



# Aspen Group.

## דוח תקופתי לשנת 2025



## תוכן העניינים

- פרק א' - תיאור עסקי החברה
- פרק ב' - דוח הדירקטוריון
- פרק ג' - דוחות כספיים מאוחדים  
מידע כספי נפרד
- פרק ד' - פרטים נוספים על החברה
- פרק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח  
הכספי ועל הגילוי והצהרות מנהלים

## חלק א' – תיאור עסקי החברה תוכן עניינים מפורט

### חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1. הגדרות ..... א-3
2. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה ..... א-4
3. רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל ..... א-8
4. תחומי הפעילות של הקבוצה ..... א-9
5. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה ..... א-10
6. חלוקת דיבידנדים ..... א-10

### חלק שני – מידע אחר

7. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה ..... א-12
8. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה ..... א-15

### חלק שלישי – תיאור עסקי הקבוצה לפי תחומי פעילות

9. תחום הנדל"ן המניב בישראל ..... א-24
- 9.1. מידע כללי על תחום הפעילות ..... א-24
- 9.2. שיווק והפצה ..... א-28
- 9.3. תחרות ..... א-28
10. תחום הנדל"ן המניב בהולנד ..... א-29
- 10.1. מידע כללי על תחום הפעילות ..... א-29
- 10.2. שיווק והפצה ..... א-31
- 10.3. תחרות ..... א-31
11. תחום הבנייה למגורים ..... א-31
- 11.1. מידע כללי על תחום הפעילות ..... א-31
- 11.2. תחרות ..... א-39
12. אחרים ..... א-40
13. פרטים בדבר נכסי החברה בתחום הנדל"ן המניב בישראל ובהולנד, בהתאם להוראות הנחיית נדל"ן להשקעה ..... א-40
- 13.1. תמצית תוצאות ..... א-40
- 13.2. אזורים גאוגרפיים ..... א-41
- 13.3. פילוחים ברמת תחום פעילות ..... א-42
- 13.4. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ..... א-51
- 13.5. שוכרים ..... א-52
- 13.6. נכסים מניבים בהקמה – גילוי מצרפי ..... א-52
- 13.7. קרקעות פנויות שסווגו כנדל"ן לשקעה ..... א-52
- 13.8. רכישת ומכירת נכסים – גילוי מצרפי ..... א-53
- 13.9. נכסים מהותיים ..... א-54
- 13.10. נכסים מהותיים מאוד ..... א-59
- 13.11. גילוי אודות מעריכי שווי מהותיים מאוד ..... א-62

- 13.12. התאמות הנדרשות ברמת החברה ..... א-63
14. פרטים בדבר נכסי החברה בתחום הבנייה למגורים, בהתאם להנחיית נדל"ן יזמי ..... א-63
- 14.1. תמצית תוצאות..... א-63
- 14.2. נתונים מצרפיים ..... א-63
- 14.3. צבר הכנסות ומקדמות ..... א-64
- 14.4. ספקים וקבלני משנה ..... א-64
- 14.5. פרויקטים שאינם מהותיים מאוד ..... א-65

**חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה**

15. הסכמים לרכישת ומכירת נכסים..... א-75
16. רכוש קבוע ומתקנים ..... א-75
17. הון אנושי ..... א-75
18. הון חוזר ..... א-76
19. מימון ..... א-76
20. מיסוי..... א-84
21. מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה ..... א-84
22. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם ..... א-84
23. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה ..... א-87
24. הליכים משפטיים..... א-90
25. אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח ..... א-90
26. יעדים ואסטרטגיה עסקית..... א-90
27. דיון בגורמי סיכון ..... א-91

## חלק א' – תיאור עסקי החברה

### חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

#### 1. הגדרות

בפרק זה, למונחים המפורטים להלן יינתנו הפירושים המופיעים לצידם, אלא אם הקשר הדברים מחייב אחרת:

- "ה[בורסה]" - הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ;
- "דוח הדירקטוריון" - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה והחברות המוחזקות על ידיה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, המצורף כפרק ב' לדוח זה;
- "הדוח" או "הדוח התקופתי" - הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025;
- "הדוחות הכספיים המאוחדים" - הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, הכלולים כפרק ג' לדוח תקופתי זה;
- "החברה" - אספן גרופ בע"מ;
- "הנחיית נדל"ן להשקעה" - הצעה לתיקון תקנות ניירות ערך לעיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה";
- "הנחיית נדל"ן יזמי" - הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי;
- "הקבוצה" - החברה יחד עם החברות המוחזקות שלה, במישרין ובעקיפין;
- "חוק החברות" - חוק החברות, התשנ"ט-1999;
- "חוק ניירות ערך" - חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;
- "מועד פרסום הדוח" - תאריך החתימה על דוח זה או מועד הסמוך למועד זה;
- "מידע צופה פני עתיד" - כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך;
- "פרק ד'" - פרק פרטים נוספים על החברה, הכלול כפרק ד' בדוח תקופתי זה;
- "רייק" - חברת רייק נדל"ן בע"מ;
- "רייק אספן" - חברת רייק אספן בע"מ (לשעבר חברת דיויד לנדמרק יזמות בע"מ);
- "תאריך הדוח" או "תאריך המאזן" - יום 31 בדצמבר 2025.

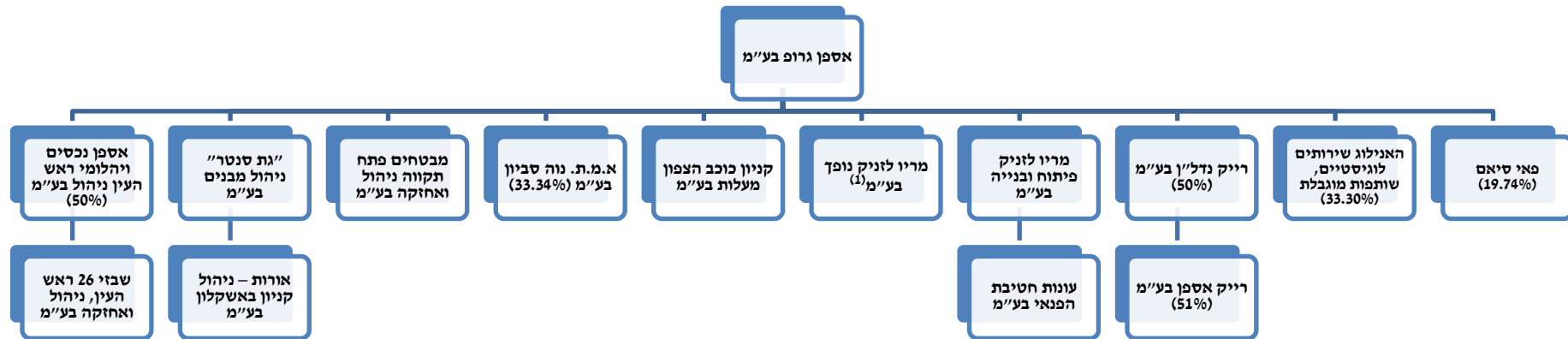
## 2. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

### 2.1 כללי

החברה התאגדה ונרשמה בישראל ביום 9 במאי 1978 תחת השם לבנין מריו לזניק בע"מ, כחברה פרטית בעירבון מוגבל. ביום 20 במאי 1992, בהתאם להוראות סעיף 41 לפקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג-1983, נרשמה כחברה ציבורית בעירבון מוגבל. ביום 22 במאי 1992 פרסמה החברה תסקיף הנפקה ראשונה לציבור (IPO), מניותיה נרשמו למסחר בבורסה והחברה הפכה לחברה ציבורית, כהגדרת מונח זה בחוק החברות. ביום 1 בדצמבר 1998 שינתה החברה את שמה לאספן בניה ופיתוח בע"מ, וביום 13 ביולי 2009 שונה שמה לשמה הנוכחי.

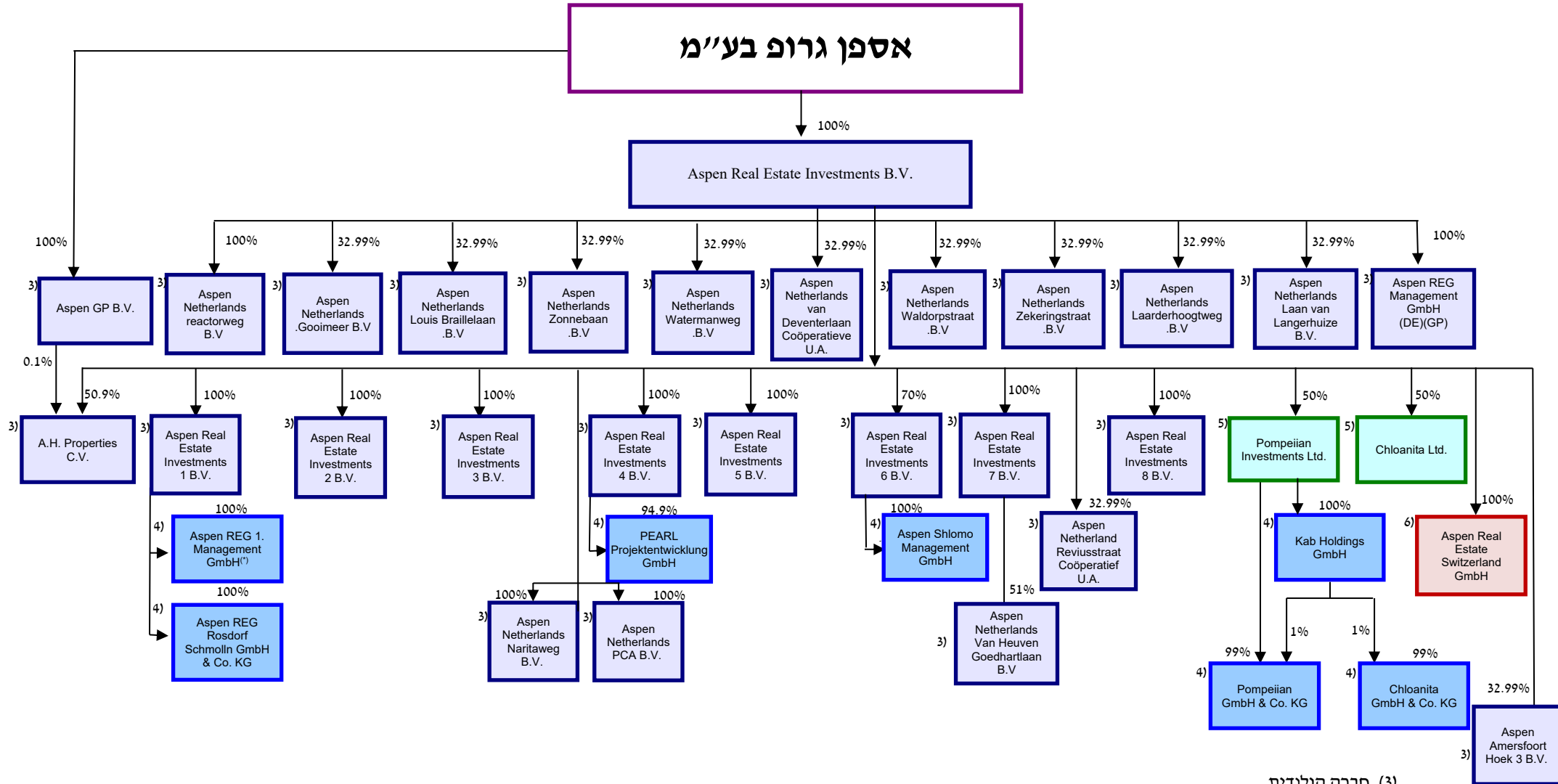
החברה והחברות המוחזקות על ידה (להלן יחד: "הקבוצה") פועלות בעיקר ברכישה, ייזום, השכרה, ניהול והשבחה של נדל"ן מניב הכולל משרדים, שירותים, מסחר, מבני תעשייה ולוגיסטיקה בעיקר בישראל ובהולנד, וכן בתחום הנדל"ן למגורים.

החזקות החברה – ישראל



(1) מריו לזניק נופך בע"מ (חברה שאינה פעילה) מחזיקה ב-1,173,141 מניות של החברה, המהוות כ-1.82% מההון המונפק והנפרע של החברה (מניות אלו נרכשו בדרך של הקצאה פרטית, לאחר כניסתו לתוקף של חוק החברות).

<sup>1</sup> החברה מחזיקה ב-100% מההון המונפק והנפרע של החברות הבנות, למעט אם צוין במפורש אחרת.



- (3) חברה הולנדית.
- (4) תאגיד גרמני.
- (5) חברה קפריסאית.
- (6) חברה שוויצרית.

(\*) חברת ניהול של: Aspen REG Mannheim 3 GmbH & Co KG ; Aspen REG Mannheim 2 GmbH & Co KG ; Aspen REG Rosdorf Schmolln GmbH & Co. KG ; Aspen REG Mannheim 1 GmbH & Co KG ; Aspen REG Mannheim 6 GmbH & Co KG-1 ; Aspen REG Mannheim 5 GmbH & Co KG ; Aspen REG Mannheim 4 GmbH & Co KG

**המחזיקים הנוספים בחברות הקבוצה במועד הדוח**

למיטב ידיעת החברה, המחזיקים הנוספים בחברות הבנות והקשורות של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינם כדלקמן:

שם החברה	חברה בת של	שיעור ההחזקה ע"י הקבוצה	שמות המחזיקים הנוספים	שיעור ההחזקה
א.מ.ת. נוה סביון בע"מ	החברה	33.34%	אלעד ישראל מגורים החדשה בע"מ <sup>2</sup>	66.66%
Pompeii Investments Ltd	Aspen Real Estate Investments B.V., חברה בת (100%) של החברה	50%	Satchel Holding Limited <sup>3</sup>	50%
Chloanita Ltd	Aspen Real Estate Investments B.V., חברה בת (100%) של החברה	50%		
אספן נכסים ויהלומי ראש העין ניהול בע"מ <sup>4</sup>	החברה	50%	יהלומי ראש העין בע"מ <sup>5</sup>	50%
Aspen Real Estate Investments 6 B.V.	Aspen Real Estate Investments B.V., חברה בת (100%) של החברה	70%	ש. שלמה החזקות בע"מ <sup>6</sup>	30%
A.H. Properties CV	Aspen Real Estate Investments B.V., חברה בת (100%) של החברה	50.9%	הפניקס פנסייה וגמל בע"מ	749%
Aspen Netherlands Laan van Langerhuizen B.V. Aspen Netherlands .Laarderhoogtweg B.V. Aspen Netherlands .Zekeringstraat B.V. Aspen Netherlands .Waldorpstraat B.V. Aspen Netherlands .Zonnebaan B.V. Aspen Netherlands .Louis Braillelaan B.V. Aspen Netherlands .Watermanweg B.V. Aspen Netherlands .Gooimeer B.V.	החברה	32.99%	מנורה מבטחים החזקות בע"מ (32.99%) ומיטב דש גמל ופנסייה בע"מ (32.99%)	865.98%
Aspen Netherlands Van Heuven Goedhartlaan B.V.	Aspen Real Estate Investments 7 B.V., חברה בת (100%) של Real Estate Investments B.V.	51%	אלטשולר שחם פרופרטיז בע"מ	49%
Aspen Nederland Reviusstraat Coöperatief U.A. Aspen Netherlands van Deventerlaan Coöperatieve U.A. Aspen Amersfoort Hoek 3 B.V.	Aspen Real Estate Investments B.V., חברה בת (100%) של החברה	32.99%	אלטשולר שחם פרופרטיז בע"מ (32.99%), ש. שלמה חברה לביטוח בע"מ (32.99%)	965.98%

<sup>2</sup> למיטב ידיעת החברה, אלעד ישראל מגורים החדשה בע"מ הינה חברה פרטית המוחזקת על ידי חברת אחים דוניץ בע"מ, שהינה חברה ציבורית.

<sup>3</sup> למיטב ידיעת החברה, Satchel Holding Limited הינה חברה זרה בשליטת החברה הכלכלית לפתוח מיסודם של הקבלנים והבונים בישראל בע"מ ("החברה לפיתוח"), חברה פרטית בשליטת מר אריה פרידמן. למיטב ידיעת החברה, מונה כונס נכסים לחברה לפיתוח.

<sup>4</sup> חלק החברה ברווחים הינו 69%.

<sup>5</sup> למיטב ידיעת החברה, יהלומי ראש העין בע"מ הינה חברה פרטית אשר בעלי מניותיה היחידים הינם ה"ה יצחק בר חיים (50%) ובילי בר (50%).

<sup>6</sup> למיטב ידיעת החברה, ש. שלמה החזקות בע"מ הינה חברה ציבורית.

<sup>7</sup> 0.1% הנותרים מוחזקים על ידי Aspen GP B.V., השותף הכללי בשותפות, שהינו חברה הולנדית בבעלות מלאה של החברה.

<sup>8</sup> 1.03% הנותרים מחוזקים על ידי צד שלישי שהינו תאגיד הרשום בהולנד.

<sup>9</sup> 1.03% הנותרים מחוזקים על ידי צד שלישי שהינו תאגיד הרשום בהולנד.

שם החברה	חברה בת של	שיעור ההחזקה ע"י הקבוצה	שמות המחזיקים הנוספים	שיעור ההחזקה
PEARL Projektentwicklung GmbH	Aspen Real Estate Investments 4 B.V. חברה בת (100%) של Aspen Real Estate Investments B.V.	94.9%	Mirjam Mutsch (Germany)	5.1%
רייק נדל"ן בע"מ	החברה	50%	רייק אינווסט בע"מ <sup>10</sup>	50%
רייק אספן בע"מ	רייק נדל"ן בע"מ	1125.5%	דוד בן זקן (42.87%) שמעון כהן (4.9%) <sup>12</sup> ואליאור גבאי (1.23%) רייק נדל"ן בע"מ	74.5%
האנילוג שירותים לוגיסטיים, שותפות מוגבלת	החברה	33.30%	חברות מקבוצת כלל (כלל חברה לביטוח בע"מ כלל פנסיה וגמל בע"מ, עתודות קרן פנסיה לשכירים) ועצמאיים בע"מ) וחברת אי קור אשדוד בע"מ מקבוצת איוויב בע"מ	66.70%
פאי סיאם בע"מ	החברה	1319.74%	פאי סיאם הינה חברה ציבורית, שבעל השליטה בה הינו מר שלמה דהוקי.	חברה ציבורית

לפרטים נוספים אודות חברות בנות וקשורות לחברה, ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים המאוחדים.

### 3. רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל

#### 3.1 רכישת רייק

ביום 7 במרץ 2024 התקשרה החברה עם רייק, מר יוסף רייק ("מר רייק") וחברת רייק אינווסט בע"מ (לשעבר תמ"א 38 א.י.ר. השקעות בע"מ)<sup>14</sup>, צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעל השליטה בחברה נכון לאותו המועד, בהסכם הקצאת מניות, במסגרתו רייק, חברה העוסקת בתחום ההתחדשות עירונית, הקצתה לחברה מניות, אשר מהוות, לאחר הקצאתן, 50% מהון המניות המונפק והנפרע (לרבות בדילול מלא) של רייק, בתמורה לסך כולל של 45 מיליון ש"ח. כמו כן, התקשרו הצדדים בהסכם בעלי מניות והסכם למתן שירותים. לפרטים אודות העסקה ותנאיה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 10 במרץ 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-023748), אשר האמור בו נכלל על דרך ההפניה, וכן סעיף 23.1 להלן.

<sup>10</sup> חברה בבעלות מלאה (100%) של רומי אור החזקות (2009) בע"מ, שהינה חברה בבעלות מלאה (100%) של מר יוסף רייק.

<sup>11</sup> לאחר מועד הדוח, התקשרה החברה בתוספת להסכם רכישת מניות רייק אספן, אשר לאחר השלמתה, ככל שתושלם, תחזיק רייק אספן נדל"ן בע"מ ב-95.1% מההון המונפק והנפרע של רייק אספן. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.2 להלן.

<sup>12</sup> החזקותיהם של שמעון כהן ואליאור גבאי הן במניית חסומות. בעקבות השלמת עסקת ברייק אספן, ובעקבות הקצאות המניות של רייק אספן במסגרתה של עסקה זאת, על פי תנאי ההסכם והעסקה, נכון למועד זה - החזקותיו בחברה של מר שמעון כהן (המוחזקות באמצעות נאמן) הן בשיעור של כ-4.9% מהון המניות המונפק של רייק אספן. לטענתו של מר כהן שיעור החזקותיו ברייק אספן צריך להיות 9.99% מהון המניות המונפק של החברה, שכן לטענתו עמדה לו "זכות הגנה מפני דילול" בקשר עם עסקת ההשקעה בחברה. רייק והחברה דוחות את טענותיו של מר כהן בעניין זה.

<sup>13</sup> לפרטים נוספים ראו סעיף 23.2 להלן.

<sup>14</sup> במועד ההתקשרות בהסכם כאמור, חברת רייק הייתה בבעלות מלאה (100%) של רייק אינווסט בע"מ, חברה בבעלות מלאה (100%) של רומי אור החזקות (2009) בע"מ ("רומי אור"), שהינה חברה בבעלות מלאה (100%) של מר רייק.

### 3.2 רכישת רייק אספן

ביום 6 באוקטובר 2025 השלימה רייק עסקה לרכישת השליטה (51% מהון המניות המונפק והנפרע, לרבות בדילול מלא) ברייק אספן, שהינה תאגיד מדווח, העוסק בייזום של פרויקטים בתחום הבנייה למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שיש צורך בכך, ובמידה וניתן), הקמת מבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור.

לאחר מועד הדוח, ביום 19 בפברואר 2026, נחתמה תוספת להסכם הרכישה כאמור, על פיה רייק תרכוש מניות נוספות של רייק אספן, ועם השלמתה תחזיק ב-95.1% מההון המונפק והנפרע של רייק אספן<sup>15</sup>. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-016266), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

### 4. תחומי פעילות הקבוצה

הקבוצה פועלת בעיקר ברכישה, ייזום, השכרה, ניהול והשבחה של נדל"ן מניבהכולל משרדים, שירותים, מסחר, מבני תעשייה ולוגיסטיקה בעיקר בישראל ובהולנד, וכן בתחום הנדל"ן למגורים.

למועד הדוח, לקבוצה שלושה תחומי פעילות המדווחים כמגזרי פעילות בדוחותיה הכספיים:

(1) נדל"ן מניב בישראל – הקבוצה עוסקת ברכישה, השבחה, ייזום והקמה של מבנים לתעשייה, מלאכה, מרכזים לוגיסטיים, בנייני משרדים ומרכזים מסחריים, השכרת מבנים ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. לפרטים נוספים ראו סעיף 9 להלן.

(2) נדל"ן מניב בהולנד – החברה עוסקת בהשקעות בנדל"ן מניב, בהשכרה הפעלה של נכסים מניבים, בעיקר בנייני משרדים ולוגיסטיקה בהולנד. לפרטים נוספים ראו סעיף 10 להלן.

(3) נדל"ן למגורים בישראל – הקבוצה פועלת למימוש האסטרטגיה העסקית שלה לפיתוח פעילות ההתחדשות העירונית וביסוס זרוע מגורים לצד זרוע הנכסים המניבים. במסגרת זו פועלת החברה, באמצעות רייק, בה מחזיקה החברה ב-50% ובאמצעות רייק אספן, המוחזקת (51%) על ידי רייק. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

<sup>15</sup> יצוין כי עם השלמת העסקה נשוא התוספת, רייק עשויה להחזיק בסך הכל ב-100% מההון המונפק הנפרע של רייק אספן.

## 5. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

ביום 14 בספטמבר 2023 התקשרו צארום וחברה בבעלותו (בסעיף זה: "המוכרת"), בהסכם עם חברת א.ש. אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ<sup>16</sup> (בסעיף זה: "הרוכשת"), למכירת חלק מהחזקותיה של המוכרת במניות החברה לרוכשת (16,613,116 מניות של החברה) (בסעיף זה: "ההסכם" ו-"המניות הנרכשות", בהתאמה), בכפוף להתקיימות תנאים מתלים אשר התקיימו במלואם עד ליום 1 בנובמבר 2023, ובימים 28 בפברואר ו-29 באוגוסט 2024 התקשרו המוכרת והרוכשת בתיקונים להסכם (בסעיף זה: "העסקה"), ואשר תנאיהם המהותיים הינם כמפורט בדיווחים המיידיים של החברה,<sup>17</sup> אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפניה.

ביום 5 בנובמבר 2024 הועברו המניות הנרכשות לידי הרוכשת<sup>18</sup> כנגד העברת התשלום השלישי לידי המוכרת והחל ממועד זה חדלה המוכרת להיות בעלת השליטה בחברה והחברה הפכה לחברה ללא בעל שליטה.

למיטב ידיעת החברה, מלבד האמור לעיל, לא בוצעו עסקאות בעלי עניין בחברה, במניות החברה מחוץ לבורסה, בתקופה שמיום 1 בינואר 2024 ועד למועד פרסום דוח זה.

## 6. חלוקת דיבידנדים

### 6.1 מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 27 במרץ 2025, דירקטוריון החברה החליט על מדיניות החברה לחלוקת דיבידנד בגין שנת 2025 אשר תהא בהיקף שנתי של 25 מיליון ש"ח, המהווה דיבידנד למניה בסך של כ-0.3958911 ש"ח נכון לאותו מועד. הדיבידנד כאמור יחולק ב-4 תשלומים רבעוניים בסך של כ-0.0989728 ש"ח למניה בממוצע בכל רבעון, החל מהרבעון השני לשנת 2025 (בגין הרבעון הראשון לשנת 2025), בסמוך לאחר החתימה והפרסום של הדוחות הרבעוניים או השנתיים של החברה, לפי העניין. הדיבידנד האמור יחולק, אם יחולק, בכפוף להוראות כל דין ולהתניות הפיננסיות בהן התקשרה החברה (אם וככל שתהיינה בתוקף בעת הרלוונטית), ובכלל זה בכפוף למבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, ובכפוף לקבלת החלטות ספציפיות של דירקטוריון החברה, במועדים שייקבעו על ידו, והכל לפי שיקול דעתו. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 27 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-021757) שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

<sup>16</sup> חברה ציבורית, אשר למיטב ידיעת החברה, בעלת השליטה בה, המחזיקה ב-4,499,524 מניות של הרוכשת (כ-77.90%), הינה חברת אוסטרליה ישראל יזמות בע"מ, שהינה חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה (בשרשור סופי) של ה"ה עקריש שלמה, ניומן אבן צ'ארלס וניומן ריקי סטיבן בשיעורים כדלקמן: 50% שלמה עקריש (באמצעות חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה) והיתרה בחלוקה שווה בין ניומן אבן צ'ארלס וניומן ריקי סטיבן (באמצעות חברות בבעלותם ובשליטתם המלאה).

<sup>17</sup> מיום 14 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-107133), מיום 20 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-108198), מיום 1 בנובמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-120882), מיום 29 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-020805), מיום 6 במרץ 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-022905), מיום 30 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-096694), מיום 3 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-613334) ומיום 5 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-613941).

<sup>18</sup> יצוין כי למיטב ידיעת החברה נכון למועד הדוח מניות אוסטרליה ישראל משועבדות לטובת תאגיד בנקאי.

לאחר מועד הדוח, ביום 19 באפריל 2026, דירקטוריון החברה החליט על מדיניות החברה לחלוקת דיבידנד בגין שנת 2026 אשר תהא בהיקף שנתי של 25 מיליון ש"ח, המהווה דיבידנד למניה בסך של כ- 0.3959955 ש"ח נכון לאותו מועד. הדיבידנד כאמור יחולק ב- 4 תשלומים רבעוניים בסך של כ- 0.0989989 ש"ח למניה בממוצע בכל רבעון, החל מהרבעון השני לשנת 2026 (בגין הרבעון הראשון לשנת 2026), בסמוך לאחר החתימה והפרסום של הדוחות הרבעוניים או השנתי של החברה, לפי העניין. הדיבידנד האמור יחולק, אם יחולק, בכפוף להוראות כל דין ולהתניות הפיננסיות בהן התקשרה החברה (אם וככל שתהינה בתוקף בעת הרלוונטית), ובכלל זה בכפוף למבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, ובכפוף לקבלת החלטות ספציפיות של דירקטוריון החברה, במועדים שייקבעו על ידו, והכל לפי שיקול דעתו. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה המתפרסם בד בבד עם פרסום דוח זה.

להלן פרטים בדבר המועדים והסכומים של דיבידנדים שהוכרזו החל מיום 1 בינואר 2024

ועד למועד פרסום הדוח:

מועד ההכרזה	המועד הקובע	תאריך חלוקה	סכום (בש"ח)	דיבידנד למניה (בש"ח) <sup>19</sup>
26.3.2024	3.4.2024	1.5.2024	6,250,000	0.0989728
28.11.2024	8.12.2024	15.12.2024	18,750,000	0.2969183
27.3.2025	6.4.2024	28.4.2025	6,250,000	0.0989728
28.5.2025	9.6.2025	8.7.2025	6,250,000	0.0990191
21.8.2025	31.8.2025	18.9.2025	6,250,000	0.0990191
19.4.2026	29.4.2026	7.5.2026	12,500,000	0.1979978
<b>סה"כ</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>56,250,000</b>	<b>---</b>

## 6.2 מגבלות על חלוקת דיבידנד

למועד פרסום הדוח, ובכפוף להוראות חוק החברות בדבר חלוקה מותרת, לא חלות על החברה מגבלות חישוביות כלשהן לחלוקת דיבידנד, למעט המגבלות הקבועות בשטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרות ח', ט', י' וי"א) של החברה. לפרטים אודות המגבלות על חלוקת דיבידנדים מכוח שטרי הנאמנות של אגרות החוב של החברה, ראו סעיף 6 לדוח הדירקטוריון בדבר גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב. ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה של החברה, כמשמעותם בחוק החברות, הינה כ-375,036 אלפי ש"ח.

<sup>19</sup> החל ממועד "אקס דיבידנד" של כל אחת מהחלוקות, הותאם מחיר המימוש של אופציות לא סחירות של החברה כתוצאה מחלוקת הדיבידנד. לפרטים בדבר מחירי המימוש נכון למועד פרסום הדוח ראה ביאור 18 (ה) לדוחות הכספיים.

## חלק שני – מידע אחר

### 7. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה

להלן מידע על מגזרי פעילותה של החברה לכל אחת מהשנים 2023 עד 2025. להסברי הדירקטוריון ביחס לנתונים הכספיים של החברה כפי שמופיעים בדוחותיה הכספיים המאוחדים, ראו את דוח הדירקטוריון.

7.1 לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

מאוחד	התאמות	נדל"ן למגורים	אחרים	נדל"ן מניב בהולנד	נדל"ן מניב בישראל	
171,623	-	-	1,178	134,589	35,856	הכנסות משכירות
39,700	-	-	-	32,321	7,379	הכנסות מניהול
<b>211,323</b>	-	-	<b>1,178</b>	<b>166,910</b>	<b>43,235</b>	סה"כ הכנסות <sup>20</sup>
24,615	-	-	823	17,454	6,338	עלויות קבועות המתייחסות לתחום הפעילות
34,632	-	-	-	31,219	3,413	עלויות משתנות המתייחסות לתחום הפעילות
<b>59,247</b>	-	-	<b>823</b>	<b>48,673</b>	<b>9,751</b>	סה"כ עלות ההכנסות
<b>152,076</b>	-	-	<b>355</b>	<b>118,237</b>	<b>33,484</b>	רווח גולמי
89%	-	-	30%	88%	93%	שיעור הרווח הגולמי <sup>21</sup>
120,749	-	-	1,666	12,321	106,761	רווח מפעולות רגילות המיוחס לחברה
101,240	-	-	90	101,150	-	רווח מפעולות רגילות המיוחס למיעוט
<b>221,899</b>	-	-	<b>2,381</b>	<b>113,382</b>	<b>106,761</b>	סך רווח מפעולות רגילות
<b>3,685,190</b>	-	<sup>22</sup> 122,325	<b>56,793</b>	<b>2,077,654</b>	<b>1,428,418</b>	סך הנכסים במאזן
<b>2,677,200</b>	-	-	<b>15,064</b>	<b>1,113,754</b>	<b>1,548,382</b>	סך ההתחייבויות במאזן
103,912	-	-	1,401	70,403	32,108	עליית ערך נדל"ן להשקעה

<sup>20</sup> לחברה הכנסות מחיצוניים בלבד.

<sup>21</sup> שיעור הרווח הגולמי הינו הכנסות משכירות בניכוי הוצאות תפעול ואחזקה חלקי הכנסות משכירות.

<sup>22</sup> השקעה בחברה כלולה המוצגת לפי שיטת השווי המאזני.

7.2 לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 :

סה"כ	אחרים <sup>24</sup>	התאמות	מלונאות (פעילות מופסקת) <sup>23</sup>	נדל"ן מניב בחו"ל	נדל"ן מניב בישראל	
178,498	6,496	-	-	136,886	35,116	הכנסות משכירות
35,213	-	-	-	27,953	7,260	הכנסות מניהול
<b>213,711</b>	<b>6,496</b>	-	-	<b>164,839</b>	<b>42,376</b>	סה"כ הכנסות <sup>25</sup>
23,216	180	-	-	16,821	6,215	עלויות קבועות המתייחסות לתחום הפעילות
31,425	0	-	-	27,587	3,838	עלויות משתנות המתייחסות לתחום הפעילות <sup>26</sup>
<b>54,641</b>	<b>180</b>	-	-	<b>44,408</b>	<b>10,053</b>	סה"כ עלות ההכנסות
<b>159,070</b>	<b>6,316</b>	-	-	<b>120,431</b>	<b>32,323</b>	רווח גולמי
89%	97%	-	-	88%	92%	שיעור הרווח הגולמי
36,565	6,193	-	-	18,083	12,289	רווח מפעולות רגילות המיוחס לחברה
(10,082)	123	-	-	(10,205)	-	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס למיעוט
<b>26,483</b>	<b>6,316</b>	-	-	<b>7,878</b>	<b>12,289</b>	סך רווח מפעולות רגילות
(84,195)	0	-	(84,195)	-	-	הפסד מפעילות מופסקת
<b>3,524,638</b>	<b>288,271</b>	-	-	<b>2,016,276</b>	<b>1,220,091</b>	סך הנכסים במאזן
<b>2,585,659</b>	<b>17,325</b>	-	-	<b>1,127,724</b>	<b>1,440,610</b>	סך ההתחייבויות במאזן
(103,687)	(3,303)	-	-	(100,412)	28	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה

<sup>23</sup> למידע אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 2.2 לפרק תיאור עסקי החברה בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024, שפורסם ביום 27 במרץ 2025 (מספר אסמכתא : 2025-01-021751), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

<sup>24</sup> בגין הנכסים בגרמניה.

<sup>25</sup> לחברה הכנסות מחיצוניים בלבד. כולל הכנסות ממכירת מבנים וקרקעות והקטנת הפרשה לירידת ערך מלאי.

<sup>26</sup> כולל עלויות ממכירת מבנים וקרקעות והקטנת הפרשה לירידת ערך מלאי בסך של כ-491 אלפי ש"ח.

7.3 לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:

סה"כ	אחרים <sup>27</sup>	התאמות	מלונאות <sup>23</sup>	נדל"ן מניב בחו"ל	נדל"ן מניב בישראל	
184,769	8,256	-	-	139,242	37,271	הכנסות משכירות
29,902	-	-	-	23,805	6,097	הכנסות מניהול
<b>214,671</b>	<b>8,256</b>	-	-	<b>163,075</b>	<b>43,368</b>	סה"כ הכנסות <sup>28</sup>
27,187	3,106	-	-	18,452	5,629	עלויות קבועות המתייחסות לתחום הפעילות
26,739	-	-	-	23,318	3,421	עלויות משתנות המתייחסות לתחום הפעילות <sup>29</sup>
<b>53,926</b>	<b>3,106</b>	-	-	<b>41,770</b>	<b>9,050</b>	סה"כ עלות ההכנסות
160,745	5,150	-	-	121,305	34,290	רווח גולמי
93%	62%	-	-	87%	92%	שיעור הרווח הגולמי
22,120	3,833	-	-	(7,372)	25,659	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לחברה
(11,866)	-	-	-	(11,866)	-	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס למיעוט
<b>10,254</b>	<b>3,833</b>	-	-	<b>(19,238)</b>	<b>25,659</b>	סך רווח (הפסד) מפעולות רגילות
(61,419)	-	-	(61,419)	-	-	הפסד מפעילות מופסקת
<b>5,274,869</b>	<b>64,328</b>	-	<b>2,095,820</b>	<b>2,242,138</b>	<b>872,583</b>	סך הנכסים במאזן
<b>3,717,790</b>	<b>20,523</b>	-	<b>1,101,065</b>	<b>1,370,534</b>	<b>1,225,668</b>	סך ההתחייבויות במאזן
(112,996)	(5,031)	-	-	(126,410)	18,445	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה

<sup>27</sup> בגין הנכסים בשוויץ ובגרמניה.

<sup>28</sup> לחברה הכנסות מחיצוניים בלבד. כולל הכנסות ממכירת מבנים וקרקעות והקטנת הפרשה לירידת ערך מלאי.

<sup>29</sup> כולל עלויות ממכירת מבנים וקרקעות והקטנת הפרשה לירידת ערך מלאי בסך של כ-364 אלפי ש"ח.

## 8. סביבה כללית והשפעות גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

נכון למועד פרסום הדוח, הקבוצה פועלת בשלושה תחומים פעילות: נדל"ן מניב בישראל, נדל"ן מניב בהולנד ונדל"ן למגורים בישראל. להלן תיאור המגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה הכללית והמקרו-כלכלית בה פועלת הקבוצה, אשר למיטב ידיעת החברה ולהערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות או על ההתפתחויות העתידיות בחברה או בתחומי הפעילות שלה.

### 8.1 מצב הכלכלה והתפתחויות בשווקים בארץ ובעולם

הקבוצה ופעילותה מושפעות ממגוון פרמטרים הנוגעים למצב המקרו-כלכלי בישראל ובעולם, לרבות שיעורי הצמיחה במשק, הריבית ושערי החליפין.

שנת 2025 התאפיינה בצמיחה כלכלית גלובלית מתונה. לפי דו"ח הבנק העולמי, הצמיחה העולמית הוערכה בכ-3.2%, בדומה לממוצע של כ-3.1% בעשור שקדם למגפת הקורונה. קרן המטבע הבינלאומית (IMF) צופה צמיחה עולמית של כ-3.1%-3.2% בשנים 2025-2026, לצד ירידה משמעותית במדדי האינפלציה ל-4.2% בשנת 2025 ול-3.7% בשנת 2026.<sup>30</sup>

### ישראל

בשנת 2024 שוק ההון הישראלי התאפיין במגמה מעורבת, ובשנת 2025 בתנודתיות לצד ביצועים חזקים בסיכום שנתי.<sup>31</sup> בחודשים הראשונים של שנת 2024 נרשמו ביצועי חסר של מדדי הבורסה המקומיים בהשוואה לשווקים הגלובליים. עם זאת, בסיכום השנתי מדד ת"א-125 הציג עליה של 27.2%, אף גבוהה מזו של מדד S&P 500 שעלתה ב-23%. בחודשים הראשונים של שנת 2025 מגמה חיובית זו נמשכה. אולם, עם החרפת הלחימה בעזה, נרשמה מגמה מעורבת ובהשוואה לשווקים הגלובליים נרשמו ביצועים חלשים. במחצית השנייה של השנה חל שיפור משמעותי, כאשר מדד ת"א-125 הציג עליה של כ-36.2%, אף גבוהה בהרבה מזו של מדד S&P 500 שעלתה ב-13.8% בלבד. הביצועים האמורים הגיעו לאחר חודשים של חוסר יציבות, אשר נבעו מהשפעות מלחמת "חרבות ברזל" ואי-ודאות פוליטית וכלכלית.

בהתאם לפרסומי בנק ישראל,<sup>32</sup> בשנת 2024 התוצר הלאומי של ישראל צמח בשיעור של 0.6% בלבד ובשנת 2025 נרשמה התאוששות עם צמיחה בשיעור של 2.8%. בהתאם לתחזית בנק ישראל, אשר גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, על רקע משק המאופיין בעודפי ביקוש ובשוק עבודה הדוק, בשנים 2026 ו-2027 תחזית הצמיחה עומדת על כ-5.2% וכ-4.3% בהתאמה.

יודגש, כי תחזית זו של בנק ישראל התבססה על ההנחה שהלחימה בעזה תסתיים ברבעון הראשון של שנת 2026. בנוסף, בהתאם לתחזיות בנק ישראל, האינפלציה בישראל צפויה לרדת לשיעור של כ-1.7% והריבית המוניטרית צפויה לרדת במעט ולעמוד על כ-3.5% בממוצע ברבעון הרביעי של שנת 2026.

<sup>30</sup> [World Economic Outlook, October 2025; Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim](#)

<sup>31</sup> ראו בהרחבה הסקירה השנתית לשנת 2024 של המחלקה הכלכלית של הבורסה הזמינה בקישור: [כאן](#); ראו בהרחבה הסקירה השנתית לשנת 2025 של המחלקה הכלכלית של הבורסה הזמינה בקישור: [כאן](#).

<sup>32</sup> ראו תחזית תחזית עדכנית של בנק ישראל מיום 5 בינואר 2026 בקישור: [כאן](#).

## הולנד

בהולנד, בשנת 2024 צמח התוצר המקומי הגולמי בשיעור של כ-0.9% בהשוואה לשנת 2023. שיעור האבטלה בשנת 2024 עמד על כ-3.7% לעומת שיעור אבטלה של כ-3.6% בשנת 2023. שיעור האינפלציה בשנת 2024 עמד על כ-3.9% לעומת שיעור של כ-3.8% בשנת 2023.

בשנים 2024-2025 התאפיינה הכלכלה ההולנדית בצמיחה מתונה על רקע אי-ודאות גיאופוליטית, לצד שיפור בכוח הקנייה של משקי הבית. לפי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה של הולנד (CBS) התוצר המקומי הגולמי בהולנד צמח בשנת 2025 בכ-1.9% (לאחר צמיחה של כ-1.1% ב-2024), בעיקר נוכח גידול בצריכה הפרטית ובהוצאה הציבורית.

שיעור האינפלציה בהולנד, הסתכם בשנת 2025 בכ-3.0% בממוצע שנתי – ירידה לעומת 2024 אך מעל ממוצע גוש האירו (כ-2.1%). על פי הערכות הבנק המרכזי של הולנד (DNB) והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה של הולנד (CBS) האינפלציה צפויה להמשיך לרדת בהדרגה לכ-2.3%-2.5% בשנת 2026, בעוד הצמיחה בשנת 2026 צפויה לעמוד על כ-1.3%-1.5%, וזאת, בין היתר, בכפוף להתפתחויות בסיכונים הגיאופוליטיים ובסביבת הסחר הגלובלית.<sup>33</sup>

### 8.2 השפעת שיעורי הריבית והאינפלציה על פעילות הקבוצה

בתחילת שנת 2022, על רקע עלייה בסביבת האינפלציה, חל שינוי משמעותי במדיניות הריבית של בנק ישראל, שהתבטא בהעלאת ריבית הבנק משיעור של 0.1% עד לשיא של 4.75% בסוף 2023. בחודש ינואר 2024, החליטה הוועדה המוניתרית להפחית את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.5%. בחודשים נובמבר 2025 וינואר 2026, הוחלט על הפחתות ריבית נוספות בשיעור של 0.25%, כך שנכון למועד הדוח ריבית בנק ישראל עומדת על 4%. התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל מחודש ינואר 2026 מעריכה כי תחול ירידה הדרגתית של הריבית מרמתה הנוכחית, כאשר ריבית בנק ישראל צפויה לעמוד על 3.5% בממוצע ברבעון הרביעי של 2026.<sup>32</sup>

בשנתיים האחרונות חלו שינויים משמעותיים בשיעור האינפלציה ובמדד המחירים לצרכן בישראל. בשנת 2022 נרשם שיעור אינפלציה של כ-5.3%, הרמה הגבוהה ביותר שנרשמה בעשור האחרון, על רקע השפעות עולמיות ובהן עליית מחירי הסחורות והאנרגיה והפרעות בשרשראות האספקה העולמיות. בשנת 2023 חלה ירידה ניכרת בשיעור האינפלציה, אשר הסתכמה בכ-3%. בשנת 2024 נמשכה מגמת ההתייצבות, כאשר האינפלציה השנתית נרשמה בשיעור של כ-3.2% ובשנת 2025 שיעור האינפלציה השנתי עמד על 2.6%. מגמות אלו משקפות ירידה הדרגתית בלחצים האינפלציוניים, אך רמות המחירים במשק נותרות גבוהות בהשוואה לעבר, בין היתר בשל השפעות מתמשכות של עלויות אנרגיה, שינויים בשערי חליפין וגורמים גאופוליטיים.<sup>34</sup>

החברה חשופה להשפעות האינפלציה בישראל עקב השפעה על הוצאות המימון של החברה בגין אשראי שצמוד למדד המחירים לצרכן. כמו כן, לשינוי במדד המחירים לצרכן בישראל ובהולנד השפעה חיובית על ההכנסות מדמי שכירות הצמודים ברובם, למדדי המחירים השונים, ועל שערך חיובי אפשרי של נכסי החברה, באופן שעשוי לצמצם את ההשפעה השלילית על תוצאותיה.

<sup>33</sup> [The Dutch economy in five figures: where do we stand](https://boi.org.il/publications/regularpublications/boi-reports/%D7%93%D7%95%D7%97-%D7%91%D7%A0%D7%A7-%D7%99%D7%A9%D7%A8%D7%90%D7%9C-2024/) 19 בדצמבר 2025.  
<sup>34</sup> <https://boi.org.il/publications/regularpublications/boi-reports/%D7%93%D7%95%D7%97-%D7%91%D7%A0%D7%A7-%D7%99%D7%A9%D7%A8%D7%90%D7%9C-2024/>

לגובה הריבית במשק ומדד המחירים לצרכן השפעה על תוצאות הקבוצה, שכן לקבוצה הלוואות נושאות ריבית קבועה וצמודה או ריבית משתנה. לפרטים בדבר השפעות האינפלציה ושינויים בריבית על תוצאות הקבוצה, ראו סעיף 3.2 לדוח הדירקטוריון וכן ביאור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים.

בשים לב לכך כי שינויים בשיעורי הריבית והאינפלציה מושפעים גם ממגמות מקרו-כלכליות גלובליות, אשר אינם בשליטת החברה, אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, של מגמת השינוי בשיעורי הריבית והאינפלציה כאמור לעיל על רווחיותה, על מצבה הפיננסי העתידי ותוצאות פעולותיה.

### 8.3 המצב הביטחוני והמדיני בישראל

מלחמת חרבות ברזל, אשר פרצה בחודש אוקטובר 2023, השפיעה רבות על המשק הישראלי, ובכלל זה פיחות בשער השקל אל מול מטבעות זרים, גיוס נרחב של משרתי מילואים, סגירה זמנית של עסקים רבים ו/או פגיעה בפעילותם השוטפת, פגיעה בתשתיות וכן לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. במהלך חודש אוקטובר 2025, בסיוע של גורמי תיווך בינלאומיים ברשות ארה"ב, הושגה הסכמה לעניין הפסקת אש ושחרור החטופים.

במהלך חודש אפריל 2024, אירעה הסלמה ביטחונית חריגה בין איראן לישראל, שהתבטאה בתקיפה ישירה של שטח מדינת ישראל באמצעות מאות טילים, מל"טים וכלי טיס בלתי מאוישים ששוגרו על ידי איראן ובני בריתה והובילה לעלייה משמעותית במתיחות הביטחונית. בחודש יוני 2025, ישראל פתחה במבצע "עם כלביא" שבמסגרתו בוצע גל תקיפות של כלי טיס על אתרי גרעין, טילים וחיסול בכירים באיראן. מנגד, שיגרה איראן מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל. ההחרפה הנוספת בהסלמה, התבטאה בהרחבת פעילות הלחימה והתקיפות ההדדיות והגברת כוונות ביטחונית בישראל ובאזור, שיבושים בפעילות העסקית ומגבלות על המשק כתוצאה מהנחיות פיקוד העורף. במהלך המחצית השנייה של חודש יוני 2025, הושגה הסכמה על הפסקת אש בין הצדדים. במהלך חודש מרץ 2026, לאחר מועד הדוח, פתחה ישראל, יחד עם ארה"ב, במבצע "שאגת הארי", שבמסגרתו התחדשו תקיפות נרחבות של יעדים צבאיים ותשתיות של איראן ושל שלוחותיה בזירה האזורית, לצד ירי טילים וכלי טיס בלתי מאוישים לעבר שטח ישראל על ידי איראן וחיזבאללה. החל מיום 8 במרץ 2026 החלה הפסקת אש עם איראן למשך פרק זמן של שבועיים בניסיון לגיבוש הסכם. נכון למועד פרסום הדוח הלחימה מול חיזבאללה עודנה נמשכת.

בשלב זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, של התחדשות הלחימה או הסלמה בחזיתות השונות, על פעילות המשק בכללותו או על פעילותה של החברה ועל תוצאותיה, אך להערכת החברה, איתנותה הפיננסית ומצב נכסיה מאפשרים לה להתמודד בצורה נאותה עם תנאי השוק הקיימים.

### 8.4 חשיפה לסיכונים מטבע

ראו סעיף 3.2 לדוח הדירקטוריון וכן ביאור 19(ד) לדוחות הכספיים המאוחדים.

נדל"ן מניב מסחרי

במהלך שנת 2025 ניכרה התאוששות הדרגתית בשוק הנדל"ן המניב המסחרי בישראל, לאחר ההשפעות המתמשכות של המצב הביטחוני. הירידה ברמת אי-הוודאות הגיאופוליטית והחזרה ההדרגתית לשגרה כלכלית התבטאו בשיפור במדדים מאקרו-כלכליים ובהם התחזקות שער השקל, התמתנות האינפלציה, גידול בפעילות העסקית ועליות בשוק ההון המקומי.

בשנת 2025 נרשמה האטה בקצב הגידול בפדיונות במרכזים מסחריים, זאת לאחר שנת 2024 שהתאפיינה בפעילות חריגה. במהלך השנה המשיכו הפדיונות לעלות, אך בשיעורים מתונים יותר, כאשר הקניונים והמרכזים המסחריים נהנו מהסטת ביקושים, בין היתר לאור ירידה בתיירות היוצאת ואתגרים לוגיסטיים שהקשו על רכישות מקוונות. במהלך שנת 2025 בחלק מהנכסים נרשמו תנודות ואף ירידות נקודתיות בהיקפי המכירות, בין היתר על רקע השפעת מבצע "עם כלביא" בחודש יוני 2025, אשר הוביל לסגירה זמנית של מרכזים מסחריים ופגיעה קצרה במחזורי הפעילות. עם זאת, בהמשך השנה, ובפרט ברבעון השלישי שכלל את עונת החגים, נרשמה התאוששות בפדיונות ושיפור ביחס לתקופות קודמות.

שיעורי התפוסה בנכסים המסחריים נותרו גבוהים לאורך השנה ודמי השכירות בחוזים חדשים ובחידושי חוזים עודכנו במקרים רבים כלפי מעלה, באופן שתמך בצמיחה של עד כ-5% במוצע ב-NOI מנכסים זהים. במקביל, ענף הבנייה בתחום הנדל"ן המסחרי המשיך להתמודד עם מחסור מתמשך בכוח אדם, אשר הוביל לעלייה בעלויות הביצוע ולהאטה בקצב הבנייה והשלמת פרויקטים, בעיקר במחצית הראשונה של השנה.

נדל"ן מניב לתעשייה ולוגיסטיקה

במהלך שנת 2025 הביקוש לנכסים לוגיסטיים ממשיך להיות גבוה ועמיד, וזאת גם בתקופות המאופיינות בתנודתיות וחוסר ודאות כלכלית. מגמה זו נתמכת, בין היתר, בהמשך התחזקות המסחר המקוון ובהעמקת הצורך בשרשראות אספקה יעילות וקצרות, גורמים אשר תורמים לשמירה על שיעורי תפוסה גבוהים ועל יציבות בשווי הנכסים בתחום. בנוסף, הפעלתם של נמלי הים החדשים בישראל, לצד התמתנות מסוימת ברמת הסיכון הביטחוני במהלך התקופה, צפויות להוביל לגידול בהיקפי הסחר ובהיקף כניסת הסחורות לישראל ולהגביר את הביקוש לשטחי אחסון, תעשייה והפצה.

במקביל, העלייה במחירי הקרקעות והנכסים בתחום בשנים האחרונות מובילה להתפתחות פתרונות תכנון מתקדמים ולניצול יעיל ומיטבי של זכויות הבנייה. חלק ניכר מהפרויקטים הלוגיסטיים מוקם בהתאמה ייעודית לצורכי שוכר ספציפי, לעיתים אף בשיתוף פעולה עמו, באופן שמצמצם את סיכוני הייזום ותורם לשיפור הוודאות והיציבות התזרימית.

נדל"ן מניב למשרדים

לאורך שנת 2025 ניכרו סימנים ראשוניים לשיפור בפעילות שוק המשרדים, בין היתר על רקע חידוש בגיוסים בענף ההיי-טק. באזור תל אביב נחתמו מספר עסקאות משמעותיות ודמי השכירות ושיעורי התפוסה שמרו על יציבות יחסית, אם כי גם בתוך העיר קיימים פערים בין תתי-שווקים.

עם זאת, סביבת הפעילות נותרה מורכבת ותהליכי המשא ומתן מול שוכרים ממושכים, בעיקר מחוץ לאזורי הביקוש המרכזיים, תוך דרישה מוגברת לגמישות ותמריצים. במקביל, מתחדדת השונות בין נכסי פריים במיקומים מרכזיים לבין נכסים באזורים פריפריאליים, בהם נמשכים אתגרי אכלוס ולחץ מסוים על דמי השכירות, שעשויים להתגבר נוכח היצע נוסף הצפוי להיכנס לשוק בשנים הקרובות.

#### הסיכון המובנה בנדל"ן המסחרי והמניב

למחירי הנדל"ן המסחרי השפעה על סיכוני הפעילות של המגזר העסקי, מאחר ששינויים חדים בהם מגבירים את אי-הוודאות לגבי פעילותם השוטפת של העסקים. ככלל, ענף הנדל"ן המסחרי המניב מתאפיין ברמות מינוף גבוהות, כשתזרים המוזמנים של הנכס הנדל"ני תלוי בשני גורמים עיקריים: (1) אחוזי התפוסה של הנכס; ו-(2) שיעור דמי השכירות הזמין על הנכס. כפי שניתן לראות מההתרחשויות הכלכליות והביטחוניות בשנים האחרונות וכן מהשפעות התפשטות נגיף הקורונה, השפעות מאקרו כלכליות שליליות יכולות לגרום לירידה מהירה באחוזי התפוסה ובמקביל לירידה בדמי השכירות, כתוצאה מהתכווצות הפעילות הכלכלית, שילוב שעלול להוביל להשפעות שליליות חזקות על יציבותה של המערכת הפיננסית.

#### 8.6 ענף הנדל"ן המניב בהולנד<sup>36</sup>

##### נתונים כלכליים

הולנד הינה מדינה השוכנת ליד הים הצפוני, בין גרמניה לבלגיה. אוכלוסייתה מונה כ-17.9 מיליון בני אדם והינה בעלת שטח כולל של כ-41.5 אלפי קמ"ר בלבד. כלכלת הולנד הינה הכלכלה החמישית בגודלה בגוש האירו ומדורגת כיצואנית השנייה בגודלה בגוש האירו. תחומי התעשייה הדומיננטיים בהולנד הינם מזון מעובד, טכנולוגיה, כימיקלים, זיקוק נפט ומכונות. בנוסף, למדינה סקטור חקלאי מפותח מאוד המניע את תעשיית המזון המעובד. בשנת 2025 הציגה הכלכלה המקומית צמיחה מתונה, אשר נתמכה בירידת שיעורי הריבית של הבנק האירופי המרכזי ובהתייבשות רמת האינפלציה.

##### נדל"ן מניב מסחרי

במהלך שנת 2025 נרשמה עלייה בהיקף ההשקעות בשוק הנדל"ן בהולנד אשר הסתכם בסך של כ-13 מיליארד אירו, לעומת סך של כ-10.5 מיליארד אירו בשנת 2024 וסך של כ-8 מיליארד אירו בשנת 2023. העלייה בהיקף ההשקעות מיוחסת להתייבשות המדיניות המוניטרית וצמצום פערי התמחור בין הקונים לבין המוכרים. מגמה זו, המגדילה את הנוזלות בשוק, צפויה להימשך גם בשנת 2026. על פי תחזית CBRE, היקף ההשקעות בשנת 2026 צפוי להמשיך לעלות ולעמוד על סך של כ-14.3 מיליארד אירו.

<sup>36</sup> מתוך אתרי האינטרנט: <https://countryeconomy.comwww.inflation.eu>; <https://www.cbre.nl/en-gb/insights/books/nl-real-estate-market-outlook-2026>

## נדל"ן מניב ולוגיסטיקה

היקף ההשקעות בשוק הנדל"ן הלוגיסטי עמד על סך של כ-2.9 מיליארד אירו בשנת 2025, לעומת סך של כ-3.1 מיליארד אירו בשנת 2024. המחצית הראשונה של השנה התאפיינה בירידה בביקושים, אשר נבעה מחוסר הוודאות הגיאוגרפית באותה עת. עם זאת, במחצית השנייה של השנה נרשמה מגמת התייצבות ועלייה בפעילות בכל דרגות הסיכון. במהלך שנת 2025, היקף הייזום של מרכזים לוגיסטיים חדשים רשם ירידה משמעותית, וזאת בשל מגבלות רגולטוריות (בדגש על תקנות פליטת חנקן אירופיות), עומסים בתשתית רשת החשמל ועלייה בשיעורי התפוסה הפנויה. כמו כן, גדל הביקוש לנכסי תעשייה קלה ולוגיסטיקה עירונית, במיוחד בקרב משקיעים מוסדיים. נכסים אלו נחשבים לבעלי חשיבות גבוהה, בייחוד באזורים עירוניים בהם קיים פוטנציאל משמעותי לעליית דמי השכירות. לפי הערכת CBRE, היקף ההשקעות בשוק הנדל"ן התעשייתי והלוגיסטי בשנת 2026 צפוי להישאר יציב בדומה לשנת 2025 ועתיד להסתכם על סך של כ-2.95 מיליארד אירו.

## נדל"ן מניב למשרדים

היקף ההשקעות בשוק נדל"ן המשרדים בשנת 2025 הגיע לסך של כ-2.1 מיליארד אירו, לעומת כ-1.8 מיליארד אירו בשנת 2024. במהלך שנת 2025, על רקע התבססות המעבר למודל העבודה ההיברידי, נרשמה ירידה ב"סטיגמה" השלילית שליוותה את ענף המשרדים בשנים האחרונות, באופן שהוביל לירידה בפרמיית הסיכון של הענף וחזרתה לרמות הממוצעות לטווח ארוך. במהלך השנה, הביקוש התאפיין בדרישה גוברת למשרדים המותאמים לקריטריונים של ESG, איכות גבוהה ונגישות. כך, בין היתר, נרשמה עלייה בביקוש עבור נכסים הממוקמים בסמיכות לצירי תחבורה מרכזיים. לפי הערכת CBRE, היקף ההשקעות בשנת 2026 צפוי להמשיך ולצמוח, ולעמוד על סך של כ-2.8 מיליארד אירו.

## 8.7 תחום הבנייה למגורים

### ענף הנדל"ן למגורים בישראל<sup>37</sup>

לאחר מספר שנים של מגמות עליה במחירי הדירות בישראל, במהלך שנת 2025 נרשמו שמונה חודשים רצופים של ירידה כוללת של כ-2.6% במחירי הדירות, אשר הסתיימה בחודשים אוקטובר-נובמבר ו-נובמבר-דצמבר 2025, אז נרשמו עלויות מתונות במחירי הדירות בשיעורים של כ-0.6% וכ-0.8%, בהתאמה. בשקלול ההטבות שהעניקו היזמים ובהתחשב ברמת האינפלציה, להערכת גורמי מחקר, השחיקה הריאלית במחירים בשנת 2025 הייתה בשיעור חד אף יותר.

<sup>37</sup> סקירת ענף הנדל"ן למגורים דצמבר 2025 (פברואר 2026) בקישור הבא: [https://www.gov.il/BlobFolder/reports/review-real-estate-122025-main/he/reviews-and-publishes\\_review-real-estate-122025.pdf](https://www.gov.il/BlobFolder/reports/review-real-estate-122025-main/he/reviews-and-publishes_review-real-estate-122025.pdf); סיכום שנת 2025 (דירות בעסקאות נדל"ן) בקישור הבא: <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Pages/2026/%D7%A9%D7%99%D7%A8%D7%95%D7%AA-%D7%A0%D7%93%D7%9C%D7%9F-%D7%A2%D7%A1%D7%A7%D7%90%D7%95%D7%AA-%D7%A0%D7%93%D7%9C%D7%9F-%D7%A1%D7%99%D7%9B%D7%95%D7%9D-%D7%A9%D7%A0%D7%AA-2025.aspx>; שינוי במחירי שוק הדירות – ינואר 2026 בקישור הבא: <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/Pages/2026/%D7%A9%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%99-%D7%A9%D7%95%D7%A7-%D7%91%D7%9E%D7%97%D7%99%D7%A8%D7%99-%D7%A9%D7%95%D7%A7-%D7%94%D7%93%D7%99%D7%A8%D7%95%D7%AA-%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%90%D7%A8-2026.aspx>; דוח מעלות S&P "מבט חוצה סקטורה – מגמות ותחזיות" בקישור הבא: <https://www.maalot.co.il/Publications/FTS20251221095028.pdf>

באשר להיקפי הפעילות, במהלך שנת 2025 חלה ירידה ניכרת במספר העסקאות על רקע סביבת הריבית שנותרה גבוהה, המצב הבטחוני ומגבלות בנק ישראל על מבצעי מימון. בעשרת החודשים הראשונים השנה נרשמה ירידה של כ-24% במספר עסקאות יד ראשונה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, בעיקר במחוז תל אביב ומחוז חיפה, וכן ירידה של כ-11.9% במספר הדירות הכולל שנמכרו.

בפילוח לפי סוגי דירות, בשנת 2025 נמכרו כ-34,030 דירות חדשות, המהוות כ-37.5% מסך הדירות שנמכרו, נתון המשקף ירידה של כ-25.5% בהשוואה לשנת 2024. עיקר הירידה בהיקף העסקאות נרשמה בפלח השוק של הדירות החדשות ובפרט בדירות הנמכרות בשוק החופשי.

נכון לסוף חודש דצמבר 2025, עמד מלאי הדירות החדשות שנותרו למכירה על כ-86,090 דירות, גידול של כ-13.4% לעומת סוף חודש דצמבר 2024, כאשר המלאי מרוכז במחוז תל אביב, מרכז וחיפה. לצד זאת, רכישות הקרקעות של קבלנים במרכזי רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") שמרו על רמה גבוהה במהלך השנה.

היקף המשכנתאות שנלקחו בשנת 2025 הסתכם בכ-105.7 מיליארד ש"ח, המשקף גידול ביחס לשנת 2024. העלייה בהיקף המשכנתאות נרשמה חרף הירידה במספר העסקאות, בין היתר בשל הבשלת מבצעי מימון קבלניים (כדוגמת מבצעי 80/20) שנחתמו בשנים קודמות, עלייה במחיר הממוצע של הדירות הנרכשות, גידול בשיעור המימון וכן עלייה בהיקף מחזורי המשכנתאות.

הורדת הריבית על-ידי בנק ישראל והצפי להמשך ירידה בשנה הקרובה, צפויות להפחית את עלויות המימון הכבדות של החברות היזמיות, לשפר את הכדאיות הכלכלית של פרויקטים חדשים ובנוסף להקל על רוכשי הדירות, להגדיל את היקף המשכנתאות ולהניע מחדש את הביקושים לדור.

#### מדד תשומות הבנייה למגורים

במסגרת פעילותה בתחום יזמות הנדל"ן, חשופה הקבוצה למדד מחירי תשומה בבנייה למגורים ("מדד תשומות הבנייה"). במהלך שנת 2025, עלה מדד תשומות הבנייה בשיעור של כ-5.1%, וזאת בהמשך לעליית המדד במהלך שנת 2024 בשיעור של 2.9%. העלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של הקבוצה בפרויקטים השונים ברחבי הארץ. בנוסף, לחברה התחייבויות כלפי חלק מספקיה, הצמודות למדד תשומות הבנייה. כמו כן, מרבית הערבויות שהונפקו לטובת צדדים שלישיים צמודות למדד תשומות הבנייה וחלקן למדד המחירים לצרכן (לרוב לעליית המדד הרלוונטי). לפיכך, לעליית מדד תשומות הבנייה השפעה על פעילות הקבוצה ותוצאותיה. כדי למתן את ההשפעה כאמור, הקבוצה נוהגת להצמיד את הכנסות הביצוע ממזמיני העבודות ואת מחירי הדירות למדד תשומות הבנייה, בנוסף לעדכון מחירי המכירה של הדירות למגורים בהתאם לעליית המדד. יחד עם זאת, יצוין כי בהתאם לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 ("חוק המכר (דירות)"), רק חלק מהתמורה המשתלמת על פי הסכמי המכר בהם מתקשרת הקבוצה עם רוכשי הדירות ניתן להצמדה לשינויים במדד הבנייה.

## מדיניות הממשלה

משרדי הממשלה אשר אמונים על מדיניות שוק הנדל"ן למגורים בישראל כוללים את משרד האוצר ומשרד הבינוי והשיכון, בנוסף לרשויות התכנון והבנייה, כגון המועצה הארצית לתכנון ובנייה וועדות התכנון והבנייה המחוזיות והמקומיות.

למדיניות הממשלה השפעה מהותית על תחום פעילות זה בהיבטים שונים, לרבות בקשר לשיווק קרקעות שבבעלות רמ"י והקצאת קרקעות למכרזים, מדיניות מס החלה על רוכשי דירות חדשות ו-"יד שנייה", מחירי תשומות הבנייה, זמינות עובדים זרים בענף, מדיניות גופי התכנון והממשלה לרבות בקשר עם מתן רישיונות לפעילות בתחום וכיו"ב. מרבית הקרקעות בישראל הן בבעלות ו/או בניהול רמ"י, ולקצב הפשרת הקרקעות לבנייה ושיווקן על-ידי המדינה יש השפעה ניכרת על תחום הבנייה בכלל, ועל תחום הבנייה למגורים בפרט.

בשנים האחרונות, מדיניות הממשלה באה לידי ביטוי במספר מגמות מרכזיות, כאשר מצד אחד ננקטו פעולות להגדלת ההיצע באמצעות האצת תהליכי תכנון ובנייה והסכמי גג עם רשויות מקומיות ולהפחתת מחירי הדיור באמצעות תוכניות ייעודיות, כגון תוכניות לשיווק קרקעות לדירות במסלולי "דירה בהנחה", ומהצד השני ננקטו פעולות בניסיון למתן את רמות הביקוש באמצעות העלאת מס רכישה לדירות להשקעה. במקביל, ניכרת מגמה של הקלה ברגולציה החלה על ענף הבנייה, כולל רפורמות בתהליכי רישוי בנייה והפחתת מכסים על חומרי בנייה מיובאים, במטרה להתמודד עם העלייה המתמשכת במחירי הדיור ולהגדיל את הנגישות לדיור בר-השגה.

יצוין, כי הצעדים והתוכניות האמורים אינם משפיעים באופן מהותי על פעילות הקבוצה. עם זאת, היצע הקרקעות וזמינותן, תלויים באיתור קרקעות פוטנציאליות ובמדיניות הממשלה ורמ"י וכן משפיעים על יכולתה של הקבוצה ליזום פרויקטים חדשים. ביטול מלא ו/או חלקי של מדיניות הממשלה בנוגע למשכנתאות, להלוואות ולמענקים עלול לגרום לירידה בביקוש ליחידות דיור באופן העלול להשפיע על עסקי הקבוצה ו/או על תוצאותיה.

## החלטות רשויות וגופי תכנון

ענף הנדל"ן בישראל בכלל כפוף לדרישות חוקי התכנון והבנייה והמיסוי והשינויים החלים בהם. בהתאם, לשינויים רגולטוריים וחקיקתיים עשויה להיות השפעה על פעילות הקבוצה. תוכניות הקבוצה לגבי פיתוח קרקעות תלויות בהליכי רישוי ותכנון, אשר מטבעם אורכים זמן רב ואין ודאות באישור של הרשויות המוסמכות לגבי התוכניות והבקשות שמקדמת הקבוצה. ככל שהליכי התכנון והאישור של הפרויקטים ארוכים יותר כך נדרש הון רב יותר לצורכי ייזום של פרויקטי נדל"ן. עיכובים בהמצאת היתרי בנייה ואישורי אכלוס עלולים לפגוע בתוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

יובהר כי, הערכותיה של הקבוצה בקשר עם התמודדותה העתידית עם המלחמה וההתפתחויות השינויים בסביבה העסקית והשפעותיהם על הקבוצה ועל תוצאותיה הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוססות, בין היתר, על המידע הקיים בידיה נכון למועד פרסום הדוח, אשר אינם בשליטת החברה בלבד. ההערכות והתחזיות עשויות שלא להתממש או להתממש באופן חלקי או שונה, ואף באופן מהותי, בין היתר, עקב התנודתיות בשווקים, אירועים בלתי צפויים בישראל ובעולם, התפתחות האירועים המתוארים לעיל ביניהם עוצמת ומשך המלחמה והמשבר הכלכלי בישראל, שינויים במגמת האינפלציה והריבית והשפעותיהם, שינויים רגולטוריים במדינות בהן פועלת החברה ובמצב הכלכלי באותן מדינות, וכן התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.

## חלק שלישי - תיאור עסקי הקבוצה לפי תחומי הפעילות

### 9. תחום הנדל"ן המניב בישראל

#### 9.1 מידע כללי על תחום הפעילות

##### 9.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

הקבוצה פועלת במישרין וכן באמצעות חברות פרטיות בבעלותה בתחום ייזום פרויקטים לנדל"ן מניב בישראל. במסגרת תחום הפעילות, החברה עוסקת ברכישה, השבחה, ייזום, הקמה, השכרה וניהול של נדל"ן מניב ומתמקדת בהשכרת מבנים ומתן שירותים, בשטח כולל של כ-50 אלפי מ"ר, המושכרים לכ-175 שוכרים בשיעור תפוסה ממוצע של כ-93%. כמו כן, מעת לעת ובהתאם להזדמנויות עסקיות בשוק הנדל"ן, הקבוצה פועלת למימוש ולרכישת מבנים וקרקעות בתחום הנדל"ן המניב.

יצוין כי כל זכויות הקבוצה בנכסיה בישראל הינן זכויות חכירה, למעט זכויות בעלות של הקבוצה במבנה בנהריה, בנכסים בפתח תקווה, במבנה בכפר סבא, בקרקע באשדוד, בקרקע באשקלון, בקניון באשקלון ובמבנה בצומת הפיל בתל אביב-יפו. לחברה קיימת אופציה או זכות קדימה, לפי העניין, להאריך את חוזי החכירה עבור חלק מנכסיה המניבים לתקופות של 49 שנים נוספות, בתנאים שיהיו מקובלים ברשות מקרקעי ישראל במועד ההארכה.

##### 9.1.2 אזורים גיאוגרפיים

הנכסים המניבים של החברה בתחום הפעילות בישראל ממוקמים בכל רחבי ישראל, ללא העדפה לאזורים מסוימים.

##### 9.1.3 סוגי נכסים והשימושים בהם

הקבוצה עוסקת ברכישה, השבחה, ייזום והקמה של מבנים לתעשייה, מלאכה, מרכזים לוגיסטיים, בנייני משרדים, שטחי משרדים ומרכזים מסחריים ובעיקר בהשכרת מבנים ומתן שירותים. כמו כן, הקבוצה פועלת מעת לעת, בהתאם להזדמנויות עסקיות בשוק הנדל"ן, גם למימוש נכסים בתחום..

פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כוללת השכרת מבנים לשימושים כמפורט לעיל. להלן פרמטרים עיקריים בהסכמי השכירות בלתי מוגנת שבהם מתקשרת הקבוצה בתחום הפעילות:

<b>דמי שכירות</b>	דמי השכירות נקבעים לרוב לפי מחיר למ"ר, בהתחשב בעלויות המבנה, הביקושים, מחירי השוק, משך תקופת השכירות, ובחלק מהמקרים כפופים למנגנון עדכון ריאלי של דמי השכירות. ככלל, דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן והשוכר מתחייב לשלם בגין המושכר את כל המיסים, האגרות, תשלומי חובה, ארנונות, ביטוחי השוכר, אחזקה וכיו"ב.
<b>תקופת השכירות</b>	תקופת השכירות הממוצעת של רוב הסכמי השכירות הינה כ-3 שנים. לגבי מבנים מותאמים, תקופות השכירות שואפות להיות לתקופה ממוצעת בת כ-5 שנים. דמי השכירות נקבעים תוך התחשבות בעלויות המבנה, הביקושים, מחירי השוק ומשך תקופת השכירות. בד"כ נקבעות אבני דרך במהלך תקופת השכירות להעלאה ריאלית של דמי השכירות.
<b>סיום מוקדם</b>	במרבית הסכמי השכירות סיום מוקדם על ידי מי מהצדדים ייעשה רק בשל "סיבה" (כגון אי תשלום שכ"ד לתקופה ממושכת וכן הפרות מהותיות נוספות של השוכר). קיימים מספר הסכמים שבהם הוסכם על סיום מוקדם של חוזה לבקשת השוכר. הודעת סיום מוקדם תינתן בכתב בלבד.
<b>שכירויות משנה</b>	בחלק מהסכמי השכירות לשוכר זכות להשכיר את המושכר בשכירות משנה בכפוף להסכמה מראש ובכתב של בעל הנכס, וזכות לסיים את ההסכם בשל התנגדותו של בעל הנכס, אשר תיעשה רק מטעמים סבירים.
<b>ביטוחים</b>	על המשכיר לבטח את המושכר מפני מקרי שריפה, פגעי מזג אוויר, נזקי מים בכיסוי ביטוחי ראוי כדי להשיב את המצב לקדמותו במקרה של אירוע מקרה ביטוחי. החברה שואפת להטיל חוזית חובת כיסוי ביטוחי על השוכר.
<b>ביטחונות</b>	ככלל, הביטחונות לדמי השכירות הם ממסרים עתידיים, פיקדון כספי, ערבות בנקאית בגובה של 3 חודשי שכירות או ערבויות אישיות, והכל בהתאם לנסיבות המו"מ.
<b>עלויות תפעול</b>	עלויות התפעול של הנכס מוטלות על השוכר ומשולמות על ידיו, כאשר חלקן משולם באופן ישיר לספקים, נותני שירות ורשויות ממשלתיות. כאשר מדובר בבתים מנוהלים משולמות חלק מהעלויות, ובעיקר אלו הנוגעות לרכוש משותף, באמצעות דמי הניהול המשולמים על ידי השוכר.
<b>תיקונים ואחזקה במושכר</b>	העלויות השוטפות בגין תיקונים ואחזקה משולמות על ידי השוכר. עלויות תיקונים פנימיים במושכר, שהינם בבחינת נזקי "בלאי סביר", ישולמו לרוב על ידי המשכיר.

9.1.5 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת החברה, גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- א. מיקום הנכסים ופיזורם הגיאוגרפי – מיקום אסטרטגי של הנכסים ופיזורם באזורים שונים, ובפרט באזורי ביקוש.
- ב. זמינות והיענות גבוהה לצורכי הדיירים – תגובה מהירה ומתן שירות איכותי לדיירים מחזקים את שביעות רצונם ותורמים לשמירה על אחוזי תפוסה גבוהים לאורך זמן.
- ג. התמודדות עם סביבה תחרותית (מחירים תחרותיים) – יכולת להציע מחירים תחרותיים ותנאי שכירות אטרקטיביים מאפשרת לחברה לשמור על יתרון יחסי בשוק המאופיין בריבוי שחקנים.
- ד. איתנות פיננסית וגישה למקורות המימון – חוסן פיננסי ונגישות למקורות מימון מגוונים ותנאי אשראי נוחים מאפשרים לחברה להתמודד עם תנאי שוק משתנים, לממש הזדמנויות עסקיות, להשקיע בנכסים חדשים ולשפר נכסים קיימים.
- ה. יכולת איתור הזדמנויות עסקיות ונטילת יוזמה ביחס לנכסים בעלי פוטנציאל לשיעור תשואה גבוה.

ו. איתנות ואיכות השוכרים – שוכרים יציבים ובעלי חוסן עסקי מבטיחים הכנסות שוטפות ואמינות מהנכסים.

#### 9.1.6 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה, חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

א. הון עצמי – נדרש הון עצמי משמעותי לצורך מימון רכישת נכסים מניבים, ביצוע השקעות הוניות והשבחת נכסים בתחום זה.

ב. יכולת פיננסית ומימונית – פעילות בתחום הנדל"ן המניב מחייבת גישה למקורות מימון מגוונים ויכולת לקבלת אשראי בתנאים תחרותיים.

להערכת החברה, חסמי היציאה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

א. מימוש הנדל"ן – מכירת הנדל"ן כפופה לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת.

ב. פירעון המימון שנלקח בגין נכס, זאת בהתחשב בתנאי השוק ובתנאי המימון שנלקחו בעת הרכישה.

#### 9.1.7 מבנה התחרות ושינויים החלים בו

ראו סעיף 9.3 להלן.

#### 9.1.8 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

פעילות חברות הפועלות בתחום הנדל"ן המניב כפופה להוראות תחיקתיות ולרגולציה ייחודית, לרבות פיקוח מצד הרשויות השונות עמן באות חברות הקבוצה במגע במסגרת פעילותן בתחום ההקמה, ההשכרה וניהול של נכסי נדל"ן מניבים. מעת לעת, במהלך עסקיה הרגיל של הקבוצה, מופנות כלפיה דרישות מצד רשויות מקומיות ורשויות אחרות לקבלת היתרים ורישיונות למבנים השונים בבעלותה. עם זאת, יצוין כי האחריות לקבלת רישיונות עסק, מקום בו אלו נדרשים על פי כל דין, חלה על השוכרים. ככלל, הקבוצה כפופה לקבלת היתרי בנייה ואישורים לשינויי תב"ע מהרשויות המקומיות השונות, הן ביחס לנכסי נדל"ן להשבחה ופיתוח והן ביחס לנכסי נדל"ן בהקמה.

הוראות החוק העיקריות שחלות על הקבוצה בתחום הפעילות הינן כדלקמן:

#### א. חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 ("חוק התכנון והבנייה")

הליכי התכנון הנדרשים לשם פיתוח מקרקעין והקמת פרויקטים מוסדרים במסגרת חוק התכנון והבנייה והתקנות שהותקנו מכוחו. חוק התכנון והבנייה אוסר על בנייה ללא קבלת היתר בנייה מהרשויות וקובע כי בנייה ללא היתר כאמור או תוך סטייה ממנו מהווה עבירה פלילית.

#### ב. חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963

התקשרויות בעסקאות לרכישת ומכירת מקרקעין כפופות לדיני המס הקבועים בחוק זה. לפיכך, הקבוצה עשויה לשאת בחבויות מס שונות העולות מהוראות חוק זה והתקנות שהוצאו מכוחו.

ג. חוק השכירות והשאילה, התשל"א-1971

הוראות חוק זה מסדירות, בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת.

ד. חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969 ("חוק המקרקעין")

חוק המקרקעין והתקנות שהוצאו מכוחו קובעים, בין היתר, הוראות בקשר לזכויות במקרקעין, רישומן והשיתוף בהן עם צדדים שלישיים.

#### 9.1.9 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

**פרמטרים עיקריים לבחינת מימוש נכסים**: מצב הנכס, האם נדרשות השקעות מהותיות בנכס, תפוסת הנכס, פוטנציאל השבחת הנכס מבחינת השימושים והייעודים שלו. כמו כן, החברה בוחנת, מעת לעת, מכירה של נכסים בישראל גם על בסיס התמורה המוצעת בגינם והאם היא מגלמת רווח הון משמעותי ביחס לנכס ספציפי.

**פרמטרים עיקריים לבחינת רכישת נכסים**: מיקום הנכס, הנגישות לנכס (מבחינת דרכי תחבורה), גיל ומצב תחזוקתי של הנכס, שווי הנכס ותשואה מדמי שכירות, רמת גימור, מיצוב הבניין, יחסי נטו-ברוטו של שטחי ההשכרה, שיעור תפוסה, תקופת השכירות של הדיירים בנכס, מספר שוכרים, תמהיל השוכרים, טיב השוכרים (מבחינת איתנות פיננסית) והוצאות התפעול של הנכס מבחינת דמי הניהול.

**פרמטרים עיקריים לבחינת רכישת קרקעות** (המסווגות כקרקע להשקעה או נדל"ן בהקמה): מחיר, מיקום, שווי הקרקע, מצב הקרקע, נגישות (מבחינת דרכי תחבורה), היתרים ואישורים, זכויות בנייה בלתי מנוצלות, השקעות צפויות בקרקע ותוכניות בנייה, ייעוד הקרקע.

#### 9.1.10 שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

תחום הנדל"ן המניב בישראל מושפע, בין היתר, ממצבה הכלכלי והביטחוני של מדינת ישראל, זמינות ועלות מקורות מימון, שינויים רגולטוריים, אינפלציה ואירועים בקנה מידה עולמי ועוד. בנוסף, מושפע התחום מהיצע הנכסים הקיים ומהביקוש להם, כאשר הביקוש שונה מאזור לאזור. לפרטים נוספים בדבר ענף הנדל"ן המניב בישראל והשינויים החלים בו, לרבות גורמים אשר עשויים להשפיע על פעילות החברה בתחום הפעילות, ראו סעיף 8 לעיל.

### 9.1.11 השלכות דיני המס בתחום הפעילות

לדיני המס השלכות על הפעילות בתחום הנדל"ן המניב בישראל. ככלל, שינויים בשיעורי המס עלולים להשפיע על כדאיות ההשקעה בנכסים מניבים. לפרטים אודות סביבת המס שבה פועלת הקבוצה ומיסים על הכנסתה בתחום הפעילות, ראו ביאור 25 לדוחות הכספיים המאוחדים.

### 9.2 שיווק והפצה

שיווק נכסי הנדל"ן להשכרה של החברה מבוצע על ידי החברה באופן עצמאי (באמצעות מנהלי הנכסים שלה) ובאמצעות מתווכים חיצוניים, כאשר להערכת החברה למועד פרסום הדוח, אין לה תלות באיזה מצינורות השיווק שלה.

### 9.3 תחרות

התחרות בישראל בתחום הנדל"ן המניב הינה רחבה ביותר ואופייה משתנה בין אזור אחד למשנהו כתלות בשחקנים הפועלים באותו אזור, כך שמתחרה של החברה באזור מסוים עשויה להיות פחות רלוונטית באזור אחר. התחרות בתחום מתקיימת הן בשלב איתור המקרקעין והן בשלב איתור השוכרים.

למיטב ידיעת החברה פועלים בתחומי פעילותה מספר רב של גורמים, הכוללים בעיקר חברות נדל"ן ציבוריות וחברות נדל"ן פרטיות. בשנים האחרונות, הצטרפו לשוק גם קרנות נדל"ן וגופים מוסדיים, כגון קרנות פנסיה, חברות ביטוח וקופות גמל, אשר החלו לרכוש, את כל או חלק מהזכויות (כאשר יתרת הזכויות מוחזקות על ידי גופים המתמחים בתחום הפעילות) במבנים מניבים גדולים או פורטפוליו של מבנים מניבים המושכרים לתקופה ארוכה. כניסה של גופים כאמור לשוק הנדל"ן המניב גורמת לעלייה בשווי נכסי הנדל"ן, במיוחד לאור זמינות מקורות האשראי המאפיינת את הגופים כאמור, לצד הוזלת דמי השכירות של שוכרי העוגן המועדפים על הגופים כאמור.

לאור האמור ובהתחשב בכך שבענף הנדל"ן המניב פועלים מספר רב של שחקנים, אשר אף אחד מהם לא מחזיק בנתח משמעותי בתחום זה, אין באפשרות החברה לציין שחקן כזה או אחר כמתחרה משמעותי שלה בתחום. כמו כן, אין ביכולת החברה להעריך בצורה מדויקת את נתח השוק שלה. למיטב ידיעת החברה, חלקה של החברה בשוק הנדל"ן המניב בישראל אינו מהותי.

לפרטים בדבר נכסי החברה בתחום הנדל"ן המניב בישראל בהתאם להוראות הנחיית נדל"ן להשקעה, ראו סעיף 13 להלן.

## 10. תחום הנדל"ן המניב בהולנד

### 10.1 מידע כללי על תחום הפעילות

#### 10.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

החברה פועלת במישרין ובאמצעות חברות בנות בתחום הנדל"ן המניב בהולנד. במסגרת תחום הפעילות, החברה עוסקת בהשכרה ובניהול של נכסי נדל"ן מניבים, הכוללים שטחים למשרדים, מסחר ואחסנה בשטח כולל של כ-219 אלף מ"ר, מתוכם חלק החברה הינו כ-122 אלפי מ"ר, המושכרים לכ-99 שוכרים בתפוסה של כ-95% (חלק החברה).

#### 10.1.2 אזורים גיאוגרפיים

הנכסים המניבים של הקבוצה ממוקמים בהולנד בעיקר באמסטרדם וסביבתה.

#### 10.1.3 סוגי נכסים והשימושים בהם

הקבוצה עוסקת ברכישה ובהפעלה של נכסים מניבים, הכוללים מבנים מסחריים, בנייני משרדים ושטחי לוגיסטיקה המיועדים להשכרה.

#### 10.1.4 סוגי השוכרים

פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כוללת השכרת מבנים לשימושים כמפורט לעיל. להלן פרמטרים עיקריים בהסכמי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה בתחום הפעילות:

<b>דמי שכירות</b>	דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן בהולנד ומתעדכנים אחת לשנה, כאשר בחלק מההסכמים ההצמדה מלאה ובחלקם חלקית, כתלות בשיעור עליית המדד. בנוסף, בחלק מההסכמים קיים מנגנון לשינוי דמי השכירות לאחר 10-15 שנים, בהתאם לשווי שוק.
<b>תקופת השכירות</b>	ההתקשרויות הינן לתקופות שכירות בנות 5 עד 10 שנים, כאשר לרוב השוכרים יש בין 1 ל-3 אופציות להארכת תקופת השכירות ב-5 שנים כל אחת, במתן הודעה של מספר חודשים מראש. בתום תקופות אלה ההסכם מוארך אוטומטית למשך תקופת האופציה אלא אם מי מהצדדים הודיע על סיומו בתום התקופה. ניתן להביא את ההסכם לסיום מוקדם בהסכמת שני הצדדים.
<b>שכירויות משנה</b>	בדרך כלל, השוכר רשאי להשכיר את המושכר, כולו או מקצתו, בשכירות משנה.
<b>ביטוחים</b>	על המשכיר החובה לבטח את המושכר בביטוח מבנה, נזק וכן ביטוח צד ג' והוא נושא בכל עלויות הביטוח.
<b>בטוחות</b>	במרבית חוזי השכירות של הקבוצה בתחום הפעילות מועמדות בטוחות, על פי רוב בדרך של ערבות חברת האם של השוכר או פיקדון.
<b>עלויות תפעול</b>	רוב עלויות התחזוקה והתפעול במושכר מוטלות על השוכרים בנכס, כאשר חלקן משולמות על ידיו כמקדמה חודשית ביחד עם תשלום דמי השכירות.
<b>תיקונים ואחזקה במושכר</b>	עלויות התיקונים והאחזקה השוטפות ושיפוצים למיניהם משולמות על ידי השוכר, אלא אם הוצאות אלו נדרשות כתוצאה מפעולה מכוונת ו/או הזנחה של המשכיר. עלויות תיקונים פנימיים במושכר, שהינם בבחינת נזק "בלאי סביר" ישולמו ככלל על ידי המשכיר.

#### 10.1.5 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

לגורמי הצלחה הקריטיים בתחום הפעילות, ראו סעיף 9.1.5 לעיל, בשינויים המחויבים.

10.1.6 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות  
לחסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות, ראו סעיף 9.1.6 לעיל, בשינויים המחויבים.

10.1.7 מבנה התחרות ושינויים החלים בו  
ראו סעיף 10.3 להלן.

10.1.8 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות  
מבנה תאגידי ודין הולנדי  
הקבוצה מחזיקה את נכסי הנדל"ן שלה בהולנד באמצעות חברות בנות בבעלות מלאה המאוגדות בחברות בערבון מוגבל פרטיות הכפופות לקוד האזרחי ההולנדי.  
הנהלת כל חברה בת הולנדית אחראית לניהול החברה וחיבת לפעול לטובת החברה. דירקטורים עשויים לשאת באחריות אישית במקרים של ניהול בלתי תקין, לרבות אי עמידה בחובות סטטוטוריות, או נטילת התחייבויות שהחברה אינה יכולה לקיים.

מגבלות על חלוקות  
הדין ההולנדי מטיל מגבלות על חלוקות, לרבות דיבידנדים ורכישות עצמיות של מניות, הכפופות למבחני מאזן ונזילות.

מבנה המימון והבטחות  
נכסי הקבוצה בהולנד ממומנים בדרך כלל ברמת חברת ה-B.V. (חברה פרטית בערבון מוגבל) הרלוונטית באמצעות הסכמי מימון מובטחים. הסכמים אלה כוללים בדרך כלל מערך בטוחות מקיף, המקנה למממנים זכויות משמעותיות ביחס לנכסים ולחברות המחזיקות בהם. הבטוחות כוללות בדרך כלל משכנתאות על הנכסים, שעבודים על מניות בחברות המחזיקות בנכסים, שעבודים על חייבים ושעבודים על חשבונות בנק.

במקרה של הפרה או חדלות פירעון, המממנים רשאים לממש את הבטוחות שלהם, לרבות באמצעות מכירה כפויה של נכסי הנדל"ן או מימוש שעבודים על מניות.

אכיפה כאמור עשויה להוביל לאובדן שליטה או בעלות בנכסים מהותיים ולהשפיע באופן מהותי לרעה על פעילות הקבוצה ומצבה הפיננסי. בתרחישי חדלות פירעון, מימוש זכויות הבטוחה עשוי להיות כפוף למגבלות פרוצדורליות ולתיאום עם נאמני או מנהלי חדלות פירעון.

מסגרת רגולטורית  
פעילות הנדל"ן של הקבוצה בהולנד כפופה לדינים ורגולציות שונות בתחום המקרקעין, התכנון, המיסוי, הסביבה והרישוי, לרבות החוק ההולנדי Omgevingswet. דינים אלה מסדירים, בין היתר, את השימוש בקרקע, היתרי בנייה, דרישות סביבתיות והליכי תכנון. עסקאות נדל"ן מבוצעות באמצעות נוטריון אזרחי הולנדי (Kadaster), והעברת בעלות מתבצעת עם חתימת שטר נוטריוני ורישום במרשם המקרקעין. הנוטריון אחראי לוודא עמידה בדרישות החוק, היעדר שעבודים וקיום הסרת בטוחות.

עיכובים בקבלת היתרים, שינויי רגולציה או הטלת תנאים נוספים עשויים להשפיע על יכולת הפיתוח, ההשבחה או ההפעלה של נכסי הקבוצה.

#### 10.1.9 שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

תחום הנדל"ן המניב בהולנד מושפע, בין היתר, ממצבה הכלכלי של הולנד, זמינות ועלות מקורות מימון, שינויים רגולטוריים, אינפלציה, אירועים בקנה מידה עולמי ועוד. בנוסף, מושפע התחום מהיצע הנכסים הקיים ומהביקוש להם, כאשר הביקוש שונה מאזור לאזור. לפרטים נוספים בדבר ענף הנדל"ן המניב בהולנד והשינויים החלים בו, לרבות גורמים אשר עשויים להשפיע על פעילות החברה בתחום הפעילות, ראו סעיף 8 לעיל.

#### 10.1.10 השלכות דיני המס בתחום הפעילות

לדיני המס השלכות על הפעילות בתחום הנדל"ן המניב בהולנד. ככלל, שינויים בשיעורי המס עלולים להשפיע על כדאיות ההשקעה בנכסים מניבים. לפרטים אודות סביבת המס שבה פועלת הקבוצה ומיסים על הכנסתה בתחום הפעילות, ראו ביאור 25 לדוחות הכספיים המאוחדים.

#### 10.2 שיווק והפצה

השיווק בתחום הפעילות מתבצע, במידת הצורך, באמצעות מתווכים מקומיים ומטה הקבוצה המקומי. להערכת החברה, אין לה תלות באיזה מבין צינורות השיווק שלה בתחום הפעילות.

#### 10.3 תחרות

לאור אופי פעילותה של החברה בשוקי הנדל"ן המניב בהולנד, המורכב ממספר רב של מתחרים, ולאור העובדה שחלקה של החברה בשווקים אלה אינו מהותי, אין לחברה מתחרים מזוהים ספציפית ואין ביכולתה לאמוד את נתח השוק שלה בתחום פעילות זה. למיטב ידיעת החברה, חלקה של החברה בשוק הנדל"ן המניב בהולנד אינו מהותי.

לפרטים בדבר נכסי החברה בתחום הנדל"ן המניב בהולנד בהתאם להוראות הנחיית נדל"ן להשקעה, ראו סעיף 13 להלן.

#### 11. תחום הנדל"ן למגורים

##### 11.1 מידע כללי על תחום הפעילות

##### 11.1.1 מידע כללי על תחום הפעילות

הקבוצה פועלת הנדל"ן למגורים בישראל באמצעות רייק נדל"ן בע"מ ("רייק"), חברה כלולה המוצגת בשיטת השווי המאזני, המוחזקת 50% על ידי החברה, ואשר פועלת, בין היתר, באמצעות רייק אספן,<sup>38</sup> המוחזקת 51% על ידי רייק (רייק והחברות הבנות, לרבות רייק אספן: "קבוצת רייק").

<sup>38</sup> לפרטים בדבר רכישת המניות והשקעה כנגד הקצאת מניות ברייק אספן, ראו דיווחים מיידים של החברה מיום 17 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-053101) ומיום 19 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-016266), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

באמצעות קבוצת רייק, פועלת הקבוצה בתחום המגורים בייזום, פיתוח, תכנון והקמה (באמצעות קבלנים) של פרויקטי יזמות למגורים ובפרוייקטי התחדשות עירונית, וכן שיווק ומכירת יחידות דיור בפרוייקטים אלה.

לקבוצת רייק 26 פרויקטים בתחום ההתחדשות עירונית, בערים תל אביב-יפו, אילת, חיפה, טירת הכרמל, בת ים וירושלים, אשר נמצאים בשלבים שונים, מכוחם היא צפויה להקים 8,073 יח"ד, אשר מתוכן 6,259 יח"ד לשיווק ויתרתן לבעלי הדירות. פרויקטים אלה כוללים כ-68,000 מ"ר של שטחי מסחר בתכנון. כמו כן, לקבוצת רייק (באמצעות רייק אספן) 11 פרויקטים לייזום מגורים, בערים רמת גן, נתיבות, קריית אונו, בת ים וראשון לציון, אשר נמצאים בשלבים שונים, מכוחם היא צפויה להקים 1,371 יח"ד למכירה ו-17,500 מ"ר של שטחי מסחר ותעסוקה. בנוסף, לקבוצה שתי עתודות קרקע ביחס אליהן קיימת אופציה לצד ג' לרכישתן. נכון למועד פרסום הדוח, אופציה זו טרם מומשה ואין כל ודאות כי תמומש בעתיד. לפרטים נוספים אודות הפרוייקטים כאמור ראו סעיפים 14.5 להלן.

#### 11.1.2 סוגי הפרוייקטים

במסגרת פעילות הנדל"ן למגורים, הקבוצה מתקשרת עם בעלי הזכויות במקרקעין בסוגים שונים של עסקאות, כתלות בסוג הפרוייקט, כמפורט להלן:

א. עסקאות מזומן – עסקאות בהן הקבוצה רוכשת את הקרקע מבעלי הזכויות במקרקעין כנגד תשלום תמורה כספית, וזאת כנגד קבלת החזקה משפטית ופיזית בקרקע (בכפוף לזכויות שוכרים בקרקע, ככל שישנם, ולעיתים בכפוף לפינוי פולשים הקיימים בקרקע).

ב. עסקאות קומבינציה (שירותי בנייה) – עסקאות בהן הקבוצה מתקשרת עם בעלי הקרקע בהסכם, לפיו בתמורה למכירת חלק מזכויות הבעלים במקרקעין לקבוצה, הבעלים יהא זכאי לקבל חלק מיחידות הדיור שייבנו בפרוייקט על ידי הקבוצה, וזאת בהתאם ליחס ההחלפה שייקבע בין הקבוצה לבין בעלי הקרקע.

ג. עסקת קומבינציה (תמורות) – עסקאות במסגרתן בעל המקרקעין מוכר לקבוצה את זכויותיו במקרקעין ומקבל בתמורה תקבולי מכירות בשיעור מסוים שהוסכם עימו.

ד. רכישת זכויות במקרקעין במסגרת מכרזים של רמ"י ו/או רשויות מקומיות ו/או גופים פרטיים – רכישת הזכויות בקרקעות מדינה נעשית בעיקר באמצעות הסכמים מסוג הסכמי פיתוח או הסכמי חכירה. במסגרת הסכמי הפיתוח, מועמדים המקרקעין לתקופה קצובה, שבמהלכה מתחייבת הקבוצה להקים על המקרקעין מבנים על פי הקבוע בהסכם הפיתוח, לרבות בעניין ייעוד והיקף המבנים. הסכמי חכירה מסדירים את הזכויות בקרקע לתקופות ארוכות טווח, אך פעמים רבות כוללים תנאים מיוחדים שעל החברה לעמוד בהם, לרבות מועדים להשלמת הבנייה ורישום הזכויות, אשר אי-עמידה בהם, מקנה לרמ"י את הזכות לפעול, בין היתר, לביטול ההסכם. בגין הזכויות בקרקע משלמת הקבוצה לרוב דמי חכירה מהוונים והוצאות פיתוח לגורם הרלוונטי.

ה. תוכנית "מחיר מופחת" – במסגרת התוכנית, הקבוצה משתתפת במכרזים תחרותיים שמפרסמת רמ"י לרכישת זכויות חכירה בקרקעות בהן יש מגבלה של מחיר למ"ר.

ו. פרויקטי "התחדשות עירונית" – פרויקטי התחדשות עירונית, כדוגמת פינוי בינוי, תמ"א 38 וחלופת שקד, מתבצעים בדרך של עסקת חליפין וקומבינציה, היינו ללא רכישה מוקדמת של הזכויות בקרקע, אלא בדרך של התקשרות בהסכם עם בעלי הזכויות בדירות בבית משותף או במתחם בניינים קיים (בסעיף זה: "בעלי הדירות"), במסגרתו מתחייב היזם לבצע על חשבונו את פרויקט הבנייה בתמורה לקבלת חלק מהדירות החדשות בפרויקט.

ככלל, מיזם התחדשות עירונית כולל תהליך מקדמי שתכליתו להשיג את הסכמת בעלי הדירות. לאחר שמושגת ההסכמה הנדרשת, מתקשר היזם עם בעלי הדירות בהסכם לביצוע הפרויקט, במסגרתו הוא מתחייב לבצע את עבודות הבנייה ולמסור לבעלי הדירות דירות בבניין חדש שיוקם חלף הבניין הקיים שיהרס, ובתמורה לכך יהיה היזם זכאי לקבל ולמכור בשוק את הדירות שנוספו מעבר למספר הדירות שהיו בבניין או במתחם הבניינים שנהרסו.

לפרטים נוספים בדבר פרויקטי ההתחדשות העירונית של הקבוצה, ראו סעיף 14.5.4 להלן.

#### 11.1.3 אופי ההתקשרות עם קבלנים מבצעים

לצורך השלמת הפרויקטים בתחום הנדל"ן למגורים, קבוצת רייק (לרבות רייק אספן) נוהגת להתקשר עם קבלני ביצוע ראשיים, ביחס לכל העבודות הנדרשות להקמת הפרויקט, החל מעבודות החפירה והדיפון, עובר לבניית שלד הבניין, מערכות הבניין, עבודות גמר ומסירת היחידה לרוכשי יחידות הדיור וכלה בתום תקופות האחריות והבדק. ההסכמים עם הקבלנים הראשיים הינם מסוג הסכמים פאושליים, היינו התקשרות ביחס למרבית או כל העבודות הנדרשות לשם הקמת הפרויקט עד "מסירת מפתח" (Turn-Key) בסכום כולל ללא התחשבות נוספת (וזאת להבדיל מהסכם לפי כתב כמויות) ("הסכם פאושלי"). התקשרות קבוצת רייק בהסכם פאושלי כאמור מגדרת, כמעט באופן מוחלט, את עלות ביצוע בניית הפרויקט כבר בתחילתו. יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח פרויקט אחד של רייק מבוצע באמצעות ביצוע עצמי.

#### 11.1.4 סוגי שימושים במלאי הנמכר

עיקר מלאי המקרקעין בתחום הפעילות הינו מלאי ביעוד למגורים, וחלקו המועט מיועד למסחר.

#### 11.1.5 מדיניות מימון פרויקטים

מדיניות מימון הפרויקטים בתחום פעילות זה הינה ככלל מימון באמצעות בנק או תאגיד חוץ בנקאי מממן, המלווה את הפרויקט לאורך הקמתו ומעמיד כאשראי את רוב עלות ההקמה, מעבר לתקבולים מרוכשי הדירות, במתכונת של ליווי בנקאי סגור, במסגרתו מוקם חשבון מיוחד לכל פרויקט אליו מועברים תקבולי הפרויקט וממנו משולמות ההוצאות בגינו (לאחר אישור מפקח מטעם הבנק המממן), לרבות הנפקת ערבויות לרוכשי

היחידות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 ("חוק המכר (הבטחת השקעות)"). יתרת עלות ההקמה מועמדת כהון עצמי על ידי הקבוצה, כאשר שיעור ההון העצמי משתנה מפרויקט לפרויקט.

#### 11.1.6 התקשרות עם רוכשי דירות ורישום הזכויות

##### א. התקשרות עם רוכשי דירות בשוק החופשי

במסגרת תחום הפעילות, קבוצת רייק נוהגת להתקשר בהסכמי מכר עם רוכשי דירות בשוק החופשי. הסכמים אלה כוללים אבני דרך לביצוע התשלומים, אשר משקפים לרוב את המקובל בשוק באותה עת ואשר כפופים להוראות חוק המכר (דירות), לפיהן מתחייבת קבוצת רייק להבטיח כספים שקיבלה על חשבון מחיר הדירה באמצעות ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח וכן למנגנוני פיצוי במקרה של עיכוב במסירת הדירה.

בכפוף להוראות ההסכם, מתחייבת קבוצת רייק לתקן על חשבונה פגמים בממכר ואי-התאמות בין הממכר לבין תיאורו במפרט, בתקן רשמי ובהוראות הדין, אשר יתגלו, ככל שיתגלו, בתקופת הבדק, כהגדרתה בחוק המכר (דירות). בנוסף לכך, מתחייבת החברה לתקן פגמים מסוימים שלגביהם הוכיח הקונה כי הם נובעים מתכנון, עבודה או חומרים לקויים, הכל בהתאם לאמור בהסכמי המכר ו/או לפי כל דין.

יצוין כי נוכח האטה שחלה בשוק הנדל"ן, בין היתר, עקב פרוץ מלחמת חרבות ברזל וההרעה במצב הביטחוני בישראל, החלו חברות יזמיות רבות להציע תנאי מימון מועדפים ותמריצים נוספים לרוכשים פוטנציאליים, וביניהם הלוואות קבלן ומודל מימון 80:20. כדי לשמור על מעמדה התחרותי, קבוצת רייק מאפשרת לרוכשי הדירות הטבות בהתאם למקובל בשוק, כגון ביטול רכיב ההצמדה ותנאי תשלום נוחים יותר, שבמסגרתם עיקר התמורה משולמת במועד מסירת הדירה, כדלקמן: (1) "הלוואות קבלן" – בסמוך למועד החתימה, הרוכש משלם מהונו העצמי על פי רוב בין 15% ל-20% ממחיר הדירה, ויתרת התמורה החוזית משולמת בעת מסירת הדירה; (2) "מודל 80:20 / 15:85" – תחת מודל זה הרוכש משלם 15%/20% ממחיר הדירה בסמוך למועד החתימה, כאשר יתרת התמורה משולמת ע"י הלקוח בעת מסירת הדירה.

##### ב. התקשרות עם רוכשי דירות בפרויקט פינני בינוי, תמ"א 38 וחלופת שקד

במסגרת פרויקטי פינני בינוי, תמ"א 38 וחלופת שקד, קבוצת רייק מתקשרת עם כל אחד מבעלי הדירות הקיימות בבניין<sup>39</sup> בהסכם, לפיו, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים, קבוצת רייק תרכוש מבעל הדירה את זכויותיו כבעל דירה במקרקעין (בפרויקט תמ"א 38 מדובר ברכישה של חלק מזכויות הבנייה במקרקעין, להבדיל מפרויקט פינני בינוי במסגרתם מדובר ברכישה של מלוא זכויות הבנייה במקרקעין), ובתמורה לכך תהרוס את הבניין הקיים ותבנה עבור בעל הדירה דירה חדשה בבניין חדש שתקים על גבי המקרקעין של הבניין הקיים.

כמו כן, בהסכמים מעין אלו, בתקופה שהחל ממועד מסירת החזקה בדירה הקיימת לקבוצת רייק בפועל ועד למועד המסירה בפועל של הדירה החדשה לבעל הדירה, תשלם

<sup>39</sup> בהסכמי החברה קיים מנגנון לטיפול בסירוב מיעוט מקרב בעלי הדירות הקיימות, בהתאם לסוג הפרויקט ולהוראות הדין שנועדו להתמודד עם המיעוט הסרבן בו.

קבוצת רייק לבעלי הדירה מדי חודש סכום השווה לדמי השכירות שהיו מתקבלים עבור הדירה המפונה במועד פינויה, אשר ייקבעו על ידי שמאי כפי שמוסכם בין הצדדים.

על פי הסכמים מעין אלו, לרוב התחייבות ואחריות כל אחד מבעלי הדירות (שאינם בעלי אותה דירה) תחול בנפרד מיתר בעלי הדירות, ואולם במקרה של ביטול ההסכם על ידי קבוצת רייק בשל הפרה יסודית של אחד מבעלי הדירות, לא תהא ליתר בעלי הדירות כל דרישה או תביעה כלפי קבוצת רייק.

ההסכמים כאמור כוללים התחייבות למועדי ביצוע, הוראות בדבר העמדת ערבויות לטובת בעלי הדירות בבניין הקיים וכן תניות מהותיות המקובלות בהסכמים מסוג זה, ובהן התחייבות היזם לשאת בכלל עלויות הפרויקט, למעט עלויות שהוחרגו מפורשות בהסכם; התחייבויות בקשר לבנייה, לאיכותה ולביצועה הרציף, תוך עמידה בדרישות הדין; התחייבויות לעריכת ביטוחים שהוסכמו; תנאים לפינוי הדירות הקיימות ולמכירת דירות חדשות על ידי קבוצת רייק; מינוי נציגות מטעם בעלי הדירות והסדרת סמכויותיה והרוב בו היא נדרשת לקבל החלטותיה, לרבות בדבר ביטול ההסכם; השלמת עבודות הפיתוח בלוחות הזמנים שסוכמו; התחייבויות שונות של קבוצת רייק לתיקון ליקויים ופגמים, לתקופות האחריות והבדק בהתאם למועדים שנקבעו בהסכמים; התחייבות קבוצת רייק לרישום הבניין החדש כבית משותף בתנאים שנקבעו לעניין זה בהסכם; התחייבות קבוצת רייק לשפות את בעלי הדירות בכל סכום שבעלי הדירות יחויבו לשלמו כתוצאה ממעשה או מחדל של קבוצת רייק ו/או מי מטעמה במקרקעין ו/או בקשר לבניית הבניין החדש ו/או הריסת הבניין הקיים ולשאת באחריות בגין כל נזק גוף ו/או רכוש אשר יתהווה תוך כדי ביצוע העבודות והכל בכפוף לתנאים שנקבעו לכך בהסכם; זכות הניתנת לבעלי הדירות למנות מפקח מטעמם (שבעלות ההתקשרות עמו תישא קבוצת רייק) לשם בדיקת העבודות והשגחה על ביצוען (וזאת מבלי שיהא בכך כדי לפטור את קבוצת רייק מאחריותה על פי ההסכם); התחייבות קבוצת רייק למתן פיצוי מוסכם לדיירים במקרה של הפרות שנקבעו בהסכם (מבלי לגרוע מכל סעד אחר העומד להם על פי דין) ובכלל זה במקרה של איחור במסירה אשר לעיתים יקנה זכות לחילוט ערבות חוק מכר ככל שתנאיה מאפשרים זאת.

כמו כן, ככלל, הסכמים מסוג זה כוללים הוראות המגבילות העברת הזכויות בפרויקט על ידי היזם בשיעור העולה על שיעור מסוים, ללא הסכמת בעלי הדירות, תוך החרגת העברת זכויות לצדדים הנמצאים בשליטתו.

#### 11.1.7 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם כדלקמן:

- א. בעלות על קרקעות מתוכננות, באזורי הביקוש וההתקשרויות בהסכמי התחדשות עירונית באזורי ביקוש, בעיקר באזור המרכז מהוות יתרון משמעותי לחברות המחזיקות בהן. רבות מהקרקעות באזור המרכז הן בבעלות פרטית והן בבעלות רמ"י ונדרשות לעבור הליכים תכנוניים ארוכי טווח עד שיהיו בשלות לשיווק ובנייה;
- ב. המוניטין והוותק מקנים יתרון, רוכשי דירות פוטנציאלים מעריכים חברות ותיקות ובעלות יכולת מוכחת לאורך שנים רבות גם לאחר מועד האכלוס;

- ג. קבוצה עם מוטת פרויקטים גדולה נהנית מיתרון של יכולות נרחבות יותר בכלל הספקטרום של הענף החל מרכישת קרקעות, יכולות פריסה גיאוגרפית רחבה, אמוץ רוכשים, וזמינות אשראי בנקאי וחוף בנקאי;
- ד. ככל שחוסנה הפיננסי של הקבוצה הוא עמוק יותר, יכולת גמישות המימון שלה עולה והליך רכישת קרקעות ומימון בנייה קל יותר ביחס לחברות אחרות;
- ה. איכות התכנון והבנייה של יחידות הדיור ופעולות השיווק שנקטו בקשר אליהן, איתור הון אנושי איכותי ומקצועי המשפיע על יכולתה של הקבוצה לתכנן ולבצע באופן יעיל ומיטבי את הפרויקטים שלה, להתאימם לצורכי השוק המשתנים, לשווקם ולמוכרם ברווח.
- ו. רייק אספן הינה תאגיד מדווח, וככזו יש לה נגישות לשוק ההון ואפשרויות מימון רחבות.

#### 11.1.8 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

חסם הכניסה העיקרי בתחום הפעילות הינו הצורך בהון עצמי, איתנות פיננסית ונגישות למקורות מימון תוך מזעור עלויות מימון. כמו כן, נדרש מוניטין, ידע מקצועי וניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע פיקוח ושיווק בתחום הפעילות ובהתנהלות מול רשויות התכנון והבנייה.

חסם היציאה העיקרי הינו יכולת המימוש והמכירה של פרויקטים גמורים או בשלבי הבנייה, אשר מושפעת, בין היתר, ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני וכן הביקוש וההיצע בשוק. כמו כן, התחייבויות ארוכות טווח, הן חוזיות והן על פי דין (לרבות מכוח חוק המכר), כלפי רוכשים ורשויות, וכן סילוק מוקדם של התחייבויות מימוניות עלולים להטיל "קנסות" כבדים.

#### 11.1.9 מבנה התחרות ושינויים החלים בו

ראו סעיף 11.2 להלן.

#### 11.1.10 מגבלות, חסימה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

א. **התחייבויות כלפי רוכשי דירות** – בתחום הנדל"ן למגורים, הקבוצה כפופה להוראות חוק המכר (דירות) וחוק המכר (הבטחת השקעות). חוקים אלה קובעים את אחריותה לאיכות הבנייה, תיקון ליקויים בתקופות הבדק והאחריות, מסירת הדירות בזמן, ורישום הזכויות של הרוכשים. בנוסף, כל מכירת דירה מחייבת הבטחת כספי הרוכשים באמצעים כגון ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח. אי-עמידה בדרישות החוק עשויה להוביל לסנקציות אזרחיות ואף פליליות.

ב. **הליכי תכנון ורישוי** – התחלת בנייה של פרויקט מחייבת קיומה של תב"ע תקפה והשלמת הליכי תכנון ורישוי בהתאם לחוק התכנון והבנייה. בתחום ההתחדשות העירונית, בפרויקטי תמ"א 38 ניתן לבנות מכוח התוכניות הקיימות, בעוד שבפנימי בנייני נדרשת תב"ע חדשה.

ג. **תמ"א 38 וחלופת שקד** – תיקונים מס' 3 ו-3א לתמ"א 38 הרחיבו את זכויות הבנייה והגדירו סל זכויות מרבי שניתן לאשר. למרות החלטה לסיים את תוקף התמ"א,

הוראותיה הוארכו עד מאי 2026 בתנאים מסוימים. תיקון 139 לחוק התכנון והבנייה ("חלופת שקד") העניק לוועדות המקומיות סמכויות רחבות יותר ואפשר הוספת שטחים ושימושים ציבוריים לצד פטורים חלקיים מהיטל השבחה. בנוסף, קיימות הטבות מס משמעותיות לפרויקטים, ובהן פטור מהיטל השבחה, פטור ממסי שבח ורכישה ומע"מ בשיעור אפס.

ד. **פינוי בינוי** – בתחום הנדל"ן למגורים, הקבוצה יכולה לקדם פרויקטים של פינוי בינוי באחד משני מסלולי הכרזה: מסלול רשות מקומית או מסלול יזמים. החוק מאפשר להתמודד עם דיירים סרבנים כאשר סירובם אינו סביר, לרבות נקיטת הליכים משפטיים. פרויקטים בתחום זה נהנים מהטבות מס כגון פטור ממס שבח ומס רכישה ומע"מ בשיעור אפס, בעוד ששיעור היטל השבחה נקבע לרוב על 25%.

ה. **תקנות ודרישות בביצוע הבנייה** – ביצוע עבודות הבנייה כפוף לחקיקה מרובה הכוללת את חוק התכנון והבנייה, תקני מכון התקנים, חוק המכר (דירות), חוקי בטיחות בעבודה ורגולציה סביבתית המגבילה רעש ומחייבת טיפול מוסדר בפסולת. למרות שהבנייה עצמה מבוצעת על ידי קבלני משנה, במקרים מסוימים עלולה גם הקבוצה לשאת באחריות משפטית להפרות.

ו. **אישורי רשויות ובקרה רגולטורית** – בתחום הנדל"ן למגורים, הקבוצה נדרשת לקבל אישורי רשויות רבים כתנאי לבנייה ולאכלוס, ביניהם אישורי ועדה מקומית וכיבוי אש. פעילותה מושפעת ממדיניות משתנה של הרשויות המקומיות, בעיקר בפרויקטי התחדשות עירונית, שבהם הרשות מחזיקה בסמכויות רחבות המשפיעות על לוחות הזמנים ועל היקף הזכויות התכנוניות.

ז. **אגרות והיטלי פיתוח** – על פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן למגורים מוטלים אגרות והיטלי פיתוח לפי חוקי העזר העירוניים, כגון היטלי מים, ביוב, ניקוז, תיעול ושטחים ציבוריים, וכן חיוב בהיטל השבחה.

ח. **מיסוי מקרקעין** – הקבוצה מושפעת מחקיקה בתחום מיסוי המקרקעין, לרבות מס שבח ומס רכישה, ופועלת מעת לעת לקבלת פטורים מתאימים, בהתאם לסוג הפרויקט.

ט. **פעילות בקרקעות רשות מקרקעי ישראל** – כאשר הקבוצה פועלת בקרקעות המנוהלות על ידי רמ"י, היא כפופה להסכמי פיתוח וחכירה, לתשלומי היוון, דמי היתר ודמי חכירה, וכן לעמידה באבני דרך תכנוניות וביצועיות. אי-עמידה בתנאים עלולה לאפשר לרמ"י לבטל את ההתקשרות או לדרוש פיצויים.

י. **חוקים משלימים החלים על פעילות בתחום הנדל"ן למגורים** – מעבר לחוקים הספציפיים לענף, פעילות הקבוצה כפופה גם לחוקים כלליים נוספים, ביניהם חוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975; פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961; פקודת הנזיקין (נוסח חדש), התשכ"ח-1968; חוקים שונים הנוגעים לאיכות הסביבה, בין היתר, החוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961, והחוק למניעת מפגעים סביבתיים (תביעות אזרחיות), התשנ"ב-1992; וחוק העתיקות, התשל"ח-1978.

#### 11.1.11 שינויי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום הפעילות

בהתאם להחלטת המועצה הארצית לתכנון ובנייה מיום 6 באוגוסט 2024 תמ"א 38 הגיעה לסיומה ביום 29 באוגוסט 2024, לפיכך לא ניתן להגיש היתרי בנייה חדשים תחת תכנית זו, למעט ביישובים אשר מקודמת בהם תכנית עירונית להתחדשות בניינית. ההחלטה כאמור כוללת חריגים ספורים בערים תל אביב-יפו, בני ברק ובת ים בהן היה ניתן להשלים פרויקטים בתהליך הוצאת היתר בנייה בלבד (ולא בתוכנית) עד ליום 31 בדצמבר 2024 בתנאים מסוימים. ככלל, ברשויות בהן אושרו תוכניות מכוח סעיף 23 לתמ"א 38 – פקיעת התמ"א לא גוררת אחריה את פקיעתן של תוכניות שאושרו מכוחה, אלא אם כן נקבע באופן מפורש או משתמע בהוראות התוכנית. למועד פרסום הדוח, כל הפרויקטים של הקבוצה מסוג תמ"א 38 נמצאים ברשויות אשר תוקף של התוכנית הוארך בה או נמצאים בשלב רישוי מתקדם, ולפיכך להערכת החברה, פקיעת התוכנית והחלטת המועצה הארצית לתכנון ובנייה אינן משפיעות על קידומם.

תיקון 139 לחוק התכנון והבנייה (פורסם ביום 10 ביולי 2022) הידוע בשם "חלופת שקד" מהווה מסגרת חוקית להחלפת תמ"א 38 ולשיפורה, אשר יוצרת כלי תכנוני לטובת התחדשות עירונית בבניין הבודד תוך מתן מענה לצרכי ציבור ולעירוב שימושים. חוק התכנון והבניה קובע זכויות בנייה מוגדרות מרביות, מתוך מתן יתרון מובהק למסלול הריסה ובנייה מחדש על חשבון מסלול החיזוק והעיבוי. למועד פרסום הדוח, לחברה 2 פרויקטים תחת חלופת שקד.

#### 11.1.12 שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

בשנים האחרונות, כחלק מאסטרטגיית הקבוצה, הרחיבה הקבוצה את פעילותה בתחום הנדל"ן למגורים, לרבות בתחום עם ההתחדשות העירונית, וזאת, בין היתר, באמצעות רכישת שליטה ברייק אספן באמצעות רייק.

תחום הנדל"ן למגורים בישראל, כמו גם תחומים אחרים, מושפע מהמצב המקרו כלכלי, מהמצב הביטחוני, ממדיניות הממשלה, מעלויות לא מבוטלות אשר עשויות לנבוע מהליכי תכנון שונים (לרבות הליכי שינוי ייעוד והליכי רישוי מורכבים), רמת ההיצע והביקוש וכדומה. לפרטים נוספים אודות המצב המקרו כלכלי בישראל והשפעתו על פעילות הקבוצה, ראו סעיף 8.2 לעיל.

#### 11.1.13 השלכות מס ייחודיות בתחום הפעילות

ככלל, פרויקטים של נדל"ן למגורים כפופים, בין היתר, לחבות בתשלום מס רכישה ומס שבח בגין רכישה ומכירה של זכויות במקרקעין מכוח הוראות חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) התשכ"ג-1963 ("חוק מיסוי מקרקעין"), חבות בתשלום היטל השבחה, אגרות והיטלי פיתוח ובנייה לרשות המקומית מכוח הוראות חוק התכנון והבנייה. בפרויקטים של התחדשות עירונית קיימות הקלות מס מסוימות במטרה לעודד את תחום ההתחדשות העירונית, המשפיעים במידה רבה, בין היתר, על הכדאיות הכלכלית בביצוע פרויקטים מסוג זה, רמות הביקוש וההיצע של דירות מגורים בשוק ועלויות הביצוע של הפרויקטים.

חבויית המס החלות על תחום הנדל"ן למגורים, השינויים החלים בו מעת לעת, ובמיוחד הקלות המס שמעניקה המדינה במטרה לעודד את תחום ההתחדשות העירונית, משפיעים במידה רבה, בין היתר, על הכדאיות הכלכלית בביצוע פרויקטים של התחדשות עירונית, עלויות הביצוע של הפרויקטים וכן על רמות הביקוש וההיצע של דירות מגורים בשוק.

#### 11.1.14 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום הפעילות

שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום הפעילות משפיעים על הקבוצה באופן עקיף. כך, בשנים האחרונות חלה התייקרות בהתקשרויות עם קבלנים, ספקים ובחומרי הגלם בהם נעשה שימוש בתחום הפעילות, זאת, בין היתר, לאור זמינות כוח האדם ועלייה במדד תשומות הבנייה. מחירי חומרי הגלם מושפעים מגורמים שונים, וביניהם מגבלות על ייבוא, מחירי הסחורות בעולם, התמשכות העימות הצבאי בין רוסיה לאוקראינה והמצב הביטחוני בישראל.

#### 11.1.15 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

התחליפים העיקריים למוצרי תחום ייזום הנדל"ן למגורים של החברה הינם דירות "יד שנייה" או קבוצות רכישה העוסקות בייזום, תכנון והקמה של פרויקטי נדל"ן.

### 11.2 תחרות

תחום הנדל"ן למגורים בישראל הינו תחום המתאפיין בביזוריות ובתחרותיות גבוהה ובריבוי חברות יזמיות, ציבוריות ופרטיות. התחרות באה לידי ביטוי הן בשלב היזמות ואיתור קרקעות לבנייה (בשל המלאי המוגבל של קרקעות למגורים באזורי ביקוש), והן בשלבים מתקדמים יותר של הפרויקט ושיווקו, כאשר בשלב זה ישנה תחרות גם מול היצע דירות יד שנייה ופרויקטים הנמצאים בסמיכות גיאוגרפית לפרויקטים של הקבוצה. התחרות נסובה, בעיקרה, סביב מחיר יחידות הדיור ומיקום יחידות הדיור באזורי ביקוש.

בשל המלאי המוגבל של קרקעות למגורים באזורי ביקוש, קיימת תחרות רבה בענף הבנייה בין החברות השונות באיתור מקרקעין באזורי ביקוש. עם זאת, יצוין כי מבנה הענף מבוזר מאוד, ולהערכת הקבוצה, אין בישראל מתחרה יחיד המחזיק בנתח שוק משמעותי בתחום הפעילות.

בתחום ההתחדשות העירונית באזורי הביקוש במרכז הארץ בהם פועלת החברה, התחרות עזה, במיוחד בשלב האיתור של פרויקטים חדשים והשגת הסכמות וחתימות של בעלי הדירות. בשנים האחרונות בעלי הדירות בבניינים המתאימים לפרויקט התחדשות עירונית באזורי הביקוש מקיימים הליך תחרותי בין יזמים, במטרה להשיג עבור בעלי הדירות את סל התמורות המרבי (הגדלת שטח הדירה, הצמדת מחסן, הצמדת חניות, שיפור הערבויות הניתנות לבעלי הדירות ועוד). תחרות זו יוצרת לחץ משמעותי על היזמים המתחרים ביניהם להגדיל את חלקם של בעלי הדירות הקיימות בפרויקט, על חשבון חלקו של היזם.

לפי מיטב ידיעת החברה, מתחריה העיקריים של הקבוצה בפעילות ייזום הנדל"ן הינם "ארזי הנגב", "אהרונים" ו-"נווה שוסטר", ובפעילות ההתחדשות העירונית – "מטרופוליס", "אב-גד", "גבאי מניבים", "הכשרת הישוב התחדשות עירונית" ו-"אנשי העיר מקבוצת רוטשטיין".

היקף הפרויקטים בהם מעורבת הקבוצה, נכון למועד הדוח, אינו מהותי ביחס להיקפי פרויקטי הנדל"ן למגורים בישראל.

יצוין, כי על מנת להתמודד בצורה יעילה עם מתחרים קיימים או פוטנציאלים, הקבוצה עושה מאמצים לשם איתור פרויקטים אטרקטיביים, פועלת באפיקי פרסום ושיווק ומתאימה את פעילותה לקהל היעד הרלוונטי ולמתחרים בשוק. כמו כן, על מנת להתמודד עם התחרות, שוקדת החברה על שימור המוניטין שלה, ניסיונה, אמינותה והידע התכנוני והביצועי העשיר שלה.

לפרטים בדבר נכסי החברה בתחום הנדל"ן למגורים בהתאם להוראות הנחיית נדל"ן יזמי, ראו סעיף 14 להלן.

## 12. אחרים

לחברה נכס נדל"ן מניב בגרמניה (שהיא מחזיקה 94% מהזכויות בו), בעיר ברוהל (Brühl), אשר פעילותו אינה עולה כדי מגזר בר דיווח בדוחות הכספיים, ולכן נכלל תחת מגזר "אחרים". הנכס משמש למשרדים, בשטח של 7,741 מ"ר, ונכון למועד הדוח ולמועד פרסומו, הנכס אינו מושכר. הכנסות החברה מהנכס בשנים 2025, 2024 ו-2023 עמדו על כ-302 אלפי אירו, כ-1,624 אלפי אירו וכ-1,308 אלפי אירו, בהתאמה. שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2024 עמד על כ-15,163 אלפי אירו וכ-14,791 אלפי אירו, בהתאמה.

## 13. פרטים בדבר נכסי החברה בתחום הנדל"ן המניב בישראל ובהולנד, בהתאם להוראות הנחיית נדל"ן

### להשקעה

#### 13.1 תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות תחום פעילות הנדל"ן המניב של הקבוצה לשנים 2023 עד 2025 (באלפי ש"ח):  
 הנתונים המוצגים בטבלה במאחד כוללים את תוצאות הדוחות המאוחדים של החברה בתוספת חלקה היחסי של החברה בתוצאות הפעילות של חברות מוחזקות שאינן חברות בנות, ואשר מטופלות בשיטת השווי המאזני בדוחותיה הכספיים של החברה.

לשנה שנתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
214,643	213,711	211,321	סך הכנסות הפעילות (מאוחד) (*)
(124,623)	(100,809)	82,080	רווחים (הפסדים) משערוכים (מאוחד)
10,615	26,974	221,899	רווחי הפעילות (מאוחד) (**)
122,694	145,392	149,811	NOI מנכסים זהים (Same Property) (NOI (מאוחד) (***)
77,190	86,285	92,492	NOI מנכסים זהים (Same Property) (NOI (חלק החברה) (***)
161,109	159,561	152,077	סה"כ NOI (מאוחד)
101,558	100,453	95,023	סה"כ NOI (חלק החברה) (***)

(\*) סך ההכנסות מפעילות כולל הכנסות שכירות ודמי ניהול.

(\*\*) רווחי הפעילות כוללים NOI בתוספת רווחי שערות.

(\*\*\*) עדכון מספרי השוואה כפי שהוצגו בדוחות הקודמים של החברה.

השינויים המהותיים בנתוני הטבלה שלעיל נובעים מרכישות ומכירות של נכסים מניבים, משערוכים, משינויים בשערי המטבע הממוצעים – לפרטים ראה סעיף 13.8 להלן וביאורים 9 ו-12 לדוחות הכספיים המאוחדים.

נכון למועד פרסום הדוח, עיקר הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות הינם בישראל ובהולנד. לפרטים אודות הסביבה הכלכלית בישראל ובהולנד, ראו סעיף 8 לעיל. להלן פירוט אודות משתנים כלכליים בישראל ובהולנד לשנים 2023 עד 2025 :

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים מאקרו כלכליים:
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
<b>ישראל<sup>41</sup></b>			
כ-1,878	כ-2,007	כ-2,111	תוצר מקומי גולמי (PPP) ("תמ"ג") (במיליארדי ש"ח)
כ-191	כ-201.2	כ-209	תמ"ג לנפש (PPP) (באלפי ש"ח)
1.8%	1%	3.1%	שיעור צמיחה (ירידה) בתמ"ג
0.1%	(0.3%)	1.7%	שיעור צמיחה (ירידה) בתמ"ג לנפש
3%	3.2%	2.7%	שיעור אינפלציה <sup>42</sup>
3.9%	4.7%	4.1%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך <sup>43</sup>
S&P – AA- Moody's – A1 Fitch – A+	S&P – A Moody's – Baa1 Fitch – A	S&P – A Moody's – Baa1 Fitch – A+	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ליום האחרון של השנה <sup>44</sup>
1 דולר = 3.627 ש"ח 1 אירו = 4.0116 ש"ח	1 דולר = 3.647 ש"ח 1 אירו = 3.796 ש"ח	1 דולר = 3.19 ש"ח 1 אירו = 3.746 ₪	שער חליפין של מטבע מקומי לעומת דולר או אירו ליום האחרון של השנה
<b>הולנד<sup>45</sup></b>			
1,068	1,133	1,200	תמ"ג גולמי (במיליארדי אירו)
59,720	62,950	65,000	תמ"ג לנפש באירו
0.1%	0.9%	1%	שיעור צמיחה בתמ"ג
6.4%	5.4%	8.1%	שיעור צמיחה בתמ"ג לנפש
1.21%	4.1%	3%	שיעור אינפלציה <sup>46</sup>
2.75%	2.447%	2.9%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך <sup>47</sup>
AAA	AAA	AAA	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך <sup>48</sup> (S&P)

<sup>40</sup> המידע בסעיף זה נלקח מתוך סקירות כלכליות של חברות בינלאומיות, אתרים ממשלתיים וכו'. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת אישור להכללת המידע האמור שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

<sup>41</sup> הנתונים מבוססים על אתר בנק ישראל [www.boi.org.il](http://www.boi.org.il), אתר משרד האוצר [www.mof.gov.il](http://www.mof.gov.il), אתר הלמ"ס [www.cbs.gov.il](http://www.cbs.gov.il) והודעות לעיתונות של הלמ"ס.

<sup>42</sup> הנתונים מבוססים על אתר האינטרנט: [www.inflation.eu](http://www.inflation.eu).

<sup>43</sup> הנתונים מבוססים על אתר האינטרנט: <https://fred.stlouisfed.org>.

<sup>44</sup> הנתונים מבוססים על אתר האינטרנט: <https://countryeconomy.com>.

<sup>45</sup> הנתונים מבוססים על אתר האינטרנט: <https://countryeconomy.com>.

<sup>46</sup> הנתונים מבוססים על אתר האינטרנט: [www.inflation.eu](http://www.inflation.eu).

<sup>47</sup> הנתונים מבוססים על אתר האינטרנט: <https://fred.stlouisfed.org>.

<sup>48</sup> הנתונים מבוססים על אתר האינטרנט: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com).

13.3 פילוחים ברמת תחום הפעילות<sup>49</sup>

13.3.1 פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים (במ"ר), ליום 31 בדצמבר 2025 :

% מסך שטח הנכסים	סה"כ	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
					אזורים	
18%	49,729	9,827	17,182	22,720	במאוחד	ישראל
28%	49,729	9,827	17,182	22,720	חלק החברה	
3%	7,741	-	7,741	-	במאוחד	גרמניה
4%	7,354	-	7,354	-	חלק החברה	
79%	218,759	-	174,055	44,704	במאוחד	הולנד
68%	121,771	-	77,067	44,704	חלק החברה	
100%	276,229	9,827	198,978	67,424	במאוחד	סה"כ
100%	178,854	9,827	101,603	67,424	חלק החברה	
-	100%	4%	72%	24%	במאוחד	% מסך שטח
-	100%	5%	57%	38%	חלק החברה	הנכסים

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים (במ"ר), ליום 31 בדצמבר 2024 :

% מסך שטח הנכסים	סה"כ	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
					אזורים	
18%	51,156	9,874	17,175	24,107	במאוחד	ישראל
28%	51,156	9,874	17,175	24,107	חלק החברה	
3%	7,741	-	7,741	-	במאוחד	גרמניה
4%	7,354	-	7,354	-	חלק החברה	
79%	217,927	-	173,223	44,704	במאוחד	הולנד
68%	121,326	-	76,622	44,704	חלק החברה	
100%	276,824	9,874	198,139	68,811	במאוחד	סה"כ
100%	179,836	9,874	101,151	68,811	חלק החברה	
-	100%	4%	71%	25%	במאוחד	% מסך שטח
-	100%	6%	56%	38%	חלק החברה	הנכסים

<sup>49</sup> יובהר כי המידע המצרפי הכלול בטבלאות בסעיפים 13.3 זה עד 13.4 להלן אינו כולל את הנכסים המניבים בהקמה של החברה, אשר המידע ביחס אליהם ניתן בסעיף 13.6 להלן.

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים (במ"ר), ליום 31 בדצמבר 2023 :

% מסך שטח הנכסים	סה"כ	רפואה ונופש	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
						אזורים	
21%	60,755	-	8,316	17,144	35,295	במאוחד	ישראל
31%	60,755	-	8,316	17,144	35,295	חלק החברה	
4%	11,491	3,750	-	7,741	-	במאוחד	גרמניה
6%	11,104	3,750	-	7,354	-	חלק החברה	
75%	217,923	-	-	173,219	44,704	במאוחד	הולנד
63%	121,301	-	-	76,597	44,704	חלק החברה	
100%	290,169	3,750	8,316	198,104	79,999	במאוחד	סה"כ
100%	193,160	3,750	8,316	101,095	79,999	חלק החברה	
-	100%	1%	3%	68%	28%	במאוחד	% מסך שטח
-	100%	2%	4%	52%	42%	חלק החברה	הנכסים

13.3.2 פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב – לפי אזורים ושימושים<sup>50</sup>

פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר 2025 :

% מסך שווי הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
					אזורים	
22%	554,816	126,906	200,160	227,750	מאוחד	ישראל (באלפי ש"ח)
36%	554,816	126,906	200,160	227,750	חלק החברה	
2%	56,793	-	15,163	-	מאוחד	גרמניה (באלפי אירו)
3%	53,953	-	14,405	-	חלק החברה	
76%	1,872,949	-	443,603	56,450	מאוחד	הולנד (באלפי אירו)
61%	946,688	-	196,303	56,450	חלק החברה	
100%	2,484,558	126,906	1,918,468	439,184	מאוחד	סה"כ (באלפי ש"ח)
100%	1,555,457	126,906	989,367	439,184	חלק החברה	
-	100%	5%	77%	18%	מאוחד	% מסך שווי
-	100%	8%	64%	28%	חלק החברה	הנכסים

<sup>50</sup> הנתונים משקפים 100% מנתוני חברות מאוחדות באיחוד מלא. לגבי חברות המוחזקות בשיעור של 50% הנתונים משקפים את חלקה היחסי של החברה בשווי ההוגן.

פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר 2024 :

% מסך שווי הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
					אזורים	מאוחד
23%	547,223	123,554	200,112	223,557	מאוחד	ישראל (באלפי ש"ח)
36%	547,223	123,554	200,112	223,557	חלק החברה	
2%	56,153	-	14,791	-	מאוחד	גרמניה (באלפי אירו)
3%	53,345	-	14,051	-	חלק החברה	
75%	1,821,250	-	425,331	54,400	מאוחד	הולנד (באלפי אירו)
61%	930,040	-	190,580	54,400	חלק החברה	
100%	2,424,626	123,554	1,870,991	430,081	מאוחד	סה"כ (באלפי ש"ח)
100%	1,530,608	123,554	976,973	430,081	חלק החברה	
-	100%	5%	77%	18%	מאוחד	% מסך שווי הנכסים
-	100%	8%	64%	28%	חלק החברה	

פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר 2023 :

% מסך שווי הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	רפואה ונופש	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
						אזורים	מאוחד
20%	528,790	-	74,234	196,650	257,906	מאוחד	ישראל (באלפי ש"ח)
33%	528,790	-	74,234	196,650	257,906	חלק החברה	
3%	64,759	575	-	15,568	-	מאוחד	גרמניה (באלפי אירו)
4%	61,637	575	-	14,790	-	חלק החברה	
77%	2,001,945	-	-	448,664	50,375	מאוחד	הולנד (באלפי אירו)
63%	1,006,297	-	-	200,595	50,375	חלק החברה	
100%	2,595,494	2,307	74,234	2,058,963	459,990	מאוחד	סה"כ (באלפי ש"ח)
100%	1,597,016	2,307	74,234	1,060,485	459,990	חלק החברה	
-	100%	0%	3%	79%	18%	מאוחד	% מסך שווי הנכסים
-	100%	0%	5%	66%	29%	חלק החברה	

13.3.3 פילוח NOI לפי אזורים ושימושים<sup>51</sup>

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 :

% מסך NOI של הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
					אזורים	שימושים
22%	33,484	7,430	13,205	12,849	במאחד	ישראל (באלפי ש"ח)
35%	33,484	7,430	13,205	12,849	חלק החברה	
0%	355	-	91	-	במאחד	גרמניה (באלפי אירו)
0%	337	-	86	-	חלק החברה	
78%	118,237	-	27,015	3,296	במאחד	הולנד (באלפי אירו)
64%	61,201	-	12,394	3,296	חלק החברה	
100%	152,076	7,430	118,940	25,706	במאחד	סה"כ (באלפי ש"ח)
100%	95,022	7,430	61,886	25,706	חלק החברה	
-	100%	5%	78%	17%	במאחד	% מסך NOI של הנכסים
-	100%	8%	65%	27%	חלק החברה	

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 :

אחוז מסך NOI של הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
					אזורים	שימושים
20%	32,815	5,666	13,230	13,919	במאחד	ישראל (באלפי ש"ח)
33%	32,815	5,666	13,230	13,919	חלק החברה	
4%	5,727	-	1,431	-	במאחד	גרמניה (באלפי אירו)
5%	5,441	-	1,359	-	חלק החברה	
0%	-	-	-	-	במאחד	שוויץ (באלפי פרנק שוויצרי)
0%	-	-	-	-	חלק החברה	
76%	121,019	-	26,963	3,199	במאחד	הולנד (באלפי אירו)
62%	62,197	-	12,265	3,199	חלק החברה	
100%	159,561	5,666	126,866	27,029	במאחד	סה"כ (באלפי ש"ח)
100%	100,453	5,666	67,758	27,029	חלק החברה	
-	100%	4%	79%	17%	במאחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
-	100%	6%	67%	27%	חלק החברה	

<sup>51</sup> הנתונים משקפים 100% מנתוני חברות מאוחדות באיחוד מלא. לגבי חברות המוחזקות בשיעור של 50% הנתונים משקפים את חלקה היחסי של החברה ב-NOI.

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 :

אחוז מסך NOI של הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	רפואה ונופש	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
						אזורים	
בכל אזור לפי מטבע הפעילות							
22%	34,681	3,584	3,842	12,591	14,664	במאחד	ישראל (באלפי ש"ח)
34%	34,681	3,584	3,842	12,591	14,664	חלק החברה	
2%	3,747	-	-	940	-	במאחד	גרמניה (באלפי אירו)
3%	3,560	-	-	893	-	חלק החברה	
1%	1,196	-	300	-	-	במאחד	שוויץ (באלפי פרנק שוויצרי)
1%	1,196	-	300	-	-	חלק החברה	
75%	121,483	-	-	27,355	2,996	במאחד	הולנד (באלפי אירו)
62%	62,352	-	-	12,522	2,996	חלק החברה	
100%	161,107	3,584	5,038	125,389	27,096	במאחד	סה"כ (באלפי ש"ח)
100%	101,789	3,584	5,038	66,071	27,096	חלק החברה	
-	100%	2%	3%	78%	17%	במאחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
-	100%	4%	4%	65%	27%	חלק החברה	

13.3.4 פילוח רווחי והפסדי שערך של נכסים מניבים לפי שימושים ואזורים<sup>52</sup>

פילוח רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 :

אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך	סה"כ (באלפי ש"ח)	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
					אזורים	
בכל אזור לפי מטבע הפעילות						
13%	10,276	2,491	(441)	8,227	מאחד	ישראל (באלפי ש"ח)
27%	10,276	2,491	(441)	8,227	חלק החברה	
1%	1,401	-	372	-	מאחד	גרמניה (באלפי אירו)
4%	1,328	-	353	-	חלק החברה	
86%	70,403	-	16,598	1,321	מאחד	הולנד (באלפי אירו)
69%	25,876	-	4,933	1,321	חלק החברה	
100%	82,080	2,491	66,387	13,202	מאחד	סה"כ (באלפי ש"ח)
100%	37,481	2,491	21,788	13,202	חלק החברה	
-	100%	3%	81%	16%	מאחד	אחוז מסך רווחי השערך
-	100%	7%	58%	35%	חלק החברה	

<sup>52</sup> הנתונים משקפים 100% מנתוני חברות מאוחדות באיחוד מלא. לגבי חברות המוחזקות בשיעור של 50% הנתונים משקפים את חלקה היחסי של החברה ברווחי והפסדי שערך.

פילוח רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 :

אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך	סה"כ (באלפי ש"ח)	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
					אזורים	
בכל אזור לפי מטבע הפעילות						
(3%)	2,906	(2,432)	1,454	3,884	מאוחד	ישראל (באלפי ש"ח)
(8%)	2,906	(2,432)	1,454	3,884	חלק החברה	
3%	(3,303)	-	(870)	-	מאוחד	גרמניה (באלפי אירו)
9%	(3,129)	-	(827)	-	חלק החברה	
100%	(100,412)	-	(29,596)	4,000	מאוחד	הולנד (באלפי אירו)
99%	(34,820)	-	(12,561)	4,000	חלק החברה	
100%	(100,809)	(2,432)	(117,447)	19,070	מאוחד	סה"כ (באלפי ש"ח)
100%	(35,043)	(2,432)	(51,681)	19,070	חלק החברה	
-	100%	2%	117%	(19%)	מאוחד	אחוז מסך רווחי השערך
-	100%	7%	147%	(54%)	חלק החברה	

פילוח רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 :

אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך	סה"כ (באלפי ש"ח)	מלונאות	מסחר	משרדים והייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	שימושים	
						אזורים	
בכל אזור לפי מטבע הפעילות							
(5%)	6,818	(620)	(3,592)	2,442	8,588	מאוחד	ישראל (באלפי ש"ח)
(12%)	6,818	(620)	(3,592)	2,442	8,588	חלק החברה	
3%	(3,715)	-	-	(932)	-	מאוחד	גרמניה (באלפי אירו)
6%	(3,530)	-	-	(885)	-	חלק החברה	
1%	(1,316)	-	(339)	-	-	מאוחד	שוויץ (באלפי פרנק שוויצרי)
2%	(1,316)	-	(339)	-	-	חלק החברה	
101%	(126,410)	-	-	(29,521)	(3,000)	מאוחד	הולנד (באלפי אירו)
104%	(58,272)	-	-	(12,502)	(3,000)	חלק החברה	
100%	(124,623)	(620)	(4,907)	(115,724)	(3,372)	מאוחד	סה"כ (באלפי ש"ח)
100%	(56,300)	(620)	(4,907)	(47,401)	(3,372)	חלק החברה	
-	100%	-	4%	93%	3%	מאוחד	אחוז מסך רווחי השערך
-	100%	-	9%	85%	6%	חלק החברה	

13.3.5 דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי אזורים ושימושים בפועל (לחודש)

מסחר			משרדים והייטק			תעשייה ולוגיסטיקה			שימושים אזורים
לשנה שנסתיימה ביום									
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
56	71	73	64	68	70	37	47	49	ישראל (בש"ח)
135	611	395	106	117	186	94	97	99	ישראל (בש"ח) – מקסימאלי
18	15	15	39	28	49	18	22	23	ישראל (בש"ח) – מינימאלי
---	---	---	13	---	---	---	---	---	גרמניה (באירו) <sup>53</sup>
---	---	---	13	---	---	---	---	---	גרמניה (באירו) – מקסימאלי
---	---	---	13	---	---	---	---	---	גרמניה (באירו) – מינימאלי
---	---	---	---	---	---	---	---	---	שוויץ (בפרנק שוויצרי)
---	---	---	18.3	15.9	18.3	6.7	6.7	7	הולנד <sup>54</sup> (באירו)
---	---	---	24.1	24.1	26	8.5	8.5	9.1	הולנד (באירו) – מקסימאלי
---	---	---	5.6	5.8	5.9	4.8	4.8	5.1	הולנד (באירו) – מינימאלי

<sup>53</sup> יצוין כי, ביחס לחלק מהנכסים בגרמניה, דמי השכירות הממוצעים כוללים גם דמי שכירות בגין חניות.

<sup>54</sup> יצוין כי, ביחס לחלק מהנכסים בהולנד, דמי השכירות הממוצעים כוללים גם דמי שכירות בגין חניות.

13.3.6 דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופת הדיווח, לפי אזורים ושימושים (לחודש)

מסחר			משרדים והייטק			תעשייה ולוגיסטיקה			שימושים אזורים
לשנה שנסתיימה ביום									
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
80	65	107	61	67	66	44	34	74	ישראל (בש"ח)
110	154	250	72	97	81	55	47	100	ישראל (בש"ח) מקסימאלי
38	40	34	50	29	50	31	21	61	ישראל (בש"ח) מינימאלי
---	---	---	---	---	---	---	---	---	גרמניה (באירו)
---	---	---	16.7	16.2	11.7	---	---	---	הולנד (באירו)
---	---	---	24.1	16.7	22	---	---	---	הולנד (באירו) מקסימאלי
---	---	---	10.4	15.6	10.6	---	---	---	הולנד (באירו) מינימאלי

13.3.7 שיעורי תפוסה ממוצעים בנכסי החברה לפי אזורים ושימושים

מסחר				משרדים והייטק				תעשייה ולוגיסטיקה				שימושים אזורים
לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.2025	לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.2025	לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.2025	
78%	80%	84%	91%	94%	90%	94%	95%	99%	99%	98%	98%	ישראל
---	---	---	---	100%	100%	550%	0%	---	---	---	---	גרמניה
---	---	---	---	93%	93%	93%	94%	100%	100%	100%	100%	הולנד

13.3.8 מספר נכסים מניבים לפי אזורים ושימושים

רפואה ונופש			מסחר			משרדים והייטק			תעשייה ולוגיסטיקה			שימושים אזורים
לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	
---	---	-	3	4	4	4	4	4	7	5	4	ישראל
1	---	-	---	---	-	1	1	1	---	---	---	גרמניה
---	---	-	---	---	-	18	18	17	2	2	2	הולנד
1	1	-	3	4	4	23	23	22	9	7	6	סה"כ

13.3.9 פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל, נטו (לפי שווי בסוף שנה) ולפי אזורים ושימושים

מסחר			משרדים והייטק			תעשייה ולוגיסטיקה			שימושים אזורים
לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	
5.4%	6.4%	8.6%	6.4%	6.6%	7.1%	6.7%	6.2%	6.9%	ישראל
---	---	---	8.3%	10.2%	---	---	---	---	גרמניה
---	---	---	6.2%	6.3%	7%	6.2%	5.9%	5.86%	הולנד

<sup>55</sup> השוכר עזב את הנכס בחודש פברואר 2025.

13.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח)

יצוין כי הכנסות החברה המפורטות להלן אינן כוללות הכנסות מרכיבים משתנים, שכן למועדים האמורים ההכנסות מרכיבים משתנים הינן זניחות.

אזור	תקופת הכרה בהכנסה	בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים			בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים		
		שטח הכנסות מרכיבים קבועים	מספר חוזים מסתיימים	שטח ההסכמים (במ"ר)	שטח הכנסות מרכיבים קבועים	מספר חוזים מסתיימים	שטח ההסכמים (במ"ר)
ישראל	שנת 2026	רבעון 1	9,019	12	1,096	9,019	
		רבעון 2	8,818	21	1,128	8,818	
		רבעון 3	8,590	13	765	8,590	
		רבעון 4	8,411	19	1,336	8,411	
	סה"כ	34,838	65	4,325	34,838	2,175	
	שנת 2027	32,236	48	10,348	32,236	4,438	
	שנת 2028	23,738	32	6,484	23,738	5,533	
	שנת 2029	19,030	22	6,745	19,030	3,928	
	שנת 2030 ואילך	15,363	31	20,913	15,363	32,741	
	סה"כ	125,205	198	48,815	125,205	48,815	
הולנד	שנת 2026	רבעון 1	34,559	-	-	34,559	
		רבעון 2	34,943	1	438	34,943	
		רבעון 3	35,126	1	681	35,126	
		רבעון 4	35,359	4	5,441	35,359	
	סה"כ	139,987	6	6,560	139,987	1,464	
	שנת 2027	127,977	18	33,294	127,977	4,707	
	שנת 2028	110,248	23	54,082	110,248	3,585	
	שנת 2029	85,442	16	9,827	85,442	8,869	
	שנת 2030 ואילך	270,284	37	103,672	270,284	188,810	
	סה"כ	733,938	100	207,435	733,938	207,435	

הנתונים הנוגעים להכנסות הצפויות מחוזי שכירות חתומים, כפירוטם בטבלה לעיל, מהווים מידע צופה פני עתיד, המבוססים על ההסכמים החתומים הקיימים נכון ליום 31 בדצמבר 2025. נתונים אלה עשויים להיות שונים, ואף באופן מהותי, מהמתואר לעיל, עקב גורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של החברה, שהעיקריים ביניהם הינם ביטול חוזי השכירות במועד המוקדם מזה שנצפה על ידי החברה, למשל, עקב הפרתם מכל סיבה שהיא, בין היתר, הרעה במצבם הכלכלי של השוכרים, אי מסירתם במועד על ידי החברה (ביחס לנכסים בהקמה), וכן אי מימוש תקופות האופציה על ידי השוכרים בהסכמים בהם קיימת אפשרות כאמור.

13.5 שוכרים

לחברה אין שוכר אשר ההכנסה ממנו היוותה לפחות 10% מהכנסות החברה המאוחדות בשנת 2025.

13.6 נכסים מניבים בהקמה – גילוי מצרפי

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			שימוש עיקרי אזורים
משרדים ומעונות סטודנטים	מסחר ומשרדים	לוגיסטיקה	משרדים ומעונות סטודנטים	מסחר ומשרדים	לוגיסטיקה	
1 – נס ציונה	1 – אשקלון כרמים	1 – מרלויג אשדוד	1 – נס ציונה	1 – אשקלון כרמים	1 – מרלויג אשדוד	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
44 (חלק החברה 33%)	54 (חלק החברה 34%)	35 (חלק החברה 33.33%)	46 (חלק החברה 33%)	9 (חלק החברה 34%)	45 (חלק החברה 33.33%)	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) (100%)
14	48	63	56	22	50	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)
78	44	205	96	70	269	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
90	41	198 (חלק החברה 33%)	84	42	184 (חלק החברה 33%)	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)
293 (חלק החברה 50%)	85	296 (חלק החברה 33%)	334 (חלק החברה 50%)	84	184 (חלק החברה 33%)	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (אומדן) (מאוחד) (בתום התקופה) (במיליוני ש"ח)
שטחי המשרדים למכירה	---	28%	---	60%	37%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (%)
---	---	---	---	---	40,200	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (באלפי ש"ח)

13.7 קרקעות פנויות שסווגו כנדל"ן להשקעה

נכון למועד דוח זה, אין לקבוצה עתודות קרקע המסווגות כנדל"ן להשקעה.

13.8 רכישת ומכירת נכסים – גילוי מצרפי

בשנת 2025, החברה לא רכשה או מכרה נכסים. להלן פירוט בדבר רכישת ומכירת נכסים בישראל בשנים 2023 ו-2024. באזורים הגאוגרפיים שבהם פועלת החברה מחוץ לישראל, מכרה החברה בשנת 2024 נכס אחד בגרמניה, בשטח של 4,000 מ"ר, בתמורה בסך של 800 אלפי אירו; ובשנת 2023 מכרה נכס אחד בשוויץ, בשטח של 13,000 מ"ר, בתמורה של 28,200 אלפי פרנק שוויצרי, שה-NOI שלו (מתחילת שנת 2023 ועד למועד מכירתו) כ-493 אלפי פרנק שוויצרי.

שנה שנסתיימה ביום		פרמטרים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024			
2	3	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו	ישראל
155,000	43,050	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
23	13	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
3,428	1,479	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח) (*)		
---	---	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח) (**)		
---	2	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו	
---	88,462	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
---	1,307	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
---	9	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

(\*) רווח ממכירת נכסים כלול בסעיף עליית ערך נדל"ן להשקעה בגין רווח בישראל.

(\*\*) מתייחס לתקופה שהחלה בתחילת השנה ועד ליום מכירת הנכס.

לפרטים נוספים בדבר רכישת ומכירת נכסים בתקופה הנסקרת ראה ביאורים 9 ו-12 לדוחות הכספיים המאוחדים.

13.9 נכסים מהותיים

להלן יובאו נתונים אודות נכסים מניבים מהותיים ונכסים מניבים בהקמה מהותיים, בהתאם להנחיית נדל"ן להשקעה:

:Atradius Credit Insurance N.V. 13.9.1

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ב)ט				פריט מידע										שנה	Amsterdam (Atradius Credit Insurance N.V.)		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה	שם מעריך השווי וניסיונו	עיתוי ההערכה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר <sup>57</sup> (באירו)	שיעור התפוסה לתום תקופה	רווחי (הפסדי) שיערוך בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	שיעור מותאם	שיעור תשואה	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	הכנסות מדמי שכירות ממוצעים וראויים לאזור הנכס MARKET) <sup>56</sup> (RENT (באלפי אירו)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי אירו)	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		אזור	הולנד	
שיעור היוון משוקלל 5.15% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים	היוון הכנסות	Brandt Waltmannn לפרטים אודות מעריך השווי וניסיונו ראו סעיף 13.11	30.6.2025	17.5	72%	1,164	4.3%	3.1%	1,527	3,644	2,061	50,000	187,275	2025	אירו	אזור הפעילות	
שיעור היוון משוקלל 7.06% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים	היוון הכנסות	NAI Netherlands <sup>60</sup>	30.6.2024	19	72%	(9,082)	5.4%	3.1%	1,521	3,435	1,935 <sup>59</sup>	48,629	<sup>58</sup> 184,615	2024	משרדים והיי-טק	שימוש עיקרי	
שיעור היוון משוקלל 6.71% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים			30.6.2023	21.5	64%	(8,474)	6.1%	3.9%	1,794	3,736	2,378 <sup>62</sup>	55,691	<sup>61</sup> 223,410		2023	חלק החברה (%)	חלק מקורית (באלפי אירו)
																	51%

<sup>56</sup> חישוב שווי הוגן בסוף תקופה כמפורט בטבלה זו בהתאם לגישת ההיוון הישיר, בוצע בהתאם לנתון זה (כמקובל בהולנד).

<sup>57</sup> מובהר כי דמי השכירות כוללים גם דמי שכירות בגין חניות.

<sup>58</sup> הקיטון בשווי הנכס נובע בעיקר משערוך שלילי ומקיטון בשער החליפין של האירו מול השקל (בין 31.12.2023 ל-31.12.2024 חל קיטון של כ-5.4% בשער החליפין).

<sup>59</sup> יצוין כי, החל מיום 1 באפריל 2023 עודכנו תנאי השכירות באופן שהשטח המושכר קטן לכ-70% (חלף 100% עד לאותו מועד) ודמי השכירות עודכנו בהתאמה (קיטון של כ-36% להכנסות מדמי שכירות בשנת 2022 בעקבות מיצוע ההכנסות). החברה עורכת התאמות בשטח הנותר ולאחר מכן בכוונתה להשכירו למס' שוכרים נוספים.

<sup>60</sup> לפרטים אודות מעריך השווי ראו סעיף 7.11 בחלק א' לדוח השנתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 27 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 021751-01-2025), הנכלל בזאת על דרך ההפניה. הגידול בשווי הנכס נובע בעיקר מגידול בשער החליפין של האירו מול השקל (בין 31.12.2022 ל-31.12.2023 חל גידול של כ-6.9% בשער החליפין) ומנגד משיערוך שלילי.

<sup>62</sup> יצוין כי, החל מיום 1 באפריל 2023 עודכנו תנאי השכירות באופן שהשטח המושכר קטן לכ-70% (חלף 100% עד לאותו מועד) ודמי השכירות עודכנו בהתאמה (קיטון של כ-36% להכנסות מדמי שכירות בשנת 2022 בעקבות מיצוע ההכנסות). החברה עורכת התאמות בשטח הנותר ולאחר מכן בכוונתה להשכירו למס' שוכרים נוספים.

: ROCKET (UTRECHT) 13.9.2

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ב)ט				פריט מידע										שנה	UTRECHT (ROCKET)	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	עיתוי ההערכה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (באירו) <sup>64</sup>	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי שיערוך בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	שיעור תשואה מותאם	שיעור תשואה	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	הכנסות מדמי שכירות ממוצעים וראויים לאזור הנכס MARKET ) <sup>63</sup> (RENT (באלפי אירו)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי אירו)	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		אזור	הולנד
שיעור היוון משוקלל 5.7% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים	הכנסות היוון	Brandt Waltmannn לפרטס אודות מעריך השווי וניסיונו ראו סעיף 13.11 להלן	30.9.2025	20.2	100%	3,544	6.5%	6.5%	3,206	3,347	3,620	49,700	186,151	2025	אירו	אזור ציון מטבע הפעילות
שיעור היוון משוקלל 7.7% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים	הכנסות היוון	NAI Netherlands	31.12.2024	19.9	100%	(3,102)	7.2%	7.2%	3,311	3,553	3,577	46,150	<sup>65</sup> 175,104	2024	משרדים והייטק	עלות מקורית (באלפי אירו) <sup>66</sup> 47,850 (חלק החברה)
שיעור היוון משוקלל 7.07% חישוב על פי דמי שכירות			31.12.2023	20.4	100%	(4,325)	6.5%	6.5%	3,182	3,478	3,581	49,225	<sup>67</sup> 197,971	2023	32.99%	חלק החברה (%)
															14,848	שטח (מ"ר)

<sup>63</sup> חישוב שווי הוגן בסוף תקופה כמפורט בטבלה זו בהתאם לגישת ההיוון הישיר, בוצע בהתאם לנתון זה (כמקובל בהולנד).

<sup>64</sup> מובהר כי דמי השכירות כוללים גם דמי שכירות בגין חניות.

<sup>65</sup> הקיטון בשווי הנכס נובע בעיקר משיעור שילי ומקיטון בשער החליפין של האירו מול השקל (בין 31.12.2023 ל-31.12.2024 חל קיטון של כ-5.4% בשער החליפין).

<sup>66</sup> יצוין כי הנכס נרכש בעסקת רכישת מניות של החברה המחזיקה בנכס.

<sup>67</sup> הקיטון בשווי הנכס נובע בעיקר משיעור שילי ומנגד חל גידול בשער החליפין של האירו מול השקל (בין 31.12.2022 ל-31.12.2023 חל גידול של כ-6.9% בשער החליפין).

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט)				פריט מידע										שנה	UTRECHT (Flow)	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	הערת הערכה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (באירו) <sup>69</sup>	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי (הפסדי) שיערוך בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	שיעור מותאם	שיעור תשואה	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	הכנסות מדמי שכירות ממוצעים וראויים לאזור הנכס (MARKET RENT) <sup>68</sup> (באלפי אירו)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי אירו)	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		אזור	הולנד
שיעור היזון משוקלל 7.19% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים	הכנסות היזון	JLL	30.6.2025	17.8%	89%	(424)	8.9%	7.9%	2,717	2,450	2,932	34,205	128,115	2025	אירו	ציון מטבע הפעילות
שיעור היזון משוקלל 7.44% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים			30.6.2024	14.9	96%	(982)	7.2%	7.2%	2,489	2,746	2,611	34,423	<sup>70</sup> 130,683	2024	משרדים והייטק	שימוש עיקרי עלות מקורית (באלפי אירו)
שיעור היזון משוקלל 7.04% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים			30.6.2023	14.2	96%	(400)	7.8%	7%	2,455	2,595	2,483	35,200	<sup>72</sup> 141,208	2023	100%	חלק החברה (%) שטח (מ"ר)

<sup>68</sup> חישוב שווי הוגן בסוף תקופה כמפורט בטבלה זו בהתאם לגישת ההיזון הישיר, בוצע בהתאם לנתון זו (כמקובל בהולנד). מובהר כי דמי השכירות כוללים גם דמי שכירות בגין חניות.

<sup>69</sup> הקיטון בשווי הנכס נובע בעיקר משערוך שלילי ומקיטון בשער החליפין של האירו מול השקל (בין 31.12.2023 ל-31.12.2024 חל קיטון של כ-5.4% בשער החליפין).

<sup>70</sup> יצוין כי, העלות המקורית היתה בסך של כ-27.7 מיליון אירו והחברה היתה זכאית להנחת מס בסך של כ-1 מיליון אירו. יצוין כי הנכס נרכש בעסקת רכישת מניות של החברה המחזיקה בנכס.

<sup>72</sup> הגידול בשווי הנכס נובע מגידול בשער החליפין של האירו מול השקל (בין 31.12.2022 ל-31.12.2023 חל גידול של כ-6.9% בשער החליפין) ומנגד משיערוך שלילי.

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט)				פריט מידע										שנה	PARK TOREN	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי הפעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	עיתוי ההערכה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (באירו) <sup>74</sup>	שיעור התפוסה לתום תקופה	רווחי (הפסדי) שיערוך בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	שיעור תשואה מותאם	שיעור תשואה	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	הכנסות מדמי שכירות ממוצעים וראויים לאזור הנכס (MARKET RENT) <sup>73</sup> (באלפי אירו)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי אירו)	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		אזור	הולנד
שיעור היוון משוקלל 7.43% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים	היוון הכנסות	NAI Netherlands	30.6.2025	21.4	93%	(215)	6.9%	6.4%	2,081	2,423	2,328	32,600	122,103	2025	אירו	ציון מטבע הפעילות
שיעור היוון משוקלל 7.4% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים			30.6.2024	21.6	93%	159	6.9%	6.4%	2,108	2,423	2,366	32,756	124,355	2024	משרדים והייטק	שימוש עיקרי
שיעור היוון משוקלל 7.32% חישוב על פי דמי שכירות ממוצעים ראויים			30.6.2023	17.6	100%	(1,350)	6.4%	6.4%	2,090	2,374	2,476	32,450	130,176	2023	חלק החברה (%)	חלק החברה (51%)

<sup>73</sup> חישוב שווי הוגן בסוף תקופה כמפורט בטבלה זו בהתאם לגישת ההיוון הישיר, בוצע בהתאם לנתון זה (כמקובל בהולנד).

<sup>74</sup> מובהר כי דמי השכירות כוללים גם דמי שכירות בגין חניות.

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ב)ט)				שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות לסוף תקופה (%)	שיעור השלמה בתום תקופה [הנדסי/כספי] (%)	נתונים כספיים (באלפי ש"ח)			עלות מצטברת בתום תקופה, כולל קרקע, בנייה ושונות (מאוחד)	תקופת הדיווח	שם נכס נדל"ן להשקעה (נכס מניב בהקמה מהותי) ומאפייניו	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון	עיתוי ההערכה			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים						
						רווחי שערודך בתקופה (מאוחד)	ערך בספרים בתום תקופה (מאוחד)	שווי הוגן בתום תקופה (מאוחד)				
שיעור הייוון -6.5% 8.25%	שקלול בין גישת העלות לשיטת החילוץ	ירון מלול – שמאי מקרקעין, מגשר ובורר בעלים במשרד "מלול שמאות מקרקעין".	30/09/2025	37%	63%	14,369	269,325	269,325	256,682	שנת 2025 (חלק החברה) (33%)	ציון שם הנכס	מרלויג אשדוד-75
											ציון מיקום הנכס	בעורף נמל אשדוד רחוב עובדי הנמל
											ציון מטבע פעילות	ש"ח
שיעור הייוון 7%	הכנסות הייוון	נחמה בוגין בע"מ יו"ר ועדת הביקורת של לשכת שמאי המקרקעין בישראל	31/12/2024	16.7%	37.5%	(312)	205,000	205,000	206,847	שנת 2024 (חלק החברה) (33.33%)	מועד רכישת הנכס/הקרקע עליה נבנה הנכס	שנת 2022
											חלק החברה בפועל (%)	33.33%
											שיטת הצגה בדוח המאוחד	נדל"ן להשקעה
שיעור הייוון 7%	הכנסות הייוון	מרצה ובמסגרות נוספות והחל משנת 1991 בעלת משרד עצמאי לשמאות וניהול מקרקעין	30/09/2023	16.7%	9%	4,411	142,400	142,400	145,514	שנת 2023 (חלק החברה) (33.33%)	מועד סיום בניה משוער	מועד ההשלמה הצפוי - שלב א' ברבעון 4 לשנת 2026 וכן לגבי שלב ב' רבעון 1 לשנת 2028
											שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים)	שטח עיקרי ללוגיסטיקה – כ-33 אלפי מ"ר
											סך כל ההשקעה צפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (בש"ח)	400 מיליון ש"ח (מהווה את חלק החברה כ-33.33%)

נתונים עתידיים על הנכס

<sup>75</sup> לפרטים נוספים ראו גם ביאור 12(2) לדוחות הכספיים המאוחדים.

13.10 נכסים מהותיים מאוד

פרויקט Hoek 3

הצגת הנכס:

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס-100%
Hoek 3	שם הנכס
הולנד	מיקום הנכס
לא	שטחי הנכס מפוצלים לפי שימושים
אספן גרופ בע"מ מחזיקה בחברת הבת בהולנד Aspen Real Estate Investments B.V. בשיעור של 100% וחברת הבת בהולנד מחזיקה בנכס בשיעור של 33%	מבנה האחזקה בנכס
33%	חלק החברה בפועל בנכס
אלטשולר שחם פיננסים בע"מ ש. שלמה חברה לביטוח בע"מ	שמות השותפים לנכס
05/08/2021	תאריך רכישת הנכס
רישום בעלות על הנכס מיום 3.9.2017	פירוט זכויות משפטיות בנכס
-	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים
שווי הוגן	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
-	פרטים על נכס שנמכר

נתונים עיקריים (באלפי ש"ח):

בתאריך רכישת הנכס		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס)
283,000	עלות רכישה כוללת הוצאות נלוות לרכישה (באלפי ש"ח)	324,739	278,846	288,404	שווי הוגן בסוף שנה
5.8.2021	מועד הרכישה	324,739	278,846	288,404	ערך בספרים בסוף שנה
93.7%	שיעור תפוסה	(10,861)	(29,846)	13,539	רווחי או (הפסדי) שערך במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה
18,146	NOI משימושי ביניים	-	-	-	שיעור תפוסה ממוצע
		95%	95%	95%	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)*
		28,309	28,309	28,831	סה"כ הכנסות
		27,774	30,594	33,118	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש)*
		63	65	64	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (לחודש)
		-	-	-	NOI
		19,905	21,401	22,004	NOI מותאם (NOI המשקף תפוסה מלאה של הנכס במחירי שוק) *
		20,860	22,498	23,100	שיעור תשואה בפועל
		6.1%	7.7%	7.6%	שיעור תשואה מותאם (מחושב לפי NOI מותאם חלקי שווי הנכס בספרים)
		6.4%	8.1%	8%	מספר שוכרים לתום השנה
		9	9	9	

**הכנסות ועלויות (באלפי ש"ח):**

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס)
<b>הכנסות</b>			
21,093	21,680	21,996	מדמי שכירות – קבועות
180	234	277	מדמי שכירות – משתנות
4,417	6,656	8,956	מדמי ניהול
2,084	2,024	1,888	מהפעלת חניונים
-	-	-	אחרות
<b>27,774</b>	<b>30,594</b>	<b>33,118</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
<b>עלויות</b>			
7,869	9,193	11,113	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	הוצאות אחרות
<b>7,869</b>	<b>9,193</b>	<b>11,113</b>	<b>סה"כ עלויות</b>
<b>19,905</b>	<b>21,401</b>	<b>22,004</b>	<b>NOI</b>

**שוכרים עיקריים בנכס:**

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם הוא שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר בשנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס)	שם השוכר
ציון מיוחדת	פירוט ערבויות (אם קיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (בשנים)	תקופת ההתקשרות והתקופה שנוותר (בשנים)						
-	-	צמוד מדד	10	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנוותר (בשנים) הלא אופציות הינה 10 שנים נותרו עוד כ-4 שנים.	פיננסי	32%	כן	36%		ABN AMRO Bank NV

**הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (באלפי ש"ח):**

לשנה שתסתיים ביום					(נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס)
31.12.2030 ואילך	31.12.2029	31.12.2028	31.12.2027	31.12.2026	
184,920	22,502	22,553	22,553	22,553	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
<b>184,920</b>	<b>22,502</b>	<b>22,553</b>	<b>22,553</b>	<b>22,553</b>	<b>סה"כ</b>

הנתונים הנוגעים להכנסות הצפויות מחוזי שכירות חתומים, כפירוטם בטבלה לעיל, מהווים מידע צופה פני עתיד, המבוססים על ההסכמים החתומים הקיימים נכון ליום 31 בדצמבר 2025. נתונים אלה עשויים להיות שונים, ואף באופן מהותי, מהמתואר לעיל, עקב גורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של החברה, שהעיקריים ביניהם הינם ביטול חוזי השכירות במועד המוקדם מזה שנצפה על ידי החברה, למשל, עקב הפרתם מכל סיבה שהיא, בין היתר, הרעה במצבם הכלכלי של השוכרים, אי מסירתם במועד על ידי החברה (ביחס לנכסים בהקמה), וכן אי מימוש תקופת האופציה על ידי השוכרים בהסכמים בהם קיימת אפשרות כאמור.

**פרטים בדבר מימון מסוים לנכס (באלפי ש"ח):**

הלוואה א'	מימון מסוים		
167,577	מוצג כהלוואה לזמן קצר:	31.12.2025	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:		
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר:		
171,423	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:	31.12.2024	
165,209	שווי הוגן של ההלוואה ליום 31.12.2025		
6.10.2021	תאריך נטילת הלוואה מקורי (לאחר מחזור)		
174,915	גובה הלוואה מקורי (לאחר מיחזור)		
1.8%	שיעור ריבית בפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025		
ביום 5.10.2026 תשולם יתרת הקרן והריבית בגינה.	מועדי פירעון קרן וריבית		
Debt Yield לא יפחת מ-7.5%. LTVR לא יעלה על 62.5%.	תניות פיננסיות מרכזיות		
-	תניות מרכזיות אחרות		
כן	האם החברה עומדת בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום שנת הדיווח		
כן	האם מסוג non-recourse		

**פרטים אודות שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:**

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	פירוט	סוג	
245	Deutsche Bank	דרגה ראשונה	שעבודים
-	-	דרגה שנייה	
-	-	אחר	

**פרטים אודות הערכת השווי:**

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס- 100%
324,739	278,846	288,404	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
NAI Netherlands		BrandtWaltmann Taxaties B.V.	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
30.6.2023	30.6.2024	30.6.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
<b>פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי – הערכה בגישת היוון הכנסות</b>			
30,648	30,648	30,597	שטח מכר בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
92.37%	92.36%	94.23%	שיעור תפוסה בשנה 1+ (%)*
92.37%	92.36%	94.23%	שיעור תפוסה בשנה 2+ (%)*
92.37%	92.36%	94.23%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)*
64.1	64.3	67.6	דמי שכירות [חודשיים/שנתיים] ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה *1+
65.4	65.6	70.3	דמי שכירות [חודשיים/שנתיים] ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה *2+
63.2	63.1	63.3	דמי שכירות [חודשיים/שנתיים] מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)*
21,479	22,357	22,281	תזרים מייצג NOI / מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)*
983	987	962	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים
5.95%	6.57%	6.57%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
-	-	-	זמן עד מימוש רעיוני
-	-	-	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק החברה בנכס- 100%
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים
<b>ניתוחי רגישות לשווי (אלפי ש"ח)</b>			
336,974	280,364	-	עליה של 0.5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח) <sup>76</sup>
333,765	277,327	-	ירידה של 0.5% בשווי למ"ר מכר מוצע (באלפי ש"ח)

### 13.11 גילוי אודות מערכי שווי מהותיים מאוד

Martijn Kerkmeer RT מפירמת BrandtWaltmann Taxaties B.V. ("מרטן") הינו מעריך שווי של נכסי נדל"ן של הקבוצה בהולנד, אשר פרטי הערכות השווי שערך מובאים בסעיף 13.9 לעיל.

השווי הכולל של נכסי החברה שהוערכו על ידי מרטן, ליום 31 בדצמבר 2025, הינו כ-1.5 מיליארד ש"ח, המהווים כ-41% משווי נכסי החברה כפי שהוצגו בדוחותיה הכספיים המאוחדים. לפיכך, עונה מרטן על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד"<sup>77</sup> בהתאם לעמדת הסגל המשפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 ("עמדה 105-30").

שכר הטרחה של מרטן לא הותנה בתוצאות הערכות השווי או בביצועי החברה. כמו כן, החברה הבת ההולנדית בחרה להתקשר עם מרטן בשל ניסיונו הרב ומקצועיותו בתחום הנדל"ן בהולנד אשר מעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסיה.

### להלן פרטים נוספים אודות מעריך השווי המנויים בסעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות

#### ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970:

ההחלטה על ההתקשרות עם מרטן התקבלה על ידי הנהלת חברה בת הולנדית של החברה במהלך השנה	זהות התאגיד שהזמין את הערכת השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי
2025	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכה למעריך השווי
לצורך עריכת הדוחות הכספיים של החברה בעל תואר שני במשפטים (הולנד), שמאי מקרקעין	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכת שווי השכלה וניסיון
השמאים רשומים ומוכרים מקצועית לפי סעיף 2.2.PS של תקני ההערכה של RICE, וכן בדרישות ההכשרה המקצועית המתמשכת של CPD) של רגולציית RICS וההכשרה המתמשכת של NVM. וכן הינם בעלי ניסיון מתאים וכישורים והם בעלי ידע עדכני בשווקים המקומיים והבינלאומיים הרלוונטיים לחברה. השמאים עומדים בדרישות ההכשרה המקצועית המתמשכת של NRV.T.	פרטים בנוגע לניסיונו של מעריך השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושא ההערכה הנוכחית או הגבוהים מאלה
לא נדרש	הסכמה מראש של מעריך השווי לצירוף ההערכה התניות, אם היו כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת השפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי
אין	הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; היתה הסכמה כאמור, יפורטו בהערכת השווי תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי
אין	תלות מעריך השווי במזמין ההערכה

<sup>76</sup> בשמאות שהתקבלה ליום 30.6.2025 לא נכללו ניתוחי רגישות לשווי.

<sup>77</sup> "מעריך שווי מהותי מאוד" – מעריך שווי אשר ביצע עבור התאגיד המדווח הערכות שווי ששימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוח התקופתי, לרבות קביעה כי אין צורך בשינוי ערכם של נתונים כאמור, בסכום כולל (בערכים מוחלטים) העולה על עשרים וחמישה אחוזים מסך נכסי החברה כפי שהם הוצגו בדוח הכספי המאוחד ליום האחרון של שנת הדיווח.

13.12 התאמות הנדרשות ברמת החברה

התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי (ביחס לתחום הנדל"ן המניב בישראל ובהולנד במאוחד):

ליום				
(מאוחד) (באלפי ש"ח)				
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
2,595,496	2,424,625	2,501,989	סה"כ שווי נכסים מניבים (שהקמתם נסתיימה) כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה בסעיף 13.3.2 לעיל <sup>78</sup>	הצגה בדוח תיאור עסקי החברה
205,759	327,595	505,993	סה"כ שווי נכסים מניבים בהקמה כפי שמוצג בטבלה בסעיף 13.6 לעיל	
<b>2,801,255</b>	<b>2,752,220</b>	<b>3,007,982</b>	<b>סה"כ</b>	
---	---	---	---	התאמות
<b>2,801,255</b>	<b>2,752,220</b>	<b>3,007,982</b>	<b>סה"כ, אחרי התאמות</b>	
2,588,489	2,420,525	2,484,557	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי	הצגה בדוח על המצב הכספי
205,759	327,595	505,993	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי	
4,700	4,100	17,432	סעיף נכסים מוחזקים למכירה	
2,307	-	-	נכסי נדל"ן להשקעה המוצגים בשיטת השווי המאזני	
<b>2,801,255</b>	<b>2,752,220</b>	<b>3,007,982</b>	<b>סה"כ</b>	

14. פרטים בדבר נכסי החברה בתחום הבנייה למגורים, בהתאם להוראות הנחיית נדל"ן יזמי

14.1 תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות פעילות הנדל"ן למגורים של החברה לשנים 2023-2025 (באלפי ש"ח), בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של רייק:

לשנה שנסתיימה ביום		פרמטר
31.12.2024	31.12.2025	
19,776	53,168	הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
(4,761)	(11,965)	רווחי תחום הפעילות (מאוחד)
(4,696)	(13,293)	רווחי תחום הפעילות (חלק החברה)
88,642	1,043,455	סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)

14.2 נתונים מצרפיים

14.2.1 למועד הדוח, אין לחברה פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה.

14.2.2 פרויקטים בהקמה

31.12.2025	
374	מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה
305	מספר יח"ד כולל לשיווק בפרויקטים בהקמה
201,946	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח)
112,997	רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (באלפי ש"ח)
5	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה
429	שטחי מכירה (מ"ר) מחייבים שנחתמו בתקופת הדוח לגבי פרויקטים בהקמה

<sup>78</sup> הסכום כולל סעיף נכסים מוחזקים למכירה בסך של 17,432 אלפי ש"ח.

44	מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים להקמה
4,635	שטחי מכירה (מ"ר) שטרם נחתמו לגביהם הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה
3	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח לגבי פרויקטים בהקמה
379	שטחי מכירה (מ"ר) מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח לגבי פרויקטים בהקמה

#### 14.3 צבר הכנסות ומקדמות

להלן הכנסות הקבוצה הצפויות בגין חוזי מכר מחייבים:

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)		
76,463	56,363	רבעון 1	שנת 2026
76,463	56,363	רבעון 2	
21,170	33,201	רבעון 3	
21,170	33,201	רבעון 4	
74,888	122,649	שנת 2027	
32,446	44,154	שנת 2028	
51,138	13,637	שנת 2029 ואילך	
353,738	359,568	סה"כ	

הערכות הקבוצה בנוגע להכנסותיה הצפויות בגין חוזי מכירה מחייבים מהווה מידע צופה פני עתיד. הערכות הקבוצה כאמור מבוססות על חוזים מחייבים הקיימים בידיה סמוך למועד פרסום הדוח, אך אין כל ודאות כי הערכות אלה אכן תתממשנה, במלואן או בחלקן, וזאת בין היתר, כתוצאה מגורמים אשר אינם בשליטת הקבוצה, דוגמת הפרה של חוזי המכירה על-ידי הלקוחות, שינויים לרעה במצב המשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 27 להלן.

#### 14.4 ספקים וקבלני משנה

ספקיה העיקריים של הקבוצה בתחום המגורים הנם קבלני הביצוע וספקי שירותים הנדסיים (מתכננים, מפקחים, אדריכלים ויועצים), עימם היא מתקשרת בכל אחד משלבי ההקמה של הפרויקטים.

חוק המכר (דירות) מטיל אחריות על מוכר דירה, ביחס לליקויי בניה שהתגלו לאחר מסירתה של דירה לידי הרוכש ועל המוכר לתקן את הליקויים שהתגלו בתוך פרק זמן סביר אשר משתנה בהתאם לחומרת הליקויים. הקבוצה מקפידה לקבל מהקבלנים ביטחונות, הן לשלב ביצוע עבודות הבניה והן לשלב תקופת הבדק והאחריות, כהגדרתם בחוק המכר (דירות), על פי רוב באמצעות ערבות בנקאית בשיעור מסוים מהיקף התמורה החוזית עם הקבלן. בנוסף, הקבוצה מבטחת את הפרויקטים בעצמה במועד הקמתם וגובה דמי השתתפות מהקבלנים. לקבוצה לא קיימת תלות במי מספקיה.

14.5 פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

14.5.1 פרויקטים שהחלו בביצוע וצפויים להתחיל בביצוע עד וכולל שנת 2026<sup>79</sup>

נתונים כלליים על הפרויקטים (לפי 100%)

שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ (חלק החברה)	סה"כ מחיר למ"ר ממוצע ליח"ד (באלפי ש"ח)	שיעור השלמה כספי ליום 31.12.2025 (%)	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים			סה"כ שטרם נמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ עלויות צפויות (באלפי ש"ח)	שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט (%)	סה"כ רווחי גולמי צפוי (באלפי ש"ח)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)	ייתר עודפים צפויים ברבות בסיום, הון עצמי שהושקע בפרויקט (באלפי ש"ח)
									ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	סמוך למועד הדוח						
SHIR TOWER	נתיבות	Q4-19	Q1-23	Q2-26	100%	167	12.6	77.51%	66	159	160	8	177,633	20%	9,895	5.28%	91,806
מכבי 17 יהודה החולה	תל אביב רמת גן	-	Q2-23	Q2-27	100%	10	60.9	41.6%	4	4	4	6	44,923	15%	5,084	10.16%	12,414
שילה 5	תל אביב	Q3-20	Q3-24	Q2-27	100%	81	25.73	33.93%	81	81	81	-	176,430	15%	58,413	24.87%	95,407
ויצמן-27 29	תל אביב	-	Q2-25	Q2-27	100%	10	55.8	20.8%	4	6	6	4	51,113	12.5%	9,772	16.04%	15,862
נורדאו 88	תל אביב	-	Q4-25	Q2-28	75%	12	60	11.6%	3	3	4	9	52,817	12.5%	13,173	20%	19,053
שדרות הילד	רמת גן	Q4-21	Q2-26	Q2-29	100%	111	36.4	0%	18	28	31	83	286,406	15%	73,345	20.3%	147,127
לוחמי גליפולי 58	תל אביב	-	Q2-26	Q4-28	100%	28	38.67	0%	-	10	11	18	91,742	13%	14,634	13.75%	21,515
לוד החדשה	לוד	Q3-22	Q2-26	Q4-28	66.67%	90	19	0%	-	-	-	90	161,431	15%	26,409	14%	50,624
בורוכוב	ירושלים	-	Q3-26	Q2-30	100%	137	30.5	0%	-	-	-	137	374,294	15%	86,403	18.8%	142,547
אורות הברון	ראשון לציון	Q1-21	Q4-26	Q4-29	95.23%	84	30.67	0%	-	-	-	84	211,653	15%	38,516	15.4%	97,893
לוחמי גליפולי 56	תל אביב	-	Q4-26	Q3-29	100%	29	36.44	0%	-	3	4	25	91,028	15%	15,066	14.2%	28,720
יוספטל	בת ים	Q3-21	Q4-26	Q4-29	100%	99	27.5	0%	-	-	-	99	335,514	15%	94,808	22%	145,135

<sup>79</sup> הטבלאות להלן כוללות פרויקטים של רייק, מוחזקת (50%) על ידי החברה ופרויקטים של רייק אספן בע"מ, מוחזקת (51%) על ידי רייק.

**נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקטים (לפי 100%)**

שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025				מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ (באלפי ש"ח)	הכנסות מחוזים תחומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח (באלפי ש"ח) (**)			מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)			סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (א) + חובש צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (ה)	סה"כ רווח גולמי הוכר (באלפי ש"ח)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי		
	קרע, היטלים, פיתוח	בנייה	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	אחרות		הכנסות שהוכרו:	הכנסות מחוזים תחומים שטרם הוכרו:		מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (ג)					
							ייתר סכומים לקבל לפי חוזים (ב)	מקדמות שנתקבלו (א)								
SHIR TOWER	31,709	94,367	2,329	14,532	34,696	12.1	13.5	12.3	127,310	66,175	110,585	24,161	10,768	187,528	1,316	5.27%
יהודה מכבי 17	3,602	9,128	-	5,743	26,038	-	-	60.8	6,298	8,808	5,850	13,924	35,349	50,007	3,647	10.2%
החולה	69,306	28,151	7,634	10,374	60,965	-	-	-	78,766	138,190	96,653	-	56,607	234,843	38,628	24.9%
שילה 5	3,729	4,948	-	6,464	36,020	-	53.7	57	4,721	3,655	26,360	12,156	30,870	60,885	8,719	16%
ויצמן 27-29	6,055	4,970	-	9,088	78,679	50	55	57.17	3,812	5,054	23,664	35,665	73,409	102,127	12,121	11%
נורדאו 88	4,284	610	-	3,853	44,070	70.8	-	60.8	1,755	3,024	12,096	12,315	50,870	65,990	12,568	20%
שדרות הילד	88,035	-	-	27,079	144,595	36.5	36.4	36.5	-	6,701	78,528	141,811	274,522	359,751	73,345	20.38%
לוחמי גליפולי 58	-	-	-	4,237	83,409	39.16	38.62	-	-	2,146	28,516	4,237	75,714	106,376	14,634	13.8%
לוד החדשה	48,523	-	1,461.3	5,381	106,066	-	-	-	-	-	-	55,365	187,840	187,840	26,409	14%
בורוכוב	-	-	-	7,321	366,973	-	-	-	-	-	-	7,321	460,697	460,697	86,403	18.8%
אורות הברון	64,400	-	19,423	7,644	120,186	-	-	-	-	-	-	91,467	250,169	250,169	38,516	15.4%
לוחמי גליפולי 56	-	-	-	2,252	88,776	39.5	38.6	-	-	491	6,518	2,252	99,085	106,094	15,066	14.2%
יוספטל	35,061	-	10,495	8,401	281,557	-	-	-	-	-	-	53,957	430,322	430,322	94,808	22%

14.5.2 פרויקטים בתכנון שצפויים להתחיל בביצוע החל משנת 2027

נתונים כלליים על הפרויקטים (לפי 100%)

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים (באלפי ש"ח)	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער בפרויקט	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט	יח"ד בפרויקט			
								מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן	
								יח"ד לבנייה	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
הזוהר 9-11 תל אביב	תל אביב	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	4,191	Q1-27	Q1-30	לא	100%	48	114	48	114
שרת 45 תל אביב	תל אביב	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	991	Q3-26	Q1-29	לא	100%	27	105	27	105
בילו 11 תל אביב	תל אביב	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	467	Q1-27	Q1-29	לא	100%	12	150	12	150
טירת הכרמל	טירת הכרמל	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	2,310	Q3-27	Q3-33	לא	100%	1,280	119	1,280	119
התחיה 2-10 בת ים (אי וייב)	בת ים	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	9,115	Q4-27	Q4-31	לא	50%	340	103	340	103
יליג 4 חולון	חולון	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	33	Q1-28	Q1-31	לא	100%	57	85	57	85
ניר נחום 3, הנביאים 67-69 בת ים	בת ים	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	1,352	Q2-28	Q2-30	לא	100%	130	100	130	100
גדניע חיפה	חיפה	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	1,541	Q3-28	Q3-34	לא	100%	970	95	970	95
אהרונביץ 29-31	חולון	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	365	Q4-28	Q4-31	לא	51%	84	80	84	80
טרומפלדור 11-13, יאנוש קורצ'אק 10 בת ים	בת ים	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	385	Q4-28	Q4-31	לא	100%	122	95	122	95
הפארק חיפה	חיפה	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	1,708	Q4-28	Q1-31	לא	100%	557	105	557	105
נשר	נשר	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	1,779	Q1-29	Q1-31	לא	100%	800	100	800	100

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים (באלפי ש"ח)	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער בפרויקט	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט	יח"ד בפרויקט			
								מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן	
								יח"ד לבנייה	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
נוף ים חיפה עליון	חיפה	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	744	Q3-29	Q3-31	לא	100%	142	95	142	95
סוקולוב 31-39, צילנוב 18 חולון	חולון	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	143	Q4-29	Q4-34	לא	100%	133	85	133	85
אילת אורים	אילת	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	1,280	Q1-30	Q1-35	לא	100%	480	105	480	105
אילת ששת הימים	אילת	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	597	Q1-30	Q1-36	לא	100%	1,056	105	1,056	105
נוף ים חיפה תחתון	חיפה	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	613	Q3-30	Q3-33	לא	100%	370	95	370	95
דניאל 5-7, ירושלים 49 - 53 בת ים	בת ים	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	1,040	Q1-31	Q4-33	לא	100%	406	90	406	90
יהוד - מרבד הקסמים	יהוד	טרם התקיימו התנאים המתלים לדיווח לרשויות המס	-	Q2-31	Q2-33	לא	50%	655	105	655	105

**פרטים נוספים אודות פרויקטים בתכנון (לפי 100%)**

לפרטים נוספים אודות פרויקטים בתכנון, ראו טבלה בסעיף 14.5.4 להלן.

**נתונים כלליים על הפרויקטים (לפי 100%)**

זכויות בנייה					שטח (מ"ר)	חלק החברה האפקטיבי (%)	עלויות הקשורות בעתודות הקרקע, ליום האחרון של שנת הידווח (באלפי ש"ח)					מועד רכישת הקרקע	מיקום	שם
מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן (יש לפלח לפי שימושים)		מצב תכנוני נוכחי (יש לפלח לפי שימושים)					עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025 (א) + (ב) + (ג) - (ד)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	עלויות מימון שהווננו (לקרקע ב)	עלות מקורית (א)			
סטטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע ליח"ד/ ייעוד אחר	יח"ד / יעוד אחד	מ"ר ממוצע ליח"ד/ ייעוד אחר	יח"ד / יעוד אחד										
הכנת תב"ע להפקדה	ל.ר	-	75.7	11	436	100%	10,283	-	317	2,313	7,653	Q2-21	רמת גן	צל הגבעה 9
הכנת תב"ע להפקדה	75		148	11 יח"ד ו- 75 מ"ר למסחר	457	100%	15,609	-	651	3,482	11,477	Q3-21	רמת גן	צל הגבעה 1
הכנת תב"ע מחוזית להפקדה	110		30	120	4,493	100%	49,123	-	6,193	-	42,930	Q4-21	רחובות	ניצני עוז
הכנת תב"ע להפקדה	120		83.4	44	1,270	100%	70,734	-	1,423	14,631	54,680	Q4-21	הרצליה	סוקולוב 12
הכנת מקומית להפקדה	126.8		106	342	31,122	100%	47,870	-	827	10,245	36,798	Q2-22	דימונה	דימונה המזרחית
עבר ועדת עיצוב ממתין לכניסה לוועדה לצורך קבלת החלטה למתן היתר בניה	77.5		77.5	90 יח"ד ו- 1,200 מ"ר מסחר	3,117	65.5%	9,649	-	1,982	-	7,667		קרית אונו	אריאל שרון

14.5.4 פרטים נוספים על פרויקטים של התחדשות עירונית

הקבוצה (באמצעות רייק) מקדמת 26 פרויקטים של התחדשות עירונית. בהתאם למבחן הדו-שלבי לעניין קביעת מהותיות של פרויקט התחדשות עירונית כפי שנקבע בשו"ת 105.21 של סגל רשות ניירות ערך, למועד הדוח, 4 פרויקטים בלבד מתוך הפרויקטים כאמור עומדים בבחינה הכמותית של שיעור הרווחיות הגולמית מיתרת ההון המאוחד של החברה. עם זאת, בהתאם למבחן ההיתכנות, ועל אף שהתקבל ביחס לכל אחד מהפרויקטים הרוב הדרוש, ביחס ל-2 מתוך הפרויקטים היתר הבנייה צפוי להתקבל בפרק זמן העולה על 3 שנים ממועד הדוח, וביחס ל-2 הפרויקטים הנוספים, היתר הבנייה הינו בשלבים כך שהמועד המוקדם לקבלת היתר הבנייה במלואו הוא בחלוף 5 שנים לכל הפחות. בהתאם לאמור, כלל פרויקטי ההתחדשות העירונית אינם מהותיים מאוד.

להלן יובאו פרטים על פרויקטי התחדשות עירונית של הקבוצה:

שם ומיקום הפרויקט	סוג הפרויקט	חלק החברה האפקטיבי	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט במ"ר	מספר יחידות דיור קיימות	מספר יחידות דיור לשיוק	סה"כ מספר יחידות דיור מבוקשות	שיעור הנדרש לתחילת הפרויקט	שיעור השתמו על ההסכם מתוך שטחים שצפויים להיירשם	עלויות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתם הסכם (לרבות חלופית והריסה)	יחס הממוצע עם הדיירים החתומים <sup>80</sup>	מ"ר ממוצע ליח"ד לשיוק	יחס ההחלפה עם הדיירים חתמו	צפי עלויות עם הדיירים חתמו	משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות עד לקבלת רוב דרוש	האם ניתן לביטול על פי הוראות סעיף 17 לחוק פינוי בינוי או סעיף 15 לחוק חזוק בתים משותפים <sup>81</sup>	מצבו התכנוני של הפרויקט
יהודה מכבי 17 ת"א	תמ"א 38/2	100%	555	9	10	19	100%	100%	4,408	2.1	60.9	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ביצוע

<sup>80</sup> יחס ההחלפה הוא היחס בין יחידות היזם לבין יחידות הבעלים ועל פי אותו מפתח לכל הדיירים, הן לדיירים אשר חתמו כבר על הסכמים והן לדיירים שטרם חתמו. <sup>81</sup> בהתאם לסעיף 17 לחוק פינוי בינוי, רשאים רוב בעלי הדירות בבית המשותף, לרבות מי שאינו צד לעסקה, להחליט באסיפה כללית כי בעלי הדירות בבית המשותף שהתקשרו עם יזם בעסקת פינוי ובינוי רשאים לבטל את העסקה לפי הוראות סעיף זה, אם התקיים אחד מאלה: (1) היזם לא התקשר בעסקת פינוי ובינוי עם מחצית לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף בתוך שנתיים מיום שנחתמה עסקת פינוי ובינוי ראשונה או שהיזם לא התקשר בעסקה כאמור עם שלוש חמישיות לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף בתוך ארבע שנים מיום שנחתמה עסקת פינוי ובינוי ראשונה; (2) לא הוגשה תכנית מפורטת בידי היזם בהתאם להוראות סעיף 1א83 לחוק התכנון והבנייה למוסד התכנון המוסמך לאשרה בתוך ארבע שנים ושישה חודשים מיום שנחתמה עסקת פינוי ובינוי ראשונה; הוראות פסקה זו לא יחולו על עסקת פינוי ובינוי בבית משותף הנמצא במתחם שהוכרז לפי סעיף 14(א) לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית. ביחס להסכמי תמ"א, על פי סעיף 15 לחוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008 ("חוק חיזוק בתים משותפים"): (א) הוראות סעיף 17 לחוק פינוי ובינוי יחולו גם לעניין עסקה לפי תכנית החיזוק, בשינויים המחויבים ובשינוי זה – במקום פסקאות (1) ו-2) שבסעיף 17(א) לחוק האמור יקראו: (1) היזם לא התקשר בעסקה לפי תכנית החיזוק עם מחצית לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף, בתוך 18 חודשים מיום שנחתמה עסקה ראשונה לפי תכנית החיזוק או שהיזם לא התקשר בעסקה לפי תכנית החיזוק עם השיעור הנדרש לפי סעיף 4 לחוק חיזוק בתים משותפים או עם הרוב המאפשר פנייה למפקח לפי הוראות סעיף 5 או 5א לחוק האמור, לפי העניין, בתוך שלוש שנים מיום שנחתמה עסקה ראשונה כאמור; (2) לא נקלטה בקשה להיתר בנייה שהגיש היזם למוסד התכנון המוסמך לפי סעיף 14(א3) לחוק התכנון והבנייה, בתוך שלוש שנים ושישה חודשים מיום שנחתמה עסקה ראשונה לפי תוכנית החיזוק.

מצבו התכנוני של הפרויקט	האם ניתן על פי הוראות סעיף 11 לחוק פינוי או סעיף 15 לחוק חינוך בתים משותפים <sup>81</sup>	משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות עד לקבלת רוב דרוש	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו	יחס ההחלפה עם הדיירים שטרם חתמו	מ"ר ממוצע ליח"ד לשיווק	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים <sup>80</sup>	עלויות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית והריסה)	שיעור הדיירים שחתמו על הסכם הדיירים מתוך הדיירים	שיעור ההסכמה הנדרש לתחילת הפרויקט	סה"כ מספר יחידות דיור מבוקשות	מספר יחידות דיור לשיווק	מספר יחידות דיור קיימות	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט במ"ר	חלק החברה האפקטיבי	סוג הפרויקט	שם ומיקום הפרויקט
ביצוע	לר.	לר.	לר.	לר.	100	1.9	4,323	100%	100%	21	10	11	635	100%	תמ"א 38/2	שילה 5 תל אביב
ביצוע	לר.	לר.	לר.	לר.	95	1.5	1,134	100%	100%	37	12	25	880	75%	תמ"א 38/1	נרדאו 88 תל אביב
ביצוע	לר.	לר.	לר.	לר.	80	2.1	8,533	100%	100%	48	25	23	1,000	100%	תמ"א 38/2	ויצמן-27 תל אביב
שיווק	לר.	לר.	לר.	לר.	95	2.5	10,450	100%	100%	47	28	19	1,890	100%	תמ"א 38/2	לוחמי גליפולי 58 תל אביב
שיווק	לר.	לר.	לר.	לר.	114	1.7	11,988	100%	100%	48	20	28	1,340	100%	תמ"א 38/2	הזוהר-9 תל אביב
שיווק	לר.	לר.	לר.	לר.	95	2.6	8,419	100%	100%	47	29	18	1,732	100%	תמ"א 38/2	לוחמי גליפולי 56 תל אביב
שיווק	-	-	-	-	105	1.9	7,747	86%	100%	27	13	14	783	100%	תמ"א 38/2	שרת 45 תל אביב
בקרה מרחבית	לר.	לר.	לר.	לר.	100	3.9	18,261	100%	100%	185	137	48	4,845	100%	פינוי בינוי	בורכוב-49 55 ירושלים
שיווק	-	-	-	-	150	2.0	1,203	83%	100%	12	6	6	584	100%	תמ"א 38/1	בילו 11 תל אביב
תנאי סף להיתר	-	-	-	-	103	3.8	23,403	82%	100%	340	250	90	8,179	50%	פינוי בינוי	התחיה-2 10 בת ים (אי וייב)
בקרה מרחבית	-	-	-	-	119	6.1	65,834	72%	100%	1,280	1,069	211	18,852	100%	פינוי בינוי	טירת הכרמל
חתימות	-	-	-	-	80	3.0	7,508	התחיל כתמ"א 1 נחתם רוב דרוש הוחלף בתמ"א 2 בתהליך חידוש החתימות מול הדיירים עקב השינוי.	100%	84	56	28	1,234	51%	תמ"א 38/2	אהרונוביץ 29-31

מצבו התכנוני של הפרויקט	האם ניתן על פי הוראות סעיף 11 לחוק בינוי או סעיף 15 לחוק חזוק בתים משותפים <sup>81</sup>	משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות עד לקבלת רוב דרוש	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו	יחס ההחלפה עם הדיירים שטרם חתמו	מ"ר ממוצע ליח"ד לשיווק	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים <sup>80</sup>	עלויות הכרוכות בפינוי עימם נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית (והריסה)	שיעור הדיירים שחתמו על הסכם הדיירים מתוך הדיירים	שיעור הנדרש להחלפת הפרויקט	סה"כ מספר יחידות דיור מבוקשות	מספר יחידות דיור לשיווק	מספר יחידות דיור קיימות	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט במ"ר	חלק החברה האפקטיבי	סוג הפרויקט	שם ומיקום הפרויקט
חתימות	-	-	-	-	85	4.8	3,750	בהליך חתימות	100%	57	45	12	1,647	100%	תמ"א 38/2	יל"ג 4 חולון
פרסום להתנגדויות	-	-	-	-	100	2.6	13,834	70%	100%	130	80	50	1,471	100%	פינוי בינוי	ניר נחום 3, הנביאים 67-69 בתים
אושרה להפקדה בתנאים	-	-	-	-	95	4.5	38,128	70%	100%	970	754	216	18,593	100%	פינוי בינוי	גדני"ע חיפה
חתימות	-	-	-	-	95	3.3	10,223	טרומפלדור 11-13 – 80% יאנוש קוצ'ק – 69%	100%	122	85	37	2,013	100%	חלופת שקד	טרומפלדור 11-13, יאנוש קורצ'אק 10 בתים
אחרי דיון בהתנגדויות	-	-	-	-	105	4.6	43,769	78%	100%	557	436	121	11,809	100%	פינוי בינוי	הפארק חיפה
בקרה מרחבית	-	-	-	-	100	5.8	32,882	83%	100%	800	661	139	7,039	100%	פינוי בינוי	נשר
הכנת תוכנית לוועדה מקומית	-	-	-	-	95	4.3	11,302	79%	100%	142	109	33	3,718	100%	פינוי בינוי	נוף ים חיפה עליון
חתימות	-	-	-	-	85	3.4	12,962	35%	100%	133	94	39	2,283	100%	פינוי בינוי	סוקולוב 31-39, צילוב 18 חולון
הכנת תוכנית לוועדה מקומית	-	-	-	-	95	4.2	16,864	82%	100%	370	282	88	9,457	100%	פינוי בינוי	נוף ים חיפה תחתון
חתימות	-	-	-	-	90	3.3	38,030	81% מדניאל 5-7 בלבד	100%	406	283	123	6,145	100%	חלופת שקד	דניאל 5-7, ירושלים 49 - 53 בתים
הכנת תוכנית לוועדה מקומית	-	-	-	-	105	3.9	55,375	70%	100%	655	485	170	9,537	50%	פינוי בינוי	יהוד - מרבד הקסמים

מצבו התכנוני של הפרויקט	האם ניתן לביטול על פי הוראות סעיף 11 לחוק פינוי או סעיף 15 לחוק חזוק בתים משותפים <sup>81</sup>	משך הזמן מתחילת ביצוע ההחלטות עד לקבלת רוב דרוש	צפי עלויות עם הדיירים שטרם חתמו	יחס ההחלפה עם הדיירים שטרם חתמו	מ"ר ממוצע ליח"ד לשיווק	יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים החתומים <sup>80</sup>	עלויות הכרוכות בפינוי הדיירים נחתם הסכם (לרבות שכירות חלופית והריסה)	שיעור הדיירים שחתמו על מתוך הדיירים	שיעור ההסכמה הנדרש לתחילת הפרויקט	סה"כ מספר יחידות דיור מבוקשות	מספר יחידות דיור לשיווק	מספר יחידות דיור קיימות	שטח הקרקע עליו מקודם הפרויקט במ"ר	חלק החברה האפקטיבי	סוג הפרויקט	שם ומיקום הפרויקט
הכנת תוכנית ליועדה מקומית	-	-	-	-	105	6.0	25,440	70%	100%	480	400	80	15,000	100%	פינוי בינוי	אילת אורים
הכנת תוכנית ליועדה מקומית	-	-	-	-	105	6.0	54,904	70%	100%	1,056	880	176	10,000	100%	פינוי בינוי	אילת ששת הימים

יובהר, כי האמור בסעיף 14.5 לעיל, לרבות לעניין היקפי הכנסות צפויות מפרויקטים, כמות יח"ד, שטחי מסחר, עלויות, לוחות זמנים להתחלת והשלמת הקמה, רווחיות, מועד צפוי לקבלת היתר בנייה וקידום הליכים תכנוניים, וכיוצ"ב הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על תחזיות, הערכות ואומדנים של החברה או שנמסרו לחברה על-ידי חברות המוחזקות, במישרין או בעקיפין, על-ידה. ההערכות כאמור מתבססות, בין היתר, על ניסיונה של החברה ושותפיה לפרויקטים השונים, על הבנתם את השוק ועל מימוש מלא במחירים המבוקשים. יחד עם זאת, ההערכות והתחזיות כאמור עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מהמתואר לעיל, בין היתר, בשל גורמים חיצוניים שאינם בשליטת החברה, לרבות, החלטות של גורמים רגולטוריים וגורמי תכנון ובניה, שינויים במצב המשק או במצב שוק הנדל"ן או במצב הביטחוני במדינת ישראל או במצב שוק הדיור למגורים ובכלל זה במחירי השכירות למגורים או במחירי המכירה של הדירות לעומת המחירים ששימשו בסיס לתחזית, ככל שיחולו שינויים בעלויות הפרויקטים, בעלויות הביצוע, עלויות המימון, בעלויות חומרי הגלם או זמינותם, במחירי תשומות הבניה או זמינות כוח האדם, עיכובים או אי קבלת אישורים נדרשים, התקשרות בהסכמי מימון ועמידה בהסכמי המימון של כלל הגורמים הקשורים לפרויקט, וכן שינויים בקצב המכירות של הדירות בפועל. עוד יובהר, כי יציאתם לפועל של פרויקטים בהתחדשות עירונית תלויה בתנאים מתלים שונים, ביניהם חתימת הרוב הדרוש לפי חוק, מקרב בעלי הזכויות בכל אחר מהמתחמים, אישור תכנית בניין עיר (תב"ע) לכל מתחם, עמידה בתנאי כדאיות כלכלית לפרויקט, קבלת ליווי בנקאי וכיוצ"ב, ועל כן, אין ודאות כי הם יצאו לפועל.

14.5.5 ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה

סוג הפרויקט	שם הפרויקט	השפעת עליה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי הוכר שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי הוכר שטרם הוכר	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר (באלפי ש"ח)	השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי הוכר שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי הוכר שטרם הוכר
פרויקטים בהקמה	SHIR TOWER נתיבות	4,945	2,473	1,316	(2,473)	(4,945)
פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם)	שדרות הילד, רמת גן	34,545	17,272	73,345	(17,272)	(34,545)
	יוספטל, בת ים	43,032	21,516	94,808	(21,516)	(43,032)
	לוד החדשה, לוד	18,784	9,392	26,409	(9,392)	(18,784)
סך הכל	--	101,306	50,653	195,878	(50,653)	(101,306)

14.5.6 ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבנייה

סוג הפרויקט	שם הפרויקט	השפעת עליה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי הוכר שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי הוכר שטרם הוכר	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר (באלפי ש"ח)	השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי הוכר שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי הוכר שטרם הוכר
	יוספטל, בת ים	(19,737)	(9,869)	94,808	9,869	19,737
	לוד החדשה, לוד	(8,298)	(4,149)	26,409	4,149	8,298
	--	(28,035)	(14,018)	121,217	14,018	28,035
סך הכל						

## חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

### 15. הסכמים לרכישת ומכירת נכסים

לפרטים בדבר הסכמים לרכישת ומכירת נכסים ראה ביאורים 9 ו-12 לדוחות הכספיים המאוחדים.

### 16. רכוש קבוע ומתקנים

#### 16.1 משרדי החברה

עד יום 30 ביוני 2025 משרדי החברה היו ממוקמים ברחוב השלושה 2, תל אביב-יפו. עד אותו המועד, החברה שכרה את משרדיה מחברת אדגר השקעות ופיתוח בע"מ, בתמורה לדמי שכירות וניהול חודשיים בסכום לא מהותי לחברה. תקופת השכירות הראשונה הסתיימה בחודש פברואר 2021 והוארכה באותם תנאים לתקופת שכירות נוספת עד חודש פברואר 2026.

החל מיום 1 בינואר 2025 החלה החברה לשכור משרדים ברחוב החושלים 5, הרצליה. החברה שוכרת את משרדיה מצד שלישי שאינו קשור לחברה, בתמורה לדמי שכירות וניהול חודשיים בסכום לא מהותי לחברה. תקופת השכירות הינה בת 60 חודשים ולחברה אופציה להאריכה בתקופה נוספת בת 60 חודשים, קרי עד ליום 31 בדצמבר 2034.

#### 16.2 רכוש קבוע

לפרטים בדבר הרכוש הקבוע של החברה, ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים המאוחדים.

### 17. הון אנושי

#### 17.1 מבנה ארגוני של הקבוצה

נכון למועד פרסום הדוח, החברה מעסיקה 26 עובדים, מתוכם 11 עובדים באמצעות חברות בנות של החברה. עובדי הקבוצה מועסקים על פי הסכמים אישיים, אינם מוגבלים בזמן, כאשר שני הצדדים יכולים להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת. התחייבויות החברה בשל סיום יחסי עובד-מעביד מכוסות באמצעות תשלומים לקרנות פנסיה ומנהלים, קופות פיצויים ויצירת התחייבויות במאזן למלוא יתרת ההתחייבויות בשל הטבות לעובדים.

#### 17.2 מצבת העובדים של הקבוצה

כאמור לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025 ולמועד הדוח, מעסיקה הקבוצה עובדים לפי הפירוט כדלקמן:

עובדים			מחלקה
ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	למועד הדוח	
3	5	5	הנהלת החברה
5	5	5	מחלקת חשבונות והנהלת חשבונות
8	8	8	מרכזי מסחר
6	5	5	מחלקת נכסים ומזכירות
4	3	3	פעילות חו"ל
<b>26</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>סה"כ</b>

17.3 נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצה

לפרטים בדבר מדיניות תגמול נושאי המשרה של החברה ובדבר תנאי העסקתם של נושאי משרה בחברה, לרבות בדבר הקצאת אופציות, לא סחירות, לעובדים ולנושאי משרה בחברה, ראו תקנה 21 בפרק ד' לדוח זה.

להערכת החברה, אין לה תלות במי מנושאי המשרה הבכירה בה.

18. הון חוזר

לפרטים נוספים אודות רכיבי ההון החוזר של החברה, ראו סעיף 2.6 לדוח הדירקטוריון.

19. מימון

19.1 כללי

החברה מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות מבנקים ומגופים מוסדיים, אגרות חוב שגויסו מהציבור וכן מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת ומהון עצמי, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם בסך של כ-1,008 מיליון ש"ח ומהווה כ-27.35% מסך המאזן.

להלן פירוט מקורות האשראי של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

סה"כ	הלוואות לזמן קצר	הלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות) <sup>82</sup>	טווח שיעורי ריבית	
<b>מקורות אשראי בנקאיים בישראל</b>				
255,926	-	255,926	פריים + 0.8% 1.25%	אשראי לא צמוד
115,015	-	115,015	4.66%-1.47%	אשראי צמוד מדד
370,941	-	370,941		<b>סה"כ</b>
<b>מקורות אשראי בנקאיים בחו"ל</b>				
881,821	-	881,821	1.8%-4.51%	אשראי צמוד לאירו
881,821	-	881,821		<b>סה"כ</b>
<b>מקורות אשראי מתאגידים פיננסיים ואחרים</b>				
10,593	-	10,593	5.4%	אשראי צמוד מדד
25,000	-	25,000	פריים + 2.25%	אשראי לא צמוד
65,826	-	65,826	9%-4.875%	אשראי צמוד מט"ח-אירו
101,419	-	101,419		<b>סה"כ</b>
<b>אגרות חוב</b>				
447,953	-	447,953	1.75%	אגרות חוב (סדרה ח') צמוד מדד
392,745	-	392,745	1.99%	אגרות חוב (סדרה ט') צמוד מדד
148,022	-	148,022	4.29%	אגרות חוב (סדרה י') צמוד מדד
988,720	-	988,720		<b>סה"כ</b>
<b>ניירות ערך מסחריים</b>				
20,000	20,000	-	בנק ישראל + 2.7%	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) לא צמודים
2,362,901	20,000	2,342,901		<b>סה"כ אשראי מנוצל</b>

<sup>82</sup> לפרטים בדבר חלויות שוטפות לשנת 2025 ראה ביאור 15. א בפרק ג' לדוח המאוחד "הדוחות הכספיים".

19.2 אשראי בר דיווח

להלן פירוט ההלוואות המהותיות ואשראי מהותי מתאגידים בנקאיים של הקבוצה למועד הדוח:

הערות	התחייבויות / פיננסיות / אחרות	תניית שינוי שליטה / מרות / מבנה <sup>83</sup>	שיעור ריבית שנתית	שעבודים / בטחונות	מועד פירעון אחרון	מספר תשלומים (קן + ריבית)	יתרת קרן ההלוואה בספרים ליום 31.12.2025	סכום ההלוואה המקורי	מועד העמדת ההלוואה	המלווה	התאגיד הלווה	מס' אג"ט
<b>הלוואות מהותיות</b>												
---	ראה סעיף 19.4 להלן	במקרה של שינוי שליטה בחברות הנכס, המלווה יהיה זכאי, לאחר מתן הודעה מראש, לפירעון מיידי; במקרה של הצטרפות של בעלי מניות חדש שיחזיק למעלה מ-25% מהון המונפק והנפרע של מי מחברות הנכס, המלווה יהי זכאי להיפרע באופן מיידי, וזאת אך ורק במידה ולא יומצאו למלווה כל מסמכי הכרת הלקוח או פרטים דומים נוספים כנדרש על פי דין.	ריבית קבועה בשיעור של 4.51%	משכנתא בדרגה ראשונה של עד 84 מיליוני אירו, על כל הנכסים; משכנתא בדרגה שניה של עד 99.4 מיליוני אירו, על כל הנכסים; משכון בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל חשבונות הבנק של חברות הנכס והתקבולים של חברות הנכס (דמי שכירות, דמי ביטוח וכו'); התחייבות לשעבוד שלילי.	7 בדצמבר 2027	הריבית תשולם בתשלומים רבעוניים קבועים; הקרן תפרע בתשלום אחד במועד הפירעון האחרון.	70,787	71,000 אלפי אירו	7.12.2023	תאגיד בנקאי זר	"חברות הנכס" <sup>84</sup>	1

<sup>83</sup> בהסכמי ההלוואה בהם קיימת תניית שינוי שליטה / שינוי מבנה, הלווה אינו רשאי לבצע שינוי שליטה /או שינוי מבנה (בין אם בחברה הלווה ובין אם בבעלות השליטה בחברה הלווה, לפי העניין) בתקופת ההלוואה, אלא בהסכמת המלווה. יובהר כי אי עמידה בתניית שינוי שליטה / שינוי מבנה יכולה להוביל, בחלק מהמקרים, להעמדה לפירעון מיידי של ההלוואה על ידי המלווה.

<sup>84</sup> ASPEN NETHERLANDS; ASPEN NETHERLANDS LAARDERHOOGTWEГ B.V; ASPEN NETHERLANDS LAAN VAN LANGERHUIZE B.V ; ASPEN NETHERLANDS ; ASPEN NETHERLANDS ZONNEBAAN B.V ; ASPEN NETHERLANDS WALDORPSTRAAT B.V ; ZEKERINGSTRAAT B.V ; ASPEN NETHERLANDS GOOIMEER B.V ; ASPEN NETHERLANDS WATERMANWEG B.V; LOUIS BRAILLELAAN B.V (להלן יחד: "חברות הנכס").

### גילוי אודות הלוואות עם תניית הפרה צולבת

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה 9 הלוואות בישראל, אשר סכומן המצטבר הינו בסך של כ-407 מיליון ש"ח, אשר כל אחת מהן אינה הלוואה מהותית, והן כוללות תניית הפרה צולבת לפיה המלווה יהיה רשאי להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי ככל שחוב ו/או חובות אחרים של החברה (בחלקן התנאי מוגבל לחוב מהותי כפי שמוגדר בתנאי ההלוואה) יועמד/ו לפירעון מיידי.

**יובהר כי, הלוואות ללא יכולת חזרה לחברה (Non-Recourse), ככל שישנן, לא נלקחו בחשבון לעניין סעיף זה.**

### 19.3 אשראי בריבית משתנה

להלן פירוט אודות האשראי בריבית משתנה שקיבלה הקבוצה, ליום 31 בדצמבר 2025:

ריבית הבסיס	שיעור ריבית הבסיס סמוך למועד פרסום הדוח	שיעור התוספת הממוצעת למנגנון השינוי	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)
פריים	5.5%	1.28%	כ-281,000

לפרטים נוספים אודות הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומגופים אחרים ראה ביאור 15 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה בישראל מסגרות אשראי מאושרות ומחייבות בהיקף לא מהותי. נכון למועד פרסום הדוח לחברה אין מסגרות אשראי מאושרות ומחייבות.

19.4 מגבלות החלות על הקבוצה בקבלת מימון

אמות מידה פיננסיות – בחלק מהסכמי המימון בהן מתקשרות חברות הקבוצה, הן נדרשות להתחייב בהתחייבויות פיננסיות שונות ובהתחייבויות נוספות, שאי עמידה בהן, מהווה, בחלק מהמקרים, עילה לפירעון מידי על ידי המלווה, בתנאים המנויים בהסכמי המימון וכמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2025 ולמועד הדוח, הקבוצה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו במסגרת הסכמי המימון שהינה צד להם.

לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות שהחברה התחייבה לעמוד בהן במסגרת שטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרות ח', ט', י' וי"א), ראו גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב בסעיף 6 לדוח הדירקטוריון.

להלן יובאו נתונים אודות עמידת החברה וחברות הקבוצה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואותיה המהותיות לרבות פירוט האופן בו הן נבדקות ותוצאות חישובן :

מס"ד	התאגיד הלווה	סכום ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	התחייבויות פיננסיות / התחייבויות אחרות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2024	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025
1	החברה	30,000	10,593	ההון העצמי של התאגיד הלווה לא יקטן מ-18% מסך המאזן סולו של התאגיד הלווה.	$\frac{572,622}{2,184,695} = 26.22\% > 18\%$	$\frac{608,922}{2,221,183} = 27.41\% > 18\%$
				DSCR <sup>85</sup> לא יפחת מ-1.1.	$\frac{3,968}{2,359} = 1.68 > 1.1$	$\frac{3,566}{2,335} = 1.53 > 1.1$
				יחס LTV <sup>86</sup> לא יעלה על 60%.	$\frac{12,418}{53,672} = 23\% < 60\%$	$\frac{10,593}{60,160} = 18\% < 60\%$
2	A.H. Properties CV	24,000 אלפי אירו	22,765 אלפי אירו	היחס בין סך ההלוואה שנותר לשלם לבין ערך הנכסים, לא יעלה על : 50%.	$\frac{22,619}{52,725} = 43\% < 50\%$	$\frac{22,580}{52,725} = 43\% < 50\%$
				DSCR לא יפחת מ-1.1 עד 30.6.2025, החל מיום 1.7.2025 לא יפחת מ-1.5.	$\frac{1,523}{946} = 1.61 > 1.1$	$\frac{2,986}{954} = 3.13 > 1.1$

<sup>85</sup> "DSCR" – פירושו, יחס כיסוי לשירות חוב שנתי (Debt Services Cover Ratio) שהינו היחס בין תזרים המזומנים השוטף החופשי לשירות חוב מחולק בתשלום הקרן והריבית השנתיים.  
<sup>86</sup> "LTV" – פירושו, יחס בין סכום ההלוואה לשווי הנכס (Loan To Value Ratio).

מס"ד	התאגיד הלווה	סכום ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	התחייבויות פיננסיות / התחייבויות אחרות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2024	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025
				ככל שאחד מהיחסים יפחת, על התאגיד הלווה: (1) להעמיד תוך 30 יום בטוחות נוספות לטובת המלווה ובהסכמתו, למשל מזומן או משכון; או (2) לשלם תשלומים מראש על מנת לשמור על היחס כאמור לעיל.		
3	חברות הנכס	71,000 אלפי אירו	70,787 אלפי אירו	יחס כיסוי ריבית ICR <sup>87</sup> יעמוד על 200% לפחות	$\frac{9,318}{3,202} = 291\% > 200\%$	$\frac{8,996}{3,202} = 281\% > 200\%$
				יחס חוב/בטוחה LTV לא יעלה על 55%	$\frac{71,000}{146,230} = 48.55\% < 55\%$	$\frac{71,000}{146,230} = 48.55\% < 55\%$
				בתקופת הסכם המימון, מח"מ הסכמי השכירות (Weighted Average Unexpired Lease Term) הינו 3 שנים לפחות <sup>88</sup>	5.4 > 3	5.4 > 3
				נקבע מנגנון Cash Trap <sup>89</sup>		
4	Aspen Netherlands Van Heuven Goedhartlaa n B.V	16,500 אלפי אירו	15,298 אלפי אירו	LTVR לא יעלה על 60% (לפי שווי מומחה מטעם הבנק)	$\frac{15,324}{32,650} = 47\% < 60\%$	$\frac{15,298}{32,600} = 47\% < 60\%$
				DSCR לא יפחת מ-1.25	$\frac{1,949}{996} = 1.96 > 1.25$	$\frac{2,005}{994} = 2.02 > 1.25$
5	חברות הנכס	35,000 אלפי אירו	31,090 אלפי אירו	LTVR לא יעלה על 62% (לפי שווי מומחה מטעם הבנק)	$\frac{32,550}{58,450} = 56\% < 62\%$	$\frac{31,090}{52,750} = 59\% < 62\%$
				DSCR לא יפחת מ-125%	$\frac{4,172}{1,953} = 214\% > 125\%$	$\frac{4,172}{1,865} = 224\% > 125\%$
				מח"מ הסכמי השכירות הינו שלוש שנים לפחות		
				נקבע מנגנון Cash Trap <sup>90</sup>		

<sup>87</sup> מחושב לפי הכנסה משכירות נטו חלקי החזר הריבית באותו מועד, כמפורט בהסכם המימון.  
<sup>88</sup> מח"מ הסכמי השכירות מחושב לפי מכפלת תקופת הסכמי השכירות של כל דייר (מחושבת מיום רכישת הנכס ועד לתום תקופת השכירות) ודמי השכירות השנתיים מאותו דייר, מחולקת בסך דמי השכירות השנתיים של כל הדיירים.

<sup>89</sup> מנגנון לפיו עודפי המזומנים שיוותרו לאחר תשלום קרן וריבית, יופקדו בפיקדון שינוהל בהתאם להוראות התאגיד הבנקאי. המנגנון יופעל בהתקיימות אחד מהאירועים הבאים: (1) אירוע הפרה כהגדרתו בהסכם המימון; (2) הפרה של התחייבות פיננסית; (3) ביטול הסכם שכירות עם שוכר עיקרי (שוכר שההכנסות ממנו מהוות למעלה מ-10% מדמי השכירות הכלולים ע"פ הסכמי השכירות (להלן בה"ש זו: "שוכר עיקרי"); (4) הודעת ביטול הסכם שכירות (בנסיבות מוצדקות) על ידי שוכר עיקרי; (5) פשיטת רגל, השעית תשלומים, חדלות פרעון או התקיימות כל סוג של הליך דומה כנגד שוכר עיקרי, או תשלום הנעשה על ידי ערב הנמצא תחת ערבות המבטיחה התחייבות של שוכר עיקרי תחת הסכם שכירות. עודפי המזומנים כאמור ישוחררו מהפיקדון לאחר עמידה ביחסים הפיננסיים בהמשך למעלה משני רבעונים ובלבד שבתקופות הביניים לא יהיה של הפרה כמפורט בהסכם המימון. יצוין כי, נכון למועד זה, המנגנון לא מופעל.

<sup>90</sup> מנגנון לפיו במקרה של אי עמידה בתנאי ה-DSCR או מח"מ הסכמי השכירות כאמור לעיל, עודפי המזומנים שיוותרו לאחר תשלום קרן וריבית, יופקדו בפיקדון שינוהל בהתאם להוראות התאגיד הבנקאי. עודפי המזומנים כאמור ישוחררו מהפיקדון לאחר עמידה ביחסים הפיננסיים במשך למעלה משני רבעונים.

מס"ד	התאגיד הלווה	סכום ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	התחייבויות פיננסיות / התחייבויות אחרות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2024	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025
				חברות הנכס תהיינה מחויבות לפירעון מוקדם חלקי של ההלוואה, במקרה של הפרת ההתחייבויות הפיננסיות בהתאם להסכם המימון		
				LTV לא יעלה על 70% <sup>91</sup>	$\frac{22,488}{52,400} = 43\% < 70\%$	$\frac{22,063}{52,400} = 42\% < 70\%$
				DSCR לא יפחת מ-150%	$\frac{3,102}{1,352} = 229\% > 150\%$	$\frac{3,293}{872} = 378\% > 150\%$
				Debt Yield <sup>92</sup> לא יפחת מ-8.8%	$\frac{3,062}{22,488} = 14\% > 8.8\%$	$\frac{3,307}{22,063} = 15\% > 8.8\%$
				נקבע מנגנון Cash Lock-Up במקרה של הפרת אלו מההתניות הפיננסיות המפורטות לעיל, המלווה יהיה רשאי בתוך 15 ימי עסקים, לדרוש את התקיימותו של אחד משני הסעדים הבאים: (1) פירעון מוקדם של חלק מסכום הלוואה שלאחר התקיימותו, הלווה תעמוד בהתניה הפיננסית שהופרה; או (2) הלווה תפקיד לחשבון ייעודי סכום כסף אשר לדעת המלווה נדרש לצורך עמידה בהתניה הפיננסית. במידה והסעד הנבחר הינו כמפורט בס"ק (2) לעיל, הלווה תהיה רשאית לבקש את שחרור הכספים מהחשבון הייעודי לאחר עמידה בהתניות הפיננסיות במשך שני רבעונים רצופים. העמידה בהתניות הפיננסיות תיבחן מדי רבעון. הלווה תהיה רשאית, בכפוף למתן הודעה מוקדמת, לפחות 15 ימי עסקים מראש, לבטל ו/או לבצע תשלום מוקדם מלא או חלקי של ההלוואה, בתנאים שנקבעו בהסכם. הלווה התחייבה לאי שעבוד שלילי. נקבעו הגבלות לביצוע כל דיספוזיציה בנכסים, למעט במקרים שנקבעו בהסכם. כמו כן, נדרשת הסכמתו של המלווה לשינוי הסכמי שכירות עם השוכרים המהותיים. נקבעו תניות מקובלות של שיפוי והגבלת אחריות.		
	Aspen Real Estate Investment s 8 B.V.	26,100 אלפי אירו	21,615 אלפי אירו			
6						

<sup>91</sup> במקרה שבו תבצע דיספוזיציה כלשהי באחד הנכסים, בעקבותיו יוותר כנס משועבד אחד, לא יעלה ה-LTV על 65%.  
<sup>92</sup> "Debt Yield" – פירושו, היחס שבין הכנסות השכירות החזויות או הכנסות השכירות בפועל, הנמוך מביניהם, לבין סכום ההלוואה.

מס"ד	התאגיד הלווה	סכום ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)	יתרת קרן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	התחייבויות פיננסיות / התחייבויות אחרות	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2024	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 31 בדצמבר 2025
7	חברת הנכס	32,040 אלפי אירו	24,817 אלפי אירו	Debt Yield לא יפחת מ-7.5%	$\frac{3,637}{31,293} = 12\% > 7.5\%$	$\frac{3,589}{25,020} = 14\% > 7.5\%$
				LTVR לא יעלה על 60%	$\frac{31,293}{50,100} = 62.46\% < 67.5\%$	$\frac{24,832}{41,700} = 59.55\% < 60\%$
8	חברת הנכס	46,700 אלפי אירו	44,741 אלפי אירו	Debt Yield <sup>93</sup> לא יפחת מ-7.5%	$\frac{5,264}{45,299} = 12\% > 7.5\%$	$\frac{5,210}{42,816} = 12\% > 7.5\%$
				LTVR <sup>94</sup> לא יעלה על 62.5%	$\frac{45,299}{73,800} = 61.38\% < 65\%$	$\frac{42,816}{72,500} = 59.06\% < 62.5\%$

<sup>93</sup> "Debt Yield" – פירושו, תשואת חוב - היחס שבין הכנסות השכירות בשישה חודשים אחרונים וההכנסות החזויות בשישה חודשים הבאים לבין סכום ההלוואה.

<sup>94</sup> "LTVR" – פירושו, יחס בין סכום ההלוואה לשווי הנכס (Loan To Value (Real Estate) Ratio).

תניות שינוי שליטה ושינוי מבנה – בחלק מהסכמי המימון נדרשות חברות הקבוצה להתחייב לאי שינוי שליטה ו/או שינוי מבנה. בחלק מהמקרים, אי עמידה בתניה זו עלולה להוביל להעמדה לפירעון מידי של ההלוואה על ידי המלווה. לפרטים בדבר הסכמי מימון בהם קיימות תניות הקשורות לשינויים כאמור בחברות הקבוצה, ראה סעיף 19.2 לעיל.

#### 19.5 ערבויות ושעבודים

ההלוואות הבנקאיות והאשראי הבנקאי של החברה וחברות הקבוצה ניתנים כנגד שעבוד נכסים קבועים ופירותיהם או ללא שעבוד. מרבית נכסי המקרקעין של החברה משועבדים ויתרתם הכוללת ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של כ-2,853 מיליון ש"ח. שווים ההוגן של הנכסים הלא משועבדים של החברה עומד על סך של כ-67 מיליון ש"ח.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה י"א) של החברה שהושלמה ביום 2 בפברואר 2026, שעבדה החברה בשעבוד מדרגה ראשונה חמישה נכסי נדל"ן מניב ואת זכויות הבעלות ו/או החכירה של החברה בנכסים כאמור, כמו גם את הכנסות החברה משכירות ותקבולי ביטוח, לטובת נאמן מחזיקי אגרות החוב (סדרה י"א). לפרטים נוספים ראו גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב, המצורף כנספח לדוח הדירקטוריון.

למועד הדוח יתרות מזומנים, שווי מזומנים, נכסים פיננסיים לזמן קצר בבנקים ונכסי פיננסיים לזמן קצר בסך של כ-450 מיליון ש"ח.

החברה וחלק מחברות הקבוצה התחייבו כלפי תאגידי בנקאיים לא ליצור שעבוד צף על כלל רכושה ונכסיה מכל סוג כפי שנקבע בהתחייבות זו. החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ח', ט', י' ו-י"א) של החברה שלא ליצור שעבודים שוטפים על כלל רכושה (שעבוד שלילי negative pledge) לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי.

החברה מעמידה מעת לעת ערבויות לחברות הקבוצה ולחברות פרויקט המוחזקות על ידיהן, לצורך הבטחת התחייבויותיהן כלפי תאגידי בנקאיים ותאגידי חוץ-בנקאיים. ערבויות אלו ניתנות, בין היתר, בקשר עם הסכמי מימון, ליווי פרויקטים והשלמת עסקאות רכישה.

לפרטים בדבר שעבודים להבטחת הלוואות מהותיות מתאגידי בנקאיים ראה סעיף 19.2 לעיל.

לפרטים אודות אגרות החוב של החברה, לרבות תנאיהן, ראה סעיף 6 לדוח הדירקטוריון.

#### 19.6 דירוג

החברה וניירות הערך שלה מדורגים על ידי אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות ("מעלות S&P").

החברה מדורגת בדירוג 'iilA' (יציב), איגרות החוב של החברה (סדרות ח', ט', ו-י') מדורגות בדירוג 'iilA' עם תחזית דירוג יציבה, איגרות החוב של החברה (סדרה י"א) מדורגת בדירוג 'iilA' עם תחזית דירוג יציבה וכן ניירות ערך מסחריים (לא סחירים) של החברה מדורגים בדירוג 'iilA-2'.

לפרטים נוספים בדבר דירוג אגרות החוב של החברה ראו סעיף 6 לדוח הדירקטוריון.

## 20. מיסוי

לפרטים אודות שומות המס של החברה, אירועי מס מהותיים ודיני המסים החלים על הקבוצה בישראל ובמדינות בהן היא פועלת בחו"ל, ראה ביאור 25 בדוחות הכספיים המאוחדים.

## 21. מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה

לפרטים בדבר מגבלות והוראות חוק החלות על כל אחד מתחומי הפעילות של הקבוצה, ראו סעיפים 9.1.8, 10.1.8 ו-11.1.10 לעיל.

## 22. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

בשנים האחרונות חלה עלייה בפעילות בתחום איכות הסביבה בארץ ובעולם, הבאה לידי ביטוי בין היתר, בפיקוח ואכיפה ע"י גופים ממשלתיים ורשויות מקומיות. מגמה זו צפויה להמשך בשנים הבאות. מדיניות החברה הינה לעמוד בהוראות ובדרישות הדין, בכלל זה הדינים הסביבתיים וכן בדרישות הגופים המפקחים השונים.

ככלל, פעילותה של החברה, בתחום הנדל"ן המניב, אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים מהותיים או כאלו שצפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה. החברה פועלת לקיום כלל הוראות דיני איכות הסביבה החלים עליה ומשקיעה מאמצים על מנת למזער את הסיכונים הסביבתיים מפעילותה ומפעילות שוכריה.

כחלק מניהול סיכונים סביבתיים, החברה נמנעת מלהשכיר את נכסיה לשוכרים פוטנציאליים להם חשיפה גבוהה בתחום איכות הסביבה, לרבות שימוש בחומרים מסוכנים; שימוש ואחסנת נוזלים ותמיסות; ייצור פסולת רעילה; היתרים ודרישות סטטוטוריות אחרות בתחום איכות הסביבה. אגב כך ובמטרה להפחתת החשיפה, בשנת 2024 סיימה החברה, באופן יזום, התקשרות עם שוכר שהחברה סברה כי פעילותו אינה עולה בקנה אחד עם רצון החברה להקטנת החשיפה הקשורה בשמירת איכות הסביבה.

על פי ההסכמים שנחתמו בין החברה לבין שוכריה השונים, האחריות בגין קבלת האישורים הנדרשים על פי כל דין לשם הקמת והפעלת עסקיהם, מוטלת על השוכרים. בנוסף, מתחייבים השוכרים לעמוד בהוראות הבטיחות על פי כל דין ואחראים לשאת בחבות המוטלת עליהן על פי כל דין ולשפות את החברה בגין כל נזק הנגרם כתוצאה מפעילותן במושכר, למעט נזק שנגרם כתוצאה ממעשה או מחדל של החברה. בנוסף, מתחייבים השוכרים לבטח, בין היתר, את חבותם על פי כל דין בגין פגיעה ו/או נזק העלולים להיגרם לצדדים שלישיים עקב פעילותן במושכר, כאשר הביטוח מורחב לשפות את החברה וחברות הניהול בגין אחריות שעלולה להיות מוטלת על מי מהן עקב מעשי ו/או מחדלי השוכר והבאים מטעמו.

קיימות וסיכונים אקלים (ESG): בשנת 2024 התקשרה החברה, כפיילוט ראשון, עם חברת אלקטרה פאוור לאספקת אנרגיה מתחדשת בשני בנייני משרדים המצויים בבעלות החברה. בנכסים המושכרים לשוכר יחיד, מעודדת החברה את שוכריה לעבור לשימוש באנרגיה חלופית, למען צמצום הפגיעה בסביבה. כמו כן, בחלק מחניוני החברה הצמודים לנכסיה הוקמו עמדות טעינה חשמליות לרכבים במטרה לעודד מעבר לרכבים חשמליים.

נכסי הקבוצה בהולנד כפופים לדינים סביבתיים שונים, לרבות ביחס לזיהום קרקע, פליטות, שימוש בחומרים מסוכנים ודרישות בתחום הקיימות והאנרגיה.

עמידה בדרישות אלה עשויה להיות כרוכה בהשקעות הוניות, בהוצאות תפעוליות נוספות ובחובות דיווח ופיקוח. אי עמידה בדרישות הרגולטוריות עלולה להביא להטלת קנסות, חובות שיקום או מגבלות תפעוליות

בנייני משרדים נדרשים לעמוד בתקני ביצוע אנרגטי מינימליים – (Energy Performance Certificate – EPC). נכסים לוגיסטיים כפופים לרגולציה הקשורה לפליטות, חנקן, רעש ותנועה, אשר עשויה להגביל פיתוח ולהגדיל עלויות.

הקבוצה כפופה לרגולציות ESG הן ברמת האיחוד האירופי והן ברמת הולנד, לרבות: CSRD, EU Taxonomy, SFDR. רגולציות אלה מטילות חובות גילוי, ממשל תאגידי וקיימות.

חברת הבת בהולנד, מנהלת תיק נדל"ן דינמי המורכב מ-19 נכסים (17 בנייני משרדים ו-2 נכסים לוגיסטיים). על פי החקיקה בהולנד החל מ-1 בינואר 2023, כל המשרדים חייבים לעמוד לפחות בתווית אנרגיה C. מתקיימים דיונים על אכיפת תווית אנרגיה A עד 2030, ועד 2050, כל הנכסים חייבים לעמוד בקריטריונים המחמירים של "Paris Proof" - בהתאם להסכם האקלים של פריז.

נכון להיום, כל הנכסים עומדים בדרישות המינימום, כאשר לא פחות מ-17 מתוך 18 המשרדים כבר מקבלים תו אנרגיה A ומעלה. דרישה זו אינה חלה על הנכסים הלוגיסטיים של חברת הבת בהולנד.

הקבוצה בהולנד החלה בדיווח ESG ובבניית מפת דרכים לעמידה ביעדי Paris Proof הכוללת בחינה של מערכות פוטו-וולטאיות סולאריות; עמדות טעינה לרכב חשמלי; מערכות לניטור אנרגיה; גגות מושכרים להתקנת מערכות סולאריות ותשתיות תקשורת, כאשר האחריות הרגולטורית מוטלת על הצדדים שכנגד.

שטחי השכרה למערכות פוטו וולטאיות: החברה משכירה שטחי גגות שבבעלותה למספר חברות לצורך התקנה והפעלה של מערכות פוטו וולטאיות לייצור חשמל. על פי ההסכמים שנחתמו בינה לבין החברות, האחריות בגין קבלת האישורים הנדרשים על פי כל דין לשם הקמת והפעלת המערכות המוטלת על החברות.

שטחי השכרה לסלולר: החברה משכירה לחברות הסלולר שטחים לצורך התקנה והפעלה של אנטנות סלולריות ו/או משדרים זעירים. על פי ההסכמים שנחתמו בין החברה לבין חברות הסלולר, האחריות בגין קבלת האישורים הנדרשים על פי כל דין לשם הקמת והפעלת האנטנות ו/או המשדרים הזעירים, מוטלת על חברות הסלולר.

החברה מכירה בחשיבות הקריטית של זיהוי, הערכה וניהול סיכונים סביבה ואקלים מהותיים, ככל וקיימים, כחלק מתהליך ניהול הסיכונים הכולל של החברה. מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים מתנהלת במסגרת מדיניות הכללית בניהול סיכונים ומתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הפעילות של החברה. ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על ידי הנהלת החברה באמצעות מעקב שוטף אחרי ההתפתחויות הרגולטוריות הנוגעות לפעילותה של החברה, ובכלל זה גם בתחום הסיכונים הסביבתיים. לאור העובדה כי מרבית נכסי החברה מושכרים לעסקי משרדים ו/או

מסחר (שאינו בתחומי המזון ו/או התעשייה) אין הנהלת החברה צופה חשיפה משמעותית לחברה בתחום איכות הסביבה בגין נכסים אלו.

למועד הדוח החברה אינה צד להליך משפטי או מנהלי הקשור עם איכות הסביבה, אשר החברה או נושא משרה בכירה בה, צד לו. כמו כן, להערכת החברה, למועד הדוח לא קיים אירוע או עניין הקשור בפעילות החברה ואשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך צפויה להיות לו השפעה או השלכה מהותית על החברה.

בתחום הבנייה למגורים, הפעילות של קבוצת רייק אינה כרוכה בדרך כלל בסיכונים סביבתיים מהותיים, אולם להיבטי איכות הסביבה ולדרישות הדין יש השפעה על הקמת הפרויקטים. מדובר בעיקר בצורך בנטרול מפגעים סביבתיים הנוצרים במהלך הבנייה, כגון זיהום, רעש, פגיעה בקרקע, פינוי פסולת, מי תהום ותוואי שטח, בהתאם להוראות תב"ע, היתרי בנייה ודרישות הרשויות, ולעיתים נדרשת חתימה על כתבי שיפוי. בחלק מהפרויקטים נדרש תסקיר סביבתי לשם בחינת השפעות חיצוניות על הדיירים, וכן עמידה בתקני בנייה ירוקה. בנוסף, מכוח הסכמי מימון ודרישות המשרד להגנת הסביבה והרשויות המקומיות, על הפרויקטים לעמוד בתקנות סביבתיות כתנאי להיתרי בנייה ואכלוס.

קבוצת רייק פועלת להפחתת סיכונים סביבתיים מהותיים, הן במסגרת תהליך הרישוי והתכנון והן במסגרת תהליך הביצוע, ונעזרת ביועצים חיצוניים לביצוע סקרים כגון בדיקות קרקע, מי תהום, רוחות, הצללות וקרינה. ממצאי הבדיקות לא העלו נושאים מהותיים, ועלויות הדרישות הסביבתיות אינן מהותיות ונכללות בעלויות הפרויקטים.

נכון למועד הדוח, החברות בקבוצת רייק אינן צד להליכים משפטיים מהותיים בתחום איכות הסביבה, לא נשאו בעלויות מהותיות בנושא זה, ואינן מודעות להפרות מהותיות של הוראות הדין בהקשר זה.

בהתייחס לפעילות הנדל"ן היזמי- במסגרת פעילותה נדרשות חברות הקבוצה, בין היתר, לאישור תוכניות בניין עיר והיתרי בניה ובהתאם עשויה לעמוד מול תנאים ודרישות סביבתיות הכלולים בהליכים אלו. למיטב ידיעת החברה, לתנאים אלו אין, בדרך כלל, השלכות מהותיות על עיסוקן של חברות הקבוצה או תוצאותיהן העסקיות. בנוסף, תקני הבניה הקיימים כיום מכילים אלמנטים רבים הקשורים לאיכות הסביבה.

עוד יצוין כי מכח הסכמי המימון בהם מתקשרת החברה ו/או חברות הקבוצה, על הפרויקטים לעמוד בדרישות לעניין שמירת איכות הסביבה, בהתאם להוראות המשרד להגנת הסביבה, ובכללן עמידה בתקן בניה ירוקה, ומחלקת התברואה של הרשות המקומית, וכן בדרישות חוקי העזר הרלוונטיים. בנוסף בעת סיום שלב הקמתו של הפרויקט, וכתנאי לקבלת היתר אכלוס מהרשות המקומית, יידרש להוכיח עמידה בכל הדרישות הסביבתיות.

בשים לב לאמור לעיל, חברות הקבוצה פועלות להפחתת הסיכונים הסביבתיים המהותיים, הן במסגרת תהליך הרישוי והן בתהליך הביצוע. חברות הקבוצה ממלאות אחר הוראות החוק, התקנות והדרישות הרלוונטיות (הלאומיות והמקומיות) ועושות שימוש באמצעים שברשותן בכדי לנסות ולמזער פגיעה פוטנציאלית בסביבה בתחום המים, האנרגיה והפסולת. כמו כן להערכת החברה, העלויות הכרוכות ביישום דרישות איכות הסביבה אינן מהותיות ביחס לכלל עלויות הפרויקטים והן נכללות במסגרת תקציבי הפרויקטים.

למועד הדוח, לא נפסקו או הוכרו הפרשות מהותיות בדוחות הכספיים ולא היו עלויות סביבתיות אחרות החלות על החברה.

סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968. מידע כאמור כולל בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים, המתייחס לאירועים ו/או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה והוא מבוסס על נקודת ראותה והערכתה הסובייקטיבית של הנהלת החברה, המתבססת, בין השאר, על ניתוח מידע כללי, הידוע להנהלת החברה, ובכלל זאת, הערכות שוק של מתחריה, נתונים סטטיסטיים שפרסמו גופים ורשויות שונות, פרסומים מקצועיים, פרסומים ציבוריים, פעילות החברה, וכן מהתפתחויות בסביבה הכללית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, אשר הינם בלתי ניתנים לחיזוי מראש ואשר אינם מצויים בשליטת החברה. לפיכך, הערכות החברה עשויות שלא להתממש, במידה ויחול שינוי בפרמטרים ובהערכות עליהן התבססה החברה.

## 23. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה

### 23.1 הסכמים בקשר עם חברת רייק

#### 23.1.1 הסכם הקצאה

כאמור בסעיף 3.1, ביום 7 במרץ 2024 התקשרה החברה עם רייק, מר רייק וחברת יוסי רייק, בהסכם הקצאת מניות ברייק. כמו כן, התקשרו הצדדים בהסכם בעלי מניות שתוקן במסגרת מספר תוספות, והסכם למתן שירותים, כמפורט להלן.

#### תנאיו העיקריים של הסכם ההקצאה:

1. במועד חתימת ההסכם ("מועד החתימה" או "מועד השלמה") שילמה החברה לחברת רייק סך של 30 מיליון ש"ח ("התמורה"), כנגד הקצאת כלל המניות המוקצות לחברה.
  2. בנוסף על התמורה (וכתוספת לה), תשלם החברה לחברת רייק תוספות תשלום בכפוף לעמידה באבני דרך, כדלקמן ("התוספות לתמורה"):
  3. סך של 7.5 מיליון ש"ח שולם ביום 1 באוקטובר 2024 לאחר שהתקיימה אבן דרך אחת בקשר עם שלושה פרויקטים בתל אביב.
  4. סך של 7.5 מיליון ש"ח ישולם בתוך 30 ימים מהמועד בו תקבל חברת רייק החלטת ועדה מאת הועדה המקומית לתכנון ובניה בירושלים, בקשר עם פרויקט בירושלים, וזאת ככל שתב"ע לפרויקט (מכוחה ניתן להוציא היתר) תאושר למתן תוקף עד ולא יאוחר מתום 18 חודשים ממועד השלמה ("התוספת השנייה"). לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, הוסכם בין הצדדים על מקדמה בסך של 3.5 מיליון ש"ח שהועמד לרייק כהלוואה על חשבון התוספת השנייה ("המקדמה"). ככל שאבן הדרך הנ"ל לא תתקיים עד ליום 31 בדצמבר 2026, תושב קרן ההלוואה לחברה בצירוף ריבית, וככל שאבן הדרך תתקיים עד המועד הנ"ל, אזי ההלוואה תהפוך למענק קבוע.
- להבטחת התוספת השנייה הופקד בנאמנות על ידי החברה שיק על סך 7.5 מיליון ש"ח (שלאחר העמדת המקדמה כאמור הוחלף בשיק על סך של 4 מיליון ש"ח).

5. התמורה במועד ההשלמה מומנה ממקורותיה העצמיים של החברה. בהמשך לכך, ביום 18 ביוני 2024 התקבל מימון מתאגיד בנקאי עבור חלק מתמורת העסקה (סכום שאינו מהותי) כנגד שעבוד מניות חברת רייק. נכון למועד פרסום הדוח נפרעה ההלוואה במלואה והשעבוד על מניות חברת רייק הוסר.
6. מלוא התמורה והתוספות לתמורה שימשו את חברת רייק לפירעון הלוואות ולתשלום דיבידנדים שהוכרזו בטרם חתימת ההסכם, למר רייק, לחברת יוסי רייק ולחברות קשורות להם.
7. החברה תעמיד את המימון השוטף הנדרש לחברת רייק ולחברות קבוצת רייק במסגרת הפעילות השוטפת, וכן תפעל לגיוס מימון לפרויקטים ותעמיד הון עצמי לפרויקטים, ככל שיידרש.
8. ההסכם כולל מנגנון שיפוי לחברה בגין אירועים המפורטים בהסכם, בכפוף לנזקים מצטברים בסכום מינימלי של 1 מיליון ש"ח, ולתקופות שנקבעו בהסכם בהתאם לסוג הנזק.

#### 23.1.2 הסכם למתן שירותים

במועד החתימה נחתם הסכם למתן שירותים, לפיו חברת רייק ניהול בע"מ (חברה בבעלות מלאה (100%) של מר רייק), באמצעות רייק בלבד, תעניק לחברת רייק וחברות קבוצת רייק שירותי ניהול כללי, בתמורה לתגמול חודשי ומענקים מבוססי הצלחה בתנאים שנקבעו בהסכם.

#### 23.1.3 הסכם בעלי מניות

במועד החתימה נחתם הסכם בעלי המניות בין הצדדים לעסקה, אשר תוקן במסגרת מספר תוספות עד למועד פרסום הדוח, הכולל, בין היתר, הוראות בדבר הרכב הדירקטוריון ומינוי יו"ר הדירקטוריון, אי תחרות בתחום פעילות קבוצת רייק (כאמור במבוא לדיווח זה) ובלעדיות, תקופת חסימה להעברת מניות (אספן – 24 חודשים; מר רייק – 72 חודשים), מנגנוני זכות סירוב ראשון, זכות הצטרפות וזכות מצרנות ומדיניות חלוקת דיבידנד (חלוקה שנתית בסך של 50% מהרווחים הראויים לחלוקה באותה שנה, בכפוף לתנאי ההסכם).

כמו כן, הסכם בעלי המניות מסדיר את: (1) תנאי העמדת הלוואות בעלים על ידי החברה לחברת רייק לצורך מימון פעילותה השוטפת, ככל שלחברת רייק לא תהיה יכולת לממן את פעילותה ממקורותיה העצמיים והוראות בדבר גיוס מימון לפרויקטים והעמדת הון עצמי לפרויקטים על ידי החברה; (2) תנאי העמדת ערבויות (3) אופציה לחברה, ללא תמורה, לקבל בחלוף 24 חודשים) ממועד החתימה (קרי, החל מה- 7 במרץ 2026), קול מכריע בסוגיות שנקבעו, בכפוף למנגנון הקבוע בהסכם בעלי המניות.

בנוסף, סוכם בין הצדדים כי ככל שהלוואות פרויקטאליות שתיטולנה רייק ו/או החברות הבנות מגורמים מממנים תישאנה ריבית החורגת משיעור שהוסכם בין הצדדים, אזי אספן תישא בהפרש הריבית החורג מהשיעור המוסכם.

לפרטים בדבר הלוואות שהועמדו לרייק עד למועד פרסום הדוח ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים.

#### 23.1.4 תוספת להסכם הקצאה והסכם בעלי מניות ברייק

ביום 16 ביולי 2025 התקשרו רייק, החברה ובעלת המניות ברייק בתוספת להסכם ההקצאה והסכם בעלי המניות ברייק, שעיקריו: (1) קביעת מגבלות על העמדת אשראי על ידי החברה לטובת עסקאות רכישה ספציפיות של רייק (עסקת רכישה השליטה ברייק אספן וב-E WAVE בת ים); (2) מתן זכות לחברה ליצירת שעבודים על המניות הקשורות לעסקאות כאמור בס"ק (1) לעיל, וכן – (3) לחברה ניתנו זכויות לסירוב לאישור עסקאות מסוימות ברייק ונקבעו סוגים מסוימים של החלטות בהם תידרש הסכמת החברה.. לפרטים נוספים ראו ביאור 10א(3) לדוחות הכספיים.

#### 23.1.5 רכישת מניות חברת רייק אספן

ביום 6 באוקטובר 2025, השלימה רייק עסקה לרכישת השליטה בחברת רייק אספן (51% מהון המניות), שהינה תאגיד מדווח, העוסק בייזום של פרויקטים בתחום הבנייה למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שיש צורך בכך, ובמידה וניתן), הקמת מבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור ו/או מגרשים. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 8 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-074259), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

לאחר מועד הדוח, ביום 19 בפברואר 2026, נחתמה תוספת להסכם הרכישה כאמור, על פיה רייק תרכוש מניות נוספות של רייק אספן, ועם השלמתה תחזיק ב-95.1%<sup>95</sup> מההון המונפק והנפרע של רייק אספן. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-016266).

23.1.6 ביום 22 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח, התקשרה רייק עם לאומי פרטנרס בע"מ ("לאומי פרטנרס") בהסכם עקרוני לא מחייב להשקעה ברייק. בהתאם להסכם, עסקת ההשקעה ברייק תבוצע לפי שווי חברה של 625 מיליון ש"ח (אחרי הכסף), כך שלאומי פרטנרס תשקיע סך של 100 מיליון ש"ח ברייק, בתמורה להקצאת מניות בשיעור של 16% ברייק (בדילול מלא). כספי ההשקעה בסך של 100 מיליון ש"ח, צפויים לשמש להרחבת פעילותה של רייק והגדלת צבר הפרויקטים שלה. בהסכם נקבע כי רייק ובעלי המניות בה יפעילו את מיטב המאמצים לשם ביצוע הנפקת מניות רייק לציבור בתוך שלוש שנים. כמו כן, ההסכם כולל הוראות ומנגנונים בדבר הנפקת רייק, התאמות מחיר, אופציית Put למשקיעה, הוראות בנוגע לתיחום פעילות וכן זכויות מיעוט מקובלות ללאומי פרטנרס, שחלקן תפקענה במקרה של הנפקה כאמור. בהתאם להסכם, ללאומי פרטנרס ניתנה תקופת בלעדיות בת 60 ימים לביצוע בדיקת נאותות, במהלכה ינהלו הצדדים משא ומתן לגיבוש הסכמים מחייבים. בנוסף, בכוונת רייק ולאומי פרטנרס להתקשר בהסכם

<sup>95</sup> יצוין כי עם השלמת העסקה נשוא התוספת, רייק עשויה להחזיק בסך הכל ב-100% מההון המונפק הנפרע של רייק אספן.

להעמדת מסגרת אשראי בסך של 60 מיליון ש"ח שתועמד לרייק במקביל להשלמת העסקה.

### 23.2 מימוש מניות פאי סיאם בע"מ

לפרטים נוספים בקשר עם תוספת להסכם בעלי מניות בחברת פאי סיאם, כניסת חברת פנטהאוז - חברה לבנין והשקעות בע"מ בנעלי KFS Nominees Ltd בהסכם בעלי המניות כאמור (לרבות התחייבות לרכישת החזקות החברה בפאי סיאם), הנפקת מניות שערכה חברת פאי סיאם והצעת מכר של מניות פאי סיאם על-ידי החברה, וכן תשלום מקדמה לחברה בקשר עם מכירת מניות פאי סיאם לחברת פנטהאוז כאמור, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 1, 14, 16 ו-21 בינואר ו-23 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-000108, 2025-01-004063, 2025-01-004950, 2025-01-005722 ו-01-012260-2025, בהתאמה), וכן, ביאור 1.א.10 לדוחות הכספיים המאוחדים.

בקשר עם מכירת כ-6.72% מניות פאי סיאם מהחברה ("מניות הרכש"), התחייבה חברת KFS לשלם תמורה בסך של 85.3 מיליון ש"ח (מתוכה נפרע לחברה למועד הדוח סך של כ-25 מיליון ש"ח, ולאחר מועד הדוח נפרע סכום נוסף של כ-5.6 מיליון ש"ח. יתרת תמורת מניות הרכש בסך של כ-54.3 מיליון ש"ח צפויה להיות משולמת בחודש יולי 2026.

### 23.3 פקיעת הצעת רכישה בקשר לקניון הזהב

בהתאם לאמור בדיווחיה המידיים של החברה, בתקופת הדוח הגישה החברה הצעה לרכישת חלקם של יגאל ומשה גינדי בקניון הזהב בראשון לציון (בסעיף זה: "ההצעה"). נכון למועד פרסום הדוח ובהתאם לתנאי ההצעה, ההצעה פקעה ביום 3 באוקטובר 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 4 באוגוסט, 3 בספטמבר ו-28 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-057565, 2025-01-066852 ו-2025-01-072217, בהתאמה).

### 24. הליכים משפטיים

לחברה ולחברות שבשליטתה אין הליכים משפטיים מהותיים שאיזו מהן צד להם.

### 25. אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח

לפרטים בדבר אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח, ראו ביאור 29 לדוחות הכספיים המאוחדים.

### 26. יעדים ואסטרטגיה עסקית

יעדי החברה והאסטרטגיה העסקית שלה, כפי שאושרו על ידי דירקטוריון החברה, ממוקדים בהעמקת פעילותה בישראל באמצעות שני מנועי צמיחה עיקריים: (1) הנדל"ן המניב המסחרי ו-(2) הנדל"ן למגורים. בכלל כך, תפעל החברה:

- להשבחה, לניהול תקין ולהתייעלות תפעולית בכל נכסיה הקיימים.
- החברה תפעל לקידום הנפקת פעילות המגורים.
- בהתאם לאסטרטגיה, גובשה תכנית עבודה הכוללת:
- ניהול, השבחה וחיזוק ביצועי הנכסים הקיימים בישראל ובהולנד.

- הגדלת צבר הנכסים המניבים למסחר בישראל.
- ייזום והובלת פרויקטים חדשים.
- הגברת היעילות התפעולית בנכסי החברה.
- פיתוח וביסוס זרוע מגורים משמעותית בישראל.
- שיפור החוסן הפיננסי והרחבת הנגישות לשוק ההון.

יובהר כי היעדים והאסטרטגיה העסקית, כפי שמפורטים לעיל, ניתנים לשינוי מעת לעת בהתאם לשינויים בסביבה שבה פועלת החברה, לפי שיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון החברה.

**היעדים האמורים לעיל הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוססים על כוונותיה והערכותיה של החברה על בסיס הנתונים המצויים בידיה למועד פרסום הדוח. מידע זה עשוי שלא להתממש או להתממש באופן שונה (ואף מהותית) מהמתואר לעיל, וזאת עקב גורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של החברה, בין היתר, הסביבה המקרו-כלכלית שבה פועלת החברה, הסרת הקלות או הטלת מגבלות חדשות על ידי גורמים רגולטוריים, וכן התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.**

## 27. גורמי סיכון

להערכת הנהלת החברה, פעילות הקבוצה בתחומי פעילותה חשופה לגורמי הסיכון העיקריים הבאים:

### 27.1 גורמי סיכון מקרו כלכליים

#### 27.1.1 שינוי במדד המחירים לצרכן – לפעילות החברה בישראל חשיפה לשינויים בשיעורי

האינפלציה בישראל, שכן חלק מהתחייבויותיהן הפיננסיות של החברה (הלוואות ואג"ח) וכן הכנסותיה של החברה מדמי שכירות וניהול צמודות למדד המחירים לצרכן. מחד, עלייה באינפלציה תגרום לגידול בהוצאות המימון ובהיקף ההתחייבויות, ומאידך, תוביל לגידול בהכנסות ולשערוך חיובי אפשרי של נכסי החברה, באופן שעשוי לצמצם את ההשפעה השלילית על התוצאות.

#### 27.1.2 חשיפה למטבע האירו – לחברה נכסים והתחייבויות במטבע אירו, ולפיכך חשופה

לשינויים בשער החליפין של מטבע האירו, אשר עשויים להשפיע על תוצאות פעילותה. לפרטים נוספים ראה ביאור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים.

#### 27.1.3 המצב הכלכלי בעולם ומצב המשק הישראלי – משבר בכלכלה העולמית עלול לגרום

להאטה כלכלית במשק הישראלי, ובהתאם להתמתנות בצריכה הפרטית, אשר תוביל לירידה בביקושים, הן ביחס לשטחי הנדל"ן להשכרה והן ביחס לרכישת דירות למגורים. לפרטים נוספים בדבר המצב הכלכלי בישראל ובעולם למועד פרסום הדוח, ראו סעיף 8.1 לעיל.

#### 27.1.4 סיכוני סייבר – בשנים האחרונות הולכות וגוברות מתקפות סייבר על ארגונים. שימוש

הקבוצה במערכות ממוחשבות, לרבות בהחזקת מאגרי מידע, חושף אותה לפרצות אבטחה ממוחשבות אשר עלולות להסב לה נזקים כלכליים מסוגים שונים, לרבות פגיעה במוניטין ודליפת מידע רגיש. הקבוצה בוחנת מעת לעת את אמצעי ההגנה הנדרשים מפני

סיכונים אלו ופועלת במספר מישורים כדי לצמצם את האפשרות להינזק מסיכונים אלו, לרבות באמצעות בחינת מערך אבטחת המידע, ואימוץ נוהל הגנה והתמודדות מול סיכוני הסייבר הקיימים.

## 27.2 גורמי סיכון ענפיים

### תחום הנדל"ן המניב

27.2.1 ירידה בביקוש לשטחים להשכרה – שיעורי התפוסה בנכסי החברה (בישראל ובחו"ל) עומדים כיום בממוצע על כ-94%. ירידה בביקוש לשטחים ו/או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים עלולה להביא לירידה בשיעורי התפוסה בשטחי החברה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות.

27.2.2 ירידה בדמי השכירות – שחיקה בדמי השכירות בנכסי החברה, בין היתר, עקב ירידת הביקוש לשטחי נדל"ן והגברת התחרות על שוכרים פוטנציאליים, צפויה לגרום לפגיעה בתוצאותיה הכספיות של החברה.

27.2.3 ירידה בכושר התשלומים של שוכרים – גורם סיכון זה עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים, ואף עלול להביא לסיום הסכמי השכירות ו/או לפינוי השוכרים מהנכסים.

27.2.4 שווי נכסי החברה – קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נעשית, בין היתר, בהתאם לגישת היוון ההכנסות. תחשיב היוון ההכנסות כרוך בקביעת הנחות, לרבות הנחות לגבי שיעורי ההיוון, המשך השכרת הנכסים על ידי השוכרים הקיימים ושיעורי התפוסה בנכסים השונים, אומדנים אשר מעצם טבעם קיימת לגביהם אי ודאות מסוימת.

### תחום הנדל"ן למגורים

27.2.5 היתרים, רישיונות ואישורים – היבטים רבים בפעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן למגורים נוגעים לקבלת היתרים, רישיונות ואישורים ולהליכים תכנוניים. שינויים במדיניות וברגולציה ו/או עיכובים בהשגת היתרים ו/או להפרת התנאים הקבועים בהם עשויים לגרום השלכות מהותיות לרעה על פעילות הקבוצה, ולהוביל, בין היתר, לעיכובים בפרויקטים אותם הקבוצה מבצעת, לשינויים בעלויות הקמת פרויקטים כאמור באופן שלא תואם את הערכותיה המוקדמות של הקבוצה לגבי העלויות הצפויות, וכפועל יוצא מכך לגבי הרווח הצפוי לה מפרויקט כזה או אחר, ובכך לפגוע בתוכניתיה העסקיות של הקבוצה.

27.2.6 ירידה משמעותית במחירי הדירות – ירידה משמעותית במחירי הדירות עלולה להביא לשחיקה בשווי נכסי הקבוצה בתחום הנדל"ן למגורים ולפגוע בתוצאותיה הכספיות.

27.2.7 מדד תשומות הבנייה – הקבוצה חשופה לעלייה במדד תשומות הבנייה למגורים, באופן שעליתו עשויה לפגוע ברווחיה (בעיקר בתחום הנדל"ן למגורים), הן בשל גידול בעלויות המימון והן בשל התייקרות ביצוע עבודות הבנייה ויתר התשלומים לספקים. הקבוצה

מגדרת את סיכונה בכך שהיא נוהגת, ככלל, להצמיד את הכנסות הביצוע ממזמיני העבודות וכן את מחירי הדירות למדד תשומות הבנייה, כמפורט בסעיף 8 לעיל.

27.2.8 זמינות ושינויים בעלויות חומרי גלם וכוח אדם – עיכוב או מחסור מתמשך בחומרי גלם או התייקרות במחירם, בין היתר, לאור הרעה במצב הכלכלי או הביטחוני, מגבלות על יבוא ומחירי הסחורות בעולם, שינויים בשערי חליפין וכו', עשויים להשפיע על היכולת לעמוד ביעדי זמן מקוריים שנקבעו להשלמת הפרויקטים של הקבוצה.

למחסור בכוח עבודה מיומן הן כתוצאה ממדיניות ממשלתית והן כתוצאה ממצב ביטחוני ו/או בריאותי, עשויות להיות השלכות מהותיות על עמידה בלוחות זמנים מחייבים ולהתייקרות מהותית של עלויות הפרויקט.

יצוין, כי, ככלל, הקבוצה נוהגת להתקשר עם קבלני משנה לצורכי ביצוע עבודות הבנייה השונות, ולכן לרוב אינה נוהגת להעסיק במישרין פועלי בנייה. כמו כן, להתייקרות בשכר העובדים לרבות מכוח הסכמים קיבוציים לענף השלכות ישירות על עלויות הפרויקטים של הקבוצה.

27.3 להלן פירוט ודירוג של גורמי הסיכון שתוארו לעיל, אשר דורגו בהתאם להערכות הקבוצה על פי השפעתם על עסקי הקבוצה – השפעה גבוהה, בינונית וקטנה:

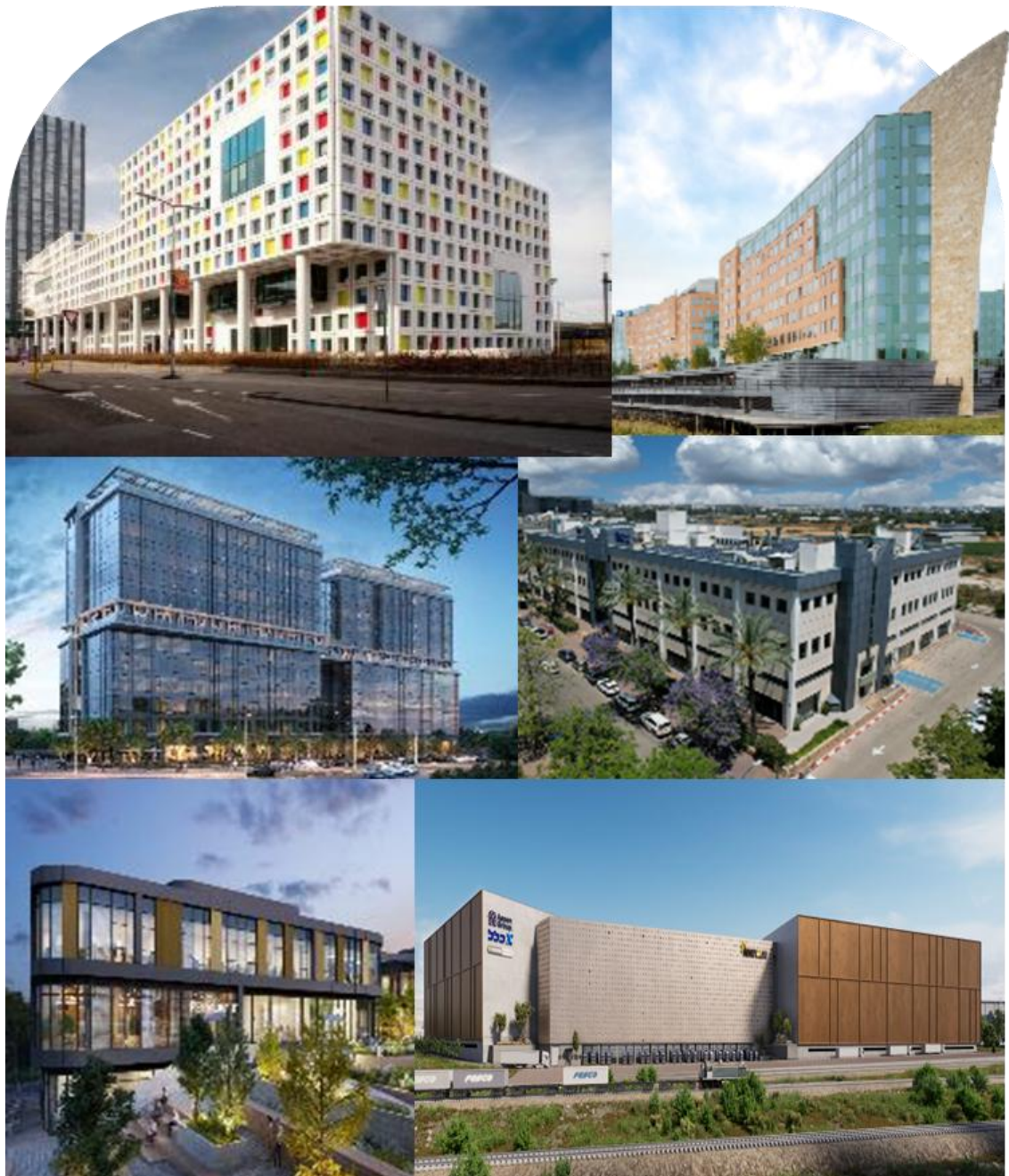
מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
<b>סיכונים מקרו</b>			
	+		שינוי במדד המחירים לצרכן
	+		חשיפה מטבעית
	+		המצב הכלכלי בעולם ומצב המשק הישראלי
	+		סיכוני סייבר
<b>סיכונים ענפיים</b>			
		+	ירידה בביקוש לשטחים להשכרה
		+	ירידה בדמי השכירות
	+		ירידה בכושר התשלומים של שוכרים
	+		שווי נכסי החברה
	+		היתרים, רישיונות ואישורים
		+	ירידה משמעותית במחירי הדירות
	+		מדד תשומות הבנייה
	+		זמינות ושינויים בעלויות חומרי גלם וכוח אדם

הערכות החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על הקבוצה, כוללת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר עשוי שלא להתממש או להתממש באופן שונה (אף מהותית) מהמתואר לעיל. הערכות כאמור מבוססות על מידע הקיים בידי החברה במועד פרסום הדוח. הקבוצה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה.



## דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025



בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("התקנות") מוגש בזה דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ("מועד הדוח") ולשנה שהסתיימה באותו מועד ("תקופת הדוח"). הדוחות הכספיים של החברה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים - תקני IFRS. הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ייקראו להלן: "הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה".

## 1. תיאור תמציתי של החברה וסביבתה העסקית

### 1.1. בללי

אספן גרופ בע"מ ("החברה") והחברות המוחזקות על ידה<sup>1</sup> (להלן תיקראנה ביחד: "הקבוצה") פועלות בעיקר ברכישה, ייזום, השכרה, ניהול והשבחה של נכסים מניבים הכוללים משרדים, שירותים, מסחר, מבני תעשייה ולוגיסטיקה בישראל ובהולנד, וכן בתחום המגורים בישראל. החברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ומניותיה נכללות במדד "ת"א-נדל"ן" ובמדד "ת"א-מניב חו"ל".

החברה פועלת ומנהלת את עסקיה לשם יצירת והשאת ערך משמעותי לבעלי מניותיה. החברה פועלת על פי אסטרטגיה שגיבשה הנהלת החברה, הממוקדת בהרחבת הפעילות בישראל, באמצעות שני מנועי צמיחה עיקריים: (1) נדל"ן מניב מסחרי; ו-(2) נדל"ן למגורים. במקביל לאמור, ממשיכה החברה לפעול להשבחה והתייעלות תפעולית בכל נכסיה הקיימים. לפרטים נוספים בדבר האסטרטגיה של הקבוצה ראו סעיף 23 בפרק א' לדוח זה.

### 1.2. תיאור תמציתי של תחומי הפעילות של הקבוצה

למועד הדוח, הקבוצה מתרכזת בשלושה תחומי פעילות עיקריים: (1) נדל"ן מניב בישראל; (2) נדל"ן מניב בהולנד; ו-(3) נדל"ן למגורים. להלן פירוט תמציתי אודות פעילות הקבוצה בתחומי הפעילות כאמור. לפרטים נוספים ראו פרק א' לדוח זה.

#### 1.2.1. נדל"ן מניב בהולנד

למועד הדוח, לקבוצה מבנים להשכרה בחו"ל, בשטח כולל של כ-219 אלף מ"ר (חלק החברה בשטח הכולל של הנכסים המניבים הינו כ-122 אלף מ"ר), המושכרים לכ-99 שוכרים בשיעור תפוסה ממוצע של כ-95%.

לקבוצה נכסים בבעלותה המלאה וכן נכסים בבעלות משותפת. עם שותפיה של החברה נמנים: מנורה מבטחים החזקות בע"מ, מיטב גמל ופנסיה בע"מ, אלטשולר שחם פרופרטיז בע"מ, ש. שלמה חברה לביטוח בע"מ והפניקס גמל ופנסיה בע"מ.

<sup>1</sup> לפרטים בדבר מבנה ההחזקות של הקבוצה, ראו סעיף 2.2 לפרק א' המצורף לדוח זה.

**נתונים עיקריים על נכסי הקבוצה בהולנד, נכון למועד הדוח:**

- 19 נכסים מניבים;
  - יעוד: משרדים ולוגיסטיקה;
  - שיעור תפוסה ממוצע: כ-95%;
  - WAULT (ללא תקופות אופציה): כ-5.44 שנים;
  - Cap rate ממוצע: כ-6.85% (\*);
  - LTV ממוצע: כ-46%;
  - עלות ריבית ממוצעת: כ-3.65%;
  - NOI מייצג (100%) לשנה: כ-127 מיליון ש"ח (חלק החברה לשנה כ-65 מיליון ש"ח);
  - שווי בספרים (100%): כ-1,873 מיליון ש"ח (חלק החברה: כ-946 מיליון ש"ח).
- (\*) מחושב לפי שכ"ד בפועל.

**התפלגות מצבת נכסיה המניבים של הקבוצה בהולנד:**

הולנד	
שטח (מ"ר)	מיקום
30,267	Hoek 3, Amersfoort
26,636	Cotap, Zwolle
18,068	Fooker, Hoofddorp
13,690	Atradius, Amsterdam
4,497	3M, Delft
3,816	Kawasaki, Hoofddorp
13,955	KPMG, Amstelveen
9,780	Park toren, Amstelveen
7,380	Laarderhoogtweg, Amsterdam
10,658	Zekeringstraat, Amsterdam
10,611	Waldorpstraat, Den Haag
5,400	Zonnebaan, Utrecht
6,930	Louis Braillelaan, Zoetemeer
7,488	Watermanweg, Rotterdam
7,027	Rocket, Leeuwarden
14,929	Life, Utrecht
15,343	Flow, Utrecht
6,851	Naarden, Amsterdam
<u>5,433</u>	ExtraVerde - Den Haag
<u>218,759</u>	

**פילוח תמהיל הנכסים המניבים של הקבוצה בהולנד לפי מאפייני סיכון ותשואה:**

שכ"ד ממוצע חודשי למ"ר	שווי מיוחס למניב מיליוני ש"ח	שיעור תפוסה ממוצע	שטח אלף מ"ר	
58	1,662	94%	174	משרדים לוגיסטיקה ותעשייה סה"כ
26	211	100%	45	
	1,873		219	

**1.2.2. נדל"ן מניב בישראל**

למועד הדוח, לקבוצה מבנים להשכרה בישראל, בשטח כולל של כ-50 אלף מ"ר, המושכרים לכ-175 שוכרים בשיעור תפוסה ממוצע של כ-93%.

בנוסף לחברה 4 נכסים מניבים בהקמה: מרכז מסחרי באצטדיון סמי עופר בחיפה; מרלוג בסמוך לנמל אשדוד<sup>2</sup> – המרלוג האוטומטי הגדול בישראל; פרויקט משולב משרדים, מסחר ומעונות סטודנטים בפארק המדע בנס ציונה<sup>3</sup>; ומרכז מסחרי שכונתי בשכונת כרמים באשקלון.

**נתונים עיקריים נכסי הקבוצה בישראל, נכון למועד הדוח:**

- 12 נכסים מניבים;
  - 4 נכסים מניבים בהקמה באשדוד, אשקלון, חיפה ונס ציונה, בשטח כולל של כ-107 אלפי מ"ר (חלק החברה כ-54 אלפי מ"ר);
  - יעוד: משרדים, לוגיסטיקה, תעשייה ומסחר;
  - שיעור תפוסה ממוצע: כ-93%;
  - WAULT (ללא תקופות אופציה): כ-3.2 שנים;
  - Cap rate ממוצע: כ-7%;
  - LTV ממוצע: כ-29%;
  - שכר דירה מייצג: כ-37 מיליון ש"ח; (\*)
  - שווי בספרים: כ-1,060 מיליון ש"ח. (\*\*)
- (\*) מחושב ע"פ שכ"ד בפועל ותחת ההנחה של שיעור תפוסה מלא.
- (\*\*) כולל שווי בספרים של נכסים מניבים בהקמה בסך של כ-506 מיליון ש"ח.

<sup>2</sup> חלק החברה 33%.

<sup>3</sup> חלק החברה 50%.

**התפלגות מצבת הנכסים המניבים של הקבוצה בישראל:**

אזור הדרום		אזור המרכז		אזור הצפון	
שטח (מ"ר)	מיקום	שטח (מ"ר)	מיקום	שטח (מ"ר)	מיקום
4,534	אשקלון	5,147	ראש העין	2,760	מגדל העמק
		1,485	תל אביב	9,445	מעלות
		308	כפר יונה	8,200	נצרת עלית
		5,840	כפר סבא	2,436	נהריה
		9,575	פתח תקווה		

**פילוח תמהיל הנכסים המניבים של הקבוצה בישראל לפי מאפייני סיכון ותשואה:**

שכ"ד ממוצע חודשי למ"ר	שווי מיוחס למניב	שיעור תפוסה ממוצע	שטח	
בש"ח	מיליוני ש"ח		אלף מ"ר	
70	200	95%	18	משרדים
49	228	98%	23	לוגיסטיקה ותעשייה
73	127	80%	9	מתחמי מסחר
	555	93%	50	סה"כ

**שיוך קטגורי של נכסי הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב (בישראל ובהולנד):**

משרדים		מתחמי מסחר	אזורי תעשייה ומרכזים לוגיסטיים	
משרדים בחו"ל	משרדים בישראל	מרכזים מסחריים בישראל	מרכזים לוגיסטיים בחו"ל	תעשייה ולוגיסטיקה בישראל
Flow	כפר סבא	אשקלון	Hoeksteen	פתח תקווה
David Ricardostraat	ראש העין	מעלות	Mindenstraat	נצרת עלית
Jacobus Spijkerdreef	נהריה	כפר יונה		מעלות
Molengraaffsingel	פתח תקווה	תל אביב		מגדל העמק
Parktoeren	נס ציונה (*)	חיפה (*)		אשדוד (*)
Van Deventerlaan		אשקלון כרמים (*)		
Reviusstraat				
extra verde				
Hoek3				
Zekeringstraat				
Laarderhoogtweg				
Laan van Langerhuize				
Waldorpstraat				
Zonnebaan				
Louis Braillelaan				
Watermanweg				
Gooimeer				

(\*) מוצג בדוח על המצב הכספי בסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה.

### 1.2.3. נדל"ן למגורים

בהתאם לאסטרטגיית הקבוצה לפיתוח וביסוס תחום הנדל"ן למגורים לצד תחום הנכסים המניבים, פועלת החברה לפיתוח תחום זה, באמצעות חברת רייק נדל"ן בע"מ ("רייק"), בה מחזיקה החברה בשיעור של 50%.

רייק הינה חברה פרטית העוסקת בייזום וקידום פרויקטים של התחדשות עירונית בישראל (לרבות פרויקטים בעירוב שימושים). נכון למועד הדוח, 4 לרייק 26 פרויקטים הכוללים כ-8,073 יח"ד לבנייה (מתוכן כ-6,259 יח"ד לשיווק על ידי רייק) וכ-67,579 מ"ר שטחי מסחר ותעסוקה, בתכנון. מתוך הפרויקטים כאמור, נכון למועד הדוח, 4 פרויקטים הינם בביצוע.

ביום 6 באוקטובר 2025, השלימה רייק עסקה לרכישת השליטה (51%) בחברת רייק אספן בע"מ (לשעבר דויד לנדמרק יזמות בע"מ) ("רייק אספן"), שהינה תאגיד מדווח, העוסק בייזום של פרויקטים בתחום הבנייה למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שיש צורך בכך ובמידה שניתן), הקמת מבני מגורים, שיווק ומכירת יחידות דיור.

לאחר מועד הדוח, ביום 19 בפברואר 2026, נחתמה תוספת להסכם הרכישה כאמור, על פיה רייק תרכוש מניות נוספות של רייק אספן, ועם השלמתה תחזיק ב-95.1% מההון המונפק והנפרע של רייק אספן<sup>5</sup>.

לפרטים נוספים בדבר עסקת הרכישה כאמור ראו סעיף 3.2 לפרק א' המצורף לדוח זה.

נכון למועד פרסום הדוח, לרייק אספן 11 פרויקטים הכוללים 1,371 יח"ד, מתוכם 2 פרויקטים בשלבי ביצוע ומכירה מתקדמים (כ-248 יח"ד), פרויקט אחד הינו בשיווק טרום ביצוע וקיבל היתר בניה (111 יח"ד וכ-400 מ"ר למסחר ושימור), 3 פרויקטים הינם בתכנון מתקדם לאחר החלטת ועדה (239 יח"ד וכ-5,110 מ"ר מסחר ותעסוקה) ו-5 פרויקטים הינם עתודות קרקע (773 יח"ד וכ-11,793 מ"ר מסחר ותעסוקה). בנוסף, לרייק אספן 2 עתודות קרקע לגביהן ישנה אופציה לצד ג' לרכישת הקרקע, שנכון למועד פרסום הדוח טרם מומשה ואין ודאות כי תמומש<sup>6</sup>.

<sup>4</sup> הנתונים בפסקה בנוגע לרייק מוצגים לפי 100%, כאשר חלקה של החברה ברייק עומד על 50% בלבד.

<sup>5</sup> יצוין כי עם השלמת העסקה נשוא התוספת, רייק עשויה להחזיק בסך הכל ב-100% מההון המונפק הנפרע של רייק אספן.

<sup>6</sup> הנתונים בפסקה בנוגע לרייק אספן, מוצגים לפי חלקה של רייק אספן בפרויקט ובשיווק יח"ד (ככל שישנם שותפים בחלק מהפרויקטים).

האמור לעיל בדבר הכנסות צפויות הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), המבוסס, בין היתר, על תחזיות, הערכות ואומדנים של החברה או שנמסרו לחברה על-ידי חברות המוחזקות, במישרין או בעקיפין, על-ידיה. ההערכות כאמור מתבססות, בין היתר, על ניסיונה של החברה ושותפיה לפרויקטים השונים, על הבנתם את השוק ועל מימוש מלא במחירים המבוקשים. יחד עם זאת, ההערכות והתחזיות כאמור עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מהמתואר לעיל, בין היתר, בשל גורמים חיצוניים שאינם בשליטת החברה, לרבות, החלטות של גורמים רגולטוריים וגורמי תכנון ובנייה, שינויים במצב המשק או במצב שוק הנדל"ן או במצב הביטחוני במדינת ישראל או במצב שוק הדיור למגורים ובכלל זה במחירי השכירות למגורים או במחירי המכירה של הדירות לעומת המחירים ששימשו בסיס לתחזית, ככל שיחולו שינויים בעלויות הפרויקטים, בעלויות הביצוע, בעלויות המימון, בעלויות חומרי הגלם או זמינותם, במחירי תשומות הבנייה או זמינות כוח האדם, עיכובים או אי קבלת אישורים נדרשים, התקשרות בהסכמי מימון ועמידה בהסכמי המימון של כלל הגורמים הקשורים לפרויקט, וכן שינויים בקצב המכירות של הדירות בפועל.

עוד יובהר, כי יציאתם לפועל של פרויקטים בהתחדשות עירונית תלויה בתנאים מתלים שונים, ביניהם חתימת הרוב הדרוש לפי חוק, מקרב בעלי הזכויות בכל אחר מהמתחמים, אישור תכנית בניין עיר (תב"ע) לכל מתחם, עמידה בתנאי כדאיות כלכלית לפרויקט, קבלת ליווי בנקאי וכיוצ"ב ועל כן, אין ודאות כי יצאו אל הפועל.

#### 1.2.4. אחרים:

תחת סעיף "אחרים" בדוחות החברה, מתייחסת החברה גם לבעלות (94.9%) על נכס מניב נוסף בעיר Bruhl שבגרמניה, אשר למועד הדוח שוויו ההוגן הינו כ- 56.8 מיליון ש"ח. הנכס משמש למשרדים, בשטח של 7,741 מ"ר, ונכון למועד הדוח ומועד פרסומו איננו מושבר.

#### 1.3. מבנה ההחזקות של הקבוצה

לפרטים בדבר מבנה ההחזקות של הקבוצה ראו סעיף 2.2 לפרק א' המצורף לדוח זה.

#### 1.4. הסביבה העסקית

לפרטים בדבר הסביבה העסקית והשפעת גורמים חיצוניים, לרבות השפעת השינויים בריבית ובאינפלציה, בדירוג האשראי של ישראל ובמדדים השונים, המצב הביטחוני בישראל, חומרי גלם וכוח אדם על פעילות הקבוצה ותוצאותיה, ראו סעיף 7 בפרק א' לדוח זה.

## 2. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

### 2.1. המצב הכספי

הסברי הדירקטוריון	ליום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
<b>נכסים</b>			
<b>נכסים שוטפים</b>			
מזומנים ושווי מזומנים	142,235	165,922	הגידול בתקופת הדוח נובע בעיקר מקבלת התמורה בגין מכירת מניות פאי סיאם בסך של כ- 263 מיליון ש"ח ומירתת ההנפקה נטו בגין אג"ח סדרה י' בסך של כ- 148 מיליון ש"ח ומנגד פירעון חלקי של סדרות אג"ח ח' ו-ט' בסך של כ- 133 מיליון ש"ח ופירעון סדרות נע"מ 5 ו-1 בסך מצטבר של כ- 89 מיליון ש"ח.
מזומנים המוגבלים בשימוש	136	7,172	עיקר הגידול במזומנים המוגבלים בשימוש בתקופת הדוח נבע מיתרות בגין פרויקט מרלו"ג אשדוד ופרויקט משרדים בנס ציונה אשר נמצאים בשלב ההקמה.
נכסים פיננסיים לזמן קצר	51,181	297,265	עיקר הגידול בתקופת הדוח נובע מגידול בסך של כ-174 מיליון ש"ח בעיקר כתוצאה ממכירת מניות פאי סיאם וסיווג ההשקעה לנכסים פיננסיים לזמן קצר, ומגידול נוסף בסך של כ-57 מיליון ש"ח בגין השקעה בניירות ערך סחירים.
לקוחות	9,223	17,308	עיקר הגידול בתקופת הדוח נובע מהכנסות לקבל בגין עסקה משותפת בנס ציונה עבור מכירת יחידות.
חייבים ויתרות חובה	13,540	18,002	עיקר הגידול נובע מעלייה של כ-5 מיליון ש"ח בסעיף מוסדות הנובע מנדל"ן להשקעה בהקמה.
נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה	268,334	17,432	עיקר הירידה בתקופת הדוח נובעת ממכירת מניות פאי סיאם בסך של כ- 255 מיליון ש"ח.
	484,649	523,101	
<b>נכסים לא שוטפים</b>			
מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה	3,000	2,968	-
השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	232,119	122,325	עיקר השינוי נובע מירידה בסך של כ-168 מיליון ש"ח בגין מיון השקעה בפאי סיאם לנכסים פיננסיים לזמן קצר, בקיזוז עלייה בגין הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות במהלך תקופת הדוח בסך של כ-67 מיליון ש"ח.
פקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך	55,735	41,191	עיקר הקיטון הינו בגין סיווג הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות לזמן קצר.
נדל"ן להשקעה	2,420,525	2,484,557	עיקר הגידול נובע מהתאמת שווי הוגן חיובית של נדל"ן להשקעה בחו"ל בסך של כ-72 מיליון ש"ח ובישראל בסך של כ-10 מיליון ש"ח, בניכוי הפרשי תרגום שליליים בסך של כ-28 מיליון ש"ח בגין ירידה בשער האירו בתקופה ובתוספת השקעות, התאמות ורכישות נכסים בישראל ובחו"ל בסך של כ-10 מיליון ש"ח.
נדל"ן להשקעה בהקמה	327,595	505,993	עיקר הגידול נובע מהשקעות בפרויקטים בהקמה בסך של כ-130 מיליון ש"ח ובתוספת התאמת שווי הוגן חיובית בסך של כ-22 מיליון ש"ח. כמו כן, נדל"ן להשקעה בהקמה כולל נכס בחכירה - פרויקט סמי עופר (זכיייה) במרכז בינאר 2025 לתקופה של 25 שנים) בסך של כ-72 מיליון ש"ח, ובניכוי מימושים והתאמות בעיקר בגין עסקת נס ציונה בסך של כ-46 מיליון ש"ח.
רכוש קבוע, נטו	404	3,155	עיקר הגידול נובע מרכישת ריהוט וציוד למשרדי החברה אליהם עברה החברה בחודש יוני 2025.
נכס זכות שימוש	611	1,900	עיקר הגידול נובע מהשכרת משרדים חדשים.
	3,039,989	3,162,089	
<b>סך הכל נכסים</b>	<b>3,524,638</b>	<b>3,685,190</b>	

<b>התחייבויות והון</b>			
<b>התחייבויות שוטפות</b>			
אשראי מתאגידים פיננסיים ולאחרים	123,375	20,000	הקיטון בתקופת הדוח נובע מפירעונות של ניירות ערך מסחריים בסך של כ-89 מיליון ש"ח ופירעון הלוואה זמן קצר בסך של כ-15 מיליון ש"ח.
חלויות שוטפות לתאגידים בנקאיים ולאחרים	337,696	384,118	-
חלויות שוטפות של איגרות חוב	129,994	157,187	היתרה הינה בגין פירעונות חלקיים צפויים של אג"ח סדרה ח' בסך של כ- 109 מיליון ש"ח ואג"ח סדרה ט' בסך של כ-48 מיליון ש"ח, בהתאם ללוחות הסילוקין של הסדרות לעיל.
התחייבות בגין חכירה לז"ק	1,680	1,540	-
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	10,490	24,108	עיקר הגידול הינו בגין התחייבות לספקים בעסקה משותפת נס ציונה.
זכאים ויתרות זכות	41,677	63,356	עיקר הגידול הינו בגין הכנסות מראש בגין שוכרים בהולנד בסך של כ-11.7 מיליון ש"ח, וגידול במקדמות בגין מכירת יחידות בעסקה משותפת נס ציונה בסך של כ-12.3 מיליון ש"ח.
התחייבות בגין מסים שוטפים	32,680	42,663	הגידול נובע בעיקר מיצירת התחייבות מיסים שוטפים כתוצאה מהתאמות שווי נדל"ן חיוביות של נכסים בהולנד.
הפרשות	1,200	800	-
	678,792	693,772	

ליום 31 בדצמבר

הסברי הדיקטוריון	2024	2025	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
התחייבויות לתאגידים בנקאיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמו לכ-897 מיליון ש"ח בדומה ליום 31 בדצמבר 2024.	899,447	896,811	התחייבויות לא שוטפות
התחייבויות לתאגידים בנקאיים			
גידול בגין הנפקת אג"ח סדרה י' בסך של 150 מיליון ש"ח ומאיך קיטון בגין פירעונות חלקיים של סדרות אג"ח ח' ו-ט' בסך מצטבר של כ-133 מיליון ש"ח.	815,594	831,534	איגרות חוב
הלוואות מתאגידים פיננסיים ומאחרים	35,348	33,539	
הקיטון נובע מהקטנת התחייבויות בהתאם להתקדמות קצב הבנייה.	13,506	3,596	התחייבויות למתן שירותי בניה
הלוואות שהתקבלו מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	54,543	39,712	
פיקדונות משוכרים	4,535	4,452	
עיקר הגידול הינו בגין רוחים מהתאמת שווי נדל"ן להשקעה מנכסים בהולנד.	48,244	63,269	התחייבויות מסים נדחים
בינואר 2025 זכתה החברה במכרז שנערך על ידי קריית הספורט והבילוי חיפה בע"מ, להקמה והפעלה של שטחי מסחר במפלס 01 באצטדיון סמי עופר, ולחברה זכות שכירות זכות שימוש במושכר לתקופה של כ-25 שנים. כתוצאה מכך הכירה החברה בהתחייבות בסך של כ-70 מיליון ש"ח.	35,587	110,507	התחייבויות בגין חכירה
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	63	8	
	1,906,867	1,983,428	
	2,585,659	2,677,200	<b>סך הכל התחייבויות</b>

הון			
עיקר הגידול בהון נובע מרווח כולל לתקופה בסך של כ-92 מיליון ש"ח ותשלום מבוסס מניות בסך של כ-9.3 מיליון ש"ח בקיזוז חלוקת דיבידנד בתקופה בסך של כ-18,75 מיליון ש"ח וחלוקה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ-12 מיליון ש"ח.	938,979	1,007,990	סך הכל הון
	3,524,638	3,685,190	

2.2. תוצאות הפעילות

הסברי הדיקטוריון	סה"כ לשנה שהסתיימה		
	ביום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
הכנסות מדמי שכירות ומשירותי ניהול	213,711	211,323	עיקר הקיטון נובע בגין נכס פנוי בגרמניה החל מסוף פברואר 2025.
<b>עלות ההכנסות</b>			
עלות השכירות ושירותי הניהול	54,150	59,247	עיקר הגידול נובע מעלייה בעלויות הניהול בהולנד ומעלויות תחזוקה חד פעמיות בישראל.
עלות מכירת הקרקעות	491	-	
	54,641	59,247	
<b>רווח גולמי</b>	159,070	152,076	
רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימוש, נטו	(103,687)	103,912	בתקופת הדוח רשמה החברה רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו בסך של כ-82 מיליון ש"ח. עיקר הרווח הינו בגין נכסי הקבוצה בהולנד בסך של כ-72 מיליון ש"ח בעיקר כתוצאה מירידת שערי ההיוון. כמו כן, בתקופת הדוח רשמה החברה רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו בסך של כ-21.8 מיליון ש"ח מנכסי החברה בישראל.
הוצאות מכירה ושיווק	(1,873)	(4,110)	עיקר הגידול בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מעלויות תיווך ופרסום בעסקה משותפת נס ציונה.
הוצאות הנהלה וכלליות	(22,312)	(33,547)	עיקר הגידול נובע מאופציות שהונפקו בתקופה בסך של כ-9.3 מיליון ש"ח.
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	(4,715)	3,568	עיקר השינוי נובע מהכרה בהכנסה מפסק דין שנפסק לטובת חברה בת הולנדית של החברה בסך של כ-2.5 מיליוני אירו (כ-10 מיליון ש"ח).
<b>רווח מפעולות רגילות</b>	26,483	221,899	
הוצאות מימון	(99,285)	(98,635)	עיקר השינוי בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נבע מהעלאת שיעורי ריבית על הלוואות שחודשו בהולנד (במסגרת מימון מחדש) בקיזוז השפעות של ירידת מדד המחירים לצרכן בישראל בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
הכנסות מימון	10,347	28,497	עיקר הגידול בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מהכנסות מפקדונות והשקעות לזמן קצר בסך של כ-18 מיליון ש"ח לעומת הכנסות בסך של כ-6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה, וכן הכנסה בגין נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד בסך של כ-6 מיליון ש"ח.
<b>רווח (הפסד) מפעולות רגילות לאחר מימון</b>	(62,455)	151,761	
חלק החברה בהפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס	(7,435)	(7,473)	
<b>רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה</b>	(69,890)	144,288	
מסים על ההכנסה	4,764	(39,696)	השינוי נובע ממיסים נדחים שנוצרו בעקבות התאמות חיוביות של שווי הוגן נדל"ן להשקעה בהולנד במהלך תקופת הדוח, לעומת התאמות שליליות בתקופה המקבילה אשתקד.
<b>רווח (הפסד) לאחר מסים על ההכנסה מפעילות נמשכת</b>	(26,651)	104,592	
הפסד מפעילות מופסקת	(84,195)	-	לפרטים נוספים ראה באור 10.א. (1) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
<b>רווח (הפסד) לשנה</b>	(149,321)	104,592	
<b>רווח (הפסד) כולל אחר לאחר מיסים בגין:</b>			
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ	(50,927)	(13,549)	
הערכה מחדש בגין שיערוך רכוש קבוע, נטו ממס	809	-	
<b>סה"כ הפסד כולל אחר</b>	(50,118)	(13,549)	
<b>סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה</b>	(199,439)	91,043	
<b>רווח (הפסד) לשנה המיוחס ל:</b>			
בעלים של חברת האם	(103,336)	53,222	
זכויות שאינן מקנות שליטה	(45,985)	51,370	
	(149,321)	104,592	

### 2.3. מדדי FFO NON-GAAP

למועד פרסום הדוח, הנהלת החברה נעזרת במדדים פיננסיים שאינם מבוססים על כללי החשבוונאות המקובלים לאומדן, מעקב והצעת הביצועים התפעוליים והכספיים של החברה. מדדים אלה, אשר נכללים בדוחות ההנהלה, אינם מהווים תחליף למידע הכלול בדוחות הכספיים של החברה.

רווחי FFO (Funds From Operations) – לפי הוראות רשות ניירות ערך - הממד מהווה רווח חשבונאי לתקופה, בנטרול הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים והינו ביחס לפעילות הנדל"ן להשקעה בלבד. לפרטים נוספים בדבר אופן החישוב ראו את הטבלה שלהלן.

רווחי FFO (Funds From Operations) – לפי גישת ההנהלה - החברה סבורה שעל מנת לשקף נכון יותר את תוצאותיה התפעוליות, יש לנטרל ממדד זה הוצאות נוספות שאינן תזרימיות, כגון הוצאות הפרשי הצמדת אשראי והפרשי שער, ריבית לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה וכן הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות ופחת. לפרטים נוספים בדבר אופן החישוב ראו את הטבלה שלהלן.

בטבלה שלהלן מפורטות ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי ל-FFO לפי הוראות רשות ניירות ערך, וכן התאמות ממנו ל-FFO לפי גישת ההנהלה:

FFO לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח, מאוחד			
(130,802)	(149,321)	104,592	רווח (הפסד) לתקופה (מאוחד)
			<b>התאמות</b>
364	491	-	נטרול הפסד מפעילות משנית
6,170	803	1,442	פחת והפחתות
153,699	103,687	(103,912)	רווח/הפסד משינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
1,902	4,715	(3,568)	הוצאות/הכנסות חד פעמיות או חריגות
-	83,371	-	הפסד או ביטול הפסד מירידת ערך לפי IAS 36 (לרבות ירידת ערך השקעה הנמדדת בשיטת השווי המאזני)
(569)	(1,888)	(800)	רווח/הפסד משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
(36,421)	(23,129)	16,358	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
2,988	7,435	7,473	התאמות לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
<b>(2,669)</b>	<b>26,164</b>	<b>21,585</b>	<b>FFO לפי גישת הרשות</b>
<b>14,864</b>	<b>26,971</b>	<b>18,555</b>	התאמות הנובעות מחלקן של זכויות שאינן מקנות שליטה ב-FFO
<b>(17,533)</b>	<b>(807)</b>	<b>3,030</b>	<b>FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
			<b>התאמות נוספות – FFO לפי גישת ההנהלה (Adjusted FFO):</b>
32,897	35,966	26,802	הוצאות הפרשי הצמדת אשראי והפרשי שער
14,801	8,992	6,226	נטרול הוצאות ריבית לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
7,758	1,430	9,276	תשלום מבוסס מניות
-	-	-	פחת
40,094	4,571	11,696	הוצאות בגין נכסים לא מניבים, חד פעמיות ושונויות
<b>92,881</b>	<b>77,123</b>	<b>75,584</b>	<b>FFO לפי גישת ההנהלה (Adjusted FFO)</b>
<b>46,052</b>	<b>36,041</b>	<b>24,677</b>	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה
<b>46,829</b>	<b>41,082</b>	<b>50,907</b>	<b>FFO לפי גישת ההנהלה (Adjusted FFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>

2.4. נזילות

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2024	2025
תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	49,714	57,948
תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה	(426,438)	49,665
תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	240,333	(82,414)

למועד הדוח, הקבוצה עומדת בתניות הפיננסיות בהן היא מחויבת על פי שטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרות ח', ט' ו-י') של החברה (לפרטים נוספים ראו סעיף 6 להלן) והסכמי מימון מול גורמים פיננסיים.

2.5. מקורות מימון

לחברה גמישות פיננסית בגיוס חוב ובמח"מ ארוך לצד הפוטנציאל לגיוס הון, והיא מנצלת פוטנציאל זה להמשך רכישות של חברות, נכסים נוספים, השבחת חברות מוחזקות ונכסים, וניצול הזדמנויות עסקיות. לחברה רמת מינוף שמאפשרת פיתוח עסקי ושיפור התשואה על ההון. העקרונות המנחים בניהול החוב הפיננסי הינם הוזלת עלויות המימון, שימור יתרות נזילות, הארכת מח"מ החוב, שימור נתוני מאזן חזקים ויציבים ושמירה על דירוג גבוה.

חוב החברה כולל סדרות איגרות חוב סחירות, הלוואות פרטיות מגופים מוסדיים, הלוואות ומסגרות אשראי ממקורות בנקאיים וניירות ערך מסחריים.

במהלך השנים האחרונות שמה לה החברה כיעד להקטין משמעותית את היקף פירעונות החוב, להוזיל את עלויות המימון ולהביא לפריסת חוב נוחה יותר וארוכה יותר. החברה נוהגת לשמור על יתרת מזומנים מינימלית ותיק נכסים פיננסיים הניתן למימוש מידי בסך של כ-100 מיליון ש"ח לצורך השימושים השוטפים ושימור הגמישות התזרימית.

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה בישראל מסגרות אשראי מאושרות ומחייבות בהיקף כולל של כ-50 מיליון ש"ח. בנוסף, לחברה היקף נכסים לא משועבד בשווי של כ-70 מיליון ש"ח ו-LTV ממוצע בשיעור של כ-29%.

ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת החוב נטו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה הינה כ-1.9 מיליארד ש"ח, ההון המאוחד של החברה מהווה כ-27.35% מסך המאזן ובדוח הנפרד של החברה ההון העצמי מהווה כ-27.41% מסך המאזן.

## 2.6. גילוי בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות

בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים, וכמפורט בביאור 1(ד) להם, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה עודף התחייבויות שוטפות על נכסים שוטפים בדוחותיה הכספיים המאוחדים בסך של כ-171 מיליון ש"ח. כמו כן, לפי דוחותיה הכספיים הנפרדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בהתאם לתקנה 9 ג לתקנות הדוחות ("הדוחות הכספיים הנפרדים"), לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בסך של כ-9,532 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 דצמבר 2025. יצוין כי כמפורט בטבלת תזרימי המזומנים לעיל, בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, לחברה תזרים מזומנים חיובי מתמשך מפעילות שוטפת של כ-57,948 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר חיובי, בהתאם לדוחות הכספיים הנפרדים.

לפיכך, בישיבת הדירקטוריון מיום 19 באפריל 2026, נבחן תזרים המזומנים החזוי של הקבוצה במסגרתו נבחנו, בין היתר, יתרות המזומנים ושווי המזומנים והנכסים הפיננסיים לזמן קצר (חלק החברה) בסך של כ-370 מיליון ש"ח, התחייבויות הקבוצה השוטפות ושאין שוטפות (לרבות בגין איגרות החוב הקיימות של החברה) במהלך תקופת התזרים בסך של כ-350 מיליון ש"ח, וכן נבחנו המקורות הצפויים הכוללים, בין היתר, מחזורי הלוואות וגיובי איגרות חוב. לאחר הבחינה כאמור, דירקטוריון החברה, קבע, כי בהתאם למידע שהוצג לו על ידי הנהלת החברה, אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה וכי אין חשש סביר כי במהלך תקופת תזרים המזומנים החזוי, לא תעמוד החברה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן. לאור האמור לעיל, לא מתקיים סימן אזהרה כהגדרתו בסעיף 10(ב)(14) לתקנות הדוחות.

ליום החתימה על הדוחות הכספיים, חלק החברה ביתרות מזומנים ושווי מזומנים ונכסים פיננסיים לזמן קצר בסך של כ-250 מיליון ש"ח.

### 3. סיכוני שוק ודרכי ניהולם

#### 3.1. האחראי לניהול הסיכונים בקבוצה

מר גיא פרג, יו"ר הדירקטוריון של החברה, מכהן כאחראי לניהול סיכוני השוק בחברה. לפרטים אודות מר גיא פרג ראו סעיף 7.3 בפרק ד' המצורף לדוח תקופתי זה.

#### 3.2. סיכוני השוק אליהם חשופה הקבוצה

##### א. סיכוני ריבית

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה התחייבויות פיננסיות בהיקף של כ- 2,362 מיליון ש"ח, מתוכם כ-947 מיליון ש"ח בריבית קבועה בחו"ל, כ-1,114 מיליון ש"ח בריבית קבועה וצמודות מדד בארץ וכ-301 מיליון ש"ח בריבית משתנה בארץ.

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אשראי לזמן קצר ולזמן ארוך (בניכוי מזומנים ונכסים פיננסיים) בסך של כ-1,893 מיליון ש"ח הנושא ריבית משתנה (התלויה בשיעור ריבית הפריים וריבית הליבור) וריבית קבועה וצמודה, לעומת יתרת אשראי לזמן קצר ולזמן ארוך (בניכוי מזומנים ונכסים פיננסיים) בסך של כ-2,202 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.

הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים חושפות את החברה לסיכון באופן שעליית שיעור הריבית תגרום לגידול בהוצאות המימון ולפגיעה בתזרים המזומנים של החברה. הלוואות צמודות למדד חושפות את החברה לסיכון בגין עליית המדד.

הנהלת החברה מבצעת מעקב שוטף אחרי שינויים בשיעורי הריבית בחו"ל, לזמן קצר ולזמן ארוך, ובהתאם לכך קובעת את הרכב האשראי.

##### ב. סיכוני מטבעות

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה התחייבויות (בניכוי מזומנים ונכסים פיננסיים) נקובות במטבעות חוץ, נטו בסך של כ-945 מיליון ש"ח, אשר בעיקרן מימנו רכישת נכסים בחו"ל. החברה בוחנת ביצוע הגנות מטבע מעת לעת.

##### ג. סיכוני מדד המחירים לצרכן

לחברה התחייבויות (בניכוי נכסים) צמודות למדד המחירים לצרכן, נטו בסך של כ-1,030 מיליון ש"ח. האינפלציה במהלך שנת 2025 עמדה על כ-2.6%. על פי תחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל מחודש ינואר 2026 שיעור האינפלציה במהלך ארבעת הרבעונים הבאים, המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026, צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 על 2.0%.

עיקר התחייבויות הקבוצה לזמן ארוך צמודות למדד המחירים ועל כן הקבוצה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן. יחד עם זאת, הכנסותיה של הקבוצה מהשכרת נכסים מניבים צמודות למדד המחירים לצרכן, ובכך הקבוצה מצמצמת את חשיפתה לשינויים במדד.

לעליית המדד הייתה השפעה של כ-22 מיליון ש"ח על תוצאות החברה בתקופת הדוח.

כמו כן, לפרטים בדבר גורמי הסיכון העיקריים אליהם חשופה הקבוצה, ראו סעיף 24 בפרק א' לדוח התקופתי.

### 3.3. מדיניות הקבוצה בניהול סיכוני שוק והפיקוח עליה

על מנת לצמצם את חשיפתה לסיכוני שוק, בכל מדינה, שבה משקיעה הקבוצה בנכסים מניבים, המימון מתקבל באותו המטבע שבו מבוצעת ההשקעה (בדרך כלל בהלוואות מסוג Non-Recourse לזמן ארוך).

כמו כן, למועד הדוח לחברה עודף התחייבויות על נכסים באירו בסך של כ-917 מיליון ש"ח.

יצוין כי, דירקטוריון החברה דן עם הנהלת החברה מעת לעת בחשיפות החברה לסיכוני השוק. הנהלת החברה בוחנת באופן שוטף את נהלי הבקרה ומעדכנת אותם בהתאם להיקפי הפעילות והסיכון הנגזר מהפעילות.

### 3.4. דוח בסיסי הצמדות

לפרטים בדבר דוח בסיסי הצמדות ליום 31 בדצמבר 2025, ראו ביאור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

### 3.5. ניתוחי רגישות

לפרטים בדבר רגישות לשינויים בשערי הריבית ובשער החליפין, ראו ביאור 19 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

## 4. היבטי ממשל תאגידי

### 4.1. מדיניות בנושא מתן תרומות

במהלך שנת הדיווח תרמה החברה תרומות כספיות ותרומות בשווה כסף לארגונים ולעמותות במשק הישראלי מתוך מחויבות ליצירת ערך חברתי (בנוסף על הכלכלי) והחברה מתמקדת בבניית דור העתיד כבסיס.

לחברה מערכות יחסים עם עמותות מובילות התומכות את מדיניות האחריות התאגידית של החברה, ומקדמות תוכניות העשרה, קידום מצוינות, תמיכה וסיוע לבני נוער ובפרט לבני נוער בסיכון ובני נוער מהפריפריה.

התרומות בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ-321 אלפי ש"ח, עיקר התרומות הופנו לעמותות "יוניסטרים"<sup>7</sup>, "יד לילד המיוחד", "אלין בית נועם" ו"נירים".

### 4.2. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם להוראות סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999, דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה הינו 2 דירקטורים. קביעה זו נעשתה בהתחשב, בין השאר, בשל מורכבות הדיווח הכספי בה, היקף ואופי פעילותה.

למועד הדוח, מכהנים בחברה 3 דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית – ה"ה גיא פרג (יו"ר), משה קפלינסקי פלג (דירקטור חיצוני) וטל אלדרוטי (דירקטור חיצוני). לפרטים נוספים אודות הדירקטורים כאמור ראו תקנה 26 בפרק ד' לדוח זה.

### 4.3. דירקטורים בלתי תלויים

החברה אימצה הוראה בתקנונה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים כמפורט להלן:

(1) אם בחברה אין בעל שליטה או מי שמחזיק בדבוקת שליטה (בסעיף זה: "בעל שליטה") – יהיו רוב

חברי דירקטוריון החברה דירקטורים בלתי תלויים (כולל הדירקטורים החיצוניים);

(2) אם בחברה יש בעל שליטה – יהיו לפחות שליש מבין חברי הדירקטוריון, דירקטורים בלתי תלויים

(כולל הדירקטורים החיצוניים).

נכון למועד זה, והחברה מקיימת את הוראות התקנון בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בחברה<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> התרומה לעמותת יוניסטרים בוצעה בדרך של השכרת מבנה ללא תמורה. עמותת יוניסטרים נוסדה על ידי מר רוני צארום, בעל מניות בחברה. לפרטים נוספים ראו ביאור 28.3 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

<sup>8</sup> א.ש. אוסטרליה ישראל בע"מ אינה מוגדרת "בעלת השליטה" בחברה, אך מחזיקה בלמעלה מ-25% מזכויות ההצבעה בחברה, ולכן הוראות ס"ק (2) חלות.

#### 4.4. מבקר פנים

4.4.1. עד ליום 28 במאי 2025 כיהן רו"ח איל הורוביץ כמבקר הפנימי של החברה ("המבקר הפנימי

הקודם"). הפסקת כהונתו של המבקר הפנימי הקודם נעשתה לאחר בחינה מעמיקה של צורכי החברה, ולאחר דיון בוועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה במערך הביקורת הפנימית של החברה, זאת על רקע השינויים שחלו בפעילות החברה בשנים האחרונות, לרבות גידול בהיקף הפעילות, התרחבות לתחומים חדשים והצורך בהיערכות למול דרישות רגולציה וממשל תאגידי החלות על חברות ציבוריות מתפתחות. בנוסף, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה סבורים כי לאור כהונתו הממושכת של מבקר הפנים הקודם אשר נמשכה כ-18 שנים, ולשם ריענון המערך הביקורתי ומתן נקודת מבט רעננה ובלתי תלויה, שתאפשר תהליכי בקרה עדכניים שאינם כבולים בהיכרות מוקדמת עם החברה, הוחלט על סיום כהונתו של המבקר הפנימי הקודם.

ביום 28 במאי 2025 מונה רו"ח גיא מונרוב על ידי דירקטוריון החברה (לאחר אישור מינויו בוועדת הביקורת) לכהן כמבקר הפנימי החדש של החברה. רו"ח גיא מונרוב יעניק שירותי חיצוני לחברה ולחברות המוחזקות על ידה (לא מועסק כשכיר).

#### 4.4.2. פרטים נוספים אודות המבקר הפנימי של החברה

שם	רו"ח גיא מונרוב
תאריך תחילת כהונה	28 במאי 2025
עמידת מבקר הפנים בדרישות חוקיות	למיטב ידיעת החברה ועל פי מה שנמסר לה מהמבקר הפנימי, המבקר הפנימי עומד באמור בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית").
קשרי מבקר הפנים עם החברה או גוף הקשור אליה	למיטב ידיעת החברה, וכפי שנמסר לה על ידי המבקר הפנימי, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גופים הקשורים אליה, ואין לו קשרים עסקיים מהותיים עם החברה או עם גוף קשור אליה. המבקר הפנימי אינו עובד של החברה ולא ממלא כל תפקיד אחר בחברה, ומעניק שירותי ביקורת פנימית כנותן שירותים חיצוני.
דרך המינוי	מינוי המבקר הפנימי אושר על ידי דירקטוריון, לאחר המלצת ועדת הביקורת, בסמוך לפני מועד תחילת כהונתו, לאחר בחינה מעמיקה של צורכי החברה, בשים לב בין היתר לשינויים שחלו בפעילות החברה בשנים האחרונות, לרבות גידול בהיקף הפעילות, התרחבות לתחומים חדשים והצורך בהיערכות למול דרישות רגולציה וממשל תאגידי החלות על חברות ציבוריות מתפתחות.
זהות הממונה הארגוני על מבקר הפנים	יו"ר הדירקטוריון, מר גיא פרג.
תכנית העבודה של המבקר הפנימי	תוכנית העבודה של המבקר הפנימי לשנת 2025 הובאה לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 21 באוגוסט 2025. התכנון של מטלות הביקורת, קביעת העדיפויות ותדירות הביקורת מושפעים מהגורמים הבאים: ההסתברות לקיומם של ליקויים ניהוליים ומנהליים, החשיפה לסיכונים של פעילויות ופעולות, נושאים בהם מתבקשת ביקורת על ידי הדירקטוריון, נושאים המתחייבים על פי דין, על פי הוראות נוהל פנימיות או חיצוניות, הצורך בשמירה על מחזוריות בבדיקת נושאים שנבחנו כבר בעבר ועוד. קביעת תכנית העבודה השנתית של הביקורת הפנימית בחברה נעשתה בשיתוף עם הנהלת החברה, הדירקטוריון ומבקר הפנים.

**הנושאים בתוכנית הביקורת הפנימית לשנת 2025**

גבייה בהולנד, ניהול נכסים בישראל וסקר סיכונים.

**היקף עבודת המבקר הפנימי**

עד 400 שעות בהיקף שנתי.

**ערכת הביקורת**

כפי שנמסר לחברה על פי הודעת המבקר הפנימי, התקנים המקצועיים על פיהם עורך המבקר הפנימי את הביקורת הינם התקנים המקצועיים של איגוד המבקרים הפנימיים בישראל.

**גישה למידע**

למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה בלתי אמצעית למערכות המידע של החברה והחברות המוחזקות, לרבות נתונים כספיים.

**דין וחשבון המבקר הפנימי**

ביום 25 בנובמבר 2025 הוצג ונדון בוועדת הביקורת דוח ביקורת פנימית בנושא גבייה בהולנד. ביום 31 במרץ 2026 הוצג ונדון בוועדת הביקורת דוח ביקורת פנימית בנושא ניהול נכסים בישראל. בימים אילו מבוצע סקר סיכונים שבסופו תאושר תוכנית עבודה רב שנתית בביקורת הפנים.

**הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי**

לדעת דירקטוריון החברה, היקף, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה. למבקר הפנימי יש גישה חופשית למערכות המידע, לרבות נתונים כספיים לצורך ביצוע תפקידו. למבקר הפנים הומצאו כל המסמכים וההסברים אשר נדרשו על ידיו, במסגרת ביצוע ביקורתיו.

**תגמול המבקר הפנימי**

בתמורה לעבודת הביקורת בשנת 2025 שילמה החברה למבקר הפנימי תגמול בסך כולל של כ-88 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ) עבור 400 שעות ובהתאם לתכנית ביקורת הפנים לשנת 2025. לדעת דירקטוריון החברה התגמול הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על שיקול דעתו של המבקר הפנימי בבואו לבקר את החברה.

**4.3 רואי החשבון המבקרים**

משרד Deloitte בריטמן אלמגור זהר ושות' משמש כרואה החשבון המבקר של החברה.

שכר טרחת רואה החשבון המבקר נקבע בהתאם להיקף עבודתו הצפוי, כפי שהיה במועד ההתקשרות, כסכום שנתי קבוע, ואושר על ידי הנהלת החברה בהיקף שאושר על ידי הדירקטוריון. להלן פירוט השכר הכולל לרואי החשבון המבקרים של החברה בגין שרותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס ("שירותי ביקורת") ושירותים אחרים, בארץ ובחו"ל, בכל חברות הקבוצה:

2024	2025
אלפי ש"ח	
831	720
171	30
<u>1,002</u>	<u>750</u>

שירותי ביקורת וסקירה  
שירותים אחרים

בימים 11 במרץ ו-19 באפריל 2026 ועדת הביקורת ודירקטוריון חברה (בהתאמה) אישרו את סיום כהונת הרואה החשבון המבקר של החברה ואת מינויו של EY ישראל – קוסט פורר גבאי את קסירר כרואה החשבון המבקר החדש של החברה, בכפוף לאישור האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות של החברה אשר תכונס ביום 24 במאי 2026, החל ממועד אישור האסיפה כאמור (ככל שיאושר) ועד לכינוסה של האסיפה

הכללית השנתית שתתכנס לאחריה. לפרטים ראו דוח זימון אסיפה שמתפרסם בלבד עם פרסום דוח תקופתי זה.

#### 4.4 גילוי בדבר מורשי חתימה בתאגיד

נכון למועד פרסום דוח זה, בחברה אין גורם יחיד אשר יכול לחייב בחתימתו את החברה מבלי להידרש לאישורו של גורם נוסף (פנימי או חיצוני).

#### הוראות גילוי בקשר עם הדיווח פיננסי של התאגיד

#### 4.5 אומדנים חשבונאיים קריטיים

לפרטים בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים ראו ביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

#### 4.6 אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לפרטים בדבר אירועים מהותיים לאחר תקופת הדוח, ראו ביאור 29 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

#### 4.7 שינוי בשער החליפין של האירו

בתקופה שממועד הדוח (31 בדצמבר 2025) ועד סמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים לתקופת הדוח, חל שינוי בשער החליפין של האירו ביחס לשקל.

שעור השינוי	מטבע
(6.25%)	אירו אירופי (€)

## 5 תכנית רכישה עצמית

5.1 ביום 27 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תכנית רכישה עצמית של מניות החברה,<sup>9</sup> המהווה 'חלוקה' בהתאם לחוק החברות, בעלות כוללת של עד 20 מיליון ש"ח, אשר נכנסה לתוקף החל ממועד אישור דירקטוריון החברה, לתקופה של שמונה עשרה (18) חודשים.

**יובהר, כי אין לחברה ודאות כי אכן תבוצע רכישה עצמית בהתאם לתכנית כאמור, ואם כן, באיזה היקפים, ואין לראות באמור כהתחייבות של החברה. ביצוע רכישות בפועל מכוח התכנית כאמור תלוי, בין היתר, בעמידה במבחני החלוקה בהתאם להוראות חוק החברות, בתכניתה העסקית של החברה, במצבה הפיננסי של החברה, לרבות בצרכי תזרים החברה ומזילותה.**

5.2 נכון למועד פרסום הדוח, מתוך סך הון המניות המונפק והנפרע של החברה, 3,753,976 מניות החברה מוחזקות על ידיה, ונחשבות "מניות רדומות" כהגדרתן בחוק החברות. כמו כן, מחזיקה מריו לזניק נופך בע"מ, חברה מאוחדת בשליטה מלאה של החברה ב-1,173,141 מניות של החברה. שיעור הביצוע המצטבר של תכנית רכישת המניות למועד פרסום הדוח הינו כ-0.93%.

<sup>9</sup> תכנית הרכישה העצמית הקודמת של החברה פקעה בחודש מאי 2024.

6 גילוי ייעודי למחזיקי איגרות חוב

להלן פרטים לגבי תעודות התחייבות שהנפיקה החברה ונמצאות בידי הציבור במועד פרסום הדוח:

אג"ח (סדרה י"א) <sup>10</sup>	אג"ח (סדרה י')	אג"ח (סדרה ט')	אג"ח (סדרה ח')	
כן	כן	כן	כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות הדוחות?
3.2.2026	16.9.2025	19.10.2021	25.1.2021	מועד הנפקה
200,000	150,000	300,000	276,684	שווי נקוב במועד ההנפקה (באלפי ש"ח)
-	-	10.12.2024	15.7.2021	מועד הגדלת הסדרה
-	-	397,160	576,684	שווי נקוב במועד הגדלת הסדרה (באלפי ש"ח)
-	150,000	355,353	380,611	שווי נקוב ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
-	150,000	410,105	449,375	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	סכום הריבית שנצברה (באלפי ש"ח)
-	148,022	392,745	447,953	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
-	155,475	381,223	434,544	שווי בורסאי ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.98% + בתוספת מדד	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 4.29% + בתוספת מדד	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.99% + בתוספת מדד	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 1.75% + בתוספת מדד	סוג ושיעור הריבית
שני (2) תשלומים לא שווים אשר ישולמו, להלן: תשלום של 10% מהקרן יפרע ביום 30 ביוני, 2030 ותשלום של 90% מהקרן יפרע ביום 30 ביוני, 2031.	ארבעה (4) תשלומים לא שווים כמפורט להלן: תשלום ראשון ישולם ביום 30 ביוני 2030, בשיעור של 40% מהקרן; תשלום שני ישולם ביום 30 ביוני 2031 בשיעור של 20% מהקרן; תשלום שלישי ישולם ביום 30 ביוני 2032 בשיעור של 20% מהקרן; תשלום רביעי ישולם ביום 30 ביוני 2033 בשיעור של 20% מהקרן.	שמונה (8) תשלומים לא שווים כמפורט להלן: 3 תשלומים שווים של 5% מקרן איגרות החוב ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2023 עד 2025; תשלום של 10% מקרן איגרות החוב ביום 31 בדצמבר 2026; תשלום של 15% מקרן איגרות החוב ביום 31 בדצמבר 2027; ו-3 תשלומים שווים של 20% מקרן איגרות החוב ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2028 עד 2030.	שבעה (7) תשלומים לא שווים כמפורט להלן: תשלום של 2.5% מקרן איגרות החוב ביום 31 בדצמבר 2023, תשלום של 15.5% מקרן איגרות החוב ביום 31 בדצמבר 2024; 3 תשלומים שווים של 16% מקרן איגרות החוב ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2025 עד 2027; ו-2 תשלומים שווים של 17% מקרן איגרות החוב ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2028 עד 2029.	מועדי תשלום הקרן

<sup>10</sup> אגרות החוב (סדרה י"א) הונפקו במהלך חודש פברואר 2026, לאחר מועד הדוח. לפרטים נוספים דוח הצעת המדף של החברה מיום 1 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-011461).

מועדי תשלום הריבית	אג"ח (סדרה ח')	אג"ח (סדרה ט')	אג"ח (סדרה י')	אג"ח (סדרה י"א) <sup>10</sup>
הריבית תשלום פעמיים בשנה, במועדים כדלקמן: בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2029 (כולל).	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד היסודי שהינו המדד שפורסם בגין חודש דצמבר 2020.	הריבית תשלום פעמיים בשנה, במועדים כדלקמן: בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2030 (כולל).	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד היסודי שהינו המדד שפורסם בגין חודש אוגוסט 2025.	הריבית תשלום פעמיים בשנה, במועדים כדלקמן: בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026-2030 (כולל) ובימים 30 ביוני בשנת 2031, באופן שתשלום הריבית הראשון ישולם ביום 30 ביוני 2026 ותשלום הריבית האחרון יתבצע ביחד עם הפירעון האחרון של הקרן ביום 30 ביוני 2031.
האם ניתנות להמרה	לא ניתנות להמרה	לא ניתנות להמרה	לא ניתנות להמרה	לא ניתנות להמרה
זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה	החברה רשאית לבצע פדיון מוקדם החל מתום 60 ימים ממועד רישומן למסחר של איגרות החוב (סדרה ח'), בכל עת ובכפוף להוראות שטר הנאמנות. לפרטים אודות זכות החברה לביצוע פדיון מוקדם של אג"ח (סדרה ח'), ביוזמת החברה, ראו סעיף 10.2 לשטר הנאמנות, המצ"ב לדוח הצעת המדף של החברה מיום 21 בינואר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-009864) אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.	החברה רשאית לבצע פדיון מוקדם החל מתום 60 ימים ממועד רישומן למסחר של איגרות החוב (סדרה ט'), בכל עת ובכפוף להוראות שטר הנאמנות. לפרטים אודות זכות החברה לביצוע פדיון מוקדם של אג"ח (סדרה ט'), ביוזמת החברה, ראו סעיף 10.2 לשטר הנאמנות, המצ"ב לדוח הצעת המדף של החברה מיום 17 באוקטובר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-156747) אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.	החברה רשאית לבצע פדיון מוקדם החל מתום 60 ימים ממועד רישומן למסחר של איגרות החוב (סדרה י'), בכל עת ובכפוף להוראות שטר הנאמנות. לפרטים אודות זכות החברה לביצוע פדיון מוקדם של אג"ח (סדרה י'), ביוזמת החברה, ראו סעיף 10.2 לשטר הנאמנות, המצ"ב לדוח הצעת המדף של החברה מיום 16 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-069794) אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.	החברה רשאית לבצע פדיון מוקדם החל מתום 60 ימים ממועד רישומן למסחר של איגרות החוב (סדרה י"א), בכל עת ובכפוף להוראות שטר הנאמנות. לפרטים אודות זכות החברה לביצוע פדיון מוקדם של אג"ח (סדרה י"א), ביוזמת החברה, ראו סעיף 10.2 לשטר הנאמנות, המצ"ב לדוח הצעת המדף של החברה מיום 8 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-011933) אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.
האם ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות?	לא	לא	לא	לא

אג"ח (סדרה ח')	אג"ח (סדרה ט')	אג"ח (סדרה י')	אג"ח (סדרה י"א)
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ	משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ	
דן אבנון	אורי לזר	רמי ספטי	
טלפון: 03-5544553; פקס: 03-5271736; דוא"ל: <a href="mailto:hermetic@hermetic.co.il">hermetic@hermetic.co.il</a>	דוא"ל: <a href="mailto:ori.lazar@crowe.co.il">ori.lazar@crowe.co.il</a>	טלפון: 03-6374344; פקס: 03-6374344; דוא"ל: <a href="mailto:RamiS@mtrust.co.il">RamiS@mtrust.co.il</a>	
רחוב ששת הימים 30, בני ברק	יגאל אלון 94, תל אביב	רחוב דרך מנחם בגין, 48-46 תל אביב	
החברה המדרגת נכון ליום 31.12.2025 ולמועד הדוח			אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ ("מעלות")

אג"ח (סדרה י"א)	אג"ח (סדרה י')	אג"ח (סדרה ט')	אג"ח (סדרה ח')	
ilA	ilA-	ilA	ilA	דירוג האג"ח במועד ההנפקה
-	ilA-	ilA-	ilA-	דירוג האג"ח ליום 31.12.2025
ביום 14 בינואר 2026 הודיעה מעלות על קביעת דירוג ilA לאגרות החוב (סדרה י"א) של החברה.	ביום 21 ביולי 2025 הודיעה מעלות על קביעת דירוג ilA לאגרות החוב (סדרה י') של החברה.	ביום 19 בספטמבר 2021 הודיעה מעלות על קביעת דירוג ilA לאגרות החוב (סדרה ט') של החברה. ביום 25 בינואר 2023 הודיעה מעלות על הורדת הדירוג ל-'ilA', תחזית יציבה ובימים 28 בינואר 2024 ו-10 בפברואר 2025 הודיעה מעלות על אשרור הדירוג.	ביום 7 בספטמבר 2020 הודיעה מעלות על קביעת דירוג ilA לאגרות החוב (סדרה ח') של החברה. ביום 25 בינואר 2023 הודיעה מעלות על הורדת הדירוג ל-'ilA', תחזית יציבה, ובימים 28 בינואר 2024 ו-10 בפברואר 2025 הודיעה מעלות על אשרור הדירוג.	היסטוריית דירוג
-	למיטב ידיעת החברה, בתום שנת הדיווח ובמהלכה החברה לא הפרה התחייבויות שנקבעו בשטר הנאמנות.	למיטב ידיעת החברה, בתום שנת הדיווח ובמהלכה החברה לא הפרה התחייבויות שנקבעו בשטר הנאמנות. [ יצוין כי במהלך שנת 2024, חרגה החברה מאמת מידה פיננסית הקבוע בשטר הנאמנות. החריגה כאמור הובילה להתאמה ועליה בשיעור הריבית לאגרות החוב (סדרות ח') של החברה החל מיום 27 במאי 2024. משעמדה החברה באמת המידה הפיננסית, הורד שיעור הריבית לרמתו הקודמת החל מיום 28 בנובמבר 2024.	למיטב ידיעת החברה, בתום שנת הדיווח ובמהלכה החברה לא הפרה התחייבויות שנקבעו בשטר הנאמנות. יצוין כי במהלך שנת 2024, חרגה החברה מאמת מידה פיננסית הקבוע בשטר הנאמנות. החריגה כאמור הובילה להתאמה ועליה בשיעור הריבית לאגרות החוב (סדרות ח') של החברה החל מיום 27 במאי 2024. משעמדה החברה באמת המידה הפיננסית, הורד שיעור הריבית לרמתו הקודמת החל מיום 28 בנובמבר 2024.	האם בתום שנת הדיווח ובמהלכה עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות?
-	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת איגרות החוב לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת איגרות החוב לפירעון מיידי.	למיטב ידיעת החברה, לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת איגרות החוב לפירעון מיידי.	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדה לפירעון מיידי?
-	לא	לא	לא	האם בוצעו פעולות שונות לבקשת הנאמן או שונו/הוצע לשנות תנאים?

לפרטים נוספים אודות אגרות החוב של החברה ראו ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

הדירקטוריון מודה לעובדי החברה ומנהליה על עבודתם המסורה ועל תרומתם להישגי החברה ולתוצאות הפעילות בתקופת הדוח.

---

שלומי עקריש  
מנהל כללי ודירקטור

---

גיא פרג  
יו"ר הדירקטוריון

19 באפריל 2026



## אספן גרופ בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

## אספן גרופ בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

### תוכן העניינים

#### עמוד

1	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי
2-3	דוח רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים
4-5	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
6	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
7-9	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
10-12	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
13-81	ביאורים לדוחות הכספיים

## דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של חברה אספן גרופ בע"מ בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אספן גרופ 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 על ידינו 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) בקורות ברמת הארגון, לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע; (2) בקורות על תהליך הכנסות מדמי שכירות בישראל; (3) בקורות על תהליך הכנסות מדמי שכירות בחו"ל; (4) בקורות על תהליך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה; כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים".

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קוימו 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 שבקורות 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 לימים 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 19 באפריל 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים בהתבסס על ביקורתנו ועל דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

בריטמן אלמגור זהר ושות'  
רואי חשבון  
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 19 באפריל 2026

## דוח ראי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של

### אספן גרופ בע"מ

#### חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של אספן גרופ בע"מ (להלן - "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, 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 חלק מהחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 הסתכמה לסך של כ- 37,390 אלפי ש"ח וכ- 477,522 אלפי ש"ח בהתאמה, והחלק בתוצאותיהן לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, הסתכם להפסד בסך של כ- 7,423 אלפי ש"ח ולהפסד בסך של כ- 39,124 אלפי ש"ח, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המוצגים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (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 ובישויות 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 לגביהם 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 באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

להלן ענייני המפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025:

#### שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (להלן - "נדל"ן להשקעה")

כאמור בביאורים 2 יא', 4 ב' ו-12, לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בבאור 2. השווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה של החברה (המניבים ובהקמה) ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ- 2,991 מיליון ש"ח, ובשנת 2025 החברה הכירה ברווח מעליית ערך בשוויים ההוגן בסך של כ- 104 מיליון ש"ח.

#### תל אביב - משרד ראשי

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

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עמר 9  
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-399445  
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד אילת**  
המרכז העירוני  
583 ת.ד.  
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676  
פקס: 08-6371628  
info-eilat@deloitte.co.il

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

טלפון: 04-8607333  
פקס: 04-8672528  
info-haifa@deloitte.co.il

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

טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
info-jer@deloitte.co.il

**משרד ראש"צ - מתחם מילנייה**  
שדרות ראשונים 23  
ראש"צ

**משרד רעננה - מתחם אינפניטי**  
הפנינה 8,  
רעננה

**משרד בית שמש**  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201

כמפורט בביאור 4 ב' לדוחות הכספיים המאוחדים קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאיות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור התשואה הראוי ביותר, את הרווח התפעולי הנקי (NOI) החזוי של הנכסים ואת מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות, בחירת עסקאות השוואה של נכסים דומים, את ההתאמות שיש לבצע לגביהן ביחס לנכסים של החברה, ואת קביעת שיעור התשואה הראוי ביותר הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בביאור 12.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאיות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

## נהלי הביקורת שבצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאיות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: 1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקרות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שוויים ההוגן; 2. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי החברה ושמאים מטעמה, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; 3. בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן רווח תפעולי (NOI) חזוי, מחירי שוק/מחירי השוואה ליחידת מ"ר שכירות/יחידת קרקע וגישת השמאות שנקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת מול השמאים מטעם החברה; 6. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות; 7. בחינת נאותות הגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים לגבי הנדל"ן להשקעה.

## 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 בקבוצה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שואו בדדון או עקיפה של בקרה פנימית.

### תל אביב - משרד ראשי

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

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

<b>משרד בית שמש</b> יאאל אלון 1 בית שמש, 9906201	<b>משרד רעננה - מתחם אינפניטי</b> רעננה 8	<b>משרד ראש"צ - מתחם מילנייה</b> שדרות ראשונים 23 ראש"צ
--	--	---

- 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 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 רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד 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 שישומו 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 והנהיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים ומצאי 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 שישומו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.
- מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים 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 ישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 והדוח שלנו מיום 19 באפריל 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 דורון גבור.

## בריטמן אלמגור זהר ושות'

### רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 19 באפריל, 2026

#### תל אביב - משרד ראשי

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

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עאמר 9  
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-399445  
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד אילת**  
המרכז העירוני  
ת.ד. 583  
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676  
פקס: 08-6371628  
info-eilat@deloitte.co.il

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

טלפון: 04-8607333  
פקס: 04-8672528  
info-haifa@deloitte.co.il

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

טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
info-jer@deloitte.co.il

**משרד ראשלי"צ - מתחם מילנייה**  
שדרות ראשונים 23  
ראשלי"צ

**משרד רעננה - מתחם אינפניטי**  
הפינה 8,  
רעננה

**משרד בית שמש**  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201

**אספן גרופ בע"מ**  
**דוחות מאוחדים על המצב הכספי**

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			<b>נכסים</b>
			<b>נכסים שוטפים</b>
142,235	165,922	5	מזומנים ושווי מזומנים
136	7,172	6	מזומנים המוגבלים בשימוש*
51,181	297,265	7	נכסים פיננסיים לזמן קצר
9,223	17,308		לקוחות
13,540	18,002	8	חייבים ויתרות חובה
268,334	17,432	9	נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה
<u>484,649</u>	<u>523,101</u>		
			<b>נכסים לא שוטפים</b>
3,000	2,968		מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה
232,119	122,325	10	השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
55,735	41,191	11	פקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך
2,420,525	2,484,557	12	נדל"ן להשקעה
327,595	505,993	12	נדל"ן להשקעה בהקמה
404	3,155	13	רכוש קבוע, נטו
611	1,900		נכס זכות שימוש
<u>3,039,989</u>	<u>3,162,089</u>		
<u><u>3,524,638</u></u>	<u><u>3,685,190</u></u>		<b>סך הכל נכסים</b>

(\*) סווג מחדש.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

**אספן גרופ בע"מ**  
**דוחות מאוחדים על המצב הכספי**

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			<b>התחייבויות והון</b>
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
123,375	20,000	15	אשראי מתאגידים פיננסיים ולאחרים
337,696	384,118	15	חלויות שוטפות לתאגידים בנקאיים ולאחרים
129,994	157,187	15	חלויות שוטפות של איגרות חוב
1,680	1,540		התחייבות בגין חכירה ז"ק*
10,490	24,108		התחייבויות לספקים ולנתני שירותים
41,677	63,356	14	זכאים ויתרות זכות
32,680	42,663	ט.25	התחייבויות בגין מסים שוטפים
1,200	800		הפרשות
<u>678,792</u>	<u>693,772</u>		
			<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
899,447	896,811	15	התחייבויות מתאגידים בנקאיים
815,594	831,534	15	איגרות חוב
35,348	33,539	15	הלוואות מתאגידים פיננסיים ומאחרים
13,506	3,596		התחייבות למתן שירותי בניה
54,543	39,712	15	הלוואות שהתקבלו מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
4,535	4,452		פיקדונות משוכרים
48,244	63,269	ר.25	התחייבויות מסים נדחים
35,587	110,507		התחייבויות בגין חכירה ז"א
63	8		התחייבויות אחרות
<u>1,906,867</u>	<u>1,983,428</u>		
<u>2,585,659</u>	<u>2,677,200</u>		<b>סך הכל התחייבויות</b>
		17	<b>התקשרויות, התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים</b>
		18	<b>הון</b>
			<b>הון המיוחס לבעלים של החברה:</b>
680	680		הון מניות
308,388	321,781		פרמיה
366,023	374,209		יתרת רווח
(26,286)	-		קרן הון מחברה לתועלת הציבור
13,294	13,050		קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה
15,257	11,140		קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות
18,392	18,392		קרן הון בגין עסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה
(91,953)	(98,970)		קרן הון בגין הפרשי תרגום
(31,173)	(31,360)		מניות באוצר
<u>572,622</u>	<u>608,922</u>		<b>סך הון המיוחס לבעלים של החברה</b>
366,357	399,068		הון המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
<u>938,979</u>	<u>1,007,990</u>		<b>סך הכל הון</b>
<u>3,524,638</u>	<u>3,685,190</u>		

(\*) סווג מחדש

19 באפריל 2026

מואיז מרציאנו סמנכ"ל הכספים	שלומי עקריש מנהל כללי	גיא פרג יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים
--------------------------------	--------------------------	-----------------------------	----------------------------

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

## אספן גרופ בע"מ

### דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

<b>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</b>			<b>ביאור</b>
<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	
<b>אלפי ש"ח</b>	<b>אלפי ש"ח</b>	<b>אלפי ש"ח</b>	
214,671	213,711	211,323	20
214,671	213,711	211,323	
53,562	54,150	59,247	21
364	491	-	
53,926	54,641	59,247	
160,745	159,070	152,076	
(112,996)	(103,687)	103,912	12
(4,772)	(1,873)	(4,110)	א.22
(30,704)	(22,312)	(33,547)	ב.22
(2,019)	(4,715)	3,568	23
10,254	26,483	221,899	
(93,349)	(99,285)	(98,635)	24
11,337	10,347	28,497	24
(71,758)	(62,455)	151,761	
(214)	(7,435)	(7,473)	10
(71,972)	(69,890)	144,288	
2,589	4,764	(39,696)	25
(69,383)	(65,126)	104,592	
(61,419)	(84,195)	-	10
(130,802)	(149,321)	104,592	
61,990	(50,926)	(13,549)	
(322)	-	-	
575	808	-	
62,243	(50,118)	(13,549)	
(68,559)	(199,439)	91,043	
(72,797)	(103,336)	53,222	
(58,005)	(45,985)	51,370	
(130,802)	(149,321)	104,592	
(33,069)	(133,785)	46,205	
(35,490)	(65,654)	44,838	
(68,559)	(199,439)	91,043	
(0.68)	(0.60)	0.84	.א.26
(0.49)	(1.04)	-	.ב.26
(1.17)	(1.64)	0.84	
62,022	62,986	63,127	
62,022	62,986	63,127	

**הכנסות**

הכנסות מדמי שכירות ומשירותי ניהול

**עלות ההכנסות**

עלות השכירות ושירותי הניהול

עלות מכירת הקרקעות

**רווח גולמי**

רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימוש, נטו

הוצאות מכירה ושיווק

הוצאות הנהלה וכלליות

הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

**רווח מפעולות רגילות**

הוצאות מימון

הכנסות מימון

**רווח (הפסד) מפעולות רגילות לאחר מימון**

חלק החברה בהפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס

**רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה**

מסים על ההכנסה

**רווח (הפסד) לאחר מסים על ההכנסה מפעילות נמשכת**

הפסד מפעילות מופסקת

**רווח (הפסד) לשנה**

**רווח (הפסד) כולל אחר לאחר מיסים בגין:**

התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ

מימוש קרנות הון לדוח רווח או הפסד

הערכה מחדש בגין שיערוך רכוש קבוע, נטו ממס

**סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר**

**סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה**

**רווח (הפסד) לשנה המיוחס ל:**

בעלים של החברה האם

זכויות שאינן מקנות שליטה

**סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה המיוחס ל:**

בעלים של החברה האם

זכויות שאינן מקנות שליטה

הפסד בסיסי ומדולל למניה (0.01 ש"ח ערך נקוב) לבעלים של חברת האם (בש"ח)

מפעילות נמשכת

רווח (הפסד) בסיסי ומדולל למניה (0.01 ש"ח ערך נקוב) לבעלים של חברת האם (בש"ח)

מפעילות מופסקת

**הממוצע המשוקלל של הון המניות (באלפי מניות):**

שימש בחישוב הרווח הבסיסי למניה

שימש בחישוב הרווח המדולל למניה

**הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.**

## אספן גרופ בע"מ דוחות מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלים של חברת האם											
סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	קרן הון בגין הפרשי תרגום	קרן הון בגין עסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה	קרן הון מחברה לתועלת הציבור	יתרת רווח	פרמיה	הון מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
938,979	366,357	572,622	(31,173)	(91,953)	18,392	15,257	13,294	(26,286)	366,023	308,388	680
<b>יתרת פתיחה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)</b>											
104,592	51,370	53,222	-	-	-	-	-	-	53,222	-	-
(13,549)	(6,532)	(7,017)	-	(7,017)	-	-	-	-	-	-	-
91,043	44,838	46,205	-	(7,017)	-	-	-	-	53,222	-	-
9,276	-	9,276	-	-	-	9,276	-	-	-	-	-
(18,750)	-	(18,750)	-	-	-	-	-	-	(18,750)	-	-
(187)	-	(187)	(187)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	26,286	(26,286)	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(13,393)	-	-	-	13,393	-
(12,127)	(12,127)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(244)	-	(244)	-	-	-	-	(244)	-	-	-	-
69,011	32,711	36,300	(187)	(7,017)	-	(4,117)	(244)	26,286	8,186	13,393	-
1,007,990	399,068	608,922	(31,360)	(98,970)	18,392	11,140	13,050	-	374,209	321,781	680
<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר)</b>											

**שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:**  
רווח לתקופה  
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ  
סך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה  
תשלום מבוסס מניות (1)  
דיבידנד שהוכרז ושולם  
רכישת מניות באוצר על ידי החברה  
הפסקת איחוד חברת פאי סיאם בע"מ (2)  
מימוש כתבי אופציה למניות (3)  
פקיעת כתבי אופציה  
חלוקה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה  
עסקאות עם בעל שליטה  
**סך הכל שינויים בתקופה**

- (1) לפרטים בדבר הקצאת ופקיעת אופציות, ראה ביאור 18.ה.  
(2) לפרטים בדבר הפסקת איחוד חברת פאי סיאם בע"מ, ראה ביאור 10.א.(1).  
(3) לפרטים בדבר מימוש אופציות להון מניות, ראה ביאור 18.א.(2).

**הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.**

## אספן גרופ בע"מ דוחות מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלים של חברת האם												
סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	קרן הון בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע	קרן הון בגין הפרשי תרגום	קרן הון בגין עסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה	קרן הון מחברה לתועלת הציבור	יתרת רווח	פרמיה	הון מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,557,079	835,769	721,310	(31,173)	21,864	(61,100)	18,392	19,607	13,531	(16,069)	461,874	293,721	663
<b>יתרת פתיחה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר)</b>												
(149,321)	(45,985)	(103,336)	-	-	-	-	-	-	(10,217)	(93,119)		
<b>שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:</b>												
(50,926)	(20,073)	(30,853)	-	-	(30,853)	-	-	-	-	-	-	-
הפסד לתקופה התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ												
808	404	404	-	404	-	-	-	-	(10,217)	(93,119)	-	-
הערכה מחדש בגין שערוך רכוש קבוע, נטו ממס												
(199,439)	(65,654)	(133,785)	-	404	(30,853)	-	-	-	(10,217)	(93,119)	-	-
סך הכל הפסד כולל לתקופה												
1,430	-	1,430	-	-	-	-	1,430	-	-	-	-	-
תשלום מבוסס מניות (1)												
(25,000)	-	(25,000)	-	-	-	-	-	-	-	(25,000)	-	-
דיבידנד שהוכרז ושולם												
(479,253)	(479,253)	-	-	(22,268)	-	-	-	-	-	22,268	-	-
הפסקת איחוד חברת פאי סיאם בע"מ (2)												
8,904	-	8,904	-	-	-	-	(5,327)	-	-	-	14,214	17
מימוש כתבי אופציה למניות (3)												
-	-	-	-	-	-	-	(453)	-	-	-	453	-
פקיעת כתבי אופציה												
(11,926)	(11,926)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
חלוקה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה												
(237)	-	(237)	-	-	-	-	-	(237)	-	-	-	-
עסקאות עם בעל שליטה												
87,421	87,421	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
שינוי תנאי הלוואות מזכויות שאינן מקנות שליטה וסיווג כהוניות (4)												
(618,100)	(469,412)	(148,688)	-	(21,864)	(30,853)	-	(4,350)	(237)	(10,217)	(95,851)	14,667	17
<b>סך הכל שינויים בתקופה</b>												
938,979	366,357	572,622	(31,173)	-	(91,953)	18,392	15,257	13,294	(26,286)	366,023	308,388	680
<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)</b>												

- (1) לפרטים בדבר הקצאת ופקיעת אופציות, ראה ביאור 18.ה. בפרק ג' לדוח התקופתי לשנת 2024
- (2) לפרטים בדבר הפסקת איחוד חברת פאי סיאם בע"מ, ראה ביאור 10.א. (1) לדוח התקופתי לשנת 2024
- (3) לפרטים בדבר מימוש אופציות להון מניות, ראה ביאור 18.א. (2) לדוח התקופתי לשנת 2024
- (4) לפרטים בדבר סיווג הלוואות מזכויות שאינן מקנות שליטה להון, ראה ביאור 15.ג. (5) לדוח התקופתי לשנת 2024

**הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.**

**אספן גרופ בע"מ**  
**דוחות מאוחדים על השינויים בהון**

הון המיוחס לבעלים של חברת האם

סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל	מניות באוצר	קרן הון בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע	קרן הון בגין הפרשי תרגום	קרן הון בגין עסקאות מול זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין פעולות עם בעלי שליטה	קרן הון מחברה לתועלת הציבור	יתרת רווח	פרמיה	הון מניות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,619,148	831,213	787,935	(14,916)	21,576	(100,540)	18,392	11,893	13,761	-	543,602	293,504	663
(130,802)	(58,005)	(72,797)	-	-	-	-	-	-	(16,069)	(56,728)	-	-
61,990	22,228	39,762	-	-	39,762	-	-	-	-	-	-	-
(322)	-	(322)	-	-	(322)	-	-	-	-	-	-	-
575	287	288	-	288	-	-	-	-	-	-	-	-
(68,559)	(35,490)	(33,069)	-	288	39,440	-	-	-	(16,069)	(56,728)	-	-
7,758	-	7,758	-	-	-	-	7,758	-	-	-	-	-
(25,000)	-	(25,000)	-	-	-	-	-	-	-	(25,000)	-	-
(16,257)	-	(16,257)	(16,257)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
173	-	173	-	-	-	-	(44)	-	-	-	217	-
45,381	45,381	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(5,335)	(5,335)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(230)	-	(230)	-	-	-	-	-	(230)	-	-	-	-
(62,069)	4,556	(66,625)	(16,257)	288	39,440	-	7,714	(230)	(16,069)	(81,728)	217	-
1,557,079	835,769	721,310	(31,173)	21,864	(61,100)	18,392	19,607	13,531	(16,069)	461,874	293,721	663

יתרת פתיחה ליום 1 בינואר 2023 (מבוקר)

שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:

הפסד לשנה  
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ  
העברת קרנות הון לדוח רווח והפסד  
הערכה מחדש בגין שערך רכוש קבוע, נטו ממס  
סך הכל הפסד כולל לשנה  
תשלום מבוסס מניות  
דיבידנד שהוכרז  
רכישת מניות באוצר על ידי החברה, נטו (2)  
מימוש כתבי אופציה למניות  
המרת הלואה מזכויות שאינן מקנות שליטה להון (3)  
חלוקה לזכויות שאינן מקנות שליטה  
עסקאות עם בעל שליטה  
סך הכל שינויים בשנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023 (מבוקר)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(130,802)	(149,321)	104,592
7,758	1,430	9,276
153,699	109,238	(103,912)
6,170	4,870	1,442
(36,421)	(36,126)	16,358
(3,015)	(5,750)	(18,990)
37,625	47,854	31,951
2,789	55,365	7,473
(60)	(427)	(1,186)
37,743	27,133	47,004
121	7,753	(12,960)
7,030	15,235	23,959
153	(407)	(55)
7,304	22,581	10,944
45,047	49,714	57,948
-	(73,813)	-
-	-	247,215
(227,215)	(253,683)	(101,576)
(21,553)	(18,658)	-
(73,201)	(68,890)	(3,163)
219,523	37,950	-
23,905	3,259	(28,487)
3,195	(52,737)	(64,324)
(75,346)	(426,572)	49,665

**תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת**  
רווח (הפסד) לשנה

**התאמות בגין:**

תשלום מבוסס מניות  
הפסד (רווח) מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימוש  
פחת והפחתות  
מסים נדחים, נטו  
עליית ערך פקדונות, ניירות ערך סחירים ויתרות חובה לזמן ארוך, נטו  
שערוך התחייבויות לזמן ארוך, נטו (\*)  
חלק החברה ברווח של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס  
ריבית בגין הלוואות לחברות כלולות ולעסקאות משותפות

**שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות**

שינוי בלקוחות, בחייבים וביתרות חובה  
שינוי בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים ובזכאים ויתרות זכות ובהפרשות  
שינוי בהתחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו

**סך הכל מזומנים, נטו שנבעו מפעילות שוטפת**

**תזרימי מזומנים לפעילות השקעה**

איבוד שליטה בחברה מאוחדת – נספח ג'  
תמורה ממימוש השקעה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (\*\*)  
השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה  
מוסדות בגין נדל"ן להשקעה (לרבות מסים על רווחים ממכירת נדל"ן להשקעה)  
השקעה ברכוש קבוע  
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה  
תמורה (השקעה) ממימוש נכסים פיננסיים, נטו  
השקעות ומתן הלוואות (משיכות, פרעון הלוואות ומימוש) השקעות המטופלות  
לפי שיטת השווי המאזני

**מזומנים, נטו שנבעו מפעילות השקעה (ששימשו לפעילות השקעה)**

(\*) כולל רווח בתקופה מעליית ערך מניות פאי סיאם בסך של כ- 6 מיליון ש"ח – לפרטים נוספים ראה ביאור 10.א.1.  
(\*\*) לפרטים בדבר מימוש מניות פאי סיאם בע"מ – ראה ביאור 10.א.1.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(13,951)	36,976	(89,275)
922,171	226,290	67,367
(798,206)	(58,373)	(41,065)
40,102	171,517	148,336
(17,083)	(3,718)	(1,198)
(44,732)	(126,668)	(133,063)
(123,498)	-	-
(5,335)	(11,926)	(12,127)
-	25,000	-
(1,732)	(2,064)	(2,202)
-	-	(200)
(16,257)	-	(187)
173	8,904	-
-	(605)	(50)
(25,000)	(25,000)	(18,750)
<u>(83,348)</u>	<u>240,333</u>	<u>(82,414)</u>
(113,647)	(136,525)	25,199
388,826	286,014	142,235
10,835	(7,254)	(1,512)
<u>286,014</u>	<u>142,235</u>	<u>165,922</u>

**תזרימי מזומנים מפעילות מימון**  
 אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר, נטו  
 קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים  
 פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים  
 תמורה מהנפקת איגרות חוב (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)  
 פירעון הלוואות לזמן ארוך מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה  
 פירעון איגרות חוב  
 פירעון התחייבויות בגין נכסים שסווגו כמוחזקים למכירה  
 חלוקה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה  
 קבלת הלוואות מוסדות פיננסיים ולאחרים  
 פירעון הלוואות ממוסדות פיננסיים ולאחרים  
 פירעון חכירה מימונית  
 רכישה של מניות באוצר, נטו  
 תמורה ממימוש כתבי אופציה למניות  
 החזר פקדונות משוכרים  
 תשלום דיבידנד

**מזומנים, נטו שנבעו מפעילות מימון (ששימשו לפעילות מימון)**

**עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים**  
**יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה**  
**הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים**  
**יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה**

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
102,501	91,494	84,608
2,278	1,780	13,565

**נספח א' - מידע נוסף על תזרימי המזומנים**  
סך הכל ריבית ששולמה במהלך השנה

סך הכל ריבית שהתקבלה במהלך השנה

**נספח ב' - פעילות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים**

50,000	-	-
45,381	87,421	-

הלוואות מוכר

המרת הלוואה מזכויות שאינן מקנות שליטה להון

**נספח ג' - איבוד שליטה בחברה מאוחדת (\*)**

-	(21,013)	-
-	435,382	-
-	(1,346,988)	-
-	(727,930)	-
-	(2,003)	-
-	19,717	-
-	768,484	-
-	287,531	-
-	10,000	-
-	11,500	-
-	157,355	-
-	2,111	-
-	414	-
-	479,253	-
-	73,813	-

נכסים פיננסיים לזמן קצר  
השקעות המטופלות בשיטת השווי המאזני  
נדל"ן להשקעה בהקמה  
רכוש קבוע  
נכסי זכות שמוש  
גרעון בהון החוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)  
אשראי והתחייבויות לזמן קצר וארוך לתאגידים בנקאיים ולאחרים  
איגרות חוב  
הלוואות מאחרים  
התחייבות למתן שירותי בניה  
מסים נדחים  
התחייבות בגין חכירה  
התחייבות בגין הטבות לעובדים  
הון המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה

(\*) לפרטים בדבר איבוד שליטה בחברת פאי סיאם בע"מ, ראה ביאור 10.א.(1).

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

א. אספן גרופ בע"מ (להלן: "החברה") והחברות המוחזקות על ידה (להלן תקראנה ביחד: "הקבוצה") פועלות בעיקר ברכישה, בייזום, השכרה, ניהול ובהשבחה של נכסים מניבים, הכוללים משרדים, מלונאות, שירותים, מסחר, מבני תעשייה ולוגיסטיקה, בעיקר בישראל ובהולנד. כמו כן, הקבוצה פועלת בתחום המגורים באמצעות חברת רייק נדל"ן בע"מ.

ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה").

ב. לעניין ויתור על זכויות הכרעה בחברת פאי סיאם בע"מ (להלן – "פאי סיאם") וכתוצאה מכך הפסקת איחוד דוחותיה הכספיים החל מיום 30 בספטמבר 2024 ומכירת חלק מאחזקת החברה בפאי סיאם - ראה ביאור 10.א.1).

### ג. **מלחמת "חרבות ברזל":**

ביום ה-7 באוקטובר 2023, החלה מתקפת הפתע הרצחנית וחסרת התקדים באכזריותה של ארגון הטרור חמאס על מדינת ישראל שהובילה לפתיחת מלחמת "חרבות ברזל". עם הכרזת המלחמה בוצע גיוס מילואים נרחב והחלה מתקפה על רצועת עזה שהתרחבה בהמשך גם לתמרון קרקעי רחב היקף בכל רחבי הרצועה ולמערכה רב זירתית מול חמאס ברצועת עזה, ארגון הטרור חיזבאללה על נגזרותיו בלבנון ובסוריה ומול איראן על כל שלוחותיה לרבות החות'ים בתימן. בחלוף כשנתיים מפרוץ המלחמה, במהלך תקופת הדוח, בחודש אוקטובר 2025, הוכרזה הפסקת אש ברצועת עזה ובכך הסתיימה מלחמת חרבות ברזל בכלל חזיתותיה.

### מבצע "שאגת הארי":

לאחר תום תקופת הדיווח וביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" שהינו מבצע צבאי משולב של ארצות הברית וישראל לתקיפת איראן. איראן הגיבה בשיגור מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי.

בעקבות המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן גיוס מילואים. נכון לתאריך פרסום הדוח ובטווח הקצר החברה לא צופה שלמבצע תהיה השפעה מהותית על עסקיה.

### ד. **גרעון בהון החוזר:**

למועד הדוח הכספי, לחברה גרעון בהון החוזר בסך של כ-171 מיליון ש"ח הנובע בעיקרו מסיווג חלויות שוטפות בסך של כ-384 מיליון ש"ח בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים בהולנד ובישראל המוצגות בזמן הקצר. בהולנד ישנן 2 הלוואות בנקאיות בסך של כ-93 מיליון ש"ח ו-167 מיליון ש"ח אשר מועד פרעונן חל בחודשים מאי ואוקטובר 2026 בהתאמה, ובישראל הלוואה בנקאית בסך של כ-81 מיליון ש"ח אשר מועד פרעונה חל במאי 2026.

להלן פירוט בדבר חלק ממקורות המימון העומדים לרשות החברה נכון למועד פרסום הדוח לשם פרעון התחייבויותיה בגין הגרעון בהון החוזר, כאמור לעיל:

1. יתרות המזומנים ושווי המזומנים והנכסים הפיננסיים לז"ק העומדות לרשות החברה הינן בסכום של כ-450 מיליון ש"ח.

2. יתרת הנכסים ברי השעבוד אשר בידי החברה נכון למועד זה מסתכמת בכ-175 מיליון ש"ח.

3. לאחר תאריך המאזן וביום 12 במרץ 2026, נפרעה ההלוואה מתאגיד בנקאי בישראל בסך של כ-81 מיליון ש"ח כמפורט לעיל באמצעות שימוש בחלק מתמורת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה י"א), שנרשמו למסחר ביום 3 בפברואר 2026.

4. לאחר תאריך המאזן החברה פעלה מול התאגיד הבנקאי בהולנד למיחזור הלוואה בסך של כ-92 מיליון ש"ח כמפורט לעיל, ונכון למועד פרסום הדוח קיבלה אישור למיחזור החוב לתקופה של שנתיים נוספות.

5. בנוסף, החברה פועלת במגמה להגדיל את היתרות הנזילות שבידה ולהקטין את התחייבויותיה לזמן קצר, וזאת בין היתר על ידי גיוס הון, גיוס אגרות חוב ו/או הרחבת סדרה קיימת ומחזור חוב קיים.

בהתאם לכך, להערכת הדירקטוריון והנהלת החברה, תעמוד החברה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS® Accounting Standards):

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS Accounting Standards) ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB®). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה, פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים כמפורט בביאור 3 להלן.

ב. יישום תקנות ניירות ערך:

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן: "תקנות דוחות כספיים").

ג. תקופת המחזור התפעולי ומתכונת הצגת דוח על המצב הכספי:

הקבוצה מציגה נכסים והתחייבויות בדוח על המצב הכספי בחלוקה לפריטים שוטפים ולא שוטפים. תקופת המחזור התפעולי של החברה הינה 12 חודשים.

ד. מתכונת ניתוח הוצאות שהוכרו ברווח או הפסד:

הוצאות החברה בדוח על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר מוצגות בהתבסס על מאפיין הפעילות. להערכת הקבוצה, סיווג הוצאות באופן זה מספק מידע מהימן ורלוונטי יותר.

ה. מטבע חוץ:

(1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה:

הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת (להלן: "מטבע הפעילות"). למטרת איחוד הדוחות הכספיים, התוצאות והמצב הכספי של כל אחת מחברות הקבוצה, מתורגמים לש"ח, שהוא מטבע הפעילות של החברה. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה מוצגים בש"ח. לעניין שערי החליפין והשינויים בהם במהלך התקופות המוצגות ראה סעיף טז' להלן.

(2) תרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות שמטבע הפעילות שלהן שונה ממטבע הפעילות של החברה:

לצורך הצגת הדוחות הכספיים המאוחדים, הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ, לרבות מוניטין ועודפי עלות מיוחסים, מוצגים על פי שערי החליפין שבתוקף לתום תקופת הדיווח. פריטי הכנסות והוצאות מתורגמים לפי ממוצע שערי החליפין בתקופת הדיווח, אלא אם כן חלה במהלכה תנודתיות משמעותית בשערי החליפין. במקרה זה, תרגום פריטים אלה נעשה לפי שערי החליפין במועד ביצוע העסקאות, והפרשי התרגום המתייחסים, מוכרים ברווח הכולל האחר במסגרת "הפרשי שער בגין תרגום פעילויות חוץ".

הפרשי שער אלו מסווגים במלואם לרווח או הפסד במועד מימוש מלוא פעילות החוץ בגינה נוצרו הפרשי התרגום וכן בעת מימוש חלקי של פעילות החוץ הכרוך באיבוד שליטה או במעבר מהשקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני לנכס פיננסי. במימוש חלקי של חברה בת שכוללת פעילות חוץ שאינו כרוך באיבוד שליטה, חלק יחסי של הסכום המצטבר של הפרשי השער שהוכרו ברווח כולל אחר מיוחס מחדש לזכויות שאינן מקנות שליטה באותה פעילות חוץ. בכל מימוש חלקי אחר, רק החלק היחסי של הסכום המצטבר של הפרשי השער שהוכרו ברווח כולל אחר מסווג מחדש לרווח או הפסד.

כאשר חברה מוחזקת של החברה (להלן: "חברת ההחזקות") שמטבע הפעילות שלה שונה ממטבע הפעילות של החברה מחזיקה במספר חברות שמטבע הפעילות שלהן זהה למטבע הפעילות של חברת ההחזקות, החברה מממשת את קרן הפרשי התרגום שנצברה בגין חברות אלו (לרבות בגין הלוואות המהוות חלק מחשבון ההשקעה נטו) לרווח או הפסד עם מימוש כלל הפעילות של חברת ההחזקות.

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### ו. מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים הניתנים למימוש מיידי, יתרות בחשבונות בנק שהשימוש של הקבוצה בהן כפוף למגבלות חוזיות על ידי צד שלישי נכללות כחלק מהמזומנים ושווי המזומנים, אלא אם המגבלות מביאות לכך שאותן יתרות אינן עומדות בהגדרת מזומנים ושווי מזומנים. כאשר המגבלות החוזיות נמשכות מעבר ל-12 חודשים מתום תקופת הדיווח, סכומי המזומנים ושווי המזומנים המוגבלים מסווגים כנכסים בלתי שוטפים בדוח על המצב הכספי.

### ז. דוחות כספיים מאוחדים:

#### (1) כללי:

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה כוללים את הדוחות הכספיים של החברה ושל ישויות, הנשלטות על ידי החברה, במישרין או בעקיפין. חברה משקיעה שולטת בחברה מושקעת כאשר היא חשופה, או שיש לה זכויות, לתשואות משתנות הנובעות מהחזקתה במושקעת, וכאשר יש לה יכולת להשפיע על אותן תשואות באמצעות הפעלת כוח על המושקעת. עקרון זה חל על כל המושקעות, לרבות ישויות מובנות. בנוגע לשליטה בחברות המוחזקות בשיעורים של 32.99% עד 50%, כיוון שלחברה יש זכויות קיימות שמקנות לה את היכולת הנוכחית להתוות את הפעילויות הרלוונטיות אשר משפיעות באופן משמעותי על התשואות של חברות מוחזקות – ראה ביאור 10.

#### (2) זכויות שאינן מקנות שליטה:

חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בנכסים נטו של חברות בנות שאוחדו, מוצג בנפרד במסגרת ההון של הקבוצה. זכויות שאינן מקנות שליטה כוללות את הסכום של זכויות אלה במועד רכישת החברות הבנות וכן את חלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה בשינויים שאירעו בהן החברה המאוחדת לאחר מועד צירוף העסקים.

#### (3) איבוד שליטה:

בחברה מאוחדת, מכירה החברה ברווח או בהפסד בגובה ההפרש בין ערכם המצרפי של התמורה שהתקבלה והשווי ההוגן של השקעה כלשהי שנותרה בחברה המאוחדת לשעבר, לבין ערכם בספרים של הנכסים, ההתחייבויות והזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה המאוחדת לשעבר.

כאשר נכסים של חברה מאוחדת נמדדים בסכומים משוערכים או בשווי הוגן והרווח או ההפסד המצטבר הוכר ברווח כולל אחר ונצבר בהון, בעת איבוד שליטה בחברה זו, סכומים אלו מסווגים מחדש לרווח או הפסד או לעודפים (כפי שנקבע בתקן הרלוונטי).

### ח. בחינת רכישת עסק או קבוצת נכסים והתחייבויות:

הקבוצה רוכשת חברות בנות המחזיקות בנדל"ן. במועד הרכישה, הקבוצה בוחנת האם העסקה מייצגת רכישה של עסק או רכישת נכס או קבוצת נכסים והתחייבויות. הקבוצה מתייחסת לרכישה כצירוף עסקים כאשר נרכשת מערכת משולבת של פעילויות ונכסים, או לפחות תשומה ותהליך ממשי אשר יחד תורמים באופן משמעותי ליצור תפוקה. הקבוצה שוקלת במסגרת הרכישה את היקף התהליכים המהותיים ובפרט, היקף השירותים הניתנים על ידי החברה הבת (כגון: כוח עבודה מיומן, ניהול הדיירים, ניהול ופיקוח על כל התהליכים התפעוליים וכו').

עסקאות בהן החברה הנרכשת הינה עסק, העסקה מטופלת כצירוף עסקים למעט אם מבחן הריכוזיות מתקיים והחברה בחרה ליישמו. לעומת זאת, עסקאות בהן החברה הנרכשת אינה עסק מטופלת כרכישת קבוצה של נכסים והתחייבויות, בעסקאות כאמור עלות הרכישה, הכוללת עלויות עסקה, מוקצית באופן יחסי לנכסים ולהתחייבויות המזוהים שנרכשו, בהתבסס על שוויים ההוגן היחסי במועד הרכישה. במקרה האחרון, לא מוכר מוניטין במועד הרכישה. החברה יכולה לבחור להפעיל את מבחן הריכוזיות על מנת לקבוע האם הרכישה מהווה צירוף עסקים או לא. על פי מבחן זה, אם עיקר (substantially all) השווי ההוגן של הנכסים ברוטו שנרכשו מיוחס לנכס מזוהה יחיד או לקבוצה של נכסים מזוהים דומים הרי שהרכישה לא תטופל כצירוף עסקים. אם המבחן לא מתקיים (או שהחברה בחרה שלא ליישם אותו), תיערך הבחינה הרגילה האם מדובר בעסק כמפורט לעיל.

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### ט. הסדרים משותפים:

"הסדר משותף" הוא הסכמה חוזית לפיה הקבוצה וצדדים אחרים מבצעים פעילות כלכלית הכפופה לשליטה משותפת. שליטה משותפת מתקיימת כאשר ההסדר החוזי כולל דרישה, כי החלטות הנוגעות לאסטרטגיה הפיננסית והתפעולית של העסקה, יתקבלו בהסכמה פה אחד של הצדדים ששולטים במשותף בעסקה המשותפת.

"פעילות משותפת" היא הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים, ומחויבויות בנוגע להתחייבויות, המיוחסים להסדר.

הנכסים וההתחייבויות של עסקאות משותפות נכללים בדוחות כספיים אלה תוך שימוש בשיטת השווי המאזני, למעט כאשר השקעה בחברה כלולה או עסקה משותפת, או חלקה, מסווגת כמוחזקת למכירה בהתאם ל-IFRS 5 בדבר נכסים בלתי שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו. במקרה כזה, הקבוצה מסווגת את חלק ההשקעה שאינו מסווג כמוחזק למכירה כנכס לא-שוטף.

על פי שיטת השווי המאזני, השקעות בעסקאות משותפות נכללות בדוח על המצב הכספי המאוחד בעלות המותאמת לשינויים שאירעו לאחר הרכישה בחלקה של הקבוצה בנכסים נטו, לרבות קרנות הון, בניכוי ירידת ערך, במידה חלה, בערכה של העסקה המשותפת.

בהסדרים משותפים המהווים פעילות משותפת, הקבוצה מכירה בדוח על המצב הכספי של הקבוצה בחלקה היחסי (בין 33% ל-50%) בנכסי הפעילות המשותפת והתחייבויותיה, לרבות נכסים המוחזקים והתחייבויות שהתהוו באופן משותף. דוח רווח או הפסד כולל את חלקה היחסי של הקבוצה בהכנסותיה והוצאותיה של הפעילות המשותפת, לרבות הכנסות שהופקו והוצאות שהתהוו באופן משותף.

### י. התחייבויות פיננסיות:

#### (1) התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת:

ההתחייבויות הפיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת, מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התחייבויות פיננסיות אלה נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני תקופת האשראי הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החזוי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה בספרים, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

#### (2) גריעה של התחייבויות פיננסיות:

הקבוצה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר ההתחייבות הפיננסית נפרעת, מבוטלת או פוקעת. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות הפיננסית שסולקה בין התמורה ששולמה מוכר ברווח או הפסד.

#### מניות באוצר:

עלות מניות החברה המוחזקות על ידי החברה או חברות מאוחדות שלה, מופחתות מההון כמרכיב נפרד.

### יא. נדל"ן להשקעה:

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם הכולל בעיקר משרדים) המוחזק על ידי הקבוצה לצורך הפקת דמי שכירות או לצורך עליית ערך הונית, או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהליות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל. נדל"ן להשקעה כאמור כולל גם נכסי נדל"ן להשקעה המצויים בתהליכי הקמה ופיתוח.

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### יא. נדל"ן להשקעה: (המשך)

הנדל"ן להשקעה של הקבוצה כולל מבנים וקרקעות המצויים בבעלות או בחכירה מימונית וכן זכויות בנדל"ן המוחזקות על ידי הקבוצה בחכירה תפעולית אשר היו מקיימות אחרת את ההגדרה של נדל"ן להשקעה. נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות ובתקופות דיווח עוקבות, נמדד הנדל"ן להשקעה בשווי ההוגן. כאשר בהתאם להסכמי השכירות שנחתמו חברות הקבוצה משתתפות בעלויות בגין התאמות שוכרים החברה, בוחנת האם העלות שהתהוותה לה מהווה השקעה בנדל"ן או לחלופין תמריץ חכירה. בעת קביעה כאמור החברה מביאה בחשבון בין היתר את הקריטריונים הבאים: מהות ההתאמות ועד כמה הן ספציפיות לחוכר, מידת המעורבות והפיקוח של החברה, הבעלות המשפטית על השיפורים וההתאמות במושכר בתום תקופת החכירה, אורך החיים הכלכלי של השיפורים וההתאמות ביחס לתקופת החכירה ועוד.

ככל והחברה מגיעה למסקנה שהעלות שהתהוותה לה מהווה השקעה בנדל"ן, סכומים כאמור מהווים לנדל"ן ותקופת החכירה מתחילה רק לאחר סיום ביצוע ההתאמות שהקבוצה השתתפה בעלותם. ככל והחברה מגיעה למסקנה שהעלות שהתהוותה לה מהווה תמריץ חכירה, התמריץ מוכר בקו ישר על פני תקופת החכירה ומועד תחילת החכירה הינו מועד מסירת הנכס לחוכר לצורך ביצוע ההתאמות.

רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, לרבות אלו שמקורם בשינויים בשערי חליפין, נכללים ברווח והפסד בתקופה בה הם נבעו בסעיף "רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח (הפסד) הון ורווח הון ממימושו".

עלויות ישירות למימוש נדל"ן להשקעה נזקפות לרווח והפסד במועד שבו נמכר הנכס ומקוזזות מהרווח שבמימוש. ההפרש שבין התמורה המתקבלת ממימוש נדל"ן להשקעה לבין שווי ההוגן, הינו רווח (הפסד) הון ממימוש, הנזקף במועד השלמת עסקת המימוש לרווח והפסד ומוצג בסעיף "רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימושו".

### יב. תשלומים מבוססי מניות:

תשלומים מבוססי מניות לעובדים ולאחרים המספקים שירותים דומים, המסולקים במכשירים הוניים של הקבוצה נמדדים בשווי ההוגן במועד ההענקה. הקבוצה מודדת במועד ההענקה את השווי ההוגן של המכשירים הוניים המוענקים על ידי שימוש במודל בלק ושולס. כאשר המכשירים הוניים המוענקים אינם מבשילים עד אשר אותם עובדים משלימים תקופת שירות מוגדרת, הקבוצה מכירה בהסדרי התשלום מבוססי המניות בדוחות הכספיים על פני תקופת ההבשלה כנגד גידול בהון, תחת סעיף "קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות". בתום כל תקופת דיווח, אומדת הקבוצה את מספר המכשירים הוניים הצפוי להבשיל. שינוי אומדן ביחס לתקופות קודמות מוכר ברווח והפסד על פני יתרת תקופת ההבשלה.

### יג. הכרה בהכנסה:

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת בניכוי הנחות וכדומה.

#### (1) הכנסות מדמי שכירות וניהול:

הכנסות מדמי שכירות וניהול בגין החכרת נכסי נדל"ן להשקעה מוכרות על בסיס קו ישר לאורך תקופת ההחכרה. בחוזי שכירות בהם דמי השכירות עולים בשיעור קבוע לאורך תקופת השכירות, נזקפת השפעת העלייה הקבועה בדמי השכירות לדוח הרווח והפסד באופן שווה לאורך כל תקופת השכירות.

#### (2) הכרה בהכנסות על בסיס ברוטו או על בסיס נטו:

בעסקאות בהן פועלת הקבוצה כסוכנת או כמתווכת ללא נשיאה בסיכונים ובתשואות הנגזרים מהעסקה, מוצגות הכנסות הקבוצה מהעסקאות על בסיס נטו. הכנסות בגין עסקאות בהן הקבוצה היא החייב העיקרי, ונושאת בסיכונים ובתשואות הנגזרים מהעסקה, מוצגות על בסיס ברוטו. החברה מכירה בהכנסות בגין מתן שירותי ניהול נכסים (תחזוקה, ניקיון וכו') על בסיס ברוטו מאחר והיא פועלת כספק עיקרי בהתייחס לשירותים אלה.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.ג. הכרה בהכנסה: (המשך)

**(3) הכנסות ממתן שירותים:**

הכנסות 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.

י.ד. מסים על ההכנסה:

**(1) כללי:**

הוצאות (הכנסות) המסים על ההכנסה כוללות את סך המסים השוטפים, וכן את סך השינוי ביתרות המסים הנדחים, למעט מסים נדחים הנובעים מעסקאות שנזקפו ישירות להון, ולעסקאות צירופי עסקים.

**(2) מסים שוטפים:**

נכסים והתחייבויות מסים שוטפים מוצגים בקיזוז כאשר לישות קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו זמנית.

**(3) מסים נדחים:**

חברות הקבוצה יוצרות מסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. יתרות המסים הנדחים (נכס או התחייבות) מחושבות לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושן, בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקייתם הושלמה למעשה, עד תאריך הדוח על המצב הכספי.

התחייבויות מסים נדחים מוכרות, בדרך כלל, בגין כל הפרשים הזמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. נכסי מסים נדחים מוכרים בגין כל הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי עד לסכום שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הפרש הזמני הניתן לניכוי.

הקבוצה לא יוצרת מסים נדחים בגין הפרשים זמניים הנובעים מההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות במסגרת עסקה שאינה צרוף עסקים, כאשר במועד העסקה ההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות לא משפיעה על הרווח החשבונאי ועל ההכנסה החייבת (הפסד לצרכי מס).

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, מאחר ולהערכת הנהלת הקבוצה הפרשים הזמניים נשואים מסים נדחים אלו הינם בשליטת הקבוצה ואינם צפויים להתהפך בעתיד הנראה לעין.

נכסי והתחייבויות מסים נדחים מוצגים בקיזוז כאשר לישות קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי מסים שוטפים כנגד התחייבויות מסים שוטפים, וכאשר הם מתייחסים למסים על ההכנסה המוטלים על ידי אותה רשות מס, ובכוונת הקבוצה לסלק את נכסי והתחייבויות המסים השוטפים על בסיס נטו.

מסים נדחים בגין הפרשים זמניים המתייחסים לנדל"ן להשקעה נקבעים בהתבסס על שיעור המס הצפוי בעת היפוך הפרש הזמני, תחת ההנחה כי היפוך זה יעשה בדרך של מכירת הנכס.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

**טו. נכסים מסווגים כמוחזקים למכירה:**

נכסים בלתי שוטפים וקבוצות מימוש מסווגים כמוחזקים למכירה אם ערכם בספרים יושב בעיקרו באמצעות מכירתם ולא באמצעות שימוש מתמשך בהם. נכסים בלתי שוטפים וקבוצות מימוש מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר המכירה הינה צפויה ברמה גבוהה (Highly Probable), והנכס (או קבוצת המימוש) הינו זמין למכירה מיידית במצבו הנוכחי. הקבוצה מסווגת נכסים בלתי שוטפים ו/או קבוצות מימוש כמוחזקים למכירה כאשר ההנהלה מחויבת לביצוע המכירה וכן, המכירה צפויה (כאשר החברה התקשרה בהסכם למכירת הנכס) להיות כשירה להכרה כמכירה שהושלמה בתוך שנה אחת ממועד סיווג הנכס הבלתי שוטף, ו/או קבוצת המימוש כמוחזקים למכירה.

**טז. פרטים בדבר שערי מטבע חוץ ומדד המחירים לצרכן:**

יתרות במטבע חוץ, או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים לתום תקופת הדיווח.

יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתום תקופת הדיווח (מדד החודש שקדם לחודש של מועד הדוח הכספי) או בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח (מדד החודש של החודש של מועד הדוח הכספי), בהתאם לתנאי העסקה.

להלן פרטים על מדדי המחירים לצרכן ושער החליפין של האירו ושיעורי השינוי בו בתקופת הדיווח:

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
119.54	123.41	126.67	מדד המחירים לצרכן – מדד בגין (בנקודות לפי בסיס ממוצע 2010)
119.66	123.75	126.67	מדד המחירים לצרכן – מדד ידוע (בנקודות לפי בסיס ממוצע 2010)
4.0116	3.7964	3.7455	אירו (בש"ח ל-1 אירו)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
%	%	%	
2.95	3.24	2.64	שיעורי העליה (ירידה) של:
3.35	3.42	2.36	מדד המחירים לצרכן – מדד בגין
			מדד המחירים לצרכן – מדד ידוע
6.89	(5.36)	(1.34)	אירו

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

**ביאור 3 - תיקונים לתקני דיווח כספי ופרשנויות שפורסמו**

**א. תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:**

**תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" (IFRS 18):**

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" (IAS). מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

השינויים העיקריים בתקן מתמקדים בתחומים הבאים:

1. מבנה דוח רווח או הפסד- הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
2. דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.
3. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר: שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה ביישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו יכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו יכללו במסגרת פעילות מימון.

התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי, אולם בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך אימוץ מוקדם יתאפשר רק החל מתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025 (דוחות כספיים לרבעון הראשון של שנת 2025). החברה בוחנת את השפעת IFRS 18, לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומן, על הדוחות הכספיים

**ב. תיקוני IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" ו- IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" (בדבר סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים והוספת דרישות גילוי):**

עיקרי התיקונים ל- IFRS 9:

הוספת אפשרות לגרוע התחייבות פיננסית שסולקה באמצעות העברה במערכת תשלומים אלקטרונית לפני מועד הסילוק, בהתקיים הקריטריונים הבאים:

1. לישות אין יכולת מעשית למשוך, לעצור או לבטל את הוראת התשלום;
2. לישות אין יכולת מעשית לגשת למזומנים שימשו לסילוק כתוצאה מהוראת התשלום; וכן
3. סיכון הסליקה הקשור למערכת התשלומים האלקטרונית אינו משמעותי.

ישות שתבחר באפשרות זו נדרשת ליישמה על כל ההתחייבויות המסולקות באותה מערכת תשלומים אלקטרונית.

- הוספת הנחיות יישום ודוגמאות לצורך הערכה האם תזרימי מזומנים חוזיים של נכס פיננסי מהווים רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה לצורך סיווג הנכס הפיננסי.

- התיקון מבהיר כי לנכס פיננסי יש מאפיינים של נכס ללא זכות חזרה (Non-Recourse) אם זכותה הסופית של הישות לקבל תזרימי מזומנים מוגבלת חוזית לתזרימי מזומנים שנוצרו מנכסים מוגדרים.

- התיקונים מבהירים את המאפיינים של מכשירים צמודים לפי חוזה (Contractually linked instruments) המבדילים אותם מעסקאות אחרות.

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

### ביאור 3 - תיקונים לתקני דיווח כספי ופרשנויות שפורסמו (המשך)

ב. תיקוני IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" ו- IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" (בדבר סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים והוספת דרישות גילוי) (המשך):

עיקרי התיקונים ל-IFRS 7:

- עדכון דרישות הגילוי לגבי השקעות במכשירים הוניים המיועדים לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.
- הוספת דרישות גילוי לגבי תנאים חוזיים שעשויים לשנות את העיתוי או הסכום של תזרימי המזומנים החוזיים של מכשירים פיננסיים בהתרחשות (או אי התרחשות) של אירוע מותנה (לדוגמה, השגת יעדי הפחתת פליטות גזי חממה) שאינו מתייחס ישירות לשינויים בסיכונים ובעלויות של הסכמי הלוואה בסיסיים (כגון ערך הזמן של הכסף או סיכון אשראי).
- התיקונים ייכנסו לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי בתנאי שכל התיקונים ייושמו בו זמנית או שיישמו רק התיקונים הקשורים לסיווג הנכסים הפיננסיים.
- ישות נדרשת ליישם את התיקונים למפרע. הישות לא נדרשת להציג מחדש תקופות קודמות במועד היישום לראשונה אך היא רשאית לעשות זאת אם, ורק אם, ניתן לעשות ללא שימוש ב"ראיה לאחור" (hindsight).

### ביאור 4 - שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית וגורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן

א. כללי:

ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, המתוארת בביאור 2 לעיל, נדרשת הנהלת החברה, במקרים מסוימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב בנוגע לאומדנים והנחות בקשר לערכם בספרים של נכסים והתחייבויות שאינם בהכרח בנמצא ממקורות אחרים. האומדנים וההנחות הקשורות, מבוססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים הנחשבים כרלוונטיים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים בידי ההנהלה באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

ב. גורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן:

• שווי הוגן של נדל"ן להשקעה:

כאמור בביאור 12, הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שווי הוגן, כאשר שינויים בשווי הוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות. לצורך קביעת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות לפחות אחת לשנה על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי הוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, כגון היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי הוגן.

בקביעת השווי הוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, מחירי שכירות לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעולו. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי הוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 4 - שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית וגורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן (המשך)

ב. גורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן: (המשך)

• **שווי הוגן של נדל"ן להשקעה: (המשך)**

הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של הקבוצה. הערך בספרים של נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ- 2,484,557 אלפי ש"ח (2024: 2,420,525 אלפי ש"ח).

לפרטים נוספים אודות ההנחות בהן עשתה הקבוצה שימוש באמידת השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה, ראה ביאור 12.ב.

• **שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה:**

כאמור בביאור 12, הנדל"ן להשקעה בהקמה של הקבוצה מוצג לפי שווי ההוגן לתום תקופת הדיווח, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות.

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות לפחות אחת לשנה על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים, בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, בעיקר היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי ההוגן.

בקביעת השווי ההוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, משך הקמת הפרויקט, גובה דמי השכירות שהוא יניב, העלות הנוספת שדרושה להקמתו עד לתפעולו השוטף וכן שיעור הריבית, פרמיית הסיכון של הפרויקט ושיעור היוון הנדרש. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי ההוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של הקבוצה. הערך בספרים של נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ- 505,993 אלפי ש"ח (2024: 327,595 אלפי ש"ח).

לפרטים נוספים אודות ההנחות בהן עשתה הקבוצה שימוש באמידת השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה, ראה ביאור 12.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

**ביאור 4 - שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית וגורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן (המשך)**

**ב. גורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן: (המשך)**

• **בחינת שליטה:**

החברה מפעילה שיקול דעת בעת בחינת שליטה לגבי ישויות בהן היא בעלת הכוח גם בהחזקות במישרין או בעקיפין, בשיעור של 50% מהזכויות בהון החברה המוחזקת וכן בפחות מ- 50% (בשיעורים של 32.99%) החברה הגיעה למסקנה כי מתקיימת שליטה מאחר ויש לה הכח להשפיע על הפעילויות הרלבנטיות לצורך השפעה על התשואות באופן חד צדדי או לחילופין, זכות הכרעה בהחלטות של אסיפת בעלי המניות לגבי פעילויות אלה (בעיקר יכולת התוויה של תקציב הפעלה הכולל שכר דירה, השקעות הוניות ושיפוץ וכן מימון מחדש). החברה מעריכה מחדש את שליטתה בחברה בת כאשר העובדות והנסיבות משתנות.

• **בחינת איבוד שליטה**

החברה מפעילה שיקול דעת בעת בחינת איבוד שליטה לגבי ישות בה היא הייתה בעלת זכויות ההכרעה (casting vote) בפעילויות הרלוונטיות (אישור תקציב שנתי, מינוי ופיטורי מנכ"ל בכפוף לקיום הליך מינוי המנכ"ל, אישור קבלת ו/או פירעון אשראי ממוסד בנקאי ו/או גוף מוסדי והשקעות מסוימות) לאור זכויות הכרעה שהוקנו לחברה, הוקנתה השליטה בפאי סיאם.

ביום 30 בספטמבר 2024 הנהלת החברה עשתה שימוש בסמכות שהוקנתה לה על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה להסמיך את הנהלת החברה לוותר על זכויות ההכרעה בפאי סיאם והחליטה לוותר באופן סופי ובלתי חוזר על זכויות ההכרעה בקשר עם אישור תקציב, מינוי ופיטורי מנכ"ל והשקעות, אך לא על זכות ההכרעה ביחס לקבלת ו/או פירעון אשראי. לאור ההחלטה החברה לא תוכל להפעיל זכויות הכרעה אלה מבחינה משפטית ומעשית. כלומר, גם אם ייקבע שזכויות ההכרעה האלה קיימות מבחינה משפטית, הן אינן ממשיות מבחינת החברה. כתוצאה מהויתור כאמור, חדלה החברה מאותו מועד לאחד את דוחותיה הכספיים של הישות. לפרטים נוספים – ראה ביאור 10.א.(1).

**ביאור 5 - מזומנים ושווי מזומנים**

**ההרכב:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
29,978	5,720
3,132	43,847
<u>33,110</u>	<u>49,567</u>
109,125	93,846
-	22,509
<u>142,235</u>	<u>165,922</u>

**בש"ח:**  
בקופה ובבנקים  
פקדונות\*

**במט"ח:**  
בקופה ובבנקים  
פקדונות\*\*

(\*) פקדונות המופקדים בתאגידים בנקאיים הינם בדרך כלל לתקופה של בין יום לשלושה חודשים ונושאות ריבית שנתית הנקבעת בהתאם לתקופת הפקדונות (3.5%-4.5%).

(\*\*) פקדונות המופקדים בתאגידים בנקאיים בהולנד לתקופה של חודש ימים ונושאות ריבית שנתית (1.9%).

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

**ביאור 6 - מזומנים המוגבלים בשימוש**

הסכום מייצג יתרות בחשבונות ליווי עבור פרויקטים בביצוע המיועדים לשימוש רק עבור פרויקטים אלו.

**ביאור 7 - נכסים פיננסיים לזמן קצר**

קבוצות של נכסים פיננסיים:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

**נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד**

**נכסים פיננסיים לא נגזרים מדווחים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד:**  
 השקעה באיגרות חוב מדינה  
 השקעה באיגרות חוב סחירות  
 השקעה במניות פאי סיאם (\*)  
 השקעה במניות

8,026	7,527
11,220	72,515
-	115,368
7,535	9,586
<u>26,781</u>	<u>204,996</u>

פקדונות בנאמנות  
 נכס פיננסי בגין מכירת מניות פאי סיאם (\*)  
 חלויות שוטפות של הלוואות לאחרים

13,483	6,126
-	58,672
10,917	27,471
<u>24,400</u>	<u>92,269</u>

<u>51,181</u>	<u>297,265</u>
---------------	----------------

(\*) לפרטים נוספים ראה ביאור 10.א.(1) להלן.

**ביאור 8 - חייבים ויתרות חובה**

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

6,594	5,109
1,480	3,084
1,383	6,645
4,083	3,164
<u>13,540</u>	<u>18,002</u>

חייבים בגין ניהול  
 הוצאות מראש  
 מוסדות ממשלתיים  
 אחרים

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 9 - נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,700	268,334
(4,700)	(247,215)
4,100	13,332
264,234	-
-	(17,019)
<u>268,334</u>	<u>17,432</u>

**יתרה ליום 1 בינואר**  
מימושים (ראה סעיף ד' להלן)  
סיווג מנדל"ן להשקעה (ראה סעיף ה' להלן)  
סיווג מהשקעות בחברות מוחזקות  
סיווג לנכס פיננסי  
**יתרה ליום 31 בדצמבר**

ב. עסקה למכירת מבנה באזור התעשייה בכדורי:

ביום 22 בינואר 2024, חתמה החברה על הסכם למכירת אחד מהמבנים שלה באזור התעשייה כדורי בתמורה לסך של כ- 4.7 מיליוני ש"ח. באותו מועד שולמה מלוא התמורה והעסקה הושלמה.

ג. עסקה למכירת מבנה נוסף באזור התעשייה בכדורי:

ביום 18 בדצמבר 2024, חתמה החברה על הסכם למכירת המבנה הנוסף שלה באזור התעשייה כדורי בתמורה לסך של כ- 4.1 מיליוני ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2024 סיווגה החברה את הנכס לסעיף נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה. לאחר תאריך המאזן, ביום 15 בפברואר 2026 התקיימו התנאים המתלים וביום 9 במרץ 2026 התקבלה אצל החברה מלוא התמורה.

ד. לעניין מימוש מניות פאי סיאם - ראה ביאור 10.א.(1) להלן.

ה. סיווג מנדל"ן להשקעה בהקמה לנכסים שוטפים מוחזקים למכירה בגין מכירת יחידות משרדים בפרויקט נס ציונה.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 10 - השקעות בחברות מוחזקות

א. ההרכב:

השקעות בכברות ושותפויות אחרות	השקעה בצפון הירקון תל אביב בע"מ	השקעה ברייק נדל"ן בע"מ*	השקעה בפאי סיאם בע"מ	סה"כ השקעות אלפי ש"ח
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10,907	44,662	-	-	55,569
-	-	45,610	-	45,610
(5,368)	(1,022)	(2,067)	(47,138)	(55,595)
1,743	-	13,235	-	14,978
-	231	281	-	512
-	(43,871)	-	479,253	435,382
-	-	-	(264,234)	(264,234)
(103)	-	-	-	(103)
<b>7,179</b>	<b>-</b>	<b>57,059</b>	<b>167,881</b>	<b>232,119</b>
(50)	-	(7,423)	-	(7,473)
445	-	65,467	-	65,912
196	-	989	-	1,185
-	-	-	(167,881)	(167,881)
(1,537)	-	-	-	(1,537)
<b>6,233</b>	<b>-</b>	<b>116,092</b>	<b>-</b>	<b>122,325</b>

**ליום 31 בדצמבר 2023:**  
השקעה במניות חברה כלולה  
חלק החברה בהפסדי השקעות  
המטופלות לפי שיטת השווי המאזני  
והפסדים מירידת ערך, נטו ממס  
הלוואות שניתנו (שנפרעו), נטו  
ריבית שנצברה  
איבוד שליטה ויישום שיטת השווי  
המאזני (1)  
סיווג לנכס לא שוטף המוחזק למכירה  
הפרשי תרגום שנזקפו לקרן הון

**ליום 31 בדצמבר 2024:**  
חלק החברה בהפסדי השקעות  
המטופלות לפי שיטת השווי המאזני  
והפסדים מירידת ערך, נטו ממס  
הלוואות שניתנו (שנפרעו), נטו  
ריבית שנצברה  
סיווג לנכס פיננסי  
מכירת נכס

**ליום 31 בדצמבר 2025:**

(\*) ביום 17 ביולי 2025, חתמה רייק נדל"ן בע"מ (להלן: "רייק") מול ד.ב.ז. עדי שיווק בע"מ (להלן: "המוכרת") או "ד.ב.ז." ו"הצדדים" בהתאמה) על הסכם רכישת והקצאת מניות (להלן: "ההסכם") של חברת דיוד נדמרק יזמות בע"מ (להלן: "החברה"). לעסקה היו מספר תנאים מתלים כפי שפורטו בהסכם, ולאחר השלמתם הושלמה העסקה ביום 6 באוקטובר 2025 (להלן: "מועד ה-Closing"). בעקבות השלמת העסקה כאמור, רייק ביצעה עבודת PPA ארעי כחלק מקביעת התמורה בגין רכישת והקצאת המניות ונקבע מנגנון התאמה לכמות המניות שנרכשו. בהתאם לאמור לעיל, רייק קיבלה לידיה טיטות שמאיות לעניין חישוב מנגנון ההתאמה לאחר תאריך המאזן (31.12.25) וטרם פרסום הדוחות הכספיים אשר משקפות את חישוב המנגנון נכון למועד ה-Closing, אך אינן מחייבות וטרם הוחל שיח להתנגדויות בגין בהתאם לזכויות המוקנות לבעלי המניות של ד.ב.ז. לאור אי הוודאות המשמעותית אשר שורת לתאריך המאזן והמורכבויות המשמעותיות העולות מיישום מנגנון ההתאמה המקורי, צפי רייק להליך ממושך של התנגדויות, בורריות ושמאיות נוספות, רייק בעמדה כי יש לאמוד את תוצאות מנגנון ההתאמה המקורי בטווח התחתון של ספקטרום האפשרויות הרחב למימוש מנגנון ההתאמה המקורי, קרי, לשקף רכישה של 51%. יצוין כי לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, ביום 18 בפברואר 2026, נחתמה תוספת להסכם אשר ביטלה את מנגנון ההתאמה המקורי (בכפוף להשלמתה). לפרטים נוספים ראו ביאור 29 (ד) להלן.

**(1) השקעה בפאי סיאם:**

ביום 22 בדצמבר 2020, התקשרה החברה בהסכם עם חברת KFS Nominees Ltd (להלן: "KFS"), חברה פרטית הרשומה בא"י הבתולה הבריטיים (BVI) ואשר החזיקה כ- nominee company במלוא (100%) הון המניות המונפק והנפרע של פאי סיאם בע"מ (לרבות בדילול מלא), העוסקת בתחום הנדל"ן המניב והמלונאות בישראל (להלן: "פאי סיאם"), עבור נאמנות Somro trust המהווה Discretionary Trust, בשרשור סופי, עבור גב' שמחה דהוקי כנהנית (אישתו של מר שלמה דהוקי, יו"ר הדירקטוריון של פאי סיאם (להלן: "דהוקי")), ועם פאי סיאם, אשר עיקרו השקעה בפאי סיאם, באופן שלאחר ההשקעה כאמור החזיקה החברה במחצית (50%) מהון המניות המונפק והנפרע (לרבות בדילול מלא) של פאי סיאם, בתמורה להשקעה בסך כולל של כ- 405 מיליון ש"ח (להלן בסעיף זה: "ההסכם").

כתוצאה מזכויות ההכרעה של החברה בהחלטות על פעולות רלוונטיות, החברה היתה בדעה כי יש לה את הכוח והשליטה בחברת פאי סיאם וכתוצאה מכך דוחותיה הכספיים של פאי סיאם אוחדו בדוחות החברה.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 10 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. (המשך)

(1) השקעה בפאי סיאם: (המשך)

בהמשך להתקשרויות הסכמיות בין הצדדים ב- 2024 ואישור אסיפה כללית של פאי סיאם מיום 4 בספטמבר 2024, ביום 30 בספטמבר 2024 הנהלת החברה עשתה שימוש בסמכות שהוקנתה לה והחליטה לוותר באופן סופי ובלתי חוזר על זכויות ההכרעה בקשר עם אישור תקציב, מינוי ופיטורי מנכ"ל והשקעות, אך לא על זכות ההכרעה ביחס לקבלת ו/או פירעון אשראי. כתוצאה מהויתור כאמור, חדלה החברה מאותו מועד לאחד את דוחותיה הכספיים של פאי סיאם.

ביום 27 בנובמבר 2024, התקשרו החברה ו-KFS בהסכם בעלי מניות בפאי סיאם אשר תוקן ביום 1 בינואר 2025 שמטרתו לעגן ולהסדיר את היחסים בין הצדדים כבעלי מניות בפאי סיאם (להלן: "הסכם בעלי המניות") ואשר, בין היתר, במסגרתו הסכימו הצדדים לפעול לכך שפאי סיאם תנפיק את מניותיה לציבור עד לא יאוחר מיום 28 בפברואר 2025 (להלן: "מועד ההנפקה") ואשר יבטל ויחליף, החל ממועד ההנפקה את הסכם ההקצאה שנחתם בין הצדדים ביום 22 בדצמבר 2020. להלן עיקרי הסכם בעלי המניות:

הוסכם בין הצדדים כי KFS תרכוש מהחברה 1,251,130 מניות (כ- 6.72% מההון המונפק והנפרע של פאי סיאם שלא על בסיס דילול מלא) (להלן: "מניות הרכש").

סכום התמורה עבור מניות הרכש, בסך כולל של כ- 85.3 מיליון ש"ח, ישולם בהתאם למועדים שלהלן:

המחאה אחת מעותדת בסך של כ- 8.5 מיליון ש"ח, המהווה 10% מסכום התמורה, שולמה לחברה ביום 19 בפברואר 2025.

4 המחאות מעותדות בסך של כ- 5.6 מיליון ש"ח כל אחת (ובסה"כ סך של 22.5 מיליון ש"ח) נמסרו לחברה עם מועדי פירעון של 90 יום לאחר השלמת ההנפקה לציבור, 180 יום לאחר השלמת ההנפקה לציבור, 270 יום לאחר השלמת ההנפקה לציבור ו- 360 יום לאחר השלמת ההנפקה לציבור.

יתרת סכום התמורה, בסך של כ- 54.3 מיליון ש"ח, תשולם לחברה לא יאוחר מ- 18 חודשים לאחר השלמת ההנפקה לציבור.

במהלך כל התקופה שעד לתשלום מלוא התמורה, הנאמן שאליו הועברו מניות הרכש, יצביע מכח החלק היחסי של מניות הרכש, לרבות ביחס למינוי דירקטורים בפאי סיאם.

כן הוסכם במסגרת התוספת להסכם, כי מכירת 30% מהון פאי סיאם על ידי החברה תבוצע במחיר למניה שלא יפחת מ- 44 ש"ח למניה, המשקפת תמורה כוללת בגין מניות אלו בסך של כ- 242 מיליון ש"ח.

בנוסף, הוסכם במסגרת התוספת להסכם כי תהא לחברה הזכות להציע לכהונה דירקטור אחד בפאי סיאם בשיעור החזקה של פחות מ- 20% אך מעל ל- 10% וכן הזכות להציע לכהונה עד שני דירקטורים בשיעור החזקה של 20% או למעלה מכך.

כמו כן, במסגרת הסכם בעלי המניות הנ"ל הוסדרו תנאי ויתור הדדי בין הצדדים.

ביום 16 בינואר 2025, פרסמה פאי סיאם דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ של ניירות הערך, במסגרת דוח ההצעה, הוצעו בדרך של הצעה לא אחידה למשקיעים מוסדיים 240,148 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת של פאי סיאם ו- 2,875,057 כתבי אופציה (סדרה 1) רשומים על שם, הניתנים למימוש ל- 2,875,057 מניות רגילות של פאי סיאם. כמו כן, הוצעו על ידי החברה 5,509,966 מניות רגילות, בדרך של הצעת מכר במסגרת ההליך נענו החברה ופאי סיאם להזמנות ממשקיעים מוסדיים לרכישת 169,121 יחידות, דהיינו 5,750,114 מניות רגילות ו- 2,875,057 כתבי אופציה (סדרה 1) רשומים על שם, הניתנים למימוש מניות רגילות של פאי סיאם.

החברה ופאי סיאם נענו להזמנות לרכישת 169,121 יחידות, בתמורה מיידית ברוטו לפאי סיאם בסך של כ- 10,566 אלפי ש"ח ולחברה בסך של כ- 242,439 אלפי ש"ח.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 10 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. (המשך)

(1) השקעה בפאי סיאם: (המשך)

בעקבות המכירות כאמור, סיווגה החברה את יתרת המניות שנותרו לה בפאי סיאם לתאריך הדיווח כנכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד. נכון למועד הדוח מחזיקה החברה ב- 3,673,311 מניות פאי סיאם (לרבות 1,251,130 מניות הרכש כאמור לעיל).

נכון לתאריך פרסום הדוח נפרעו המחאות בסך כולל של כ-31 מיליון ש"ח. יתרת הסכום לתשלום הינה כ-55 מיליון ש"ח וצפויה להתקבל עד לחודש יולי 2026 כולל. בדוחות ליום 31 בדצמבר 2024, סיווגה החברה את המניות הנמכרות בסעיף נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה, ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 המניות מוצגות כנכס פיננסי בספרים.

לאחר השלמת המכירה ל-KFS כאמור לעיל, תיוותר החברה עם החזקה בשיעור של 13.19% מהון פאי סיאם. במהלך תקופת הדוח הכירה החברה בעליית ערך בגין מניות פאי סיאם (בגין החזקה בשיעור של 13.19%) בסך של כ-6 מיליון ש"ח.

(2) השקעה ברייק נדל"ן בע"מ:

ביום 7 במרץ 2024 התקשרה החברה עם חברת רייק נדל"ן בע"מ (להלן: "חברת רייק"), מר יוסף רייק (להלן: "מר רייק") וחברת תמ"א 38 א.י.ר. השקעות בע"מ (נכון למועד זה שמה הינו רייק אינווסט בע"מ), שאינם קשורים לחברה, בהסכם הקצאת מניות, במסגרתו חברת רייק, העוסקת בתחום התחדשות עירונית, הקצתה לחברה מניות המהוות כ-50% מהון המניות המונפק והנפרע (לרבות בדילול מלא) של חברת רייק (להלן: "המניות המוקצות"), בתמורה לסך כולל של 45 מיליון ש"ח, כמפורט בהסכם (להלן: "ההסכם"); כמו כן, התקשרו הצדדים בהסכם בעלי מניות שתוקן במסגרת מספר תוספות, כך שלחברה תהיה שליטה משותפת ברייק ובהסכם למתן שירותים, כמפורט להלן.

להלן יובאו תנאיו העיקריים של ההסכם:

(1) במועד חתימת ההסכם (להלן: "מועד ההשלמה") שילמה החברה לחברת רייק סך של 30 מיליון ש"ח (להלן: "התמורה"), כנגד הקצאת כלל המניות המוקצות לחברה.

(2) בנוסף נקבע בהסכם שעל התמורה (וכתוספת לה), תשלם החברה לחברת רייק תוספות תשלום בכפוף לעמידה באבני דרך, כדלקמן (להלן: "התוספות לתמורה"):

▪ סך של 7.5 מיליוני ש"ח שולם ביום 1 באוקטובר 2024 לאחר שהתקיימה אבן דרך אחת בקשר עם שלושה פרויקטים בתל אביב.

▪ סך של 7.5 מיליוני ש"ח ישולם בתוך 30 ימים מהמועד בו תקבל חברת רייק החלטת ועדה מאת הוועדה המקומית לתכנון ובניה בירושלים, בקשר עם פרויקט בירושלים, וזאת ככל שתב"ע לפרויקט (מכוחה ניתן להוציא היתר) תאושר למתן תוקף עד ולא יאוחר מתום 18 חודשים ממועד ההשלמה ("התוספת השניה"). לעניין הסכום הנ"ל, לאחר מועד הדוח על המצב הכספי הוסכם בין הצדדים על מקדמה בסך של 3.5 מיליון ש"ח שהועמדה לרייק כהלואה. ככל שאבן הדרך לא תתקיים עד ליום 31 בדצמבר 2026, היא תושב לחברה בצירוף ריבית, וככל שאבן הדרך תתקיים עד המועד הנ"ל, אזי ההלוואה תהפוך למענק קבוע.

להבטחת התוספת השניה הופקד בנאמנות על ידי החברה שיק על סך 7.5 מיליוני ש"ח (שלאחר העמדת המקדמה כאמור הוחלף בשיק על סך של 4 מיליון ש"ח).

(3) התמורה במועד ההשלמה מומנה ממקורותיה העצמיים של החברה.

(4) ההסכם כולל מנגנון שיפוי לחברה בגין אירועים המפורטים בהסכם, בכפוף לנזקים מצטברים בסכום מינימלי של 1 מיליון ש"ח, ולתקופות שנקבעו בהסכם בהתאם לסוג הנזק.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 10 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. (המשך)

**(2) השקעה במניות רייק נדל"ן בע"מ: (המשך)**

**(5) הסכם למתן שירותים:**

באותו מועד נחתם הסכם למתן שירותים, לפיו חברת רייק ניהול בע"מ (חברה בבעלות מלאה (100%) של מר רייק), באמצעות מר רייק בלבד, תעניק לחברת רייק וחברות קבוצת רייק שירותי ניהול כללי, בתמורה לתגמול חודשי ומענקים מבוססי הצלחה בתנאים שנקבעו בהסכם.

**(6) הסכם בעלי מניות:**

כמו כן, באותו מועד נחתם הסכם בעלי המניות בין הצדדים לעסקה, אשר תוקן במסגרת מספר תוספות עד למועד הדוח, הכולל, בין היתר, הוראות בדבר הרכב הדירקטוריון ומינוי יו"ר הדירקטוריון של חברת רייק, אי תחרות בתחום פעילות קבוצת רייק ובלעדיות, תקופת חסימה להעברת מניות (אספן – 24 חודשים; מר רייק – 72 חודשים), מנגנוני זכות סירוב ראשון, זכות הצטרפות וזכות מצרנות ומדיניות חלוקת דיבידנד (חלוקה שנתית בסך של 50% מהרווחים הראויים לחלוקה באותה שנה, בכפוף לתנאי ההסכם).

כמו כן, הסכם בעלי המניות מסדיר את: (1) תנאי העמדת הלוואת בעלים על ידי החברה לחברת רייק לצורך מימון פעילותה השוטפת, ככל שלחברת רייק לא תהיה יכולת לממן את פעילותה ממקורותיה העצמיים והוראות בדבר גיוס מימון לפרויקטים והעמדת הון עצמי לפרויקטים על ידי החברה; (2) תנאי העמדת ערבויות (3) אופציה לחברה, ללא תמורה, לקבל בחלוף 24 חודשים ממועד החתימה קול מכריע בסוגיות שנקבעו, בכפוף למנגנון הקבוע בהסכם בעלי המניות.

בנוסף, נקבע בין הצדדים כי ככל שהלוואות פרויקטאליות שתיטולנה רייק ו/או החברות הבנות שלה תישאנה ריבית הגבוהה משיעור מוסכם שנקבע בין הצדדים, אזי אספן תישא בהפרש הריבית החורג מהשיעור המוסכם.

במועד הרכישה החברה סיווגה את השקעתה בחברת רייק, בדוח על המצב הכספי, בסעיף השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

ביום 18 ביוני 2024 התקבל מימון מתאגיד בנקאי עבור חלק מתמורת העסקה כנגד שעבוד מניות חברת רייק (בהיקף שאינו מהותי לחברה). נכון למועד פרסום הדוח, החברה פרעה את הלוואה במלואה וכן השעבוד על מניות חברת רייק הוסר.

ביום 16 ביולי 2025 התקשרו רייק, החברה ובעלת המניות ברייק בתוספת להסכם ההקצאה והסכם בעלי המניות ברייק, שעיקריו: (1) קביעת מגבלות על העמדת אשראי על ידי החברה לטובת עסקאות רכישה ספציפיות של רייק (עסקת רכישת השליטה ברייק אספן בע"מ (לשעבר לנדמרק) וב-E WAVE בת ים); (2) מתן זכות לחברה ליצירת שעבודים על המניות הקשורות לעסקאות כאמור בס"ק (1) לעיל, וכן – (3) לחברה ניתנו זכויות לסירוב לאישור עסקאות מסוימות ברייק ונקבעו סוגים מסוימים של החלטות בהם תידרש הסכמת החברה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ניתנו לחברת רייק נדל"ן בע"מ וחברות בנות שלה, הלוואות בסך של כ- 91 מיליון ש"ח, מתוכן נפרע למועד הדוח סך של כ- 12 מיליון ש"ח. גובה הריבית על הלוואות אלו נקבעות בהתאם לממוצע תשואת מחזיקי אגרות החוב של החברה ובתוספת מרווח של 0.5% או בהתאם להנפקת אג"ח של החברה בטווח של 12 חודשים. שיעור הריבית על הלוואות אלו הינו בטווח של 4.9% - 5.32%. ביחס להלוואה על סך של כ-12 מיליון ש"ח נוצר שעבוד מדרגה ראשונה לטובת אספן על מניות חברת הפרויקט הרלוונטית.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 10 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. (המשך)

(2) השקעה במניות רייק נדל"ן בע"מ: (המשך)

• רכישת מניות חברת רייק אספן (דיוויד לנדמרק יזמות בע"מ לשעבר)

ביום 6 באוקטובר 2025, השלימה רייק עסקה לרכישת השליטה בחברת רייק אספן (לשעבר דיוויד לנדמרק יזמות בע"מ) (51% מהון המניות), שהינה תאגיד מדווח, העוסק בייזום של פרויקטים בתחום הבנייה למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שיש צורך בכך, ובמידה וניתן), הקמת מבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור ו/או מגרשים. במועד ההשלמה התבצעו, בין היתר, הפעולות הבאות:

(א) רייק השקיעה ברייק אספן סכום של 50 מיליון ש"ח והאחרונה הקצתה לרייק 13,174,890 מניות רגילות ללא ערך נקוב של לנדמרק;

(ב) בעלת השליטה ברייק אספן - ד.ב.ז. עדי שיווק בע"מ ("ד.ב.ז.") מכרה לרייק 7,641,436 מניות רגילות ללא ערך נקוב של רייק אספן והסבה לרייק 51% מזכויותיה של בשטרי ההון בתמורה לסך של 30 מיליון ש"ח.

(ג) הלוואות הבעלים שהועמדו לרייק אספן על ידי ד.ב.ז. (בסך כולל של 27.8 מיליון ש"ח), לרבות הריבית בגין, הומרו ל- 7,641,436 מניות רייק אספן, ומניות אלו נמכרו לרייק כאמור לעיל.

(ד) הוענקה לרייק אופציית Call לרכישת יתרת המניות של החברה שבבעלות ד.ב.ז. (ולא ביחס ליתר בעלי המניות בלנדמרק שהינם נושאי משרה ברייק אספן שצפויים להחזיק לאחר השלמת העסקה בכ- 6.2% מהונה המונפק והנפרע של רייק אספן).

(ה) עודכן הרכב דירקטוריון רייק אספן וחברת בת של רייק אספן, כך שכולל 6 דירקטורים מטעם רייק בדירקטוריון (יצוין כי למועד פרסום הדוח מכהנים בפועל כדירקטורים מטעם רייק ברייק אספן 4 דירקטורים).

(ו) רייק אספן, ד.ב.ז. ורייק התקשרו בהסכם בעלי מניות אשר מסדיר את מערכת היחסים בין בעלי המניות ברייק אספן לאחר השלמת העסקה, ונכנס לתוקף תקנון התאגדות מעודכן המשקף את ההסכמות הנ"ל.

(ז) עם השלמת העסקה, מחזיקה רייק ב- 51% מהון מניות המונפק והנפרע של לנדמרק (לרבות בדילול מלא) וב- 51% משטרי ההון.

לדרישת חלק מהגורמים המממנים של רייק אספן, כתנאי לאישור שינוי השליטה ברייק אספן, העמידה החברה ערבות ללא הגבלה בסכום ביחס ל- 51% מהתחייבויות רייק אספן וחברת בת של רייק אספן, עבור אותם גורמים מממנים (וכן ערבות לסכום לא מהותי לגורם מממן של רייק אספן). בהקשר זה יצוין, כי הסכמי בעלי המניות ברייק אספן ורייק קובעים הסדרי שיפוי שונים, לרבות, בקשר עם חילוט ערבויות, בתנאים מסוימים ובהתאם ליחס ההחזקות, לפי העניין.

(3) במסגרת העסקה, העמידה החברה מסגרת אשראי לרייק למימון רכישת השליטה ברייק אספן עד לסכום מקסימלי של 80 מיליון ש"ח, לרבות לעניין מימוש האופציה להגדלת ההחזקות ל- 100% (להלן: "אשראי רייק אספן"). מעבר לאשראי הנ"ל לא תידרש החברה להעמיד סכומים או אשראים כלשהם בקשר עם רייק אספן. נכון למועד הדוח הועמד לרייק אשראי על חשבון מסגרת אשראי רייק אספן בסכום של 40 מיליון ש"ח. בנוסף רייק התחייבה לקבל את הסכמתה של החברה לביצוע עסקאות חדשות ברייק אספן / הרחבת פעילות רייק אספן (עד לפירעון אשראי רייק אספן).

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 10 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. (המשך)

(2) במועד השלמת העסקה הועמדה לטובת רייק הלוואת גישור מתאגיד בנקאי בסך של כ- 40 מיליון ש"ח לשם מימון רכישת השליטה, אשר הוחלפה בחודש נובמבר 2025 בהלוואה ארוכת טווח באותו הסכום, מהתאגיד בנקאי לתקופה של חמש שנים. להבטחת ההלוואה כאמור יצרה רייק לטובת התאגיד הבנקאי שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מניות רייק אספן המוחזקות על ידי רייק ועל הזכויות הנלוות להן, וכן הועמדה על-ידי אספן ערבות מוגבלת בסכום לא מהותי. בשים לב לאמור לעיל, לטובת החברה צפוי להיווצר שעבוד מדרגה שניה מוגבל בסכום על מניות רייק אספן המוחזקות על ידי רייק, אשר יהיה כפוף לזכויות התאגיד הבנקאי הנ"ל ולהסכמות מסחריות.

ב. רשימת חברות מוחזקות:

מדינת התאגדות ומקום פעילות עיקרי	שיעור זכויות הבעלות ליום 31 בדצמבר		תחום פעילות
	2024	2025	
	%	%	
ישראל	50	50	התחדשות עירונית ומגורים
ישראל	33.33	33.33	החזקת קרקע

רייק נדל"ן בע"מ

א.מ.ת. נוה סביון בע"מ

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 10 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ג. רשימת חברות ושותפויות מאוחדות:

מדינת התאגדות ומקום פעילות עיקרי	שיעור זכויות הבעלות		תחום פעילות	
	ליום 31 בדצמבר			
	2024	2025		
	%	%		
ישראל	100	100	חברת אחזקות	מריו לזניק פיתוח ובניה בע"מ
ישראל	100	100	לא פעילה (עד 7 ביוני 2023: אחזקת מלון)	עונות חטיבת הפנאי בע"מ
ישראל	100	100	חברת אחזקות	גת סנטר ניהול מבנים בע"מ
ישראל	100	100	חברת ניהול	אורות-ניהול קניון באשקלון בע"מ
ישראל	100	100	לא פעילה	מריו לזניק נופך בע"מ
ישראל	100	100	חברת ניהול	קניון כוכב הצפון מעלות (ניהול) בע"מ
ישראל	69	69	חברת ניהול	אספן גרופ ויהלומי ראש העין – שותפות כללית
ישראל	50	50	חברת ניהול	אספן נכסים ויהלומי ראש העין ניהול בע"מ
ישראל	50	50	חברת ניהול	שבזי 26 ראש העין, ניהול ואחזקה בע"מ
ישראל	100	100	חברת ניהול	מבטחים פתח תקווה, ניהול ואחזקה בע"מ
ישראל	100	100	חברת אחזקות	מלתש חברה לבנין בע"מ
ישראל	100	100	לא פעילה	יב קלאב בע"מ
ישראל	33.33	33.33	לוגיסטיקה	האנילוג שירותים לוגיסטיים שותפות מוגבלת (איחוד יחסי)
הולנד	100	100	חברת אחזקות	Aspen Real Estate Investments B.V.
הולנד	100	100	חברת אחזקות	Aspen Real Estate Investments 1 B.V.
הולנד	100	100	חברת אחזקות	Aspen Real Estate Investments 2 B.V.
הולנד	100	100	חברת אחזקות	Aspen Real Estate Investments 3 B.V.
הולנד	100	100	חברת אחזקות	Aspen Real Estate Investments 4 B.V.
הולנד	100	100	חברת אחזקות	Aspen Real Estate Investments 5 B.V.
הולנד	70	70	חברת אחזקות	Aspen Real Estate Investments 6 B.V.
הולנד	100	100	חברת אחזקות	Aspen Real Estate Investments 7 B.V.
הולנד	51	51	נדל"ן מניב	Aspen Netherlands Van Heuven Goedhartlaan B.V
הולנד	100	100	נדל"ן מניב	Aspen Real Estate Investments 8 B.V.
הולנד	100	100	חברת ניהול	ASPEN GP B.V.
הולנד	50.9	50.9	נדל"ן מניב	A.H. Properties C.V.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands Gooimeer B.V.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands Louis Braillelaan B.V.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands Zonnebaan B.V.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands Watremanweg B.V.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands Waldorpstraat B.V.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands Zekeringstraat B.V.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands Laarderhoogtweg B.V.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands Laan van Langerhuize B.V.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands van Deventerlaan Coöperatieve U.A.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Netherlands Reviusstraat Coöperatief U.A.
הולנד	32.99	32.99	נדל"ן מניב	(*) Aspen Amersfoort Hoek 3 B.V.
הולנד	100	100	נדל"ן מניב	Aspen Netherlands Reactoweg B.V.
הולנד	100	100	לא פעילה	Aspen Netherlands Naritaweg B.V.
הולנד	100	100	לא פעילה	Aspen Netherlands PCA B.V.
שוויץ	100	100	לא פעילה	Aspen Real Estate Switzerland GmbH

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 10 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ג. רשימת חברות ושותפויות מאוחדות: (המשך)

מדינת התאגדות ומקום פעילות עיקרי	שיעור זכויות הבעלות ליום 31 בדצמבר		תחום פעילות	
	2024	2025		
	%	%		
קפריסין	50	50	חברת אחזקות	Pompeiiian Investment Ltd.
קפריסין	50	50	חברת אחזקות	Chlonita Ltd
גרמניה	50	50	חברת ניהול	Kab Holdings GmbH
גרמניה	50	50	נדל"ן מניב	Pompeiiian GmbH & Co. KG
גרמניה	50	50	נדל"ן מניב	Chlonita GmbH & Co. KG
גרמניה	94.9	94.9	נדל"ן מניב	PEARL Projektentwicklung GmbH
גרמניה	100	100	לא פעילה	Aspen REG Management GmbH
גרמניה	100	100	לא פעילה	Aspen REG Management 1 GmbH
גרמניה	100	100	לא פעילה	Aspen REG Rosdorf Smöllen GmbH & Co. KG
גרמניה	70	70	לא פעילה	Aspen Shlomo Management GmbH

(\*) הקבוצה מאחדת בדוחותיה הכספיים את השותפויות בהולנד עקב כוחה בקבלת ההחלטות על הפעילויות הרלוונטיות אשר כוללות: מינוי והחלפת מנהל הנכס (אשר התקציב מנוהל על ידו), התקשרות בהסכמי שכירות ומימון מחדש של קבוצת הנכסים.

ביאור 11 - פקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,986	10,847	הכנסות לקבל בגין דמי שכירות העולים בשיעור קבוע
14,377	7,280	הלוואות לשותפים בפרויקטים
34,500	22,000	הלוואות מוכר
557	613	מס הכנסה לקבל
2,315	451	יתרות חובה אחרות
<u>55,735</u>	<u>41,191</u>	

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

א. ההרכב:

(1) נדל"ן להשקעה:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,588,489	2,420,525
78,700	10,417
(100,810)	82,080
(22,110)	92,497
(34,250)	-
(4,100)	-
(38,350)	-
(107,504)	(28,465)
2,420,525	2,484,557

שווי הוגן ליום 1 בינואר

**תוספות במשך השנה:**

רכישות, השקעות והשבחה של נכסים קיימים  
התאמת שווי הוגן, נטו

**גריעות במשך השנה:**

מימושים  
סיווג לנכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה (ראה ביאור 9)

**קרן הון בגין התאמות מהפרשי תרגום**

שווי הוגן ליום 31 בדצמבר

(2) נדל"ן להשקעה בהקמה:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,510,358	327,595
172,653	129,623
-	73,653
-	(33,378)
-	(13,332)
(1,346,988)	-
(8,428)	21,832
(1,182,763)	178,398
327,595	505,993

יתרה ליום 1 בינואר

**תוספות במשך השנה:**

רכישות, השקעות והשבחה של נכסים קיימים  
נכס בחכירה  
מימושים  
סיווג למוחזק למכירה (ראה באור 9.ה).  
איבוד שליטה בפאי סיאם (ראה באור 10.א.(1)).  
התאמת שווי הוגן, נטו

יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. מדידת השווי ההוגן:

החברה מסווגת את מדידת הנדל"ן להשקעה תוך שימוש בהיררכיית שווי הוגן המשקפת את מהות הנתונים ששימשו בעת ביצוע המדידות. היררכיית השווי ההוגן הינה:

- (1) **רמה 1** - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל עבור נכסים או התחייבויות פיננסיות זהים.
- (2) **רמה 2** - נתונים שאינם מחירים מצוטטים הכלולים ברמה 1, אשר ניתנים לצפיה לגבי הנכס או ההתחייבות, בין אם במישרין (כלומר כמחירים) ובין אם בעקיפין (כלומר נגזרים מהמחירים).
- (3) **רמה 3** - נתונים עבור הנכס או ההתחייבות שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפיה (נתונים שאינם נצפים).

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. מדידת השווי ההוגן: (המשך)

נכסי הנדל"ן בקבוצה נמדדים בשווי הוגן ברמה 3 בהיררכיית השווי ההוגן, למעט נכסים שנרכשו במהלך השנה או נכסים אשר לגביהם נחתמו חוזים למכירתם וסווגו לסעיף נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה במאזן, בהתאם לשוויים בהסכמי המכר (שווי הוגן ברמה 2).

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע על בסיס הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים ובעלי כישורים מקצועיים מתאימים לגבי מיקום וסוג הנדל"ן להשקעה המוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, במידה שקיימות עסקאות כאלו, וכן בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי מזומנים הצפויים לנבוע מהנכסים.

ראה עוד בביאור 4.ב. בדבר האומדנים בהם נעשה שימוש לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה.

**להלן נתונים עיקריים בקשר עם הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2025:**

שכ"ד חודשי ממוצע למ"ר בפועל	שיעורי תפוסה באחוזים	שיעור היוון באחוזים	שווי הוגן באלפי ש"ח	שימוש בנכס	מדינה
אירו / ש"ח					
€7	100%	4.8% - 5.15%	211,433	לוגיטיקה	הולנד
€18.3	93%	5.53% - 8%	1,661,515	משרדים	
-	0%	5.75%	56,793	משרדים	גרמניה
70 ש"ח	95%	6.95% - 8%	200,161	משרדים	ישראל
73 ש"ח	78%	6.25% - 8.85%	126,905	מסחר	
49 ש"ח	98%	6.35% - 7.8%	227,750	תעשייה ולוגיטיקה	
			<b>2,484,557</b>		<b>סה"כ נדל"ן להשקעה</b>

**להלן נתונים עיקריים בקשר עם הנדל"ן להשקעה בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025:**

טכניקת הערכת שווי	שווי הוגן באלפי ש"ח	שימוש בנכס	מדינה
ממוצע בין גישת העלות לשיטת החילוץ	69,532	מסחר	ישראל
ממוצע בין גישת העלות לשיטת החילוץ	269,325	לוגיטיקה	
ממוצע אומדן שווי הקרקע של גישת ההשוואה ושל שיטת החילוץ בתוספת הוצאות היזם	95,850	משרדים	
	<b>434,707</b>		
נכס בחכירה	71,286	מסחר	ישראל
	<b>505,993</b>		<b>סה"כ נדל"ן להשקעה בהקמה</b>

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. מדידת השווי ההוגן: (המשך)

להלן נתונים עיקריים בקשר עם הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2024:

שכ"ד חודשי ממוצע למ"ר בפועל	שיעורי תפוסה באחוזים	שיעור היוון באחוזים	שווי הוגן באלפי ש"ח	שימוש בנכס	מדינה
€6.7	100%	4.4% - 5%	206,524	לוגיטיקה	הולנד
€15.9	93%	5.3% - 8.25%	1,614,727	משרדים	
€13	100%	5.75%	56,153	משרדים	גרמניה
68 ש"ח	92%	6.95% - 7.9%	200,112	משרדים	ישראל
47 ש"ח	84%	6.35% - 8.85%	123,554	מסחר (*)	
71 ש"ח	98%	6.35% - 7.5%	219,455	תעשייה ולוגיטיקה	
			<b>2,420,525</b>		<b>סה"כ נדל"ן להשקעה</b>

(\*) סך של כ- 46,371 אלפי ש"ח נמדדים ברמה 2.

להלן נתונים עיקריים בקשר עם הנדל"ן להשקעה בהקמה ליום 31 בדצמבר 2024:

טכניקת הערכת שווי	שווי הוגן באלפי ש"ח	שימוש בנכס	מדינה
רמה 2	44,339	מסחר	ישראל
היוון הכנסות בשיעור היוון של 7%	205,000	לוגיטיקה	
שילוב בין גישת ההשוואה לגישת החילוץ למרכיב הקרקע בתוספת הוצאות היזם	78,256	משרדים	
	<b>327,595</b>		<b>סה"כ נדל"ן להשקעה בהקמה</b>

ג. מידע בדבר הסכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד בגין הנדל"ן להשקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(112,996)	(103,687)	103,912	התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו (*)
184,769	178,498	171,623	הכנסות שכירות מנדל"ן להשקעה
24,123	19,277	20,042	הוצאות תפעוליות ישירות בגין נדל"ן להשקעה שהפיק הכנסות שכירות

(\*) היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת התאמת שווי הוגן בגין נדל"ן להשקעה בהקמה בסך של 21,832 אלפי ש"ח.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ד. זכויות החברה והחברות המאוחדות במקרקעין:

ליום 31 בדצמבר 2024			ליום 31 בדצמבר 2025			
ס"ה כ	חכירה מימונית אלפי ש"ח	בעלות אלפי ש"ח	ס"ה כ	חכירה מימונית אלפי ש"ח	בעלות אלפי ש"ח	
870,718	250,431	620,287	1,060,808	328,872	731,936	ישראל (1)
1,877,402	699,114	1,178,288	1,929,742	716,507	1,213,235	חו"ל (2)
<u>2,748,120</u>	<u>949,545</u>	<u>1,798,575</u>	<u>2,990,550</u>	<u>1,045,379</u>	<u>1,945,171</u>	

(1) ישראל:

הזכויות במקרקעין עליהם הוקמו המבנים (למעט זכויות בעלות של הקבוצה במבנה בנהריה, בנכסים בפתח תקווה, בקרקע באשדוד, קרקע באשקלון, בקניון באשקלון, ובמבנה בצומת הפיל, תל אביב) הינן זכויות מכח חוזה חכירה עם מנהל מקרקעי ישראל לתקופות של 49 שנה אשר תסתיימנה במועדים שונים עד לשנת 2059 וחלק מהסכמים ניתנים להארכה ל- 49 שנים נוספות. לחברה לא קיימים חוזה חכירה אשר תקופת החכירה בהם מסתיימת בטווח של 5 השנים הקרובות.

(2) חו"ל:

למעט שמונה נכסים בהולנד, אשר הינם נכסים בחכירה מימונית, יתר נכסי החברה בחו"ל הינם בבעלות מלאה של החברה.

מבין הנכסים שבחכירה מימונית, קיים נכס מהותי ב- Amsterdam, הולנד, אשר תקופת חכירתו היא עד ליום 30 ביוני 2055 (עם אפשרות לצמיתות בכפוף לתשלום דמי חכירה נוספים החל מיום 30 ביוני 2055).

ההבדל העיקרי בין חכירה לבין בעלות בהולנד הוא כי בחכירה אין בעלות בקרקע והיא נמצאת בבעלות הרשויות או בבעלות צדדים שלישיים.

מבחינה כלכלית, לחוכר יש מעמד השווה כמעט למעמדו של בעלים משפטי. הוא רשאי לבנות בניין על קרקע בחכירה ויש לו זכות למכור את החכירה, לרבות את הבניין. החכירה בהולנד מוסדרת בחוק האזרחי ההולנדי. בתמורה לחכירה, החוכר משלם לבעל הקרקע דמי שכירות שנתיים. בפועל מקובל לשלם את דמי השכירות בתשלום אחד למשך כל תקופת החכירה. ניתן לשלם את דמי השכירות לצמיתות או למשך מספר שנים.

לעניין חישוב שווי קרקעות, הנהלים המקצועיים החלים על מערכי שווי בבואם להעריך קרקעות בחכירה רחבים יותר מאשר במקרה של הערכת קרקעות בבעלות וכרוכים בתשומת לב מיוחדת לתנאים הספציפיים של החכירה המנוסחים בחוזה החכירה. כמו כן מערכי השווי נדרשים להתחשב בפרמטרים שונים, כדוגמת הגבלים בהעברת זכויות הכפופות להסכמת המחיר וחסמים שונים שעשויים להיות שונים בין קרקעות בחכירה לבין קרקעות בבעלות.

ה. התקשרויות – נדל"ן מניב בחו"ל:

מכירת מבנה מלונאות באזור היער השחור, גרמניה:

ביום 5 בנובמבר 2024 נחתם הסכם למכירת מבנה מלונאות בעיר Sasbachwalden בגרמניה, בתמורה לסך של כ- 800 אלפי אירו (חלק החברה 50%). ביום 15 בינואר 2025 התקבלה התמורה במלואה והמכירה הושלמה.

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ו. התקשרויות - נדל"ן מניב בישראל:

### (1) פרויקט פארק המדע בנס ציונה:

במהלך חודש אוקטובר 2021 הושלמו כל התנאים לקבלת היתר הבניה בפרויקט (לבניית שני מבנים בני 6 קומות) והתקבל היתר. בחודש נובמבר 2022 הסתיימו עבודות החפירה והדיפון בפרויקט.

ביום 24 באוגוסט 2023 אישרה הועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז מרכז את שינוי התב"ע לפרויקט בפארק המדע בנס ציונה.

התב"ע החדשה מציעה תוספת זכויות בניה לשטחי תעסוקה ומסחר ושימושים חדשים וזכויות עבור מעונות סטודנטים, מלונאות ואולמות אירועים.

התוכנית מוסיפה זכויות בניה לתעסוקה ומסחר ביחס לתוכנית המאושרת בהיקף של 1,073 מ"ר שטח עיקרי לתעסוקה ו- 1,026 מ"ר עיקרי למסחר. התוכנית מציעה שימוש לטובת מעונות סטודנטים בהיקף של 150 יח"ד בשטח של 6,340 מ"ר עיקרי ו- 2,400 מ"ר לשטחי שירות ומתירה שימוש למלונאות ואולמות אירועים. הבינוי המוצע הינו בגובה של 12 קומות בתוספת גג מעל קומת כניסה בשני מגרשים צמודים.

ביום 16 באפריל 2024, התקשרה החברה ביחד עם השותף בפרויקט בהסכם עם צדדים שלישיים, לרכישת חלק מיתרת הזכויות במקרקעין בתמורה לסך של 17.5 מיליון ש"ח (חלק החברה 50%).

ביום 18 בנובמבר 2024, קיבלה החברה היתר בניה נוסף, לבניית תוספת 6 קומות משרדים נוספות באחד משני הבניינים בפרויקט. לאחר ביצוע העבודות כאמור בהיתר, הפרויקט יכול שני בנייני משרדים, בני 6 ו- 12 קומות אשר שטחם צפוי לעמוד על כ- 17,948 מ"ר שטח עיקרי וכ- 28,243 מ"ר כשטחי שירות ומרתפי חניה. יצוין כי, החברה פעלה להוצאת היתר נוסף לתוספת בנייה, ההיתר התקבל לאחר תאריך המאזן בבניין הנוסף בפרויקט וביום 4 בפברואר לשנת 2026 ולאחר תאריך המאזן התקבל ההיתר הנוסף. לאחריו הפרויקט כולל סה"כ שני בנייני משרדים ומסחר, בני 12 קומות כל אחד, בהיקף כולל של כ- 25,979 מ"ר כשטח עיקרי וכ- 31,945 מ"ר כשטחי שירות ומרתפי חניה.

בחודש דצמבר 2024 החלה הבניה בקרקע על ידי הקבלן הראשי בפרויקט. נכון למועד פרסום הדוח העבודות באתר נמצאות בשלב ביצוע מתקדם.

בחודש אפריל 2025 התקשרה החברה ביחד עם השותף בפרויקט בהסכם ליווי לפרויקט עם מוסד בנקאי בהיקף כולל של כ- 280 מיליון ש"ח (חלק החברה 50%) ההלוואה נושאת ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.8%. יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך של כ- 52.5 מיליון ₪.

### (2) מרלו"ג אשדוד:

ביום 12 בספטמבר 2022 התקשרה החברה יחד עם כלל חברה לביטוח בע"מ, כלל פנסיה וגמל בע"מ, עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאיים בע"מ וחברת אי קור אשדוד מקבוצת איוויב בע"מ (להלן: "אי-קור"; וביחד: "הרוכשים"), בחלקים שווים, עם צד שלישי שאינו קשור לחברה בהסכם לרכישת מקרקעין בעורף נמל אשדוד, בשטח כולל של כ- 42 אלף מ"ר בתמורה לסך של כ- 350 מיליון ש"ח, המיועדים למטרת הקמת מרכז לוגיסטי בשטח כולל של כ- 33 אלף מ"ר וכן התקשרו הרוכשים ביניהם בהסכם שיתוף. חלק החברה בתמורה מומן בחלקו ממקורותיה העצמיים (סך של כ- 35 מיליון ש"ח) וחלקו באמצעות קבלת מימון ממוסד בנקאי.

ביום 30 באוגוסט 2023 התקשרו החברה ואי קור בהסכם ליווי לשלב א' בפרויקט (ביחס לחלקם) עם מוסד בנקאי בהיקף כולל של כ- 364 מיליון ש"ח (חלק החברה 50%). ההלוואה נושאת ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1.25% (ובכפוף לעמידה בתנאי הליווי שנקבעו עודכן שיעור התוספת ל- 1.2%) לפירעון עד ליום 1 בספטמבר 2026 (להלן: "המסגרת"). יצוין כי, סך של כ- 76 מיליון ש"ח מהמסגרת הינו על חשבון חלק מההלוואה המקורית, באופן שיתרת המסגרת שטרם נוצלה למועד הדוח הינה בסך של כ- 108 מיליון ש"ח (חלק החברה 50%).

## **אספן גרופ בע"מ**

### **ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

1. התקשרויות - נדל"ן מניב בישראל: (המשך)

(2) מרלו"ג אשדוד: (המשך)

ביום 8 במאי 2023 התקבל היתר חפירה ודיפון לבניית המרלו"ג באשדוד והרוכשים החלו בעבודות החפירה והדיפון. ביום 18 בינואר 2024 התקבל היתר בנייה לשלב א' בפרויקט להקמת מרכז לוגיסטי, תעשייה ואחסנה בשטח של כ-36 אלפי מ"ר. שלב א' בפרויקט כולל מבנה בשטח של כ-10,000 מ"ר, בגובה של כ-45 מטר, אשר יופעל באמצעות מערכת אחסון אוטומטית וכן מבנה תפעולי בן 5 קומות בשטח של כ-5,000 מ"ר בכל קומה.

בחודש ספטמבר 2023 התקשרו הרוכשים בהסכם שכירות עם האנילוג שירותים לוגיסטיים שותפות מוגבלת (שותפות שהוקמה בבעלות משותפת של השותפים על פי חלקם) (להלן: "האנילוג"), לצורך הפעלת המרכז הלוגיסטי אשר יוקם, לתקופה של חמש שנים מיום המסירה (אשר צפויה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2026) עם אופציה לחמש שנים נוספות. דמי השכירות הבסיסיים הסתכמו לכ- 3.5 מיליוני ש"ח לחודש.

בחודש אוגוסט 2023 נחתם הסכם ליווי לשלב א' לפרויקט. בשנת הדוח עבודות החפירה והדיפון הסתיימו והחלו עבודות הבנייה והאוטומציה על ידי הקבלנים הראשיים וקבלן האוטומציה ונכון למועד הדיווח, שלב א' הינו בשיעור ביצוע של כ-69.5%, מועד סיום משוער ברבעון רביעי של שנת 2026.

בנוסף, נכון למועד פרסום הדוח מצויים החברה ואי קור במגעים מתקדמים מול התאגיד הבנקאי להסכם ליווי בהיקף של כ-278 מיליון ש"ח, ביחס לשלב ב'.

(3) אישור תב"ע לקרקע באור יהודה:

בחודש ינואר 2023, אושרה תב"ע לקרקע בשטח של 4,585 מ"ר אשר ממוקמת ברחוב אליהו סעדון, בלב העיר אור יהודה (חלק החברה בבעלות על הקרקע 33.33%), לבניית מגדל למטרות מסחר ותעסוקה בשטח כולל של 23,419 מ"ר. בהמשך לאישור התב"ע, יצאו השותפות בפרויקט לתכנון מפורט של המגדל והוגשה בקשה להיתר בניה. נכון למועד זה פועלות השותפות מול העירייה לקידום תוכנית במסגרתה השותפות תעברנה לעירייה את הקרקע ותבנינה עליה את בניין העירייה, וכנגד כך העירייה תקצה לשותפות קרקע חלפית באור יהודה בייעוד מגורים, בשווי מקביל. נכון למועד זה, שמאי מוסכם עורך עבודה בנושא.

(4) הקמת מרכז מסחרי בשכונת כרמים, באשקלון:

ביום 2 באפריל 2024 התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן: "המוכר") בהסכם לרכישת מלוא זכויות הבעלות במקרקעין בשכונת רמת כרמים באשקלון, בשטח כולל של כ-4 אלפי מ"ר (לרבות זכויות על פי היתר בניה והמחאת זכויות והתחייבות המוכר על פי הסכמי יועצים ומתכננים כמפורט בהסכם), המיועדים למטרת הקמת מבנה משולב מסחר ומשרדים בן 3 קומות, בשטח כולל של כ-9 אלפי מ"ר (מתוכם כ-6 אלפי מ"ר שטח עיקרי והיתר שטחי שירות) (להלן: "המקרקעין" ו-"ההסכם" בהתאמה). תמורת המקרקעין שנקבעה בהסכם הסתכמה לסך של 42.5 מיליון ש"ח..

במועד חתימת ההסכם שילמה החברה תשלום ראשון בסך של 8.5 מיליוני ש"ח. יתרת התמורה בסך של 34 מיליון ש"ח שולמה ביום 23 ביולי 2024 ובכך הושלמה העסקה (ביום זה גם התקבל מימון מתאגיד בנקאי עבור חלק מיתרת התמורה בהיקף שאינו מהותי לחברה). כמו כן, ביום 20 ביוני 2024, התקבל היתר הבניה.

ביום 11 בנובמבר 2024 נחתם הסכם עם תאגיד בנקאי לליווי הפרויקט בסך כולל של כ-105 מיליון ש"ח (לרבות רכיב המימון בגין הקרקע) בריבית פריים בתוספת 1%.

במהלך חודש דצמבר 2024 נחתם הסכם עם הקבלן הראשי "קל בניין", הבניה החלה בחודש ינואר 2025 ונכון למועד הדיווח שיעור הביצוע הינו כ-35.3% ומועד סיום הבניה הצפוי הינו ברבעון שני של שנת 2027.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 12 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

1. התקשרויות - נדל"ן מניב בישראל: (המשך)

(5) רכישת מרכז מסחרי בצפון תל אביב:

ביום 22 במאי 2024 התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה (להלן: "המוכר") בהסכם לרכישת חלק מזכויות הבעלות בנכס מקרקעין באזור הידוע כ- "צומת הפיל" בצפון תל אביב, הכולל שטחי מסחר בהיקף כולל של כ- 1,500 מ"ר וכן חצר בגודל של כ- 500 מ"ר, מחסנים ו- 74 חניות (להלן: "המקרקעין" ו- "ההסכם" בהתאמה). תמורת המקרקעין שנקבעה בהסכם הסתכמה לסך של כ- 46 מיליון ש"ח, כאשר במועד החתימה שילמה החברה סך של כ- 4.6 מיליון ש"ח והיתרה בסך של כ- 41.4 מיליון ש"ח שולמה תוך 90 ימים ממועד חתימת ההסכם.

ביום 20 באוגוסט 2024 התקבל מימון מתאגיד בנקאי עבור חלק מהתמורה (בהיקף שאינו מהותי לחברה), יתרת התמורה שולמה למוכר והעסקה הושלמה.

(6) מכירת מבנה תעשייתי של החברה באופקים:

ביום 16 ביולי 2024 נחתם הסכם למכירת מבנה תעשייתי של החברה באופקים בתמורה לסך של 14,800 אלפי ש"ח. ביום 31 ביולי 2024 שולמה התמורה במלואה (למעט סך של 1 מיליון ש"ח שהופקד בנאמנות) והעסקה הושלמה. נכון לתאריך הדיווח החברה פועלת מול עיריית אופקים לרישוי הנכס וצופה כי יתרת התמורה תתקבל ברבעון 2 לשנת 2026.

(7) הקמת והפעלת שטחי מסחר באיצטדיון סמי עופר בחיפה:

ביום 29 בדצמבר 2024, קיבלה החברה הודעה לפיה זכתה במכרז שנערך על ידי קריית הספורט והבילוי חיפה בע"מ, להקמה והפעלה של שטחי מסחר במפלס 01 באיצטדיון סמי עופר. הפרויקט יכלול הקמת שטחי מסחר בהיקף של כ- 7,444 מ"ר אשר ישמשו לפעילות ספורטיבית, הסעדה, מסחר ופנאי והקמת אזור חניה בהיקף של כ- 8,500 מ"ר. בהתאם לתנאי המכרז, החברה תתקשר עם עיריית חיפה וצד ג' בהסכם (להלן: "ההסכם") למתן זכות שכירות וזכות שימוש במושכר לתקופה של כ- 25 שנים.

ביום 16 בינואר 2025 התקבל אצל החברה כתב תביעה ובקשה למתן סעד ארעי, אשר הוגש כנגד החברה וכנגד קריית הספורט על ידי צד ג', אשר השתתף במכרז, שעניינו צו מניעה. ביום 16 בפברואר 2025 ניתן ע"י בית המשפט פסק דין הדוחה את תביעתו של אותו צד ג' ובכך בא הליך זה לסיומו.

הפרויקט צפוי לקבל היתר אכלוס בתקופה הקרובה ולהתחיל בעבודות בשטח המסחרי כך שמועד סיום העבודות המשוער הינו ברבעון הרביעי של שנת 2026.

(8) ביום 26 בנובמבר 2025 התקשרה החברה בהסכם לרכישת יחידת משרדים (בגמר מלא) מספר 3 בקומה

1 בהרצליה תמורת 4.6 מיליון ש"ח כולל מע"מ. בהתאם לאישור זכויות שניתן במועד זה שטח המשרדים הינו 126.7 מ"ר וכולל חניה וזכות שימוש בממ"ק המצוי בסמיכות ליחידה בקומה 1. נכון למועד הדוח הועבר תשלום ראשון למוכר בסך של 2.605 מיליון ש"ח כולל מע"מ. בחודש ינואר לשנת 2026 שולמה יתרת התמורה ונמסרה החזקה בנכס

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 13 - רכוש קבוע, נטו

א. רכוש קבוע ליום 31 בדצמבר 2025:

סך הכל	ריהוט וציוד	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,112	4,112	
2,846	2,846	
-	-	
6,958	6,958	
(3,708)	(3,708)	
(95)	(95)	
(3,803)	(3,803)	
<b>3,155</b>	<b>3,155</b>	

**עלות:**  
יתרה ליום 1.1.2025  
תוספות  
בניכוי - איבוד שליטה בפאי סיאם  
הערכה מחדש בגין שערך רכוש קבוע  
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

**פחת נצבר:**  
יתרה ליום 1.1.2025  
בניכוי - איבוד שליטה פאי סיאם  
פחת השנה  
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

**יתרה מופחתת:**  
ליום 31 בדצמבר 2025

ב. רכוש קבוע ליום 31 בדצמבר 2024:

סך הכל	ריהוט וציוד	מבנים אחרים	קרקע לבניה	מלונות		בתי מלון	
				פעילים וציוד	בהקמה	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
685,153	4,013	19,965	19,050	297,725	344,400		
68,890	99	121	17,276	429	50,965		
(750,173)	-	(20,086)	(40,066)	(294,656)	(395,365)		
242	-	-	3,740	(3,498)	-		
4,112	4,112	-	-	-	-		
(21,944)	(3,515)	(906)	-	(17,523)	-		
22,242	-	1,258	-	20,984	-		
(4,006)	(193)	(352)	-	(3,461)	-		
(3,708)	(3,708)	-	-	-	-		
404	404	-	-	-	-		

**עלות:**  
יתרה ליום 1.1.2024  
תוספות  
בניכוי - איבוד שליטה בפאי סיאם  
הערכה מחדש בגין שערך רכוש קבוע  
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

**פחת נצבר:**  
יתרה ליום 1.1.2024  
בניכוי - איבוד שליטה פאי סיאם  
פחת השנה  
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

**יתרה מופחתת:**  
ליום 31 בדצמבר 2024

ביאור 14 - זכאים ויתרות זכות

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
9,324	20,908
13,378	16,538
2,807	4,191
2,153	1,036
3,215	3,458
7,500	7,500
739	-
-	7,428
2,561	2,297
<b>41,677</b>	<b>63,356</b>

הכנסות מראש  
הוצאות לשלם  
ריבית לשלם  
מוסדות ממשלתיים  
עובדים ומוסדות בגין שכר  
תמורה מותנית לרכישת חברה כלולה (ראה באור 10)  
מקדמות משותף על חשבון נדל"ן להשקעה בהקמה  
מקדמות ע"ח מכירת נדל"ן  
אחרים

ב. באשר לתנאי הצמדה וריבית של זכאים ויתרות זכות, ראה ביאור 19.ח.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 15 - התחייבויות לזמן ארוך

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר				שיעור ריבית ליום 31 בדצמבר 2025 %
2024		2025		
סה"כ בניכוי חלויות שוטפות אלפי ש"ח	סה"כ בניכוי חלויות שוטפות אלפי ש"ח	חלויות שוטפות אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
87,552	32,358	82,657	115,015	1.47% - 4.66%
174,459	249,426	6,500	255,926	0.8% - 1.6% +
637,436	615,025	266,796	881,821	1.8% - 4.51%
899,447	896,809	355,953	1,252,762	
10,348	8,539	2,054	10,593	5.4%
25,000	25,000	-	25,000	2.25% +
54,543	39,714	26,112	65,826	9%
89,891	73,253	28,166	101,419	
436,956	339,014	108,939	447,953	1.75%
378,638	344,497	48,248	392,745	0.99%
-	148,022	-	148,022	4.29%
815,594	831,533	157,187	988,720	
1,804,932	1,801,591	541,305	2,342,901	

**הלוואות מתאגידים בנקאיים:**

צמודות למדד  
לא צמודות  
צמוד למט"ח - אירו

**סך הכל הלוואות מתאגידים  
בנקאיים**

**הלוואות מתאגידים פיננסיים  
ומבעלי זכויות שאינן מקנות  
שליטה:**

צמודות  
לא צמודות  
צמוד למט"ח - אירו

**סך הכל הלוואות מתאגידים  
פיננסיים ומבעלי זכויות שאינן  
מקנות שליטה**

**איגרות חוב:**

איגרות חוב (סדרה ח') צמודות  
מדד  
איגרות חוב (סדרה ט') צמודות  
מדד  
איגרות חוב (סדרה י') צמודות  
מדד

**סך הכל איגרות חוב**

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 15 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ב. מועדי הפרעון לאחר תאריך המאזן:

**ליום 31 בדצמבר 2025**

סך הכל	שנה חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,252,762	218,636	7,172	213,753	457,248	355,953	הלוואות מתאגידים בנקאיים
988,720	227,158	210,821	212,243	181,311	157,187	איגרות חוב הלוואות מתאגידים פיננסיים ומבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
101,419	2,485	1,980	38,203	30,585	28,166	ניירות ערך מסחריים
20,000	-	-	-	-	20,000	
<b>2,362,901</b>	<b>448,279</b>	<b>219,973</b>	<b>464,199</b>	<b>669,143</b>	<b>561,306</b>	

**ליום 31 בדצמבר 2024**

סך הכל	שנה חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,235,171	170,718	272,446	62,152	394,130	335,725	הלוואות מתאגידים בנקאיים
945,587	277,555	207,348	177,129	153,561	129,994	איגרות חוב הלוואות מתאגידים פיננסיים ומבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
105,989	11,528	32,866	23,667	21,828	16,100	ניירות ערך מסחריים
109,250	-	-	-	-	109,250	
<b>2,395,997</b>	<b>459,801</b>	<b>512,660</b>	<b>262,948</b>	<b>569,519</b>	<b>591,069</b>	

ג. פרטים נוספים:

(1) יתרת ההתחייבויות בגין איגרות חוב ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת עלויות הנפקה, נטו (בניכוי פרמיה), בסך של כ- 20,760 אלפי ש"ח המופחתת לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

(2) מימון מחדש לנכסים לחמישה חברות בהולנד:

במהלך שנת 2025 חתמו 4 חברות נכס הולנדיות על הסכמים עם תאגיד בנקאי זר, למימון מחדש של הלוואות בסך כולל של כ- 69 מיליון אירו (כ- 258 מיליון ש"ח לאותו מועד).

(3) הסכם מימון מחדש של קניין אשקלון:

ביום 23 מאי 2024, חתמה החברה יחד עם השותף בקניין באשקלון על הסכם מימון מחדש, מול תאגיד אשראי חוץ בנקאי, על הלוואה בסך של כ- 55 מיליון ש"ח (חלק החברה כ- 25 מיליון ש"ח), חלף הלוואה בסך של כ- 27 מיליון ש"ח (חלק החברה כ- 13.5 מיליון ש"ח) שהתקבלה מתאגיד בנקאי. ההלוואה הינה בריבית משתנה (פריים בתוספת 2.25%) ותיפרע בחודש יוני 2028.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 15 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ג. פרטים נוספים: (המשך)

**(4) שינוי תנאי הלוואות בעלים והלוואות שהתקבלו מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה:**

ביום 30 ביוני 2024, שונו תנאי הלוואות הבעלים שהעניקה חברת Aspen Real Estate Investments B.V., חברה בת הולנדית בבעלות 100% של החברה (להלן: "החברה הבת"), למספר חברות נכס בהולנד בסך של כ- 13 מיליון אירו ואשר סווגו בעבר כהתחייבות פיננסית ולאחר השינוי מסווגות כהון. כתוצאה מכך, סווגו בדוח המאוחד של החברה, ההלוואות המיוחסות לשותפים של החברה הבת בחברות הנכס מהתחייבות פיננסית להון המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה.

הסכום הכולל אשר סווג בדוח על המצב הכספי מסעיף הלוואות שהתקבלו מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה לסעיף הון המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה הסתכם לסך של כ- 22 מיליון אירו (כ- 87 מיליון ש"ח).

**(5) ניירות ערך מסחריים:**

במהלך חודש יוני 2025 פרעה החברה את ניירות הערך המסחריים מסדרות 3 ו-4 בסך כולל של 80 מיליון ש"ח בתוספת הריבית הצבורה בגינם, ששיעורה השנתי היה ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 3.2%, וכנגד הנפיקה ניירות ערך מסחריים מסדרה 5 בסך של 80 מיליון ש"ח נושאות ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 2.7%.

כמו כן במהלך חודש יוני 2025 שונה ההסכם בין החברה לבין מחזיקי ניירות ערך מסחריים מסדרה 1 כך שתנאיהם יהיו זהים לניירות ערך מסחריים מסדרה 5 (טרם השינוי: ריבית קבועה של 7.75%).

במהלך חודש דצמבר 2025 פרעה החברה את ניירות הערך המסחריים מסדרה 5 בסך כולל של 80 מיליון ש"ח בתוספת הריבית הצבורה בגינם, ששיעורה השנתי היה ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 2.7%, ובנוסף פרעה החברה פרעון חלקי מניירות ערך מסחריים מסדרה 1 בסך של 9.25 מיליון ש"ח בתוספת הריבית הצבורה.

נכון למועד הדוח יתרת ניירות הערך המסחריים הינה בגין סדרה 1 ועומדת ע"ס 20 מיליון ש"ח ע.ג.

**(6) הרחבת איגרות חוב (סדרה ט') והנפקת סדרת איגרות חוב (סדרה י'):**

ביום 10 בדצמבר 2024, הקצתה החברה, על פי דוח הצעת מדף, 112,160 אלף ש"ח ערך נקוב איגרות חוב (סדרה ט') של החברה בדרך של הרחבת סדרת איגרות החוב (סדרה ט') הקיימת של חברה. התמורה ברוטו, מהנפקת איגרות החוב הסתכמה בסך של כ- 113,057 אלף ש"ח.

ביום 21 ביולי 2025 הודיעה החברה כי דירקטוריון החברה קיבל החלטה עקרונית להסמיך את הנהלת החברה לבחון ולקדם ביצוע הנפקה של סדרה חדשה של איגרות חוב צמודות למדד שאינן מובטחות בבטוחות (להלן: "איגרות חוב (סדרה י')").

ביום 15 בספטמבר 2025, נערך מכרז לקבלת התחייבויות מוקדמות ממשקיעים מסווגים בקשר עם הנפקה אפשרית של איגרות חוב (סדרה י') של החברה (להלן: "המכרז המוסדי").

איגרות החוב (סדרה י') הוצעו בהצעה אחידה בדרך של מכרז על שיעור הריבית שתשאנה איגרות החוב, אשר לא יהיה גבוה משיעור הריבית המירבי, כאשר הרכב כל יחידה הינו 1,000 ש"ח ע.ג. איגרות חוב (סדרה י').

במסגרת המכרז המוסדי התקבלו בקשות הכוללות התחייבויות מוקדמות לרכישת יחידות בהיקף כולל של 296,334,000 ש"ח ע.ג. איגרות חוב (סדרה י').

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 15 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ד. פרטים נוספים: (המשך)

**(6) הרחבת איגרות חוב (סדרה ט') והנפקת סדרת איגרות חוב (סדרה י') (המשך):**

החברה נענתה להתחייבות מוקדמת של משקיעים מסווגים בהיקף כספי כולל של כ- 150,000,000 ש"ח ע.ג. איגרות חוב (150,000 יחידות איגרות חוב (סדרה י')), במחיר של 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. של איגרות החוב (סדרה י') ובשיעור ריבית של 4.29%, אשר יהווה את שיעור הריבית המרבי שתשאנה איגרות החוב (סדרה י') במכרז לציבור.

ביום 16 בספטמבר 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף, בהתאם לתשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 15 ביולי 2024 הנושא תאריך 16 ביולי 2024, ובהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך), התשס"ו-2005, להנפקה ולרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ של עד 187,500,000 ש"ח ערך נקוב של איגרות חוב (סדרה י') של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, שהוצאו לכלל הציבור בדרך של הצעה אחידה, בהתאם להוראות תקנה 11(א)(1)(ב) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007.

במכרז לציבור שהתקיים ביום 16 בספטמבר 2025 הוצעו עד 187,500,000 ש"ח ע.ג. איגרות חוב (סדרה י') של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת. התקבלו סך הכל 46 הזמנות לרכישת 150,000 יחידות של איגרות חוב (סדרה י') בהיקף כספי של כ- 150 מיליון ש"ח, מתוכם 150,000 יחידות ממשקיעים מסווגים ו- 0 יחידות מהציבור. שיעור הריבית שנקבע במכרז הינו 4.29%.

איגרות החוב (סדרה י') יעמדו לפירעון ב- 4 תשלומים לא שווים אשר ישולמו בין השנים 2030 עד 2033 (כולל), כדלקמן: תשלום ראשון ישולם ביום 30 ביוני 2030 בשיעור של 40% מהקרן; תשלום שני ישולם ביום 30 ביוני 2031 בשיעור של 20% מהקרן; תשלום שלישי ישולם ביום 30 ביוני 2032 בשיעור של 20% מהקרן; תשלום רביעי ישולם ביום 30 ביוני 2033 בשיעור של 20% מהקרן.

איגרות החוב (סדרה י') תשאנה ריבית שנתית קבועה, בשיעור 4.29% אשר תשולם פעמיים בשנה, כדלקמן:

ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025-2032 (כולל) באופן שהתשלום הראשון של הריבית ישולם ביום 31 בדצמבר 2025.

וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026-2033 (כולל) באופן שתשלום הריבית האחרון יתבצע ביחד עם הפירעון האחרון של הקרן ביום 30 ביוני 2033.

הקרן והריבית של איגרות החוב (סדרה י') תהיינה צמודות למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בספטמבר 2025 בגין חודש אוגוסט 2025.

**(7) דירוג החברה וניירות הערך של החברה:**

ביום 10 בפברואר 2025, אישרה מעלות S&P את דירוג החברה ואיגרות החוב שלה -ilA עם תחזית דירוג יציבה וכן דירוג ilA-2 לניירות ערך המסחריים שלה וכן להנפקת ניירות ערך מסחריים חדשים.

ביום 8 ביוני 2025 אישרה מעלות S&P מתן דירוג ilA-2 לניירות ערך המסחריים חדשים בהיקף של עד 110 מיליון ש"ח.

ביום 21 ביולי 2025 אישרה מעלות S&P מתן דירוג ilA להנפקת סדרת איגרות חוב חדשה (סדרה י') בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ע.ג..

למידע נוסף, ראה ביאור 19.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 16 - אמות מידה פיננסיות:

א. בקשר עם תעודות התחייבות שהנפיקה החברה (איגרות חוב סדרה ח', סדרה ט' וסדרה י') אשר יתרתן למועד הדוח הינה כ- 989 מיליון ש"ח להלן אמות מידה פיננסיות שנקבעו אשר נבחנו אחת לרבעון:

עמידה ליום 31 בדצמבר 2025	אמת המידה הפיננסית	סדרה	
609 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה סולו לא יפחת מ- 360 מיליון ש"ח.		
27.41%	שיעור ההון העצמי של החברה סולו מסך כל המאזן סולו לא יפחת בכל עת מ- 22%.		
12.44	היחס בדוחות המאוחדים של החברה בין החוב הפיננסי נטו של החברה לבין NOI של החברה לא יעלה על 18.		
31.28%	שיעור ההון העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים מסך המאזן המאוחד לא יפחת מ- 16%.	סדרה ח'	
V	החברה לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד אלא אם יתקיימו כל התנאים הבאים במצטבר: (א) ההון העצמי של החברה בתום הרבעון האחרון, בטרם ביצוע החלוקה, בניכוי הסכום שיחולק, לא יפחת מ-400 מיליון ש"ח; (ב) שיעור ההון העצמי של החברה מסך כל המאזן לא יפחת מ-25%; (ג) יחס החוב הפיננסי נטו של החברה ל-NOI לא יעלה על 16; (ד) בעת החלטה על חלוקה לא תהיה רשומה בדוחותיה הכספיים של החברה הערת "עסק ח"; (ה) יחס הון למאזן מאוחד מינימאלי לא יפחת מ-20%.		
609 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה סולו לא יפחת מ- 370 מיליון ש"ח.		
27.41%	שיעור ההון העצמי של החברה סולו מסך כל המאזן סולו לא יפחת בכל עת מ- 22%.		
12.44	היחס בדוחות המאוחדים של החברה בין החוב הפיננסי נטו של החברה לבין NOI של החברה לא יעלה על 18.		
31.28%	שיעור ההון העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים מסך המאזן המאוחד לא יפחת מ- 16%.	סדרה ט'	
V	חברה לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד אלא אם יתקיימו כל התנאים הבאים במצטבר: (א) ההון העצמי בתום הרבעון האחרון, בטרם ביצוע החלוקה, בניכוי הסכום שיחולק, לא יפחת מ-410 מיליון ש"ח; (ב) שיעור ההון העצמי מהמאזן לא יפחת מ-25%; (ג) יחס החוב הפיננסי נטו ל-NOI לא יעלה על 16; (ד) בעת החלטה על חלוקה לא תהיה רשומה בדוחותיה הכספיים של החברה הערת "עסק ח"; (ה) יחס הון למאזן מאוחד מינימאלי לא יפחת מ-20%.		
609 מיליון ש"ח	ההון העצמי של החברה סולו לא יפחת מ- 370 מיליון ש"ח במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.		
27.41%	שיעור ההון העצמי של החברה סולו מסך כל המאזן סולו לא יפחת מ-19% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.		
31.28%	שיעור ההון העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים מסך המאזן המאוחד לא יפחת מ- 16% במשך שני רבעונים רצופים.		
V	החברה לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד אלא אם יתקיימו כל התנאים הבאים במצטבר: (א) ההון העצמי של החברה בתום הרבעון האחרון, בטרם ביצוע החלוקה, בניכוי הסכום שיחולק, לא יפחת מ-400 מיליון ש"ח; (ב) שיעור ההון העצמי של החברה מהמאזן (סולו) לא יפחת מ-21%; (ג) בעת החלטה על חלוקה לא תהיה רשומה בדוחותיה הכספיים של החברה הערת "עסק ח"; (ד) יחס הון למאזן מאוחד מינימאלי לא יפחת מ-19%.	סדרה י'	

ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות הנ"ל.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

**ביאור 16 - אמות מידה פיננסיות (המשך)**

**ב.** בקשר עם הלוואה לשמונה חברות בנות בהולנד ויתרתן למועד הדוח הינה בסך של כ- 71 מיליון אירו (כ- 266 מיליון ש"ח) להלן אמות מידה פיננסיות שנקבעו אשר נבחנות אחת לשנה:

(1) יחס כיסוי ריבית ICR יעמוד על 200% לפחות.

(2) יחס חוב/בטוחה LTV לא יעלה על 55%.

(3) בתקופת הסכם המימון, מח"מ הסכמי השכירות (Weighted Average Unexpired Lease Term) הינו 3 שנים לפחות.

(4) מנגנון Cash Trap.

ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות הנ"ל.

**ג.** בקשר עם הלוואה לחברה בת בהולנד שיתרתה למועד הדוח הינה כ- 45 מיליון אירו (כ- 168 מיליון ש"ח) להלן אמות מידה פיננסיות שנקבעו אשר נבחנות אחת לשנה:

(1) תשואת חוב Debt Yield לא יפחת מ- 8%.

(2) יחס חוב/בטוחה LTV לא יעלה על 65%.

ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות הנ"ל.

**ד.** לחברה וחברות הבנות שלה יש הלוואות המלוואות נוספות אשר לחלקן נקבעו אמות מידה פיננסיות. ליום 31 בדצמבר 2025 החברה וחברות הבנות שלה עומדות בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו לה.

**ביאור 17 - ערבויות ושעבודים**

**א. ערבויות:**

(1) החברה והחברות המאוחדות שלה נתנו ערבויות בנקאיות במהלך העסקים הרגיל שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 היתה כ- 1.5 מיליון ש"ח.

(2) החברה וחברות מוחזקות שלה נתנו ערבויות לטובת רוכשי דירות בהתאם לחוק מכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1975. יתרת הערבויות ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לכ- 2.9 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 2.7 מיליוני ש"ח).

**(3) ערבויות לחברות כלולות:**

- במהלך תקופת הדוח, העמידה החברה ערבות שאינה מוגבלת בסכום להבטחת התחייבויותיה של חברת פרויקט המוחזקת על ידי רייק (75%), לתאגידים חוץ בנקאיים, בקשר עם הסכמי מימון לליווי פרויקט המוקם על-ידי חברת הפרויקט כאמור, בסכום שאינו מהותי עבור החברה.

- במהלך תקופת הדוח, העמידה החברה ערבות מוגבלת בסכום, להבטחת התחייבויותיה של רייק לתאגיד חוץ בנקאי בסכום שאינו מהותי עבור החברה. יצוין, כי להבטחת החייבות רייק כאמור שועבדו לטובת התאגיד החוץ בנקאי גם עודפים של שלושה פרויקטים של רייק.

- במהלך תקופת הדוח, במסגרת השלמת עסקת רכישת השליטה ברייק אספן על ידי רייק וכתנאי לאישור שינוי השליטה ברייק אספן, העמידה החברה ערבות, ללא הגבלה בסכום, ביחס ל-51% מהתחייבויות רייק אספן וחברה בת של רייק אספן כלפי מס' תאגידים בנקאיים. יצוין כי ביחס לדרישת מממן אחד בלבד, העמידה אספן ערבות בשיעור של 100% ביחד ולחוד עם יתר הערבים, בקשר עם הלוואה בסכום לא מהותי, שצפויה להיפרע עד סוף שנת 2026.

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 17 - ערבויות ושעבודים (המשך)

א. ערבויות: (המשך)

### (3) ערבויות לחברות כלולות: (המשך)

- במהלך תקופת הדוח העמידה החברה ערבות, מוגבלת בסכום, להבטחת התחייבויותיה של רייק לתאגיד בנקאי בסכום שאינו מהותי עבור החברה, אשר ניטלו לטובת מימון רכישת השליטה ברייק אספן. יצוין, כי להבטחת ההלוואה כאמור יצרה רייק לטובת התאגיד הבנקאי גם שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מניות רייק אספן המוחזקות על ידי רייק ועל הזכויות הנלוות להן.
- לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, העמידה החברה ערבות, ללא הגבלה בסכום, להבטחת התחייבויותיה של חברת פרויקט המוחזקת על ידי רייק (100%) לתאגיד בנקאי בקשר עם הסכמי מימון לליווי פרויקט המוקם על-ידי חברת פרויקט כאמור, בסכום של כ-184 מיליון ש"ח (שכוללת מסגרת אשראי כספי ומסגרת אשראי ערביות).
- לאחר מועד הדוח על המצב הכספי העמידה החברה ערבות מוגבלת בסך לא מהותי להלוואה בסכום לא מהותי שהועמדה על ידי תאגיד בנקאי, וזאת בהתאם לשיעור החזקותיה של החברה בפרויקט (33.3%), השותפה של החברה בפרויקט, חברת אלעד ישראל המגורים החדשה בע"מ (66.7%) העמידה אף היא ערבות מוגבלת בסכום לסכום ההלוואה הנ"ל, בהתאמה לשיעור החזקותיה בפרויקט.
- לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, העמידה החברה ערבות, מוגבלת בסכום, להבטחת התחייבויותיה של רייק לתאגיד בנקאי בסכום שאינו מהותי עבור החברה.

(4) לגבי ערבויות לצדדים קשורים, ראה ביאור 28.א.1).

ב. שעבודים ובטחונות:

- (1) התחייבויותיה של החברה ושל חברות מאוחדות שלה מובטחות בשעבודים קבועים ושוטפים ללא הגבלה בסכום על כלל נכסי החברות וזכויותיהן, פקדונות, ניירות ערך, המוניטין, הון המניות הבלתי נפרע, זכויות ביטוח, דמי שכירות ועל ידי בטחונות שניתנו בין החברות. יתרות נכסי המקרקעין המשועבדים והלא משועבדים עמדו ליום 31 בדצמבר 2025 על סך של כ-2,852 מיליון ש"ח וכ-67 מיליון ש"ח, בהתאמה. סך ההתחייבויות המובטחות הינו כ-1,356 מיליון ש"ח (לא כולל ערבויות), (ליום 31 בדצמבר 2024 על סך של כ-2,683 מיליון ש"ח וכ-65 מיליון ש"ח, בהתאמה. סך ההתחייבויות המובטחות לתאריך זה היה כ-1,303 מיליון ש"ח).
- (2) החברה וחברות מוחזקות שלה קשורות עם תאגידי בנקאיים ו/או חוץ בנקאיים בחוזים לקבלת ליווי לפרויקטים שונים אשר במסגרתם מקבלת החברה ו/או החברות המוחזקות מסגרות של אשראי. החוזים מחייבים את החברה ו/או החברות המוחזקות שלה לשעבד לבנק את כל זכויותיה בגין הפרוייקט, להמציא לבנק את החוזים עם קבלני המשנה והספקים, לשעבד לטובת התאגיד הבנקאי את חשבונות הבנק המתייחסים לפרוייקטים ולקבל את אישור הבנק למשיכות מחשבונות אלו. בנוסף, חברות מוחזקות של החברה משעבדות את העודפים בפרוייקטים מסוימים לגורמים מממנים כחלק מהסכמי הליווי ו/או במסגרת הסכמים נפרדים להעמדת אשראי.
- (3) החברה התחייבה כלפי תאגידי בנקאיים ומחזיקי איגרות חוב לא ליצור "שעבוד צף" על כלל רכושן ונכסיהן מכל סוג שהוא, בתנאים כפי שנקבעו בהתחייבויות הללו (התחייבות לשעבוד שלילי).
- (4) החברה וחברות מאוחדות שלה שעבדו לתאגידי בנקאיים שונים בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום את זכויותיהן בפרוייקטים מסוימים להבטחת כספים שהתאגידי הבנקאיים עשויים להידרש לשלם על ידי רוכשי דירות, להם הוציאו התאגידי הבנקאיים ערבויות בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1975.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 18 - הון מניות

א. הרכב והתפתחות בהון המניות:

מספר המניות		
מונפק ונפרע	ר ש ו ם	
66,346,251	4,500,000,000	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
1,700,000	-	תנועה בשנת 2024: הקצאה פרטית (2)
68,046,251	4,500,000,000	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
-	-	תנועה בשנת 2025: מימוש כתבי אופציה
68,046,251	4,500,000,000	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(1) תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה:

ביום 27 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה לאמץ תכנית רכישה עצמית של מניות החברה, המהווה 'חלוקה' בהתאם לחוק החברות, בעלות כוללת של עד 20 מיליון ש"ח, אשר נכנסה לתוקף החל ממועד אישור דירקטוריון החברה, לתקופה של שמונה עשרה (18) חודשים.

במהלך שנת 2025 רכשה החברה 29,543 מניות שלה עצמה באוצר.

ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח, מתוך סך הון המניות המונפק והנפרע מחזיקה החברה 3,753,976 מניות שלה עצמה באוצר, בהתאמה. כמו כן, מחזיקה מריו לזניק נופך בע"מ, חברה מאוחדת בשליטה מלאה של החברה ב- 1,173,141 מניות של החברה.

ב. זכויות המניות:

מניות החברה הינן מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ערך נקוב כל אחת ומקנות למחזיקים בהן את הזכויות הבאות:

- (1) סחירות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.
- (2) זכויות באסיפה כללית, זכויות לדיבידנד וזכויות בפירוק.

ג. דיבידנד:

(1) בישיבת דירקטוריון החברה שנערכה ביום 27 במרץ 2025 הוחלט כי מדיניות החברה לחלוקת דיבידנד בגין שנת 2025 תהיה בהיקף שנתי של 25 מיליון ש"ח, המהווה דיבידנד למניה בסך של כ- 0.39589 ש"ח נכון לאותו מועד. הדיבידנד האמור יחולק ב-4 תשלומים רבעוניים בסך של כ- 0.09897 ש"ח למניה בממוצע בכל רבעון, החל מהרבעון השני לשנת 2025 (בגין הרבעון הראשון לשנת 2025), בסמוך לאחר חתימת ופרסום הדוחות הרבעוניים או השנתיים של החברה, לפי העניין.

(2) להלן פרטים בדבר חלוקת דיבידנדים בשנת 2025:

מועד ההכרזה (*)	מועד התשלום	סכום הדיבידנד אלפי ש"ח	דיבידנד למניה ש"ח
27.03.2025	28.04.2025	6,250	0.09897
28.05.2025	08.07.2025	6,250	0.09902
21.08.2025	18.09.2025	6,250	0.09902

(\*) המועד בו החליט דירקטוריון החברה על חלוקת הדיבידנד.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 18 - הון מניות (המשך)

**ג. דיבידנד: (המשך)**

**(3)** בישיבת דירקטוריון החברה שנערכה ביום 19 באפריל 2026 הוחלט כי מדיניות החברה לחלוקת דיבידנד בגין שנת 2026 תהיה בהיקף שנתי של 25 מיליון ש"ח, המהווה דיבידנד למניה בסך של כ- 0.39599 ש"ח.

הדיבידנד האמור יחולק ב-4 תשלומים רבעוניים בסך של כ- 0.09899 ש"ח למניה בממוצע בכל רבעון, החל מהרבעון השני לשנת 2026 (בגין הרבעון הראשון לשנת 2026), בסמוך לאחר חתימת ופרסום הדוחות הרבעוניים או השנתיים של החברה, לפי העניין.

יודגש כי הדיבידנד האמור לעיל יחולק, אם יחולק, בכפוף להוראות כל דין ולהתניות הפיננסיות שבהן תתקשר החברה (אם וככל שתהיינה בתוקף בעת הרלוונטית) ובכלל זה בכפוף להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות") בדבר מבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, וכן כי הדיבידנד יחולק, בכפוף לקבלת החלטות ספציפיות של דירקטוריון החברה, במועדים שייקבעו על ידי דירקטוריון החברה, הכל לפי שיקול דעתו של דירקטוריון החברה. עוד יודגש כי, אין לראות בהחלטה הנ"ל התחייבות של החברה לבצע חלוקת דיבידנד כאמור, וזו תישקל בכל פעם, בנפרד, על ידי דירקטוריון החברה. כמו כן יצוין כי, החלטה זו ניתנת לשינוי בדירקטוריון החברה שאף יהיה רשאי לקבל החלטות בדבר ביצוע חלוקות שונות מהאמור לעיל (חלוקות גדולות יותר, קטנות יותר או אי ביצוע חלוקה כלל), לרבות בדרכים אחרות הקבועות בדיון (קרי, חלוקות שאינן בדרך של תשלום דיבידנד במזומן).

לפרטים בדבר הכרזה על דיבידנד לאחר תאריך המאזן – ראה ביאור 1.29.

**ד. פרסום תשקיף מדף:**

ביום 15 ביולי 2024 פרסמה החברה תשקיף מדף נושא תאריך 16 ביולי 2024.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 18 - הון מניות (המשך)

ה. כתבי אופציה (סדרה ט"ו):

ביום 10 במאי 2022 הקצתה החברה לנאמן, ללא תמורה, 5,000,000 אופציות (סדרה ט"ו) לא סחירות של החברה (להלן בסעיף זה: "האופציות"), הניתנות למימוש ל- 5,000,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה, מתוכן 4,670,000 אופציות הוקצו בפועל כדלקמן (להלן בסעיף קטן זה: "האופציות המוקצות"):

גמול הוני לעובדים	גמול הוני לנושאי משרה	גמול הוני למנכ"לית החברה לשעבר*	גמול הוני ליו"ר הדירקטוריון**	
620,000	950,000	1,100,000	2,000,000	כמות האופציות
8	3	1	1	מספר מקבלים
	10.37			מחיר מניה (בש"ח) (*)
	10.38			מחיר מימוש (בש"ח)
	2.91			שווי הוגן לכתב אופציה בהתאם למודל בינומי (*)
	16,311 אלפי ש"ח			סה"כ שווי הוגן
	29.2%			תנודתיות צפויה
	5			אורך חיי האופציה (בשנים)
				תנאי הבשלה
				<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 30% מהאופציות תבשלנה ביום 1 בינואר 2023 (להלן: "מועד ההבשלה הראשון").</li> <li>▪ 60% מהאופציות תבשלנה ב- 24 מנות שוות, חודשיות, החל בחלוף חודש ממועד ההבשלה הראשון (קרי, מיום 1 בפברואר 2023 ועד ליום 1 בינואר 2025).</li> <li>▪ 10% מהאופציות תבשלנה ב- 22 מנות שוות, חודשיות, החל מיום 1 בפברואר 2025 ועד ליום 1 בנובמבר 2026 (וביחס ליו"ר הדירקטוריון - 10% מהאופציות תבשלנה ב- 27 מנות שוות, חודשיות, החל מיום 1 בפברואר 2025 ועד ליום 1 באפריל 2027).</li> </ul>
	9 במאי 2027			מועד מימוש אחרון
	1.5%			שיעור ריבית חסרת סיכון
	יש			התאמה לדיבידנד

\* מנכ"לית החברה סיימה לכהן בחברה ביום 31 במרץ 2025.  
\*\* ביום 16 ביולי 2025 אופציות אלה פקעו ובמקומן הוקצו ליו"ר הדירקטוריון 2,000,000 כתבי אופציה (סדרה ט"ז). לפרטים נוספים ראו המשך ביאור זה להלן.

האופציות המוקצות הוקצו על פי תכנית האופציות הכללית של החברה ובהתאם להוראות סעיף 102 (מסלול רווח הון) לפקודת מס הכנסה, תהיינה ניתנות למימוש למניות החברה, בכפוף לתנאי הבשלתן והיתרה בסך של 330,000 אופציות, הוקצו לנאמן כמאגר אשר ישמש להענקות עתידיות של אופציות, והכל כמפורט בדוח הקצאה מתקן שפרסמה החברה ביום 9 במאי 2022. ההקצאה בוצעה לאחר קבלת כל האישורים הנדרשים על פי כל דין, לרבות אישור הבורסה ואישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה להקצאת האופציות ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"לית החברה אשר התקבל ביום 2 במאי 2022.

ביום 21 בפברואר 2023, אישר דירקטוריון החברה הקצאת 70,000 אופציות לשני עובדי החברה מתוך המאגר.

ביום 28 במאי 2023 אישר דירקטוריון החברה העברת 130,000 אופציות (סדרה טו') של החברה למאגר האופציות (כולל) עקב סיום העסקת עובדת בחברה. במועד זה אישר דירקטוריון החברה הקצאת 150,000 אופציות לעובד החברה.

ביום 26 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה הקצאת 300,000 אופציות (סדרה ט"ו) של החברה לשלושה עובדי חברת הבת ההולנדית Aspen Real Estate Investments B.V. מתוך מאגר האופציות. תקופת ההבשלה של האופציות הינה 4 שנים והשווי הוגן למועד ההקצאה הסתכם לסך של כ- 564 אלפי ש"ח.

ביום 1 ביולי 2024 הועברו 195,000 אופציות (סדרה ט"ו) של החברה למאגר האופציות (פול), עקב סיום העסקתם של שני עובדים בחברה. כמו כן, ביום 7 ביולי 2024 פקעו 151,875 אופציות (סדרה ט"ו).

ביום 27 במאי 2024, אישר דירקטוריון החברה הקצאת 200,000 אופציות (סדרה ט"ו) של החברה, מתוך מאגר האופציות של החברה, לנושא משרה בחברה. ביום 1 ביולי 2024 הוקצו האופציות.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 18 - הון מניות (המשך)

**כתבי אופציה (סדרה ט"ו) המשך:**

ביום 5 בנובמבר 2024, בעקבות אירוע שינוי שליטה בחברה, הובשלו כל האופציות (סדרה ט"ו) של צופית הראל, מנכ"לית החברה לשעבר.

ביום 2 ביולי 2025 אישר דירקטוריון החברה העברת 401,250 כתבי אופציה (סדרה ט"ו) של החברה למאגר האופציות עקב סיום העסקת שני נושאי משרה בחברה.

ביום 15 ביולי 2025 הוקצו 1,100,000 כתבי אופציה (סדרה ט"ו) לגב' עינת פלד שפירא, המשנה למנכ"ל החברה, הניתנים למימוש ל- 1,100,000 מניות רגילות של החברה, שתנאיהם מפורטים להלן, וזאת בהמשך לאישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מהימים 22 ו- 28 במאי 2025, בהתאמה:

מחיר מימוש: 9.019 ש"ח, כפוף להתאמות (ל- 31 בדצמבר 2025 מחיר המימוש עמד על סך של: 8.92 ש"ח).  
תנאי ההבשלה הינם:

- 330,000 אופציות תבשלנה לאחר 12 חודשים מיום 17 במרץ 2025;
- 660,000 אופציות תבשלנה ב- 24 מנות חודשיות שוות על פני שנתיים החל מיום 17 במרץ 2026;
- 105,409 אופציות תבשלנה ב- 23 מנות חודשיות שוות, על פני 23 חודשים נוספים החל מיום 17 במרץ 2028;
- 4,591 אופציות תבשלנה ביום 17 בפברואר 2030.

כל אופציה תהיה ניתנת למימוש (בכפוף להבשלתה) החל ממועד הקצאתה ועד לתום 84 חודשים (7 שנים) ממועד הקצאתה.

ביום 15 ביולי 2025 פקעו 2,000,000 אופציות (סדרה ט"ו) שהחזיק מר גיא פרג, יו"ר הדירקטוריון (ובמועד זה הוקצו לו 2,000,000 כתבי אופציה סדרה ט"ז), וזאת מכוח ויתור של מר גיא פרג על אופציות אלה, כנגד הקצאת 2,000,000 אופציות מסדרה ט"ז כמפורט להלן.

ביום 16 בדצמבר 2025 הוקצו 450,000 כתבי אופציה (סדרה ט"ו) למר מואיז מרציאנו, סמנכ"ל הכספים של החברה, שתנאיהם הינם כמפורט להלן:

מחיר מימוש: 8.92 ש"ח, כפוף להתאמות (ל- 31 בדצמבר 2025 מחיר המימוש עמד על סך של: 8.92 ש"ח).

מועדי מימוש האופציות הם כדלקמן:

- 135,000 אופציות תבשלנה לאחר 12 חודשים מיום 15 באוקטובר 2025 (קרי, ב-15 באוקטובר 2026).
- 270,000 אופציות תבשלנה ב-24 מנות חודשיות שוות על פני 24 חודשים החל מיום 15 בנובמבר 2026 (קרי, 11,250 אופציות בכל חודש החל מיום 15 בנובמבר 2026 ועד ה-15 באוקטובר 2028).
- 22,000 אופציות תבשלנה ב-22 מנות חודשיות שוות, על פני 22 חודשים נוספים, החל מיום 15 בנובמבר 2028 (קרי, 1,000 אופציות בכל חודש החל מיום 15 בנובמבר 2028 ועד ה-15 בספטמבר 2030).
- 8,000 אופציות תבשלנה ביום 15 באוקטובר 2030.

כל אופציה תהיה ניתנת למימוש (בכפוף להבשלתה) החל ממועד הקצאתה ועד לתום 84 חודשים (7 שנים) ממועד הקצאתה.

בנוסף, לאמור לעיל, במהלך תקופת הדוח פקעו במצטבר 1,375,000 כתבי אופציה (סדרה ט"ו) בעקבות סיום העסקתם של עובדים ונושאי משרה בחברה, וכן פקעו 436,250 כתבי אופציה (סדרה ט"ו) שהיו במאגר אופציות (סדרה ט"ו) וטרם הוקצו לעובדים.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 18 - הון מניות (המשך)

**הקצאת אופציות (ט"ז) לנושאי משרה בחברה:**

בימים 22 במאי 2025 ו- 28 במאי 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, ובהמשך לכך, ביום 6 ביולי 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה, הקצאת 4,000,000 אופציות (סדרה ט"ז) לא סחירות הניתנות למימוש ל- 4,000,000 מניות רגילות של החברה, ללא תמורה, למר גיא פרג, יו"ר דירקטוריון החברה (2,000,000 כתבי אופציה), ומר שלמה עקריש, מנכ"ל החברה (2,000,000 כתבי אופציה). בהמשך לאישורים הנ"ל ולקבלת אישור הבורסה, ביום 16 ביולי 2025 בוצעה הקצאת האופציות כאמור למר עקריש ולמר פרג. יצוין כי מר גיא פרג הצהיר כי בכפוף לאישור הקצאת האופציות (סדרה ט"ז) וכן הקצאתן בפועל, יוותר מר פרג על 2,000,000 אופציות (סדרה ט"ו) באופן שמיד לאחר הקצאתן של האופציות (סדרה ט"ז), תפקענה 2,000,000 אופציות (סדרה ט"ו) שמחזיק מר גיא פרג ומר גיא פרג לא יהיה רשאי לממש את האופציות האמורות, ובהתאם ביום 15 ביולי 2025 פקעו אופציות אלה.

גמול הוני למנכ"ל החברה	גמול הוני ליו"ר הדירקטוריון	
2,000,000	2,000,000	כמות האופציות
8.265	8.265	מחיר מניה (בש"ח) למועד האישור
9.019 כפוף להתאמות (ל- 31 בדצמבר 2025 מחיר המימוש עמד על סך של: 8.92 ש"ח).		מחיר מימוש (בש"ח)
3.41	3.41	שווי הוגן לכתב אופציה בהתאם למודל B&S
16,155 אלפי ש"ח		סה"כ שווי הוגן
34%		תנודתיות צפויה
7		אורך חיי האופציה (בשנים)
4% - 4.4%		שיעור ריבית חסרת סיכון
יש		התאמה לדיבידנד

תנאי ההבשלה ביחס ליו"ר דירקטוריון החברה הינם:

- 600,000 אופציות תבשלנה לאחר 12 חודשים מיום 1 בינואר 2025;
- 1,200,000 אופציות תבשלנה ב- 24 מנות חודשיות שוות על פני שנתיים החל מיום 1 בינואר 2026;
- 191,659 אופציות תבשלנה ב- 23 מנות חודשיות שוות, על פני 23 חודשים נוספים, החל מיום 1 בינואר 2028;
- 8,341 אופציות תבשלנה ביום 1 בדצמבר 2029.

כל אופציה תהיה ניתנת למימוש (בכפוף להבשלתה) החל ממועד הקצאתה ועד לתום 84 חודשים (7 שנים) ממועד הקצאתה.

תנאי ההבשלה ביחס למנכ"ל החברה הינם:

- 398,000 אופציות תבשלנה לאחר 12 חודשים מיום 1 באפריל 2025 ;
- 402,000 אופציות תבשלנה ב- 12 מנות חודשיות שוות על פני שנה חודש החל מיום 1 באפריל 2026;
- 402,000 אופציות תבשלנה ב- 12 מנות חודשיות שוות על פני שנה נוספת, החל מיום 1 באפריל 2027;
- 402,000 אופציות תבשלנה ב- 12 מנות חודשיות שוות, על פני שנה נוספת, החל מיום 1 באפריל 2028;
- 396,000 אופציות תבשלנה ב- 12 מנות חודשיות שוות, על פני שנה נוספת, החל מיום 1 באפריל 2029.

כל אופציה תהיה ניתנת למימוש (בכפוף להבשלתה) החל ממועד הקצאתה ועד לתום 84 חודשים (7 שנים) ממועד הקצאתה.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 18 - הון מניות (המשך)

**א. עדכון תנאי אופציות (סדרה י"ד) של החברה:**

ביום 27 באפריל 2023 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה ביחס ליו"ר דירקטוריון החברה (לאחר שביום 21 במרץ 2023 אישר דירקטוריון החברה וביום 20 במרץ 2023 אישרה זאת ועדת התגמול ביחס למחזיקים שהינם נושאי משרה בחברה), את עדכון תנאי אופציות (סדרה י"ד) של החברה שהובשלו במלואן וטרם מומשו, כדלקמן: (1) הארכת תקופת המימוש של אופציות (סדרה י"ד) ב- 5 שנים, באופן שתאריך הפקיעה יחול ביום 28 באפריל 2028, חלף תאריך הפקיעה הנוכחי (28 באפריל 2023); (2) חלף מימוש האופציות באמצעות חלופת המימוש נטו בלבד, ניתן יהיה לממש את אופציות (סדרה י"ד) גם בתמורה למחיר המימוש.

גמול הוני לנושא משרה	
29,167	כמות האופציות
2	מספר מקבלים
7.278	מחיר מניה (בש"ח) (*)
5.640	מחיר מימוש (בש"ח) (*)
1.55	שווי הוגן לכתב אופציה בהתאם למודל B&S (*)
32.4%	תנודתיות צפויה
הובשלו במלואן	תנאי הבשלה
28 באפריל 2028	מועד מימוש אחרון
3.7%	שיעור ריבית חסרת סיכון
יש	התאמה לדיבידנד

(\*) נכון למועד אישור האסיפה הכללית והדירקטוריון, בהתאמה.

ביום 6 במרץ 2024 מומשו סך של 1,700,000 מהאופציות למניות החברה. לאחר תאריך המאזן וביום 8 בינואר 2026 מומשו 29,167 כתבי אופציה (סדרה י"ד) כתבי האופציה הנ"ל ל- 12,889 מניות רגילות של החברה.

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים

**א. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:**

המכשירים הפיננסיים של הקבוצה כוללים בעיקר נכסים לא נגזרים כגון מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, חייבים ויתרות חובה, חובות לזמן ארוך ויתרות חובה לזמן ארוך לקבל, התחייבויות לא נגזרות כגון אשראי לזמן קצר, זכאים ויתרות זכות והלוואות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך, וכן מכשירים פיננסיים נגזרים.

בשל אופיים, השווי הנאות של המכשירים הפיננסיים של הקבוצה הכלולים בהון החוזר שלה, בדרך כלל זהה או קרוב לערך בו הם כלולים בדוחות הכספיים שלה.

הטבלה שלהלן מפרטת את הערך בספרים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על פי שוויים ההוגן:

שווי הוגן		ערך בספרים		
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
94,125	20,000	94,125	20,000	הלוואה לזמן קצר בריבית משתנה (1)
-	84,226	-	81,421	הלוואה לזמן קצר בריבית קבועה (1)
210,963	280,926	210,963	280,926	הלוואה לזמן ארוך בריבית משתנה (1)
1,107,955	1,004,341	1,116,073	991,834	הלוואה לזמן ארוך בריבית קבועה (2)
895,096	971,242	945,586	988,720	איגרות חוב בריבית קבועה (3)
31,409	-	29,250	-	ניירת ערך מסחריים בריבית משתנה
<u>2,359,548</u>	<u>2,360,735</u>	<u>2,395,997</u>	<u>2,362,901</u>	

(\*) לגבי יתרת הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים, לרבות מזומנים וצדדים קשורים, ערכם בספרים תואם, או קרוב לשוויים ההוגן למעט נכס פיננסי כמפורט בביאור ה. (4) להלן.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

**א. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים: (המשך)**

- (1) הערך בספרים מהווה קירוב לשווי ההוגן.
- (2) השווי ההוגן של הלוואה לזמן ארוך שהתקבלה הנושאת ריבית קבועה מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואה דומה בעלת מאפיינים דומים 4.29% (31 בדצמבר 2024 - 4.55%).
- (3) השווי ההוגן של איגרות החוב הנושאת ריבית קבועה מבוסס על חישוב התשואה לשווי הוגן בהסתמך על ציטוטים בשוק פעיל 3.19% (31 בדצמבר 2024 - 3.79%).

**ב. מדיניות ניהול סיכונים:**

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון: סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

**ג. היררכיית השווי ההוגן:**

- (1) החברה מסווגת את מדידת מכשיריה הפיננסיים תוך שימוש בהיררכיית שווי הוגן המשקפת את מהות הנתונים ששימשו בעת ביצוע המדידות. היררכיית השווי ההוגן הינה:
  - (א) **רמה 1** - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל עבור נכסים או התחייבויות פיננסיות זהים.
  - (ב) **רמה 2** - נתונים שאינם מחירים מצוטטים הכלולים ברמה 1, אשר ניתנים לצפייה לגבי הנכס או ההתחייבות, בין אם במישרין (כלומר כמחירים) ובין אם בעקיפין (כלומר נגזרים מהמחירים).
  - (ג) **רמה 3** - נתונים עבור הנכס או ההתחייבות שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (נתונים שאינם נצפים).
- (2) ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה השקעות בניירות ערך סחירים, בסך של כ- 89,591 אלפי ש"ח והשקעה בפאי סיאם בסך של כ- 115,368 אלפי ש"ח אשר נכללות בדוחות הכספיים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד. השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים (רמה 1).
- ליום 31 בדצמבר 2024 לקבוצה השקעות בניירות ערך סחירים, בסך של כ- 26,781 אלפי ש"ח אשר נכללות בדוחות הכספיים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד. השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים (רמה 1).

**ד. סיכוני שוק:**

סיכוני שוק נובעים מהסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים במחירי שוק. סיכוני שוק כוללים שלושה סוגי סיכונים: סיכון מטבע, סיכון מחיר אחר וסיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית כדלקמן:

**(1) סיכון מטבע:**

האמצעים, שבהם נוקטת החברה כדי למנוע את חשיפתה לסיכוני שוק הם כדלקמן:

בכל מדינה שבה משקיעה החברה בנכסים מניבים, המימון מתקבל לרוב באותו המטבע שבו מבוצעת ההשקעה (בדר"כ בהלוואות Non Recourse לזמן ארוך). בנוסף נוטלת החברה הלוואות ומנפיקה איגרות חוב בישראל המיועדות, בין היתר, למימון ההשקעות בדנ"ל מניב בחו"ל. מרבית הלוואות ואיגרות חוב אלו הינן שקליות וצמודות למדד.

לתאריך המאזן לחברה עודף נכסים על התחייבויות באירו בסך של כ- 917 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-813 מיליון ש"ח).

לגבי ההשפעה על תוצאות הפעילות של החברה כתוצאה משינויים באירו, ראה ביאור 27.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכונים שוק: (המשך)

(2) סיכון מחיר אחר:

(א) הקבוצה משקיעה את עודפי המזומנים באיגרות חוב קונצרניות סחירות ובאיגרת חוב ממשלתיות צמודות למדד המחירים לצרכן ובכך חושפת עצמה לתנודתיות במחיר אשר מובנה בשוק זה. ראה סעיף משנה (4) להלן.

(ב) לקבוצה נכסים והתחייבויות צמודי מדד, בגינם היא חשופה לשינויים במדד.

(3) סיכון בגין שיעור ריבית:

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה התחייבויות פיננסיות בהיקף של כ- 2,362 מיליון ש"ח, מתוכם כ- 947 מיליון ש"ח בריבית קבועה בחו"ל, כ- 1,115 מיליון ש"ח בריבית קבועה וצמודות מדד בארץ, כ- 280 מיליון ש"ח בריבית משתנה בארץ, כ- 20 מיליון ש"ח ניירות ערך מסחריים בריבית קבועה ולא צמודה בארץ.

ליום 31 בדצמבר 2024 לחברה התחייבויות פיננסיות בהיקף של כ- 2,397 מיליון ש"ח, מתוכם כ- 984 מיליון ש"ח בריבית קבועה בחו"ל, כ- 1,072 מיליון ש"ח בריבית קבועה וצמודות מדד בארץ, כ- 305 מיליון ש"ח בריבית משתנה בארץ, כ- 29 מיליון ש"ח ניירות ערך מסחריים בריבית קבועה ולא צמודה בארץ.

הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים חושפות את החברה לסיכון באופן שעליית שיעור הריבית תגרום לגידול בהוצאות המימון ולפגיעה בתזרים המזומנים של החברה. הלוואות הנושאות שיעורי ריבית קבועים חושפות את החברה לסיכון בסביבת ריבית משתנה, וכן לחשיפה בגין עליית המדד.

(4) מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק:

להלן מבחני רגישות לשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים:

(א) לשינויים בשיעורי הריבית:

ליום 31 בדצמבר 2025:

(1) רגישות לשינויים בריבית השקלית צמודת מדד:

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		המכשיר הנמדד
שיעור ירידת הריבית			שיעור עליית הריבית		
-10%	-5%		5%	10%	
(452)	(226)	130,007	226	452	הלוואות צמודות מדד
(1,305)	(653)	434,544	653	1,305	אג"ח ח'
(1,239)	(619)	381,223	619	1,239	אג"ח ט'
(558)	(279)	155,475	279	558	אג"ח י'
<u>(3,554)</u>	<u>(1,777)</u>	<u>1,101,249</u>	<u>1,777</u>	<u>3,554</u>	

ריבית ששימשה לחישוב השווי ההוגן – 2.72%.

(2) רגישות לשינויים בריבית האירו:

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		המכשיר הנמדד
שיעור ירידת הריבית			שיעור עליית הריבית		
-10%	-5%		5%	10%	
(331)	(166)	(74,550)	166	331	הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(3,890)	(1,945)	(884,010)	1,945	3,890	הלוואות אירו
<u>(4,221)</u>	<u>(2,110)</u>	<u>(958,560)</u>	<u>2,110</u>	<u>4,221</u>	

ריבית ששימשה לחישוב השווי ההוגן – 4.40%.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכוני שוק: (המשך)

(4) מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק: (המשך)

(א) לשינויים בשיעורי הריבית: (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024:

(1) רגישות לשינויים בריבית השקלית צמודת מדד:

רווח (הפסד) מהשינויים שיעור ירידת הריבית		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים שיעור עליית הריבית		המכשיר הנמדד
-10%	-5%		5%	10%	
(434)	(217)	(131,857)	217	434	הלוואות צמודות מדד
(1,859)	(929)	(517,710)	929	1,859	אג"ח ח'
(1,506)	(677)	(377,386)	677	1,506	אג"ח ט'
<u>(3,799)</u>	<u>(1,824)</u>	<u>(1,026,953)</u>	<u>1,824</u>	<u>3,799</u>	

ריבית ששימשה לחישוב השווי ההוגן – 3.70%

(2) רגישות לשינויים בריבית האירו:

רווח (הפסד) מהשינויים שיעור ירידת הריבית		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים שיעור עליית הריבית		המכשיר הנמדד
-10%	-5%		5%	10%	
(372)	(186)	(75,206)	186	372	הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(4,189)	(2,095)	(900,892)	2,095	4,189	הלוואות אירו
<u>(4,561)</u>	<u>(2,281)</u>	<u>(976,098)</u>	<u>2,281</u>	<u>4,561</u>	

ריבית ששימשה לחישוב השווי ההוגן – 4.67%

(ב) לשינויים בשווי שוק של ניירות ערך סחירים:

ליום 31 בדצמבר 2025:

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק ירידה של		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק עליה של		
5%	2.5%		2.5%	5%	
(10,248)	(5,124)	204,959	5,124	10,248	נכסים פיננסיים לא נגזרים מדווחים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד

ליום 31 בדצמבר 2024:

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק ירידה של		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק עליה של		
5%	2.5%		2.5%	5%	
(1,330)	(665)	26,597	665	1,330	נכסים פיננסיים לא נגזרים מדווחים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכוני שוק: (המשך)

(4) מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק: (המשך)

להלן ניתוח רגישות של מכשירים פיננסיים עיקריים והשפעתם על הרווח הכולל:

(ג) לשינויים בשער החליפין של האירו:

ליום 31 בדצמבר 2025:

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		ערך בספרים	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עליה של 5%	עליה של 10%
91,700	45,850	(917,001)	(45,850)	(91,700)

מכשירים נמדדים:  
עודף התחייבויות על נכסים  
בהצמדה לאירו (\*)

ליום 31 בדצמבר 2024:

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		ערך בספרים	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עליה של 5%	עליה של 10%
93,733	46,866	(937,327)	(46,866)	(93,733)

מכשירים נמדדים:  
עודף התחייבויות על נכסים  
בהצמדה לאירו (\*)

(\*) לחברה יש עודף נכסים על התחייבויות, ראה סעיף משנה (1) לעיל.

להלן ניתוח רגישות של מכשירים פיננסיים עיקריים והשפעתם על הרווח השנתי לפני מס:

(ד) לשינויים במדד המחירים לצרכן בנכסים והתחייבויות פיננסיים:

ליום 31 בדצמבר 2025:

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		ערך בספרים	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
ירידה של 5%	ירידה של 2.5%		עליה של 2.5%	עליה של 5%
51,495	25,747	(1,029,897)	(25,747)	(51,495)

מכשירים נמדדים:  
עודף התחייבויות פיננסיות על  
נכסים פיננסיים בהצמדה למדד

ליום 31 בדצמבר 2024:

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		ערך בספרים	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
ירידה של 5%	ירידה של 2.5%		עליה של 2.5%	עליה של 5%
53,210	26,605	(1,064,198)	(26,605)	(53,210)

מכשירים נמדדים:  
עודף התחייבויות פיננסיות על  
נכסים פיננסיים בהצמדה למדד

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכוני שוק: (המשך)

(4) מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק: (המשך)

להלן ניתוח רגישות של מכשירים פיננסיים עיקריים והשפעתם על הרווח השנתי לפני מס:

(ה) לשינויים בשיעורי הריבית:

השפעה על הרווח לפני מס בגין התחייבויות פיננסיות ליום 31 בדצמבר 2025:

<u>פריים</u>	
<u>(200)</u>	עליה של 100 נקודות בריבית: אשראי זמן קצר
<u>(2,809)</u>	אשראי זמן ארוך
<u>200</u>	ירידה של 100 נקודות בריבית: אשראי זמן קצר
<u>2,809</u>	אשראי זמן ארוך

השפעה על הרווח לפני מס בגין התחייבויות פיננסיות ליום 31 בדצמבר 2024:

<u>פריים</u>	
<u>(941)</u>	עליה של 100 נקודות בריבית: אשראי זמן קצר
<u>(2,110)</u>	אשראי זמן ארוך
<u>941</u>	ירידה של 100 נקודות בריבית: אשראי זמן קצר
<u>2,110</u>	אשראי זמן ארוך

ה. סיכון אשראי:

(1) סיכון אשראי הוא הסיכון שצד אחד למכשיר פיננסי יגרום להפסד פיננסי אצל הצד האחר על ידי אי עמידה במחויבות. סיכון אשראי נובע בעיקרו מלקוחות הקבוצה וכן מהשקעות באיגרות חוב קונצרניות, חייבים והלוואות שניתנו.

(2) לקוחות:

לקבוצה אין ריכוז משמעותי של סיכוני אשראי שכן עיקר הכנסותיה מתקבלות מראש.

(3) השקעה באיגרות חוב קונצרניות:

השקעותיה של החברה באיגרות חוב קונצרניות הן באיגרות חוב מדורגות בלבד. דירקטוריון החברה מאשר מדיניות השקעה וכן מקבל על בסיס רבעוני סקירה בנושא.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכון אשראי: (המשך)

**(4) חשיפה מקסימלית בגין סיכון האשראי:**

החשיפה המקסימלית של הקבוצה בגין סיכון האשראי, לפי סוג מכשיר פיננסי הינה הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
80,135	242,038	נכסים פיננסיים (*) לקוחות
9,223	17,308	
<u>89,358</u>	<u>259,346</u>	

(\*) נכסים פיננסיים למעט השקעה באיגרות חוב מדינה, באיגרות חוב סחירות ובמניות.

**(5) ריכוזי סיכון האשראי בקבוצה לתאריך המאזן:**

לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 כוללת יתרת הלקוחות חובות בגין דמי שכירות ושירותי ניהול, אשר לגביהם קיים ריכוז סיכון אשראי, כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
10,471	18,809	לקוחות בניכוי - הפרשה להפסדי אשראי חזוי לקוחות, נטו
(1,248)	(1,500)	
<u>9,223</u>	<u>17,309</u>	

המכירות ללקוחות אלה הסתכמו כדלקמן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
213,711	211,323	הכנסות משכירות, משרותי ניהול
<u>12</u>	<u>20</u>	ימי אשראי ממוצעים

החברה אינה נותנת אשראי לשוכריה השונים החברה מבצעת הפרשה לחובות מסופקים בהתבסס על גורמים המשפיעים על סיכון האשראי של לקוחות מסוימים, נסיון עבר ומידע אחר.

**ו. סיכון שיעור ריבית:**

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה, נובע בעיקר מהלוואות לזמן ארוך. הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים חושפות את הקבוצה לסיכון שיעור ריבית בגין תזרים מזומנים ואלו הנושאות שיעורי ריבית קבועים חושפות את הקבוצה לסיכון שיעור ריבית בגין שווי הוגן.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. סיכון נזילות:

(1) סיכוני נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של הקבוצה וכן מהוצאות המימון והחזרי הקרן של מכשירי החוב של הקבוצה. סיכון נזילות הינו הסיכון שהקבוצה תתקשה לקיים מחויבויות הקשורות להתחייבויות פיננסיות. לפרטים נוספים ראה ביאור 1.ד לעיל.

מטרת הקבוצה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במשיכות יתר, הלוואות מבנקים, איגרות חוב, חכירה מימונית והסכמי שכירות אחרים.

ליום 31 בדצמבר 2025 צפוי שכ- 15% מאמצעי המימון יפרעו בטווח של שנה (ליום 31 בדצמבר 2024 – 26%).

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. סיכון נזילות (המשך):

(2) להלן זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה:

סך-הכל	שנה חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	
1,252,762	218,636	7,172	213,753	457,248	355,953	<b>ליום 31 בדצמבר 2025:</b>
24,108	-	-	-	-	24,108	הלוואות מתאגידים בנקאיים
64,156	-	-	-	-	64,156	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
112,047	105,887	1,540	1,540	1,540	1,540	זכאים ויתרות זכות
42,663	-	-	-	-	42,663	התחייבות בגין חכירה
988,720	227,158	210,821	212,243	181,311	157,187	מס הכנסה לשלם
4,451	4,451	-	-	-	-	איגרות חוב
20,000	-	-	-	-	20,000	פקדונות משוכרים
101,419	2,486	1,980	38,203	30,585	28,166	ניירות ערך מסחריים
<u>2,610,327</u>	<u>558,618</u>	<u>221,513</u>	<u>465,739</u>	<u>670,684</u>	<u>693,773</u>	הלוואות מתאגידים פיננסיים ומבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
1,235,171	170,718	272,446	62,152	394,130	335,725	<b>ליום 31 בדצמבר 2024:</b>
10,490	-	-	-	-	10,490	הלוואות מתאגידים בנקאיים
41,678	-	-	-	-	41,678	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
37,268	30,544	1,681	1,681	1,681	1,681	זכאים ויתרות זכות
32,680	-	-	-	-	32,680	התחייבות בגין חכירה
945,587	277,555	207,348	177,129	153,561	129,994	מס הכנסה לשלם
4,535	4,535	-	-	-	-	איגרות חוב
105,989	11,528	32,866	23,667	21,828	16,100	פקדונות משוכרים
109,250	-	-	-	-	109,250	הלוואות מתאגידים פיננסיים ומבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>2,522,648</u>	<u>494,880</u>	<u>514,341</u>	<u>264,629</u>	<u>571,200</u>	<u>677,598</u>	ניירות ערך מסחריים

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ח. להלן תנאי הצמדה של נכסים והתחייבויות פיננסיים:

ליום 31 בדצמבר 2025						
סך-הכל	נכסים / התחייבויות שאינם פיננסיים	ללא הצמדה	בהצמדה לאירו	בהצמדה לדולר	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	
165,922	-	49,569	116,321	32	-	<b>נכסים:</b>
7,172	-	7,172	-	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
297,265	-	201,089	-	555	95,621	מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי
17,308	-	-	6,833	-	10,475	נכסים פיננסיים, פקדונות ויתרות חובה
18,002	-	2,524	10,698	-	4,780	לזמן קצר וארוך לקוחות
17,432	17,432	-	-	-	-	חייבים ויתרות חובה
2,484,557	2,484,557	-	-	-	-	נכסים מוחזקים למכירה
505,993	505,993	-	-	-	-	נדל"ן להשקעה
2,968	2,968	-	-	-	-	נדל"ן להשקעה בהקמה
3,155	3,155	-	-	-	-	תשלומים ע"ח נדל"ן להשקעה
122,325	122,325	-	-	-	-	רכוש קבוע
41,191	-	29,652	11,539	-	-	השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
1,900	1,900	-	-	-	-	הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
<u>3,685,190</u>	<u>3,138,330</u>	<u>290,006</u>	<u>145,391</u>	<u>587</u>	<u>110,876</u>	נכס זכות שימוש
20,000	-	20,000	-	-	-	<b>התחייבויות:</b>
988,720	-	-	-	-	988,720	אשראי לזמן קצר
1,252,762	-	255,928	881,820	-	115,014	איגרות חוב כולל חלויות התחייבויות לזמן ארוך כולל חלויות שוטפות
1,540	1,540	-	-	-	-	התחייבות בגין חכירה זמן קצר
35,593	-	-	-	-	35,593	הלוואות מאחרים
65,826	-	-	65,826	-	-	הלוואות שהתקבלו מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
24,108	-	15,611	8,497	-	-	ספקים ונותני שירותים
106,019	17,228	20,659	68,119	-	13	זכאים ויתרות זכות הפרשה לגמר ותביעות משפטיות
800	800	-	-	-	-	התחייבות למתן שירותי בניה
3,596	3,596	-	-	-	-	התחייבויות אחרות
110,515	75,405	-	35,110	-	-	מסים נדחים
63,269	63,269	-	-	-	-	פקדונות שוכרים
4,452	-	-	3,019	-	1,433	
<u>2,677,200</u>	<u>161,838</u>	<u>312,198</u>	<u>1,062,391</u>	<u>-</u>	<u>1,140,773</u>	
<u>1,007,990</u>	<u>2,976,492</u>	<u>(22,192)</u>	<u>(917,000)</u>	<u>587</u>	<u>(1,029,897)</u>	סה"כ יתרה מאזנית, נטו

נכסים שאינם פיננסיים במאזן כוללים נדל"ן להשקעה צמוד לאירו בסך של כ- 1,930 מיליון ש"ח (שווי החלק המיוחס לבעלים בסך של כ- 1,000 מיליון ש"ח ושווי החלק של זכויות שאינן מקנות שליטה הינו כ- 930 מיליון ש"ח), כך שלמעשה לחברה עודף נכסים על התחייבויות בהצמדה לאירו.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ח. להלן תנאי הצמדה של נכסים והתחייבויות פיננסיים: (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024

סך-הכל	נכסים / התחייבויות שאינם פיננסיים	ללא הצמדה	בהצמדה לאירו	בהצמדה לפרנק השוויצרי	בהצמדה לדולר	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	
142,371	-	33,261	109,110	-	-	-	<b>נכסים:</b> מזומנים ושווי מזומנים נכסים פיננסיים, פקדונות ויתרות חובה לזמן קצר וארוך לקוחות חייבים ויתרות חובה נכסים מוחזקים למכירה נדל"ן להשקעה נדל"ן להשקעה בהקמה תשלומים ע"ח נדל"ן להשקעה רכוש קבוע השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני נכס זכות שימוש
106,916	-	58,080	4,673	6,029	727	37,407	
9,223	-	-	7,806	-	-	1,417	
13,540	275	-	11,943	-	-	1,322	
268,334	268,334	-	-	-	-	-	
2,420,525	2,420,525	-	-	-	-	-	
327,595	327,595	-	-	-	-	-	
3,000	3,000	-	-	-	-	-	
404	404	-	-	-	-	-	
232,119	232,119	-	-	-	-	-	
611	611	-	-	-	-	-	
<u>3,524,638</u>	<u>3,252,863</u>	<u>91,341</u>	<u>133,532</u>	<u>6,029</u>	<u>727</u>	<u>40,146</u>	
							<b>התחייבויות:</b> אשראי לזמן קצר איגרות חוב כולל חלויות התחייבויות לזמן ארוך כולל חלויות שוטפות הלוואות מאחרים הלוואות שהתקבלו מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה ספקים ונותני שירותים זכאים ויתרות זכות הפרשה לגמר ותביעות משפטיות התחייבות למתן שירותי בניה התחייבויות אחרות מסים נדחים פקדונות שוכרים
123,375	-	123,375	-	-	-	-	
945,588	-	-	-	-	-	945,588	
1,221,043	-	185,959	915,392	-	-	119,692	
37,418	-	-	-	-	-	37,418	
68,573	-	-	68,573	-	-	-	
10,490	-	4,799	5,691	-	-	-	
76,037	9,729	23,581	42,727	-	-	-	
1,200	1,200	-	-	-	-	-	
13,506	13,506	-	-	-	-	-	
35,650	63	-	35,587	-	-	-	
48,244	48,244	-	-	-	-	-	
4,535	-	-	2,889	-	-	1,646	
<u>2,585,659</u>	<u>72,742</u>	<u>337,714</u>	<u>1,070,859</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,104,344</u>	
<u>938,979</u>	<u>3,180,489</u>	<u>(246,373)</u>	<u>(937,327)</u>	<u>6,029</u>	<u>727</u>	<u>(1,064,198)</u>	<b>סה"כ יתרה מאזנית, נטו</b>

נכסים שאינם פיננסיים במאזן כוללים נדל"ן להשקעה צמוד לאירו בסך של כ- 1,877 מיליון ש"ח (שווי החלק המיוחס לבעלים בסך של כ- 983 מיליון ש"ח ושווי החלק של זכויות שאינן מקנות שליטה הינו כ- 894 מיליון ש"ח), כך שלמעשה לחברה עודף נכסים על התחייבויות בהצמדה לאירו.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

**ביאור 19 - מכשירים פיננסיים (המשך)**

**ט. ניהול הון הקבוצה:**

מטרות החברה בניהול ההון הינן:

- (1) לשמר את יכולת הקבוצה להבטיח את המשכיות העסק ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות משקיעים ובעלי עניין (כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, על תקנותיו).
- (2) לדאוג להבטחת תשואה הולמת לבעלי המניות באמצעות השקעות בנכסים המותאמת לרמת הסיכון הקיימת בפעילותה העסקית של הקבוצה.
- (3) לשמור על דירוג אשראי יציב.

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 באמצעים שונים כגון מימוש נכסים על מנת להקטין את מצבת החוב.

הקבוצה בוחנת את הונה בהתייחס ליחס חוב נטו להון מותאם. חוב נטו מחושב כסך החוב בניכוי מזומנים ושווי מזומנים. הון מותאם כולל את מרכיבי ההון העצמי: הון מניות, פרמיה, יתרת רווח וקרנות הון.

להלן נתונים בדבר יחס חוב נטו להון מותאם לתקופות הרלבנטיות:

**יחס חוב להון:**

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,395,997	2,362,901
(193,552)	(470,359)
<u>2,202,445</u>	<u>1,892,542</u>
<u>938,979</u>	<u>1,007,990</u>
<u>2.35</u>	<u>1.88</u>

סך הכל חוב פיננסי מדווח בדוחות הכספיים בניכוי מזומנים ושווי מזומנים ונכסים פיננסיים לזמן קצר

**חוב נטו**

**הון**

**יחס חוב להון**

**ביאור 20 - הכנסות מדמי שכירות ומשירותי ניהול**

**הרכב:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
184,769	178,498	171,623
29,902	35,213	39,700
<u>214,671</u>	<u>213,711</u>	<u>211,323</u>

הכנסות מדמי שכירות  
הכנסות משירותי ניהול

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 21 - עלות השכירות ושירותי ניהול

ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
24,123	19,277	20,042
29,439	34,873	39,205
<u>53,562</u>	<u>54,150</u>	<u>59,247</u>

עלות השכירות  
עלות שירותי ניהול

ביאור 22 - הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות

א. הוצאות מכירה ושיווק:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,417	1,388	1,998
355	485	2,112
<u>4,772</u>	<u>1,873</u>	<u>4,110</u>

תיווך  
פרסום מאחרות

ב. הוצאות הנהלה וכלליות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
9,334	8,635	11,275
6,331	4,931	5,219
7,758	1,430	9,276
3,526	3,566	3,570
2,272	2,506	2,295
192	192	411
611	611	1,086
680	441	415
<u>30,704</u>	<u>22,312</u>	<u>33,547</u>

שכר ונלוות  
שירותים מקצועיים  
זקיפת הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות  
שכר דירקטורים  
שכר דירה, אחזקת משרד ומשרדיות  
פחת  
הפחתת נכס בגין שימוש  
אחרות

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 23 - הכנסות אחרות, נטו

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(223)	(160)	(104)	הוצאות אחרות בגין מלון החברה בחדרה
-	-	10,889	הכנסות בגין הסכם פשרה (*)
(1,796)	(4,555)	(7,217)	הוצאות בגין שנים קודמות ואחרות, נטו
<u>(2,019)</u>	<u>(4,715)</u>	<u>3,568</u>	

(\*) ההכנסה הינה מפסק דין שנפסק לטובת חברת בת הולנדית של החברה, בסך של כ- 10 מיליוני ש"ח. התשלום לחברת הבת בוצע במהלך תקופת הדוח, מכוח הסכם פשרה שנחתם מול הנתבעת, לאחר קבלת פסק הדין כאמור.

ביאור 24 - הוצאות והכנסות מימון

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	998	299	<b>הוצאות מימון:</b>
45,470	46,174	43,731	הפרשי שער מנכסים והתחייבויות במט"ח, נטו
40,934	55,138	66,277	הוצאות ריבית ושערוך איגרות חוב
14,801	9,064	6,226	ריבית ושערוך התחייבויות לתאגידים בנקאיים ופיננסיים
1,394	1,302	1,169	ריבית בגין הלוואות שהתקבלו מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
102,599	112,676	117,702	עמלות בנק ואחרות
(9,250)	(13,391)	(19,067)	סה"כ לפני היוון עלות אשראי
<u>93,349</u>	<u>99,285</u>	<u>98,635</u>	בניכוי היוון עלויות אשראי
4,363	-	-	<b>הכנסות מימון:</b>
-	-	6,016	הפרשי שער מנכסים והתחייבויות במט"ח, נטו
3,196	5,739	17,513	הכנסה בגין נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד
3,778	4,608	4,968	הכנסות מהשקעות ופקדונות לזמן קצר
<u>11,337</u>	<u>10,347</u>	<u>28,497</u>	הכנסות ריבית והפרשי הצמדה מהלוואות לאחרים

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 25 - מסים על הכנסה

א. הרכב הכנסות (הוצאות) מסים על הכנסה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(18,522)	(18,365)	(23,375)	מסים שוטפים
21,111	23,129	(16,321)	מסים נדחים
<u>2,589</u>	<u>4,764</u>	<u>(39,696)</u>	

ב. שיעור מס החברות החל משנת 2018 על הכנסה שהופקה או שנצמחה בישראל הינו 23%.

ג. רווחי/הפסדי הון:

בחודש אוגוסט 2013 פורסם ברשומות "חוק ההסדרים", במסגרתו נוסף סעיף 1א100 לפקודת מס הכנסה הקובע כי רווחי שערור יהיו ברי מיסוי וזאת בהתבסס על מנגנון של מכירה ורכישה רעיונית של נכס בכל עת שבוצע לגביו שערור ומשערור זה גם חולקו רווחים. בהתאם, נקבעה הוראה מקבילה בחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) לעניין מס שבח לגבי זכות במקרקעין או זכות באיגוד מקרקעין שבשלה נרשמה בדוחות הכספיים של החברה חלוקה מרווחי שערור כאילו הזכות נמכרה ביום חלוקת רווחי השערור ונרכשה מחדש באותו יום. בהוראות התחולה נקבע כי הן תחולנה על נכסים מחוץ לישראל ביום כניסתן לתוקף של תקנות שיותקנו על ידי שר האוצר, וייקבעו הוראות למניעת כפל מס כמשמעותן בסעיף 200 לפקודת מס הכנסה. כמו כן, בהגדרת "רווחי שערור" נקבע שמדובר ב"עודפים שלא התחייבו במס חברות מהסוג שקבע שר האוצר". נכון לתאריך אישור הדוחות הכספיים, תקנות כאמור טרם פורסמו.

ד. דיני המס החלים על ההכנסות של חברות הקבוצה בהולנד:

(1) השקעת החברה בנכסי נדל"ן מניבים בהולנד, מבוצעת באמצעות חברת הבת ההולנדית, Aspen Real Estate Investments B.V., המוחזקת במישרין על ידי החברה.

**מס חברות** - הכנסותיה השוטפות והכנסות מרווחי הון של חברת הבת ההולנדית בגין הכנסות משכירות בהולנד כפופות למס חברות בשיעור של 25.8%. שיעור מס מופחת בשיעור של 19% חל על הכנסה חייבת עד לגובה של 200 אלף יורו בשנה).

התרת הוצאות ריבית בחישוב ההכנסה החייבת בהולנד כפופה לכללי מימון דק בהולנד ולמגבלות נוספות.

שיעור מס ערך מוסף בהולנד הינו 21%.

**מס רווחי הון** - חלים שיעורי המס הרגילים. עם זאת, בהתקיים התנאים לפטור השתתפות רווח ההון פטור במלואו; פטור השתתפות הוא פטור מלא ממס בהולנד המוענק לחברות הולנדיות בקבלת דיבידנדים מחברות המוחזקות על ידן (חברות מקומיות וזרות שאינן מוחזקות כמלאי) וכן ברווחי ההון המופקים ממכירות האחזקות. החל משנת 2007, התנאים העיקריים לקבלת הפטור הם החזקה בשיעור של 5% לפחות בחברה (תושבת הולנד או זרה). כחריג לכלל נקבע, כי החזקה בחברות פסיביות ששיעור המס האפקטיבי (בהתאם לכללי המס ההולנדיים) החל על רווחיהן נמוך מ-10%, לא תוכל ליהנות מהוראות פטור השתתפות. לעניין זה, חברה פסיבית תחשב כחברה שמירב נכסיה (מעל 50%) על בסיס מאוחד, מהווים נכסים שלא משמשים בעסק. בהקשר זה נכסי נדל"ן לא יחשבו כנכסים פאסיביים.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 25 - מסים על הכנסה (המשך)

ד. דיני המס החלים על ההכנסות של חברות הקבוצה בהולנד: (המשך)

(2) מיסוי הכנסות בישראל:

חלוקת דיבידנדים מחברת הבת ההולנדית לחברה חייבת במס בהולנד בדרך של ניכוי מס במקור בשיעור של 15%, בכפוף לפטורים וההקלות הקבועים בדין. יצוין כי החל מיום 1 בינואר, 2018 חל פטור מורחב, כך שבתנאים מסוימים גם בעל מניות המחזיק מעל 5% ממניות החברה, שהינו תושב מס של מדינה לה אמנת מס עם הולנד בדבר דיבידנד, ואינו חבר באחת ממדינות ה-EU, יוכל להנות מפטור ממש דיבידנדים. בעקבות פטור זה, כל עוד החברה תחזיק בהונה של חברת הבת ההולנדית בשיעור של 5% או יותר חלוקת דיבידנדים מחברת הבת ההולנדית לחברה פטורה ממש בהולנד בדרך של ניכוי מס במקור. תשלומי ריבית פטורים ממש בדרך של ניכוי במקור בהולנד (למעט הלוואות משתתפות ברווחים).

הכנסות מדיבידנד שיתקבלו בישראל מהולנד חייבות במס חברות בישראל בשיעור של 25%. מנגד יתקבל זיכוי בגין המס שנוכה במקור בהולנד בשיעור של 5%. אפשרות חלופית היא תשלום מס החברות החל בישראל (26.5% בשנת 2015, 25% משנת 2016) על מלוא ההכנסה ("ברוטו" או "הדיבידנד המגולם") ממנה חולקו הדיבידנדים וקבלת "זיכוי עקיף" אף בגין מס החברות החל בהולנד על הכנסות החייבות במס בהולנד, ובתנאים מסוימים גם בגין המס החל בשוויץ ובגרמניה.

ה. שומות מס סופיות:

לחברה ולחלק מהחברות המאחדות של החברה, שומות הנחשבות כשומות סופיות, עד וכולל שנת המס שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020.

ו. הפסדים מועברים לצרכי מס והפרשים זמניים אחרים:

לחברה ולחברות מאחדות הפסדים עסקיים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ- 485 מיליון ש"ח. לחברה ולחברות מאחדות הפסדי הון (לרבות הפסדים ריאליים מניירות ערך) המועברים לצרכי מס לשנים הבאות המסתכמים לסך של כ- 201 מיליון ש"ח נכון לאותו מועד. בגין הפסדים עסקיים והפרשים זמניים אחרים הניתנים לניכוי כנגד הפרשים הנובעים מנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע, נרשמו בדוחות הכספיים כנכסי מסים נדחים בסך של כ- 63 מיליון ש"ח, בשל הצפי לניצולם כתוצאה מקיומה של הכנסה חייבת בעתיד שכנגדה ינוצלו נכסי המסים הנדחים.

בגין הפסדים עסקיים להעברה לא נכלל נכס מס נדחה בסך של כ- 96 מיליון ש"ח, בהיעדר צפי לניצולו בעתיד הנראה לעין.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 25 - מסים על הכנסה (המשך)

ז. מסים נדחים:

סה"כ אלפי ש"ח	רכוש קבוע אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	הפסדים לצרכי מס אלפי ש"ח	
(48,244)	-	(109,653)	61,409	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2025</b>
				<b>שינויים בשנת 2025:</b>
(16,321)	-	(14,408)	(1,913)	תנועה בשנת הדוח שנזקפה לסעיף מסים על ההכנסה בדוח על הרווח או הפסד
1,296	-	1,311	(15)	תנועה בשנת הדוח שנזקפה לרווח כולל אחר בגין הפרשי תרגום
<u>(63,269)</u>	<u>-</u>	<u>(122,750)</u>	<u>59,481</u>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025</b>
(244,165)	(77,393)	(300,953)	134,181	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2024</b>
				<b>שינויים בשנת 2024:</b>
35,673	(29,221)	81,031	(16,137)	תנועה בשנת הדוח שנזקפה לסעיף מסים על ההכנסה בדוח על הרווח או הפסד
2,799	-	2,913	(114)	תנועה בשנת הדוח שנזקפה לרווח כולל אחר בגין הפרשי תרגום
92	92	-	-	תנועה בשנת הדוח שנזקפה לרווח כולל אחר בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע
<u>157,357</u>	<u>106,522</u>	<u>107,356</u>	<u>(56,521)</u>	איבוד שליטה בפאי סיאם
<u>(48,244)</u>	<u>-</u>	<u>(109,653)</u>	<u>61,409</u>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2024</b>

המסים הנדחים מוצגים במאזן כבמסגרת ההתחייבויות לא שוטפות

המסים הנדחים ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 חושבו לפי שיעור המס הצפוי לחול על החברה בעת היפועם של הפרשים הזמניים שבגינם נוצרו.

ח. ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה התחייבויות בגין מיסים שוטפים בסך של כ- 42.6 מיליון ש"ח (כ- 8 מיליון ש"ח מתוכם בגין מכירת נכסים בהולנד ובגרמניה בשנים קודמות).

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 25 - מסים על הכנסה (המשך)

ט. מס תיאורטי:

להלן מובא תאום בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות היו מתחייבות במס לפי שיעור המס הסטטוטורי החל על החברות בארץ, לבין סכום מסים על ההכנסה שנקף בדוח רווח והפסד לשנת הדוח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
		רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה בדוחות רווח והפסד ולפני חלק החברה ברווח של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס שיעורי המס הרגילים המס התיאורטי
(71,972)	(69,890)	144,288
23%	23%	23%
(16,554)	(16,075)	33,186
		<b>עליה (ירידה) במסים על הכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:</b>
		הפסדים והפרשי עיתוי בגינם לא נזקפו מסים נדחים
14,699	11,557	11,417
-	(283)	(263)
(1,347)	(492)	2,312
-	-	-
613	529	(6,956)
(2,589)	(4,764)	39,696
		ניצול הפסדים בגינם לא נוצרו מסים נדחים בעבר
		הפרשים בשיעורי מס מסים בגין שנים קודמות
		הוצאות לא מוכרות, הכנסות פטורות ופערים אחרים, נטו מסים על הכנסה (הטבת מס)

ביאור 26 - רווח למניה לבעלי המניות של החברה

א. רווח בסיסי למניה:

להלן נתוני הרווח לתקופה המיוחס לבעלי מניות חברת האם והערך הנקוב של המניות שהובאו בחשבון לצורך חישוב הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה למניה רגילה בת 0.01 ש"ח ערך נקוב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(42,088)	(37,669)	53,222
(30,709)	(65,667)	-
		<b>חישוב רווח בסיסי למניה:</b>
		רווח (הפסד) מפעילות נמשכת
		הפסד מפעילות מופסקת
		<b>ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש בחישוב הרווח הבסיסי למניה (באלפי מניות):</b>
63,533	61,449	63,149
		יתרה ליום 1 בינואר
		<b>בתוספת:</b>
		הנפקת מניות
-	-	כתבי אופציה שמומשו למניות (*)
16	1,537	(22)
(1,527)	-	-
62,022	62,986	63,127
		רכישת מניות באוצר
		ממוצע משוקלל של מספר המניות
(0.68)	(0.60)	0.84
(0.49)	(1.04)	-
		רווח (הפסד) בסיסי למניה (בש"ח) מפעילות נמשכת
		רווח (הפסד) בסיסי למניה (בש"ח) מפעילות מופסקת

(\*) לעניין מימוש אופציות, ראה ביאור 18.א.(2).

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

**ביאור 26 - רווח למניה לבעלי המניות של החברה (המשך)**

**ב. רווח מדולל למניה:**

להלן נתוני הרווח לתקופה המיוחס לבעלי המניות של החברה והערך הנקוב של המניות שהובאו בחשבון לצורך חישוב הרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה למניה רגילה בת 0.01 ש"ח ערך נקוב, והתאמות שנערכו לצורך חישוב הרווח למניה בחישוב מדולל.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(42,088)	(37,669)	53,222	<b>חישוב רווח מדולל למניה:</b>
(30,709)	(65,667)	-	רווח (הפסד) מפעילות נמשכת
			רווח (הפסד) מפעילות מופסקת
			<b>ממוצע משוקלל של מספר המניות ששימש בחישוב הרווח המדולל למניה (באלפי מניות):</b>
			ממוצע משוקלל של מספר המניות ששימש בחישוב הרווח הבסיסי למניה
62,022	62,986	63,127	בתוספת השפעה מדללת של כתבי אופציה במחזור
-	-	-	בתוספת השפעת כתבי אופציה שמומשו בשנת הדוח
-	-	-	ממוצע משוקלל של מספר המניות
62,022	62,986	63,127	
(0.68)	(0.60)	0.84	רווח (הפסד) מדולל למניה (בש"ח) מפעילות נמשכת
(0.49)	(1.04)	-	רווח (הפסד) מדולל למניה (בש"ח) מפעילות מופסקת

**ביאור 27 - מגזרי פעילות**

**א. כללי:**

ליום 31 בדצמבר 2025, הקבוצה פועלת בשלושה מגזרי פעילות ברי דיווח, המדווחים למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת ההחלטות כמפורט להלן:

1. ישראל – בתחום הנדל"ן המניב.
2. הולנד – בתחום הנדל"ן המניב.
3. מגורים.

החל מיום 31 בדצמבר 2025 החלה החברה להציג את מגזר המגורים.

**אחרים** – לקבוצה פעילות (שאינה מהותית לה) בתחום הנדל"ן המניב בגרמניה.

תוצאות המגזר כוללות את הרווח (הפסד) שהופק מפעילות כל מגזר בר-דיווח. דיווחים אלה נערכו על בסיס מדיניות חשבונאית זהה לזו המיושמת בחברה לאחר הקצאת עלויות מימון.

לצורך בקרת ביצועי המגזרים והקצאת המשאבים ביניהם, מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי עוקב אחר הנכסים המוחשיים והפיננסיים של כל מגזר. כל הנכסים מוקצים למגזרים השונים למעט השקעה בחברות כלולות.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 27 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025					
סה"כ אלפי ש"ח	אחרים אלפי ש"ח	מגורים אלפי ש"ח	הולנד	ישראל	
			נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	
211,323	1,178	-	166,910	43,235	הכנסות מדמי שכירות, משירותי ניהול
152,076	355	-	118,237	33,484	רווח גולמי
103,912	1,401	-	70,403	32,108	רווח מהתאמת שווי נדל"ן
(37,657)					הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
3,568					הכנסות אחרות, נטו
221,899					רווח מפעולות רגילות
(70,138)	(566)	1,134	(32,549)	(38,157)	הוצאות מימון, נטו
151,761					רווח לאחר מימון
(7,473)	(43)	(7,423)	-	(7)	חלק החברה בהפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
144,288					רווח לפני מס

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024					
סה"כ אלפי ש"ח	אחרים אלפי ש"ח	מגורים אלפי ש"ח	הולנד	ישראל	
			נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	
213,711	6,496		164,839	42,376	הכנסות מדמי שכירות, משירותי ניהול
159,070	5,724		121,023	32,323	רווח גולמי
(103,687)	(3,303)	(100,412)		28	רווח (הפסד) מהתאמת שווי נדל"ן
(24,185)					הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
(4,715)					הוצאות אחרות, נטו
26,483					הפסד מפעולות רגילות
(88,938)	(107)	(37,510)	(51,321)		הוצאות מימון, נטו
(62,455)					הפסד לאחר מימון
(7,435)					חלק החברה בהפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(69,890)					הפסד לפני מס

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 27 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. (המשך)

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023**

סה"כ אלפי ש"ח	התאמות אלפי ש"ח	אחרים אלפי ש"ח	הולנד		ישראל		
			נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	מלונאות אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	
214,671	(37,102)	8,256	163,075	37,102	43,340		הכנסות מדמי שכירות, משירותי ניהול ומלונאות
160,745	(11,728)	5,151	121,278	11,728	34,316		רווח גולמי
(112,996)	40,703	(5,031)	(126,410)	(40,703)	18,445		רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו
(35,476)							הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
(2,019)							הוצאות אחרות, נטו
10,254							רווח מפעולות רגילות
(82,012)	31,889	(109)	(33,118)	(31,889)	(48,785)		הוצאות מימון, נטו
(71,758)							הפסד לאחר מימון
(214)							חלק החברה בהפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(71,972)							הפסד לפני מס

ג. מידע נוסף:

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025**

סה"כ אלפי ש"ח	אחרים אלפי ש"ח	מגורים אלפי ש"ח	הולנד		ישראל		
			נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	
3,685,190	56,793	122,325	2,077,654	1,428,418			נכסי המגזר

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024**

סה"כ אלפי ש"ח	אחרים אלפי ש"ח	הולנד		ישראל		
		נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	
3,524,638	288,271	2,016,276	1,220,091			נכסי המגזר

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023**

סה"כ אלפי ש"ח	אחרים אלפי ש"ח	הולנד		ישראל		
		נדל"ן אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	מלונאות אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	
5,274,869	64,328	2,242,138	2,095,820	872,583		נכסי המגזר

ד. מידע נוסף על פעילות מכירת קרקעות, דירות ושטחים מסחריים במגזר ישראל:

**לשנה שהסתיימה  
ביום 31 בדצמבר**

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(364)	(491)	-	תוצאות הפעילות

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 28 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. הסכמים עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

### (1) מנכ"ל החברה

#### (א) דמי ניהול:

ביום 5 במאי 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר קבלת אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 26 ו-27 במרץ 2026, התקשרות בהסכם שירותי ניהול עם מר שלומי עקריש, המכהן כמנכ"ל וכדירקטור בחברה, לפיו יכהן שלומי בתפקיד מנכ"ל החברה ומנכ"ל חברות בנות של החברה (ככל שיידרש) החל מיום 1 באפריל 2025. בהתאם להסכם העסקתו, מר עקריש יהיה מועסק בהיקף של כ-90% משרה, ויהיה זכאי בגין כהונתו לתשלום חודשי בסך של 130 אש"ח בתוספת מע"מ, (צמוד מדד) בהתאם למדיניות התגמול של החברה. בנוסף, מכהן מר עקריש כדירקטור בחברה, ללא גמול נוסף.

מנכ"ל החברה, מר עקריש הינו בעל שליטה בחברת אוסטרליה ישראל יזמות והשקעות בע"מ, יחד עם ה"ה אבן ניומן וריקי ניומן, שמחזיקה בכ-77.9 מהון המניות בא.ש אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ, שמחזיקה בכ-28.47% מהזכויות בהון החברה ובכ-29% מזכויות ההצבעה בחברה. אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ אינה מהווה בעלת שליטה בחברה, אך חלות בעניינה הוראות הפרק החמישי לחוק החברות, התשנ"ט-1999, לפי סעיף 268 לחוק החברות, ולעניין פרק זה בלבד היא מוגדרת כ"בעלת שליטה".

#### (ב) בונוס

בנוסף, מר עקריש יהא זכאי לבונוס שנתי בהתאם לעמידה ביעדים אישיים כפי שיוגדרו בכל שנה, בגובה של עד 6 חודשי דמי הניהול. בגין שנת 2025 יהיה זכאי מר עקריש לבונוס כאמור, בכפוף להתיימות תנאים המבוססים על היעדים הכלל חברתיים (NOI ו-FFO) בשנת 2025. בפועל, הסכום לבונוס בגין שנת 2025 עומד על סך של: כ-801 אלפי ש"ח.

#### (ג) אופציות

לפירוט בדבר האופציות שהוקצו למר עקריש, ראו ביאור 18 לעיל.

### (2) התקשרות של חברת בת של רייק בהסכם העסקה עם מר שקד עקריש:

ביום 21 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור וועדת הביקורת מיום 19 באוגוסט 2025, התקשרות של חברת בת 100% של רייק בהסכם העסקה עם מר שקד עקריש (בנו של מר שלמה עקריש, דירקטור ומנהלה הכללי של החברה) כמנהל ארגון ושיטות החל מיום 1 במאי 2025, זאת בהתאם לתקנה 1(א)(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות"), למשך תקופה של שלוש שנים. ההתקשרות תהיה בהיקף העסקה של 90% משרה, והשכר החודשי למר שקד עקריש יעמוד על סך של: 12,300 ש"ח.

### (3) תרומה לעמותת יוניסטרים:

ביום 28 בפברואר 2019 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 21 בינואר 2019 וביום 23 בינואר 2019, אישרו זאת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה), את התקשרות החברה ויהלומי ראש העין בע"מ עם עמותת יוניסטרים, אשר נוסדה על ידי צארום, בעל השליטה בחברה ויו"ר העמותה (להלן: "העמותה"), בהסכם שכירות חדש (להלן: "הסכם השכירות החדש") לפיו יגדל המושכר בכ-103 מ"ר נוספים, ובסה"כ משכירה החברה לעמותה משרדים בשטח של כ-214 מ"ר ברחוב שבזי 26 בראש העין (כולל 8 חניות) (להלן: "המושכר החדש"), לתקופה של שלוש שנים נוספות החל ממועד אישור האסיפה כאמור, קרי עד ליום 28 בפברואר 2022, ללא תמורה - כתרומה של החברה לעמותה (להלן: "ההתקשרות המוצעת" או "התרומה לעמותה", לפי העניין).

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 28 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

א. הסכמים עם בעלי עניין וצדדים קשורים: (המשך)

### (3) תרומה לעמותת יוניסטרים: (המשך)

ביום 2 במאי 2022 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאחר שביום ביום 22 במרץ 2022 וביום 23 במרץ 2022, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון של החברה, בהתאמה, את התקשרות החברה ויהלומי ראש העין עם העמותה בהסכם שכירות חדש (להלן: "הסכם השכירות החדש"), לפיו יוגדל המושכר בכ- 120 מ"ר נוספים, לשטח כולל של כ-321 מ"ר (כולל 8 חניות) (להלן: "המושכר החדש"), לתקופה של שלוש שנים, רטרואקטיבית החל מיום 1 במרץ 2022, ללא תמורה - כתרומה של החברה לעמותה, ובכפוף לאישור האסיפה המזומנת על פי דוח מידי שמתפרסם במקביל לדוח זה, ככל שיאושר (להלן: "ההתקשרות המוצעת" או "התרומה לעמותה", לפי העניין).

עלות השכירות ודמי הניהול בגין המושכר החדש, בהם נושאת החברה, הינם בסך של כ- 55 ש"ח למ"ר וכ- 13.5 ש"ח למ"ר בגין דמי ניהול, בתוספת מע"מ, וסך של 250 ש"ח בגין כל חניה, ובסך כולל של כ-23 אלפי ש"ח בחודש וכ- 276 אלפי ש"ח בשנה. ככל ויחול מיסוי בגין התרומה, ישולם ע"י החברה בנוסף לסכום התרומה. כמו כן, ההתקשרות כאמור כוללת ביצוע התאמות למושכר החדש, אשר יבוצעו על ידי העמותה ובאחריותה, בהן תשתתף החברה בסך של עד כ- 100 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ.

בימים 26 במרץ 2025 ו- 27 במרץ 2025, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה, בהתאמה, את הארכת הסכם השכירות, באותם התנאים, לתקופה נוספת של שלוש שנים.

### (4) בחינה של מתווה לעסקת מיזוג:

ביום 1 באפריל 2025 מסרה לחברה א.ש. אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ (להלן: "אוסטרליה"), חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך ואשר הינה בעלת עניין בחברה, המחזיקה בכ- 29% מהון המניות ומזכויות ההצבעה בחברה, כי דירקטוריון אוסטרליה החליט על הקמת ועדה בלתי תלויה לבחינת עסקת מיזוג, על דרך של החלפת מניות בהתאם להוראות סעיף 103'כ לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], לרכישת מלוא ההון המונפק והנפרע של אוסטרליה על ידי החברה.

על פי המידע שנמסר לחברה, במסגרת העסקה הנבחנת על ידי אוסטרליה, חברת אוסטרליה ישראל יזמות והשקעות בע"מ, בעלת השליטה באוסטרליה, תרכוש מאוסטרליה כ- 18% ממניות החברה המוחזקות על ידי אוסטרליה ובנוסף, תבוצע חלוקה של יתרת מניות החברה שבהחזקת אוסטרליה, כ- 11% ממניות החברה, באופן של חלוקת דיבידנד בעין.

להבנת החברה, על בסיס המידע שנמסר לה מאוסטרליה, לאחר ביצוע הפעולות שלעיל יבחן מיזוג של החברה עם אוסטרליה באופן של החלפת מניות בהתאם להוראות סעיף 103'כ לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], שכתוצאה מכך תהפוך אוסטרליה לחברה פרטית בבעלות מלאה (100%) של החברה, כאשר התמורה בגין רכישת מניות אוסטרליה תשולם באמצעות הקצאת ניירות ערך של החברה לבעלי מניות אוסטרליה וכן חלק במזומן, פרו רטה לשיעור החזקותיהם במניות אוסטרליה. במסגרת המידע שנמסר לחברה מאוסטרליה, החליט דירקטוריון אוסטרליה למנות ועדת בלתי תלויה לבדיקת כדאיות העסקה. בכוננת החברה לבחון את העסקה כשזו תוצע לה, את כדאיותיה ואת האישורים שידרשו להשלמתה ולפעול בעניין זה על פי דין.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 28 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

**ב. עסקאות זניחות:**

במסגרת ישיבת ועדת הביקורת (להלן: "הוועדה") מיום 31 במרץ 2026, עדכנו חברי הוועדה את הקריטריונים וקבע כי יראו, לעניין תקנה 41(א3)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע-2010 ולעניין תקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות") וכן ביחס לכל הוראת דין נוספת הנוגעת לעסקאות זניחות שבהן לבעלי שליטה בחברה ו/או לנושאי משרה בחברה עניין אישי (במישרין או בעקיפין), כי יראו שעסקה שעונה לקריטריונים המפורטים להלן עסקה זניחה כמשמעותה בתקנות האמורות לעיל ו/או בהוראות הדין האמורות לעיל:

- (1) היא איננה עסקה חריגה (כמשמעות המונח בחוק החברות), היינו, שמדובר בעסקאות שהינן במהלך העסקים הרגיל של החברה, בתנאי שוק (או טובים יותר) ושאינן בהן כדי להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה (במיוחד), רכוש או התחייבויותיה, וכן לאור העובדה שהיקפן ומינון הינו זניח ביחס לפעילות החברה (במיוחד), ואין בהן כדי לפגוע בטובת החברה.
- (2) השפעתה על הפרמטר הרלבנטי (לדוגמא היקף נכסים, היקף הכנסות, היקף הוצאות, הון עצמי) הינה בשיעור של פחות מאחוז אחד (1%).
- (3) סכום העסקה לא יעלה על סך של 0.5 מיליון ש"ח.

מובהר כי עד למועד הנ"ל, הקריטריונים לעסקאות זניחות היו זהים למעט ס"ק (3) לעיל שעמד על 0.3 מיליון ש"ח. למען הסר ספק הובהר כי עסקאות נפרדות המהוות בפועל חלק מאותה התקשרות, יבחנו כעסקה אחת לצורך בחינת זניחות.

דירקטוריון החברה הסמיך את ועדת הביקורת לבצע אחת לשנה, בחינה של נאותות הקריטריונים והמדדים לסיווגה של עסקה כזניחה.

במהלך שנת 2025 סך העסקאות הזניחות עם בעלי שליטה בחברה עמד על: 48 אלפי ש"ח.

**ג. הטבות לבעלי עניין:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
427	511	438
2,775	2,816	2,909
4,685	787	4,628

שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה או מטעמה

דמי ניהול ומענק ליו"ר הדירקטוריון (1)

הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות ליו"ר הדירקטוריון

(1) כולל מענק בסך של כ- 879 אלפי ש"ח (בשנים 2024 ו- 2023 כ- 903 אלפי ש"ח ו- 868 אלפי ש"ח, בהתאמה). למידע נוסף בדבר דמי ניהול ומענק ליו"ר הדירקטוריון, ראה סעיף קטן א.2. לעיל.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
4	7	3

מספר האנשים אליהם מתייחסים השכר וההטבות:  
דירקטורים שאינם מועסקים בחברה

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 28 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

**ד. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
960	1,434	266
(1,385)	(5,821)	(6,004)
<u>(425)</u>	<u>(4,387)</u>	<u>(5,738)</u>

**הכנסות (הוצאות) החברה מחברות בנות:**  
הוצאות בגין שירותי משרד וניהול  
הוצאות בגין ריבית

**ה. התקשרות בעל השליטה לשעבר בחברה בעסקה למכירת חלק מאחזקותיו בחברה:**

ביום 14 בספטמבר 2023, התקשרו בעל השליטה לשעבר בחברה, מר רוני צארום וחברה בבעלותו (להלן: "המוכר"), בהסכם למכירת חלק מאחזקותיו של המוכר במניות החברה, דהיינו 16,613,116 מניות של החברה המהוות כ- 26.53% מהון המניות המונפק והנפרע (להלן: "ההסכם", "המניות הנרכשות" ו-"העסקה", לפי העניין) לחברת א.ש. אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ (\*) (להלן: "הרוכשת"). כמו כן, במועד חתימת ההסכם, נחתמו שני הסכמי מכר נוספים, בין כל אחד מבין מר גיא פרג, יו"ר דירקטוריון החברה, וגב' קרן בן צבי, יועצת משפטית ומזכירת החברה לשעבר (להלן יחד: "נושאי המשרה"), לבין הרוכשת, לפיהם, תרכוש הרוכשת מנושאי המשרה את המניות שתבענה ממימוש אופציות (סדרה י"ד) לא סחירות של החברה המוחזקות על ידם, ככל שתמומשה, במחיר למניה השווה למחיר המניה בעסקה, ובמועד שנקבע בין הצדדים.

א.ש. אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ, הינה חברה ציבורית, אשר למיטב ידיעת החברה בעלת השליטה בה, המחזיקה ב- 4,499,525 מניות של הרוכשת (כ- 77.90%), הינה חברת אוסטרליה ישראל יזמות בע"מ, שהינה חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה (בשרשור סופי) של ה"ה שלמה עקריש, אבן צ'ארלס ניומן וריקי סטיבן ניומן בשיעורים כדלקמן: 50% שלמה עקריש (באמצעות חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה) והיתרה בחלוקה שווה בין אבן צ'ארלס ניומן וריקי סטיבן ניומן (באמצעות חברות בבעלותם ובשליטתם המלאה).

ביום 5 במרץ 2024 (לאחר תיקון ההסכמים מיום 28 בפברואר 2024), כפי שנמסר לחברה, שולם התשלום השני מהרוכשת למוכר והמוכר פעל להעברת המניות הנרכשות לחשבון נאמנות. כמו כן, כפי שנמסר לחברה, באותו מועד התקבל התשלום בגין רכישת המניות הנוספות אשר נבעו ממימוש 1,700,000 אופציות סדרה י"ד מנושאי המשרה בחברה. תמורת מחיר המימוש שהתקבלה בחברה הסתכמה לסך של כ- 8,904 אלפי ש"ח.

כמו כן, החל מיום 6 במרץ 2024 נכנס לתוקף מינויים של שני הדירקטורים, ה"ה שלמה עקריש ואבן צ'ארלס ניומן, כאמור לעיל וביום 4 ביולי 2024 אושרו תנאי כהונתם באסיפת בעלי המניות של החברה אשר כוללים מתן התחייבות לפטור, מתן התחייבות לשיפוי, והכללה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה ובפוליסות עתידיות, באותם תנאים כפי שאושרו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה (ללא גמול דירקטורים).

ביום 5 בנובמבר 2024 (לאחר תיקון ההסכם מיום 29 באוגוסט 2024), כפי שנמסר לחברה, שולם התשלום השלישי מהרוכשת למוכר והמניות הנרכשות הועברו מחשבון הנאמנות לידי הרוכשת. יצוין כי, החל ממועד זה, חדל מר רוני צארום להיות בעל השליטה בחברה.

**אספן גרופ בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים**

**ביאור 29 - אירועים לאחר תאריך המאזן**

**א. אישור דירוג וקביעת דירוג להנפקת אג"ח סדרה י"א:**

ביום 14 בינואר 2026 אישרה מעלות S&P את דירוג החברה ואיגרות החוב שלה ilA- עם תחזית דירוג יציבה וכן דירוג ilA-2 לניירות ערך המסחריים שלה וכן להנפקת ניירות ערך מסחריים חדשים.

בנוסף, אישרה מעלות S&P מתן דירוג ilA להנפקת סדרת איגרות חוב חדשה (סדרה י"א) בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ע.נ..

**ב. הנפקת סדרת איגרות חוב (סדרה י"א):**

ביום 9 בינואר 2026 פרסמה החברה דוח הצעת מדף, בהתאם לתשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 15 ביולי 2024 הנושא תאריך 16 ביולי 2024, ובהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך), התשס"ו-2005, להנפקה ולרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ של עד 225,000,000 ש"ח ערך נקוב של איגרות חוב (סדרה י"א) של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, שהוצאו לכלל הציבור בדרך של הצעה אחידה, בהתאם להוראות תקנה 11(א)(1) (ב) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007.

במכרז לציבור שהתקיים ביום 29 בינואר 2026 הוצעו עד 200,000,000 ש"ח ע.נ. איגרות חוב (סדרה י"א) של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת. התקבלו סך הכל 47 הזמנות לרכישת 200,000 יחידות של איגרות חוב (סדרה י"א) בהיקף כספי של כ- 200 מיליון ש"ח, מתוכם 199,777 יחידות ממשקיעים מסווגים ו- 233 יחידות מהציבור. שיעור הריבית שנקבע במכרז הינו 2.98%.

איגרות החוב (סדרה י"א) יעמדו לפירעון ב- 2 תשלומים לא שווים אשר ישולמו בין השנים 2030 עד 2031 (כולל), כדלקמן: תשלום ראשון ישולם ביום 30 ביולי 2030 בשיעור של 10% מהקרן; תשלום שני ישולם ביום 30 ביולי 2031 בשיעור של 90% מהקרן;

איגרות החוב (סדרה י"א) תשאנה ריבית שנתית קבועה, בשיעור 2.98% אשר תשולם פעמיים בשנה, כדלקמן:

ביום 30 ביולי וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026-2030 (כולל) וביום 30 ביולי בשנת 2031, באופן שתשלום הריבית הראשון ישולם ביום 30 ביולי 2026 ותשלום הריבית האחרון יתבצע ביחד עם הפירעון האחרון של הקרן ביום 30 ביולי 2031.

הקרן והריבית של איגרות החוב (סדרה י"א) תהיינה צמודות למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בינואר 2026 בגין חודש דצמבר 2025.

**ג. הפקדת תכנית בתנאים – פרויקט גדנ"ע חיפה – חברת בת המוחזקת על ידי החברה בשיעור של 50%**

ביום 26 בינואר 2026 קיבלה חברת הבת החלטת ועדת המשנה להתחדשות עירונית ("הועדה"), לפיה אישרה הועדה את הפקדת תכנית הפינוי בינוי במתחם 12 בשכונת קריית אליעזר בחיפה ("התכנית"), בתנאים המפורטים בהחלטת הועדה. במסגרת התכנית ובהתאם לתנאי הועדה, צפויים להיהרס שניים-עשר מבני שיכון בני שלוש קומות, הכוללים 216 יח"ד, ובמקומם יוקמו שבעה מגדלי מגורים, אשר על פי התכנון צפויים לכלול סה"כ כ-970 יח"ד (מתוכם כ- 754 יח"ד לשיווק על ידי חברת הפרויקט) וכ- 4,000 מ"ר שטחי מסחר.

התכנית משתרעת על שטח של 26.5 דונם הנמצאים ברחוב הגדנ"ע, בין רחוב צה"ל ורחוב אלנבי בקרית אלעזר, חיפה.

עוד יצוין כי בפרויקט התקבל רוב נדרש מקרב בעלי הזכויות.

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 29 - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

### ד. תוספת להסכם לרכישת מניות רייק אספן בע"מ על-ידי חברה בת -

בהמשך לאמור בביאור 10.א(2) לעיל, בדבר התקשרות והשלמת הסכם בין רייק נדל"ן בע"מ ("רייק"), חברה בת של החברה, לבין ד.ב.ז. עדי שיווק בע"מ ("ד.ב.ז."), להשקעה ורכישת 51% ממניות רייק אספן בע"מ ביום 19 בפברואר 2026 נחתמה תוספת להסכם ההשקעה והמכר, אשר עיקריה כדלקמן ("התוספת"):

- רייק תרכוש מניות נוספות של רייק אספן כדלקמן: (א) מלוא יתרת מניות רייק אספן המוחזקות על ידי ד.ב.ז. ("מניות ד.ב.ז."); ו-(ב) מניות המוחזקות על ידי צד שלישי, שהינו נושא משרה ברייק אספן, אשר ירכשו על ידי ד.ב.ז. עובר למכירתן לרייק ("המניות המועברות" ויחד עם מניות ד.ב.ז.: "המניות הנוספות"). לאחר השלמת רכישת המניות הנוספות, תחזיק רייק בכ-95.1% מההון המונפק והנפרע של רייק אספן.

- במועד השלמת התוספת, תשלם רייק לד.ב.ז. סך של 6 מיליון ש"ח, עבור רכישת המניות הנוספות והעברה והסבה לרייק של כלל זכויותיה של ד.ב.ז. בשטרי ההון שהנפיקה רייק אספן ("התמורה בגין המניות הנוספות"), וכן תעמיד רייק לד.ב.ז. הלוואה שאינה נושאת ריבית והצמדה בסך של 6 מיליון ש"ח, על חשבון כספים שד.ב.ז. עשויה להיות זכאית להם עקב מנגנון ההתאמה (כהגדרתו להלן) ("תשלום הביניים").

- מנגנון התאמת התמורה. בכפוף להשלמת התוספת, יישום מנגנון התאמת התמורה יידחה למוקדם מבין: (א) 7 שנים ממועד חתימת התוספת; (ב) 30 ימים ממועד השלמת ביצועם או מכירתם של כלל הפרויקטים (כהגדרתם בהסכם ההשקעה והמכר); או (ג) 7 ימים מהודעת רייק על אירוע מכירה של השליטה ברייק אספן (כהגדרתו בתוספת), כאשר התוספת כוללת הוראות להבטחת זכויות ד.ב.ז. בהתקיים אירוע מכירה כאמור. כן נקבעו בתוספת הוראות בדבר אופן קביעת שווי הפרויקטים לצורך התאמת התמורה.

- בהתאם לאמור, ככל שד.ב.ז. תהיה מחויבת לשלם כספים לרייק לאור מנגנון ההתאמה, סכום תשלום הביניים יושב לרייק (במלואו או בחלקו), וככל שרייק תהיה מחויבת לשלם לד.ב.ז. כספים לאור מנגנון ההתאמה, אזי התמורה בגין המניות הנוספות ו/או תשלום הביניים (או כל חלק ממנו) - יופחתו מהכספים שהיא תהיה מחויבת לשלם לד.ב.ז. כאמור.

- במסגרת מנגנון ההתאמה הובהר שבכל מקרה לא תידרש השבה לרייק של התמורה בגין המניות הנוספות.

- תנאים מתלים. תוקפה של התוספת מותנה בהתקיימות תנאים מתלים, שרייק רשאית לוותר על התקיימותם או התקיימות איזה מהם, כדלקמן: (1) העברה לרייק של יתרת מניות רייק אספן; (2) רכישת המניות המועברות על ידי ד.ב.ז.; ו-(3) קבלת אישורי הגופים המממנים של רייק אספן (ככל שיידרשו). כמו כן, תוקפה של התוספת מותנה בהתקיימות תנאי מתלה, ש-ד.ב.ז. רשאית לוותר על התקיימותו, לפיו יתקבל אישור הגורמים המממנים של רייק אספן לביטול ערבותו האישית של מר דוד בן זקן לטובת רייק אספן.

- למעט כאמור לעיל, התנאים המהותיים שנקבעו בהסכם ההשקעה והמכר נותרו ללא שינוי. מובהר כי בכל מקרה שבו עד ליום 18 ביוני 2026 לא הועברו לרייק כלל המניות הנוספות, תוכל רייק להודיע על הביטול המוחלט של האמור בתוספת, ובמקרה זה ימשיכו לחול הוראות הסכם ההשקעה והמכר ולחייב את הצדדים לכל דבר ועניין.

### ה. התקשרות בהסכם עקרונות עם לאומי פרטנרס:

ביום 22 בפברואר 2026 התקשרה החברה הבת (50%), רייק נדל"ן בע"מ ("רייק") עם לאומי פרטנרס בע"מ ("לאומי פרטנרס"), בהסכם עקרונות לא מחייב להשקעה ברייק ("הסכם העקרונות").

בהתאם להסכם העקרונות, ללאומי פרטנרס ניתנה תקופת בלעדיות בת 60 ימים לביצוע בדיקת נאותות, כאשר במהלך תקופה זו, ינהלו הצדדים משא ומתן, על-בסיס הסכם העקרונות, לשם גיבוש הסכמים מחייבים בקשר עם עסקת ההשקעה.

## אספן גרופ בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 29 - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

### ה. התקשרות בהסכם עקרונות עם לאומי פרטנרס: (המשך)

בהתאם להסכם העקרונות, עסקת ההשקעה ברייק תבוצע לפי שווי חברה של 625 מיליון ש"ח (אחרי הכסף), כך שלאומי פרטנרס תשקיע סך של 100 מיליון ש"ח ברייק, בתמורה להקצאת מניות בשיעור של 16% ברייק (בדילול מלא).

כספי ההשקעה בסך של 100 מיליון ש"ח, צפויים לשמש להרחבת פעילותה של רייק והגדלת צבר הפרויקטים שלה. בהסכם העקרונות נקבע כי רייק ובעלי המניות בה יפעילו את מיטב המאמצים (best efforts) לשם ביצוע הנפקת מניות רייק לציבור בתוך שלוש שנים.

בנוסף, הסכם העקרונות כולל הוראות ומנגנונים בדבר הנפקת רייק, התאמות מחיר, אופציית Put למשקיעה, הוראות בנוגע לתיחום פעילות וכן זכויות מיעוט מקובלות ללאומי פרטנרס, שחלקן תפקענה במקרה של הנפקה כאמור.

השלמת העסקה כפופה להתקשרות בהסכם מחייב בנוסח שיוסכם על הצדדים, וכן לאישור האורגנים המוסמכים של הצדדים ולאישורי צדדים שלישיים (ככל שידרשו).  
למועד הדוח, אין ודאות כי הצדדים יתקשרו בהסכם מחייב או כי העסקה תושלם ובאילו מועדים ותנאים.

### ו. דיבידנד:

ביום 19 באפריל 2026 הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 12.5 מיליון ש"ח (המהווים דיבידנד למניה בסך כ- 0.19799 ש"ח).

### ז. התקשרות בהסכם לרכישת זכויות בנכס קניין M הדרך:

ביום 19 באפריל 2026, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה את התקשרות החברה עם אוסטרליה ישראל, בהסכם לרכישת מלוא החזקותיה (המהוות כ-36.85% מהון המניות המונפק והנפרע בדילול מלא, ואשר מקנות לה 50% מהזכויות הכלכליות) בחברת בית חרות - ליש חברה לפיתוח בע"מ ("המניות הנרכשות" ו-"בית חירות", בהתאמה).

בית חירות מחזיקה בזכויות חכירה מהוונת מקרן קיימת לישראל עד ליום 10 בספטמבר 2046, בחלקה 290 בגוש 8338, בשטח כולל של 11.393 דונם, הכוללים מרכז מסחרי בן 3 קומות הידוע בשם "קניין M הדרך" ובקומות העליונות ב' ו-ג' במלון בוטיק "אדווה" ("הסכם הרכישה" ו-"הנכס", בהתאמה). למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, הנכס מושכר ל-41 שוכרים, ושיעור התפוסה הממוצע לשנת 2025 עומד על כ-94%.  
להלן עיקרי הסכם הרכישה:

1. תמורת העסקה הינה כדלקמן: (1) סך של 35 מיליון ש"ח בגין המניות הנרכשות; ו-(2) סך של 5 מיליון ש"ח בגין המחאת הלוואות הבעלים ודמי הניהול, להם תהא זכאית אוסטרליה מבית חירות במועד ההשלמה (יחד: "תמורת העסקה"). יובהר כי בקביעת סכום תמורת העסקה, נלקח בחשבון קיומה של הלוואה בגין הנכס בסך של כ-81 מיליון ש"ח (במונחי 100%) של בית חירות לתאגיד בנקאי, שצפויה להיוותר גם במועד ההשלמה. תמורת העסקה תותאם במועד ההשלמה לשינויים ביתרת הלוואות הבנקאיות ובהון החוזר של בית חירות, שיחולו בתקופה שממועד החתימה עד למועד ההשלמה. 10% מתמורת העסקה בגין המניות הנרכשות כאמור, בתוספת מע"מ כדיון, תשולם בתוך 7 ימי עסקים ממועד החתימה ותופקד בנאמנות אצל בא כוח החברה עד להשלמה, ויתרת תמורה העסקה תשולם במועד ההשלמה.

2. השלמת הסכם הרכישה מותנית בקבלת אישור הממונה על התחרות ואישור התאגיד הבנקאי המממן של בית חירות לביצוע עסקת הרכישה בתוך 90 ימים ממועד החתימה.

3. אוסטרליה התחייבה לשפות את החברה בגין כל נזק מזכה, כפי שהוגדר בהסכם הרכישה, אשר יידרש שיפוי בגינו בהיקפים ובתקופות שנקבעו בהסכם הרכישה וזאת ממועד ההשלמה.

החברה תממן את עסקת הרכישה ממקורותיה העצמיים ו/או באמצעות גיוס חוב בנקאי, מוסדי או ציבורי.  
ועדת הביקורת סיווגה את ההתקשרות, כעסקה שאינה חריגה (כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט-1999).



## אספן גרופ בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך

(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

## אספן גרופ בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

### תוכן העניינים

#### ע מ ו ד

2	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד
3	פרטים על המידע הכספי הנפרד
4	סכומי הנכסים, ההתחייבויות וההון המיוחס לחברה עצמה כחברה אם
5	סכומי הכנסות והוצאות המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
6-7	סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
8-16	מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם

## הנדון: דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים 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 אספן גרופ 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 חברה מוחזקת אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-37,390 אלפי ש"ח, והחלק בתוצאותיה לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם להפסד בסך של כ-7,423 אלפי ש"ח. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון 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 אלו 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, לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים 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 וליישם 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, 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 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.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שישומה 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 במידע 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 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התשל"ל – 1970.

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

**בריטמן אלמגור זהר ושות'**  
**רואי חשבון**  
**A Firm in the Deloitte Global Network**

**תל אביב, 19 באפריל, 2026**

## אספן גרופ בע"מ

### סכומי הנכסים, התחייבויות והון המיוחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		<b>נכסים</b>
		<b>נכסים שוטפים:</b>
30,145	47,883	מזומנים ושווי מזומנים
136	7,172	מזומנים המוגבלים בשימוש*
42,500	296,949	נכסים פיננסיים לז"ק
857	8,835	לקוחות
1,445	7,254	חייבים ויתרות חובה
268,334	17,432	נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה
<u>343,417</u>	<u>385,525</u>	
		<b>נכסים לא שוטפים:</b>
936,847	759,450	השקעות בחברות מוחזקות
3,000	2,968	מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה
543,122	554,816	נדל"ן להשקעה
327,595	505,993	נדל"ן להשקעה בהקמה
398	2,924	רכוש קבוע, נטו
611	1,900	נכס זכות שימוש
29,705	7,607	יתרות חובה לזמן ארוך
<u>1,841,278</u>	<u>1,835,658</u>	
<u>2,184,695</u>	<u>2,221,183</u>	<b>סך הכל נכסים</b>
		<b>התחייבויות והון</b>
		<b>התחייבויות שוטפות:</b>
123,375	20,000	אשראי מתאידיים פיננסיים ולאחרים
45,709	91,210	חלויות שוטפות לתאגידיים בנקאיים ולאחרים
129,994	157,186	חלויות שוטפות של איגרות חוב
3,635	14,650	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
641	513	התחייבות בגין חכירה לז"ק
23,436	35,191	זכאים ויתרות זכות
750	350	הפרשות
<u>327,540</u>	<u>319,100</u>	
		<b>התחייבויות לא שוטפות:</b>
262,011	281,785	התחייבויות לתאגידיים בנקאיים
815,594	831,534	איגרות חוב
156,452	65,954	הלוואות מחברות מוחזקות
35,348	33,539	הלוואות מתאגידיים פיננסיים
13,506	3,596	התחייבות למתן שירותי בניה
-	75,396	התחייבות בגין חכירה ז"א
1,622	1,357	התחייבויות אחרות
<u>1,284,533</u>	<u>1,293,161</u>	
<u>1,612,073</u>	<u>1,612,261</u>	<b>סך הכל התחייבויות</b>
		<b>הון המיוחס לחברה עצמה כחברה אם:</b>
680	680	הון מניות
308,388	321,781	פרמיה
(58,443)	(56,388)	קרנות הון
353,170	374,209	יתרת רווח
(31,173)	(31,360)	מניות באוצר
<u>572,622</u>	<u>608,922</u>	
<u>2,184,695</u>	<u>2,221,183</u>	<b>סך הכל הון המיוחס לחברה עצמה כחברה אם</b>

(\*) סווג מחדש

**19 באפריל 2026**

מואיז מרציאנו סמנכ"ל כספים	שלמה עקריש דירקטור ומנהל כללי	גיא פרג יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור המידע הכספי הנפרד
-------------------------------	----------------------------------	-----------------------------	-------------------------------

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

## אספן גרופ בע"מ

### סכומי הכנסות והוצאות המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
33,560	35,339	36,000	<b>הכנסות</b> הכנסות מדמי שכירות
2,898	2,726	2,722	<b>עלות ההכנסות</b>
364	491	-	עלות השכירות
3,262	3,217	2,722	עלות מכירת המבנים והקרקעות
30,298	32,122	33,278	<b>רווח גולמי</b>
19,065	28	32,109	רווח מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימוש, נטו
(25,370)	(17,744)	(29,397)	הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
(1,534)	(2,806)	(644)	הוצאות אחרות, נטו
22,459	11,600	35,346	<b>רווח מפעולות רגילות</b>
(59,019)	(63,125)	(59,492)	הוצאות מימון
9,373	8,516	25,907	הכנסות מימון
(45,610)	(60,327)	51,461	רווח (הפסד) בגין חברות מוחזקות, נטו
(72,797)	(103,336)	53,222	<b>רווח (הפסד) לתקופה מיוחס לחברה עצמה כחברה אם</b>
39,762	(30,853)	(7,017)	<b>רווח (הפסד) כולל אחר לאחר מסים בגין:</b>
(322)	-	-	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
288	404	-	מימוש קרנות הון לדוח על הרווח הכולל
39,728	(30,449)	(7,017)	הערכה מחדש בגין שיערוך השקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממש
(33,069)	(133,785)	46,205	<b>סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר</b>
(33,069)	(133,785)	46,205	<b>סך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם</b>

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

## אספן גרופ בע"מ

מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(72,797)	(103,336)	53,222
45,610	60,327	(51,461)
7,758	1,430	9,276
803	803	1,442
(19,065)	(28)	(32,109)
-	-	(1,185)
36,466	29,151	32,543
(2,333)	(4,536)	(13,666)
(3,558)	(16,189)	(1,938)
959	266	(7,978)
99	(881)	(4,913)
(782)	3,451	475
5,258	150	(887)
36	(187)	(55)
5,570	2,799	(13,358)
2,012	(13,390)	(15,296)
296	1,198	5,761
2,308	(12,192)	(9,535)

**תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת**  
רווח (הפסד) לתקופה מיוחס לחברה עצמה כחברה אם

**התאמות בגין:**  
הפסד (רווח) בגין חברות מוחזקות, נטו  
תשלום מבוסס מניות  
פחת והפחתות  
רווח מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימושו, נטו  
ריבית מחברה כלולה  
שחיקת התחייבויות לזמן ארוך  
שחיקת (שערור) נכסים פיננסיים ויתרות חובה לזמן קצר וארוך

**שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות:**  
שינוי בלקוחות  
שינוי בחייבים ויתרות חובה  
שינוי בהתחייבויות לספקים ונותני שירותים  
שינוי בזכאים ויתרות זכות  
שינוי בהתחייבויות אחרות לזמן ארוך

**סך הכל**

**מזומנים, נטו, מפעילות שוטפת בגין עסקאות עם חברות מוחזקות**

**סך הכל מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות השקעה (ששימשו לפעילות שוטפת)**

## אספן גרופ בע"מ

### מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
		<b>תזרימי מזומנים לפעילות השקעה</b>
(29,163)	(183,322)	(92,575)
19,000	38,950	-
(79)	(99)	(2,939)
-	(360)	-
-	-	247,215
4,080	15,012	(34,681)
(6,162)	(129,819)	117,020
		<b>מזומנים, נטו, לפעילות השקעה</b>
187,133	(47,647)	(43,087)
		<b>מזומנים, נטו, לפעילות השקעה בגין עסקאות עם חברות מוחזקות</b>
180,971	(177,466)	73,933
		<b>סך הכל מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות השקעה (ששימשו לפעילות השקעה)</b>
		<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</b>
(13,951)	36,974	(89,275)
28,500	129,959	67,367
(12,278)	(23,239)	(18,476)
-	25,000	-
(1,698)	(2,169)	(2,202)
(43,698)	-	-
-	110,732	148,336
(32,430)	(126,668)	(133,063)
(25,000)	(25,000)	(18,750)
(16,257)	-	(187)
-	-	(200)
-	-	(210)
173	8,904	-
(116,639)	134,493	(46,660)
		<b>סך הכל מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות מימון (ששימשו לפעילות מימון)</b>
66,640	(55,165)	17,738
18,670	85,310	30,145
85,310	30,145	47,883
		<b>עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</b>
		<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</b>
		<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</b>
28,897	40,436	45,110
2,278	1,790	13,012
25,000	-	-
		<b>נספח א' - מידע נוסף על תזרימי המזומנים:</b>
		סך הכל הריבית ששולמה במהלך השנה
		סך הכל הריבית שהתקבלה במהלך השנה
		<b>נספח ב' – פעילות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:</b>
		הלוואת מוכר

## אספן גרופ בע"מ

### מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

#### 1. כללי:

אספן גרופ בע"מ (להלן: "החברה") פועלת בעיקר ברכישה, ייזום, השכרה, ניהול ובהשבחה של נכסים מניבים הכוללים משרדים, מבני תעשייה, מרכזים לוגיסטיים, שירותים ומסחר בישראל. כמו כן, החברה פועלת בתחום המגורים באמצעות חברת רייק נדל"ן בע"מ.

לעניין ויתור על זכויות הכרעה בחברת פאי סיאם בע"מ (להלן – "פאי סיאם") החל מיום 30 בספטמבר 2024 ומכירת חלק מאחזקת החברה בפאי סיאם - ראה ביאור 10 לדוחות הכספיים המאוחדים.

#### 2. יתרת מזומנים ושווי מזומנים:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
27,202	4,054
2,610	43,601
<u>29,812</u>	<u>47,655</u>
333	228
<u>30,145</u>	<u>47,883</u>

בש"ח:  
בקופה ובבנקים  
פקדונות

במט"ח

סך-הכל מזומנים ושווי מזומנים

#### 3. מזומנים מוגבלים:

הסכום מייצג יתרות בחשבונות ליווי עבור פרויקטים בביצוע המיועדים לשימוש רק עבור פרויקטים אלו.

#### 4. נכסים פיננסיים:

הצגה במאזן:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
42,500	296,949
<u>28,832</u>	<u>6,677</u>

נכסים שוטפים

נכסים לא שוטפים

#### 5. השקעה בחברות מוחזקות:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
814,760	628,446
122,087	131,004
<u>936,847</u>	<u>759,450</u>

השקעה לפי שיטת השווי המאזני  
הלוואות ויתרות חובה

## אספן גרופ בע"מ

### מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

#### 6. התחייבויות פיננסיות:

##### (א) להלן תנאי הצמדה של התחייבויות פיננסיות:

ליום 31 בדצמבר 2025			
סך הכל	מדד		לא צמוד
	לא פיננסי	המחירים לצרכן	
אלפי ש"ח			
14,650	-	-	14,650
36,054	350	14	35,690
988,720	-	988,720	-
370,941	-	115,015	255,926
20,000	-	-	20,000
35,593	-	10,593	25,000
75,396	-	-	75,396
65,954	-	-	65,954
4,953	3,596	-	1,357
<u>1,612,261</u>	<u>3,946</u>	<u>1,114,342</u>	<u>493,973</u>

התחייבויות לספקים ולנותני שירותים  
זכאים ויתרות זכות  
אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)  
התחייבויות לזמן קצר וארוך לתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)  
ניירות ערך מסחריים  
הלוואות מאחרים  
התחייבויות בגין חכירה  
הלוואה מחברות מוחזקות  
התחייבויות אחרות לזמן ארוך

ליום 31 בדצמבר 2024			
סך הכל	מדד		לא צמוד
	לא פיננסי	המחירים לצרכן	
אלפי ש"ח			
3,635	-	-	3,635
24,827	1,391	210	23,226
945,587	-	945,587	-
319,776	-	119,692	200,084
109,250	-	-	109,250
37,418	-	12,418	25,000
156,452	-	-	156,452
15,128	13,569	-	1,559
<u>1,612,073</u>	<u>14,960</u>	<u>1,077,907</u>	<u>519,206</u>

התחייבויות לספקים ולנותני שירותים  
זכאים ויתרות זכות  
אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)  
התחייבויות לזמן קצר וארוך לתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)  
ניירות ערך מסחריים  
הלוואות מאחרים  
הלוואה מחברות מוחזקות  
התחייבויות אחרות לזמן ארוך

##### (ב) סיכון נזילות:

(1) סיכוני נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של החברה וכן מהוצאות המימון והחזרי הקרן של מכשירי החוב של החברה. סיכון נזילות הינו הסיכון שהחברה תתקשה לקיים מחויבויות הקשורות להתחייבויות פיננסיות.

מטרת החברה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במשיכות יתר, הלוואות מבנקים, אגרות חוב, והסכמי שכירות אחרים. ליום 31 בדצמבר 2025 צפוי שכ- 15% מאמצעי המימון יפרעו בטווח של שנה.

## אספן גרופ בע"מ

מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

6. התחייבויות פיננסיות: (המשך)

(ב) סיכון נזילות: (המשך)

(2) להלן זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה:

ליום 31 בדצמבר 2025						
סך-הכל	שנה חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	שיעור הריבית הנקובה
אלפי ש"ח						
14,650	-	-	-	-	14,650	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
35,541	-	-	-	-	35,541	זכאים ויתרות זכות
988,720	227,158	210,821	212,243	181,311	157,187	(א) איגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
370,941	34,602	2,752	69,952	174,478	89,157	(ב) התחייבויות לזמן ארוך לתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)
20,000	-	-	-	-	20,000	ניירות ערך מסחריים
35,593	2,486	1,980	27,031	2,042	2,054	(ב) הלואות מאחרים
65,954	65,954	-	-	-	-	הלואות מחברות מוחזקות
75,909	75,909	-	-	-	-	התחייבות בגין חכירה
4,953	4,953	-	-	-	-	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
<u>1,612,261</u>	<u>411,062</u>	<u>215,553</u>	<u>309,226</u>	<u>357,831</u>	<u>318,589</u>	

(א) איגרות חוב (סדרה ח') - צמודות למדד ונושאות ריבית בשיעור של 1.75%.  
איגרות חוב (סדרה ט') - צמודות למדד ונושאות ריבית בשיעור של 0.99%.  
איגרות חוב (סדרה י') - צמודות למדד ונושאות ריבית בשיעור של 4.29%.

(ב) מורכב מהלוואות צמודות למדד הנושאות ריבית בשיעור של פריים בתוספת 4.66% - 1.47% ומהלוואות לא צמודות הנושאות ריבית בשיעור של פריים בתוספת 1.60% - 0.8%, בהתאמה.

## אספן גרופ בע"מ

מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

6. התחייבויות פיננסיות: (המשך)

(ב) סיכון נזילות: (המשך)

(2) להלן זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה: (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024						
סך-הכל	שנה חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	שיעור הריבית הנקובה
אלפי ש"ח						
3,635	-	-	-	-	3,635	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
23,172	-	-	-	-	23,172	זכאים ויתרות זכות
945,588	277,556	207,348	177,129	153,561	129,994	(א) איגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
344,775	68,355	27,752	2,752	188,148	57,768	(ב) התחייבויות לזמן ארוך לתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)
109,250	-	-	-	-	109,250	ניירות ערך מסחריים
12,418	4,138	2,070	2,070	2,070	2,070	(ב) הלוואות מאחרים
156,452	156,452	-	-	-	-	הלוואות מחברות מוחזקות
1,558	1,558	-	-	-	-	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
<u>1,596,848</u>	<u>508,059</u>	<u>237,170</u>	<u>181,951</u>	<u>343,779</u>	<u>324,889</u>	

(א) איגרות חוב (סדרה ח') - צמודות למדד ונושאות ריבית בשיעור של 1.75%.

איגרות חוב (סדרה ט') - צמודות למדד ונושאות ריבית בשיעור של 0.99%.

(ב) מורכב מהלוואות צמודות למדד הנושאות ריבית בשיעור של פריים בתוספת 1.35% - 4.45% ומהלוואות

לא צמודות הנושאות ריבית בשיעור של פריים בתוספת 1.60% - 1.25%, בהתאמה.

## אספן גרופ בע"מ

מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

7. מסים על ההכנסה:

(א) הרכב יתרת מסים נדחים:

סך הכל אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	הפסדים לצרכי מס אלפי ש"ח	
-	(59,305)	59,305	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2025</b>
-	1,558	(1,558)	תנועה בשנת 2025 שנזקפה לרווח והפסד
-	<u>(57,747)</u>	<u>57,747</u>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025</b>
-	(68,118)	68,118	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2024</b>
-	8,813	(8,813)	תנועה בשנת 2024 שנזקפה לרווח והפסד
-	<u>(59,305)</u>	<u>59,305</u>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2024</b>

לעניין שיעורי המס לפיהם חושבו המסים הנדחים - ראה סעיף ב' להלן.

(ב) שיעור מס החברות החל משנת 2018 על הכנסה שהופקה או שנצמחה בישראל הינו 23%.

(ג) רווחי/הפסדי הון:

שיעור המס על רווחי הון הוא בהתאם לשיעור מס החברות באותה עת.

(ד) שומות מס:

לחברה שומות סופיות (או הנחשבות כסופיות) עד וכולל שנת המס שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020.

(ה) הפסדים לצרכי מס:

יתרת ההפסדים העסקיים של החברה לצרכי מס ויתרת הפסדי ההון שלה (לרבות ההפסדים הריאליים מניירות ערך) אשר מועברים לשנת המס הבאה מסתכמים לסך של כ- 407 מיליון ש"ח ולסך של כ- 146 מיליון ש"ח, בהתאמה.

## אספן גרופ בע"מ

### מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

8. **מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין החברה לבין חברות מוחזקות:**

#### **(א) הלוואות לחברות בנות הולנדיות:**

בשנת 2023 קיבלה החברה הלוואה מחברת הבת Aspen Real Estate Investments B.V. בסך של כ- 25 מיליון אירו בריבית של 5.5%.

בשנת 2025 קיבלה החברה הלוואה מחברת הבת ההולנדית V.B Investments Estate Real Aspen (להלן בסעיף קטן זה: "חברת הבת ההולנדית") בסך של כ- 6.5 מיליון אירו בריבית של 5.5%.

ברבעון 3 לשנת 2025 מחלה חברת הבת ההולנדית לחברה על חוב בסך של 18.5 מיליון אירו מתוך יתרת החוב הכוללת של החברה לחברת הבת ההולנדית. לאחר מחילת החוב, נכון לתאריך המאזן עומדת יתרת החוב של החברה לחברת הבת ההולנדית על סך של כ- 17.6 מיליון אירו.

#### **(ב) הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות בישראל:**

(1) בתקופת הדיווח העמידה החברה הלוואות בסך של כ- 68 מיליון ש"ח לחברת רייק נדל"ן בע"מ (להלן: "רייק") ולחברת בת בבעלות מלאה (100%) של רייק. סך ההלוואות שהעמידה החברה לרייק ולחברת הבת של רייק הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ- 79 מיליון ש"ח.

גובה הריבית על הלוואות אלו נקבעות בהתאם לממוצע תשואת מחזיקי אגרות החוב של החברה ובתוספת מרווח של 0.5% או בהתאם להנפקת אג"ח של החברה בטווח של 12 חודשים.

שיעור הריבית על הלוואות אלו הוא 4.9%-5.32%.

(3) בשנת הדיווח ניתנו לחברת א.מ.ת. נווה סביון בע"מ הלוואות בסך של כ- 445 אלפי ש"ח בהתאם לשיעור ריבית 3'.

#### **(ג) השקעה בפאי סיאם:**

ביום 1 בינואר 2025, התקשרו החברה ו-KFS בתוספת להסכם בעלי מניות אשר לפיו KFS תרכוש מהחברה מניות בכמות השווה לשיעור החזקה של 6.55% מההון המונפק והנפרע של פאי סיאם (שלא על בסיס דילול מלא) (להלן: "מניות הרכש").

סכום התמורה עבור מניות הרכש, בסך כולל של כ- 85.3 מיליון ש"ח, ישולם בהתאם למועדים שלהלן:

תשלום באמצעות צ'קים מעותדים שימסרו לחברה במועד השלמת ההנפקה לציבור של פאי סיאם:

- צ'ק אחד מעותד בסך של כ-8.5 מיליון ש"ח, המהווה 10% מסכום התמורה, ישולם לחברה עם מועד פרעון שיחול עד 30 ימים לאחר השלמת ההנפקה לציבור;

- 4 צ'קים מעותדים בסך של כ-5.6 מיליון ש"ח כל אחד (ובסה"כ סך של 22.5 מיליון ש"ח) ישולמו לחברה עם מועדי פירעון של 90 יום לאחר השלמת ההנפקה לציבור, 180 יום לאחר השלמת ההנפקה לציבור, 270 יום לאחר השלמת ההנפקה לציבור ו- 360 יום לאחר השלמת ההנפקה לציבור;

יתרת סכום התמורה, בסך של כ- 54.3 מיליון ש"ח, תשולם לחברה לא יאוחר מ- 18 חודשים לאחר השלמת ההנפקה לציבור.

ביום 19 בפברואר 2025, שילמה פנטהאוז סך של כ- 8.5 מיליון ש"ח, המהווה 10% מסכום התמורה ממכירת המניות ל-KFS.

## אספן גרופ בע"מ

### מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

8. **מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין החברה לבין חברות מוחזקות:**

#### **(ג) השקעה בפאי סיאם: (המשך)**

ביום 16 בינואר 2025, פרסמה פאי סיאם דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ של ניירות הערך, במסגרת דוח ההצעה, הוצעו בדרך של הצעה לא אחידה למשקיעים מוסדיים 240,148 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ב. כל אחת של פאי סיאם ו-2,875,057 כתבי אופציה (סדרה 1) רשומים על שם, הניתנים למימוש ל-2,875,057 מניות רגילות של פאי סיאם. כמו כן, הוצעו על ידי החברה 5,509,966 מניות רגילות, בדרך של הצעת מכר במסגרת ההליך נענו החברה ופאי סיאם להזמנות ממשקיעים מוסדיים לרכישת 169,121 יחידות, דהיינו 5,750,114 מניות רגילות ו-2,875,057 כתבי אופציה (סדרה 1) רשומים על שם, הניתנים למימוש מניות רגילות של פאי סיאם.

החברה ופאי סיאם נענו להזמנות לרכישת 169,121 יחידות, בתמורה מיידית ברוטו לפאי סיאם בסך של כ-10,566 אלפי ש"ח ולחברה בסך של כ-242,439 אלפי ש"ח.

בעקבות המכירות כאמור, סיווגה החברה את המניות הנמכרות לתאריך הדיוח בסעיף נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה בדוחות ליום 31 בדצמבר 2024, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 המניות מוצגות כנכס פיננסי בספרים. כמו כן בחודש מרץ 2025 בוטלו כל הערבויות שהעמידה החברה לבנק לטובת פאי סיאם וחברות הבנות שלה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שילמה KFS סך של כ-25 מיליון ש"ח, יתרת הסכום לתשלום הינו כ-60 מיליון ש"ח וצפוי להתקבל עד לחודש יולי 2026 כולל.

לאחר השלמת המכירה ל- KFS כאמור לעיל, תיוותר החברה עם החזקה בשיעור של 13.19% מהון פאי סיאם.

במהלך תקופת הדוח רשמה החברה עליית ערך בגין מניות פאי סיאם (בגין החזקה בשיעור של 13.19%) בסך של כ-6 מיליון ש"ח.

לפרטים נוספים ראה ביאור 10.א. (1) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

#### **(ד) אמות מידה פיננסיות בקשר עם הנפקת איגרות חוב (סדרה ח'):**

בקשר עם הנפקת 276,684 אלף ש"ח ערך נקוב איגרות חוב (סדרה ח') ביום 25 בינואר 2021 והגדלת הסדרה לסך כולל של 576,684 אלף ש"ח ערך נקוב ביום 15 ביולי 2021, החברה התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות כלהלן:

- (1) ההון העצמי של החברה סולו לא יפחת מ-360 מיליון ש"ח.
- (2) שיעור ההון העצמי של החברה סולו מסך כל המאזן סולו לא יפחת בכל עת מ-22%.
- (3) היחס בדוחות המאוחדים של החברה בין החוב הפיננסי נטו של החברה לבין NOI של החברה לא יעלה על 18.
- (4) שיעור ההון העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים מסך המאזן המאוחד לא יפחת מ-16%.
- (5) החברה לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד אלא אם יתקיימו כל התנאים הבאים במצטבר: (א) ההון העצמי של החברה בתום הרבעון האחרון, בטרם ביצע החלוקה, בניכוי הסכום שיחולק, לא יפחת מ-400 מיליון ש"ח; (ב) שיעור ההון העצמי של החברה מסך כל המאזן לא יפחת מ-25%; (ג) יחס החוב הפיננסי נטו של החברה ל-NOI לא יעלה על 16; (ד) בעת החלטה על חלוקה לא תהיה רשומה בדוחותיה הכספיים של החברה הערת "עסק חי"; (ה) יחס הון למאזן מאוחד מינימאלי לא יפחת מ-20%.
- (6) החברה התחייבה שלא תיצור שעבוד שוטף על כלל רכושה וכלל זכויותיה, הקיימים והעתידים (שעבוד שלילי negative pledge), לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי.

ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות הנ"ל.

## אספן גרופ בע"מ

### מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

8. **מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין החברה לבין חברות מוחזקות: (המשך)**

(ה) **אמות מידה פיננסיות בקשר עם הנפקת איגרות חוב (סדרה ט'):** בקשר עם הנפקת 300,000 אלף ש"ח ערך נקוב איגרות חוב (סדרה ט') והגדלת הסדרה לסך כולל של 412,160 אלף ש"ח ערך נקוב ביום 18 בדצמבר 2024, החברה התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות כלהלן:

- (1) ההון העצמי של החברה סולו לא יפחת מ- 370 מיליון ש"ח.
- (2) שיעור ההון העצמי של החברה סולו מסך כל המאזן סולו לא יפחת בכל עת מ- 22%.
- (3) היחס בדוחות המאוחדים של החברה בין החוב הפיננסי נטו של החברה לבין NOI של החברה לא יעלה על 18.
- (4) שיעור ההון העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים מסך המאזן המאוחד לא יפחת מ- 16%.
- (5) החברה לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד אלא אם יתקיימו כל התנאים הבאים במצטבר: (א) ההון העצמי בתום הרבעון האחרון, בטרם ביצוע החלוקה, בניכוי הסכום שיחולק, לא יפחת מ-410 מיליון ש"ח; (ב) שיעור ההון העצמי מהמאזן לא יפחת מ-25%; (ג) יחס החוב הפיננסי נטו ל-NOI לא יעלה על 16; (ד) בעת החלטה על חלוקה לא תהיה רשומה בדוחותיה הכספיים של החברה הערת "עסק חי"; (ה) יחס הון למאזן מאוחד מינימאלי לא יפחת מ- 20%.
- (6) החברה התחייבה שלא תיצור שעבוד שוטף על כלל רכושה וכלל זכויותיה, הקיימים והעתידיים (שעבוד שלילי negative pledge), לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי.

ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות הנ"ל.

#### **(ו) אמות מידה פיננסיות בקשר עם הנפקת איגרות חוב (סדרה י')**

בקשר עם הנפקת 150,000 אלף ש"ח ערך נקוב איגרות חוב (סדרה י') ביום 16 בספטמבר 2025 החברה התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות כלהלן:

- (1) ההון העצמי של החברה סולו לא יפחת מ- 370 מיליון ש"ח.
- (2) שיעור ההון העצמי של החברה סולו מסך כל המאזן סולו לא יפחת בכל עת מ- 19%.
- (3) שיעור ההון העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים מסך המאזן המאוחד לא יפחת מ- 16%.
- (4) החברה לא תבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד אלא אם יתקיימו כל התנאים הבאים במצטבר: (א) ההון העצמי של החברה בתום הרבעון האחרון, בטרם ביצוע החלוקה, בניכוי הסכום שיחולק, לא יפחת מ-400 מיליון ש"ח; (ב) שיעור ההון העצמי של החברה מסך כל המאזן (סולו) לא יפחת מ- 21%; (ג) בעת החלטה על חלוקה לא תהיה רשומה בדוחותיה הכספיים של החברה הערת "עסק חי"; (ד) יחס הון למאזן מאוחד מינימאלי לא יפחת מ-19%.
- (5) החברה התחייבה שלא תיצור שעבוד שוטף על כלל רכושה וכלל זכויותיה, הקיימים והעתידיים (שעבוד שלילי negative pledge), לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי.

ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות הנ"ל.

## אספן גרופ בע"מ

### מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם ליום 31 בדצמבר 2025

8. מכלול הקשרים, ההתקשרויות, ההלוואות, ההשקעות והעסקאות המהותיות הקיימים בין החברה לבין חברות מוחזקות: (המשך)

(ז) הלוואות והכנסות מימון:

להלן נתונים בקשר להלוואות שנתנה או קיבלה החברה, לתנאי ההלוואות ולהכנסות או הוצאות המימון שנרשמו בחברה מהלוואות אלו:

(1) הלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות:

ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר 2025	בסיס הצמדה
סכום הלוואה אלפי ש"ח	%	
46,653	-	הלוואות לחברות מוחזקות לזמן ארוך: בש"ח לא צמוד בש"ח לא צמוד
84,351	4.9%-5.32%	
<u>131,004</u>		
65,954	5.5%	הלוואות מחברות מוחזקות לזמן ארוך: באירו (1)
<u>65,954</u>		

(1) בשנת 2025 רשמה החברה הוצאות מימון, נטו בגין חברות מוחזקות בסך של כ- 4,672 אלפי ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2024	שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר 2024	בסיס הצמדה
סכום הלוואה אלפי ש"ח	%	
104,837	-	הלוואות לחברות מוחזקות לזמן ארוך: בש"ח לא צמוד בש"ח לא צמוד
17,250	5.18%-5.32%	
<u>122,087</u>		
41,424	-	הלוואות מחברות מוחזקות לזמן ארוך: בש"ח (1) באירו (2)
115,028	5.5%	
<u>156,452</u>		

(1) שטר הון שהונפק על ידי חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה ליום 1 בינואר 2008, השטר אינו צמוד למדד המחירים לצרכן ואינו נושא ריבית.

(2) בשנת 2024 רשמה החברה הוצאות מימון, נטו בגין חברות מוחזקות בסך של כ- 4,383 אלפי ש"ח.

(ז) ערבויות:

החברה ערבה להתחייבויותיהן של חלק מהחברות המאוחדות שלה לבנקים בישראל.



**אספן גרופ בע"מ**

**פרק ד': פרטים נוספים על החברה**

**על פי תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

(בהתאם לסעיפי התקנות)

שם החברה	אספן גרופ בע"מ
מספר חברה ברשם החברות	520037540
כתובת	רחוב החושלים 5, הרצליה 4672405
טלפון	03-5652222
פקסימיליה	03-5652225
כתובת דואר אלקטרוני	<a href="mailto:ayelet@aspen.co.il">ayelet@aspen.co.il</a>
תאריך המאזן	31 בדצמבר 2025
תאריך הדוח	19 באפריל 2026

1. תמצית דוחות על הרווח הכולל לפי רבעונים (תקנה 10א)

להלן תמצית דוחות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

לשנת 2025	לרבעון רביעי 2025	לרבעון שלישי 2025	לרבעון שני 2025	לרבעון ראשון 2025	
<b>אלפי ש"ח</b>					
211,323	50,885	54,090	53,201	53,147	הכנסות
(59,247)	(13,335)	(15,775)	(15,270)	(14,867)	הוצאות הפעלה
<b>152,076</b>	<b>37,550</b>	<b>38,315</b>	<b>37,931</b>	<b>38,280</b>	<b>רווח גולמי</b>
103,912	20,432	63,730	20,113	(363)	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה ורווח הון
(4,110)	(2,240)	(1,007)	-	(863)	הוצאות מכירה
(33,547)	(9,375)	(12,000)	(6,238)	(5,934)	הוצאות הנהלה וכלליות
3,568	(3,218)	(882)	9,025	(1,357)	הכנסות (הוצאות) אחרות
<b>221,899</b>	<b>43,149</b>	<b>88,156</b>	<b>60,831</b>	<b>29,763</b>	<b>רווח מפעולות</b>
70,138	(24,110)	35,713	19,300	39,235	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
(7,473)	(2,835)	(1,610)	(1,874)	(1,154)	חלק החברה בהפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
<b>144,288</b>	<b>64,424</b>	<b>50,833</b>	<b>39,657</b>	<b>(10,626)</b>	<b>רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה</b>
(39,696)	(6,525)	(15,868)	(12,250)	(5,053)	מיסים על הכנסה
<b>104,592</b>	<b>56,743</b>	<b>34,965</b>	<b>27,407</b>	<b>(15,679)</b>	<b>רווח (הפסד) נקי</b>
(13,549)	(33,484)	(18,663)	(15,130)	53,728	רווח (הפסד) כולל אחר
<b>91,043</b>	<b>24,415</b>	<b>16,302</b>	<b>12,277</b>	<b>38,049</b>	<b>רווח כולל</b>

2. שימוש בתמורת ניירות ערך (תקנה 10ג)

ביום 17 בספטמבר 2025 נרשמו למסחר 187,500 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י') של החברה, על פי דוח הצעת מדף אשר פרסמה החברה ביום 16 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-069794) מכח תשקיף מדף של החברה אשר פורסם ביום 15 ביולי 2024 נושא תאריך 16 ביולי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-073990) ("תשקיף המדף"). תמורת ההנפקה ברוטו שנתקבלה על ידי החברה הינה כ-150,000 אלפי ש"ח, מתוכה סך של כ-134,000 אלפי ש"ח שימש את החברה לפירעון של אגרות חוב (סדרה ח' ו-ט'), והיתרה שימשה למימון פעילותה העסקית השוטפת של החברה.

כמו כן, ביום 3 בפברואר 2026, לאחר מועד הדוח, נרשמו למסחר 200,000 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"א) של החברה, על פי דוח הצעת מדף אשר פורסם ביום 1 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-011461) מכוח תשקיף המדף. תמורת ההנפקה ברוטו שנתקבלה על ידי החברה הינה כ-200,000 אלפי ש"ח, מתוכה סך של כ-100,000 אלפי ש"ח שימש את החברה לפירעון החובות הפיננסיים בקשר עם חלק מהנכסים ששועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה י"א), והיתרה שימשה לצורכי הפעילות השוטפת של החברה.

3. רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי (תקנה 11)

שם החברה	סוג המניה	מספר המניות	שווי נקוב של מניה	ערך הכספי הנפרד (סולו) של החברה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	שיעור החזקה בהון, בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים	יתרת הלוואות בדוח הכספי ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	עיקרי תנאי ההלוואות
<b>חברות המוחזקות על ידי החברה</b>							
Aspen Real Estate Investments B.V.	רגילה	30,001	1 אירו	609,198	100%	(65,954)	5.5%
רייק נדל"ן בע"מ	רגילה	202	1 ש"ח	35,570	50%	79,972	-5.32%
	בכורה	1	1 ש"ח	0	0%		צמוד מדד

4. שינויים מהותיים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדוח על המצב הכספי

(תקנה 12)

לפרטים בדבר שינויים מהותיים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים המצורפים לדוח התקופתי.

5. הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות והכנסות החברה מהן בתקופת הדוח על המצב הכספי

(תקנה 13) (באלפי ש"ח)

שם החברה	רווח (הפסד)		דיבידנד לאחר תאריך המאזן	דיבידנד לאחר תאריך המאזן	דמי ניהול בשנת הדוח	דמי ניהול לאחר תאריך המאזן	הכנסות (הוצאות) ריבית לאחר תאריך המאזן	הכנסות (הוצאות) ריבית בשנת הדוח
	לפני מס	אחרי מס						
<b>באלפי ש"ח</b>								
Aspen Real Estate Investments B.V.	(13,820)	(9,410)	-	-	-	-	(6,004)	-
רייק נדל"ן בע"מ <sup>1</sup>	-	(5,983)	-	-	-	-	1,134	-

\* נתוני הרווח וההפסד המוצגים בטבלאות דלעיל הינם בהתאם לדוחות הכספיים של כל חברה בת או חברה כלולה כפי שנכללים בדוח הכספי המאוחד, ללא ביטולי הוצאות והכנסות בין חברתיות אשר מבוטלות לצורך הדוח המאוחד של החברה.

6. מסחר בבורסה (תקנה 20)

6.1. להלן פירוט ניירות הערך שנרשמו למסחר בתקופת הדוח ועד למועד פרסום הדוח:

תאריך ביצוע הפעולה	מהות הפעולה	כמות וסוג נייר ערך
16.9.2025	הנפקת אגרות חוב (סדרה י')	150,000,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה י')
3.2.2026	הנפקת אגרות חוב (סדרה י"א)	200,000,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה י"א)

<sup>1</sup> למועד פרסום הדוח, בנוסף לדרישות הדין לעמידה במבחני החלוקה, חלות על החברות רייק ורייק אספן מגבלות והוראות מסוימות בקשר עם חלוקת דיבידנד, פירעון הלוואות בעלים מכוח חלק מהסכמי המימון שבהם התקשרו.

- 6.2. ביום 18 בדצמבר 2017 התקשרה החברה בהסכם לעשיית שוק במניות החברה עם שירותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי בע"מ ("IBI"), וביום 2 בינואר 2018, לאחר שהתקבל אישור הבורסה, החלה IBI לפעול כעושה שוק במניות החברה. החל מיום 4 במאי 2025 הצטרפה החברה לתוכנית החדשה של הבורסה לניירות ערך תל אביב לעשיית שוק בניירות ערך- רפורמת 2025.
- 6.3. בתקופת הדוח לא היו הפסקות מסחר (שאינן הפסקות קצובות) בניירות הערך של החברה.

7. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (תקנה 21)

להלן פירוט התגמולים (באלפי ש"ח) ששילמה החברה בשנת 2025 וכל ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה ובעלי עניין בחברה:

סה"כ באלפי ש"ח	תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)			תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)							פרטי מקבל התגמולים			
	אחר	דמי שכירות	ריבית	שירותים משרדיים	הוצאות רכב	דמי יעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות <sup>43</sup>	בנוס <sup>2</sup>	שכר	שיעור החזקות בהון החברה	היקף המשרה	תפקיד	שם
3,980	5 <sup>11</sup>	---	---	---	199	---	1,820	924	1,026	---	0.002%	90%	יו"ר הדירקטוריון	גיא פרג
2,463	---	---	---	---	---	---	1,185	693	585	---	7---	90%	דירקטור ומנכ"ל <sup>6</sup>	שלומי עקריש
1,968	---	---	---	---	114	---	---	402	430	1,022	---	מלאה	משנה למנכ"ל	עינת פלד שפירא <sup>8</sup>
1,545	---	---	---	---	72	---	---	194	10 <sup>5</sup> 33	746	---	מלאה	סמנכ"ל הכספים היוצא <sup>9</sup>	הנרי בן אריה
433	---	---	---	---	47	---	---	---	32	354	---	מלאה	יועצת משפטית ומוזכרת חברה היוצאת <sup>11</sup>	קרן בן צבי
<b>בעלי התגמולים מבין בעלי עניין בחברה שאינם נמנים לעיל</b>														
438	438	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	דירקטורים <sup>12</sup>

- 2 מענק שנתי בגין שנת 2025, שהוכר בדוחות הכספיים של אותה שנה, וישולם בשנת 2026.
- 3 הסכום הנקוב בעמודה זו מבטא את השווי הכלכלי (לפי מודל B&S) של אופציות שהוענקו לנושאי המשרה בתקופת הדוח נכון למועד אישור הדירקטוריון להענקה כאמור, חלקי מספר שנות ההבשלה.
- 4 סכום הוצאה החשבונאית שרשמה החברה בתקופת הדוח לפי תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 2 ואינו מבטא את עלות התשלום בפועל ביחס לכל אחד מנושאי המשרה להלן הינו כדלקמן: כ- 4,628 אלפי ש"ח למר גיא פרג, כ- 2,368 אלפי ש"ח למר שלומי עקריש, כ- 1,292 אלפי ש"ח לגבי עינת פלד שפירא וכ- 18 אלפי ש"ח למר הנרי בן אריה.
- 5 החזר הוצאות דלק.
- 6 ביום 1 באפריל 2025 מונה מר שלמה עקריש למנכ"ל החברה (עד ליום זה כיהן מר עקריש כדירקטור בחברה).
- 7 מר עקריש מחזיק במניות החברה בעקיפין באמצעות החזקותיו (באמצעות חברה בבעלותו) בא.ש. אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ ("אוסטרליה ישראל") שמחזיקה ב- 28.48% מהונה המונפק והנפרע של החברה וב- 29.01% מזכויות ההצבעה בה. אוסטרליה ישראל הינה חברה ציבורית, שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב, שבעלי המניות בה הינם ה"ה שלומי עקריש, אבן צ'ארלס ניומן וריקי ניומן. לפרטים נוספים ראו פרטי מחזיק מס' 2 במצבת החזקות בעלי עניין ליום 31 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-004121), שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- 8 גבי עינת פלד שפירא החלה את כהונתה בחברה ביום 17 במרץ 2025.
- 9 מר הנרי בן אריה כיהן כסמנכ"ל הכספים של החברה מיום 29 בינואר 2025 (עד ליום זה כיהן הנרי בן אריה כמנהל כספים וחשב ראשי של החברה ונושא המשרה הבכיר בתחום הכספים) ועד ליום 15 בדצמבר 2025.
- 10 במסגרת סיום העסקתו וכחלק מתנאי הפרישה ניתן למר בן אריה מענק פרישה בן 6 משכורות בנוסף למענק מבוסס יעדים בגין שנת 2025 בגובה של 4 משכורות בגין שנת 2025.
- 11 גבי קרן בן צבי סיימה את כהונתה בחברה ביום 16 ביוני 2025.
- 12 לפרטים בדבר גמול דירקטורים ראו סעיף 7.1 להלן.

## 7.1 פרטים אודות גמול דירקטורים

- 7.1.1 הדירקטורים החיצוניים והבלתי תלויים בחברה זכאים לגמול שנתי וגמול השתתפות, בגין כהונתם כדירקטורים בחברה, בגובה הסכומים הקבועים, המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול") ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט תוספת הראשונה לתקנות הגמול. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הדרגה בה מסווגת החברה הינה: דרגה ד'.
- 7.1.2 לפרטים בדבר ביטוח, שיפוי ופטור אשר ניתנו לדירקטורים בחברה ראו סעיף 17 להלן.

## 7.2 פרטים אודות תנאי התגמול של יו"ר דירקטוריון החברה, מר גיא פרג

### 7.2.1 הסכם ניהול ותיקונים לו

ביום 16 בפברואר 2014 אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה בהסכם ניהול עם גיא יהושע פרג ("מר פרג"), יו"ר דירקטוריון החברה, ובימים 12 בפברואר 2015, 22 במאי 2017, 26 באפריל 2018 ו-2 ביוני 2021, אישרו אסיפות בעלי המניות של החברה תיקונים ועדכונים להסכם הניהול ותנאיו (יחד: "הסכם הניהול"), לפיו מעמיד פרג לחברה, באמצעות חברה בבעלותו המלאה, שירותי ניהול (בסעיף זה: "שירותי הניהול") בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל בחברה ובחברות בנות של החברה (ככל שיידרש). ביום 16 ביולי 2025 אישרה האסיפה הכללית הקצאת אופציות (סדרה ט"ז) למר פרג. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.2.4 להלן. להלן עיקרי הסכם הניהול:

- א. **שירותי הניהול**: שירותי הניהול ניתנים על ידי מר פרג בלבד, בהיקף של 90% משרה, ובמסגרתם הוא אחראי לפיקוח על יישום מדיניות החברה, כפי שתקבע על ידי דירקטוריון החברה. מר פרג רשאי לכהן כדירקטור בחברות אחרות וכן לעסוק בעיסוקים אחרים, ובלבד שאלה לא יפגעו בשירותי הניהול שמעמיד לחברה ולא יצרו ניגוד אינטרסים עם שירותי הניהול כאמור.
- ב. **תקופת הסכם הניהול**: לתקופה בלתי מוגבלת וכל עוד מכהן מר פרג כיו"ר דירקטוריון החברה. כל צד יהא זכאי להביא הסכם זה לסיום בהודעה של שלושה חודשים מראש. על אף האמור, במקרה שמר פרג לא ימונה לתפקיד דירקטור בחברה על ידי האורגנים המוסמכים בחברה, יסתיים הסכם הניהול באופן מיידי, מר פרג יפסיק להעמיד את שירותי הניהול, והכל בכפוף לתשלום מלוא התשלומים על פי הסכם הניהול, לרבות בגין תקופת ההודעה המוקדמת. כאשר תגיע ההתקשרות לסיומה, מכל סיבה שהיא, לא יגיע למר פרג כל תשלום או פיצוי שהוא בגין סיום ההתקשרות.
- ג. **התמורה**: מר פרג (או חברה בבעלותו המלאה, לפי בחירתו של מר פרג) זכאי לתשלום חודשי בסך של 132 אלפי ש"ח, בצירוף מע"מ, כנגד חשבונת מס ערוכה כדן (בסעיף זה: "דמי הניהול") (כ-150 אלפי ש"ח לאחר הצמדה). דמי הניהול צמודים לעליות מדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2013 (בסעיף זה: "המדד"), באופן בו סכום דמי הניהול מעודכן כל רבעון קלנדרלי, בהתאם לשיעור עלית המדד. מובהר כי סכום דמי הניהול לא יתעדכן ביחס לירידת מדד.
- ד. **תגמול הונאי**: לפרטים בדבר הקצאת אופציות למר פרג ראו סעיף 7.2.4 להלן.
- ה. **בונוס**: לפרטים בדבר אישור בונוס מותנה ביעדים לשנים 2025 ו-2026 ראו סעיפים 7.2.2 ו-7.2.3 להלן, בהתאמה.

- ו. **השתתפות בהוצאות**: החזר הוצאות ישירות שהוצאו לקידום עסקי החברה במסגרת מתן שירותי הניהול, בכפוף לביקורת ואישור כפי שיקבע על ידי הדירקטוריון החברה (לא נקבעה תקרה להחזר הוצאות אלו), בתוספת מע"מ וכנגד חשבונות מפורטים וחשבוניות מס כדין.
- ז. **כיסוי/החזר הוצאות רכב**: 14 אלפי ש"ח לחודש, צמוד למדד. בנוסף, מר פרג זכאי להחזר הוצאות דלק (באמצעות התקן תדלוק שיותקן ברכבו) בגובה של עד 25 אלפי ש"ח בשנה.
- ח. **אי קיום יחסי עובד-מעביד**: לא מתקיימים יחסי עובד-מעביד בין מר פרג לבין החברה.
- ט. **היעדרות מעבודה**: מר פרג זכאי ל-22 ימי היעדרות בשנה קלנדרית. ימי ההיעדרות הנ"ל ניתנים לצבירה (בדומה לימי חופשה), עד לכמות של 44 ימים, וככל שלא ינוצלו על ידי מר פרג, עם סיום כהונתו יהיה מר פרג זכאי לפדות את הימים שנצברו לזכותו, בתמורה בגין יום עבודה כפי שתהא במועד הפדיון, מחושב לפי 22 ימי עבודה בחודש.
- י. **פטור, שיפוי וביטוח**: מר פרג זכאי למתן התחייבות לפטור, מתן התחייבות לשיפוי והכללתו בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה, והכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 17 להלן. כמו כן, עם סיום כהונתו של מר פרג בתפקיד יו"ר דירקטוריון החברה, יהיה מר פרג זכאי לדרוש מהחברה לרכוש פוליסת ביטוח מסוג Run-Off לתקופה של 7 שנים ממועד סיום כהונתו.

#### 7.2.2. אישור בונוס מותנה ביעדים לשנת 2025 בהתאם למדיניות התגמול

בהמשך לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מהימים 26 ו-27 במרץ 2025, בהתאמה, ביום 5 במאי 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, יעדים להענקת בונוס מותנה ביעדים לשנת 2025 למר פרג, בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כמפורט להלן. בגין שנת 2025 זכאי מר פרג לבונוס של עד 6 חודשי דמי ניהול (בסעיף זה: "**הבונוס לשנת 2025**"), בכפוף להתקיימות התנאים המפורטים להלן, המבוססים על היעדים הכלל חברתיים לשנת 2025:

#### א. FFO

סכום השווה ל-50% מהבונוס ("**בונוס ה-FFO**") ישולם לפרג בכפוף לכך שבשנת 2025 תציג החברה בדוחותיה השנתיים, המאוחדים, המבוקרים, FFO לרבות חלק החברה ב-FFO בחברות המטופלות חשבונאית על פי שיטת השווי המאזני לפני ההפרשה לבונוס כאמור, בסך של 75 מיליון ש"ח. במידה וה-FFO בשנת 2025 ("**ה-FFO הכולל**") יעמוד על 60 מיליון ש"ח פרג יהיה זכאי לבונוס בסך התגמול החודשי בגין חודש אחד. ככל שה-FFO יהא גבוה יותר פרג יהיה זכאי לבונוס גבוה יותר עד לסך של תגמול חודשי בגין 3 חודשים שישולם כאשר ה-FFO יעמוד על 75 מיליון ש"ח. יובהר כי ככל שה-FFO ינוע בטווח שבין 60 מיליון ש"ח לבין 75 מיליון ש"ח, בונוס ה-FFO ייגזר באופן לינארי.

#### ב. NOI

סכום השווה ל-50% מהבונוס ("**בונוס ה-NOI**") ישולם לפרג, בכפוף לכך שבשנת 2025 תציג החברה בדוחותיה השנתיים, המאוחדים, המבוקרים, NOI כולל בגין פעילותה בתחום הנדל"ן המניב ובגין חלק החברה ב-NOI בחברות המטופלות חשבונאית על פי השווי המאזני ("**ה-NOI הכולל**"), בסך של 150 מיליון ש"ח. לאור האמור לעיל, במידה וה-NOI בשנת 2025 יעמוד על 135 מיליון ש"ח פרג יהיה זכאי לבונוס בסך התגמול החודשי בגין חודש אחד. ככל שה-NOI יהא גבוה יותר פרג יהיה זכאי לבונוס גבוה יותר עד לסך של תגמול חודשי בגין 3 חודשים

שישולם כאשר ה-NOI יעמוד על 150 מיליון ש"ח. יובהר כי ככל שה-NOI ינוע בטווח שבין 135 מיליון ש"ח לבין 150 מיליון ש"ח, בונוס ה-NOI ייגזר באופן לינארי.

(בונוס ה-FFO ובונוס ה-NOI יקראו יחד: "היעדים הכלל חברתיים לשנת 2025")

לצורך חישוב הזכאות לבונוס לשנת 2025, ה-FFO הכולל בשנת 2025 עמד על סך של כ-75 מיליון ש"ח וה-NOI הכולל בשנת 2025 עמד על סך של כ-152 מיליון ש"ח. בהתאם לאמור לעיל, זכאי פרג ל-100% מתקרת הבונוס שאושרה לו בהתאם לעמידה ביעדים.

### 7.2.3. אישור יעדים לבונוס מותנה ביעדים לשנת 2026 בהתאם למדיניות התגמול

בימים 31 במרץ 2026, ו-19 באפריל 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, יעדים להענקת בונוס מותנה ביעדים לשנת 2026 לפרג, בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כמפורט להלן. מובהר כי, קביעת היעדים לבונוס מותנה ביעדים לשנת 2026 כאמור כפופה לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה. בגין שנת 2026 יהיה זכאי פרג לבונוס של עד 6 חודשי דמי ניהול (בסעיף זה: "הבונוס לשנת 2026"), בכפוף להתקיימות התנאים המפורטים להלן:

#### א. FFO

סכום השווה ל-50% מהבונוס ("בונוס ה-FFO") ישולם לפרג בכפוף לכך שבשנת 2026 תציג החברה בדוחותיה השנתיים, המאוחדים, המבוקרים, FFO לרבות חלק החברה ב-FFO בחברות המטופלות חשבונאית על פי שיטת השווי המאזני לפני ההפרשה לבונוס כאמור, בסך של 80 מיליון ש"ח. במידה וה-FFO בשנת 2026 ("ה-FFO הכולל") יעמוד על 65 מיליון ש"ח פרג יהיה זכאי לבונוס בסך התגמול החודשי בגין חודש אחד. ככל שה-FFO יהא גבוה יותר פרג יהיה זכאי לבונוס גבוה יותר עד לסך של תגמול חודשי בגין 3 חודשים שישולם כאשר ה-FFO יעמוד על 80 מיליון ש"ח. יובהר כי ככל שה-FFO ינוע בטווח שבין 65 מיליון ש"ח לבין 80 מיליון ש"ח, בונוס ה-FFO ייגזר באופן לינארי.

#### ב. NOI

סכום השווה ל-50% מהבונוס ("בונוס ה-NOI") ישולם לפרג, בכפוף לכך שבשנת 2026 תציג החברה בדוחותיה השנתיים, המאוחדים, המבוקרים, NOI כולל בגין פעילותה בתחום הנדל"ן המניב ובגין חלק החברה ב-NOI בחברות המטופלות חשבונאית על פי השווי המאזני ("ה-NOI הכולל"), בסך של 150 מיליון ש"ח. לאור האמור לעיל, במידה וה-NOI בשנת 2026 יעמוד על 130 מיליון ש"ח פרג יהיה זכאי לבונוס בסך התגמול החודשי בגין חודש אחד. ככל שה-NOI יהא גבוה יותר פרג יהיה זכאי לבונוס גבוה יותר עד לסך של תגמול חודשי בגין 3 חודשים שישולם כאשר ה-NOI יעמוד על 150 מיליון ש"ח. יובהר כי ככל שה-NOI ינוע בטווח שבין 130 מיליון ש"ח לבין 150 מיליון ש"ח, בונוס ה-NOI ייגזר באופן לינארי.

(להלן בסעיף זה: "יעדי הבסיס")

מובהר כי, תשלום הבונוס בגין שנת 2026 לפרג יהיה כפוף לתקרת התגמול הכולל על פי מדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה בתוקף במועד בחינת העמידה ביעדים כאמור, באופן שככל וסך בונוס לו יהיה זכאי, בצירוף מלוא התקבולים הנוספים להם יהיה זכאי בגין שנת 2026 יעלה על תקרת התגמול הכולל, פרג לא יהיה זכאי לתוספת החורגת, אלא באישור כנדרש על פי דין.

כן הוחלט על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בכפוף לאישורה של האסיפה הכללית של החברה, כי ביחס לשנים 2027 ו-2028 ועדת התגמול והדירקטוריון יהיו רשאים לקבוע למר פרג יעדי חברה מדידים להענקת בונוס מותנה יעדים של עד 6 חודשי ניהול כאמור שיהיו מבוססים על יעדי הבסיס בתוספת בטווח של עד 10% (+).

7.2.4. לאחר שהתקבלו אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 22 ו-25 במאי 2025, בהתאמה, ביום 6 ביולי, 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה הקצאת 2,000,000 אופציות (סדרה ט"ז) הניתנות למימוש לעד 2,000,000 מניות רגילות של החברה לפרג, וביום 15 ביולי 2025 הוקצו האופציות הנ"ל למר פרג. בעקבות הקצאת האופציות כאמור, ויתר פרג על 2,000,000 אופציות (סדרה ט"ו) אשר הוקצו לו בעבר, כך שמיד לאחר הקצאת האופציות (סדרה ט"ז) פקעו 2,000,000 אופציות (סדרה ט"ו) שהחזיק פרג. לפרטים נוספים בדבר תנאי האופציות (סדרה 7.2.4 ט"ז) שהוקצו לפרג כאמור, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 2 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048059), הנכלל בזאת על דרך ההפניה. כמו כן, לאחר מועד הדוח, ובכפוף לאישור האסיפה הכללית של החברה המוזמנת בד בבד עם פרסום דוח זה, ביום 19 באפריל 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה תיקון לתנאי האופציות האמורות, כך שפרג יוכל לממש את האופציות במנגנון של מימוש נטו (Cashless Exercise) או בדרך של מימוש רגיל, בהתאם לשיקול דעתו, וזאת חלף האפשרות של מימוש נטו בלבד.

### 7.3. פרטים אודות תנאי הגמול של מר שלומי עקריש, דירקטור ומנכ"ל החברה

7.3.1. ביום 27 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה למנות את מר שלומי עקריש ("שלומי") למנכ"ל החברה החל מיום 1 באפריל 2025 חלף הגב' צופית הראל אשר סיימה את כהונתה כמנכ"לית החברה ביום 31 במרץ 2025.

7.3.2. בהמשך לאישורי ועדת התגמול והדירקטוריון מהימים 26 ו-27 במרץ 2025, בהתאמה, ביום 5 במאי, 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה בהסכם שירותי ניהול עם אוסטרליה ישראל יזמות והשקעות בע"מ, וזאת החל מיום 1 באפריל 2025, לפיו יכהן שלומי בתפקיד מנכ"ל החברה ומנכ"ל חברות בנות של החברה (ככל שיידרש) (בסעיף זה: "**חברות בנות**", ויחד עם החברה: "**החברה**"). להלן עיקרי תנאי הסכם השירותים:

א. **שירותי הניהול**: שלומי יכהן בתפקיד מנכ"ל החברה בהיקף של כ-90% משרה, כפי שיידרש לשם מילוי התפקיד, ובמסגרת זו יהיה אחראי לניהול השוטף של ענייני החברה במסגרת המדיניות שיקבע דירקטוריון החברה וכפוף להנחיותיו. במהלך תקופת הסכם השירותים, שלומי לא יהיה רשאי לעסוק, במישרין או בעקיפין, בכל עבודה או עיסוק נוספים, בין שבתמורה בין שלא בתמורה, אלא לאחר מסירת הודעה בכתב לחברה וקבלת הסכמת החברה לכך בכתב ומראש. לעניין זה יצוין כי, כפי שנמסר לחברה על ידי שלומי, ביום 30 במרץ 2025 חדל שלומי לכהן כמנכ"ל א.ש. אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ ("אוסטרליה ישראל"), שהינה בעלת עניין בחברה.

ב. **התמורה**: תשלום חודשי בסך של 130 אלפי ש"ח, בצירוף מע"מ כדן (בסעיף זה: "**דמי הניהול**"). סכום דמי הניהול יהיה צמוד לעליית מדד המחירים בגין חודש פברואר 2025 (בסעיף זה: "**המדד**") ויעודכן אחת לרבעון קלנדרלי. מובהר כי סכום דמי הניהול לא יתעדכן ביחס לירידת מדד.

- ג. **תקופת ההסכם** : לתקופה בלתי מוגבלת, החל מיום 1 באפריל 2025 ויהיה בתוקף כל עוד יכהן שלומי בתפקידו כמנכ"ל החברה. הצדדים זכאים להביא את ההסכם לכלל סיום בכל עת, וזאת על ידי מתן הודעה מוקדמת בת שלושה חודשים בכתב לצד שכנגד, במהלכה יידרש שלומי להמשיך וליתן את שירותי הניהול (אלא אם הדירקטוריון יחליט לשחררו מחובה זו) ויהא זכאי לתנאי הכהונה וההעסקה כפי שנקבעו בהסכם בכל מקרה. כמו כן, בידי החברה האפשרות לסיים את ההסכם ללא הודעה מוקדמת במקרה שבו ייבצר משלומי לתת את שירותי הניהול במשך 90 ימים רצופים, וכן בהתקיים תנאים כפי שנקבעו בהסכם. יובהר כי בהתאם להוראות חוק החברות, ההסכם הינו בתוקף לשלוש (3) שנים, קרי עד ליום 31 במרץ 2028.
- ד. **בונוס שנתי** : בונוס שנתי בהתאם לעמידה ביעדים אישיים כפי שיוגדרו בכל שנה, בגובה של עד 6 חודשי דמי הניהול. אישור היעדים יעשה מידי שנה קלנדרית, במועד סמוך לאחר אישור הדוחות הכספיים של השנה החולפת. במקרה של סיום ההתקשרות (שלא בניסבות המפורטות בהסכם) שלומי יהיה זכאי לחלק היחסי של הבונוס השנתי בגין השנה שבה הסתיימה ההתקשרות. לפרטים בדבר אישור בונוס מותנה ביעדים לשנים 2025 ו-2026 ראו סעיף 7.3.4 להלן, בהתאמה.
- ה. **תגמול הוני** : לאחר שהתקבלו אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 22 ו-25 במאי 2025, בהתאמה, ולאחר עדכון מועדי ההבשלה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה ביום 2 ביולי 2025, ביום 6 ביולי 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה הקצאת 2,000,000 אופציות (סדרה ט"ז) הניתנות למימוש לעד 2,000,000 מניות רגילות של החברה למר עקריש. לפרטים נוספים בדבר תנאי האופציות (סדרה ט"ז) שהוקצו למר עקריש כאמור, ראו דיווח מידי של החברה מיום 2 ביולי, 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048059), הנכלל בזאת על דרך ההפניה. כמו כן, לאחר מועד הדוח, ובכפוף לאישור האסיפה הכללית של החברה המוזמנת בד בבד עם פרסום דוח זה, ביום 19 באפריל 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה תיקון לתנאי האופציות האמורות, כך ששלומי יוכל לממש את האופציות במנגנון של מימוש נטו (Cashless Exercise) או בדרך של מימוש רגיל, בהתאם לשיקול דעתו, וזאת חלף האפשרות של מימוש נטו בלבד.
- ו. **השתתפות בהוצאות** : החזר בסך השווה להוצאות הישירות בסכום סביר שיוצאו לקידום עסקי החברה, במסגרת מתן שירותי הניהול, וזאת בהתאם לנהלי החזר ההוצאות המקובלים בהחברה (ללא תקרה), בתוספת מע"מ וכנגד חשבונות מפורטים וחשבוניות מס ערוכות כדין.
- ז. **חופשה ומחלה** : שלומי יהיה רשאי להיעדר מביצוע התפקיד למשך תקופה שלא תעלה על 22 ימי עבודה בשנה. ימי ההיעדרות עקב חופשה ניתנים לצבירה, עד לכמות של 44 ימים, וככל שלא ינוצלו, עם סיום ההתקשרות עמו וסיום תפקידו, יהיה שלומי זכאי לפדותם. כמו כן, שלומי יהיה רשאי להיעדר מביצוע התפקיד עקב מחלה שלו או בן משפחה מדרגה ראשונה למשך תקופה מצטברת של יום וחצי לכל חודש בו ההסכם בתוקף ולא יותר מ-90 יום במצטבר.
- ח. **אי קיום יחסי עובד-מעביד** : לא יתקיימו יחסי עובד-מעביד בין החברה לבין חברת הניהול או שלומי.
- ט. **אי תחרות** : למעט ביחס לעיסוקים אשר נמנו בהסכם, במהלך הסכם השירותים, שלומי לא יהיה רשאי לעסוק, במישרין או בעקיפין, בכל עבודה או עיסוק נוספים ("העיסוק הנוסף"), בין שבתמורה בין שלא בתמורה, אלא לאחר מסירת הודעה בכתב לחברה וקבלת הסכמת החברה לכך בכתב ומראש. הסכמת החברה כאמור, מותנית בכך שדירקטוריון החברה ו/או מי מטעמו יבחן האם העיסוק הנוסף מתחרה בעבודת החברה, בין בעקיפין ובין במישרין, והאם העיסוק

הנוסף העלול ליצור ניגוד עניינים כלשהו עם מתן שירותי הניהול לפי הסכם זה. החברה לא תסרב להעניק את האישור כאמור אלא מטעמים סבירים.

י. **פטור, שיפוי וביטוח**: שלומי זכאי למתן התחייבות לפטור, מתן התחייבות לשיפוי והכללתו בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה, והכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 17 להלן.

#### 7.3.3. אישור בונוס מותנה ביעדים לשנת 2025 בהתאם למדיניות התגמול

בימים 26 ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, ביום 5 במאי 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, הענקת בונוס מותנה ביעדים לשנת 2025 לשלומי, בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כמפורט להלן.

בגין שנת 2025 זכאי שלומי לבונוס של עד 6 חודשי דמי ניהול (בסעיף זה: "**הבונוס לשנת 2025**"), בכפוף להתקיימות התנאים המפורטים בסעיף 7.2.2 לעיל, המבוססים על היעדים הכלל חברתיים לשנת 2025, בהתאמות הנדרשות.

לצורך חישוב הזכאות לבונוס לשנת 2025, ה-FFO הכולל בשנת 2025 עמד על סך של כ-152 מיליון ש"ח וה-NOI הכולל בשנת 2025 עמד על סך של כ-75 מיליון ש"ח. בהתאם לאמור לעיל, זכאי שלומי ל-100% מתקרת הבונוס שאושרה לו בהתאם לעמידה ביעדים לפי החלק היחסי של בתקופת כהונתו (קרי 4.5 חודשי דמי ניהול).

#### 7.3.4. אישור יעדים לבונוס מותנה ביעדים לשנת 2026 בהתאם למדיניות התגמול

בימים 31 במרץ 2026 ו-19 באפריל 2026, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, יעדים להענקת בונוס מותנה ביעדים לשנת 2026 לשלומי, בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כמפורט להלן. מובהר כי, קביעת היעדים לבונוס מותנה ביעדים לשנת 2026 כאמור כפופה לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה.

בגין שנת 2026 יהיה זכאי שלומי לבונוס של עד 6 חודשי דמי ניהול (בסעיף זה: "**הבונוס לשנת 2026**"), בכפוף להתקיימות התנאים המפורטים בסעיף 7.3.4 לעיל.

מובהר כי, תשלום הבונוס בגין שנת 2026 לשלומי יהיה כפוף לתקרת התגמול הכולל על פי מדיניות התגמול של החברה כפי שתהיה בתוקף במועד בחינת העמידה ביעדים כאמור, באופן שכלל וסך בונוס לו יהיה זכאי, בצירוף מלוא התקבולים הנוספים להם יהיה זכאי בגין שנת 2026 יעלה על תקרת התגמול הכולל, שלומי לא יהיה זכאי לתוספת החורגת, אלא באישור כנדרש על פי דין.

כן הוחלט על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בכפוף לאישורה של האסיפה הכללית של החברה, כי ביחס לשנים 2027 ו-2028 ועדת התגמול והדירקטוריון יהיו רשאים לקבוע למר עקריש יעדי חברה מדידים להענקת בונוס מותנה יעדים של עד 6 חודשי ניהול כאמור שיהיו מבוססים על יעדי הבסיס בתוספת בטווח של עד 10% (+).

#### 7.4. פרטים אודות תנאי תגמול סמנכ"ל הכספים היוצא של החברה, מר הנרי בן אריה

מר הנרי בן אריה ("מר בן אריה") כיהן כסמנכ"ל הכספים של החברה החל מיום 29 בינואר 2025 ועד ליום 15 בדצמבר 2025. ביום 29 בינואר 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את תנאי ההתקשרות עם מר בן אריה כסמנכ"ל כספים, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2025. להלן עיקרי תנאי העסקתו (משקפים העסקה בהיקף משרה של 100%):

א. **התמורה**: בתמורה להעסקתו כמנהל כספים וחשב ראשי (עד ליום 29 בינואר 2025) היה מר בן אריה זכאי לשכר חודשי בסך של כ-35.2 אלפי ש"ח. בתמורה להעסקתו כסמנכ"ל כספים היה זכאי מר בן אריה לשכר חודשי בסך של כ-47 אלפי ש"ח.

ב. **ביטוח פנסיוני וקרן השתלמות**: הפרשות לקרן פנסיה כנדרש על פי דין ולקרן השתלמות.

ג. **חופשה שנתית, מחלה והבראה**: חופשה שנתית; חופשת מחלה בהתאם להוראות חוק דמי מחלה, התשל"ו-1976, ושכר רגיל בגין ימי המחלה; וכן - תשלום דמי הבראה על פי דין.

ד. **רכב**: החברה העמידה לרשות מר בן אריה ולשימושו רכב ליסינג כמקובל בחברה וגילום רכב מלא.

ה. **השתתפות בהוצאות**: החזר הוצאות כמקובל בחברה, טלפון נייד ומחשב נייד.

ז. **בונוס** – בונוס שנתי בהתאם למדיניות התגמול של החברה וכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין. לפרטים בדבר אישור בונוס מבוסס יעדים למר בן אריה בגין שנת 2025 ומענק פרישה, ראו סעיף 7.4.1 להלן.

ח. **פטור, שיפוי וביטוח**: התחייבות לפטור ושיפוי והכללה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה, והכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 17 להלן.

#### 7.4.1. אישור מענק פרישה ובונוס לשנת 2025 בהתאם למדיניות התגמול

בימים 26 ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, כי מר בן אריה יהיה זכאי לבונוס בגין שנת 2025, אשר לא יעלה על 6 משכורות חודשיות, ואשר ייקבע על פי שיקול דעת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתבסס על המלצת המנכ"ל, אשר יכול שיהיה מבוסס על עמידה ביעדים הכלל חברתיים לשנת 2025 ויעדים אישיים שיקבעו על ידו בהתאם לתפקידו ועל פי שיקול דעתו בהתאם לתרומתו לחברה. בהמשך לכך, בימים 31 במרץ ו-19 באפריל 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה) מענק מבוסס יעדים למר בן אריה לשנת 2025 (מתוכו 3 משכורות מבוססות על עמידה ביעדי חברה ומשכורת אחת מבוססת על עמידה ביעדים בשיקול דעת).

בימים 24 ו-26 בנובמבר 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה), מתן מענק פרישה למר בן אריה בהיקף של 6 משכורות חודשיות, וזאת בהתאם לתנאי מדיניות התגמול של החברה.

#### 7.4.2. לפרטים בדבר הקצאת אופציות (סדרה י"ד) ואופציות (סדרה ט"ו) למר בן אריה, ראו סעיפים

7.7 ו-7.8 להלן. לאחר מועד הדוח על המצב הכספי מומשו על ידי מר בן אריה מלוא אופציות (סדרה י"ד) שהוחזקו על ידו. בהתאם להחלטות ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מהימים 24 ו-26 בנובמבר 2025 (בהתאמה), 285,000 כתבי אופציה (סדרה ט"ו) שהבשילו והוחזקו על ידי מר בן אריה, יוותרו מוחזקים על ידו גם לאחר סיום ההעסקה, והם יהיו ניתנים למימוש בהתאם למועדי המימוש המקוריים (מבלי להתחשב בסיום ההעסקה).

## 7.5. פרטים אודות תנאי התגמול של המשנה למנכ"ל החברה, גב' עינת פלד שפירא

7.5.1. במהלך חודש מרץ 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה התקשרות בהסכם העסקה עם גב' עינת פלד שפירא המכהנת כמשנה למנכ"ל החברה. להלן עיקרי ההסכם:

- א. **שכר**: שכר חודשי בסך של כ-80 אלפי ש"ח (ברוטו) צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן, אשר יעודכן אחת לרבעון קלנדרי. מובהר כי השכר לא יתעדכן ביחס לירידת מדד.
- ב. **ביטוח פנסיוני וקרו השתלמות**: הפרשות לקרן פנסיה כנדרש על פי דין ולקרן השתלמות.
- ג. **חופשה שנתית, מחלה והבראה**: חופשה שנתית; חופשת מחלה בהתאם להוראות חוק דמי מחלה, התשל"ו-1976, ושכר רגיל בגין ימי המחלה; ותשלום דמי הבראה.
- ד. **רכב**: החברה מעמידה לרשות עינת ולשימושה רכב ליסינג כמקובל בחברה וגילום רכב מלא.
- ה. **תקופת העסקה**: לתקופה בלתי מוגבלת, כאשר כל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההעסקה לידי סיום מכל סיבה בהודעה של 90 יום מראש.
- ו. **בונוס**: בונוס שנתי בגובה של עד 6 חודשי שכר (ברוטו) בהתאם למדיניות התגמול של החברה וכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין.

בימים 26 ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, כי עינת תהיה זכאית לבונוס בגין שנת 2025, אשר לא יעלה על 6 משכורות חודשיות, ואשר ייקבע על פי שיקול דעת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתבסס על המלצת המנכ"ל, אשר יכול שיהיה מבוסס על עמידה ביעדים הכלל חברתיים לשנת 2025 ויעדים אישיים שיקבעו על ידו בהתאם לתפקידה ועל פי שיקול דעתו בהתאם לתרומתה לחברה. בהמשך לכך, בימים 31 במרץ ו-19 באפריל 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה) מתן מענק מבוסס יעדים לגב' פלד שפירא בגובה 5.4 משכורות (מתוכו 3 משכורות מבוססות על עמידה ביעדי חברה ו-2.4 משכורות מבוססות על יעדים בשיקול דעת<sup>13</sup>). בהתייחס לשנת 2026, בימים 31 במרץ ו-19 באפריל 2026, אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון (בהתאמה) מענק מבוסס יעדים לשנת 2026 בן 6 משכורות, מתוכו 3 משכורות מבוססות על עמידה ביעדי חברה ו-3 משכורות מבוססות על עמידה ביעדי ביצוע פרטניים בשק"ד שנקבעו על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון לאחר התייעצות עם המנכ"ל.

- ז. **פטור, שיפוי וביטוח**: התחייבות לפטור ולשיפוי והכללה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה, והכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 17 להלן.

ח. **תגמול הוני**: לפרטים בדבר 1,100,000 אופציות (סדרה ט"ו) שהוקצו לגב' פלד שפירא, ראו סעיף 7.8 להלן.

## 7.6. פרטים אודות תנאי התגמול של גב' קרן בן צבי, היועצת המשפטית ומזכירת חברה היוצאת

גב' קרן בן-צבי כיהנה כיועצת משפטית ומזכירת חברה ("גב' בן-צבי"), החל מיום 20 במרץ 2016<sup>14</sup> ועד ליום 16 ביוני 2025. להלן עיקרי תנאי העסקתה של קרן (הנתונים משקפים 100% העסקה):

- א. **התמורה**: שכר חודשי בסך של כ-32 אלפי ש"ח (ברוטו) (עלות מעביד בסך של כ-50 אלפי ש"ח).
- ב. **ביטוח פנסיוני וקרו השתלמות**: הפרשות לקרן פנסיה כנדרש על פי דין ולקרן השתלמות.

<sup>13</sup> מגלם את מענק היעדים המקסימלי לו זכאית עינת בהתאם לתנאי הסכם העסקתה (6 משכורות) – בהתאמה לכך שהחלה לכהן בחברה מיום 17 במרץ 2026.

<sup>14</sup> החל מיום 25 באוגוסט 2014 ועד למועד זה כיהנה כמזכירת החברה.

ג. **חופשה שנתית, מחלה והבראה**: חופשה שנתית; חופשת מחלה בהתאם להוראות חוק דמי מחלה, התשל"ו-1976, ושכר רגיל בגין ימי המחלה; ותשלום דמי הבראה על פי דין.

ד. **רכב**: החברה העמידה לרשות קרן ולשימושה רכב ליסינג כמקובל בחברה וגילום רכב מלא.

ה. **בונוס**: בונוס שנתי בהתאם למדיניות התגמול של החברה וכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין. בגין שנת 2025 אושר לקרן מענק בגובה של משכורת אחת.

ו. **פטור, שיפוי וביטוח**: התחייבות לפטור ולשיפוי והכללה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה, והכל בתנאים זהים לאלו שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 17 להלן.

לפרטים בדבר 300,000 אופציות (סדרה ט"ו) שהוקצו לקרן ואשר פקעו עם סיום העסקתה, ראו סעיף 7.8 להלן.

#### 7.7 **הקצאת פרטית של אופציות (סדרה י"ד) לא סחירות לעובדים ונושאי משרה בחברה**

לפרטים בדבר תנאי האופציות (סדרה י"ד) ראו דיווח מיידי של החברה מיום 22 במרץ, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-029841) וכן ביאור 18 (ו) לדוחות הכספיים. נכון למועד פרסום הדוח מומשו או פקעו כלל אופציות (סדרה י"ד).

#### 7.8 **הקצאת אופציות (סדרה ט"ו) לעובדים ונושאי משרה בחברה**

לפרטים בדבר תנאי האופציות (סדרה ט"ו) כאמור, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 9 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-055714), 15 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-042583) ו-30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094744) שהאמור בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה, וכן ביאור 18 (ה) לדוחות הכספיים.

#### 7.9 **הקצאת אופציות (סדרה ט"ז) לנושאי משרה בחברה**

לפרטים בדבר הקצאת אופציות (סדרה ט"ז) ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל החברה ראו סעיפים 7.2.4 ו-שגיאה! מקור ההפניה לא נמצא. לעיל, האמור בדיווח מיידי מיום 2 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048041) שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה וביאור 18 (ה) לדוחות הכספיים.

#### 8 **השליטה בתאגיד (תקנה 21א)**

עד ליום 5 בנובמבר 2024 מר רוני צארום ("צארום") היה בעל השליטה בחברה. החל ממועד זה ונכון למועד פרסום הדוח, אין בחברה בעל שליטה.

לפרטים בדבר התקשרות צארום בעסקה למכירת חלק מהחזקותיו במניות החברה, ראו דיווחיה המיידיים של החברה מהימים 29 בפברואר, 6 במרץ, 30 באוגוסט, 3 בנובמבר ו-5 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתאות: 2024-01-020805, 2024-01-022905, 2024-01-096694, 2024-01-613334 ו-2024-01-613941, בהתאמה).

#### 9 **עסקאות עם בעלי שליטה (תקנה 22)**

מובהר כי אוסטרליה ישראל אינה נחשבת בעלת שליטה (כהגדרתה בחוק ניירות ערך) בחברה. מבלי לגרוע מן האמור, לעניין אישור עסקאות בעלי שליטה בהתאם לפרק החמישי בחלק השישי לחוק החברות, היא נחשבת כבעלת השליטה בחברה, כמשמעות המונח "שליטה" בסעיף 268 לחוק החברות, היות שמחזיקה בלמעלה מ-25% מזכויות ההצבעה בחברה (ואין אדם אחר המחזיק בלמעלה מ-50% מזכויות ההצבעה בחברה). בעלי השליטה באוסטרליה ישראל הינם ה"ה שלומי עקריש, צ'ארלס אבן ניומן וריקי ניומן.

בהתאם, יפורטו להלן עסקאות החברה עם אוסטרליה ישראל בה או שלאוסטרליה ישראל יש ענין אישי באישורן, אשר החברה התקשרה בהן בשנת 2025 או שהיו בתוקף באותה שנה או במועד הדוח:

#### **עסקאות לפי סעיף 270(4) לחוק החברות**

##### **9.1 תרומה לעמותת יוניסטרם**

לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מהימים 22 ו-23 במרץ 2022, בהתאמה, ביום 2 במאי 2022 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, את התקשרות החברה ויהלומי ראש העין עם עמותת יוניסטרם ("העמותה"), אשר נוסדה על ידי צארום, יו"ר העמותה, בהסכם שכירות ("הסכם השכירות"), לפיו הושכרו לעמותה משרדים בשטח שלכ-321 מ"ר (כולל 8 חניות) ברחוב שבזי 26 בראש העין<sup>15</sup> ("המושכר"), לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 במרץ 2022, ללא תמורה - כתרומה של החברה לעמותה (בסעיף זה: "ההתקשרות" או "התרומה לעמותה", לפי העניין). במסגרת הסכם השכירות נקבע כי החברה תוכל לסיימו בהתראה, מראש ובכתב לעמותה, בת 3 חודשים.

עלות השכירות ודמי הניהול בגין המושכר החדש, בהם נושאת החברה, הינם בסך של כ-55 ש"ח למ"ר וכ-13.5 ש"ח למ"ר בגין דמי ניהול, בתוספת מע"מ, וסך של 250 ש"ח בגין כל חניה, ובסך כולל של כ-23 אלפי ש"ח בחודש וכ-276 אלפי ש"ח בשנה.<sup>16</sup>

כמו כן, ההתקשרות כאמור כללה ביצוע התאמות למושכר החדש, אשר בוצעו על ידי העמותה ובאחריותה, בהן השתתפה החברה בסך של כ-100 אלף ש"ח, בתוספת מע"מ.

מחמת הזהירות בלבד, והואיל ולמר צארום נותרה עדיין תמורה לקבל מאוסטרליה ישראל בגין רכישת מניות החברה, בימים 26 ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, בהתאם לתקנה 1(1) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות ההקלות"), את הארכת הסכם השכירות הקיים בין החברה ויהלומי ראש העין ובין העמותה לתקופה נוספת של שלוש שנים ובאותם תנאים.

**9.2 התקשרות בהסכם שירותים עם אוסטרליה ישראל יזמות והשקעות בע"מ בגין מתן שירותים על ידי מר עקריש לחברה והקצאת אופציות למר עקריש – ראו סעיף 7.3.2 לעיל.**

**9.3 פטור ושיפוי לה"ה עקריש (מנכ"ל ודירקטור) וצ'ארלס אבן ניומן (דירקטור) – בימים 23 ו-27 במאי ו-4 ביולי 2024 אושרו לה"ה עקריש (המכהן כיום כמנכ"ל ודירקטור) ואבן צ'ארלס ניומן (המכהן כדירקטור) מתן התחייבות לפטור, מתן התחייבות לשיפוי והכללה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובפוליסות עתידיות, בתנאים החלים על יתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, בתוקף ל-3 שנים. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 26 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-065239), שהאמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.**

**9.4 התקשרות בהסכם העסקה של מר שקד עקריש עם חברה בת – ראו ביאור 28.א. (2) לדוחות הכספיים המאוחדים.**

<sup>15</sup> המושכר הינו חלק בבניין בו החזיקה חברת הבת בכ-69% מהשטחים. יתרת השטחים מוחזקת על ידי יהלומי ראש העין בע"מ, שהינה, למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית אשר בעלי מניותיה היחידים הינם ה"ה יצחק בר חיים (50%) וביילי בר (50%) ("יהלומי ראש העין").

<sup>16</sup> ככל ויחול מיסוי בגין התרומה, ישולם ע"י החברה בנוסף לסכום התרומה.

## עסקאות שאינן חריגות ואינן זניחות

### 9.5. התקשרות בהסכם לרכישת מניות בחברת בית חירות מאוסטרליה ישראל

לאחר מועד הדוח, ביום 19 באפריל 2026, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה את התקשרות החברה עם אוסטרליה ישראל, בהסכם לרכישת מלוא החזקותיה (המהוות כ-36.85% מהון המניות המונפק והנפרע בדילול מלא, ואשר מקנות לה 50% מהזכויות הכלכליות) בחברת בית חרות - ליש חברה לפיתוח בע"מ ("המניות הנרכשות" ו-"בית חירות", בהתאמה).

בית חירות מחזיקה בזכויות חכירה מהונת מקרן קיימת לישראל עד ליום 10 בספטמבר 2046, בחלקה 290 בגוש 8338, בשטח כולל של 11.393 דונם, הכוללים מרכז מסחרי בן 3 קומות הידוע בשם "קניון M הדרך" ובקומות העליונות ב' ו-ג' במלון בוטיק "אדווה" ("הסכם הרכישה" ו-"הנכס", בהתאמה). למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, הנכס מושכר ל-41 שוכרים, ושיעור התפוסה הממוצע לשנת 2025 עומד על כ-94%.

להלן עיקרי הסכם הרכישה:

1. תמורת העסקה הינה כדלקמן: (1) סך של 35 מיליון ש"ח בגין המניות הנרכשות; ו-(2) סך של 5 מיליון ש"ח בגין המחאת הלוואות הבעלים ודמי הניהול, להם תהא זכאית אוסטרליה מבית חירות במועד ההשלמה (יחד: "תמורת העסקה"). יובהר כי בקביעת סכום תמורת העסקה, נלקח בחשבון קיומה של הלוואה בגין הנכס בסך של כ-81 מיליון ש"ח (במונחי 100%) של בית חירות לתאגיד בנקאי, שצפויה להיוותר גם במועד ההשלמה. תמורת העסקה תותאם במועד ההשלמה לשינויים ביתרת ההלוואות הבנקאיות ובהון החוזר של בית חירות, שיחולו בתקופה שממועד החתימה עד למועד ההשלמה. 10% מתמורת העסקה בגין המניות הנרכשות כאמור, בתוספת מע"מ כדון, תשולם בתוך 7 ימי עסקים ממועד החתימה ותופקד בנאמנות אצל בא כוח החברה עד להשלמה, ויתרת תמורה העסקה תשולם במועד ההשלמה.

2. השלמת הסכם הרכישה מותנית בקבלת אישור הממונה על התחרות ואישור התאגיד הבנקאי המממן של בית חירות לביצוע עסקת הרכישה בתוך 90 ימים ממועד החתימה.

3. אוסטרליה התחייבה לשפות את החברה בגין כל נזק מזכה, כפי שהוגדר בהסכם הרכישה, אשר יידרש שיפוי בגינו בהיקפים ובתקופות שנקבעו בהסכם הרכישה וזאת ממועד ההשלמה.

החברה תממן את עסקת הרכישה ממקורותיה העצמיים ו/או באמצעות גיוס חוב בנקאי, מוסדי או ציבורי.

ועדת הביקורת סיווגה את ההתקשרות, כעסקה שאינה חריגה (כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט-1999). לפרטים נוספים בדבר התקשרות החברה בעסקה כאמור, ראו דיווח מיידי של החברה אשר תפרסם החברה בסמוך לאחר פרסום דוח זה.

## עסקאות זניחות

9.6. ראו ביאור 28.ב לדוחות הכספיים המאוחדים.

**10. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה (תקנה 24)**

לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 8 בינואר 2026 (מס' אסמכתא : 2026-01-004121), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

**11. הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים (תקנה 24א)**

11.1. לפרטים בדבר ההון הרשום וההון המונפק של החברה, ראו ביאור 18א לדוחות הכספיים המאוחדים.

11.2. לפירוט בדבר ניירות הערך ההמירים של החברה, ראו דוח מיידי של החברה מיום 3 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא : 2026-01-012010), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

**12. מרשם בעלי המניות של התאגיד (תקנה 24ב)**

לפרטים בדבר מרשם בעלי המניות של החברה, ראו דוח מיידי של החברה מיום 3 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא : 2026-01-012010), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

13. חברי הדירקטוריון של התאגיד (המכהנים נכון למועד פרסום הדוח) (תקנה 26)

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי-דין	נתינות	חברות בוועדה או בוועדות של הדירקטוריון	האם חבר דירקטוריון זה הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, או של בעל עניין	תחילת כהונה	השכלתו	עיסוק עיקרי במשך 5 שנים אחרונות	תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור	קרבת משפחה לבעלי עניין אחרים	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית והאם הוא חיצוני מומחה	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית פיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות
גיא יהושע פרג, יו"ר דירקטוריון	028401594	29.4.1971	אצל אספן גרופ, רחוב החושלים 5, הרצליה 4672405	ישראלית	לא	לא	לא	5.9.2005	רואה חשבון; מוסמך מנהל עסקים (התמחות מימון) ובוגר כלכלה וחשבונאות - אוניברסיטת בר-אילן	יו"ר פעיל בחברה	מגורית ישראל בע"מ, סייפוקס טכנולוגיות בע"מ	אין	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן
שלמה עקריש	028123412	3.3.1971	טרומפלדור 20, רמה"ש 4726420	ישראלית	לא	לא	לא	17.6.3.2024	השכלה תיכונית	מנכ"ל החברה; עד מרץ 2025 כיהן כמנכ"ל באוסטרליה ישראל; דירקטור בחברות באוסטרליה ישראל ובמס' חברות פרטיות נוספות, בעל ניסיון של כ-25 שנים בפעילות נדל"נית	יו"ר דירקטוריון רייק נדל"ן בע"מ וחברות בנות פרטיות שלה, יו"ר דירקטוריון רייק אספן בע"מ, דירקטור בחברות בנות פרטיות המוחזקות על ידי אספן גרופ, דירקטור בבית חרות ליש חברה לפיתוח בע"מ, שיילות יזום והשקעות בע"מ, שקדיות יזום והשקעות בע"מ.	אין	לא	לא
אבן צ'ארלס ניומן	329888911	1.10.1978	אלי כהן 2, רעננה	ישראלית	לא	לא	לא	6.3.2024	השכלה תיכונית	איש עסקים ויזם, יו"ר דירקטוריון חברת א.ש. אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ החל ממרץ 2021 עד מרץ 2026, החל ממרץ 2026 מכהן כמנכ"ל א.ש.	איש עסקים ויזם, יו"ר דירקטוריון חברת א.ש. אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ החל ממרץ 2021 עד מרץ 2026, ברנד דיירקט בע"מ, מקס אנד ניומן	אין	לא	לא

17 ביום 27 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה למנות את מר שלומי עקריש למנכ"ל החברה בתוקף החל מיום 1 באפריל 2025 חלף הגב' צופית הראל אשר סיימה את כהונתה כמנכ"לית החברה ביום 31 במרץ 2025.

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדה או בוועדות של הדירקטוריון	האם חבר דירקטוריון זה הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, או של בעל עניין	תחילת כהונה	השכלתו	עיסוק עיקרי במשך 5 שנים אחרונות	תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור	קרבת משפחה לבעלי עניין אחרים	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית והאם הוא דירקטור חיצוני מומחה	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית פיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות
										אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ, לכל ובזול בע"מ.				
טל אלדרוטי	058694001	18.9.1964	אבטליון 3 הרצליה	ישראלית	ועדה לבחינת דוחות כספיים; ועדת ביקורת; ועדת תגמול	כן	לא	28.5.2024	בוגר מנהל עסקים במכללה למנהל; תואר שני (MA) במשפטים במכללה למנהל; השתלמות עומק בניתוח אורות אדומים בדוחות כספיים - GROUP SRI; בורר מוסמך - המרכז למשפט מסחרי - אוניברסיטת בר אילן בוגר קורס דירקטורים - המכון הישראלי לניהול מייל בשמאות תעודה בשמאות ובניהול מקרקעין - אוניברסיטת תל אביב. שמאי מוסמך	בעלים, מייעץ ומלווה עסקאות מורכבות בתחום הנדל"ן והתשתית באלדרוטי ניהול ויזום בע"מ; נציג משרד הביטחון בוועדת ערר למס רכוש וקרן פיצויים; ראש התכנית ללימוד שמאות מקרקעין בהמסלול האקדמי המכללה למנהל; חבר צוות מגשרים ב"הבית לגישור" של המרכז לשלטון המקומי; דירקטור, חבר בוועדת השקעות ובוועדת מאזן באיילון חברה לביטוח בע"מ; יו"ר ועדת אשראי לערבבויות באיילון חברה לביטוח בע"מ; מגשר ובורר בסכסוכים ומחלוקות עסקיות	אלדרוטי ניהול ויזום בע"מ; קרן אדמס ניהול בע"מ; גיי מימון טק בע"מ; אומגי (חברות פרטיות)	אין	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ובעל כשירות מקצועית.	כן
דנה שורץ-אשתר	033855727	10.4.1977	פרופ' ישראל אומן 1 רחובות	ישראלית	ועדה לבחינת דוחות כספיים; ועדת ביקורת; ועדת תגמול	כן	לא	6.7.2024	תואר ראשון במשפטים, אוני' ת"א; תואר שני במשפט מסחרי, אוני' ת"א; קורס דירקטורים - אוניברסיטת בר אילן; עורכת דין משנת 2004	שותפה במשרד וקסלר ברגמן ושות', משרד עורכי דין (מחלקת ליטיגציה, התמחות בנדל"ן ושוק ההון); החל מסוף שנת 2023 עו"ד עצמאית	אין	אין	בעלת כשירות מקצועית	לא

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדה או בוועדות של הדירקטוריון	האם חבר דירקטוריון זה הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני	האם הוא עובד של החברה, חברה בת, או של בעל עניין	תחילת כהונה	השכלתו	עיסוק עיקרי במשך 5 שנים אחרונות	תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור	קרבת משפחה לבעלי עניין אחרים	האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית והאם הוא דירקטור חיצוני מומחה	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית פיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות
משה קפלינסקי פלג	054679550	20.1.1957	ניסים אלוני 6 תל אביב	ישראלית	ועדה לבחינת דוחות כספיים; ועדת ביקורת; ועדת תגמול	כן	לא	18.3.2025	בוגר כלכלה ומנהל עסקים בר אילן; בוגר EMBA מנהל עסקים אוניברסיטת תל אביב; קורס דירקטורים אוניברסיטת תל אביב	מנכ"ל בתי זיקוק לנפט בע"מ; יו"ר בתי זיקוק לנפט בע"מ; יו"ר אוגווינד אנרגיה טק אחסון בע"מ; דירקטור באלקטריון וירלס בע"מ; דירקטור בקפלינה קי.פי.אי בע"מ; גלקב בע"מ; תבונה פיננסית בע"מ.	קבוצת בתי זיקוק לנפט בע"מ, אלקטריון וירלס בע"מ; קפלינה קי.פי.אי בע"מ; גלקב בע"מ; תבונה פיננסית בע"מ.	אין	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ובעל כשירות מקצועית.	כן

14. נושאי משרה בכירה של התאגיד (המכהנים נכון למועד פרסום הדוח) (תקנה 26א)

שם	מספר זיהוי	תאריך לידה	התפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין בחברה	תחילת כהונה	האם מורשה חתימה עצמאי בחברה	האם בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלתו	ניסיונו העסקי ב-5 השנים האחרונות
שלמה עקריש	028123412	3.3.1971	מנכ"ל החברה, דירקטור	דירקטור – 06.03.2024 מנכ"ל – 01.04.2025	לא	מר עקריש הינו בעל שליטה באוסטרליה ישראל. לפרטים נוספים ראו תקנה 22 לעיל.	השכלה תיכונית	דירקטור בחברה ובחברות בנות; דירקטור בא.ש אוסטרליה ישראל החזקות בע"מ (כיהן כמנכ"ל עד מרץ 2025); מנכ"ל שקדיות יזום פרויקטים בע"מ; מנכ"ל א.ש אלונים יזמות ופרויקטים בע"מ
עינת פלד שפירא	034480715	19.10.1977	משנה למנכ"ל	17.03.2025	לא	לא	תואר ראשון במנהל עסקים - המכללה למנהל: תואר שני במנהל העסקים - המרכז האקדמי פרס	מנכ"לית BE פארם: מנהל חטיבת המשקאות בחברה המרכזית למשקאות: מנכ"לית וילי פוד, דירקטורית ברייק נדל"ן ובריק אספן בע"מ ובחברות בנות פרטיות של אספן גרופ
מואיז מרציאנו	013766407	24.10.1982	סמנכ"ל הכספים	15.12.2025	לא	לא	תואר ראשון בחשבונאות ומדעי המדינה מהאוניברסיטה העברית	סמנכ"ל כספים במגוריס ישראל בע"מ; דירקטור – יעוץ כלכלי FAS בדלויט.
גיא מונרוב	024163677	31.01.1969	מבקר פנימי	28.05.2025	לא	לא	רו"ח מוסמך, בעל תואר ראשון בחשבונאות ומימון, המכללה למנהל ומלכ"רים	שותף מנהל בג. מונרוב ושות' – רואי חשבון-2021 ואילך; שותף מנהל אלקלעי מונרוב ושות' רואי חשבון-2006-2025; משמש כמבקר פנימי בחברות ציבוריות, ממשלתיות, עירוניות ומלכ"רים

15. רואה החשבון של התאגיד (תקנה 27)

שם: בריטמן אלמגור זהר ושות' רואי חשבון – Deloitte Israel

מען: דרך מנחם בגין 132, מרכז עזריאלי 1, תל אביב-יפו

לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, ביום 19 באפריל 2026 אישר דירקטוריון החברה לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מהימים 11 ו-31 במרץ 2026 בכפוף לקבלת אישורה של האסיפה הכללית של החברה, את סיום כהונתו של רואה החשבון המבקר הנוכחי ואת מינויו של משרד EY ישראל – קוסט פורר גבאי את קסירר, רואי חשבון לרואה החשבון המבקר של החברה. דוח זימון אסיפה כללית של החברה שעל סדר יומה האמור לעיל, המתפרסם בד בבד עם פרסום דוח תקופתי זה.

16. המלצות והחלטות הדירקטוריון (תקנה 29)

16.1. דיבידנד וחלוקה

16.1.1. לפרטים נוספים בדבר החלטות החברה בדבר חלוקת דיבידנדים, המועדים והסכומים של הדיבידנדים שהוכרזו, החל מיום 1 בינואר 2024 ועד למועד פרסום הדוח, ראו סעיף 6 בפרק א' לדוח התקופתי.

16.1.2. ביום 27 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה לאמץ תוכנית רכישה עצמית של מניות החברה, המהווה 'חלוקה' בהתאם לחוק החברות, בעלות כוללת של עד 20 מיליון ש"ח, אשר נכנסה לתוקף החל ממועד אישור דירקטוריון החברה, לתקופה של שמונה עשרה (18) חודשים, קרי עד ליום 27 בספטמבר 2026.

לפרטים נוספים בדבר ההחלטה כאמור ושיעור הביצוע המצטבר של התוכנית ראו סעיף 5.1 בדוח הדירקטוריון המצורף לדוח זה, וכן דיווח מיידי של החברה מיום 27 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-021760).

16.2. שינויים בהון

לפרטים בדבר שינויים בהון המונפק והנפרע של החברה ראו סעיף 6.1 לעיל.

16.3. החלטות אסיפה כללית מיוחדת

16.3.1. ביום 18 במרץ 2025 החליטה אסיפת בעלי המניות של החברה כדלקמן: לאשר את מינוי מר משה קפלינסקי לכהונה ראשונה כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה ואת תנאי כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה בדבר זימון אסיפה כללית ותוצאות אסיפה כללית מהימים 10 בפברואר ו-18 במרץ 2025, בהתאמה (מס' אסמכתאות: 2025-01-009823 ו-2025-01-018017, בהתאמה), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

16.3.2. ביום 5 במאי 2025 החליטה אסיפת בעלי המניות של החברה כדלקמן: (1) לאשר התקשרות בהסכם שירותי ניהול עם מר שלומי עקריש, מנכ"ל החברה; (2) לאשר בונוס מותנה ביעדים לשנת 2025 ליו"ר דירקטוריון החברה, מר גיא פרג; (3) לאשר מענק פרישה לגב' צופית הראל, מנכ"לית החברה היוצאת. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה בדבר זימון אסיפה כללית ותוצאות אסיפה כללית מהימים 30 במרץ ו-5 במאי 2025, בהתאמה (מס' אסמכתאות: 2025-01-009823 ו-2025-01-018017, בהתאמה), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

אסמכתאות: 2025-01-021962 ו- 2025-01-031411, בהתאמה), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

16.3.3. ביום 6 ביולי 2025 החליטה אסיפת בעלי המניות של החברה כדלקמן: (1) לאשר הקצאת 2,000,000 אופציות לא סחירות למר שלומי עקריש; (2) לאשר הקצאת 2,000,000 אופציות לא סחירות למר גיא פרג; (3) לאשר את עדכון מדיניות התגמול; (4) לאשר את מינויים מחדש של ה"ה גיא פרג, ניומן אבן צ'ארלס, שלומי עקריש וטל אלדרוטי כדירקטורים בדירקטוריון החברה; (5) לאשר את מינויו של משרד בריטמן אלמוג זהר ושות' רואי חשבון – Deloitte Israel, כמשרד רואה החשבון המבקר של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה בדבר זימון אסיפה כללית ותוצאות אסיפה כללית מהימים 2 ו-7 ביולי 2025, בהתאמה (מס' אסמכתאות: 2025-01-048041 ו- 2025-01-049992, בהתאמה), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

## 17. החלטות החברה (תקנה 29א)

### 17.1. ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

17.1.1. בימים 25 ו-28 בנובמבר 2024, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה את התקשרותה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובחברות בנות שלה, לתקופה של 12 חודשים שהחלה ביום 1 בינואר 2025 ותסתיים ביום 31 בדצמבר 2025. גבולות האחריות של הפוליסה כאמור הינם בסך של 105 מיליון ש"ח למקרה ולתקופה, בפרמיה שנתית בסך של כ-240 אלפי ש"ח והשתתפות עצמית של תעלה על סך של 175 אלפי ש"ח למקרה.

17.1.2. ביום 21 בדצמבר 2025, אישרה ועדת התגמול של החברה, בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות ההקלות, את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובחברות בנות שלה, לתקופה של 12 חודשים שתחל ביום 1 בינואר 2026 ותסתיים ביום 31 בדצמבר 2026. גבולות האחריות של הפוליסה כאמור הינם בסך של 105 מיליון ש"ח למקרה ולתקופה, בפרמיה שנתית בסך של כ-193 אלפי ש"ח והשתתפות עצמית של החברה בגין כל תביעה הינה בסך של עד 35 אלפי ש"ח, כאשר ביחס לתביעות בארה"ב ובקנדה ההשתתפות העצמית הינה בסך של עד 122.5 אלפי ש"ח, וביחס לתביעות כנגד החברה שעניינן ניירות ערך של החברה – עד 175 אלפי ש"ח.

### 17.1.3. כתב שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה

ביום 18 בדצמבר 2011 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה (לאחר שבימים 23 ו-30 בנובמבר 2011, אישרו זאת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה) מתן התחייבות לשיפוי, מראש ובדיעבד, לדירקטורים ונושאי משרה שכיהנו באותו מועד בדירקטוריון החברה ("כתב השיפוי").

בהתאם לכתב השיפוי ובכפוף להוראות הדין, התחייבה החברה לשפות את כלל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה בשל כל חבות או הוצאה, כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל עליהם עקב אחת או יותר מאלה ("ההתחייבות לשיפוי"):

א. פעולות ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה ו/או בחברות בנות ו/או קשורות של החברה כפי שתהיינה בעתיד מעת לעת;

ב. פעולות ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה, עובדים או שלוחים של החברה בתאגיד אחר כלשהו בו תחזיק החברה בניירות ערך במישרין ו/או בעקיפין.

בכל הנוגע לחבויות כספיות שתוטלנה על מי מבין הדירקטורים ונושאי המשרה לטובת אדם אחר על פי פסק דין (לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר על ידי בית משפט) ("חבויות כספיות"), ההתחייבות לשיפוי מוגבלת לאירועים ולסכומים כמפורט בכתב השיפוי.

יצוין כי סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ויוצאו להם על ידי החברה, לא יעלה על סכום השווה ל-25% מהונה העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות, לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, המבוקרים או הסקורים, של החברה, לפי העניין, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי (וזאת מבלי לגרוע מזכותם של הדירקטורים ונושאי המשרה לסכומים שיתקבלו מחברת ביטוח, אם יתקבלו, במסגרת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה שרכשה ו/או תרכוש החברה מעת לעת, והכל כמפורט בכתבי השיפוי). מבלי לגרוע מן האמור לעיל, מודגש במפורש כי תשלומי החברה יהיו "רובד נוסף" מעבר לסך כל תגמולי הביטוח שישולמו על ידי המבטח, ככל שכאלה ישולמו. כמו כן, יצוין כי החברה לא תידרש לשלם לדירקטורים ונושאי משרה בחברה סכומים כלשהם מכוח כתבי השיפוי אם וככל שסכומים כאמור שולמו להם או עבורם או במקומם בכל דרך שהיא, לרבות במסגרת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה או במסגרת של קבלת שיפוי מצד שלישי כלשהו זולת החברה. כתב השיפוי כולל התחייבות לשיפוי בגין הוצאות שהוציא נושא המשרה בקשר עם הליך, כהגדרתו בכתב השיפוי, שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין וכן תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52(א)1(א) בפרק ח'4 לחוק ניירות ערך (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת האכיפה המנהלית).

## 17.2. כתב פטור לדירקטורים ונושאי משרה

ביום 22 במאי 2017 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה (לאחר שביום 27 במרץ 2017, אישרו זאת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה), מתן התחייבות לפטור לכל הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה. בהתאם לאמור בכתב הפטור ("כתב הפטור")<sup>18</sup> ובכפוף להוראות סעיפים 259 ו-263 לחוק החברות וכל הוראת דין שתבוא במקומם, התחייבה החברה לפטור מראש את כל הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה מכל אחריות כלפיה בלבד בשל כל נזק שייגרם לה ו/או שנגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, בשל הפרת חובת הזהירות כלפיה (למעט בשל הפרת חובת זהירות בחלוקה, כהגדרת המונח בחוק החברות או בקשר להחלטה או עסקה שלבעלי השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי ("הסייג לפטור")) בפעולותיהם בתום לב ובתוקף היותם דירקטורים ו/או נושאי משרה בחברה ו/או בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת ("ההתחייבות לפטור").

<sup>18</sup> לפרטים נוספים אודות האמור בכתב הפטור ראו דיווח מיידי של החברה מיום 1 במאי 2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-044595).

---

אספן גרופ בע"מ

19 באפריל 2026  
תאריך

**תפקידם**

יו"ר הדירקטוריון

מנכ"ל

**שמות החותמים**

גיא פרג

שלמה עקריש



## אספן גרופ בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

פרק ה'

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית  
על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א)

## דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לשנת 2025

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

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. שלומי עקריש, מנהל כללי;
2. עינת פלד שפירא, משנה למנהל כללי;
3. מואיז מרציאנו, 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 הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

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

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

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:

1. עדכון מסמך המיקוד (Scoping) לשנת 2025, באמצעותו זוהו היחידות העסקיות הרלוונטיות והתהליכים המהותיים מאוד לדיווח הכספי ולגילוי, כלהלן: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך הכנסות מדמי שכירות בישראל; (3) בקרות על תהליך הכנסות מדמי שכירות בחו"ל; (4) בקרות על תהליך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה; (כל אלה יחד מכונים להלן: "רכיבי הבקרה המבוקרים").
  2. נעשה מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות, ניתוח פערי הבקרה הקיימים, הערכת אפקטיביות התפעול של הבקרות, הערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית.
- 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.

## הצהרת מנהלים הצהרת מנהל כללי

אני, שלומי עקריש, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של אספן גרופ 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 בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם 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.

## הצהרת מנהלים

### הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, מואיז מרציאנו מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אספן גרופ 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 בהן 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) הערכתי 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.