023 וישיבת הדירקטוריון מיום 22 בנובמבר 2023 (2) ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 19 בנובמבר 2023 וישיבת הדירקטוריון מיום 21 בנובמבר 2023	(1) אישור ועדת הביקורת מיום 20 באוגוסט 2023 וכן אישור הדירקטוריון מיום 22 באוגוסט 2023. (2) אישור ועדת הביקורת מיום 19 בנובמבר 2023 וכן אישור הדירקטוריון מיום 21 בנובמבר 2023.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
14	החברה עם בייס פייל	עבודת בדיקת עומס משתייר ל-49 עוגני הקרקע בפרויקט הייטק פארק יבנה	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 17 בדצמבר 2023 וישיבת הדירקטוריון מאותו היום.	אישור ועדת הביקורת מיום 17 בדצמבר 2023, וכן אישור הדירקטוריון מאותו יום.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
15	החברה, אשטרום פורט ודיזינהאוז	התקשרות בהסכם שכירות במגדל LYFE	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 8 בינואר 2024 וישיבת הדירקטוריון מאותו יום.	אישור ועדת הביקורת מיום 8 בינואר 2024, וכן אישור הדירקטוריון מאותו יום.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	

מספר	הצדדים לעסקה	העסקה	מועד ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם	מנגנון האישור וההנמקות לו	הפניה ופירוט
16	הסכם להשכרת חניות	התקשרות בהסכם להשכרת חניות לקבוצת אשטרום ע"י פרויקט LYFE	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 17 במרץ 2024 וישיבת הדירקטוריון מיום 19 במרץ, 2024.	אישור ועדת הביקורת מיום 17 במרץ 2024 ואישור הדירקטוריון מיום 19 במרץ, 2024.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
17	הסכם שכירות	הסכם שכירות עם קבוצת אשטרום בפרויקט LYFE	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 17 במרץ 2024 וישיבת הדירקטוריון מיום 19 במרץ, 2024.	אישור ועדת הביקורת מיום 17 במרץ 2024 ואישור הדירקטוריון מיום 19 במרץ, 2024.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
18	הסכם שכירות	הסכם שכירות בין אשטרום פורט ל-י. זהבי חרושת מרצפות בע"מ	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 18 באוגוסט 2024 וישיבת דירקטוריון החברה מיום 20 באוגוסט 2024.	אישור ועדת הביקורת מיום 18 באוגוסט 2024 ואישור הדירקטוריון מיום 20 באוגוסט, 2024.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
19	שותפות מוחזקת של החברה וקבוצת אשטרום	מתן שירותי בניה בביצוע עבודת קבלנות בפרויקט The Capital בירושלים	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מיום 16 באוקטובר 2024.	אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מיום 16 באוקטובר 2024.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	ראו דיווח מיידי של החברה מיום 20 באוקטובר 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-611313).
20	החברה עם בייס פייל	עבודת חיזוק בפרויקט היי-טק פארק יבנה	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 21 במאי 2025 וישיבת הדירקטוריון מיום 25 במאי 2025.	אישור ועדת הביקורת מיום 21 במאי 2025 ואישור דירקטוריון החברה מיום 25 במאי 2025.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	

מספר	הצדדים לעסקה	העסקה	מועד ההתקשרות	האישורים אשר התקבלו בפועל בחברה ומועדם	מנגנון האישור וההנמקות לו	הפניה ופירוט
21	החברה עם בייס פייל	הסכם קבלן לחפירה ודיפון בפרויקט אמד בת ים עם בייספייל	ההתקשרות אושרה בישיבת ועדת הביקורת מיום 21 במאי 2025 וישיבת הדירקטוריון מיום 25 במאי 2025.	אישור ועדת הביקורת מיום 21 במאי 2025 ואישור דירקטוריון החברה מיום 25 במאי 2025.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
22	הסכם שכירות	הסכם שכירות עם קבוצת אשטרום ואשטרום מגורים יזמות בפרויקט פורט LYFE	ההתקשרות אושרה בישיבות ועדת הביקורת והדירקטוריון החברה מיום 17 בנובמבר 2025.	אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון החברה מיום 17 בנובמבר 2025.	העסקה הינה בתנאי השוק וכחלק ממהלך העסקים הרגיל ובסכום שאינו עשוי להשפיע באופן מהותי על רכושה של החברה, רווחיותה או התחייבויותיה.	
23	מדיניות תגמול	עדכון וחידוש מדיניות התגמול החדשה של החברה	17 בנובמבר 2025	אישור ועדת התגמול מיום 17 בנובמבר 2025		

הערות:

1. ביום 23 במרץ 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה, בהמשך לקבלת אישור דירקטוריון החברה מיום ביום 23 במרץ 2025, ובהמשך לקבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 19 במרץ 2025, את חידוש התקשרות החברה בהסכם למתן שירותי ניהול עם קבוצת אשטרום ובכלל זה שירותי יו"ר דירקטוריון ודירקטורים מטעם קבוצת אשטרום, שירותים ממחלקות משאבי אנוש, מערכות מידע, חשבונות, רכב, הנהלת חשבונות וגזברות וכספים של קבוצת אשטרום. ההסכם אושר לתקופה של שלוש (3) שנים החל מיום 1 בינואר 2025, ובתמורה לתשלום שנתי בסך של 8,777 אלפי ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן לחודש פברואר 2025 בצירוף מע"מ כדין.
2. החברה שילמה לקבוצת אשטרום בגין בשנת 2024 בגין ההסכם סך של 4,616 אלפי ש"ח ובשנת 2023 סך של 4,498 אלפי ש"ח.
3. החברה ערבה, להתחייבויותיהן לבנקים של החברה הכלולה המרינה הכחולה. במהלך חודש ינואר 2018 נתנה החברה כתב שיפוי לטובת קבוצת אשטרום בגין חלקה היחסי בערבות שהעמידה הקבוצה, ללא תמורה, לטובת רשות מקרקעי ישראל להבטחת תשלום דמי היתר על היתר על חלק שטחי המסחר שברשות המרינה. מתן הערבות ללא תמורה מצדה של קבוצת אשטרום בגין חלקה היחסי של החברה, וכן מתן כתב השיפוי מצד החברה לקבוצת אשטרום, אושרו ביום 29 ביולי 2021 בוועדת הביקורת של החברה.
4. כמו כן, ביום 15 במרץ 2022, אישר דירקטוריון החברה לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 13 במרץ 2022, הענקת כתב שיפוי מהחברה לטובת קבוצת אשטרום בגין חלקה היחסי של החברה בערבות נוספת שהעמידה הקבוצה, ללא תמורה, לטובת החברה העירונית לפיתוח אשדוד בע"מ להבטחת תשלום בסך 7,500 אלפי ש"ח (חלק החברה - 2,813 אלפי ש"ח).
5. במהלך שנת 2024 הוקטנה היקף הערבות לסה"כ כולל של 700 אלפי ש"ח (חלק החברה 263 אלפי ש"ח).
6. החברה העניקה למרינה הכחולה הלוואה בסך של 163,118 אלפי ש"ח (לא צמודה, נושאת ריבית בשיעור שנתי של 2.9% בהתעלם משיעור ריבית השוק שעל פיו נעשה החישוב לצרכי הספרים).
7. ביום 5 בספטמבר 2021, לאחר אישור ועדת הביקורת מימים 29 ביולי 2021 ו-5 בספטמבר 2021, אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה במסגרת עסקה משותפת במתחם ה-1000' בראשון לציון יחד עם הפניקס ואקרו עם קבוצת אשטרום כקבלן מבצע בפרויקט שיוקם במסגרת העסקה המשותפת בהיקף כספי כולל של כ- 770 מיליון ש"ח.
8. בימים 15 בנובמבר 2022 ו-17 בנובמבר 2022 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בהתאמה את הגמול השנתי וגמול השתתפות לשיבה למר אלכס ליפשיץ בגין כהונתו כדירקטור בחברה. שכרו יהא בגובה הגמול ה"קבוע" בהתאם לדרגתה של החברה על פי תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות דירקטור חיצוני), התש"ס-2000, כפי שיתוקנו מעת לעת.

6. הסדרי הקצאת עובדים

א. ביום 23 במרץ 2025 אישור דירקטוריון החברה לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 19 במרץ 2025 את תיקון אופן הקצאת של עובד החברה, כך שמרגן היא החברה המעסיקה שלו וזאת מקצה את העובד לחברה ולחברות הבנות שלה בחלקיות משרה. היקף השירותים הניתנים ממרגן להשקעות, לחברה יעלה על היקף משרתם של העובד 50% למנהל הנכסים (אין באמור כדי לגרוע מאפשרות של ביצוע שינוי - גידול או קיטון - שעשוי לחול בהיקפי המשרה האמורים שלא יעלה על 10%), בתמורה לעלות העסקתו במכפלת אחוזי המשרה אשר הוקצו בפועל לחברה או לחברות הבנות של החברה. בנוסף, במסגרת ההסכם הוסכם כי מרגן תשתתף בעלויות הוצאות המשרד (ארנונה, אחזקת משרד, חשמל ומים, דואר ותקשורת והוצאות נוספות) וחניה בגין העובד כאמור. תקופת ההסכם הינה מיום 1 בינואר 2025 עד ליום 31 בדצמבר 2027. בשנת 2024 הסתכמה העלות הכוללת בהסכם לכ-812 אלפי ש"ח, זאת לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 19 במרץ 2025 ודירקטוריון החברה מיום 23 במרץ 2025 את הסכומים עבור שנת 2024. כל צד רשאי לסיים את ההסכם על פי הודעה שתימסר לצד השני 90 ימים מראש.

ב. במסגרת תכנית הביקורת הפנימית של מבקר הפנים של החברה, יודא מבקר הפנים אחת לשנה ויביא לדיון ועדת הביקורת של החברה, כי היקף משרתם של העובדים לעיל, אינו חורג מהאמור לעיל. ועדת הביקורת תבחן, אחת לשנה, את תנאי ההסדר.

7. ביום 15 במרץ 2022, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 28 בדצמבר 2021, הקמת שותפות, יחד אשטרום אנרגיה מתחדשת בע"מ, חברה בבעלות מלאה של קבוצת אשטרום ("אשטרום אנרגיה"), אשר מטרתה לעסוק במתקנים לייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית בטכנולוגיה פוטו-וולטאית וכן להתקשר בהסכם הקמה והסכם תפעול ותחזוקה עם אשטרום אנרגיה להקמה של פרויקטים על גגות בבעלות החברה וחברות בנות של החברה אשר לחברה אין חובה לבצעם באמצעות השותפות הקיימת של החברה עם צד שלישי (כמפורט להלן). החזקות הצדדים בשותפות הינן 75% לחברה ו-25% לאשטרום אנרגיה.

בהתאם להסכם השותפות, רווחי השותפות יזקפו לשותפים ביחס של 75% ו-25%. רווחי השותפות הייעודית יזקפו לשותפים בהתאם לשיעורי החזקותיהם. במסגרת השותפות, אשטרום אנרגיה תשמש כקבלן ההקמה והתחזוקה על פי מחירי מפתח לתעריף ותשתיות הקמה ותעריף תחזוקה שנתית. תעריפים אלו נקבעו בדומה להתקשרות דומה שיש לחברה עם שותפות בה מחזיקה החברה יחד עם צד שלישי (75% ו-25%) שמטרתה לעסוק בייזום, פיתוח, מימון, הקמה ותפעול של מתקנים לייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בגגות מבנים של החברה והחברות הבנות שלה וכן להתקשר בהסכם הקמה והסכם תפעול ותחזוקה עם הצד השלישי.

כמו כן, אשטרום אנרגיה תישא בתשלום דמי שכירות לחברה בגין שכירת הגגות מחברות הנמנות על החברה. אשטרום אנרגיה תהיה אחראית בלעדית על חשבונה על הסדרת ההיבטים שנקבעו בהסכם כמקובל בהסכמים מסוג זה. החברה הבת של החברה, אשלד תעניק לשותפות שירותי ניהול הנהלת חשבונות בתמורה מהשותפות בהתבסס על היקף הפרויקט והיקף הפעילות בשותפות. ככל שידרשו כספים לצורך מימון השותפות, לרבות, במקרה שבו יוחלט על קבלת מימון בנקאי להקמת הפרויקטים, העמדת הון עצמי ובטחונות לצורך קבלת המימון הבנקאי להקמת המתקן, השותפים

המוגבלים מתחייבים להעמיד כספים או בטחונות אלו, כל אחד על פי חלקו היחסי בהון השותפות.

8. ביום 28 באוגוסט 2022, אישר דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 25 באוגוסט 2022) את התקשרות החברה ויחד עם שותפותיה בפרויקט שער העיר יחד עם אשטרום מגורים יזמות בע"מ, הנמצאת בשליטתה של קבוצת אשטרום בהסכם שכירות לשכירת חנויות בפרויקט שער העיר בירושלים, במקרקעין הידועים כחלקה 14 בגוש 30073 ברחוב יפו-151 155 בירושלים בשטח של כ-46.6 מ"ר ברוטו.

9. ביום 14 במרץ 2023 אישר דירקטוריון החברה לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 12 במרץ 2023 את התקשרות החברה עם בייס פייל בקשר עם עבודות יציקת רצפה בפרויקט הייטק פארק יבנה.

10. ביום 22 באוגוסט, 2023, אישר דירקטוריון החברה לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 20 באוגוסט, 2023, את התקשרות החברה עם חברה בת של החברה וקבוצת אשטרום בהסכם למתן שירותי בניה בביצוע עבודת קבלנות בפרויקט OLIO בת ים.

11. ביום 22 באוגוסט, 2023, אישר דירקטוריון החברה לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 20 באוגוסט 2023, את התקשרות החברה למכירת שני מחסנים לקבוצת אשטרום.

12. ביום 21 בנובמבר, 2023, אישר דירקטוריון החברה לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 19 בנובמבר 2023, את התקשרות החברה למכירת שני מחסנים לקבוצת אשטרום.

13. ביום 17 בדצמבר 2023, אישר דירקטוריון החברה לאחר קבלת אישור וועדת הביקורת מאותו היום את התקשרות החברה עם בייס פייל בעבודת בדיקת עומס משתייר ל-49 עוגני הקרקע בפרויקט הייטק פארק יבנה.

14. בשנת 2023 חוייבה החברה על ידי קבוצת אשטרום, החברה האם בדמי שכירות בהיקף של 4.9 מיליון ש"ח. ביום 19 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 17 במרץ 2024 את התקשרות החברה בהסכם שכירות עם החברה האם כאמור במשרדים בפרויקט LYFE ברחוב הירקון 3 בבני ברק, בתמורה חודשית של כ- 357 אלפי ש"ח וזאת עד ליום 31 בדצמבר 2025.

15. לפרטים בדבר נוהל עסקאות זניחות וחריגות בחברה ראה סעיף 6 לדוח הדירקטוריון לעיל.

2. הלוואות לבעלי ענין

ראה תקנה 11 לעיל.

3. הסדרים בין החברה לבין בעלי ענין

3.1. בהסכם שנחתם ביום 25 בינואר 1993, בין החברה, בשמה ובשם חברות שיש לה שליטה אפקטיבית בהן לבין קבוצת אשטרום, בשמה ובשם חברות שיש לה שליטה אפקטיבית בהן (למעט החברה), התחייבו הצדדים כי:

א. החברה תעסוק בפיתוח נכסים להשכרה בלבד ובתי מלון. קבוצת אשטרום תעסוק, במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן, בפיתוח נכסים למכירה בלבד.

ב. למרות האמור לעיל, פרויקטים מעורבים - מכירה והשכרה - יבוצעו במסגרת החברה בלבד. במקרה כזה תהא החברה רשאית לקבל שרותי שיווק ומכירה מקבוצת אשטרום תמורת עמלה בשיעור שלא יעלה על 4% ממחיר המכירה של הנכס.

ג. למרות האמור בס"ק (ב) לעיל, הרי שבפרויקט מעורב כנ"ל, ניתן יהיה שחלק מהפרויקט שנועד למכירה יימסר לקבוצת אשטרום ו/או בעל ענין אחר בתנאים המצטברים הבאים:

1. שחלקה של החברה בכל חלק מן הפרויקט הינו 50% או פחות; ובתנאי

2. שהחלוקה בין השותפים בחלק הפרויקט שנועד להשכרה שונה מן החלוקה בין השותפים בחלק הפרויקט שנועד למכירה.

ד. האמור לעיל בסעיף 1 זה לא חל על פרויקטים של החברה הקיימים בעת פרסום תשקיף החברה מיום 1 בפברואר 1993.

3.2. יונדקו, אוגדון להשקעות שותפות כללית ("אוגדון") ואלייד השקעות בע"מ,⁴ בשמה ובשם חברות בשליטתה ("אלייד") (כל אחת מהן תקרא להלן - "גוף מעוניין"), התחייבו כל אחת כי כל עוד היא תחזיק, במישרין ו/או בעקיפין, לפחות 25% בהון המניות בחברה או נציג מטעמה יכהן בחברה כדירקטור או כנושא משרה בכירה, היא לא תרכוש נכסים מסחריים מניבים וקרקעות המיועדות לפתוח מבנים להשכרה, אלא באמצעות החברה. האמור לא יחול על פיתוח קרקעות אשר הוחזקו ביום תחילת ההסכם על ידי גוף מעוניין.

האמור לעיל כפוף לכך שהיה וגוף מעוניין יקבל הצעה כלשהי או יזום רכישת נכס מסחרי מניב או קרקע לפיתוח מבנים להשכרה, הוא יפנה הצעה זו לחברה. אם החברה לא תרכוש את הנכס הנ"ל ומי מהגוף המעוניין יהיה מעוניין לרכוש את הנכס, הוא יודיע זאת לחברה והחברה תדון על כך בדרך שדנים ב"עסקה חריגה" בהתאם להוראות פקודת החברות, דהיינו - הנושא יעלה לדיון בוועדת הביקורת של החברה, בדירקטוריון ובאסיפה כללית של בעלי המניות. באסיפה זו לא יצביע נציג אותו גוף מעוניין.

התחייבות יונדקו ניתנה בשמה ובשם כל בעלי מניותיה ביחד באופן שהיא תחול על כל תאגיד הנמצא או אשר ימצא בשליטתם או בשליטת מרביתם. למען הסר ספק, לא תחול ההתחייבות על כל בעל מניות לחוד או על כל תאגיד הנמצא בשליטתו.

3.3. החברה התחייבה כי קבוצת אשטרום לא תבצע את עבודת בניית המבנים עבורה בפרויקטים בהם החברה שותפה בלמעלה מ-50%. פרויקטים אלה יבוצעו בבניה עצמית של החברה וקבוצת אשטרום לא תשמש בהם כקבלן משנה. חומרי גלם אשר ירכשו, אם ירכשו, מחברות קבוצת אשטרום תעשיות בע"מ (חברה אחות) לצורך ביצוע הבניה, ירכשו במחירים בהם רוכשת אותם קבוצת אשטרום ולא יהוו יותר מ-20% מעלות הבנייה.

האמור לעיל בפסקה זו לא יחול על פרויקטים של החברה שהיו קיימים בעת פרסום תשקיף החברה מיום 1 בפברואר 1993.

⁴ למיטב ידיעת החברה, אלייד השקעות בע"מ אינה עוד בעלת עניין בחברה.

3.4. החברה התחייבה כי לא תפעל כקבלן עבור אחרים למעט במקרים בהם היא בונה גם עבור עצמה בעסקאות קומבינציה ו/או בפרויקטים משותפים.

3.5. החברה התחייבה כי החל משנת 1994 לא יעלה היקף דמי השכירות אשר יתקבלו בחברה ובחברות הבת שלה ביחד מבעלי ענין על 20% מסך דמי השכירות המתקבלים בחברה. הכנסות החברה והחברות הבנות מדמי שכירות מבעלי ענין הסתכמו לסך של 212 אלפי ש"ח, 197 אלפי ש"ח ו- 178 אלפי ש"ח לשנים 2021, 2020 ו-2022 (בהתאמה), ואינן עולות על 20% מדמי השכירות שהתקבלו בחברה.

3.6. כל שינוי בהסדרים הנ"ל מותנה באישור ועדת הביקורת של החברה, באישור הדירקטוריון שלה ובאישור אסיפה כללית שלא מן המניין של בעלי מניותיה.

4. ביטוח אחריות והתחייבות לשיפוי ופטור נושאי משרה בחברה

4.1. ביום 11 בפברואר 2021, אישרה האסיפה הכללית של החברה, בהמשך לאישור וועדת התגמול ודירקטוריון החברה מאותו היום, את עדכון מדיניות התגמול של החברה (כפי שאושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 14 במאי 2020 לאחר התנגדות האסיפה הכללית מיום 19 באפריל 2020) בה עודכן סעיף פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה לפיו החברה תהא רשאית להתקשר מעת לעת בפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, בהתאם לשיקול דעתה של החברה, לרבות לדירקטורים ונושאי משרה הנמנים על בעלי השליטה או מי מטעמם, בתנאים שלא יחרגו מהתנאים המפורטים להלן: (1) סכום כיסוי האחריות יהיה עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובמצטבר בתקופת ביטוח, ובנוסף הוצאות הגנה משפטית בשיעור עד 20% מגבול האחריות בפוליסה; (2) סך עלות הפרמיה השנתית וגובה ההשתתפות העצמית במסגרת הפוליסה הנ"ל לא יחרגו מהמקובל בשוק הביטוח לפוליסות מסוג והיקף זה, נכון למועד ההתקשרות בפוליסה; (3) הפוליסות יורחבו לכסות תביעות אזרחיות נגד החברה עצמה בקשר עם חוק ניירות ערך בישראל (Entity Coverage for Securities Claims). להרחבה זו ייקבעו סדרי תשלום של תגמולי ביטוח, ככל שיגיעו כאלה, לפיהם זכותם של נושאי המשרה לקבלת שיפוי מהמבטחת, קודמת לזכותה של החברה. תנאי ההתקשרות בפוליסת ביטוח שתרכוש החברה יאושרו על ידי ועדת התגמול, בכפוף לתנאי ההתקשרות המפורטים לעיל, ובשים לב לתנאים שישררו בשוק הביטוח במועד ההתקשרות, ובלבד כי ועדת התגמול תאשר כי ההתקשרות עומדת בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.

ביום 28 בינואר 2024 אישרה ועדת התגמול את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, ובכלל זה אלו הנמנים על בעלי השליטה בחברה או כאלה שלבעלי השליטה עניין אישי בהם, לתקופה שתחילתה ביום 1 בינואר 2024 ועד ליום 31 בדצמבר, 2024, וזאת בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000. ביום 19 במרץ 2025 אישרה ועדת התגמול את הארכת פוליסת הביטוח כאמור לתקופה נוספת שתחילתה ביום 1 בינואר 2025 ועד ליום 30 ביוני, 2026.

4.2. ביום 19 באפריל 2020, אישרה האסיפה הכללית כתב פטור מאחריות לדירקטורים בחברה ונושאי משרה בחברה, לרבות אלו הנמנים על בעלי השליטה בחברה, ולמנכ"ל החברה. יצוין כי החברה אינה רשאית לפטור מראש דירקטור מאחריותו כלפיה עקב הפרת חובת הזהירות בחלוקה או בקשר עם החלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי. לפרטים אודות כתב פטור מאחריות כאמור ראו נספח ג' לדוח זימון אסיפה מתוקן מיום 24 במרץ 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-025309) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה). יובהר, כי מדיניות התגמול של החברה מאפשרת הענקת כתב פטור מאחריות לדירקטורים בחברה ונושאי משרה בחברה.

4.3. ביום 5 בפברואר 2015, אישרה האסיפה הכללית של החברה את הארכת תוקף כתב התחייבות לשיפוי לנושאי משרה ודירקטורים הנמנים על בעלי השליטה בחברה או קרוביהם לתקופה של שלוש שנים. ביום 6 בספטמבר 2018, אישרה האסיפה הכללית, במסגרת מדיניות התגמול, את הארכת תוקפו של כתב התחייבות לשיפוי לנושאי משרה ודירקטורים הנמנים על בעלי השליטה בחברה או קרוביהם לתקופה של שלוש שנים. לפרטים ראו דיווחים מידיים מיום 2 באוגוסט 2018 (אסמכתא מס': 2018-01-072697) ומיום 6 בספטמבר 2018 (אסמכתא מס': 2018-01-083323). לפרטים אודות כתב התחייבות לשיפוי בחברה לו זכאים כל נושאי המשרה והדירקטורים בחברה, לרבות נושאי משרה ודירקטורים הנמנים על יחידה השליטה בחברה או קרוביהם, ראו **נספח ג'** לדוח זימון אסיפה מיום 26 בינואר, 2015 (מס' אסמכתא: 2015-01-019213).

תקנה 24 מניות וניירות ערך אחרים המוחזקים ע"י בעלי עניין בתאגיד

לפרטים בדבר החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה במניות ובניירות ערך אחרים של החברה,⁵ ראו דיווח מידי מיום 6 ביולי 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-063919) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

תקנה 24א' הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים אחרים

לפרטים אודות הון מניות החברה, נכון למועד פרסום הדוח ראו ביאור 16 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2025 המצורפים לדוח זה.

תקנה 24ב' מרשם בעלי המניות בחברה

לפרטים אודות מרשם בעלי המניות בחברה, נכון למועד פרסום הדוח ראו דיווח מידי מיום 1 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 2026-01-000238) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

תקנה 25א' מען רשום

רח' הירקון 3 בני ברק 67899
טלפון: 03-6231330 פקסמיליה: 03-6231332
כתובת דוא"ל: zivd@ashtrom.co.il

⁵ למיטב ידיעת החברה והדירקטורים בה, לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה לא היו החזקות בחברות בנות ו/או בחברות קשורות בתאריך הדוח.

מס"ד	שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בית-דין	נתינות	חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה בת שלה, או של חברת קשורה של, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
1.	אברהם נוסבאום	31285109	08/05/1949	רח' הירקון 3 בני ברק	ישראלית	לא	לא	לא	כן	25.1.1994	בוגר כלכלה מאוניברסיטת תל אביב.	מועסק בקבוצת אשטרום החל מיום 1.1.1979. החל מיום 1.1.2012 כיהן כיו"ר דירקטוריון קבוצת אשטרום וכמנכ"ל משותף (מטעם חברה משפחתית בשליטתו) ועד ליום 28.5.2014. נכון למועד זה מכהן כיו"ר דירקטוריון קבוצת אשטרום. כמו כן, מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, דירקטור באשטרום מגורים יזמות בע"מ. מכהן כדירקטור בחברות פרטיות נוספות של קבוצת אשטרום וכן דירקטור בחברות משפחתיות בבעלותו. כמו כן, מכהן כדירקטור בבעלות עניין בחברה יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופתוח בע"מ ומרגן נכסים ואחזקות בע"מ.	כן. אח של מיכל זהבי הנמנית על בעלי השליטה בחברה
2.	גיל גירון	65328643	06/02/1958	רח' הירקון 3 בני ברק	ישראלית	לא	לא	לא	כן	25.11.2007	בוגר הנדסת בניין בטכניון.	מועסק בקבוצת אשטרום החל מיום 1.1.1985. החל משנת 2007 כיהן כמנכ"ל משותף ודירקטור בקבוצת אשטרום ועד ליום 28.5.2014. נכון למועד זה מכהן כמנכ"ל ודירקטור בקבוצת אשטרום. כמו כן, מכהן כדירקטור בחברה וכיו"ר דירקטוריון באשטרום מגורים יזמות בע"מ. מכהן כדירקטור בחברות בנות פרטיות נוספות של קבוצת אשטרום וכן כדירקטור בחברות משפחתיות בבעלותו. כמו כן, מכהן כדירקטור בבעלות עניין בחברה יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופתוח בע"מ ומרגן נכסים אחזקות ואחזקות בע"מ.	כן. אחיה של דפנה לוי בעלי השליטה בחברה.

מס'ד	שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בית-דין	נתינות	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו של הדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
3.	ירון משורר	53340816	06/04/1955	רח' הירקון 3 בני ברק	ישראלית	לא	לא	לא	כן	11.01.2007	B.A כללי, אונ' R.I.S.D	דירקטור בחברה, דירקטור באשטרום מגורים יזמות חברה לבניה בע"מ, דירקטור באמצעות חברה משפחתית בחברות פרטיות נוספות של קבוצת אשטרום בע"מ, דירקטור בחברות משפחתיות בבעלותו, משנה למנכ"ל לזכינות ואחראי על תחום הפרסום, השיווק ויחסי הציבור של קבוצת אשטרום בע"מ.	כן. בנה של יהודית משורר ואחיהם של סיגל משורר ויואב משורר, מבעלי העניין במרגן בעלת השליטה בקבוצת אשטרום, בעלת השליטה בחברה.
4.	אלכס ליפשיץ	60830437	14/06/1950	רח' הירקון 3 בני ברק	ישראלית	לא	לא	לא	כן	23.03.2011	בוגר כלכלה, מדעי החברה ומדעי המדינה מאוניברסיטת תל אביב	דירקטור בחברה, חבר הנהלה ומשנה למנכ"ל תעשיות ואדמיניסטרציה בקבוצת אשטרום בע"מ עד לשנת 2022, דירקטור באשטרום מגורים יזמות בע"מ עד אוגוסט 2024, דירקטור בחברות משפחתיות שבבעלותו. דירקטור בחברת מניף-שירותים פיננסים בע"מ.	כן. בעלה של הגב' ורדה ליפשיץ, הנמנית על בעלי העניין במרגן, בעלת השליטה בקבוצת אשטרום, בעלת השליטה בחברה.
5.	דליה שאשו	04459517	05/04/1949	רח' הירקון 3 בני ברק	ישראלית	לא	לא	לא	כן	29.11.2000	תיכונת, השתלמיות מקצועיות	דירקטורית בחברה, מנהלת כספים בחברות בקבוצת אשטרום בע"מ, דירקטורית באשטרום מגורים יזמות בע"מ	לא

מס'ד	שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בית-דין	נתינות	חברות בוועדה של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות ופיננסית או מקצועית	תפקיד שמלא כעובד של החברה, של חברה בת שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו של הדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
6.	מנחם ברנר	010835486	12/08/1944	מיכאל נאמן 18 תל אביב	ישראלית / אמריקאית	כן	כן	כן	לא	4.5.2017	בוגר כלכלה וצירוף בין חוגי האוניברסיטה העברית בירושלים, מוסמך מנהל עסקים (התמחות מימון), מאוניברסיטת קורנל, ארה"ב, דוקטורט במימון וכלכלה, אוניברסיטת קורנל, ארה"ב.	פרופ' למימון באוניברסיטת ניו יורק, ארה"ב, ב-26 השנים האחרונות, דירקטור בלתי תלוי בפז חברת נפט בע"מ (משנת 2014), יועץ כללי בחברת קוגנום בע"מ (משנת 2016), דירקטור בחברת פז בית זיקוק אשדוד בע"מ (החל מנובמבר 2019).	לא
7.	אלה פלדר	017247107	22/06/1973	הרקפת 14, אודים 42905	ישראלית	כן	כן	כן	לא	28.1.2018	תואר ראשון במנהל עסקים עם התמחות בחשבונאות מהמסלול האקדמי של המכללה למנהל. תואר שני במימון מה-CITY UNIVERSITY OF NEW YORK	CFO של חברת Weebit Nano אשר מניותיה נסחרות בבורסה האוסטרלית; יועצת עסקית פיננסית; מרצה לחשבונאות במסלול האקדמי של המכללה למנהל (עד שנת 2021). כיהנה כדירקטורית בחברות הבאות: רדהיל בע"מ, ביולייט מדעי החיים בע"מ, נתיבי ישראל- החברה הלאומית לתשתיות תחבורה בע"מ, ארגמן תעשיות בע"מ וכרמית תעשיות בע"מ. מכהנת כדירקטורית בחברות הבאות: אידומו בע"מ, תעשיות מספנות ישראל בע"מ, אנלייט אנרגיה מתחדשת, ריי בע"מ ופוטומיין בע"מ. תפקידים בהתנדבות: חברת ועדת השקעות בויצו, חברת ועדת ביקורת במוזיאון ארץ ישראל, חברת ועדת ביקורת בעמותת אחת מתשע.	לא
8.	יצחק פלומבו	64510852	16.11.1952	בן יוסף שלמה 25 תל אביב	ישראלית	כן	כן	כן	לא	20.3.2022	BA בכלכלה וחשבונאות באוניברסיטת תל אביב.	בעל תעודת רואה חשבון. שותף בקסלמן וקסלמן רואי חשבון (ינואר 1999 עד 2020).	לא

דירקטורים אשר חדלו לכהן בתקופת הדוח

תקנה 26א' נושאי משרה בכירה

שם נושא המשרה הבכירה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תחילת כהונה	תפקידו בחברה, בחברת הבת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	בעל עניין בחברה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלה	עיסוק בחמש שנים האחרונות
1. ירון רוקמן	058264680	19.8.1963	מאי 2017	מנכ"ל	לא	לא	בוגר מדעי המדינה ולימודי תואר שני במנהל עסקים באוניברסיטת תל אביב.	מנכ"ל החברה ודירקטור בחברות בנות ומוחזקות של החברה.
2. זיו דוד	037826393	25.7.1983	דצמבר 2022	סמנכ"ל כספים	לא	לא	רואה חשבון, בוגר מנהל עסקים המכללה למנהל ראש"צ. M.B.A. התמחות במימון, אוניברסיטת בן אילן.	משנת 2018 עד שנת 2022 כיהן כחשב החברה.
3. אבי שוכמן	021384482	23.2.1980	יולי 2020	סמנכ"ל נכסים	לא	לא	תואר ראשון בכלכלה וניהול במכללה האקדמית תל אביב יפו	סמנכ"ל בחברה
4. בנימין אוסמו	037414596	7.11.1979	אוגוסט 2018	סמנכ"ל ייזום	לא	לא	בוגר כלכלה ולימודי תואר שני במכללה למנהל ראש"צ.	סמנכ"ל בחברה
5. רויטל עופר	027783513	21.5.1970	דצמבר 2024	סמנכ"ל שיווק ומכירות	לא	לא	עורכת דין בוגרת המרכז האקדמי שערי מדע ומשפט	סמנכ"ל שיווק ברשת מלונות ישראל קנדה
6. שגיא אלימלך	026602813	9.8.1986	דצמבר 2022	חשב	לא	לא	רואה חשבון, בוגר מנהל עסקים המכללה למנהל ראש"צ.	משנת 2017 עד שנת 2022 כיהן כעוזר חשב בחברה
7. אייל בן אבי	037507688	8.8.1975	מרץ 2020	מבקר פנים	לא	לא	רואה חשבון, בוגר המרכז האקדמי רופין; תואר שני במשפטים ומנהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן.	שותף מנהל במשרד רואי חשבון בן אבי EBA ושות' (החל מחודש מרץ 2019); שותף במשרד רואי חשבון קסלמן וקסלמן PWC ישראל (יולי 2010 - ינואר 2019)

נושאי משרה בכירים אשר חדלו לכהן בתקופת הדוח

שם נושא המשרה הבכירה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תחילת כהונה	תפקידו בחברה, בחברת הבת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	בעל עניין בחברה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלה	עיסוק בחמש שנים האחרונות
אייל כהן	028431612	5.1.1971	יוני 2020	סמנכ"ל הנדסה	לא	לא	הנדסה אזרחית בטכניון B.SC	סיים את תפקידו במהלך שנת 2025

תקנה 26ב'	<u>מורשי חתימה עצמאיים</u> אין.
תקנה 27	<u>רואה חשבון של החברה</u> קוסט פורר גבאי את קסירר, מרח' מנחם בגין 144, תל אביב-יפו.
תקנה 28	<u>שינוי בתזכיר או בתקנון שנעשה בשנת הדיווח</u> בשנת הדיווח לא נעשה כל שינוי בתקנון החברה.
תקנה 29	<u>המלצות והחלטות דירקטורים</u> לפרטים אודות החלטות דירקטורים על חלוקת דיבידנד בחברה בשנת הדוח ראו סעיף 1.6 לפרק א' לדוח התקופתי.
	<u>החלטות אסיפה כללית מיוחדת</u>
1.	ביום 23 במרץ 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה בהסכם ניהול עם קבוצת אשטרום, בעלת השליטה בחברה. לפרטים נוספים ראו תקנה 22 לעיל.
2.	ביום 19 בנובמבר 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה, בהמשך לאישור ועדת התגמול מיום 17 בנובמבר 2025 ודירקטוריון החברה מיום 19 בנובמבר 2025, את עדכון מדיניות התגמול של החברה ביחס לשכרו של מנכ"ל החברה, תנאי סף למענק שנתי למנכ"ל החברה ולנושאי המשרה הכפופים למנכ"ל, עדכון תנאי רכיב הוני ויחס בין רכיבים משתנים וקבועים לנושאי משרה כפופי מנכ"ל. לפרטים ראה דיווח מידי מיום 20 בנובמבר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-089723).
תקנה 29א'	<u>החלטות החברה</u>
	<u>פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי</u>
1.	להחלטת החברה בעניין פוליסת ביטוח לדירקטורים ונושאי משרה בחברה ראו סעיף 4.1 בתקנה 22 לעיל.
2.	להחלטת החברה בעניין הארכת תוקף כתבי התחייבות לשיפוי לדירקטורים ונושאי משרה בחברה ראו סעיף 4.3 בתקנה 22 לעיל.
3.	להחלטת החברה בעניין כתב פטור לדירקטורים ונושאי משרה בחברה ראו סעיף 4.2 בתקנה 22 לעיל.

תאריך: 22 במרס 2026

ירון רוקמן
מנכ"ל

אברהם נוסבאום
יו"ר הדירקטוריון

פרק 5

נספחים



מתחם האלף RISHO

ד"ר שנת בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970:

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

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. ירון רוקמן, מנכ"ל;
2. זיו דוד, סמנכ"ל כספים.

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

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

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה: מיפוי סיכונים אשר הגדירו את רכיבי הבקרה הפנימית של החברה כדלהלן: בקרות ברמת הארגון, תהליך סגירת דוחות כספיים, בקרות כלליות על מערכות המידע, בקרות בתהליכים עסקיים מהותיים – שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, הכנסות מהשכרת נדל"ן להשקעה והכנסות ממכירת מלאי שטחי משרדים.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

צהרת מנהל כללי לפי תקנה 9 ב'ד(1) לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:

אני, ירון רוקמן, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח התקופתי של אשטרום נכסים בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
 - (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 - (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 - (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
- (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במשרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
- (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

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

22 במרס, 2026

ירון רוקמן
מנכ"ל

תאריך

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9 ב'ד' (2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970:

אני, זיו דוד, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אשטרום נכסים בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");

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

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –

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

(5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד –

(א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –

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

(ג) הערכת את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה

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

22 במרס, 2026

זיו דוד
סמנכ"ל כספים

תאריך

22 במרס, 2026

לכבוד
הדירקטוריון של
אשטרום נכסים בע"מ

א.ג.נ.,

**הנדון: מכתב הסכמה להכללת דוח רואה החשבון המבקר בדוח הצעת מדף בקשר לתשקיף המדף מחודש אוגוסט
2024 של אשטרום נכסים בע"מ (להלן - החברה)**

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בדוח הצעת מדף בקשר לתשקיף המדף מחודש אוגוסט 2024 של החברה:

- (1) דוח רואה החשבון המבקר מיום 22 במרס 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
- (2) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 22 במרס, 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בהתאם לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
- (3) דוח רואה החשבון המבקר מיום 22 במרס 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון