



קבוצת עזריאלי

# קבוצת עזריאלי בע"מ

תמצית דוחות כספיים  
ליום 30 בספטמבר 2025





# קבוצת עזריאלי בע"מ

תמצית דוחות כספיים  
ליום 30 בספטמבר 2025

חלק א' | דוח דירקטוריון

חלק ב' | עידכונים לתיאור עסקי התאגיד

חלק ג' | דוחות כספיים מאוחדים  
ליום 30 בספטמבר 2025

חלק ד' | דוח אפקטיביות הבקרה הפנימית  
על הדיווח הכספי ועל הגילוי



## חלק א'

---

# דוח הדירקטוריון

ליום 30 בספטמבר 2025

# כרטיס ביקור

## 23 קניונים ומרכזי מסחר \*\*\*

392 אלף מ"ר | 99% תפוסה\*



### 17 נכסי משרדים

655 אלף מ"ר | 96% תפוסה\*



### 4 בתי דיור מוגן

115 אלף מ"ר | 99% תפוסה\*



### 8 נכסי משרדים בחו"ל

245 אלף מ"ר | 63% תפוסה



## חברת DATA CENTERS בחו"ל



100%

### 3 נכסי דיור להשכרה

34 אלף מ"ר | 97% תפוסה\*



### 10 נכסי נדל"ן בייזום

687 אלף מ"ר



קבוצת עזריאלי מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב והינה חברת הנדל"ן הגדולה בישראל.

בתחום הקניונים מחזיקה הקבוצה במספר קניונים מובילים, בין היתר בקניון עזריאלי ירושלים, קניון עזריאלי תל אביב, קניון עזריאלי אילון וקניון עזריאלי מול הים באילת. כמו כן, החברה מחזיקה ומנהלת נכסי משרדים אשר חלקם מן הבולטים בישראל, כדוגמת מרכז עזריאלי ת"א ומגדל עזריאלי שרונה. בנוסף, החברה פועלת בתחום הדיור המוגן, ונכון למועד הדוח, מנהלת ארבעה בתי דיור מוגן פעילים.

בתחום המגורים להשכרה, החברה מחזיקה במגדלי מגורים בתל אביב ובמודיעין וכן מקימה פרויקט בגליל ים בהרצליה.

כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של החברה, בחודש ספטמבר 2025, נכנסה החברה לתחום המגורים למכירה על ידי רכישת כ-67% מהונה המופק של צ.מ.ח. המרמן, העוסקת, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל, תחום משיק לליבת פעילות הקבוצה.

בנוסף, החברה מחזיקה בבעלות מלאה בחברת Green Mountain הפועלת בתחום ה-Data Centers בנורבגיה, אנגליה וגרמניה.

בארה"ב, לחברה מספר נכסי משרדים, המרוכזים בעיקר בערים יוסטון ואוסטין במדינת טקסס.

בנוסף לאמור, החברה מפתחת את מלון הר ציון בירושלים ובשנת 2023 רכשה את מלון הסלע האדום באילת.

הקבוצה יוזמת הקמתם של פרויקטים בהיקף של מאות אלפי מ"ר, הכוללים שטחי משרדים, מסחר, מגורים להשכרה ודיור מוגן. אלה צפויים לתרום משמעותית לצמיחה העתידית של הקבוצה, לצד ההשקעה בשימור איכותו וערכו של פורטפוליו הנכסים הפעילים.

כמו כן, נכון למועד הדוח, לחברה החזקה פיננסית במניות בנק לאומי (כ-2.3%). קבוצת עזריאלי בולטת בקרב חברות הנדל"ן באיטנות הפיננסית שלה. החברה הינה בעלת שיעור מינוף נמוך, חוב נטו למאזן בשיעור של כ-37% בלבד. הקבוצה שמה דגש על מציאת המיקומים הטובים ביותר לנכסי הנדל"ן שלה - כאלו שלאורך זמן יאפשרו גישה תחבורתית טובה, ויהיו חלק משמעותי מסביבתם האורבנית. מיקום הנכסים ואיכותם מתוכננים כך, שישמשו כפלטפורמה הטובה ביותר לשוכרי הנכסים ולמבקרים בקניונים של הקבוצה. כקבוצת הנדל"ן המובילה והאיטנה בישראל, ככוונתה להמשיך בעשייה בענף הנדל"ן, ולהוות גורם מוביל בייזום וניהול של נכסי נדל"ן מניב איכותיים, מודרניים וחדשניים בישראל ובחו"ל.

הקבוצה תמשיך להתמקד בעסקי הליבה של פעילותה, תוך השקעה במנועי צמיחה חדשים ושימוש בטכנולוגיות מתקדמות.

נוסדה בשנת 1983

7.4 מיליארד ש"ח דיבידנד  
מאז ההנפקה בשנת 2010

כ-1.5 מיליון מ"ר של שטח להשכרה\*\*  
וכ-0.7 מיליון מ"ר נוספים בייזום

חברת הנדל"ן הגדולה בישראל  
63.2 מיליארד ש"ח סך מאזן

הון עצמי המיוחס לבעלי המניות  
24.8 מיליארד ש"ח

97% שיעור תפוסה\* ממוצע בישראל

\* בנטרול נכסים באכלוס לראשונה

\*\* כל הנתונים לגבי השטחים להשכרה הינם חלק החברה.

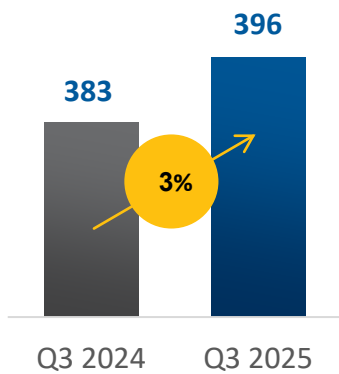
\*\*\* מספר הקניונים ומרכזי המסחר לא כולל את נכסי חברת צמח המרמן, אולם נכסים אלו נכללו בשטח הכול להשכרה.

# תמצית ביצועים ודגשים פיננסיים לרבעון השלישי 2025



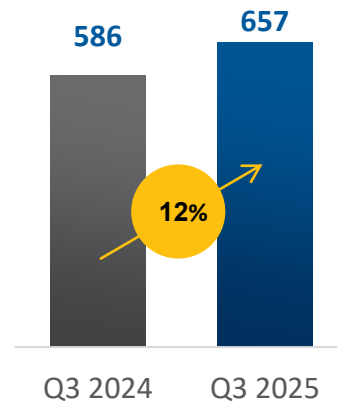
גידול של כ-3% ברווח הנקי (396 מיליון ש"ח) בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד (383 מיליון ש"ח)

## רווח נקי



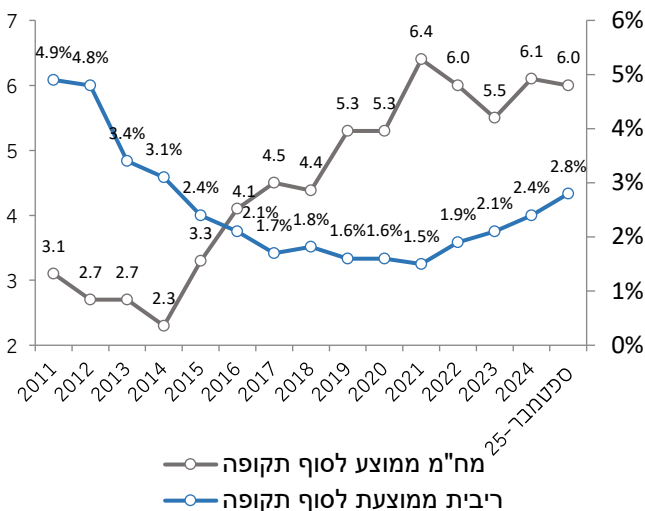
גידול של כ-12% ברבעון השלישי לשנת 2025 ל-657 מיליון ש"ח בהשוואה ל-586 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד

## NOI



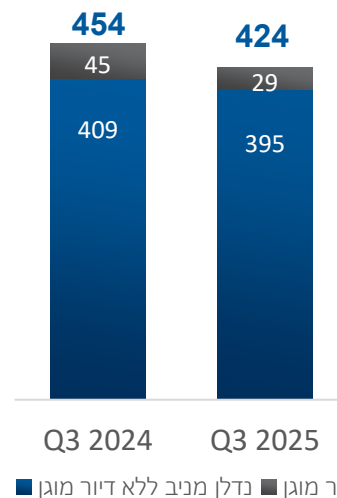
הארכת משך חיי חוב ממוצע (מח"מ) במקביל להפחתת הריבית

## ריבית ממוצעת לעומת מח"מ



קטיון של כ-3% ב-FFO ללא תרומת הדיור המוגן ל-395 מיליון ש"ח בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד

## FFO מפעילות הנדל"ן המניב



\* FFO לפי גישת הרשות לני"ע הינו (17) מלש"ח בהשוואה ל-41 מלש"ח לתקופה המקבילה

בחודש מאי 2025 החברה חילקה דיבידנד בסך 800 מיליון ש"ח



# 1 | הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

## 1.1 כללי

דירקטוריון קבוצת עזריאלי בע"מ ("החברה"; החברה יחד עם כל התאגידים המוחזקים על ידה, במישרין ו/או בעקיפין, תכונה: "הקבוצה" או "קבוצת עזריאלי"), מתכבד בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון לתשעת ושלושת החודשים שהסתיימו ביום 30 בחודש ספטמבר 2025 ("תקופת הדוח" ו- "הרבעון", בהתאמה), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("התקנות").

הסקירה שתובא להלן, הינה מצומצמת בהיקפה ומתייחסת לאירועים ולשינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח, אשר השפעתם מהותית, ויש לעיין בה ביחד עם פרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי ליום 31 בחודש דצמבר 2024, הדוחות הכספיים ודוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנה שנסתיימה באותו מועד<sup>1</sup> ("הדוח התקופתי לשנת 2024") והעדכון לפרק עסקי התאגיד והדוחות הכספיים ליום 30 בחודש ספטמבר 2025.

כל עוד לא נקבע אחרת בדוח זה, תינתן למונחים המפורטים בהגדרות שבפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024 המשמעות הרשומה לצידם.

**הנתונים המופיעים בדוח הדירקטוריון, הינם על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 30 בחודש ספטמבר 2025<sup>2</sup>. הנתונים הכספיים ותוצאות הפעילות של החברה מושפעים מנתונים כספיים ותוצאות הפעילות של החברות המוחזקות על ידה. במקרים מסוימים מובאים פרטים הסוקרים אירועים אשר הינם לאחר תאריך הדוחות הכספיים ליום 30 בחודש ספטמבר 2025, ועד למועד פרסום הדוח ("מועד פרסום הדוח"), תוך ציון עובדה זו לצדם או פרטים ונתונים נוספים ברמת החברה בלבד. מהותיות המידע הכלול בדוח זה נבחנה מנקודת מבטה של החברה. בחלק מהמקרים, ניתן תיאור נוסף ומפורט, בכדי ליתן תמונה מקיפה של הנושא המתואר, אשר הינו לטעמה של החברה מהותי לצורך דוח זה.**

<sup>1</sup> ראו דיווח של החברה מיום 20 בחודש מרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-018529), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

<sup>2</sup> הדוחות הכספיים המצורפים ערוכים על פי כללי הדיווח הבינלאומיים - IFRS. לפרטים נוספים, ראו בראש 2 לדוחות הכספיים ליום 30 בחודש ספטמבר 2025.

## 1.2 נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

### 1.2.1. תמצית מגזרי הפעילות המדווחים לתשעת ושלושת החודשים שהסתיימו ביום 30 בחודש ספטמבר 2025

בתקופת הדוח ולמועד פרסום הדוח, המשיכה קבוצת עזריאלי למקד את פעילותה העסקית בתחומי הנדל"ן השונים ובעיקר, בתחום שטחי השכרה למשרדים (ואחרים) בישראל, בתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל, בתחום ה-Data Centers, בתחום הדיור המוגן בישראל, בתחום הנדל"ן המניב בחו"ל (בעיקר בארה"ב) ובתחום המגורים להשכרה בישראל. כמו-כן, במהלך תקופת הדוח נכנסה קבוצת עזריאלי לתחום הנדל"ן היזמי, וזאת לאחר שביום 9 בספטמבר 2025, הושלמה העסקה לרכישת כ-66.67% מהונה המונפק של צ.מ.ח המרמן בע"מ, העוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל ("צמח המרמן"). לאור האמור, החל מדוח זה, פעילות החברה בתחום המגורים למכירה החלה להיות מתוארת כתחום ומגזר פעילות בר-דיווח ונתוניה הכספיים של צמח המרמן אוחדו בדוחות הכספיים ליום 30 בחודש ספטמבר 2025. כמו כן, יוזמת החברה הקמה של מספר בתי מלון. בנוסף, לחברה החזקות מיעוט בנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי").

מנוע הצמיחה העיקרי של הקבוצה הינו ייזום פרויקטים של נדל"ן מניב: קניונים, משרדים, דיור מוגן, Data Centers ומגורים להשכרה בישראל. נכון למועד הדוח, לחברה 10 פרויקטים בשלבי ייזום שונים בישראל, בהיקף מתוכנן של כ-687 אלף מ"ר, וכן, קרקעות לפיתוח. כאמור לעיל, ביום 9 בספטמבר 2025 הושלמה עסקה לרכישת 66.67% ממניות צמח המרמן כחלק מהאסטרטגיה של החברה להתרחבות לתחום המגורים למכירה, לפרטים נוספים ראו סעיף 1.2.3.6 להלן.

להלן תיאור קצר של שבעת מגזרי הפעילות המדווחים של הקבוצה וכן, של הפעילויות הנוספות ("אחרים").

1. **תחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל** - לקבוצה 23 קניונים ומרכזים מסחריים בישראל;

2. **תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל** - לקבוצה 17 נכסי משרדים מניבים בישראל;

3. **תחום נדל"ן מניב בארה"ב** - לקבוצה 8 נכסי משרדים בחו"ל, בעיקר בארה"ב;

4. **תחום הדיור המוגן** - לקבוצה 4 בתי דיור מוגן פעילים בישראל;

5. **תחום ה-Data Centers** - בבעלות החברה (בעקיפין) 100% מהון המניות המונפק והנפרע של GM הפעילה בנורבגיה וגרמניה, וכן, מלוא הון המניות (100%) של חברה הפועלת בתחום ה-Data Centers באנגליה;

6. **תחום המגורים להשכרה בישראל** - לקבוצה יש 3 פרויקטים מניבים בתחום המגורים להשכרה בישראל;

7. **תחום מגורים למכירה** - לקבוצה החזקות בשיעור של 66.67% מהון המניות המונפק והנפרע של צמח המרמן, אשר נכון למועד פרסום דוח, מעורבת בשלבי תכנון, פיתוח, הקמה ושיווק של 20 פרויקטי נדל"ן למגורים ולמסחר בישראל, ו-24 פרויקטים מותלים בתחום ההתחדשות העירונית.

**פעילויות נוספות** - למועד פרסום הדוח, הקבוצה יוזמת הקמה של מספר בתי מלון וכן, מחזיקה בכ-2.3% ממניות בנק לאומי. כמו כן צמח המרמן וחברות מוחזקות שלה מבצעות עבודות בניה קבלניות.

## 1.2.2. פילוח שווי הנכסים לפי תחומי פעילות

להלן פילוח סך הנכסים במאזן לפי תחומי פעילות:<sup>3</sup>

פילוח הנכסים ביחס לסך המאזן		השוואת נכסי המגזרים		
30.9.2025		31.12.2024	30.9.2025	נכון לתאריך
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ מרכזי מסחר וקניונים בישראל</li> <li>■ שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל</li> <li>■ נדל"ן מניב בארה"ב</li> <li>■ דיור מוגן</li> <li>■ Data Centers</li> <li>■ מגורים להשכרה בישראל</li> <li>■ מלונאות</li> <li>■ מכירת דירות</li> <li>■ אחרים והתאמות</li> </ul>	27%	16,145	16,824	מרכזי מסחר וקניונים בישראל
	29%	17,282	18,239	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל
	17%	1,858	1,686	נדל"ן מניב בארה"ב
	7%	3,571	4,333	דיור מוגן
	11%	8,966	10,620	Data Centers
	3%	2,056	2,122	מגורים להשכרה בישראל
	2%	-	1,631	מגורים למכירה
	1%	571	626	מלונאות
	3%	7,484	7,166	אחרים והתאמות
		57,933	63,247	<b>סך הכל</b>

הנתונים במיליוני ש"ח.

נכסי החברה במגזר שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל מהווים כ-29% מסך הנכסים במאזן, נכסי מגזר מרכזי מסחר וקניונים מהווים כ-27% מסך הנכסים במאזן. יתר מגזרי הנדל"ן המניב מהווים יחדיו בקירוב כ-30% מסך הנכסים במאזן.

## 1.2.3. תמצית התפתחויות עיקריות בתקופת הדוח ולאחריה

### 1.2.3.1. נכסים בייזום

בתקופת הדוח המשיכה הקבוצה להשקיע בפיתוח וייזום הקמה של נכסים חדשים וכן בהרחבה ושיפוץ של נכסים קיימים. לפרטים אודות התפתחויות נכסים בייזום של הקבוצה במהלך תקופת הדוח ראו סעיף 5.1 להלן.

### 1.2.3.2. שינויים בכהונת נושאי משרה בכירה בחברה

בחודש ינואר 2025 סיים מר ישראל קרן, סמנכ"ל התפעול, את כהונתו בחברה ומר תמיר אמר החל את כהונתו כסמנכ"ל תפעול (COO) בחברה.

בחודש מאי 2025, סיים מר דניאל קורן את כהונתו בחברה. גב' צביה אורנשטיין קסן מונתה לתפקיד סמנכ"לית שיווק בחברה והחלה את כהונתה בחודש ספטמבר 2025.

ביום 1 באפריל 2025, מר אייל חנקין סיים את כהונתו כסמנכ"ל החברה, והחל לכהן כסמנכ"ל GMG.<sup>4</sup>

ביום 1 באפריל 2025, החל מר רון אבידן את כהונתו כסמנכ"ל החברה.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> החברה יישמה בדוחותיה הכספיים את תקן דיווח כספי בינלאומי 8 בדבר מגזרי פעילות (IFRS8).  
<sup>4</sup> לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של החברה מיום 9 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-015315), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.  
<sup>5</sup> לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של החברה מיום 9 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-015317), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

בחדש אפריל 2025, מר רפי וונש סיים את כהונתו כסמנכ"ל תחום נדל"ן חו"ל בחברה ועבר לכהן בתפקיד CHIEF INVESTMENTS OFFICER ב-GMG.

ביום 29 באפריל 2025, החל מר עמיחי קילשטיין לכהן כראש תחום נכסים בחברה.

ביום 7 באוגוסט 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות את מינויים של יוסף שחק ושל ורדה לוי לכהונה נוספת כדירקטורים חיצוניים, לתקופה בת שלוש שנים, החל מיום 23 באוגוסט 2025.<sup>6</sup>

ביום 21 בספטמבר 2025, חדל מר רון אבידן לכהן כמנכ"ל החברה,<sup>7</sup> לאחר קבלת אישור האסיפה הכללית של החברה למינויה של גב' דנה עזריאלי לתפקיד ממלאת מקום מנכ"ל החברה, במקביל לכהונתה כיו"ר דירקטוריון החברה, וזאת ללא תמורה נוספת ולמשך תקופה של שישה חודשים.<sup>8</sup>

לפרטים נוספים על אודות נושאי המשרה הבכירה בתאגיד, ראו פירוט בתקנות 26 ו-26א לפרק ד' לדוח התקופתי לשנת 2024.

### 1.2.3.3. עדכון הסכם מתן שירותי דאטה סנטרס ל-TIKTOK והתקשרות בהסכם למימון הפרויקט

בחדש מרץ 2023 התקשרה GM באמצעות חברה-בת בבעלותה המלאה ("ספק השירותים") בהסכם שירותים עם TIKTOK NORWAY AS, חברה נורבגית שהינה חלק מקבוצת חברות בעלות פעילות גלובלית ("הלקוח"), שאינה קשור לחברה, למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס שהוקם על-ידי GM בנורבגיה בהיקף של 90MW ("ההסכם" ו-"הפרויקט", לפי העניין).

ביום 18 בדצמבר 2024 התקשר ספק השירותים עם שני תאגידים בנקאיים זרים ("המממנים") בהסכם הלוואה (NON-RECOURSE) ("הסכם הלוואה") לצורך מימון הפרויקט בסך של 371 מיליון אירו. העמדת הלוואה הייתה מותנית, בין היתר, בחתימה על תיקון להסכם עם הלקוח. ביום 14 בינואר 2025 נחתם התיקון להסכם ביום 6 בפברואר 2025 הועמדה הלוואה.

בנוסף, הלקוח הודיע על מימוש האפשרות להגדלת הקיבולת בפרויקט ב-30MW נוספים, להיקף כולל של 120MW. GM בוחנת את הודעת המימוש ואין כל ודאות כי הגדלת הקיבולת אכן תצא אל הפועל.

לפרטים נוספים בדבר ההסכם עם הלקוח והתיקון לו, הסכם הלוואה ותנאיו ומימוש האפשרות להגדלת הקיבולת, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 8 במרץ 2023 (אסמכתא: 2023-01-024873), מיום 3 ביולי 2024 (אסמכתא: 2024-01-068701), מיום 19 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-625507), מיום 15 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-004247), מיום 28 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-007395) ומיום 6 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-009240), שהאמור בהם נכלל בדוח זה על דרך הפניה.

### 1.2.3.4. זכיה במכרז להקמת פרויקט דיור מוגן בשדה דב

ביום 19 בפברואר 2025 דיווחה החברה כי נודע לה שזכתה במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה במגרש בתל אביב, לבניית פרויקט דיור מוגן ושטחי מסחר, בתמורה לסך של כ-550 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וכי הזכיה מותנית בכניסתה לתוקף של התב"ע שחלה על המגרש. הקרקע מיועדת לבניית פרויקט דיור מוגן בהיקף של כ-350 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. על פי תנאי המכרז, החברה תשלם בנוסף לעלות הקרקע, כ-46 מיליון ש"ח, בגין הוצאות פיתוח. ביום 19 במרץ 2025 דיווחה החברה כי התקבל אישור הזכיה הסופי מאת רשות מקרקעי ישראל. ביוני 2025 שולמה יתרת התמורה.

לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 19 בפברואר 2025 ו-19 במרץ 2025 (אסמכתאות: 2025-01-011815 ו-2025-01-018468, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

<sup>6</sup> לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של החברה מיום 11 באוגוסט 2025 (אסמכתא: 2025-01-059334), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.  
<sup>7</sup> ביום 17 באוגוסט 2025, עדכן מנכ"ל החברה לשעבר, מר רון אבידן, את דירקטוריון החברה, כי הודיע בבוקר אותו מועד ליו"ר דירקטוריון החברה, גב' דנה עזריאלי, על רצונו לסיים את כהונתו כמנכ"ל החברה, מסיבות אישיות. לפרטים נוספים, ראו דוחות מיידיים של החברה מימים 17 באוגוסט 2025 ו-21 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2025-01-061044, 2025-01-071495, ו-2025-01-071497, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.  
<sup>8</sup> לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 21 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2025-01-071495, 2025-01-071492, ו-2025-01-071494), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

### 1.2.3.5. משא ומתן עם חברת טכנולוגיה בינלאומית למתן שירותי דאטה סנטרס על-ידי GM

ביום 21 בדצמבר 2023 פורסם על-ידי החברה דיווח מידי, אגב בחינת אפשרות לגיוס אגרות חוב, אודות משא ומתן שמנהלת GM עם חברת טכנולוגיה בינלאומית מובילה (בסעיף זה: "הלקוח"; וביחד עם GM: "הצדדים"), להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס ללקוח, בהיקף של כ-120MW, בקמפוס שתקים GM בנוורבגיה. ביום 19 בפברואר 2025 דיווחה החברה כי עקב החלטה שלא להעניק היתר רגולטורי נדרש ביחס לקרקע שעליה שקלה GM להקים את הקמפוס, בוחנת GM חלופות אחרות לקרקע להקמת הפרויקט. נכון למועד פרסום דוח זה, וכפי שדיווחה החברה ביום 25 במרץ 2025, עד וככל שתמצא חלופה מתאימה עבור הלקוח, המשא ומתן על העסקה במתכונתה הנוכחית מושהה. החברה תשוב ותדווח בהתאם לדרישות הדין בדבר כל התפתחות מהותית שתחול בקשר עם העסקה, ככל שתחול.

לפרטים נוספים אודות המשא ומתן ראו דיווחים מיידים מימים 21 בדצמבר 2023, 3 ביולי 2024, 19 בפברואר 2025 ו-25 במרץ 2025 (אסמכתאות: 2023-01-138762, 2024-01-068701, 2024-01-011820 ו-2025-01-020091 בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

### 1.2.3.6. השלמת רכישת מניות צ.מ.ח המרמן בע"מ

ביום 31 באוקטובר 2024 הגישה החברה לצ.מ.ח המרמן בע"מ, חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה בתל-אביב בע"מ והעוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל ("צמח המרמן"), הצעה לניהול משא ומתן להתקשרות בעסקת מיזוג משולש הופכי לרכישת חלק ממניות צמח המרמן.

צמח המרמן הודיעה לחברה, כי ביום 1 בנובמבר 2024 החליט דירקטוריון צמח המרמן לנהל משא ומתן עם החברה בקשר עם ההתקשרות בעסקה וזאת באמצעות ועדת דירקטוריון בלתי תלויה שהוקמה על-ידו.

ביום 31 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה, וכן ועדת הביקורת והדירקטוריון של צמח המרמן (כפי שנמסר לחברה מאת צמח המרמן), את המשך ניהול המשא ומתן לקראת הסכם המיזוג, על בסיס שווי לצמח המרמן בעסקה של 855 מיליון ש"ח, בכפוף להתאמות כפי שייקבעו בהסכם הסופי, וכן בכפוף להשלמת בדיקת הנאותות של צמח המרמן על ידי החברה.

ביום 19 ביוני 2025 התקשרו הצדדים בהסכם מיזוג מחייב, וכן התקשרה החברה עם בעלי השליטה בצמח המרמן ("קבוצת המנהלים") בהסכם בעלי מניות ביחס להחזקות הצדדים בצמח המרמן ולניהולה לאחר השלמת העסקה. בהתאם להסכם המיזוג, החברה תרכוש ותחזיק במניות רגילות של צמח המרמן בכמות שתהווה כ-66.67% מהון מניותיה המונפק, מתוכן מניות המהוות כ-10% מהון המניות של צמח המרמן, יימכרו על-ידי קבוצת המנהלים ("המניות הנרכשות"). יתרת המניות בשיעור של כ-33.33% מהון המניות המונפק של צמח המרמן ימשיכו להיות מוחזקות על-ידי קבוצת המנהלים. כמו כן, בהתאם להסכם המיזוג ולתיקון לו שנחתם ביום 6 באוגוסט 2025 שווי צמח המרמן בעסקה הוצמד למדד המחירים לצרכן החל מיום 31 במרץ 2025 ועד למועד השלמת העסקה, בתוספת סכום של 5 מיליון ש"ח ועמד לפי המדד הידוע למועד תיקון ההסכם על סך של כ-873 מיליון ש"ח. מהשווי המעודכן כאמור, ינוכו הפחתות והתאמות בסך כולל של כ-7.7 מיליון ש"ח.

ביום 6 באוגוסט 2025 התקבל אישור הממונה על התחרות לעסקה וביום 7 באוגוסט 2025 התקבל אישור אסיפת בעלי המניות של צמח המרמן למיזוג ברוב מיוחד.

ביום 7 בספטמבר 2025 נרשם מיזוג צמח המרמן והחברה ברשם החברות והתקבלה תעודת המיזוג מרשם החברות.

ביום 9 בספטמבר 2025, לאחר התקיימות כל התנאים המתלים, הושלמה העסקה.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים של החברה מימים 3 בנובמבר 2024, 31 במרץ 2025 ו-22 ביוני 2025, 6 באוגוסט 2025, 7 באוגוסט 2025, 2, 7 ו-9 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2024-01-613198, 2025-01-023164, 2025-01-043998, 2025-01-058261, 2025-01-058445, 2025-01-058568, 2025-01-058860, 2025-01-066276, 2025-01-067307 ו-2025-01-068132 בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

### 1.2.3.7. קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ

בהמשך לדיווח מיידי של החברה מיום 11 במאי 2021 (אסמכתא: 01-082779-2021) בקשר עם הקמת והשכרת קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ ("סולראדג'"), ביום 20 במרץ 2025 עדכנה החברה כי התקשרה עם סולראדג' בהסכם לפיו יידחה המועד המשוער לתחילת תקופת השכירות, כך שזו תחל בתחילת שנת 2027, וסולראדג' נשארת במושכר הקיים של החברה ב"עזריאלי הרצליה ביזנס פארק", עד למועד תחילת השכירות. ביום 20 בנובמבר 2025 עדכנה החברה כי התקשרה עם סולראדג' בתיקון להסכם עימה לפיה, לבקשת סולראדג', ובכפוף לתשלום מוסכם על-ידה לחברה (בנוסף לתשלום בגין דחיית מועד תחילת תקופת השכירות שתוארה לעיל), יקטן שטח המושכר העילי בכ-40%, ויושכרו לשוכרת 600 חניות (חלף 950 חניות).

בנוסף, לאור העובדה שהפרויקט צפוי לשמש מספר שוכרים שונים (חלף השכרת כל שטחי הפרויקט לסולראדג' וניהולו על ידה), ניהול הפרויקט על-ידי החברה או על-ידי חברת ניהול שתמונה על-ידה, ואשר תעסוק בניהול הפרויקט ואחזקתו, כנגד תשלום דמי ניהול.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 01-018904-2025) וכן, מיום 20 בנובמבר 2025 (אסמכתא: 01-089509-2025), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

### 1.2.3.8. בקשה לאישור תובענה כייצוגית

ביום 18 במאי 2025, התקבלה במשרדי החברה בקשה לאישור תובענה כייצוגית כנגד החברה ונושאי משרה בה. בבקשה נטענו טענות בקשר עם הגילוי בדיווחיה של החברה בעניין המשא ומתן המפורט בסעיף 1.2.3.5 לעיל. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 18 במאי 2025 (אסמכתא: 01-034759-2025), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

### 1.2.3.9. תשקיף מדף

ביום 28 במאי 2025 פרסמה החברה תשקיף מדף, הנושא את התאריך 29 במאי 2025, לאחר שקיבלה לכך היתר מרשות ניירות ערך ("תשקיף מדף 2025"). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 28 במאי 2025 (אסמכתא: 01-038499-2025), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

### 1.2.3.10. התקשרות במסמך עקרונות לרכישת זכויות במתקן סולארי משולב אגירה ולרכישת חשמל ירוק לטווח ארוך

ביום 25 במאי 2025 חתמה החברה עם שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ ("שוב"א") על מסמך עקרונות ("מסמך העקרונות"). מסמך העקרונות כולל עסקה משולבת, לרכישת 50% מהזכויות בפרויקט להקמת מתקן סולארי בעל הספק צפוי (לא סופי) של כ-126 מגה-וואט (DC), הכולל קיבולת אגירת אנרגיה של כ-350 מגה-וואט שעה (לא סופי), באזור רמת בקע על פני שטח של כ-847 דונם ("הפרויקט" או "המתקן") אשר נמצא בשלבי פיתוח וייזום ואשר הפעלתו המסחרית צפויה להתרחש במהלך השנים 2028-2029; מכירת כלל החשמל שיוצר וייאגר במתקן לתאגיד המוחזק במלואו על ידי שוב"א ("המספק"); וכן רכישת כלל החשמל אשר ייוצר במתקן על ידי החברה ורכישת כמות חשמל נוספת שתסופק על ידי המספק לחברה ממקורות שונים, למשך כל תקופת הפעלה המסחרית של המתקן.

בהתאם למסמך העקרונות, בתמורה למכירת 50% מהזכויות בפרויקט, תהיה שוב"א זכאית לקבל החזר בשיעור של 50% מסך עלויות הייזום שהוציאה בקשר עם הפרויקט עד כה וכן לקבל תמורה נוספת, בהתאם למנגנונים שסוכמו בין הצדדים, בכפוף לתנאים, לתקופות ולאבני הדרך שנקבעו במסמך העקרונות וייקבעו גם בהסכם המפורט.

במסגרת העסקה כאמור תועברנה לחברה 50% מהזכויות בתאגיד משותף אשר יחזיק בפרויקט.

במסמך העקרונות נקבע, בין היתר, אופן נשיאה בעלויות והוצאות, הסכמה על חתימת הסכם רכישת חשמל, הסכמה כי ייחתם הסכם לאספקת חשמל בין המספק לבין החברה. כל ההסדרים וההסכמות הינן בהתאם ובכפוף לעקרונות שסוכמו במסגרת מסמך העקרונות ולתנאים שייקבעו בהסכם מפורט, אשר ייחתם (ככל שייחתם) בתוך 120 ימים ממועד החתימה על מסמך העקרונות או כל מועד אחר שיסכימו עליו הצדדים בכתב.

במהלך תקופת הדוח, החברה הסכימה עם שוב"א על הארכות מועד לחתימה על הסכם מפורט עד ליום 31 בדצמבר 2025.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 26 במאי 2025, 29 בספטמבר 2025 ו-23 בנובמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-036963, 2025-01-070863 ו-090180-01-2025 בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

---

#### 1.2.3.11. עסקאות מימון

ביום 3 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-1,959,942 אלפי ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ט') של החברה מכח תשקיף מדף 2025. ביום 6 ביולי 2025 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-1,816,513 אלפי ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ט') בתמורה לסך של כ-2 מיליארד ש"ח (כ-1,917.7 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 3 ביולי 2025 ו-6 ביולי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-048474 ו-049221-01-2025, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 17 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-577 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה י') של החברה, מכח תשקיף מדף 2025. ביום 20 ביולי 2025 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו כ-500 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה י') בתמורה לסך של כ-500 מיליון ש"ח (כ-496 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 17 ביולי 2025 ו-20 ביולי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-053287 ו-053819-01-2025), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

---

#### 1.2.3.12. התקשרות בהסכם מימון לפיתוח והרחבת קמפוס דאטה סנטרס באנגליה

ביום 13 ביוני 2025 התקשרה Green Mountain DC UK Ltd, חברה המוחזקת (בעקיפין) בבעלות מלאה של החברה, עם גוף מממן בהסכם לקבלת מימון בהיקף כולל של 100 מיליון ליש"ט לצורך הרחבת קמפוס דאטה סנטרס קיים באנגליה, אשר יימשך בחלקים לפי תנאי ההסכם. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 3 ביולי 2024 ו-15 ביוני 2025 (אסמכתאות: 2024-01-068701 ו-2025-01-042463, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

---

#### 1.2.3.13. התקשרות בהסכמים למתן שירותי דאטה סנטרס

ביום 8 באוגוסט 2025 התקשרה חברה משותפת בה חלקה של החברה הוא 50% במערך הסכמים לאספקת שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 36mw בקמפוס המוקם בימים אלו על ידי החברה המשותפת באזור פרנקפורט, גרמניה.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 2 ביולי 2025 ו-10 באוגוסט 2025 (אסמכתאות: 2025-01-047754 ו-2025-01-058928), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

---

#### 1.2.3.14. מלחמת חרבות ברזל

לפרטים נוספים בקשר עם השפעות המלחמה על פעילות החברה, ראו סעיף 2.2 להלן.

---

#### 1.2.4. דיבידנדים שחילקה החברה

סך הדיבידנד	מועד תשלום	מועד אישור	
800 מיליון ש"ח <sup>9</sup>	6.5.2025	19.3.2025	קבוצת עזריאלי

ביום 19 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה לאשר חלוקת דיבידנד בסך של 800 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-018681), הנכלל בדוח זה על דרך הפניה.

#### 1.2.5. דיבידנדים שחולקו לחברה

חלק החברה מסך הדיבידנד שחולק	מועד תשלום	מועד אישור	
כ- 16.4 מיליון ש"ח	20.3.2025	3.3.2025	בנק לאומי
כ- 16.8 מיליון ש"ח	10.6.2025	19.5.2025	בנק לאומי
כ- 22.9 מיליון ש"ח	3.9.2025	12.8.2025	בנק לאומי

<sup>9</sup> ליום 30 בחודש ספטמבר 2025 לחברה יתרת רווחים הניתנים לחלוקה בסך של כ- 21.4 מיליארד ש"ח (יתרה זו כוללת גם רווחי שערך נדל"ן).

### 2.1 הסביבה העסקית

הסביבה העסקית בה פועלת החברה מתוארת בסעיף 6 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024 הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה. יצוין, כי התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש ספטמבר 2025, מנתחת את משתני המאקרו העיקריים (התוצר, האינפלציה והריבית) תחת ההנחה שמלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה") תסתיים במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026. על בסיס ההנחה האמורה, התוצר צפוי לצמוח בשיעורים של 2.5%-1 ו-4.7% במהלך השנים 2025 ו-2026 (בהתאמה), שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים (המסתיימים ברבעון השלישי של שנת 2026) צפוי לעמוד על 2.4%. במהלך שנת 2025 הוא צפוי לעמוד על 3% ובמהלך שנת 2026 על 2.2%. הריבית הממוצעת ברבעון השלישי של 2026 צפויה לעמוד על 3.75%<sup>10</sup>.

לחברה הלוואות ואגרות חוב הצמודות למדד. במהלך תקופת הדוח עלה מדד המחירים לצרכן בישראל בשיעור של כ-1.36% והביא לגידול בעלויות המימון של החברה. מנגד, הנדל"ן המניב של החברה בישראל, שמוערך נכון למועד הדוח בכ-37 מיליארד ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד ומבחינה כלכלית החברה רואה בכך הגנה אינפלציונית לטווח ארוך. כפועל יוצא, ככלל, עליה במדד מביאה לגידול בהכנסות החברה מהשכרת נכסים בישראל ולעליה בשווי ההוגן של נכסים אלו, בהתאם.

על רקע התמתנות מגמתית בקצב האינפלציה בישראל שאפיינה את שנת 2023 (בהשוואה לשנת 2022), בחודש ינואר 2024 החליט בנק ישראל להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.5%, ומאז החליט בנק ישראל להותיר את הריבית ללא שינוי וזאת עד ליום 24 בנובמבר 2025 בו החליט על הורדת הריבית ב-0.25%, כך שנכון למועד פרסום הדוח עומדת ריבית בנק ישראל של שיעור של 4.25%. החברה מממנת את פעילותה (למעט בתחום המגורים למכירה) בעיקר בהלוואות בריבית קבועה והיקף ההלוואות בריבית משתנה הינו זניח. לאור זאת, החשיפה לשינוי בריבית לזמן קצר נמוכה.

בתחום המגורים למכירה, לשינויים בשיעורי הריבית עלולה להיות השפעה מסוימת, בשים לב לכך ששינויים אלו משפיעים על עלות האשראי למימון פרויקטים, ומשפיעים על החלטת רוכשי דירות הזקוקים להלוואה בנקאית מסוג משכנתא למימון הרכישה.

החברה קובעת את השווי ההוגן של נכסיה, בין היתר, בשיטת היוון תזרימי מזומנים, בה מהווים את תזרימי המזומנים העתידיים בנכסים בשיעור היוון. שיעור ההיוון יכול להיות מושפע בין היתר מהריבית חסרת הסיכון במשק. יצוין, כי המרווח בין שיעור ההיוון המשוקלל לעלות החוב המשוקללת או עלות הגיוס השולית הנוכחית של החברה, נותר גבוה, גם בהשוואה לתקופות קודמות.

מדדי תשומות הבנייה למגורים ולמסחר ומשרדים, עלו אף הם במהלך תקופת הדוח בשיעור של 4.55%-1.77%, בהתאמה. העלייה במדדי תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של החברה בפרויקטים השונים ברחבי הארץ, כיוון שההסכמים בהם מתקשרת החברה עם קבלני הביצוע, צמודים למדדים אלו.

### 2.2 מלחמת חרבות ברזל ומבצע עם כלביא והשפעותיהם

המלחמה השפיעה על המשק הישראלי, בין היתר, בסגירה זמנית של עסקים, בהגבלות על עבודה באתרי בניה, במגבלות על פעילות מערכת החינוך, בגיוס מילואים משמעותי, בירידות שערים בבורסה, בעליה בהוצאות המדינה ובגירעון הממשלתי ובעליה בתשואות של אגרות החוב הקונצרניות. השלכות המלחמה על המשק הישראלי הובילו לעליית פרמיית הסיכון של המדינה ולוותר בפעולות דירוג שליליות של כל חברות הדירוג הבינלאומיות. כך, בחודש פברואר 2024, חברת הדירוג Moody's הוציאה את דירוג האשראי של מדינת ישראל מרשימת מעקב, הורידה את הדירוג ל-'A2' מדירוג 'A1' ושינתה את תחזית הדירוג לשלילית ובמאי 2024 אישרה את הדירוג, ובהמשך לכך, בחודש ספטמבר 2024 הורידה את דירוג האשראי של ישראל לרמה 'Baa1' עם תחזית שלילית. בחודש אפריל 2024 חברת הדירוג Fitch הוציאה את דירוג האשראי של מדינת ישראל מרשימת מעקב, אישרה את דירוג האשראי של ישראל ברמה 'A+' אך שינתה את תחזית הדירוג לשלילית ובאוגוסט 2024 הורידה את דירוג האשראי של ישראל לרמה 'A' והותירה את תחזית הדירוג שלילית. גם חברת הדירוג S&P הורידה בחודש אפריל 2024, את דירוג האשראי של ישראל לדירוג 'A+' מדירוג של 'AA-' והותירה את תחזית הדירוג השלילית ובחודש אוקטובר 2024 הורידה את דירוג הטווח הארוך של ישראל ל-'A' ובחודש נובמבר 2025 הותירה את הדירוג 'A' והעלתה את התחזית משלילית ליציבה. יש לציין, כי מאז פרוץ המלחמה, החברה ממשיכה

<sup>10</sup> בנק ישראל - הודעה לעיתונות מיום 29 באוקטובר 2025, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ספטמבר 2025. אתר בנק ישראל: <https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast025>

בפעילותה, בכפוף לנסיבות ותוך מעקב שוטף אחר ההתפתחויות הביטחוניות ובהתאם להנחיות פיקוד העורף.

**השפעת מבצע עם כלביא על מגזר מרכזי המסחר והקניונים** - מבצע עם כלביא שנערך במהלך חודש יוני 2025 הביא לסגירת פעילותם של חלק מהשוכרים בקניוני החברה. השפעת המבצע על תוצאות מגזר מרכזי המסחר והקניונים נמוכה מאמדם החברה שניתן בדוח לרבעון השני לשנת 2025.

**השפעת המלחמה על ייזום נכסים** - החברה ממשיכה בפיתוח וייזום הקמה של נכסים חדשים וכן, בהרחבה ובשיפוץ של נכסים קיימים. בהקשר זה יציין, כי לאור זאת שהעבודות בחלק מהנכסים נעצרו בתחילת המלחמה וכן בתקופת מבצע עם כלביא לתקופה מסוימת וחודשו לאחר מכן, לעיתים באופן חלקי, וכן לאור המחסור בעובדים בענף הבניה, נכון למועד פרסום הדוח, מעריכה החברה, כי ייתכן ויחולו עיכובים בחלק מהפרויקטים.

**השפעת המלחמה על תחום המגורים למכירה באמצעות צמח המרמן** - במהלך תקופת הדוח אירועי המלחמה המשיכו להביא לאי וודאות בטחונות/מדיניות/גיאופוליטית באזור, וכן נמשכו חלק מהשלכות המלחמה אשר אפיינו את שנת 2024 (אם כי בעצימות נמוכה יותר), כגון: מחסור במספר העובדים בענף הבניה בעקבות איסור הכניסה לעובדים פלסטינאים וקושי במציאת כוח אדם מקצועי, ועל רקע זה עליית עלות התשומות בענף; העדר יצוא חומרי גלם לענף הבניה מטורקיה לישראל; התארכות תהליכי התיכנון של פרויקטים חדשים; האטה משמעותית בקצב מכירת הדירות; אי ודאות ביחס לכלל ההשלכות הכלכליות והפיננסיות בכלל והמצב הבטחוני בפרט, הן בטווח הקצר והן בטווח הבינוני והארוך; וכדומה.

במהלך פעילותה השוטפת בתחום המגורים למכירה, עלולה צמח המרמן להיות חשופה לגורמי סיכון שונים הנובעים מהמצב המלחמתי, אשר כוללים, בין היתר; (1) סגירת אתרי בניה ועיכוב בביצוע ובהשלמת הפרויקטים לרבות עיכוב במסירת דירות לרוכשים; (2) זמינות והתייקרות של חומרי גלם וכוח אדם בענף הבניה; (3) השפעות לרעה על קצב מכירת דירות ו/או על יכולת הרכישה של רוכשי דירות פוטנציאליים; (4) ביטול או צמצום פרויקטים; (5) ירידה בחוסנם הפיננסי של קבלני משנה וספקים מהותיים; (6) עיכוב בקצב הליכי קידום ואישור של פרויקטים, הליכי רישוי שונים, היתרי בניה ואישורי השלמת פרויקטים; (7) האטת קצב המכירות, לרבות הצורך לתמרץ את המכירות ולהתאימן לתנאי השוק, באמצעות פרישת תשלומים מקלה לרוכשי דירות, עליה בהוצאות המימון וחשיפה להפרשי הצמדה למדדים השונים; (8) עיכוב בקצב הליכי ייזום וכניסה לפרויקטים חדשים; (9) סיכונים פיננסיים, הכוללים קיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף הנדל"ן והעלאת דרישות הסף למימון, שינויים במדד תשומות הבניה, עלייה בעלות המימון ו/או הרעה בתנאיו ועוד; ו- (10) עיכובים הנובעים ממחסור בפועלים נובע בשל אי-כניסת פלסטינאים לעבודה בישראל. הממשלה פועלת להבאת כח אדם זר אבל בכמות לא מספקת ובקצב איטי מאוד. בשל כך צמח המרמן נאלצה לשלם תוספות לקבלני המשנה ולתאגידי כח האדם.

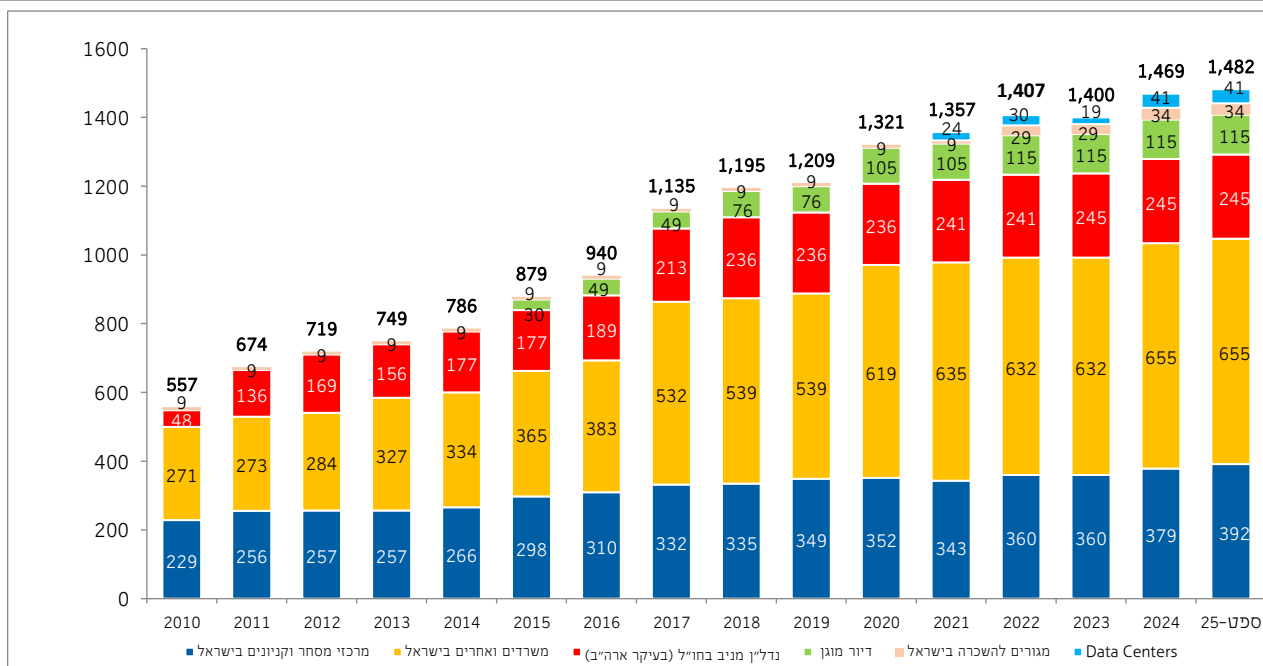
**סיוע ותרומות** - החל מפרוץ המלחמה, נרתמה הקבוצה הן בדרך של תרומות כספיות והן בדרך של תרומות בשווה כסף לסיוע אזרחי בכל החזיתות, לרבות סיוע למשפחות המפונות וסיוע לעסקים בנכסיה. במסגרת זאת, תרמה הקבוצה בכסף ובשווה כסף, עד למועד פרסום דוח זה סך של כ-21 מיליון ש"ח.

נכון למועד פרסום דוח זה ולאור העובדה, כי מדובר באירועים דינאמיים המאופיינים באי ודאות רבה, בין היתר, בקשר עם המשך הפסקת האש ו/או התפרצותה מחדש של המלחמה ו/או סיומה, והשלכותיה העתידיות על המשק הישראלי, החברה אינה יכולה להעריך את ההשפעות האמורות על פעילותה העתידית, שכן מידת ההשפעה תלויה במידה ובהיקף של התממשותן. להערכת החברה, לגורמים אלו עלולות להיות השפעות שליליות מהותיות על הכלכלה המקומית, לרבות על חלק מהשווקים והענפים בהם פועלת החברה, כמו גם על חלק מהשוכרים בנכסי הקבוצה. הנהלת החברה מעריכה, כי לאור איתנותה הפיננסית, הבאה לידי ביטוי בסך המזומנים ושווי המזומנים שברשותה, שיעור מינוף נמוך והיקף משמעותי של נכסים בלתי משועבדים, מח"מ הלוואות ארוך ויכולתה לגייס מימון בתנאים נוחים, וכן לאור הפיזור הרחב של תיק הנכסים שבבעלות החברה, מגוון השוכרים ותחומי הפעילות, תוכל החברה להמשיך ולממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

הערכות הקבוצה לעיל בעניין ההשפעות של המלחמה על תוצאות הקבוצה, לרבות העיכובים בפרויקטים בייזום, הינן הערכות סובייקטיביות בלבד של הנהלת החברה ומהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). התוצאות וההשפעות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות שאינן בשליטת החברה, וביניהן, התארכות המלחמה והתפתחותה לחזיתות נוספות, ירידה בביקושים, הרעה במצב הכלכלי בישראל ועוד.

## 2.3 נתוני שטחים להשכרה (GLA) במאוחד

ליום 30 בחודש ספטמבר 2025



הנתונים באלפי מ"ר. נתוני השטחים הינם לפי חלק החברה.

## 2.4 שיעורי התפוסה הממוצעים בנכסי הנדל"ן המניב

להלן שיעורי התפוסה הממוצעים בנכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה ליום 30 בחודש ספטמבר 2025 לפי מגזרי הפעילות:

- במגזר מרכזי המסחר והקניונים בישראל הינו כ-99%<sup>11</sup>;
- במגזר השטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל הינו כ-96%<sup>11-12</sup>;
- במגזר נדל"ן מניב בארה"ב הינו כ-63%;
- במגזר הדיור המוגן בישראל הינו כ-99%<sup>11</sup>;
- במגזר ה-Data Centers הינו כ-99%<sup>13</sup>;
- במגזר המגורים להשכרה בישראל הינו כ-97%<sup>11</sup>.

## 2.5 נתוני הרווחיות התפעולית של הנכסים - NOI

מדד ה-NOI (Net Operating Income) מציג את הרווחיות התפעולית נטו של נכסי הנדל"ן; רווח לאחר ניכוי הוצאות התפעול של הנכס ולפני ניכוי מסים וריביות. המדד האמור הוא אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של חברות נדל"ן מניב, משום שחלוקתו בשיעור ההיוון המתאים לנכסים, מספקת אינדיקציה לקביעת שווי של נכסי נדל"ן מניב.<sup>14</sup> בנוסף, משמש מדד ה-NOI, לאחר הפחתת הוצאות תחזוקה שוטפת, לצורך שמירה על הקיים, למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת הנכס.

יודגש, כי פרמטרים אלה אינם מציגים תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינם משקפים מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של הקבוצה (כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים) ואינם אמורים להיחשב כתחליף לרווח הנקי להערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.

<sup>11</sup> לא כולל שטחים בנכסים שבנייתם הושלמה ונמצאים לראשונה בשלבי אכלוס.

<sup>12</sup> בעיקר לאור עזיבה של שוכר משמעותי בפרויקט שרונה.

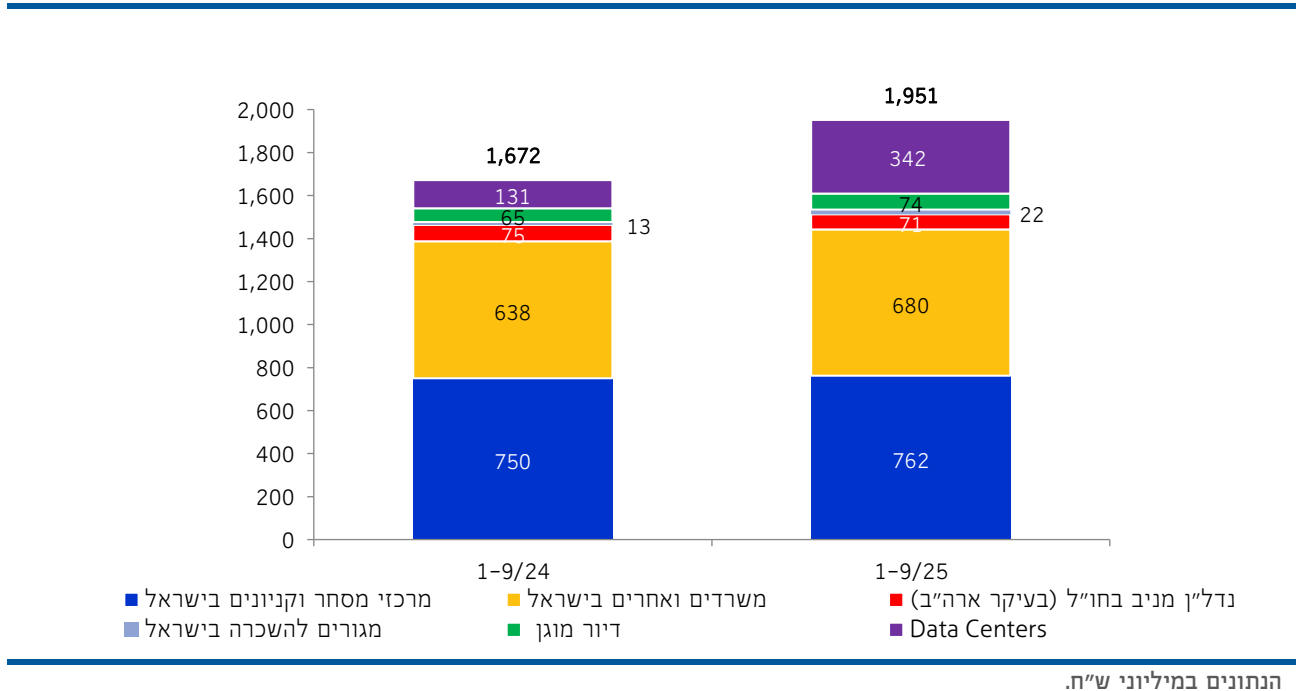
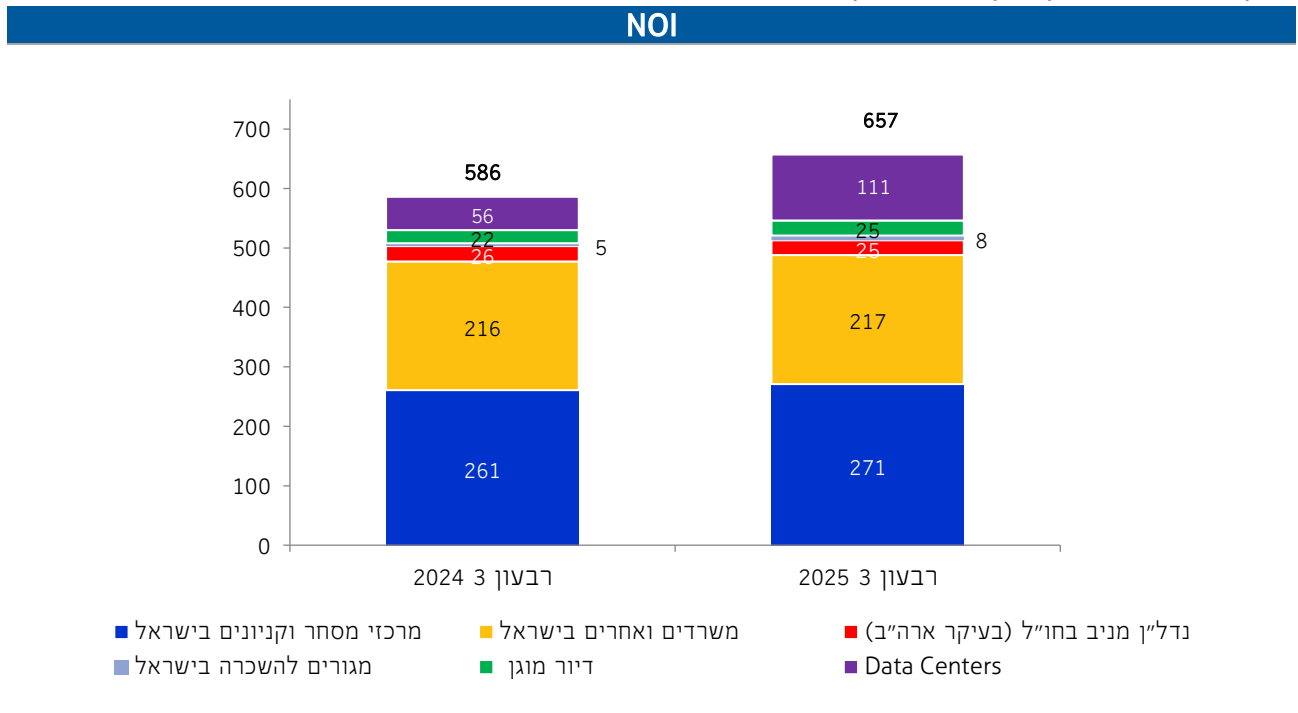
<sup>13</sup> שיעור התפוסה הממוצע חושב על בסיס נתוני הסכמי השכירות ליום 30 בספטמבר 2025 בממוצע משוקלל של GM. שיעור התפוסה אינו כולל שטחים שנמצאים בהקמה.

<sup>14</sup> אינדיקציות נוספות הינן, לדוגמה: שווי שוק של נכסים דומים באזור ומחירי מכירה של נכסים דומים בעסקאות אחרונות שבוצעו.

## 2.5.1 נתוני הרווחיות התפעולית של הנכסים - NOI

לצורך חישוב ה-NOI נלקחים בחשבון, בצד ההכנסות, כל התקבולים משוכרים (לרבות דמי שכירות, דמי ניהול ותשלומים אחרים), ולצורך חישוב העלויות, נלקחות בחשבון כל ההוצאות התפעוליות בגין הנכסים, לרבות עלויות ניהול, אחזקה ונוספות.<sup>15</sup>

להלן נתוני ה-NOI בגין תיק נכסי הנדל"ן המניב:<sup>16</sup>



להסברים לעניין השינוי ב-NOI ראו סעיפים 2.9, 2.10, 2.11, 2.12, 2.13 ו-2.14 להלן.

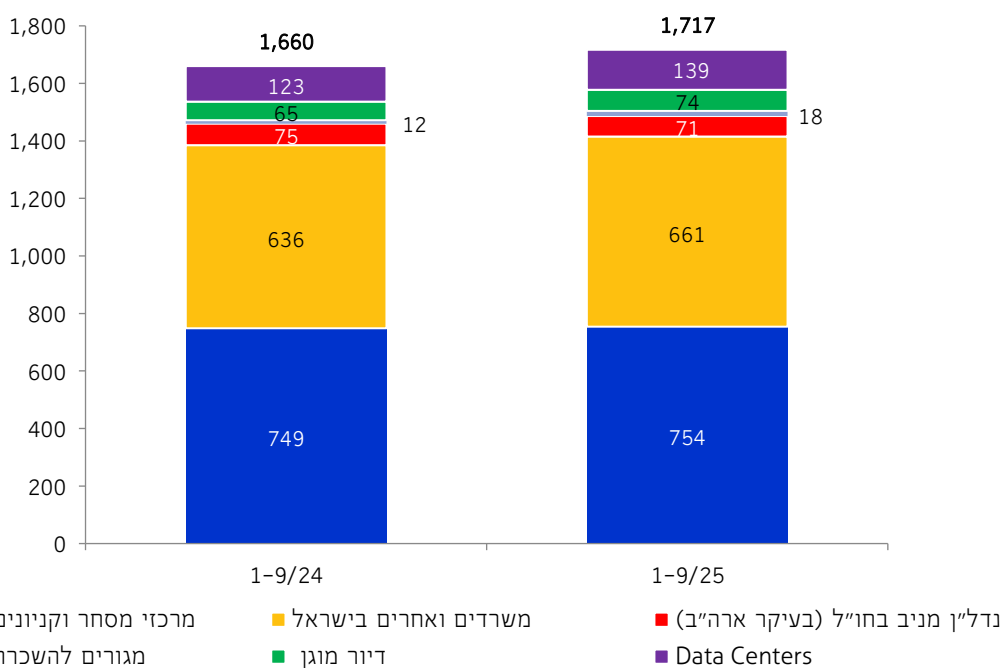
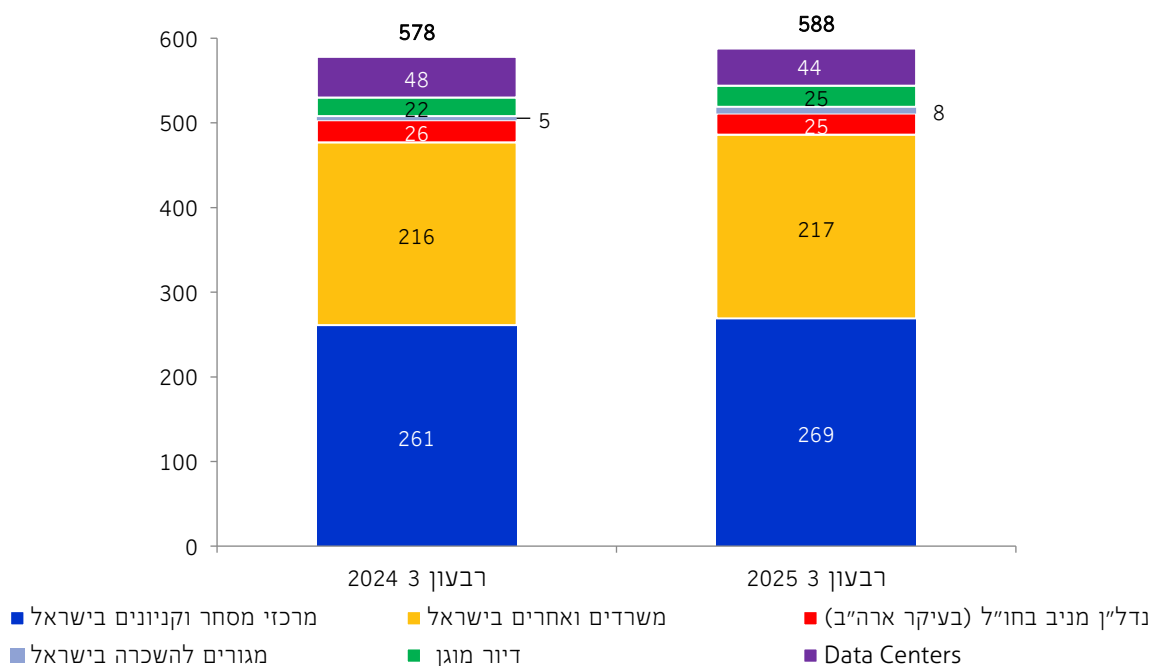
<sup>15</sup> הקבוצה עורכת את דוחותיה הכספיים על בסיס התקינה הבינלאומית ולכן בחישוב עלות השכרת והפעלת הנכסים המסווגים כנדל"ן להשקעה, לא נלקח בחשבון פחת. כמו כן, לצורך חישוב הפרמטרים לעיל, לא נלקח בחשבון רווח משערוך נכסים.

<sup>16</sup> לרבות נכסים ממגזר מרכזי מסחר וקניונים בישראל, ממגזר שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל, ממגזר נדל"ן מניב בארה"ב, ממגזר הדיור המוגן, ממגזר ה- Data Centers ומגזר המגורים להשכרה בישראל.

## 2.5.2. נתוני הרווחיות התפעולית של נכסים זהים - Same Property NOI

מדד ה-NOI מושפע משינויים במצבת הנכסים. כלומר, כאשר נכס נמכר או כאשר מתווסף נכס חדש לתיק הנכסים של החברה, הדבר יבוא לידי ביטוי בשינוי ב-NOI. לעומתו, מדד ה-Same Property NOI מנטרל שינויים אלה, ומאפשר בחינת שינויים ברווחיות תיק נכסים קבוע של הקבוצה לאורך זמן. לצורך חישובו נלקחים בחשבון רק נכסים שהיו חלק מתיק הנכסים של הקבוצה במהלך כל תקופת הניתוח. להלן מדד זה עבור תקופת הדוח והתקופה המקבילה אשתקד:

### Same Property NOI



הנתונים במיליוני ש"ח.

הגידול ב-Same Property NOI בתקופה הושפע בעיקר מגידול במגזר המשרדים ואחרים בישראל שנבע מעלויות שכר הדירה בתחלופות שוכרים, מעלויות המדד שכן חוזי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן, מפיצוי חד פעמי משוכר שעזב בניכוי אובדן ההכנסות בשל עזיבתו וכן מגידול במגזר ה-Data Centers. ביחס לתוצאות מול התקופה המקבילה, בנכסי ה-Data Centers לא נכללו תוצאות הנכס של TIK TOK.

## 2.6 שיעור היוון משוקלל (CAP RATE)

להלן תחשיב שיעור היוון משוקלל (Cap Rate) הנגזר מכלל הנדל"ן המניב, ללא דיור מוגן<sup>17</sup>, ללא Data Centers<sup>18</sup>, ללא מגורים להשכרה<sup>19</sup> וללא בתי המלון<sup>20</sup> של הקבוצה ליום 30 בחודש ספטמבר 2025:

חישוב שיעור היוון המשוקלל לתקופת הדוח	
51,742	סך נדל"ן להשקעה בדוח
4,196	בניכוי שווי המימוש לנדל"ן להשקעה בהקמה
1,920	בניכוי שווי המימוש לעתודות קרקע
3,014	בניכוי שווי המימוש לדיור מוגן מניב
8,738	בניכוי שווי המימוש לנכסי Data Centers
1,702	בניכוי שווי מימוש לזכויות בניה בנכסים מניבים ושווי מימוש לנכסים מניבים שלא הוערכו לפי היוון תזרים
32,172	סך הכל שווי נכסי נדל"ן להשקעה מניבים (כולל שווי הוגן של השטחים הפנויים)
513	NOI בפועל ברבעון שהסתיים ביום 30.9.2025 (ללא דיור מוגן, Data Centers ומגורים להשכרה)
50	תוספת ל-NOI רבעוני עתידי <sup>(1)</sup>
563	סה"כ NOI מתוקנן
2,252	NOI שנתי פרופורמה על בסיס NOI מתוקנן (ללא דיור מוגן, Data Centers ומגורים להשכרה)
7.00%	שיעור היוון משוקלל הנגזר מנדל"ן מניב להשקעה (כולל שטחים פנויים) (Cap Rate) <sup>(2)</sup>

הנתונים הכספיים במיליוני ש"ח.

- (1) הנתון כולל התאמה ל-NOI כפי שנכלל בהערכות השווי שעודכנו ליום 30.9.2025 ולכן כולל, בין היתר, תוספת NOI לשטחים פנויים שטרם אוכלסו במלואם ושטחים שאוכלסו ויאוכלסו במהלך שנת 2025 באכלוס לשנה שלמה (הסכומים העיקריים בסעיף זה הם בגין נכסי הקבוצה בחו"ל, בניין המשרדים בחולון ברחוב המנור, פרויקט שרונה, פרויקט מודיעין 21 וכן בשל תקופת של החלפת שוכרים בחלק מהקניונים ובנייני המשרדים לשינוי תמהיל).
- (2) שיעור NOI שנתי מתוקנן מתוך סך נכסי נדל"ן להשקעה מניבים (כולל שטחים פנויים). נתון זה אינו מהווה תחזית של החברה ל-NOI לשנת 2025 וכל מטרתו לשקף את ה-NOI בהנחת אכלוס מלא לשנה שלמה של כל הנכסים המניבים.

**הערכות החברה, הנזכרות בסעיף זה, כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה בלתי וודאי והוא מבוסס, בין היתר, על מידע בדבר התקשרות חוזית עם שוכרים למועד הדוח, פרמטרים בחישוב השווי ההוגן והערכות החברה לגבי אכלוס שטחים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל ומהמשתמע מהן, מסיבות שונות שאינן תלויות בחברה, וביניהן ביטול מידי של הסכמי שכירות או משבר עסקי של מי מהשוכרים או שינוי בפרמטרים לשווי הוגן או אי עמידה ביעדי ייזום או אכלוס או השלכות המלחמה.**

<sup>17</sup> מאחר ושוויים של נכסי דיור מוגן נגזר ממדד ה-FFO ולא ממדד ה-NOI, הרי שנכסים אלו לא נכללו בתחשיב זה. שיעור היוון המשוקלל של הדיור המוגן למועד הדוח הינו 8.25%.

<sup>18</sup> נכסי ה-Data Centers נמצאים בשלבי פיתוח, ולכן לא נכללו בנדל"ן להשקעה. שיעור היוון המשוקלל לחלק מהנכסים המניבים הינו 7.31%.

<sup>19</sup> בנכסי מגורים להשכרה נעשה שימוש במתודולוגיית הערכת שווי שונה, ולכן הנכסים לא נכללו בתחשיב זה.

<sup>20</sup> המוצגים כרכוש קבוע ואינם נמדדים בשווי הוגן מאחר ולא נכללים בהגדרת נדל"ן להשקעה.

## 2.7 תזרים המזומנים מפעילות הנדל"ן (FFO)<sup>21</sup>

מדד ה-FFO (Funds From Operations) מציג את תזרים המזומנים מפעילות הנדל"ן, והוא מדד מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. מדד זה נועד לשקף את הביצועים התפעוליים והכלכליים של החברה מפעילות הליבה השוטפת שהינה השכרה וניהול של נכסי נדל"ן ולספק למשקיע כלי להערכה עקבית ובת השוואה.

### בדוח זה מובא מדד ה-FFO בגין פעילות הנדל"ן המניב של הקבוצה.

יש להדגיש, כי מדד ה-FFO אינו מייצג תזרים מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים ואינו משקף מזומנים שבידי החברה ואת יכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי המדווח. כן מובהר, כי מדד זה אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

FFO מפעילות הנדל"ן המניב					
לשנה שהסתיימה ביום	לתשעת החודשים שהסתיימו ביום		לשלושת החודשים שהסתיימו ביום		
	30 בספטמבר 2024	30 בספטמבר 2025 <sup>(1)</sup>	30 בספטמבר 2024	30 בספטמבר 2025 <sup>(1)</sup>	
31.12.2024	1,003	1,172	383	395	רווח נקי לתקופה המיוחס לבעלי מניות
1,477					התאמות לרווח:
	(636)	(805)	(318)	(360)	(עליית) ערך נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע נטו
(909)	6*	6	4*	2	פחת והפחתות
8	(224)*	(221)	(87)*	(113)	הכנסות מימון ואחרות נטו שאינן תזרימיות
(256)	162	214	54	51	הוצאות מיסים
352	44	56	5	8	הוצאות חד פעמיות <sup>(2)</sup>
74	(648)	(750)	(342)	(412)	סה"כ התאמות לרווח
(731)	355*	422	41*	(17)	סה"כ FFO נומינלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף המיוחד לפעילות הנדל"ן המניב, ללא תזרים מימון נכסים בייזום <sup>(4)</sup>
746	6	13	3	4	הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
8	-	28	-	-	מענק מיוחד בגין שינוי מבנה והקמת GMG
-	8	-	-	-	מענק מיוחד בגין מכירת Compass
8	110	107	35	42	סה"כ תזרים מימון נכסים בייזום <sup>(6)</sup>
141	747	727	344	383	הפרשי הצמדה והפרשי שער על נכסים והתחייבויות (בניכוי השפעת המס)
744	95	50	46	28	תזרים בגין תקבול פיקדונות מדיירים בניכוי החזר פיקדונות לדיירים <sup>(3)</sup>
119	(42)	(46)	(15)	(16)	בניכוי הכנסות מחילוט פיקדונות דיירים
(57)	1,279*	1,301	454	424	סה"כ FFO המיוחס לפעילות הנדל"ן המניב לפי גישת ההנהלה <sup>(5)</sup>

הנתונים הכספיים במיליוני ש"ח.

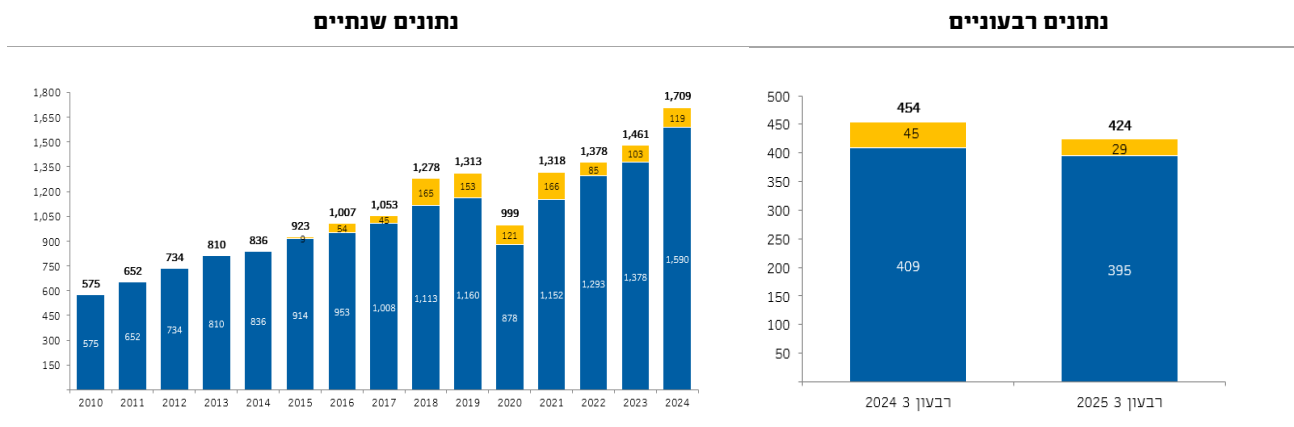
- (1) כולל תשלום חד-פעמי בסך של כ-12 מיליון ש"ח בגין שינוי מבנה ועלויות נלוות ב-GMG.
- (2) ברבעון הנוכחי בעיקר הכנסות בגין מכירת קומפאס בקיזוז עלויות שנגרעו עקב אי מימוש עסקה, בשנת 2024 וברבעון המקביל בעיקר בגין מכירת קומפאס ובגין פעילות אי קומרס.
- (3) פיקדונות הדיירים בדיוור המוגן ייחשבו כנתקבלו או כהושבו במועד חתימת ההסכם או סיומו, לפי הענין ולא כפי שהם מוצגים בדוח תזרים המזומנים.
- (4) המיוחס לבעלי המניות בלבד.

<sup>21</sup> ביום 16 בינואר 2025 פרסמה רשות ניירות ערך כללים מנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה-FFO ("FFO לפי גישת הרשות"). הנתונים המוצגים בסעיף זה, לרבות נתוני השוואה, מוצגים בהתאם ל-FFO לפי גישת הרשות.

(5) כולל FFO מתחום הדיור המוגן בסך של כ-54 מיליון ש"ח וכ-29 מיליון ש"ח בתשעת ובשלושת החודשים שהסתיימו ביום 30 בחודש בספטמבר 2025 (בסך של כ-95 מיליון ש"ח וכ-45 מיליון ש"ח בתשעת ובשלושת החודשים שהסתיימו ביום 30 בחודש בספטמבר 2024 ובסך של כ-119 מיליון ש"ח בשנת 2024).  
 (6) חושב לפי עלויות אשראי ריאליות בגין נכסים בייזום.  
 \* מספרי השוואה עודכנו בעקבות נייר העמדה של רשות ניירות ערך מיום 16 בינואר 2025 בנושא חישוב והצגת מדד ה-FFO.

התרשים הבא מתאר את התפתחות ה-FFO של פעילות הנדל"ן המניב של הקבוצה בשנים האחרונות:

### התפתחות FFO מפעילות הנדל"ן המניב בשנים האחרונות



■ ללא תרומת הדיור המוגן ■ תרומת הדיור מוגן

הנתונים במיליוני ש"ח.  
 בניכוי עלויות אשראי ריאליות בגין נכסים בייזום.  
 מספרי השוואה עודכנו בעקבות נייר העמדה של רשות ניירות ערך בנושא ה-FFO.

## 2.8 מדדי ה-EPRA (European Public Real Estate Association)

קבוצת עזריאלי נכללת במדדי EPRA, המאגדים את חברות הנדל"ן המניב הציבוריות באירופה ובעולם. השתייכות קבוצת עזריאלי למדדי EPRA מאפשרת לה חשיפה גדולה יותר למשקיעים בינלאומיים, על פי משקלה במדד.

לאור זאת, החליטה הקבוצה לאמץ את נייר העמדה שפורסם על ידי EPRA, אשר מטרתו להגביר את השקיפות, האחידות וההשוואתיות של מידע פיננסי המדווח על ידי חברות הנדל"ן הנכללות במדד. להלן דיווח אודות שלושה מדדים פיננסיים, אשר חושבו בהתאם לנייר עמדה זה.

יש להדגיש, כי המדדים שיפורטו להלן אינם כוללים את מרכיב הרווח הצפוי בגין הפרויקטים בהקמה שטרם נרשם בדוחות הכספיים.

נתונים אלו אינם מהווים הערכת שווי של הקבוצה, אינם מבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של הקבוצה ואינם מהווים תחליף לנתונים בדוחות הכספיים.

### 2.8.1 מדד EPRA NRV

מדד ה-EPRA NRV משקף את ערך ההשבה נטו של הנכסים נטו של החברה בטווח הארוך בהנחת המשך פעילות עתידי ואי מימוש נכסי נדל"ן, ולכן נדרשות התאמות מסוימות, כגון: ביטול המיסים הנדחים הנובעים משערוך נדל"ן להשקעה.

30.9.2024		30.9.2025	
23,786	24,770	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות החברה בדוחות הכספיים	
(236)	(226)	מוניטין שנוצר כנגד עתודה למס נדחה	
5,487	5,861	בתוספת עתודה למס בגין שערוך נדל"ן להשקעה לשווי הוגן (בניכוי חלק המיעוט)	
29,037	30,405	<b>EPRA NRV</b>	
239	251	<b>EPRA NRV למניה (ש"ח)</b>	

הנתונים במיליוני ש"ח, אלא אם צוין אחרת.

### 2.8.2 מדד EPRA NTA

מדד ה-EPRA NTA משקף את שווי הנכסים המוחשיים נטו של החברה. ההנחה העומדת בבסיס המדד היא שישויות קונות ומוכרות נכסים ולכן מנוטרלים רק חלק מהמסים הנדחים הנובעים משערוך נדל"ן להשקעה.

EPRA NTA		
30.9.2024	30.9.2025	
23,786	24,770	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות החברה בדוחות הכספיים
(236)	(226)	מוניטין שנוצר כנגד עתודה למס נדחה
(1,362)	(1,298)	יתרת המוניטין שאינה כנגד עתודה למס נדחה כפי שמופיעה במאזן החברה
(2)	(15)	נכסים בלתי מוחשיים אחרים
2,743	2,930	בתוספת 50% מהעתודה למס בגין שערוך נדל"ן להשקעה לשווי הוגן (בניכוי חלק המיעוט)
24,929	26,161	<b>EPRA NTA</b>
206	216	<b>EPRA NTA למניה (ש"ח)</b>

הנתונים במיליוני ש"ח, אלא אם צוין אחרת.

### 2.8.3 מדד EPRA NDV

מדד ה-EPRA NDV משקף את ערך הסילוק נטו של נכסי החברה במקרה של מכירת נכסים ופרעון התחייבויות. לצורך חישוב המדד נלקחים בחשבון כל המסים הנדחים בגין עליית שווי הנכסים שיחולו בעת מכירת הנכסים ונערכת התאמה לשווי הוגן של ההתחייבויות הפיננסיות. יצוין כי אין לראות במדד זה את שווי נכסי החברה נטו בפירוק, מאחר שבמקרים רבים השווי ההוגן לא מייצג את ערכי הנכסים במקרה של פירוק.

EPRA NDV		
30.9.2024	30.9.2025	
23,786	24,770	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות החברה בדוחות הכספיים
(236)	(226)	מוניטין שנוצר כנגד עתודה למס נדחה
(1,362)	(1,298)	יתרת המוניטין שאינה כנגד עתודה למס נדחה כפי שמופיעה במאזן החברה
867	644	התאמת ערך התחייבויות פיננסיות לשווי הוגן
23,055	23,890	<b>EPRA NDV</b>
190	197	<b>EPRA NDV למניה (ש"ח)</b>

הנתונים במיליוני ש"ח, אלא אם צוין אחרת.

# נכסי הנדל"ן המניב של קבוצת עזריאלי\*

## קניונים ומרכזים מסחריים

עזריאלי רעננה	קניון עזריאלי אילון
קניון עזריאלי חיפה	קניון עזריאלי הוד השרון
קניון עזריאלי עכו	עזריאלי הרצליה אאוטלט
עזריאלי אור יהודה אאוטלט	קניון עזריאלי גבעתיים
קניון עזריאלי הנגב	קניון עזריאלי ירושלים
קניון עזריאלי ראשונים	קניון עזריאלי מודיעין
קניון עזריאלי שרונה	קניון עזריאלי
פאלאס מודיעין	מרכז עזריאלי חולון
פאלאס להבים	קניון עזריאלי חולון
עזריאלי טאון	קניון עזריאלי רמלה
מודיעין מתחם מערב	קניון עזריאלי אילת
	צ'ק פוסט חיפה

## משרדים ואחרים בישראל

עזריאלי ירושלים	מגדלי עזריאלי
עזריאלי גבעתיים	עזריאלי שרונה
עזריאלי הנגב	מרכז עזריאלי חולון לעסקים
מרכז עזריאלי ראשונים	עזריאלי קיסריה
עזריאלי חולון המנור	מרכז עזריאלי הרצליה
עזריאלי TOWN משרדים	עזריאלי מודיעין
מקווה ישראל תל אביב	עזריאלי פתח תקוה
מודיעין מתחם מערב	עזריאלי עכו
	עזריאלי TOWN בניין E

## דיור מוגן

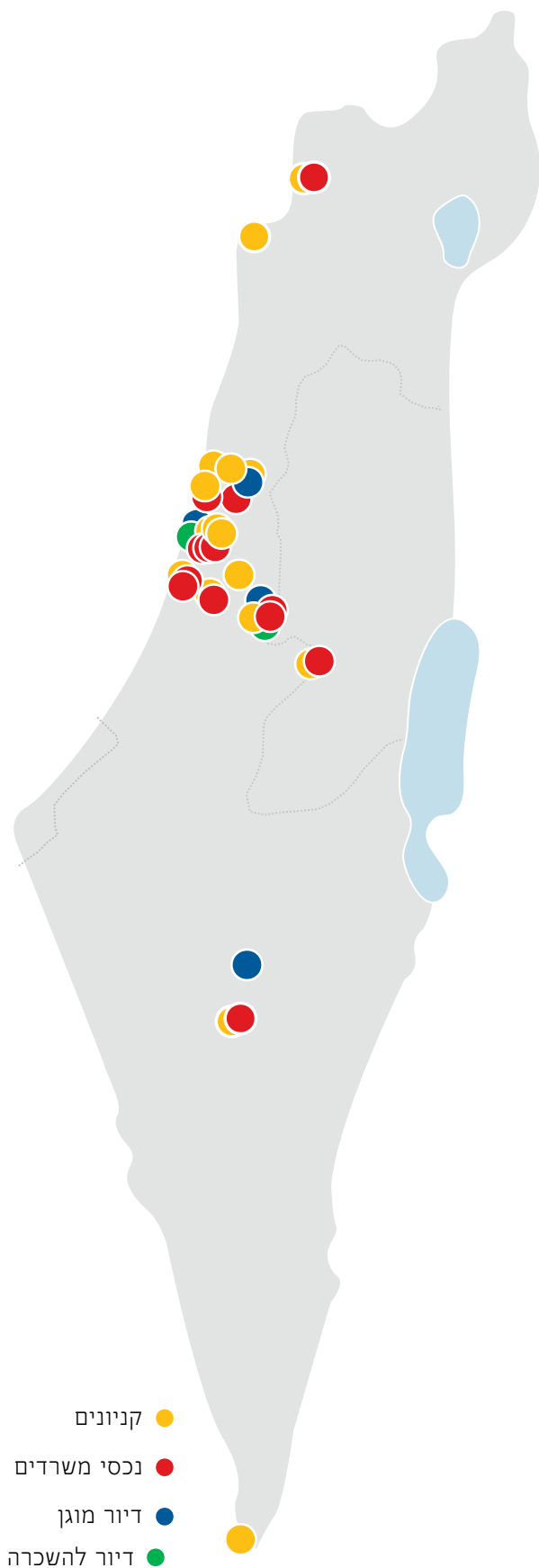
פאלאס תל אביב  
פאלאס רעננה  
פאלאס מודיעין  
פאלאס להבים

## מגורים להשכרה

עזריאלי TOWN  
עזריאלי מודיעין  
עזריאלי טאון מודיעין

## חו"ל

Galleria  
1 Riverway  
3 Riverway  
Plaza  
8 West  
Aspen Lake II  
San Clemente  
Leeds



- קניונים
- נכסי משרדים
- דיור מוגן
- דיור להשכרה

23 קניונים ומרכזים מסחריים\*\*\* 392 אלף מ"ר

17 נכסי משרדים 655 אלף מ"ר

4 בתי דיור מוגן 115 אלף מ"ר 1,141 יח"ד

8 נכסי משרדים בחו"ל 245 אלף מ"ר

3 בנייני מגורים להשכרה 34 אלף מ"ר 357 יח"ד

סה"כ 1,441 אלף מ"ר

\* נכון ליום 30 ספטמבר 2025.

\*\* נתוני השטחים הינם חלק החברה.

\*\*\* מספר הקניונים ומרכזי המסחר לא כולל את נכסי חברת צמח המרמן, אולם נכסים אלו נכללו בשטח הכול להשכרה.

## 2.9 תחום המרכזים המסחריים והקניונים בישראל

קבוצת עזריאלי מחזיקה ומנהלת פורטפוליו קניונים ומרכזים מסחריים באיכות גבוהה ובפריסה ארצית, הממוקמים במרכזי הערים עם גישה תחבורתית נוחה ובמקרים רבים, בסמיכות לתחנות רכבת. החברה פועלת בנכסיה בראייה ארוכת טווח, החל משלב איתור הקרקעות, ייזום והקמה של נכסים דרך החזקתם, ניהולם והשבתם לאורך השנים.

הפדיונות שדיווחו השוכרים בקניוני הקבוצה בתקופה שבין ינואר לספטמבר 2025 נותרו ללא שינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד (בנטרול חודש יוני ומודיעין מערב) ובתקופה שבין יולי-ספטמבר 2025 היו גבוהים בכ- 3.9% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

### קניוני הקבוצה מתאפיינים בעיקר:

- **תמהיל מגוון ומתעדכן** - תמהיל המסחר בתחום הקניונים הינו דינמי ומתחדש בהתאם לצרכי השוק ולטעמי קהל הצרכנים. כך לדוגמא, בעבר אופיינו הקניונים בנוכחות גדולה של סופרמרקטים או חנויות אלקטרוניקה וכיום תמהיל השוכרים בקניונים השתנה. בתחום האופנה ניכר, כי מותגים חדשים מחליפים מעת לעת את אלו שהפכו עם השנים לרלוונטיים פחות, כאשר רשתות אופנה בינלאומיות תופסות נתח גדול יותר משוק האופנה המקומי. פורטפוליו הנכסים האיכותי וניהולו מקנה לחברה יתרון, המאפשר לה להביא רשתות אופנה מהמובילות בעולם ולפתוח חנויות דגל בקניוני הקבוצה.
- **מגמת הגדלת שטחי חנויות** - בשנים האחרונות נראה, כי מותגים בינלאומיים ובעקבותיהם גם מותגים מקומיים מבקשים להגדיל את שטחי המסחר ולשלב מותגים משלימים בחנות אחת על מנת ליצור תמהיל מוצרים רחב יותר ולהביא לשיפור חווית הלקוח ולהגדלת סל הקניה.
- **הקניונים כמתחם בילוי** - החברה פועלת לשפר את חוויות הבילוי וההסעדה בקניונים וזאת באמצעות היצע של מסעדות ובתי קפה בקניונים וכן, באמצעות שיפוץ מתחמי המזון המהיר, בעיצוב מודרני והוספת אפשרויות בילוי, כדוגמת מועדון "זאפה" ובתי קולנוע, אשר מהווים מוקד משיכה לקהל הרחב. עוד פועלת הקבוצה ליצירת מתחמי בילוי ושירות משפחתי בקניוניה, לרבות איזורי משחק, חדרי החתלה והנקה.
- **חדשנות** - בשנים האחרונות פועלת החברה להטמעת שיפורים טכנולוגיים בחוויית הקניה ולמוביליות וחדשנות בתחום הקניונים, לרבות בדרך של יצירת אפליקציה ייחודית, אשר מעניקה הטבות בלעדיות לבאי הקניון ומאפשרת ערוץ שיווק ישיר על בסיס העדפות לקוח. מטרתה של החדשנות הטכנולוגית, הינה להביא להעצמת חווית הלקוח בבואו לקניון תוך שילוב העולם הדיגיטלי והפיזי.
- **כרטיסי מתנה** - לקבוצה כרטיס מתנה (גיפט קארד) ייעודי AZRIELI TIME, הניתן למימוש בקניוני הקבוצה. הכרטיס תקף לכלל קניוני הקבוצה ובו יש מגוון ענק של למעלה מ-100 מותגי הסעדה ובילוי, אופנה, הנעלה וקוסמטיקה.

שטחי המסחר בקניונים ומרכזי המסחר של קבוצת עזריאלי מושכרים לכ-1,850 שוכרים.

### ביצועי מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל ושינויים בשווי

לקבוצת עזריאלי 23 קניונים ומרכזים מסחריים בישראל בשטח כולל להשכרה של כ-392 אלפי מ"ר. (\*)

**יתרת נכסי מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל** - הסתכמה ביום 30 בחודש ספטמבר 2025 בסך של כ-16.8 מיליארד ש"ח, לעומת כ-16.1 מיליארד ש"ח ביום 31 בחודש דצמבר 2024. עיקר השינוי נובע מרווחי שיערוך בשל עליית המדד ומהשקעות בנכסי המגזר. הנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על ידי שמאי בלתי תלוי ליום 30 ביוני 2025 שהותאמו לעליות המדד עד למועד הדוח.

**שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר** - הרווח מהתאמת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר הסתכם בתקופת הדוח בכ-210 מיליון ש"ח ונבע בעיקר מהשפעת עליית המדד על שווי הנכסים, לעומת רווח של כ-266 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

(\*) מספר הקניונים ומרכזי המסחר לא כולל את נכסי הנדל"ן המניב של צמח המרמן, אולם השטח של נכסים אלו נכלל בנתון השטח הכולל להשכרה לעיל.



Green Mountain

100% בעלות

# השקעות הדאטה סנטרס של קבוצת עזריאלי (1) (4)

## OSL1-Enebakk, Norway

Data center located 20 km outside Norway's capital



Max Sellable IT Power 76 MW

## SVG1-Rennesoy, Norway

A former NATO ammunition storage facility converted into a unique, high-security colocation mountain hall data center



Max Sellable IT Power 25 MW

## RJU1-RJUKAN, Norway

Colocation data center located at the nexus of hydro-electric power in a historic region of Norway



Max Sellable IT Power 33 MW

## OSL2-Hamar, Norway

One of Europe's most sustainable data centers located in Norway



Max Sellable IT Power 120+30 MW

## FRA1-Mainz, Germany (2) (3)

A partnership between Green Mountain and KMW creating a strong sponsorship for a revolutionary sustainable data center, including a leading concept of district heating.



Max Sellable IT Power 54 MW

## LON1-Romford, England

Existing operational data center, with significant potential for additional capacity.



Max Sellable IT Power 40 MW

(1) נכון ליום 30 ספטמבר 2025.

(2) אילוסטרציה

(3) בשותפות עם KMW (50%-50%)

(4) נתוני Maximum Sellable IT Power עשויים להיות כפופים לקבלת אישורים רגולטוריים נוספים.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל						
לשנה שהסתיימה ביום		לתשעה חודשים שהסתיימו ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום	
31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי
1,285	962	981	2%	341	350	3%
1,009	750	762	2%	261	271	4%

הנתונים במיליוני ש"ח.

ה-NOI במגזר המרכזים מסחריים וקניונים בישראל הושפע בעיקר בשל עליית המדד שכן חוזי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן.

להלן התפתחות ה-NOI של המגזר:

התפתחות ה-NOI של מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל			
לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום	
30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025
749	754	261	269
1	8	-	2
750	762	261	271

הנתונים במיליוני ש"ח.

ה-NOI במגזר הקניונים ומרכזי המסחר בישראל מנכסים זהים (Same Property NOI) הושפע בעיקר בשל עליית המדד שכן חוזי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן.

## 2.10 תחום המשרדים

פורטפוליו הנכסים של החברה להשכרת שטחי משרדים מורכב ברובו ממגדלי משרדים המסווגים ברמה גבוהה (Class A), והללו ממוקמים לרוב במתחמי עסקים מרכזיים בסמיכות לצירי תנועה ראשיים במרכזי הערים. מיקומם, איכותם ומיצובם של שטחי המשרדים מאפשרים לחברה לשמור על רמת איכלוס גבוהה ולאורך זמן להגדיל את דמי השכירות. החברה יוזמת ומקימה פרויקטי משרדים בהיקפים משמעותיים, אשר עומדים בסטנדרטים בינלאומיים של מרכזי תעסוקה בערים הגדולות בעולם, בכל הנוגע לניהול הנכס ואיכותו. כמו-כן, לחברה שטחי השכרה למשרדים, המהווים חלק מן הקניונים, בהם ניתן למצוא שוכרים קטנים אשר מציעים שירותים לציבור (כדוגמת: מכונים רפואיים, קופות חולים ונותני שירותים עצמאיים). השילוב בין משרדים ומסחר מגדיל את תעבורת המבקרים בנכסים אלו.

נכסי ההשכרה למשרדים של החברה מתאפיינים בעיקר:

- מיצוב:** בין נכסי החברה מצויים פרויקטים הנחשבים מובילים ומשמעותיים ביותר בתחום שטחי ההשכרה למשרדים בישראל וכן, מהווים אייקון בנוף הישראלי בכלל והתל-אביבי בפרט, כדוגמת מרכז עזריאלי תל-אביב ומגדל עזריאלי שרונה.
- מיקום:** החברה עוסקת בייזום שטחי השכרה למשרדים ופועלת לאיתור וייזום הקמה של נכסיה בתחום זה באזורים בהם הביקוש למשרדים גבוה. לרוב, מצויים הפרויקטים של החברה בלב מתחמי העסקים של ישראל ובקרבה למרכזי הערים וכן, מתאפיינים בגישה נוחה של תחבורה פרטית וציבורית. כך לדוגמא, לחברה מספר פרויקטים באזור המערב הצפוני של תל-אביב, הן מניבים והן בייזום והקמה.
- קומות רחבות היקף:** פורטפוליו הנכסים של החברה כולל מספר פרויקטים בעלי שטחי קומה גדולים. אלו מספקים מענה לביקוש הגובר מצד חברות גדולות המעוניינות ליצור אתר מרכזי אחד לעובדים ופריסתם על פני מספר קומות קטן יותר. כך לדוגמא, תכנון פרויקט עזריאלי שרונה ומרכז עזריאלי חולון מאפשר לשוכרים לאחד מספר אתרים אשר בעבר היו פרוסים ברחבי הארץ.
- סטנדרט בנייה:** הקבוצה מקפידה על סטנדרטים גבוהים של בנייה בכל נכסיה, הבאים לידי ביטוי בעיצוב האדריכלי, בפונקציונליות של הנכסים ובהקפדה על איכויות בנייה גבוהות ועל פרטים, כגון: מעליות חדשניות ומהירות, תאורה

מתקדמת ועוד. כל זאת מתוך ראייה ארוכת טווח, לפיה הנכסים יוחזקו וינוהלו על-ידי הקבוצה לאורך שנים רבות. בנוסף, הקבוצה פועלת לפי תקני בניה ירוקה בינלאומיים (LEED) המנחים את תהליכי התכנון, הבנייה והתפעול של נכסי הקבוצה בתחום. כך למשל, עזריאלי שרונה, עזריאלי TOWN ועזריאלי חולון המנור נבנו בהתאם לתקן LEED GOLD ועזריאלי ראשונים נבנה בהתאם לתקן LEED SILVER.

- **יעילות תפעולית:** גודלם של נכסי החברה מאפשר יעילות תפעולית, המתבטאת, בין היתר, ביכולת להטמיע שיפורים טכנולוגיים ושיפורי תשתית, לרבות התקנת רשתות תקשורת מורכבות והתייעלות אנרגטית (Leed Certificate), אשר מאפשרות לחברות בינלאומיות גדולות, הדורשות עמידה בתקינה מחמירה, לשכור שטחים בנכסי החברה. כך לדוגמה, התקבלו אישורי התאמה לתקני LEED O&M GOLD מחמירים לנכסים קיימים במגדלי עזריאלי ת"א עזריאלי ראשונים, עזריאלי הרצליה בניינים E-1 G ומרכז עזריאלי חולון לעסקים ולתקן LEED O&M PLATINUM לעזריאלי TOWN ועזריאלי שרונה, כאשר עזריאלי שרונה הוא הפרויקט הראשון במזרח התיכון וצפון אפריקה שקיבל הסמכת LEED O&M PLATINUM V5 והינו אחד מבין 11 פרויקטים בלבד בכל העולם שזכו להסמכה זו.
- **ניהול:** כלל נכסי המשרדים להשכרה של הקבוצה מנוהלים על ידי חברות ניהול, אשר הינן חברות בת של החברה ומחויבות לסטנדרט שירותים גבוה.

שטחי המשרדים של קבוצת עזריאלי בישראל מושכרים לכ-690 שוכרים שונים. בכל אחד מנכסי הקבוצה ישנו תמהיל של שוכרים מענפים שונים. חלק מהשוכרים של שטחי המשרדים של החברה הן חברות ענק מקומיות או בינלאומיות.

### 2.10.1. ביצועי מגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל ושינויים בשווי

לקבוצת עזריאלי 17 נכסים מניבים בתחום זה בישראל, בשטח כולל להשכרה של כ-655 אלפי מ"ר.

**יתרת הנדל"ן להשקעה של הקבוצה במגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל** - הסתכמה ביום 30 בספטמבר 2025 בסך של כ-18.2 מיליארד ש"ח, לעומת כ-17.3 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. השינוי נובע בעיקר מהשקעות בנכסי המגזר ומעליית שווי נכסי המגזר. הנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על ידי שמאי בלתי תלוי ליום 30 ביוני 2025 שהותאמו לעלויות המדד עד למועד הדוח.

**שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר** - הרווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר הסתכם בתקופת הדוח בסך של כ-376 מיליון ש"ח ונבע בעיקר מהשפעת עליית המדד על שווי הנכסים, לעומת רווח של כ-45 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד שנבע בעיקר מהשפעת עליית המדד על שווי הנכסים ומעליית שווי בקמפוס סולארדג שנובעת מהתאמת דמי השכירות הצפויים על בסיס השטחים שיבנו בפועל בקיזוז עליה בשיעור ההיוון וכן מההתאמה שבוצעה בפרויקט שרונה לאור הודעת עזיבה של שוכר משמעותי בהיקף שטחים של כ-31 אלף מ"ר.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים						
לשנה שהסתיימה ביום	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי
31.12.2024	786	837	6%	271	274	1%
1,064	638	680	7%	216	217	-
865						

הנתונים במיליוני ש"ח.

ה-NOI בתקופה הנוכחית במגזר המשרדים ואחרים בישראל הושפע בעיקר בשל עליית המדד שכן חוזי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן ובנוסף בהשוואה לרבעון המקביל העליה כאמור קוזה בשל אובדן הכנסות בגין שוכר שעזב בסך של כ-9 מיליון ש"ח.

להלן התפתחות ה-NOI של המגזר:

התפתחות ה-NOI של מגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל				
לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
636	661	216	217	NOI בגין נכסי המגזר בבעלות החברה לתחילת התקופה
2	19	-	-	NOI בגין נכסים שנרכשו או הקמתם הושלמה בשנת 2024
638	680	216	217	סך NOI מכלל הנכסים

הנתונים במיליוני ש"ח.

ה-NOI בתקופה הנוכחית במגזר המשרדים ואחרים בישראל מנכסים זהים (Same Property NOI) הושפע בעיקר מעליות שכר דירה בתחלופות שוכרים וכן בשל עליית המדד שכן חוזי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן ובנוסף בהשוואה לרבעון המקביל העליה כאמור קוזה בשל אובדן הכנסות בגין שוכר שעזב בסך של כ-9 מיליון ש"ח.

## 2.11 תחום הדיור המוגן

כניסתה של הקבוצה לתחום הדיור המוגן נעשתה באמצעות רכישת קרקע במודיעין בשנת 2014 ובהמשך, בשנת 2015 השלימה הקבוצה את רכישתו של בית הדיור המוגן הפעיל - פאלאס תל-אביב, שהינו מבתי הדיור המוגן היוקרתיים הקיימים בישראל. מאז רכישת פאלאס תל-אביב, פועלת הקבוצה בתחום זה תחת המותג "פאלאס" ולה ארבעה בתי הדיור המוגן הפעילים: פאלאס תל-אביב, פאלאס רעננה (לשעבר "אחוזת בית"), פאלאס מודיעין (שהקמתו הושלמה ברבעון השלישי לשנת 2018) ופאלאס להבים. כמו-כן, הקבוצה נמצאת בשלבי הקמה מתקדמים של פרויקט נוסף בראשון לציון כמפורט להלן וזכתה במכרז להקמת פרויקט דיור מוגן בשדה דב, כמפורט בסעיף 1.2.3.4 לעיל.

### 2.11.1 ביצועי מגזר הדיור המוגן ושינויים בשווי

לקבוצת עזריאלי ארבעה בתי דיור מוגן פעילים בשטח בנוי עילי של כ-115 אלפי מ"ר (ללא שטחים המיוחסים לאגף הסיעודי ולשטחי מסחר), אשר כוללים כ-1,141 יחידות דיור מוגן. כמו כן, החברה נמצאת בשלבי הקמה מתקדמים של פרויקט נוסף בראשון לציון של כ-274 יח"ד בשטח כולל של כ-31 אלפי מ"ר (ללא שטחים המיוחסים לאגף הסיעודי ולשטחי מסחר). לפרטים נוספים, ראו סעיף 5.1.1 להלן. בנוסף החברה זכתה במכרז להקמת פרויקט דיור מוגן בהיקף של כ-350 יח"ד. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.2.3.4 לעיל.

**יתרת נכסי המגזר של הקבוצה במגזר דיור מוגן** - הסתכמה ביום 30 בספטמבר 2025 לסך של כ-4.3 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-3.6 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. הגידול נובע בעיקר מרכישת הקרקע בשדה דב. הנכסים מוצגים לפי הערכות השווי שנערכו על-ידי שמאי בלתי תלוי ליום 31 בחודש דצמבר 2024.

**שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר** - הפסד מהתאמת השווי של הנדלן בסך של 33 מיליון ש"ח הנובע מהפחתת הוצאות מס רכישה בגין רכישת הקרקע בשדה דב לעומת אי שינוי בשווי בתקופה המקבילה אשתדק.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר הדיור המוגן:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר דיור מוגן						
לשנה שהסתיימה ביום	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי
31.12.2024	199	218	10%	68	75	10%
267	65	74	14%	22	25	14%
87						

הנתונים במיליוני ש"ח.

הגידול בהכנסות בתקופת הדוח נובע מהמשך האיכלוס בפאלאס להבים ובגידול באחוז התפוסה בפאלאס תל אביב.

## התפתחות ה-NOI של מגזר דיור מוגן

לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
65	74	22	25	NOI בגין נכסי המגזר בבעלות החברה לתחילת התקופה
-	-	-	-	NOI בגין נכסים שהקמתם הסתיימה בשנת 2024
65	74	22	25	סך NOI מכלל הנכסים

הנתונים במיליוני ש"ח.

## 2.12 תחום הנדל"ן המניב בארה"ב

קבוצת עזריאלי החלה לפעול לגיוון השקעותיה בנדל"ן מניב בחו"ל בשנת 2001. בעשור הקודם הקבוצה הרחיבה משמעותית את פעילותה באמצעות רכישת בנייני משרדים ביוסטון ובאוסטין, טקסס.

עיקר נכסיה של הקבוצה בחו"ל מתרכז באזורי מטרופולין חזקים, שבהם אוכלוסייה של לפחות 2 מיליון איש. סוגי הנכסים בהם מתמקדת הקבוצה הינם משרדים. למועד פרסום הדוח בוחנת החברה את האפשרות למימוש נכסים בתחום זה.

מרבית הנכסים הקיימים בארה"ב ממומנים בנפרד מהמימון התאגידי, באמצעות הלוואות דולריות ללא זכות חזרה ללווה (Non-Recourse), למעט מקרים יוצאי דופן המוגדרים בהסכם הלוואה ונחשבים כמקובלים בשוק האמריקאי. בהקשר זה יציין, כי לאור אי עמידה בתנאי הלוואת ה-Non-Recourse למימון הנכס Riverway 1, החברה ניהלה מו"מ עם המלווה לשינוי תנאי הלוואה אשר הושלם במהלך תקופת הדוח כך שתנאי הלוואת ה-Non-Recourse עודכנו ונכון למועד הדוח החברה עומדת בתנאי הלוואה.

מגמת הירידה בשיעורי התפוסה של משרדים ביוסטון נמשכה גם בתקופת הדו"ח. מאז מגפת הקורונה והעלייה בתופעת העבודה מרחוק, שוכרים רבים בשוק החלו לעבור ממשרדים ובניינים מיושנים לבניינים איכותיים יותר, תוך צמצום שטח משרדיהם. אי הוודאות בשווקים, בצל חוסר הבהירות במדיניות המכסים האמריקאית, יחד עם סביבת ריבית גבוהה, תרמו לחולשה בפעילות ההשכרה בשוק המקומי. יחד עם זאת, אזור מערב יוסטון ממשיך להציג פעילות ערה, הודות לריכוז גובר של שוכרים מתחום האנרגיה, וניכרת עלייה בביקוש לשטחי משרדים גם באזור בעיר המכונה "הגלריה".

שיעור תפוסת המשרדים באוסטין נותר נמוך ברמות היסטוריות, כתוצאה מגידול בהיצע של בנייני משרדים חדשים שיועדו לשוכרי טכנולוגיה גדולים, יחד עם צמצום הביקוש מצד שוכרים אלה בשל הגידול בתופעת העבודה מרחוק. פעילות ההשכרה בעיר נותרה חזקה, אך היא מתמצה בשטחים קטנים מבעבר, ומושפעת לשלילה מהמלאי הקיים של שטחי שכירות משנה, בעיקר של חברות טכנולוגיה.

## 2.12.1 ביצועי מגזר נדל"ן מניב בארה"ב ושינויים בשווי

נכון למועד הדוח, לקבוצת עזריאלי 8 נכסים מניבים בתחום זה, בעיקר בארה"ב, בשטח כולל להשכרה של כ-253 אלפי מ"ר (במאוחד) וכ-245 אלפי מ"ר (חלק החברה), המושכרים לכ-140 שוכרים.<sup>22</sup>

**יתרת הנדל"ן להשקעה של הקבוצה במגזר** - הסתכמה ביום 30 בספטמבר 2025 בסך של כ-1.7 מיליארד ש"ח, לעומת כ-1.9 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. עיקר השינוי נובע מירידת שער החליפין של הדולר ליום 30 בספטמבר 2025 לעומת 31 בדצמבר 2024. הנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על ידי שמאי בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2024.

**שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה של המגזר** - רווח מהתאמת השווי של הנדל"ן בסך של 1 מיליון ש"ח לעומת רווח של 4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

<sup>22</sup> "חלק החברה" - בניכוי החזקות מיעוט בחברות מסוימות.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר נדל"ן מניב בארה"ב:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר נדל"ן מניב בארה"ב							
לשנה שהסתיימה ביום	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום			
	31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי (5%)	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי (8%)
222	172	164	(5%)	59	54	(8%)	הכנסות
92	75	71	(5%)	26	25	(4%)	NOI

הנתונים במיליוני ש"ח.

להלן התפתחות ה-NOI של המגזר:

התפתחות ה-NOI של מגזר נדל"ן מניב בארה"ב				
לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
75	71	26	25	NOI בגין נכסי המגזר בבעלות החברה לתחילת התקופה
-	-	-	-	NOI בגין נכסים שנרכשו בשנת 2024
75	71	26	25	סך NOI מכלל הנכסים

הנתונים במיליוני ש"ח.

השינוי ב-NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) במגזר הנדל"ן המניב בארה"ב נובע בעיקר מהשפעת ירידת שער החליפין הממוצע של הדולר האמריקאי.

### 2.13 תחום ה-Data Centers

בשנת 2019, לאחר שהחברה למדה את השוק ואת השחקנים המרכזיים בתחום ה-Data Centers, קיבלה החברה החלטה בדבר השקעה בחברה העוסקת בתחום זה, זאת בשם לב לפוטנציאל הצמיחה שקיים בתחום ומתוך כוונה, כי הוא יהווה מנוע צמיחה נוסף לפעילות החברה.

הצעד הראשון בכניסת החברה לתחום ה-Data Centers התבצע באמצעות השקעה הונית בחברת קומפאס, שעיקר פעילותה הינו בתחום ה-Data Centers בצפון אמריקה וכן פעילה ב-EMEA. בשנת 2023, החברה מימשה את מלוא החזקותיה בקומפאס.<sup>23</sup>

בהמשך לאמור, וכחלק מאסטרטגיית החברה להיכנס לפעילות בתחום ה-Data Centers באירופה, במהלך שנת 2021 השלימה החברה רכישה (בעקיפין) של 100% מהון המניות של חברת GM, הפועלת בתחום בנוורגיה.<sup>24</sup>

בנוסף, במהלך שנת 2023, השלימה החברה רכישה (בעקיפין) של שתי חברות אנגליות: חברה השוכרת מצד ג' קרקע עליה בנוי דאטה סנטר פעיל הממוקם במזרח העיר לונדון, אנגליה, וחברה נוספת שהינה בעלת קרקע פנויה הסמוכה לדאטה סנטר הפעיל.<sup>25</sup>

נכון למועד פרסום הדוח, לחברות המוחזקות על ידי הקבוצה בתחום ה-Data Centers, 5 נכסים מניבים, מתוכם 4 נכסים בנוורגיה באמצעות החזקות החברה ב-GM וכן קמפוס דאטה סנטרס פעיל במזרח לונדון, כמפורט במפת הנכסים שלאחר סעיף 2.8 לדוח הדירקטוריון.

בשנת 2024 ובמהלך תקופת הדוח, החלו עבודות להרחבת הכמות הניתנת להשכרה בקמפוס הדאטה הסנטרס הפעיל במזרח העיר לונדון, בהיקף של 14MW. ביום 13 ביוני 2025 התקשרה חברת הבת עם גוף מממן בהסכם מימון לקבלת

<sup>23</sup> לפרטים נוספים בדבר המימוש, ראו דיווחים מידיים של החברה מימים 20 ביוני ו-4 באוקטובר 2023 (אסמכתאות: 2023-01-067815 ו-2023-01-112449, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

<sup>24</sup> לפרטים נוספים, ראו דיווחים מידיים של החברה מימים 13 ו-19 ביולי 2021 ומיום 24 באוגוסט 2021 (אסמכתאות: 2021-01-116121, 2021-01-118377 ו-2021-01-136974, בהתאמה).

<sup>25</sup> לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים של החברה מימים 26 ביוני 2022, 25 בדצמבר 2022 ו-24 בינואר 2023 (אסמכתאות: 2022-01-078271, 2022-01-154633 ו-2023-01-010848, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך הפניה.

מימון בהיקף כולל של 100 מיליון ליש"ט לצורך הפרויקט, אשר יימשך בחלקים לפי תנאי ההסכם המימון. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.2.3.12 לעיל.

נכון למועד פרסום הדוח, פועלת החברה לריכוז החזקותיה בתחום ה-Data Centers באירופה תחת Green Mountain Global Ltd, חברת החזקות זרה ייעודית, בשליטה מלאה של החברה. להערכת החברה, תחום ה-Data Centers צפוי לגדול בקצב משמעותי ויכול להוות מנוע צמיחה משמעותי לפעילות הקבוצה, כאשר ריכוז החזקות יאפשר לה לבצע גיוסי הון ממשקיעים לשם תמיכה בהאצת קצב פיתוחה של פעילות ה-Data Centers.

ד"ר אריאל קור, דירקטור בחברה, מכהן כיו"ר דירקטוריון GMG, כאשר ביום 24 בספטמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה את תנאי כהונתו והעסקתו בקשר עם תפקידו כיו"ר דירקטוריון GMG.<sup>26</sup> ביום 1 באפריל 2025 החל מר אייל חנקין את כהונתו כמנכ"ל GMG וזאת בד בבד עם סיום כהונתו כמנכ"ל החברה.<sup>27</sup>

ביום 7 במרץ 2023, התקשרה GM באמצעות חברה בבעלותה המלאה ("ספק השירותים") בהסכם שירותים עם TikTok Norway AS, חברה נורבגית שהינה חלק מקבוצת חברות בעלות פעילות גלובלית ("הלקוח"), שאינה קשורה לחברה, למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס שהקימה GM בנוורבגיה בהיקף של 90MW ("ההסכם" ו-"הפרויקט", לפי העניין). במהלך שנת 2024, הושלם תהליך המסירה ללקוח של כל 90MW. ביום 18 בדצמבר 2024 התקשר ספק השירותים עם שני תאגידים בננקאיים זרים בהסכם הלוואה (Non-Recourse) ("הסכם הלוואה") לצורך מימון הפרויקט בסך של 371 מיליון אירו. העמדת הלוואה הותנתה, בין היתר, בחתימה על תיקון להסכם עם הלקוח. ביום 14 בינואר 2025 נחתם התיקון להסכם וביום 6 בפברואר 2025 הועמדה הלוואה. בנוסף, הלקוח הודיע על מימוש האפשרות להגדלת הקיבולת בפרויקט ב-30MW נוספים, להיקף כולל של 120MW. GM בוחנת את הודעת המימוש ואין כל ודאות כי הגדלת הקיבולת אכן תצא אל הפועל.<sup>28</sup>

כמו כן, במהלך שנת 2023, התקשרה GM בהסכם להקמת קמפוס דאטה סנטרס שיורכב ממספר מבנים באזור פרנקפורט, גרמניה, זאת במסגרת מיזם משותף עם חברה גרמנית, בו חלקה של החברה הוא 50% ("המיזם המשותף" או "החברה המשותפת"), שלגביו ניהלה החברה המשותפת משא ומתן להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס עם חברה טכנולוגית בינלאומית ("הלקוח"). ביום 25 ביוני 2025 קיבלה החברה המשותפת עותק חתום של הסכם ראשון מתוך שני הסכמים עם הלקוח. ההסכם הראשון מתייחס לשירותי דאטה סנטרס בהיקף של 18MW, כאשר ההסכם הראשון והשני יחד ("ההסכמים"), כפופים לדין הגרמני ומתייחסים לשירותי דאטה סנטרס בהיקף כולל של 36MW עם אופציה להגדלה ל-54MW בקמפוס המוקם בימים אלו על-ידי החברה המשותפת. סמוך לאחר מסירת ההסכם הראשון, הלקוח פנה לחברה המשותפת בבקשה להכניס שינויים במפרט הטכני של השירותים שנקבעו בהסכמים.

ביום 8 באוגוסט 2025 התקשרה החברה המשותפת במערך הסכמים עם הלקוח, הכולל את ההסכם השני ותוספות לתיקון ההסכם הראשון וההסכם השני לאספקת שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 36MW, עם אופציה ללקוח, להגדלת הקיבולת ב-18MW לקיבולת בהיקף כולל של 54MW ("הפרויקט").<sup>29</sup> יצוין, כי הקמת המבנה הראשון בפרויקט אשר מתוכנן לקיבולת של 18MW בעיצומה.

נכון למועד פרסום הדוח, החברה המשותפת מקיימת משא ומתן עם גופים מממנים בקשר עם מימון הפרויקט. בנוסף, למועד פרסום הדוח, GM מקיימת משא ומתן עם גוף מממן לקבלת מימון בהיקף של כ-4,600 מיליון NOK (כ-400 מיליון אירו) אשר מיועד למחזור שתי הלוואות קיימות של GM להלוואה אחת כחוב בכיר.

ביום 21 בדצמבר 2023 פרסמה החברה דיווח מידי, אגב בחינת אפשרות לגיוס אגרות חוב, אודות משא ומתן שמנהלת GM עם חברת טכנולוגיה בינלאומית, להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס לחברת הטכנולוגיה הבינלאומית כאמור, בהיקף של כ-120MW בקמפוס שתקים GM בנוורבגיה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.2.3.5 לפרק א' זה. ביום 19 בפברואר 2025, דיווחה החברה כי עקב החלטה שלא להעניק היתר רגולטורי נדרש ביחס לקרקע שעליה שקלה GM

<sup>26</sup> לפרטים נוספים, ראו דוח זימון אסיפה מיום 19 באוגוסט 2024 (אסמכתא: 2024-01-089680), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.  
<sup>27</sup> לפרטים נוספים, ראו דיווחים מידיים של החברה מיום 19 באוגוסט 2024, מיום 18 בנובמבר 2024 ומיום 9 במרץ 2025 (אסמכתאות: 2024-01-089761, 2024-01-616452, 2024-01-015315 ו-2025-01-015317, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.  
<sup>28</sup> לפרטים נוספים בדבר ההסכם עם הלקוח והתיקון לו, הסכם הלוואה ותנאיו ובדבר מימוש האפשרות להגדלת הקיבולת בפרויקט, ראו דיווחים מידיים של החברה מיום 8 במרץ 2023 (אסמכתא: 2023-01-024873), מיום 3 ביולי 2024 (אסמכתא: 2024-01-068701), מיום 19 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-625507), מיום 15 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-004247), מיום 28 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-007395) ומיום 6 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-009240), שהאמור בהם נכלל בדוח זה על דרך הפניה.  
<sup>29</sup> לפרטים נוספים, ראו דיווחים מידיים של החברה מיום 2 באפריל 2023 (אסמכתא: 2023-01-037008), מיום 3 ביולי 2024 (אסמכתא: 2024-01-068701), מיום 2 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-01-047754) ומיום 10 באוגוסט 2025 (אסמכתא: 2025-01-058928), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

להקים את הקמפוס, בוחנת GM חלופות אחרות לקרקע להקמת הפרויקט. נכון למועד פרסום הדוח וכפי שדיווחה החברה ביום 25 במרץ 2025, עד וככל שתמצא חלופה מתאימה עבור הלקוח, המשא ומתן על העסקה במתכונתה הנוכחית מושהה. יודגש, כי למועד פרסום הדוח אין כל ודאות כי המשאים ומתנים המפורטים בסעיף זה, כולם או חלקם, יבשילו לכדי עסקאות מחייבות, ואין כל ודאות באשר לתנאיהן והיקפן. החברה תדווח בהתאם לדרישות הדין בדבר התפתחות מהותית שתחול בקשר עם המשאים ומתנים האמורים.

הערכות החברה בסעיף זה בדבר פוטנציאל הצמיחה הקיים בתחום ה-Data Centers וביחס לכך שריכוז ההחזקות ב-GMG יאפשר לה לבצע גיוסי הון ממשקיעים הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק נירות ערך, המבוססות על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד פרסום הדוח ועל מקורות מידע חיצוניים לחברה, ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל שינויים בלוחות הזמנים של הפרויקטים, היקפם בפועל ושיווקם ובשל גורמים שאינם בשליטתה ובכלל כן, שינויים בשוק ה-Data Centers הגלובלי, עיכובים רגולטוריים או כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 29 לדוח התקופתי לשנת 2024.

### 2.13.1. ביצועי מגזר ה-DATA CENTERS ושינויים בשווי

כאמור, נכון למועד הדוח, לחברות המוחזקות על ידי הקבוצה בתחום ה-Data Centers, 5 נכסים מניבים, מתוכם 4 נכסים בנורבגיה באמצעות החזקות החברה ב-GM וכן קמפוס דאטה סנטרס פעיל במזרח לונדון.

**יתרת הנכסים של הקבוצה במגזר** - הסתכמה ביום 30 בספטמבר 2025 בסך של כ-10.6 מיליארד ש"ח, לעומת כ-9 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. עיקר השינוי נובע מהשקעות בנכסי המגזר ומרווחי השערוך שהוכרו בתקופה. חלק מהנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על-ידי שמאים בלתי תלויים ליום 30 בספטמבר 2025 וחלק מהנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על יד שמאים בלתי תלויים ליום 30 ביוני 2025.

**שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה של המגזר** - הרווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה של המגזר הסתכם בתקופת הדוח בסך של כ-245 מיליון ש"ח ונבע בעיקר מירידת שיעורי ההיוון לאור התקדמות בהקמת נכסי המגזר, לעומת רווח של כ-322 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר ה-Data Centers:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר DATA CENTERS							
לשנה שהסתיימה ביום	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום			
	31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי
417	232	633	173%	93	210	126%	הכנסות
230	131	342	161%	56	111	98%	NOI

הנתונים במיליוני ש"ח.

הגידול בהכנסות וב-NOI במגזר ה-Data Centers בתקופת הדוח נובעים מתחילת הנבה של חוזים חדשים בנכסים הקיימים ובתוספת תחילת הנבה של Tik Tok.

להלן התפתחות ה-NOI של מגזר ה-Data Centers:

תפתחות ה-NOI של מגזר DATA CENTERS				
לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
123	139	48	44	NOI בגין נכסי המגזר בבעלות החברה לתחילת התקופה
8	203	8	67	NOI בגין נכסים שבנייתם הושלמה בשנת 2024
131	342	56	111	סך NOI מכלל הנכסים

הנתונים במיליוני ש"ח.

## 2.14 תחום המגורים להשכרה בישראל

פעילות הקבוצה בתחום המגורים להשכרה בישראל מתמקדת בעיקר בייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של פרויקטים שייעודם הוא השכרה למגורים לתקופות ארוכות טווח, וכן, הפעלתם ואספקתם של שירותים נלווים ברמה גבוהה (ניהול קהילה, אבטחה, מתחמי ספורט, אבזור הדירה, שירותים עסקיים וכיוצא בזה). החברה רואה בתחום המגורים להשכרה בישראל, תחום סינרגטי לפעילויות האחרות שלה, תוך שימוש בידע שנצבר במטה הקבוצה בתחומי פעילותה בנדל"ן המניב ובניסיון התפעולי שנצבר בחברה בתחום הדיור המוגן. בכוונת החברה לפעול לבניית פלטפורמה להשכרה ארוכת טווח תוך בידול המוצר ומתן שירותים ברמה גבוהה.

במהלך שנת 2023 זכתה החברה במכרז של דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ ורשות מקרקעי ישראל ("המכרז"), לרכישת זכויות חכירה במתחם המצוי בהרצליה בתמורה לסך של כ-85 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. על-פי תנאי המכרז, החברה תישא בתשלום הוצאות פיתוח בהיקף של כ-19 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הזכייה במכרז ראו דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 30 באפריל 2023 (אסמכתא: 01-045585-2023), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

במהלך חודש מאי 2024, החלה החברה באכלוס יחידות הדיור בפרויקט מודיעין מערב ונכון למועד הדוח הינו מאוכלס במלואו.

### 2.14.1 ביצועי מגזר מגורים להשכרה בישראל ושינויים בשווי

נכון למועד הדוח, לקבוצת עזריאלי 3 נכסים מניבים בתחום זה בישראל, בשטח כולל להשכרה של כ-34 אלפי מ"ר.

**יתרת הנדל"ן להשקעה של הקבוצה במגזר המגורים להשכרה בישראל** - נכון ליום 30 בספטמבר 2025 הסתכמה לסך של 2.1 מיליארד ש"ח בדומה ליתרה ביום 31 בדצמבר 2024.

**שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר** - הרווח מהתאמת שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר בסך של 6 מיליון ש"ח בתקופת הדוח לעומת הפסד בתקופה המקבילה של כ-1 מיליון ש"ח. הנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על-ידי שמאי בלתי תלוי ליום 30 ביוני 2025.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר המגורים להשכרה בישראל:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר המגורים להשכרה בישראל							
לשנה שהסתיימה ביום	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום			
	31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי	30.9.2024	30.9.2025	אחוז שינוי
26	18	27	50%	7	10	43%	הכנסות
19	13	22	69%	5	8	60%	NOI

הנתונים במיליוני ש"ח.

הגידול בהכנסות וב-NOI בתקופת הדוח נובע מהמשך איכלוס מגדל המגורים בפרויקט עזריאלי טאון תל אביב ומודיעין מערב.

להלן התפתחות ה-NOI של מגזר המגורים להשכרה בישראל:

התפתחות ה-NOI של מגזר מגורים להשכרה בישראל				
לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
12	18	5	8	NOI בגין נכסי המגזר בבעלות החברה לתחילת התקופה
1	4	-	-	NOI בגין נכסים שהקמתם הסתיימה בשנת 2024
13	22	5	8	סך NOI מכלל הנכסים

הנתונים במיליוני ש"ח.

## 2.15 נדל"ן מניב - פעילויות נוספות

### 2.15.1.2. מלונאות

כאמור לעיל, כחלק מהאסטרטגיה העסקית של החברה, בוחנת החברה מעת לעת כניסה לתחומי פעילות משיקים לפעילותה בתחום הנדל"ן המניב. החברה בחנה את הרחבת פעילותה לענף המלונאות ולאחר תהליך בחינה שביצעה, ביום 9 בחודש פברואר 2020, השלימה החברה את הצעד הראשון בהשתלבותה בענף המלונאות, באמצעות רכישת מלון הר ציון בירושלים (בסעיף זה: "המלון").

ממועד השלמת הרכישה ועד ליום 17 בחודש מרץ 2020, הפעילה החברה את המלון באמצעות חברת ניהול בבעלותה המלאה. הפעלת המלון כללה ניהול ותפעול שוטף, ובכללו מתן שירותי לינה, מזון ומשקאות, פנאי ושירותי אירוח נוספים. ביום 17 בחודש מרץ 2020, סגרה החברה את פעילות מלון "הר ציון" לאור ההנחיות המכבידות שהוטלו על פעילות בתי מלון בשל משבר הקורונה. נכון למועד פרסום הדוח, המלון סגור והחברה פועלת לתכנון שיפוץ המלון ומימוש זכויות הבניה להרחבתו כך שיכלול כ-247 חדרים/סוויטות וחניון תת קרקעי שיכלול כ-210 מקומות חניה. שיפוץ המלון והרחבתו כפופים לקבלת היתר בנייה ובחודש נובמבר 2021 התקבל היתר חפירה ודיפון והעבודות החלו. לאחר שיפוץ המלון והרחבתו, צפוי המלון להיפתח מחדש. בחודש אפריל 2025 התקבל היתר בנייה לכלל המלון. במהלך תקופת הדוח, נחתם הסכם לניהול המלון עם רשת קמפניסקי.

כמו כן, במהלך שנת 2023 רכשה החברה את מלון הסלע האדום באילת.<sup>30</sup>

במסגרת פעילות החברה בענף המלונאות, מתכננת החברה בניית מלונות במסגרת פרויקטים הנמצאים בבעלות הקבוצה המאופיינים בעירוב שימושים ומקנים, בין היתר, זכויות בנייה לייעוד מלונאות, כדלקמן: ייזום מלון בעיר מודיעין (מודיעין מערב), הממוקם בסמוך לקניון עזריאלי מודיעין ההכולל כ-85 חדרי מלון וסוויטות ואשר הושכר לצד שלישי ונפתח לאחרונה; וכן, ייזום מלון בהרחבת מרכז עזריאלי (מגדל הספירלה), בתל אביב הצפוי לכלול כ-250 חדרי מלון וסוויטות.

*הערכות וכוונות החברה בדבר הקמת מלונות המאופיינים בעירוב שימושים הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד פרסום הדוח ועל מקורות מידע חיצוניים לחברה, ואין כל וודאות בהתמשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתמש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכלל כן, שינויים בתנאי השוק, בענף המלונאות ובענף הבנייה.*

<sup>30</sup> לפרטים נוספים ראו סעיף 1.2.2.1. לפרק ב' לדוח התקופתי לשנת 2023 כפי שפורסם על-ידי החברה ביום 21 במרץ 2024 (אסמכתא: 029448-01-2024), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

### 3.1 כניסה לתחום המגורים למכירה

כמפורט בסעיף 1.2.3.6 לעיל, כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של החברה להתרחב לתחום הנדל"ן למגורים בישראל, ביום 9 בספטמבר 2025, לאחר התקיימות כל התנאים המתלים, הושלמה העסקה לרכישת חברת צמח המרמן, העוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל. לאור האמור, החל מדוח זה, פעילות החברה בתחום המגורים למכירה החלה להיות מתוארת כמגזר פעילות ונתוניה הכספיים של צמח המרמן אוחדו בדוחות הכספיים ליום 30 בחודש ספטמבר 2025.

### 3.2 מידע כללי על תחום המגורים למכירה

למועד פרסום הדוח, מעורבת צמח המרמן ב-20 פרויקטים בשלבי תכנון, פיתוח, הקמה ושיווק שונים, כדלקמן: (1) שני פרויקטים למגורים ברמת גן; (2) ששה פרויקטים למגורים בתל אביב; (3) שלושה פרויקטים למגורים ולמסחר בתל אביב; (4) פרויקט למגורים ולמסחר בנהריה; (5) פרויקט למגורים ברמת השרון; (6) פרויקט למגורים בלוד; (7) פרויקט לדיוור מוגן בכרמיאל; (8) פרויקט למגורים, מסחר ותעסוקה בגבעתיים; (9) עתודת קרקע בהוד השרון; (10) פרויקט למגורים בחיפה; (11) פרויקט למגורים ולמסחר בחיפה; ו-(12) פרויקט למגורים ולמסחר בנתניה. הפרויקטים של צמח המרמן כוללים 4,774 יח"ד ו-45,247 מ"ר מסחר, אשר מתוכנן מוצעים כיום למכירה 760 יח"ד (לרבות פרויקטים בהם היא שותפה עם אחרים).

כמו כן, מעורבת צמח המרמן בקידום ותכנון 24 פרויקטים מותלים בתחום ההתחדשות העירונית ובמשא ומתן ראשוני לגבי פרויקטים נוספים בתחום זה.

למועד פרסום דוח זה, צמח המרמן פועלת במספר אזורי ביקוש וכן באזורים אחרים ברחבי הארץ וזאת כחלק מאסטרטגיית פיזור סיכונים.

תחום הייזום בישראל הינו רחב ומגוון. בתחום זה פועלים גופים רבים העוסקים ביזמות ובניה למגורים בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים הכוללים מספר קטן של יחידות דיור, וכלה בחברות גדולות, אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות דיור והינן בעלות מאגר קרקעות גדול.

הפעילות בתחום זה כוללת איתור אפשרויות להשקעות פוטנציאליות, גיוס מימון ו/או שותפים להשקעה, קבלת היתרים לבניה ובניית פרויקטים במישרין ו/או באמצעות צדדים שלישיים.

לפרטים נוספים אודות תחום המגורים למכירה, ראו נספח א' לפרק ב' לדוח זה.

## 4 | פעילויות שאינן בתחום הנדל"ן

### 4.1 פעילויות נוספות

#### 4.1.1. השקעות בתאגידים פיננסיים

לקבוצה השקעה בתחום הפיננסי באמצעות השקעה בבנק לאומי. להלן תמצית שינויים בהשקעות בתקופת הדוח:

#### שינויים בהשקעה בחברות פיננסיות

בנק לאומי <sup>(1)</sup>	
1,516	שווי השקעה בדוחות הכספיים ליום 31.12.2024
-	תמורה ממכירות
-	השקעה
767	שינוי בשווי הוגן בתקופת הדוח
2,283	שווי הוגן של ההשקעה כפי שהוצג בדוחות הכספיים ליום 30.9.2025
56	הכנסות מדיבידנד שנרשמו בתקופת הדוח

הנתונים במיליוני ש"ח.  
(1) השווי ההוגן של ההשקעה בבנק לאומי נקבע לפי שווי המניה בבורסה ליום 30.9.2025.

## 5 | פיתוח עסקי - מנועי צמיחה

### 5.1 סקירת פעילות הפיתוח העסקי

#### 5.1.1 ייזום נדל"ן מניב

מנוע הצמיחה העיקרי של קבוצת עזריאלי הינו מומחיות בייזום ותכנון אדריכלי ייחודי של פרויקטי נדל"ן מניב: קניונים, משרדים, דיור מוגן ומגורים להשכרה. נכון למועד הדוח, לקבוצה עשרה פרויקטים בשלבי ייזום שונים בישראל.

#### ריכוז הנתונים אודות נכסים בייזום

שם הנכס	שימוש	מ"ר לשיווק <sup>(1)</sup>	מועד סיום משוער	שווי הפרויקט בספרי החברה <sup>(2)</sup>	עלות שהושקעה <sup>(3)</sup>	עלות בנייה משוערת כולל קרקע <sup>(3)</sup>
<b>פרויקטים יזמיים בטווח זמן קצר ובינוני</b>						
דיור מוגן ראשון-לציון	דיור מוגן ומסחר	37,300	2025	546	482	540-560
מודיעין (מגרש 10)	משרדים ומסחר	37,000	2026	254	241	570-580
קמפוס סולראדג'	משרדים	43,000	2027	821	696	820-840
הרצליה גלילים	דיור להשכרה ומסחר	19,630	2027	112	115	380-400
מלון הר ציון	מלונאות	34,000 <sup>(8)</sup>	2028	483	418	985-1,015
הרחבת מרכז עזריאלי ת"א (מגדל הספירלה)	מסחר, משרדים, מלונאות ומגורים	150,000 <sup>(4)</sup>	2028	2,532	1,609	3,030-3,230
שדה דב	דיור מוגן ומסחר	42,000	2030	598	630	1,200-1,300
<b>סה"כ</b>		<b>362,930</b>		<b>5,346</b>	<b>4,191</b>	<b>7,525-7,925</b>
<b>פרויקטים יזמיים בשלבי תכנון</b>						
עזריאלי טאון בניין E	משרדים	21,000 <sup>(5)</sup>	טרם נקבע	382	362	טרם נקבע
חולון 3 - אזור תעשייה חולון	מסחר ומשרדים	250,000 <sup>(6)</sup>	טרם נקבע	633	568	טרם נקבע
קרקע פתח תקווה	משרדים ומסחר	53,000 <sup>(7)</sup>	טרם נקבע	97	101	טרם נקבע
<b>סה"כ</b>		<b>324,000</b>		<b>1,112</b>	<b>1,031</b>	
<b>סה"כ</b>		<b>686,930</b>		<b>6,458</b>	<b>5,222</b>	

נתוני העלויות והשווי במיליוני ש"ח. כלל הנכסים מוחזקים בשיעור 100% (למעט עזריאלי טאון בניין E, אשר אינו כולל משרדים בשטח של כ-450 מ"ר).

1. בכל הנוגע לשימושי הדיור המוגן ו/או דירות להשכרה, הנתון מהווה היקף זכויות במ"ר.
2. ליום 30 בספטמבר 2025.
3. כולל קרקע וללא היוונים והתאמות לשוכרים ליום 30 בחודש ספטמבר 2025.
4. בחודש אפריל 2018 ניתן תוקף לתב"ע המגדילה את זכויות הבנייה של המגדל הרביעי והרחבת הקניון בכ-80 אלף מ"ר להיקף זכויות בנייה כולל של כ-150 אלף מ"ר.
5. זכויות הבניה נרכשו במסגרת רכישת הנכס המניב בחודש מאי 2018. החברה פועלת להגדלת זכויות הבנייה לכ-90,520 מ"ר.
6. כולל בתוכו קרקע נוספת (שטחי שיווק של כ-27,000 מ"ר), אשר נרכשה במקור במסגרת מכרז רמ"י והיוותה חלק מקרקעות חולון מנור. במסגרת איחוד חלקות, גדלו זכויות הבניה במגרש בכ-30,000 מ"ר (כך שסך זכויות הבניה במגרש המאוחד מסתכמות בסך של כ-250,000 מ"ר).
7. הנתונים המוצגים מתייחסים לתב"ע הקיימת על הקרקע. הקבוצה נמצאת בהליכים להגדלת זכויות הבניה בפרויקט ל-280,000 מ"ר.
8. כולל בתוכו גם את השטח הקיים וגם את הזכויות הנוספות שכן בכוונת החברה לשפץ את כל המלון ולהרחיבו.

במהלך תקופת הדוח, המשיכה הקבוצה בעבודות הפיתוח וייזום ההקמה של נכסיה המפורטים לעיל ובמאמציה להשגת האישורים הנדרשים לצורך המשך פיתוחם בהתאם ללוחות הזמנים המתוכננים וללא עיכובים משמעותיים. כמו כן, הקבוצה מנהלת משאים ומתנים ומתקשרת בהסכמים להשכרת השטחים המצויים בהקמה, כמפורט להלן.

#### תיאור הנכסים בהקמה ועבודות הקרקע

**דיוור מוגן "פאלאס ראשון לציון"** - הקרקע בשכונת גבעת הרקפות מזרח ראשון לציון, בשטח של כ-3,400 מ"ר נרכשה בחודש מרץ 2016, במכרז שניהלה רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות החכירה בקרקע. הפרויקט מצוי בשלבי הקמה. החברה מתעתדת להקים על הקרקע בית דיוור מוגן, אשר צפוי לכלול עד 274 יחידות דיוור, אגף סיעודי וכ-3,000 מ"ר שטחי מסחר. בחודש אפריל 2018 התקבלה המלצת הוועדה המקומית להפקדת תב"ע לתוספת זכויות והועברה לדין בוועדה המחוזית. בחודש נובמבר 2018 התקבלה החלטת הוועדה המחוזית על הפקדת התב"ע בתנאים. בחודש אפריל 2019 פורסמה התב"ע להתנגדויות ובחודש ספטמבר 2019 התקיים דיון בוועדה המחוזית בהתנגדויות שהוגשו. בחודש פברואר 2020 התכנית פורסמה למתן תוקף ואושרה ברשומות.

בחודש מרץ 2020, הגישה החברה בקשה להיתר חפירה ודיפון בפרויקט. בחודש יוני 2020, התקבל ההיתר ובתחילת שנת 2021 החלו העבודות. בחודש מאי 2021 הגישה החברה בקשה להיתר מרתפים אשר אושרה בתנאים במהלך חודש ספטמבר 2021 וההיתר התקבל בחודש מרץ 2022. בחודש אוקטובר 2021 הגישה החברה בקשה להיתר בניה לכלל הפרויקט אשר התקבל בחודש ינואר 2023 והעבודות להקמת הפרויקט בשלבים מתקדמים.

**מלון הר ציון** - ביום 9 בפברואר 2020 השלימה החברה עסקה לרכישת מלון הר ציון בירושלים. החברה פועלת לתכנן שיפוץ המלון ומימוש זכויות הבנייה להרחבת המלון כך שיכלול כ-247 חדרים/סוויטות וחניון תת קרקעי שיכלול כ-210 מקומות חניה. שיפוץ המלון והרחבתו כפופים לקבלת היתר בנייה ובחודש נובמבר 2021 התקבל היתר חפירה ודיפון והעבודות החלו. בחודש אפריל 2025 התקבל היתר בניה לכלל המלון.

**קמפוס סולראדג'** - ביום 17 בינואר 2022 הושלמה עסקה לרכישת חברה אשר מחזיקה זכויות חכירה בקרקעות המצויות במתחם צפון גלילות שעל חלקן תקים החברה קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ ("סולראדג'") אשר יכלול כ-43,000 מ"ר עיליים וכ-950 מקומות חניה. החברה התקשרה עם סולראדג' בהסכם לשכירות הקמפוס לתקופה של 15 שנים עם אופציות להארכה עד לתקופה כוללת של 24 שנים ו-11 חודשים. בחודש יוני 2022 התקבל היתר דיפון וחפירה והעבודות החלו. בחודש אפריל 2023 אושר קבלת היתר בניה מלא לפרויקט בתנאים ובחודש אוקטובר 2023, התקבל היתר הבנייה לכלל הפרויקט<sup>31</sup>. בתקופת הדוח, החברה וסולראדג' סיכמו על דחית המועד המשוער לתחילת תקופת השכירות כך שזו תחל בתחילת שנת 2027 וכן, על הקטנת השטח שיושכר לסולראדג' בכ-40% והקטנת כמות החניות, כמפורט בסעיף 1.2.3.7 לעיל.

**קרקע במודיעין (מגרש 10)** - ביום 6 באוקטובר 2019 זכתה החברה במכרז שניהלה רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במגרש המצוי במע"ר מודיעין-מכבים-רעות, בשטח של כ-17 דונם, המיועד לבניית פרויקט מסחר ומשרדים, בהיקף זכויות של כ-37,000 מ"ר עילי, בתמורה לסך של כ-51 מיליון ש"ח. על פי תנאי המכרז, החברה שילמה, בנוסף לעלות הקרקע, כ-37 מיליון ש"ח בגין הוצאות פיתוח. החברה פועלת לקידום תוכנית לפרויקט שיוקם על הקרקע ובחודש אוקטובר 2020 הגישה לוועדה המקומית תב"ע לתוספת שימושים במגרש. בחודש אפריל 2021 נערך דיון בתכנית והוחלט על הפקדתה בתנאים. בחודש יוני 2021 התכנית הופקדה להתנגדויות. בחודש אוקטובר 2021 נדונה התכנית ואושרה בתנאים. בחודש ינואר 2022 אישרה הוועדה המקומית את התכנית באופן סופי.

כמו כן, החברה הגישה תכנית בינוי לוועדה המקומית אשר אושרה בתנאים, וכן, הגישה בקשה להיתר דיפון וחפירה אשר התקבל בחודש מרץ 2022 והעבודות החלו. במהלך שנת 2024, התקשרה החברה בהסכם להקמת מרכז רפואי חדש שיושכר לקופת חולים כללית בשטח של כ-8.1 אלפי מ"ר על חלק מהקרקע. החברה קידמה תכנית לתוספת של כ-8,000 מ"ר בתת הקרקע אשר אושרה בחודש פברואר 2024. בחודש מאי 2024, אושר היתר בניה בתנאים למלוא שטחי הפרויקט ובחודש נובמבר 2024 התקבל היתר הבניה המלא והעבודות להקמת הפרויקט בעיצומן.

**הרחבת מרכז עזריאלי תל-אביב (מגדל הספירלה)** - הקרקע בשטח של כ-8,400 מ"ר נרכשה בחודש מאי 2013, והבנייה החלה בחודש ספטמבר 2016. הקרקע המצויה בסמיכות למרכז עזריאלי תל-אביב תאפשר את הקמתו של המגדל הרביעי והרחבתו של קניון עזריאלי תל-אביב. בחודש אפריל 2018 ניתן תוקף לתב"ע ביעוד עירוני-מעורב, המאפשר שימושים

<sup>31</sup> לפרטים נוספים, ראו דוח מידי של החברה מיום 11 במאי 2021 (אסמכתא: 01-082779-2021) וכן דוח מידי של החברה מיום 18 בינואר 2022 (אסמכתא: 01-007851-2022), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

של מסחר, משרדים, מלונאות, מגורים ודירור מוגן בהיקף זכויות בניה על-קרקעיות של כ-147,260 מ"ר ברוטו ובנוסף כ-3,000 מ"ר שטחי מסחר עיקריים תת-קרקעיים.

במסגרת התב"ע נדרשה החברה לאשר תוכנית עיצוב אדריכלי ופיתוח לפרויקט, כתנאי להיתר בניה על קרקעי. כמו-כן, התחייבה החברה להקצות, מתוך הזכויות האמורות בפרויקט, קומה ציבורית עבור עיריית תל אביב-יפו וכן, התחייבה לתשלום ולביצוע מטלות שונות בסביבת הפרויקט, לרבות במרכז עזריאלי. בכוונת החברה להקים שטחי מסחר שיהוו הרחבה של הקניון הקיים ומגדל רב קומות, מגדל הספירלה. בחודש ינואר 2020 התקבל היתר בניית מרתפים לפרויקט. בחודש ינואר 2021 נחתמה תכנית העיצוב על-ידי הגורמים המאשרים בעיריית תל אביב. בחודש יולי 2021, הגישה החברה בקשה לקבלת היתר בניה עילי לכלל הפרויקט ובחודש דצמבר 2021 התקבלה החלטת הוועדה המקומית המאשרת את קבלת ההיתר בתנאים. בחודש יוני 2023, התקבל היתר הבניה העילי ועבודות ההקמה בעיצומן.

**פרויקט דיור להשכרה בהרצליה** - בחודש אפריל 2023 זכתה החברה במכרז של דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ ורשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במתחם המצוי בהרצליה (סמוך לקיבוץ גליל ים). על-פי הוראות המכרז, הקרקע מיועדת לבנייה רוויה למגורים, למטרת השכרה לטווח ארוך למשך תקופה שלא תפחת מ-20 שנים ברציפות ממועד השלמת ההקמה. הפרויקט צפוי לכלול 147 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. מחצית מהדירות בפרויקט יושכרו בשכר דירה מפוקח שיעמוד על 80% משכר הדירה בשוק החופשי. החברה פועלת לקידום היתרי בנייה לפרויקט. בחודש אפריל 2025 אושר בתנאים היתר בניה מלא למגרש 102 והחברה פועלת למילוי התנאים. בנוסף, בחודשים מאי ואוקטובר 2025 אושרו בתנאים היתרי חפירה ודיפון למגרשים 102 ו-100, בהתאמה והחברה פועלת למילוי התנאים.

**שדה דב** - ביום 19 בפברואר 2025 דיווחה החברה, כי נודע לה שזכתה במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה במגרש בתל אביב, לבניית פרויקט דיור מוגן ושטחי מסחר, בתמורה לסך של כ-550 מיליוני ש"ח, בתוספת מע"מ. הקרקע מיועדת לבניית פרויקט דיור מוגן בהיקף של כ-350 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. ביום 19 במרץ 2025 דיווחה החברה כי התקבל אישור הזכיה הסופי מאת רשות מקרקעי ישראל. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.2.3.4 לעיל.

**עזריאלי טאון בניין E** - ביום 14 במאי 2018, השלימה החברה עסקה לרכישת זכויות במקרקעין המצויים בדרך מנחם בגין בתל אביב, עליהם בנוי בניין בן 4 קומות מעל קומת קרקע מסחרית, בשטח כולל של - 5,500 מ"ר וקומות מרתף. הנכס כולל זכויות בניה בלתי מנוצלות בהתאם לתב"ע החלה על המקרקעין בהיקף כולל של כ-21,000 מ"ר. בחודש יולי 2021 רכשה החברה את מקרקעי תחנת התדלוק המצויה בנכס (אשר לא נכללו במסגרת העסקה המקורית לרכישתו הנ"ל) ואשר פעילותה הופסקה. בחודש דצמבר 2022 הפקידה החברה להתנגדויות תב"ע לזכויות בניה בהיקף של 90,520 מ"ר ברוטו שטחים עיליים. בחודש יוני 2023, לאחר שהתקיים דיון בהתנגדויות, התקבלה החלטת הוועדה המקומית לאשר את התכנית בתנאים והחברה השלימה את מילוי התנאים. הוגש ערר כנגד החלטת הוועדה המקומית ובחודש דצמבר 2024 התקבלה החלטת וועדת הערר, לפיה יופחתו משטח התכנית לחישוב זכויות 1,019 מ"ר, שהם 13,043 מ"ר ברוטו שטחים עיליים בנויים וכן כי שטח סחיר שהוקצה לעירייה יומר לשטח ציבורי. בחודש אפריל 2025 התקיים דיון חוזר בוועדת הערר ביחס לרכיב מסוים מתוך החלטת וועדת הערר וטרם נתקבלה החלטה סופית של הוועדה. קודם לכן, במהלך ינואר 2025 הוגשה ע"י מגיש הערר עתירה מנהלית נגד החלטת ועדת הערר מחודש דצמבר 2024, אשר נכון למועד פרסום דוח זה, צפויה לידון בביהמ"ש בחודש פברואר 2026.

**חולון 3 - אזור תעשייה חולון** - הקרקע בשטח של כ-57.5 דונם, ורכישתה הושלמה בחודש אפריל 2016. הבנייה בפרויקט החלה בחודש מרץ 2018 ובחודש יוני 2018 החלו עבודות החפירה והדיפון בפרויקט. בחודש אוקטובר 2018, התקבל היתר בניה למרתפי חניה בפרויקט ובחודש יולי 2019 נתקבל היתר לתוספת מרתפי חניה. בחודש מאי 2019 החלו עבודות להקמת מרתפי החניה בצדו המזרחי של הפרויקט וטופס 4 בגינם התקבל במהלך חודש נובמבר 2020, בחודש אפריל 2021 התקבלה תעודת גמר לחניונים. השטח נמצא בסמוך למרכז עזריאלי חולון, עליו מתוכנן להיבנות פרויקט מעורב שימושים, לרבות תעסוקה ומסחר, אשר יכול לעד כ-250,000 מ"ר של שטחי השכרה. הפרויקט מצוי בסמיכות לצירי תחבורה מרכזיים.

**קרקע בפתח תקווה** - הקרקע שנרכשה בחודש נובמבר 2017 בשטח של 19 דונם ("הקרקע הפנויה"), מצויה בחלקו המזרחי של אזור התעשייה קריית אריה בפתח תקווה ומצויה בסמיכות לפרויקט משרדים בבעלות הקבוצה. הקרקע הפנויה כוללת זכויות לבניה של כ-53,000 מ"ר וכן מרתפי חניה.

בחודש יולי 2019 הוגשה בקשה להיתר דיפון, חפירה ומרתפים. בחודש ינואר 2020 החליטה הוועדה המקומית לאשר את הבקשה להיתר דיפון, חפירה ומרתפים בתנאים..

לאור אישור תכנית המתאר קרית אריה בפתח תקוה הוחלט במשותף ע"י הועדה המקומית והחברה על קידום תב"ע בסמכות מקומית בלבד לאישור זכויות הבניה כך שתכלול 280 אלף מ"ר, שימשו בעיקר למשרדים ואשר מתוכננים להבנות הן על הקרקע הפנויה והן על הקרקע עליה מצוי פרויקט המשרדים וזאת חלף שתי תכניות אחרות אותן קידמה החברה בעבר. בחודש אפריל 2022 נדונה התב"ע בוועדה המקומית ואושרה בתנאים. החברה השלימה את התנאים הנדרשים וממתינה לאישורה הסופי של הוועדה.

*הערכות החברה המצוינות בסעיף 5.1.1 זה לעיל, בין היתר בקשר עם ההשקעות והעלויות הצפויות לנכסים בהקמה, אופן מימון הפרויקטים, המועדים להשלמת הבניה, קבלתם של אישורים רגולטוריים שונים הנדרשים לצורך קידום הפרויקטים בהקמה או תוצאותיהם של הליכים מנהליים ומשפטיים הם מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתמש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה ובכלל כן שינויים בתנאי שוק, שינויים בתוכניות החברה, משך הזמן שיידרש לאישור תכנית הבינוי לביצוע ושינויים במחירי תשומות הבניה.*

הנהלת החברה פועלת להמשיך ולהוביל את שוק הנדל"ן המניב, בין היתר, באמצעות רכישת עתודות קרקע, הרחבת נכסים קיימים ורכישה של נכסים דומים נוספים כאמור, על מנת להביא לגידול נוסף בתזרים התפעולי של החברה בעתיד, זאת ככל שימצא דירקטוריון החברה לנכון וכן, לבחון פיתוח תחומים משיקים ו/או סינרגטיים.

# נכסים בייזום\*

\* לפירוט נוסף, בין היתר בקשר עם היקף זכויות הבניה בנכסים בייזום, ראה הערות השוליים המופיעות טבלת ריכוז הנתונים אודות נכסים בייזום לעיל.

## הרחבת מרכז עזריאלי ת"א (מגדל הספירלה)



מועד משוער לסיום | 2028  
סטטוס | הקמה

מסחר, משרדים, מלונאות ודוור להשכרה |  
שטח להשכרה | 150,000 מ"ר

שימוש  
שטח להשכרה

## עזריאלי חולון 3



שימוש | מסחר ומשרדים  
שטח להשכרה | 250,000 מ"ר  
מועד משוער לסיום | טרם נקבע  
סטטוס | תכנון

## בית דיור מוגן פאלאס ראשון לציון



היקף זכויות בניה | 37,300 מ"ר  
מספר יחידות דיור | 275 יח"ד  
מועד משוער לסיום | 2025  
סטטוס | הקמה

## מלון הר ציון ירושלים



היקף זכויות בניה | 34,000 מ"ר  
מספר חדרים | 247  
מועד משוער לסיום | 2028  
סטטוס | הקמה

# נכסים בייזום\*

\* לפירוט נוסף, בין היתר בקשר עם היקף זכויות הבניה בנכסים בייזום, ראה הערות השוליים המופיעות טבלת ריכוז הנתונים אודות נכסים בייזום לעיל.

## קמפוס סולראדג', רמת השרון



מועד משוער לסיום | 2027  
סטטוס | הקמה

שימוש | שטח להשכרה  
משרדים | 43,000 מ"ר

## מודיעין (מגרש 10)



שימוש | מסחר ומשרדים  
שטח להשכרה | 37,000 מ"ר  
מועד משוער לסיום | 2026  
סטטוס | הקמה

## קרקע פתח תקווה



שימוש | משרדים ומסחר  
שטח להשכרה | 53,000 מ"ר  
מועד משוער לסיום | טרם נקבע  
סטטוס | תכנון

## עזריאלי TOWN בניין E



שימוש | משרדים  
שטח להשכרה | 21,000 מ"ר  
מועד משוער לסיום | טרם נקבע  
סטטוס | תכנון

### 5.1.2 השבחת נדל"ן מניב

מנוע צמיחה נוסף של החברה הינו פעילות ההשבחה שמבצעת החברה בנכסיה הקיימים. כמו כן, בוחנת החברה, מעת לעת, אפשרויות לקידום תב"ע להוספת זכויות בנייה בנכסיה. לפרטים אודות פעילות החברה להשבחת נכסיה הקיימים, ראו סעיף 4.1.2 לדוח הדירקטוריון לדוח התקופתי לשנת 2024, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה ובסעיף 4 לפרק ב' לדוח זה - עדכונים לפרק תיאור עסקי התאגיד ליום 30 בספטמבר 2025.

### 5.1.3 איתור ורכישת נכסים בתחומי פעילות החברה

לפרטים אודות פעילות החברה לאיתור נכסים בתחומי פעילות החברה, ראו סעיף 4.1.3 לדוח הדירקטוריון לדוח התקופתי לשנת 2024, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

## 6.1. שיעור המינוף של הקבוצה

להלן תמצית נתונים מאזניים מתוך הדוח הכספי המאוחד:

תמצית נתונים מאזניים מתוך הדוח המאוחד			
31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	
5,211	3,089	5,273	נכסים שוטפים
52,722	52,269	57,974	נכסים לא שוטפים
5,002	4,779	5,445	התחייבויות שוטפות
29,094	26,767	33,007	התחייבויות לא שוטפות
23,807	23,786	24,770	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
41%	43%	39%	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה מסך המאזן (באחוזים)
34%	38%	37%	חוב נטו למאזן (באחוזים)

הנתונים במיליוני ש"ח.

הקבוצה מממנת את פעילותה העסקית בעיקר מהונה העצמי, ממזומנים ושווי מזומנים ובאמצעות אשראי חוץ בנקאי (בעיקר אגרות חוב והלוואות מגופים מוסדיים), אשראי בנקאי (לזמן קצר ולזמן ארוך) וניירות ערך מסחריים.

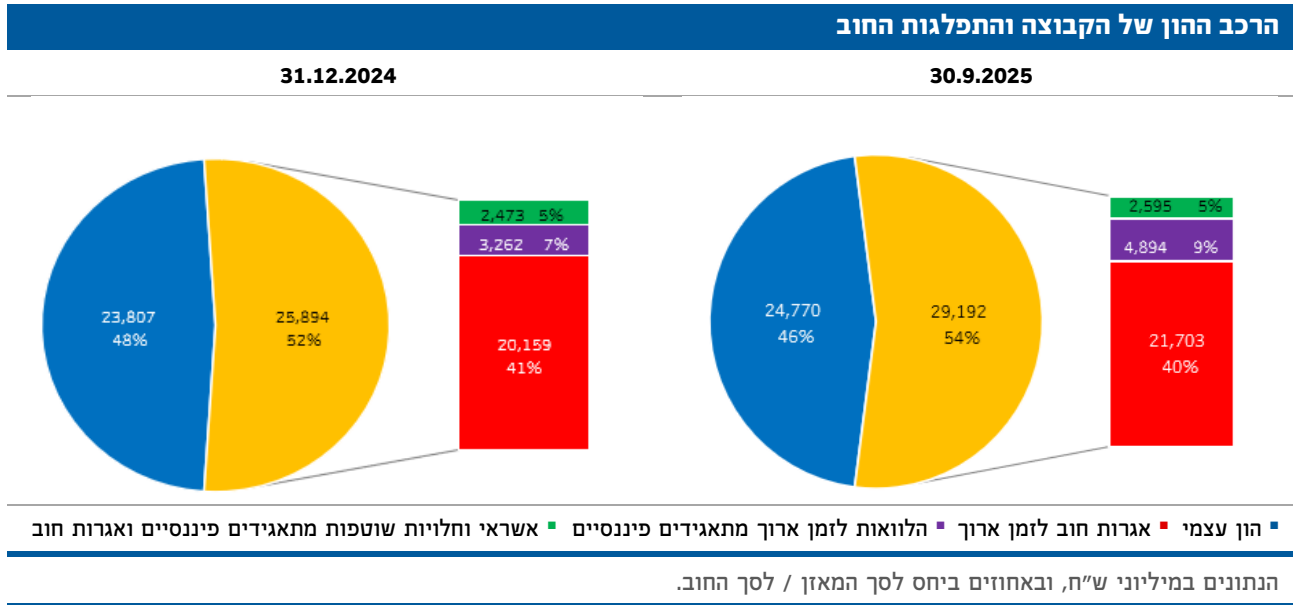
איתנותה הפיננסית של הקבוצה, המאופיינת במינוף נמוך ובהיקף נרחב של נכסים לא משועבדים, מאפשרת לקבוצה זמינות מקורות להשגת מימון בתנאים נוחים.<sup>32</sup> שיעור המינוף של הקבוצה נמוך ביחס לרבות ממתחרותיה הבולטות. המינוף הנמוך של הקבוצה משתלב עם היזמות רחבת ההיקף של החברה בתחום הנדל"ן ומאפשר גמישות גם בעתות משבר.

<sup>32</sup> לפרטים נוספים, ראו סעיף 20 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

## 6.2. הרכב מקורות המימון

לקבוצה ישנם שלושה אפיקי חוב עיקריים: חוב בנקאי, הלוואות פרטיות מגופים מוסדיים או אג"ח ציבוריות. נגישותה של הקבוצה כיום לכל אחד מאפיקי הגיוס הללו הינה גבוהה ביותר.

התרשים הבא מציג התפלגות חלקו של ההון הזר מסך ההון של החברה וכן, התפלגותו לפי סוגים:



העלייה בסך החוב בסך של כ- 3,298 מיליון ש"ח בתקופת הדוח נובעת בעיקר מקבלת הלוואה בסך של 371 מיליון אירו (כ- 1.44 מיליארד ש"ח) אשר נלקחה כנגד שעבוד הנכס של TIK TOK, מקבלת הלוואה בגין נכס הדאטה סנטר במזרח לונדון בסך של כ- 267 מיליון ש"ח, מהרחבת אג"ח סדרה ט', הנפקת אג"ח סדרה י', השפעת עליית המדד על החוב הצמוד ואיחוד דוחות צמח המרמן, בקיזוז פרעון של קרן אגרות חוב והלוואות בסך של כ- 2,414 מיליון ש"ח. למועד הדוח, לקבוצה במאוחד גרעון בהון החוזר בסך של 172 מש"ח.

הקבוצה מעריכה, כי אם תחליט לגייס חוב במועד כלשהו, תוכל לעשות זאת לאור איתנותה הפיננסית ו/או היקף הנכסים הלא משועבדים שלה ולפיכך, קבע דירקטוריון החברה, בישיבתו ביום 25 בנובמבר 2025, לאחר שבחן את מקורות התזרים והמימון של הקבוצה, כי אין בגרעון בהון החוזר האמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה ועל יכולתה לפרוע את התחייבויותיה במועד.

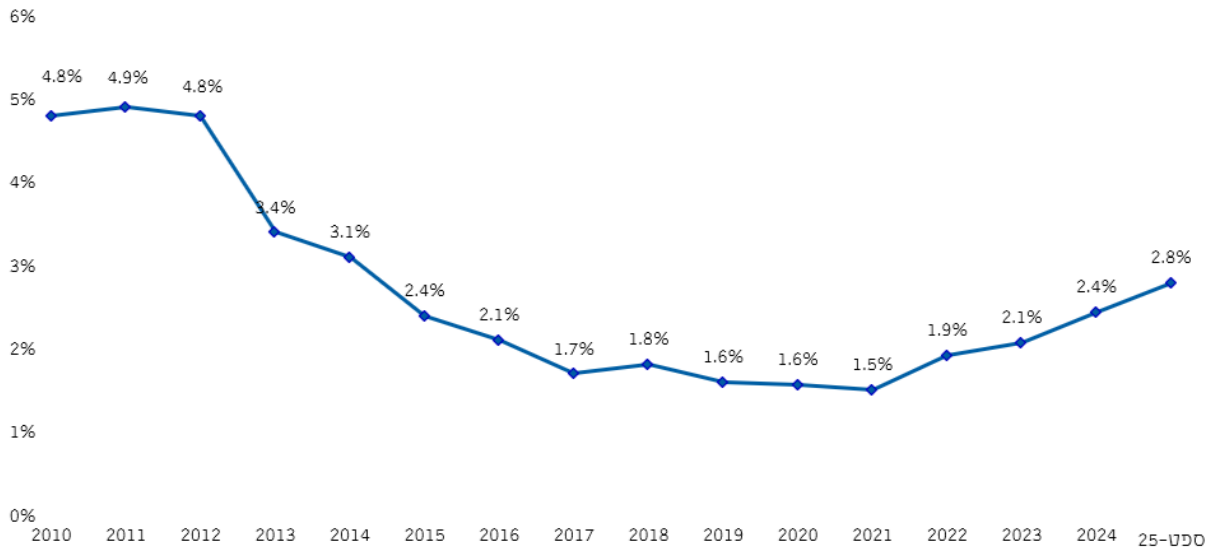
הערכות הקבוצה הנזכרות בסעיף 6.2 זה בקשר עם נזילותה וזמינות מקורות מימון שלה, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ביחס להתפתחויות בשווקים, רמות האינפלציה ותזרימי המזומנים הצפויים ועל התנאים והאפשרויות לגיוס אשראי במועד הדוח. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהעריכה החברה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הינם: שינויים בשוק ההון אשר ישפיעו על התנאים והאפשרויות לגיוס אשראי, שינויים בתוכניות החברה, לרבות שימוש ביתרות נזילות שיהיו קיימות לצורך ניצול הזדמנויות עסקיות, שינויים בכדאיות ההחזקה באפיקי השקעה שונים או כדאיות השימוש באפיקי מימון שונים, החמרת המצב הכלכלי בישראל או בארה"ב וכניסה למיתון חריף, והיקלעותה של החברה או מי מחברות הקבוצה לקשיי מימון או קשיים אחרים, באופן אשר ישפיע על תזרים המזומנים של החברה.

### 6.3. עסקאות מימון

במהלך השנים האחרונות החברה פועלת להורדת הריבית הממוצעת על החוב ולהארכת משך חיי החוב. במהלך תקופת הדוח, גייסה החברה חוב באמצעות הרחבת סדרה ט' והנפקת סדרה י' של אגרות החוב. לפרטים נוספים, ראו באור 6 א' ו-ב' לדוחות הכספיים ונספח א' לפרק זה.

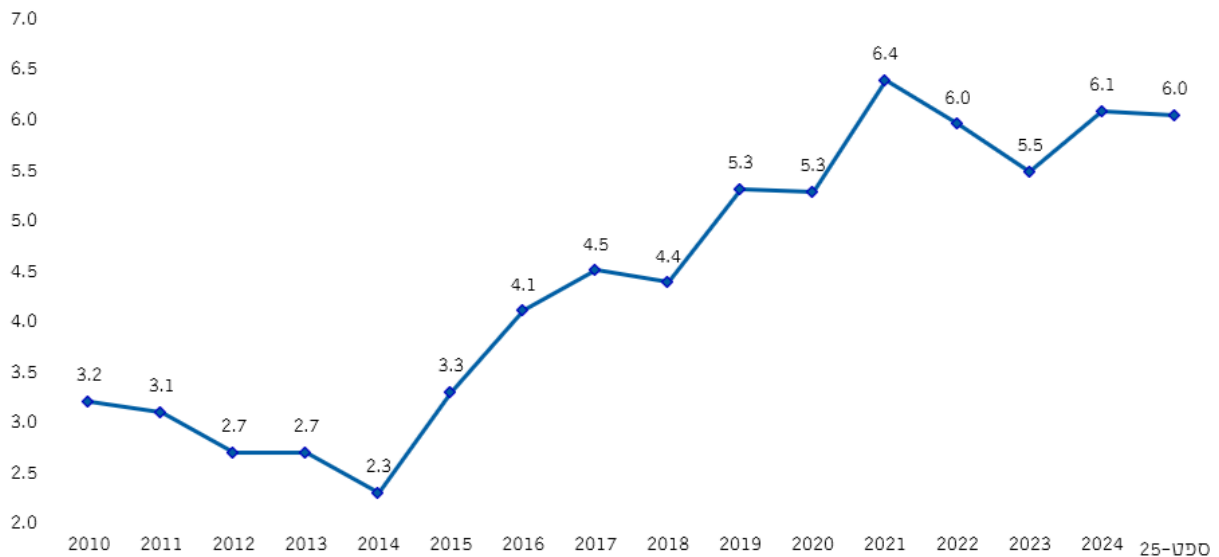
#### 1. שיעור ריבית לתום התקופה

##### הורדת הריבית הממוצעת לאורך השנים



#### 2. מח"מ לתום התקופה

##### הארכת משך חיי חוב ממוצע



## 6.4. דירוג

דירוג האשראי של החברה הוא גבוה ומשקף את חוסנה הפיננסי, איכות נכסיה, ואת שיעור המינוף הנמוך שלה. למועד הדוח מדורגת החברה בדירוג ilAA+/Stable/ilA-1+ על ידי מעלות ובדירוג Aa1.il עם אופק יציב על ידי מדרוג. לפרטים בדבר דירוג אגרות החוב, ניירות הערך המסחריים והלוואות פרטיות של החברה, ראו סעיף 20.12 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024 וכן סעיף 7 לפרק ב' של דוח זה, הנכלל בדוח זה על דרך הפניה.

## 6.5. התחייבויות ומימון

להלן סיכום ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה:

פילוח ההתחייבויות הפיננסיות							
סה"כ	סה"כ		ריבית משתנה		ריבית קבועה		
	ריבית קבועה	ריבית משתנה	לא צמוד	צמוד מט"ח	לא צמוד	צמוד לדולר ארה"ב	צמוד מדד
791	791	-	791	-	-	-	-
28,401	3,144	25,257	-	*3,144	-	854	24,403
<b>29,192</b>	<b>3,935</b>	<b>25,257</b>	<b>791</b>	<b>3,144</b>	<b>-</b>	<b>854</b>	<b>24,403</b>

הנתונים במיליוני ש"ח, נכון ליום 30.9.2025.  
\*על מרבית ההלוואה יש הגנה לשינויים בריבית.

ליום 30 בספטמבר 2025, שיעור ההלוואות לזמן קצר עמד על פחות מ-3% מתוך סך ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה. להערכת הנהלת החברה, שיעור זה הינו נמוך ושמרני לאור יחס המינוף הנמוך וסך הנכסים שאינם משועבדים כמפורט להלן.

מדיניות החברה בדבר מימון פעילותה, מעבר לתזרים החיובי מפעילות שוטפת ומנכסיה השוטפים, מיושמת בעיקר באמצעות נטילת הלוואות לזמן ארוך, צמודות מדד בריבית קבועה וזאת על מנת למזער סיכונים שוק הנובעים משינויים בשיעורי הריבית במשק ולנטרל סיכון שוק הנובע משינויים במדד המחירים לצרכן, תוך ניצול העובדה, כי עיקר הכנסות החברה צמודות מדד.

## 6.6. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב (סדרות ד', ה', ו', ז', ח', ט' ו-י')

לפרטים בדבר גילוי ייעודי עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרות ד', ה', ו', ז', ח', ט' ו-י') של החברה, ראו **נספח א'** לפרק זה.

## 6.7. מועד פירעון התחייבויות פיננסיות של הקבוצה

להלן מועדי וסכומי פירעון ההתחייבויות הפיננסיות:

שנה	קרן	ריבית	סה"כ
1	2,595	790	3,385
2	3,393	728	4,121
3	2,236	615	2,851
4	1,563	553	2,116
5 ואילך	19,405	3,247	22,652
<b>סה"כ</b>	<b>29,192</b>	<b>5,933</b>	<b>35,125</b>

הנתונים במיליוני ש"ח, נכון ליום 30.9.2025.

המקורות למימון ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה הינם בעיקר:

- תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת, אשר הסתכם לסך של כ-1,280 מיליוני ש"ח בתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025.
- האמצעים הנזילים והנכסים שאינם משועבדים.
- לקבוצה נכסים מניבים משועבדים שסכום ההלוואה בינם נמוך משמעותית משווים ההוגן.
- מחזור חובות בשוק ההון ו/או גופים מוסדיים ו/או מוסדות בנקאיים.

## 6.8 נכסים שאינם משועבדים וזמינים לעמוד כבטוחה כנגד קבלת אשראי

ליום 30 בספטמבר 2025, ההיקף המצרפי של האמצעים הנזילים (מזומנים ושווי מזומנים), שמחזיקה הקבוצה, הסתכם לסך של כ- 3.3 מיליארד ש"ח. החברה רואה באמצעה הנזילים, תזרים המזומנים הניכר מפעילותה השוטפת ונכסיה שאינם משועבדים (בשווי כולל של כ-38.5 מיליארד ש"ח בנוסף לכ-3.3 מיליארד ש"ח אמצעים נזילים שצוינו לעיל), כבעלי חשיבות לאיתנותה הפיננסית, לגמישות הפיננסית הגבוהה שלה בשל אי תלותה בזמינות מקורות חיצוניים גם לצורכי פירעון חובות וליכולת ניצול הזדמנויות השקעה בתקופות שונות.<sup>33</sup> בהתייחס למקורות נזילים אפשריים נוספים, מעריכה הקבוצה, כי ביכולתה לגייס מימון בתנאים נוחים, בתנאים הכלכליים השוררים למועד פרסום הדוח.

### נכסים שאינם משועבדים וזמינים לעמוד כבטוחה כנגד קבלת אשראי

שוי הנכסים ליום 30.9.2025	נכסים
14,410	נכסי נדל"ן במגזר מרכזי מסחר וקניונים בישראל
17,763	נכסי נדל"ן במגזר שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל
2,122	נכסי נדל"ן במגזר המגורים להשכרה בישראל
1,950	נכסי נדל"ן אחרים (בעיקר מלונאות ודיור מוגן)
2,283	החזקות החברה בבנק לאומי
38,528	<b>סה"כ</b>

הנתונים הם כפי שהם מוצגים בדוחות הכספיים ובמיליוני ש"ח. בנוסף, בידי הקבוצה נכסים מניבים משועבדים, ששיעור ההלוואה בגינם נמוך משווים ההוגן.

הערכות הקבוצה הנזכרות בסעיף 6.8 זה לעיל בקשר עם יכולתה של החברה לגייס מימון בתנאי מימון נוחים בתנאים הכלכליים השוררים כיום הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ביחס לתנאים הכלכליים ורמת הנזילות נכון למועד פרסום דוח זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהעריכה החברה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הינם: שינויים בשוק ההון, אשר ישפיעו על התנאים והאפשרויות לגיוס מימון, שינויים בתוכניות החברה, לרבות שימוש ביתרות נזילות שיהיו קיימות לצורך ניצול הזדמנויות עסקיות, שינויים בכדאיות ההחזקה באפיקי השקעה שונים או כדאיות השימוש באפיקי מימון שונים, החמרת המצב הכלכלי בישראל או בארה"ב וכניסה למיתון חריף, באופן אשר ישפיע על יכולתה של החברה לגייס מימון בתנאים נוחים.

## 6.9 מצב כספי

### מצב כספי, נזילות ומקורות מימון

הסעיף	30.9.2025	31.12.2024
סך המאזן <sup>(1)</sup>	63,247	57,933
נכסים שוטפים	5,273	5,211
נדל"ן להשקעה <sup>(2)</sup>	51,418	48,043
אשראי ז"ק <sup>(3)</sup>	2,595	2,473
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים <sup>(4)</sup>	4,894	3,262
אגרות חוב, נטו <sup>(5)</sup>	21,703	20,159
סה"כ הון <sup>(6)</sup>	24,795	23,837

הנתונים במיליוני ש"ח.

- (1) הגידול נובע בעיקר מגידול בסעיף נדל"ן להשקעה בסך 3.4 מיליארד ש"ח, וכן מאיחוד דוחות צמח המרמן בסך של כ-2.2 מיליארד ש"ח וגידול בנכסים פיננסיים בסך של כ-0.8 מיליארד ש"ח. בקיזון קיטון במזומנים בסך של כ-1.4 מיליארד ש"ח
- (2) הגידול נובע בעיקר מהתקדמות ההשקעות בפרויקטים בהקמה ובנכסים המניבים בתקופת הדוח, משינוי בשווי ההוגן של הנכסים ומשינוי בשער החליפין.
- (3) הגידול נובע מגידול בחלויות השוטפות של אג"ח ה' בקיזון פרעון קופון אחרון של אג"ח ב' ובניכוי מיון הלוואות RW לזמן ארוך לאור חתימה על הסכם למימון מחדש ובתוספת אשראי לזמן קצר של צמח המרמן.
- (4) הגידול נובע בעיקר מקבלת הלוואות TIK TOK ומקבלת הלוואה בגין נכס הדאטה סנטר במזרח לונדון.
- (5) הגידול נובע בעיקר מהנפקת אג"ח י' והרחבת אגח ט' בסך של כ-2.5 מיליארד ש"ח. בקיזון פרעונות שוטפים בתקופה.
- (6) הגידול נובע בעיקר בשל הרווח הכולל בקיזון חלוקת דיבידנד.

<sup>33</sup> לפירוט אודות נושאים נוספים בקשר עם פעילות המימון בקבוצה, ראו סעיף 20 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2023, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

## 7 | סיכום התוצאות העסקיות

### 7.1 תמצית התוצאות העסקיות

להלן הרווח הנקי המאוחד של הקבוצה:

ניתוח הרווח הנקי המאוחד					
לשנה שהסתיימה ביום	לתשעת חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
	31.12.2024	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	
1,477	1,003	1,172	383	395	רווח נקי לתקופה המיוחס לבעלי המניות
1,482	1,003	1,173	383	396	רווח נקי המיוחס לבעלי המניות ולזכויות שאינן מקנות שליטה
12.22	8.27	9.67	3.16	3.27	רווח בסיסי למניה (ש"ח)
1,261	1,238	1,745	523	361	רווח כולל לבעלי מניות ולזכויות שאינן מקנות שליטה

הנתונים במיליוני ש"ח.

הרווח הנקי בתקופת הדוח הסתכם ל-1,173 מיליון ש"ח בהשוואה ל-1,003 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול ברווח בתקופת הדוח הושפע בעיקר מגידול ב- NOI בסך 279 מיליון ש"ח, מגידול ברווח מהתאמת שווי הוגן בסך 169 מיליון ש"ח, בקיזוז גידול בהוצאות הנהלה, כלליות ושיווק בסך 89 מיליון ש"ח, גידול בהוצאות מימון נטו בסך 143 מיליון ש"ח וגידול בהוצאות מיסים בסך 55 מיליון ש"ח.

### 7.2 הרווח הכולל

ההון של הקבוצה והרווח הכולל שלה מושפעים גם מקרנות הון שונות, בעיקר מקרנות הון בגין שינויים בשווי ההוגן של השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ומקרנות בגין הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ. ההפרש בין הרווח הכולל לרווח הנקי המוצג בסעיף 7.1 לעיל לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 נובע בעיקר מגידול בשווי ההוגן של נכסים פיננסים בניכוי מס בסך 594 מיליון ש"ח, בקיזוז הפסד בגין גידור תזרים מזומנים בניכוי מס בסך 10 מיליון ש"ח והפסד מהפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ בסך 12 מיליון ש"ח. ביחס לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025, ההפרש נובע בעיקר מגידול בשווי ההוגן של נכסים פיננסים בניכוי מס בסך 73 מיליון ש"ח, בקיזוז הפסד בגין גידור תזרים מזומנים בניכוי מס בסך 7 מיליון ש"ח והפסד מהפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ בסך 101 מיליון ש"ח.

### 7.3 תוצאות הפעילות

להלן פירוט בדבר הוצאות הנהלה כלליות ושיווק, הכנסות אחרות, הוצאות מימון, ומיסים על הכנסה בתקופת הדוח, לעומת התקופה המקבילה אשתקד:

תוצאות הפעילות					
	לתשעה חודשים שהסתיימו ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
	30.9.2024	30.9.2025	30.9.2024	30.9.2025	
	228	317	78	99	הוצאות הנהלה כלליות ושיווק <sup>(1)</sup>
	(2)	9	11	17	הכנסות (הוצאות) אחרות נטו <sup>(2)</sup>
	847	990	380	460	הוצאות מימון נטו <sup>(3)</sup>
	228	283	74	79	הוצאות מיסים על הכנסה <sup>(4)</sup>

הנתונים במיליוני ש"ח.

- (1) הגידול בהוצאות ברבעון הנוכחי לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול בהוצאות הנהלה וכלליות ב-GMG. הגידול בהוצאות בתקופת הדוח אל מול התקופה המקבילה נובע בעיקר מגידול בהוצאות הנהלה וכלליות ב-GMG שכללו מענק מיוחד בסך של כ-28 מיליון ש"ח בגין שינוי מבנה והקמת GMG.
- (2) הגידול בהכנסות אחרות ברבעון הנוכחי לעומת הרבעון המקביל אשתקד נובע בעיקר מגידול בדיבידנד שהתקבל מבנק לאומי. הגידול בהכנסות אחרות בתקופת הדוח מול ההוצאות בתקופה המקבילה אשתקד נובע מגידול בדיבידנד שהתקבל מבנק לאומי ומתמורה נוספת ממכירת קומפאס בעקבות זכייה בבוררות בקיזוז עלויות שנבעו עקב אי מימוש עסקה.
- (3) הגידול בהוצאות מימון נטו ברבעון הנוכחי לעומת הרבעון המקביל אשתקד נובע בעיקר מגידול בהוצאות ריבית, מקיטון בהיוון מימון ומכפסד משינוי שער חליפין. הגידול בהוצאות מימון נטו בתקופת הדוח מול ההוצאות בתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול בהוצאות ריבית וקיטון בהיוון מימון, בקיזוז הכנסות מימון בגין מימון מחדש RW1.
- (4) הגידול בהוצאות מיסים ברבעון ובתקופת הדוח נובע בעיקר מגידול ברווח לפני מס בתקופה.

## 7.4 תזרימי מזומנים

להלן פירוט תזרימי המזומנים, שהפיקה הקבוצה ברבעון השלישי של שנת 2025 בהשוואה לרבעון המקביל בשנת 2024:

תזרימי מזומנים לרבעון		
רבעון	רבעון שלישי 2025	רבעון שלישי 2024
תזרימי מזומנים נטו שנבעו לקבוצה מפעילות שוטפת <sup>(1)</sup>	430	385
תזרימי מזומנים נטו ששימשו את הקבוצה לפעילות השקעה <sup>(2)</sup>	778	810
תזרימי מזומנים נטו שנבעו לקבוצה מפעילות מימון <sup>(3)</sup>	954	1,442

הנתונים במיליוני ש"ח.

- (1) עיקר התזרים ברבעון השלישי לשנת 2025 וברבעון המקביל אשתקד נבע מהרווח התפעולי של הנדל"ן המניב בסך של כ-657 מיליון ש"ח (בתקופה המקבילה כ-586 מיליון ש"ח) בתוספת פיקדונות נטו מדיוור מוגן בקיזוז מסי הכנסה ששולמו ושינוי ביתרת הלקוחות ומשינוי ביתרת הספקים והזכאים. הגידול ברבעון הנוכחי לעומת הרבעון המקביל אשתקד נובע בעיקר מגידול ברווח התפעולי של הנדל"ן המניב.
- (2) עיקר התזרים ברבעון השלישי לשנת 2025, שימש לרכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-387 מיליון ש"ח ולרכישת חברת צמח המרמן בסך של כ-536 מיליון ש"ח, בקיזוז מוסדות שהתקבלו בגין רכישת נכסים בסך של כ-100 מיליון ש"ח. עיקר התזרים בתקופה המקבילה אשתקד שימש לרכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-752 מיליון ש"ח, בתוספת השקעות ברכוש קבוע בסך של כ-50 מיליון ש"ח ובתוספת הלוואה שנתנה לזמן ארוך בסך של כ-52 מיליון ש"ח.
- (3) עיקר השינוי מול הרבעון המקביל אשתקד נבע מפרעון אשראי לזמן קצר ברבעון הנוכחי לעומת גיוס אשראי לזמן קצר ברבעון המקביל אשתקד, בקיזוז גידול בגיוס אגרות חוב בתקופה.

## תזרימי מזומנים לתקופה

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2024	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2025	
1,314	1,280	תזרימי מזומנים נטו שנבעו לקבוצה מפעילות שוטפת <sup>(1)</sup>
2,563	2,923	תזרימי מזומנים נטו ששימשו את הקבוצה לפעילות השקעה <sup>(2)</sup>
(1,233)	281	תזרימי מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) את הקבוצה מפעילות מימון <sup>(3)</sup>

הנתונים במיליוני ש"ח.

- (1) עיקר התזרים בתקופה ובתקופה המקבילה אשתקד נבעו מהרווח התפעולי של הנדל"ן המניב בסך של כ-1,951 מיליון ש"ח (בתקופה המקבילה כ-1,672 מיליון ש"ח) בתוספת פיקדונות נטו מדיוור מוגן ובקיזוז תשלומי מיסים בתקופה ושינוי ביתרת הלקוחות, הספקים והזכאים.
- (2) עיקר התזרים בתקופת הדוח, שימש לרכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-2,211 מיליון ש"ח, השקעה ברכוש קבוע בסך של כ-111 מיליון ש"ח, רכישת חברת צמח המרמן בסך של כ-536 מיליון ש"ח ומתן הלוואות לזמן ארוך בסך של כ-148 מיליון ש"ח. עיקר התזרים בתקופה המקבילה אשתקד שימש לרכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-2,401 מיליון ש"ח, השקעה ברכוש קבוע בסך של כ-159 מיליון ש"ח ומתן הלוואות לזמן ארוך בסך של כ-156 מיליון ש"ח.
- (3) עיקר השינוי מול התקופה המקבילה אשתקד נבע מגידול בגיוס אשראי לזמן ארוך מתאגידים פינסיים וגידול בגיוס אגרות חוב בתקופה, בקיזוז גידול בפרעונות אגרות חוב וגידול בריבית ששולמה..

בתקופת הדוח ולאחריו לא חלו שינויים מהותיים בהיבטי הממשל התאגידי בחברה כפי שפורטו בפרקים ד'-ה' לדוח התקופתי לשנת 2024, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

### 8.1 שינויים בכהונת נושאי משרה בחברה

ראו סעיף 1.2.3.2 לעיל.

### 8.2 הענקת אופציות לנושאי משרה ועובדים בחברה

ביום 19 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 17 במרץ 2025, הענקת 375,213 אופציות (לא רשומות למסחר) לנושאי משרה ועובדים בחברה, במחיר מימוש של 285.16 ש"ח למניה, המשקף את ממוצע מחיר המניה בבורסה ב-30 ימי המסחר שקדמו למועד החלטת הדירקטוריון. האופציות ניתנות למימוש לפי מנגנון "מימוש נטו" בלבד. לפרטים נוספים, ראו דוח הצעה פרטית שאינה מהותית מיום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 01-018641-2025), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

### 8.3 אישור הסכם ניהול של מנכ"ל החברה לשעבר והענקת אופציות

ביום 27 באפריל 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את התקשרותה בהסכם ניהול עם מנכ"ל החברה, וכן, הענקת אופציות למנכ"ל החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים בקשר עם האסיפה הכללית מיום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 01-018605-2025), וכן, דוח מיידי בדבר תוצאות האסיפה מיום 27 באפריל 2025 (אסמכתא: 01-029651-2025), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 21 בספטמבר 2025, חדל מר רון אבידן לכהן כמנכ"ל החברה והאופציות שהוענקו לו פקעו. לפרטים נוספים, ראו דוחות מיידיים של החברה מימים 17 באוגוסט 2025 ו-21 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 01-061044-2025, 01-071495-2025 ו-01-071497-2025, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

### 8.4 אישור גמול לדירקטוריון שהינן בעלות שליטה בחברה

ביום 5 ביוני 2025 אישר דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישור וועדת התגמול) את תנאי הגמול לגבי נעמי עזריאלי וגבי שרון עזריאלי, שהינן בעלות שליטה בחברה ומכהנות כדירקטוריון בה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 8 ביוני 2025 (אסמכתא: 01-040709-2025), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

### 8.5 פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

במהלך תקופת הדוח, אישרה ועדת התגמול החברה התקשרות לרכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וחברות הבת של החברה, החל מיום 1 ביולי 2025 ועד ליום 30 ביוני 2026, בגבולות אחריות של 100 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופת ביטוח, תוך קביעה כי ההתקשרות הינה בתנאי שוק ואינה מהותית לחברה.

### 8.6 אישור הארכת תנאי הסכם ניהול עם יו"ר הדירקטוריון הפעילה של החברה

ביום 7 באוגוסט 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את עדכון והארכת תנאי הסכם הניהול עם יו"ר הדירקטוריון הפעילה של החברה, גב' דנה עזריאלי. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי בקשר עם זימון האסיפה הכללית מיום 2 ביולי 2025 (אסמכתא: 01-047742-2025), ודוח מיידי בדבר תוצאות האסיפה כפי שתוקן ביום 11 באוגוסט 2025 (אסמכתא: 01-059334-2025), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

### 8.7 אישור מינויה הזמני של גב' דנה עזריאלי, יו"ר דירקטוריון החברה, כממלאת מקום מנכ"ל החברה

ביום 21 בספטמבר 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את מינויה הזמני של גב' דנה עזריאלי, יו"ר דירקטוריון החברה, כממלאת מקום מנכ"ל החברה. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי בקשר עם זימון אסיפה כללית מיום 17 באוגוסט 2025 (אסמכתא: 01-061049-2025), ודוח מיידי בדבר תוצאות האסיפה מיום 21 בספטמבר 2025 (אסמכתא: 01-071492-2025), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

## 9 | הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

### 9.1 תיאור פעילות החברה בתקופת הדוח ועדכון תיאור עסקי התאגיד לתקופת הדוח בהתאם לתקנה 39 לתקנות

לאירועים והתפתחויות בתקופת הדוח, ראו פרק ב' לדוח זה - עדכונים לפרק תיאור עסקי התאגיד ליום 30 בספטמבר 2025 וכן, ביאור 3 לדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2025.

### 9.2 דוח בדבר מצבת ההתחייבויות של הקבוצה

דוח בדבר מצבת ההתחייבויות של הקבוצה, בהתאם לתקנות 39 ו-19 לתקנות מצורף בטופס דיווח נפרד במקביל לפרסומו של דוח זה.

### 9.3 גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות מאוד

למועד הדוח לא חל שינוי בפרמטרים לגילוי וצירוף הערכות שווי כפי שפורסמו בדוח התקופתי לשנת 2024. החברה עדכנה את חלק מהערכות השווי של נכסיה ליום 30 בספטמבר 2025.

כמפורט בסעיף 9.3 לדוח הדירקטוריון, שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2024 ונכלל בדוח זה על דרך ההפניה, ולאחר בחינת הפרמטרים הרלבנטיים בהתאם לעמדה משפטית 23-105 של סגל רשות ניירות ערך בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, עולה, כי אין לחברה הערכת שווי שהינה מהותית מאוד שיש לצרפה לדוח.

### 9.4 אירועים לאחר תאריך הדוחות הכספיים

ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2025.

### 9.5 נתונים כספיים המיוחסים לחברה כחברה אם

בהתאם לתקנה 99' ו-38' לתקנות, מצורפים בפרק ג' נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה כחברה אם, בצירוף חוות דעת רואה חשבון מבקר.

### 9.6 הערה בעניין מידע צופה פני עתיד

כוונות החברה הנזכרות במבוא לדוח הדירקטוריון, והדגשים העיקריים לדוח הדירקטוריון, בין היתר, בקשר עם ניצול הזדמנויות עסקיות והרחבת הפעילות, נזילות, מקורות מימון והוצאות מימון נטו, קצב התקדמות הפרויקטים בהקמה, העלויות הצפויות להקמתם, השפעות המצב הכלכלי על תחומי הפעילות של החברה ובאשר לאפשרות לגיוס חוב, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על תוכניות החברה למועד הדוח, הערכות החברה ביחס להתפתחויות בשווקים, רמות האינפלציה ותזרימי המזומנים הצפויים ועל התנאים והאפשרויות לגיוס אשראי במועד הדוח.

הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהעריכה החברה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הינם: שינויים בשוק ההון אשר ישפיעו על התנאים והאפשרויות לגיוס אשראי, שינויים בתוכניות החברה, לרבות שימוש ביתרות נזילות שיהיו קיימות לצורך ניצול הזדמנויות עסקיות, שינויים בכדאיות ההחזקה באפיקי השקעה שונים או כדאיות השימוש באפיקי מימון שונים, עיכובים במתן היתרים או אישורים הנחוצים להתקדמות הפרויקטים בהקמה, שינויים ברגולציה הקשורה בפעילות החברה, לרבות בתחום התכנון והבניה, התייקרות חומרי גלם המשמשים לבניה, שינויים במדד המחירים לצרכן, החמרת המצב הכלכלי בישראל או בארה"ב וכניסה למיתון חריף והיקלעותה של החברה או מי מחברות הקבוצה לקשיי מימון או קשיים אחרים, באופן אשר ישפיע על תזרימי המזומנים של החברה.

דירקטוריון והנהלת החברה מביעים את הערכתם הרבה לנושאי המשרה בחברה, הנהלות החברות השונות בקבוצה ולעובדיהן, על תרומתם הברוכה להישגי הקבוצה ברבעון שהסתיים ביום 30 בספטמבר 2025.

---

דנה עזריאלי, יו"ר הדירקטוריון  
וממלאת מקום מנכ"ל

---

אירית סקלר-פילוסוף, דירקטורית<sup>34</sup>

תאריך: 25 בנובמבר 2025

---

<sup>34</sup> ביום 25 בנובמבר 2025 הסמיך דירקטוריון החברה את גב' אירית סקלר-פילוסוף לחתום על דוח הדירקטוריון של החברה.

# נספח א'

---

גילוי ייעודי  
למחזיקי אגרות החוב

## נספח א' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

### להלן פרטים אודות אגרות החוב של החברה המוחזקות בידי הציבור

סדרה	מועד ההנפקה	שווי נקוב במועד ההנפקה	שווי נקוב במועד הדוח	שווי נקוב במועד הדוח, לרבות הצמדה	סכום הריבית שנצברה עד למועד הדוח	הסדרה כפי שנכלל בדוחות הכספיים למועד הדוח	השווי הבורסאי למועד הדוח	סוג הריבית	שיעור הריבית השנתי	מועדי תשלום קרן	מועדי תשלום ריבית	תנאי הצמדה	פרטים בדבר הנאמן
<b>במיליוני ש"ח</b>													
סדרה ד'	7 ביולי 2016	2,194.1	2,208.9	2,654.6	8.5	2,644.6	2,569.6	קבועה	1.34	החל מיום 5 ביולי 2018	החל מחודש ינואר 2017	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2016*	שם חברת הנאמנות: הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ; כתובת: מגדל צ'מפיון, קומה 13, דרך ששת הימים 30, בני ברק. טלפון: 03-5274867; פקס: 03-5271039; כתובת דוא"ל: <a href="mailto:hermetic@hermetic.co.il">hermetic@hermetic.co.il</a> איש הקשר אצל הנאמן: דן אבנון או מירב עופר
	30 במרץ 2017	983.6								פעמיים בשנה בימים 5 בינואר ו-5 ביולי של כל אחת מהשנים 2017 ועד 2030 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 5 בינואר ו-5 ביולי של כל אחת מהשנים 2017 ועד 2030 (כולל)		
	1 בפברואר 2018	1,367								פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2028 (כולל) ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2028 (כולל) ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)		
	13 ביולי 2022	625.6								פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2028 (כולל) ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2028 (כולל) ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)		
סדרה ה'	22 בינואר 2019	1,215.9	2,432.5	2,885.8	12.9	2,912.8	2,844.6	קבועה	1.77	ביום 30 ביולי של כל אחת מהשנים 2022 ועד 2028 (כולל)	החל מיום 30 ביולי 2019 לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2018	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2018	
	19 בדצמבר 2019	1,216.7								פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2028 (כולל) ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2028 (כולל) ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)		
	20 באפריל 2020	810.7								פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2028 (כולל) ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2028 (כולל) ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)		
סדרה ו'	22 בינואר 2019	263.4	3,294.5	3,908.4	24.4	4,038.1	3,875.6	קבועה	2.48	ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ועד 2032 (כולל)	החל מיום 30 ביולי 2019 לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2018	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2018	
	19 בדצמבר 2019	932.6								פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2032 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2032 (כולל)		
	20 באפריל 2020	761.9								פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2032 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2032 (כולל)		
	13 ביולי 2022	1,336.5								פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2032 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 ביולי ועד 2032 (כולל)		

סדרה	מועד ההנפקה	שווי נקוב במועד ההנפקה	שווי נקוב במועד הדוח	שווי נקוב במועד הדוח, לרבות הצמדה	סכום הריבית שנצברה עד למועד הדוח	השווי ההוגן של הסדרה כפי שנוכלל בדוחות הכספיים למועד הדוח	השווי הבורסאי למועד הדוח	סוג הריבית	שיעור הריבית השנתית	מועדי תשלום קרן	מועדי תשלום ריבית	הצמדה תנאי הצמדה	פרטים בדבר הנאמן
סדרה ז'	20 ביולי 2021	1,903.6	2,695.6	3,150.6	7.0	3,021.7	2,815.8	קבועה	0.9	2 ביולי של כל אחת מהשנים 2024 ועד 2036 (כולל)	החל מיום 2 בינואר 2022 לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2021	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2021	
	25 בדצמבר 2023	673.1											
	24 ביולי 2024	226.6											
סדרה ח'	20 ביולי 2021	1,751.5	4,363.0	5,099.3	21.2	4,752.0	4,550.6	קבועה	1.69	2 בינואר של כל אחת מהשנים 2032 ועד 2041 (כולל)	החל מיום 2 בינואר 2022 לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2021	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2021	
	13 ביולי 2022	926.4											
	25 בדצמבר 2023	1,685											
סדרה ט'	24 ביולי 2024	990.5	5,098.9	5,323.0	48.2	5,485.0	5,758.7	קבועה	3.67	2 בינואר של כל אחת מהשנים 2034 ועד 2046 (כולל)	החל מיום 2 בינואר 2025 לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2024	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2024	
	18 בדצמבר 2024	2,291											

פרטים בדבר הנאמן	תנאי הצמדה	מועדי תשלום ריבית	מועדי תשלום קרן	שיעור הריבית השנתית	סוג הריבית	השווי הבורסאי למועד הדוח	השווי ההוגן של הסדרה כפי שנכלל בדוחות הכספיים למועד הדוח	סכום הריבית שנצברה עד למועד הדוח	שווי נקוב במועד הדוח, לרבות הצמדה	שווי נקוב במועד הדוח	שווי נקוב במועד ההנפקה	מועד ההנפקה	סדרה
											1,816	6 ביולי 2025	
	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2025	החל מחודש ינואר, 2026 פעמיים בשנה בימים 15 בינואר של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2033 ו-15 ביולי של כל אחת מהשנים 2026 ועד לשנת 2033	תשלום אחד אשר ישולם ביום 15 ביולי 2033	2.79%	קבועה	507.6	501.0	2.7	505.3	500.0	500	20 ביולי 2025	סדרה י'
						22,922.5	23,355.2	124.9	23,527.0	20,593.4	24,471.7		סה"כ

\* על אגרות החוב (סדרה ד'), (סדרה ה'), (סדרה ו'), (סדרה ז'), (סדרה ח'), (סדרה ט') ו-(סדרה י') (להלן יחד: "סדרות אגרות החוב של החברה") תחול הגנה, כך שאם המדד הידוע בתאריך הקבוע לתשלום הרלוונטי יהיה נמוך מהמדד היסודי (המצוין בטבלה), יהיה מדד התשלום המדד היסודי.

**פרטים נוספים לעניין אגרות החוב של החברה המוחזקות בידי הציבור:**

1. סדרות אגרות החוב של החברה הינן מהותיות לחברה ואינן מובטחות בבטוחה כלשהי.
2. החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם (חלקי או מלא) של סדרות אגרות החוב של החברה. לפרטים ראו סעיף 9.2 לתנאים הרשומים מעבר לדף בשטרי הנאמנות של כל אחת מסדרות אגרות החוב של החברה, וכדלקמן:
  - 2.1 ביחס לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ד') אשר צורף לדוח הצעת המדף שפורסם על ידי החברה, ראו דיווח החברה מיום 12 ביולי 2022 (אסמכתא: 073659-01-2022).
  - 2.2 ביחס לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה') ושטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו') אשר שניהם צורפו לדוח הצעת המדף שפורסם על ידי החברה, ראו דיווח החברה מיום 20 באפריל 2020 (אסמכתא: 035128-01-2020).
  - 2.3 ביחס לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ז') אשר צורף לדוח הצעת המדף שפורסם על-ידי החברה, ראו דיווח החברה מיום 24 ביולי 2024 (אסמכתא: 078292-01-2024).
  - 2.4 ביחס לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ח') אשר צורף לדוח הצעת המדף שפורסם על-ידי החברה, ראו דיווח החברה מיום 24 בדצמבר 2023 (אסמכתא: 01-2023-115813).
  - 2.5 ביחס לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ט') אשר צורף לדוח הצעת המדף שפורסם על ידי החברה, ראו דיווח החברה מיום 3 ביולי 2025 (אסמכתא: 048474-01-2025).
  - 2.6 ביחס לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה י') אשר צורף לדוח הצעת המדף שפורסם על ידי החברה, ראו דיווח החברה מיום 17 ביולי 2025 (אסמכתא: 053287-01-2025).
3. הדיווחים המצוינים בסעיפים 2.1, 2.3, 2.4, 2.5 ו-2.6 לעיל (להלן יחד: "שטרי הנאמנות"), נכללים בדוח זה על דרך הפניה.
4. החברה, בתום תקופת הדיווח, ובמהלכה, עמדה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטרי הנאמנות ולא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת סדרות אגרות החוב של החברה לפירעון מיידי.
5. לפרטים בדבר התחייבות שהחברה נטלה על עצמה במסגרת סדרות אגרות החוב של החברה ראו סעיפים 5.2-5.6 לשטרי הנאמנות.

**דירוג אגרות החוב של החברה המוחזקות בידי הציבור:**

סדרה	שם חברה מדרגת	דירוג שנקבע במועד ההנפקה	דירוג הקבוע למועד פרסום הדוח	תאריך מתן הדירוג העדכני	דירוגים נוספים שנקבעו בין מועד ההנפקה לבין מועד הדוח	
					מועד הדירוג	דירוג
סדרה ד'	מידרוג	Aa1 באופק יציב	Aa1il באופק יציב	30 בדצמבר 2024 (**)	20 ביולי 2016	Aa1il באופק יציב
					27 במרץ 2017	
					28 במרץ 2017	
					31 בדצמבר 2017	
					28 בינואר 2018	
					31 בינואר 2018	
					31 בדצמבר 2019	
					19 באפריל 2020	
					27 בדצמבר 2020	
					30 בדצמבר 2021	
					12 ביולי 2022	
					29 בדצמבר 2022	
					31 בדצמבר 2023	
					30 בדצמבר 2024	
					סדרה ה'	
17 בדצמבר 2019						
31 בדצמבר 2019						
19 באפריל 2020						
27 בדצמבר 2020						
30 בדצמבר 2021						
12 ביולי 2022						

דירוגים נוספים שנקבעו בין מועד ההנפקה לבין מועד הדוח		תאריך מתן הדירוג העדכני	דירוג הקבוע למועד פרסום הדוח	דירוג שנקבע במועד ההנפקה	שם חברה מדרגת	סדרה
מועד הדירוג	דירוג					
29 בדצמבר 2022 31 בדצמבר 2023 30 בדצמבר 2024						
20 בינואר 2019 17 בדצמבר 2019 31 בדצמבר 2019 19 באפריל 2020 27 בדצמבר 2020 30 בדצמבר 2021 12 ביולי 2022 29 בדצמבר 2022 31 בדצמבר 2023 30 בדצמבר 2024	Aa1il באופק יציב	30 בדצמבר 2024 (**)	Aa1il באופק יציב	Aa1 באופק יציב	מידרוג	סדרה ו'
1 ביולי 2021 21 בדצמבר 2023 24 בדצמבר 2023 4 בפברואר 2024 22 ביולי 2024 23 ביולי 2024 2 בפברואר 2025	AA+ יציב	2 בפברואר 2025 (*)	iAA+ יציב	iAA+ יציב	מעלות	סדרה ז'
1 ביולי 2021 12 ביולי 2022 21 בדצמבר 2023 24 בדצמבר 2023 4 בפברואר 2024 2 בפברואר 2025	AA+ יציב	2 בפברואר 2025 (*)	iAA+ יציב	iAA+ יציב	מעלות	סדרה ח'
8 ביולי 2024 23 ביולי 2024 30 בדצמבר 2024 2 ביולי 2025 3 ביולי 2025	Aa1il באופק יציב	3 ביולי 2025 (***)	Aa1il באופק יציב	Aa1il באופק יציב	מידרוג	סדרה ט'
2 ביולי 2025 3 ביולי 2025	Aa1il באופק יציב	3 ביולי 2025 (***)	Aa1il באופק יציב	Aa1il באופק יציב	מידרוג	סדרה י'

\* לעיון בדוח הדירוג של מעלות לאגרות החוב (סדרות ז' ו-ח') ראו דוח מידי של החברה מיום 2 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-008073), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.  
\*\* לעיון בדוח הדירוג של מידרוג לאגרות החוב (סדרות ד', ה' ו-ו') ראו דוח מידי של החברה מיום 30 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-628535), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.  
\*\*\* לעיון בדוח הדירוג של מידרוג לאגרות החוב (סדרות ט' ו-י') ראו דוח מידי של החברה מיום 3 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-15-048249), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.



## חלק ב'

---

# עדכון תיאור עסקי התאגיד

ליום 30 בספטמבר 2025

# קבוצת עזריאלי בע"מ

## עדכון פרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 ("הדוח התקופתי")<sup>1</sup>

בהתאם לתקנה 39א. לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, להלן פירוט התפתחויות מהותיות אשר אירעו בעסקי החברה במהלך תשעת ושלוש החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 וכן, עד למועד פרסום הדוח, ואשר טרם ניתן גילוי לגביהם בדוח התקופתי, על פי סדר הסעיפים בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי. יצוין, כי למונחים בפרק זה תהא המשמעות הנודעת להם בדוח התקופתי, אלא אם צוין במפורש אחרת.

בפרק זה: "מועד פרסום הדוח" - 25 בנובמבר 2025; "מועד הדוח על המצב הכספי" ו-"מועד הדוח" - 30 בספטמבר 2025; "דוח הדירקטוריון" - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתשעת ושלוש החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025.

### 1. התפתחויות שחלו במבנה הקבוצה ועסקיה עד למועד פרסום הדוח

#### עדכון לסעיף 1.3 לפרק תיאור עסקי התאגיד:

לפרטים אודות: (1) נכסים בייזום; (2) שינויים בכהונת נושאי משרה בכירה בחברה; (3) עדכון הסכם מתן שירותי דאטה סנטרס ל-TIKTOK והתקשרות בהסכם למימון הפרויקט; (4) זכיה במכרז להקמת פרויקט דיור מוגן בשדה דב; (5) משא ומתן עם חברת טכנולוגיה בינלאומית למתן שירותי דאטה סנטרס על-ידי GM; (6) השלמת רכישת מניות צ.מ.ח המרמן בע"מ; (7) קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ; (8) בקשה לאישור תובענה כייצוגית; (9) תשקיף מדף; (10) התקשרות במסמך עקרונית לרכישת זכויות במתקן סולארי משולב אגירה ולרכישת חשמל ירוק לטווח ארוך; (11) עסקאות מימון; (12) התקשרות בהסכם מימון לפיתוח והרחבת קמפוס דאטה סנטרס באנגליה; (13) התקשרות בהסכמים למתן שירותי דאטה סנטרס; ו- (14) מלחמת חרבות ברזל, ראו סעיף 1.2.3 לפרק א' של דוח זה.

### 2. תחום נדל"ן יזמי

#### עדכון לסעיף 2 לפרק תיאור עסקי התאגיד:

ביום 9 בספטמבר 2025, הושלמה העסקה לרכישת כ-66.67% מהונה המונפק של צ.מ.ח המרמן בע"מ, העוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל ("צמח המרמן"). לאור האמור, החל מדוח זה, פעילות החברה בתחום הנדל"ן למגורים למכירה החלה להיות מתוארת כתחום ומגזר פעילות בר-דיווח ונתוניה הכספיים של צמח המרמן אוחדו לראשונה בדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בחודש ספטמבר 2025. לפרטים נוספים אודות תחום הנדל"ן למגורים למכירה, ראו נספח א' לפרק ב' זה.

### 3. דיבידנדים

#### עדכון לסעיף 4 לפרק תיאור עסקי התאגיד:

ביום 6 במאי 2025, שילמה החברה דיבידנד לבעלי מניותיה בסכום כולל של כ-800 מיליון ש"ח. לפרטים ראו סעיף 1.2.4 לפרק א' של דוח זה.

<sup>1</sup> כפי שדווח על-ידי החברה ביום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-018529), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

#### 4. נכסים בייזום

##### עדכון לסעיף 7.7 לפרק תיאור עסקי התאגיד:

במהלך תקופת הדוח, המשיכה הקבוצה להשקיע בפיתוח והקמה של נכסים חדשים וכן, בהרחבה ושיפוץ של נכסים קיימים. לפרטים נוספים, ראו סעיף 4 לפרק א' של דוח זה. להלן יובאו עדכונים בקשר עם נכסים בייזום והשבחת נכסים קיימים:

**קמפוס סולראדג'** - בתקופת הדוח, החברה וסולראדג' סיכמו על דחית המועד המשוער לתחילת תקופת השכירות בקמפוס כך שתחל בתחילת שנת 2027 וכן על הקטנת השטח שיושכר לסולראדג' בכ- 40% והקטנת כמות החניות, כמפורט בסעיף **שגיאה! מקור ההפניה לא נמצא.** לדוח הדירקטוריון.

**עזריאלי אילת** - בחודש אפריל 2025, התקבל אישור הוועדה להיתר בניה למימוש זכויות לתוספת 500 מ"ר שטחים עיקריים ושטחי שירות בתנאים והחברה פועלת למילויים.

##### עדכון לסעיף 14.1 לפרק תיאור עסקי התאגיד:

**מלון הר ציון** - בחודש אפריל 2025, התקבל היתר בניה לכלל המלון.

#### 5. מימון

##### מימון פיננסי חוץ בנקאי לחברה

##### עדכון לסעיף 20.5 לפרק תיאור עסקי התאגיד:

##### ניירות ערך מסחריים

נכון למועד הדוח, לחברה שתי סדרות נע"מ, סדרה מדורגת בהיקף של כ- 53 מיליון ש"ח וסדרה לא מדורגת בהיקף של כ- 5 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח חודשה הסדרה המדורגת לתקופה נוספת של 12 חודשים והחל מיום 27 במאי 2025 שיעור הריבית ירד לריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.1% לשנה, במקום מרווח של 0.15% לשנה וללא שינוי ביתר תנאי סדרת הנע"מ המדורגת.

ביום 8 ביולי 2025 פרעה החברה את כל יתרת ניירות הערך המסחריים (סדרה 1) (כ- 638 מיליון ש"ח) בהתאם למועד הפרעון שנקבע. לפרטים נוספים ראו דוח מידי של החברה מיום 8 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-01-050130), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

##### אגרות החוב (סדרה ב') של החברה

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי קרן וריבית בהתאם ללוח הסילוקין שלהן. עם ביצוע התשלומים האמורים הסתיימו תשלומי הקרן על פי תנאי ההנפקה של הסדרה.

##### אגרות החוב (סדרה ד') של החברה

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי קרן וריבית בהתאם ללוח הסילוקין שלהן. למועד הדוח, יתרת הע.ג. של אגרות החוב (סדרה ד') של החברה שבמחזור הינה כ- 2,209 מיליון ש"ח.

##### אגרות החוב (סדרה ה') של החברה

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי קרן וריבית בהתאם ללוח הסילוקין שלהן. למועד הדוח, יתרת הע.ג. של אגרות החוב (סדרה ה') של החברה שבמחזור הינה כ- 2,433 מיליון ש"ח.

##### אגרות החוב (סדרה ו') של החברה

בתקופת הדוח בוצעו תשלום ריבית בהתאם ללוח הסילוקין. למועד הדוח, יתרת הע.ג. של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה שבמחזור הינה כ- 3,294 מיליון ש"ח.

##### אגרות החוב (סדרה ז') של החברה

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי קרן וריבית בהתאם ללוח הסילוקין. למועד הדוח, יתרת הע.ג. של אגרות החוב (סדרה ז') של החברה שבמחזור הינה כ- 2,696 מיליון ש"ח.

#### **אגרות החוב (סדרה ח') של החברה**

בתקופת הדוח בוצעו תשלום ריבית בהתאם ללוח הסילוקין. למועד הדוח, יתרת הע.ג. של אגרות החוב (סדרה ח') של החברה שבמחזור הינה כ- 4,363 מיליון ש"ח.

#### **אגרות החוב (סדרה ט') של החברה**

בתקופת הדוח בוצעו תשלום ריבית בהתאם ללוח הסילוקין.

ביום 3 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של כ-1,960 מיליון ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ט') של החברה מכוח תשקיף מדף 2025. ביום 6 ביולי 2025 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-1,817 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ט') בתמורה לסך של כ-2,000 מיליון ש"ח (כ-1,972 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 3 ביולי 2025 ו-6 ביולי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-048474 ו-2025-01-049221, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

למועד הדוח, יתרת הע"נ של אגרות החוב (סדרה ט') של החברה שבמחזור הינה כ-5,099 מיליון ש"ח.

#### **אגרות החוב (סדרה י') של החברה**

ביום 17 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-578 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה י') של החברה, מכוח תשקיף מדף 2025. ביום 20 ביולי 2025 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו כ-500 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה י') בתמורה לסך של כ-500 מיליון ש"ח (כ-496 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 17 ביולי 2025 ו-20 ביולי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-053287 ו-2025-01-053819, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

למועד הדוח, יתרת הע.ג. של אגרות החוב (סדרה י') של החברה שבמחזור הינה כ-500 מיליון ש"ח.

---

#### **6. דירוג האשראי**

ביום 3 ביולי 2025, קבעה מידרוג דירוג של Aa1.il באופק יציב להרחבת אגרות החוב (סדרה ט') בהיקף של עד 1,817 מיליון ש"ח ע.ג. ודירוג Aa1.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרה י') בסך של עד 500 מיליון ש"ח ע.ג. שתנפיק החברה באמצעות סדרה חדשה. לעיון בדוח המלא של מידרוג מיום 3 ביולי 2025 ראו דיווח מידי של מידרוג מיום 3 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-01-048249), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

# נספח א'

## תחום מגורים למכירה

כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של קבוצת עזריאלי בע"מ ("החברה") להתרחב לתחום הנדל"ן למגורים למכירה בישראל, במהלך תקופת הדוח, נכנסה החברה לתחום זה, באמצעות ולאחר רכישת 66.67% מהון מניותיה המונפק והנפרע של צ.מ.ח המרמן בע"מ ("צמח המרמן"), בדרך של מיזוג משולש הופכי ("עסקת המיזוג").<sup>1</sup> עם השלמת עסקת המיזוג ולאחר שצמח המרמן ביצעה פדיון מוקדם מלא של אגרות החוב, נכון למועד פרסום הדוח, צמח המרמן הינה תאגיד פרטי שצפוי לסיים את חובות הדיווח שלו ביום 28 בנובמבר 2025.<sup>2</sup>

צמח המרמן עוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח, הקמה, ניהול, שיווק ומכירה של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל ובכלל זה, קידום פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית ("תחום המגורים למכירה").<sup>3</sup>

### 1. מידע כללי על תחום המגורים למכירה

#### 1.1. כללי

למועד פרסום הדוח, מעורבת צמח המרמן ב-20 פרויקטים בשלבי תכנון, פיתוח, הקמה ושיווק שונים, כדלקמן: (1) שני פרויקטים למגורים ברמת גן; (2) ששה פרויקטים למגורים בתל אביב; (3) שלושה פרויקטים למגורים ולמסחר בתל אביב; (4) פרויקט למגורים ולמסחר בנהריה; (5) פרויקט למגורים ברמת השרון; (6) פרויקט למגורים בלוד; (7) פרויקט לדיוור מוגן בכרמיאל; (8) פרויקט למגורים, מסחר ותעסוקה בגבעתיים; (9) עתודת קרקע בהוד השרון; (10) פרויקט למגורים בחיפה; (11) פרויקט למגורים ולמסחר בחיפה; ו-(12) פרויקט למגורים ולמסחר בנתניה. סך הפרויקטים של צמח המרמן (לרבות פרויקטים בהם היא שותפה עם אחרים) כוללים 4,774 יח"ד ו-45,247 מ"ר מסחר, אשר מתוכן מוצעים כיום למכירה 760 יח"ד (לרבות פרויקטים בהם היא שותפה עם אחרים).

כמו כן, מעורבת צמח המרמן בקידום ותכנון 24 פרויקטים מותלים בתחום ההתחדשות העירונית ובמשא ומתן ראשוני לגבי פרויקטים נוספים בתחום זה. לפרטים אודות הפרויקטים כאמור, ראה סעיף 1.7 להלן.

תחום המגורים למכירה בישראל הינו רחב ומגוון. בתחום זה פועלים גופים רבים העוסקים ביזמות ובניה למגורים בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים הכוללים מספר קטן של יחידות דיור, וכלה בחברות גדולות, אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות דיור והינן בעלות מאגר קרקעות גדול.

הפעילות בתחום זה כוללת איתור אפשרויות להשקעות פוטנציאליות, גיוס מימון ו/או שותפים להשקעה, קבלת היתרים לבניה ובניית פרויקטים במישרין ו/או באמצעות צדדים שלישיים.

פעילות צמח המרמן בתחום המגורים למכירה מבוצעת על קרקעות שצמח המרמן רוכשת בהן זכויות (לרבות בדרך של השקעה בחברות אחרות ועסקאות משותפות עם צדדים שלישיים), וזאת במספר דרכים אופייניות: (1) השתתפות במכרזים לרכישת זכויות חכירה מרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י"), לרבות בדרך של חתימה על הסכם פיתוח (על פיו מעמידים רמ"י ומשרד השיכון והבינוי את המקרקעין לרשות הרוכש, לתקופה הקבועה

<sup>1</sup> לפרטים בדבר העסקה והשלמתה בתקופת הדוח, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 3 בנובמבר 2024, 31 במרץ 2025, 22 ביוני 2025, 6 באוגוסט 2025, 7 באוגוסט 2025, 2 בספטמבר 2025, 7-9 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2025-01-613198, 2025-01-023164, 2025-01-043998, 2025-01-058261, 2025-01-058568, 2025-01-058860, 2025-01-066276, 2025-01-067307 ו-2025-01-068132 בהתאמה).

<sup>2</sup> בהתאם לתקנה 2(ה1) לתקנות הדוחות, הדוחות הכספיים האחרונים שעל צמח המרמן להגיש הינה לתקופה המסתיימת בתאריך 30 בספטמבר 2025. דוחות כספיים אלו של צמח המרמן, התפרסמו ביום 20 בנובמבר 2025.

<sup>3</sup> יצוין, כי צמח המרמן פועלת בשני תחומי פעילות נוספים: (א) ביצוע עבודות בניה קבלניות בפרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל, למגור העסקי, הפרטי והציבורי ו-(ב) ייזום הקמה, תפעול והשכרה של נכסים למסחר, למגורים וחניות. פעילויות אלו אינן מהוות מגזרים ברי-דיווח עצמאיים נפרדים בדוחות החברה. לפרטים נוספים, ראו באור 5 לדוחות הכספיים.

בהסכם הפיתוח והרוכש מתחייב להקים על המקרקעין מבנים בתנאים ובמועדים הקבועים בהסכם);<sup>4</sup> (2) רכישת זכויות במקרקעין או רכישת מניות התאגיד המחזיק בזכויות במקרקעין בתמורה למזומן; (3) רכישת זכויות במקרקעין במתכונת של הסכמי קומבינציה; (4) השתתפות במכרזים של פרויקטים למגורים במסגרת תכניות ממשלתיות כגון "מחיר למשתכן", "מחיר מטרה" ו"דירור במחיר מופחת", בהתאם לאסטרטגיית צמח המרמן; (5) רכישת זכויות במקרקעין במתכונת של "התחדשות עירונית" - מתחמי פינוי בינוי או תמ"א<sup>5</sup>.38/2

יצוין כי הקמת מיזמי פינוי-בינוי מוסדרת, בין היתר, בחוקים כמפורט בסעיף 10 לחלק זה, ובין היתר חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006 ("חוק פינוי בינוי"). סט חוקים זה, ובראשם חוק פינוי-בינוי, נחקקו במטרה לעודד התחדשות עירונית ובין היתר תוך מתן מערך כלים להתמודדות עם דיירים סרבנים (קרי, מתן האפשרות לנקוט בהליכים משפטיים כנגד דיירים המסרבים סירוב בלתי סביר לשם ביצוע עסקת הפינוי-בינוי). במסגרת חוק זה, ככלל, שיעור הסכמת בעלי הדירות הקיימות הנדרש (החל מיום 1 בינואר 2022) הינו שני שליש מכלל הדירות. באופן דומה, מיזמי תמ"א 38/2 כפופים למועד הדוח, בין היתר, להוראות תכנית המתאר האמורה, במסגרתה נקבעו הסדרים לקבלת זכויות בניה בעת הריסת מבנה והקמתו מחדש.<sup>6</sup> יצוין, כי במסגרת חוק ההסדרים לשנים 2023-2024,<sup>7</sup> אושר תיקון להורדת שיעור הסכמת בעלי הדירות הקיימות הנדרש בפרויקטים כאמור לשיעור הנדרש בפרויקטי פינוי-בינוי (קרי, ירידה מ-80% לשני שליש מכלל הדירות הקיימות בפרויקט).

## 1.2. אופי התקשרויות עם קבלנים מבצעים

לאחר השלמת ההתקשרות לרכישת הזכויות בקרקע וקבלת ההיתרים הנדרשים על פי דין להקמת הפרויקט, מבצעת צמח המרמן את עבודות הקמת הפרויקט באופן עצמאי או באמצעות צדדים שלישיים.

## 1.3. סוגי שימושים במלאי הנמכר

לצמח המרמן, בהחזקה מלאה או עם שותפים, 12 פרויקטים שיעודם מגורים, 8 פרויקטים משולבים שיעודם מסחר, משרדים ומגורים, ואשר מוצגים כמלאי עסקי בדוחותיה הכספיים של צמח המרמן. כמו כן, מעורבת צמח המרמן בקידום ותכנון 24 פרויקטים מותלים בתחום התחדשות עירונית ובמשא ומתן ראשוני לגבי פרויקטים נוספים בתחום זה.

## 1.4. מדיניות מימון פרויקטים

לצורך ייזום הפרויקט נוהגת צמח המרמן, על פי רוב, להתקשר עם בנק מלווה אשר באמצעותו מתקבל המימון לפרויקט. תנאי הסכמי הליווי משתנים בהתאם לאופי הפרויקט. הסכמי הליווי הבנקאיים כוללים

<sup>4</sup> במסגרת הסכם הפיתוח מתחייבת רמ"י, כי בכפוף לעמידת הרוכש בתנאי ההסכם, תחכיר רמ"י לרוכש את המקרקעין על פי הסכם חכירה שייחתם בין הצדדים, לתקופה הקבועה בהסכם החכירה וכנגד תמורה הקבועה בו (במרבית המקרים, דמי חכירה מהוונים). כמו כן, קבועות בהסכם הפיתוח התחייבויות לעמידה במועדים ובאופן השלמת הבניה על המקרקעין (ובשלב הביניים בגינה).

יצוין, כי על פי רוב צמח המרמן אינה מתקשרת בהסכם חכירה כאמור, אלא מפנה את רוכשי היחידות בפרויקטים שהקימה על קרקעות כאמור על מנת שיתקשרו במישרין בהסכם חכירה עם רמ"י, כל דייר בהתייחס ליחידת הדיור אשר נרכשה על ידו.

<sup>5</sup> במסגרת עסקאות כאמור מתקשר הזום עם בעלי הזכויות ביחידות דיור בבניין קיים ועל פי רוב פועל מול רשויות התכנון להוספת זכויות בניה למקרקעין. ככל שאלו ניתנות, נהרס המבנה הקיים ובמקומו מקים הזום בניין חדש. יחידות הדיור בבניין החדש מחולקות בין בעלי הזכויות המקוריים במקרקעין (קרי, בעלי יחידות הדיור) לבין הזום, בהתאם ליחס שנקבע מראש. על פי רוב, תחילת ביצועם של פרויקטי פינוי-בינוי מותנה בהליכים מקדמיים (לרבות תכנוניים) בעלי מאפיינים ייחודיים, אשר במקרים מסוימים גם עשויים לארוך זמן רב (לרבות באופן מהותי), ובין היתר: (א) אישור תב"ע חדשה (ככל ואין תב"ע תקפה המאפשרת את ביצוע הפרויקט); (ב) קבלת הסכמת כל הדיירים להתפנות מן המקרקעין, ופינויים בפועל; (ג) החלת הסדר מיסוי כלפי בעלי יחידות הדיור. יצוין, כי על פי רוב, הוצאותיו של הזום עד להתקיימות ההליכים המקדמיים כאמור ותחילת בנית הפרויקט, אינן מהותיות ביחס לעלויות הפרויקט הכוללות.

<sup>6</sup> יצוין, כי במהלך שנת 2019 החליטה המועצה הארצית לתכנון ולבניה במנהל התכנון ("המועצה") על אי חידוש תוקפה של תמ"א 38, כאשר במסגרת ההחלטה המליצה המועצה לממשלת ישראל לפעול ולקדם תיקוני חקיקה אשר יהוו, בין היתר, בסיס לחלופות לתמ"א 38. בהתאם להמלצת המועצה, מליאת הכנסת אישרה במהלך שנת 2022 תיקון לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965, אשר מטרתו להחליף את תמ"א 38, בכפוף לתיקון תקנות ייעודיות. מטרת התיקון הינה, בין היתר, לעודד הריסה ובניה מחדש של מבנים בודדים (ללא צורך בעיבוי או תוספות), לבטל מגבלות גובה וכן לחייב הקצאה של שטחים לצורכי ציבור. בהקשר זה יצוין, כי נכון למועד הדוח, המועצה אישרה את הארכת תמ"א 38 ביחס למרחבי תכנון אשר עמדו בתנאים שנקבעו בהחלטות המועצה הארצית, וזאת עד לחודש מאי 2026 או עד מועד אישור התכנית המחליפה (לפי המוקדם ביניהם).

<sup>7</sup> חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023.

את המימון הדרוש ליזם לצורך רכישת הזכויות במקרקעין והקמת הפרויקט, וכן את מסגרת ערבויות המכר לרוכשי יחידות דיור בפרויקט, ובפרויקטים מסוג עסקאות קומבינציה והתחדשות עירונית - ערבויות לטובת בעלי הקרקע. הסכמים אלה מותנים בהעמדת הון עצמי על ידי היזם או מי מטעמו.

שיעור ההון העצמי עשוי להשתנות מפרויקט לפרויקט בהתאם להערכת הבנק את הסיכון הטמון בפרויקט ואת חוסנו הכלכלי של היזם. שיעור ההון העצמי נע לרוב בין 10% ל-25% מהיקף המימון הנדרש לפרויקט. ההון העצמי האמור יכול לבוא בדרך של פיקדון ו/או בדרך של ערבות בנקאית או בדרך של מימון שוטף, כאשר המימון הבנקאי מועמד בפועל באופן יחסי למימון העצמי.

יצוין, כי עודפי הפרויקט משוחררים לצמח המרמן על ידי הבנק המלווה על פי רוב בכפוף לסיום הבניה ומכירת יחידות הדיור.

יצוין, כי במסגרת הסכם בעלי המניות בין החברה ליתר בעלי המניות של צמח המרמן, נקבע הסדר לעניין מימון צמח המרמן, לפיו, בין היתר, התחייבה החברה להעמיד לצמח המרמן את המימון שיידרש לה לצורך פעילותה לאחר השלמת עסקת המיזוג, לרבות מימון פעילות ופרויקטים מסוימים של צמח המרמן.

#### 1.5. שיווק פרויקטים

על-פי רוב, צמח המרמן מתחילה במכירת דירות בפרויקט מספר חודשים לפני התחלת הבניה, תוך שאיפה לסיים את שיווק הפרויקט לפני תום הבניה. תנאי התשלום נקבעים לרוב לפי המקובל בענף באותו זמן. בשנים האחרונות ברוב הפרויקטים המשווקים על ידי צמח המרמן ניתנה ללקוחות צמח המרמן גמישות גדולה יותר בתנאי התשלום, כגון "הלוואות קבלן"<sup>8</sup> מבצעי "20/80"<sup>9</sup> וכדומה, המגלמת לרוכש הטבה כלכלית במחיר הדירה, וזאת בהתאם למגמה שחלה בהקשר זה בשוק. בעסקאות מסוג 'הלוואות קבלן' הבנק אשר מעניק את ההלוואה מבצע חיתום לרוכש על מנת לוודא שיעמוד בכלל התחייבויותיו בעת העמדת ההלוואה. בתנאי השוק הנוכחיים, צמח המרמן אינה צופה חשיפה מהותית ממתן הגמישות בתנאי התשלום ללקוחותיה כאמור לעיל.

ביום 6 באפריל 2025 פרסם בנק ישראל הוראות המקשיחות תנאים למתן "הלוואת קבלן" והורה לבנקים לרתק הון נוסף על עסקאות שהתשלום בגינן אינו בפריסה לינארית.<sup>10</sup> בהתאם לכך צמח המרמן הגבילה את המכירות בפריסה לא לינארית.

#### 1.6. שינויי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום המגורים למכירה

פעילותה של צמח המרמן בתחום המגורים למכירה כפופה, בין היתר, לדיני המקרקעין, לדיני התכנון והבניה ולדיני המסים בישראל. חוקים אלו מטילים על צמח המרמן דרישות רגולטוריות וחקיקתיות שונות, לפרטים ראה סעיפים 10 להלן.

<sup>8</sup> "הלוואת קבלן" זהו שם כללי להטבה שנותן יזם הפרויקט לרוכש דירה, במסגרתה משלם היזם את תשלומי הריבית החלים בגין הלוואה שניתלת על ידי רוכש הדירה (למעשה, הלוואת בולט, בה אין חזר חודשי מצד הרוכש), כאשר על פי רוב הרוכש מתחייב כלפי המלווה להחזיר את קרן ההלוואה במועד מסירת הדירה ותחתייה נוטל לרוב הלוואת משכנתה רגילה.

<sup>9</sup> "מבצעי 20/80" (או לצורך העניין "90/10" וכדומה) הינם מבצעי מכירות במסגרתם הלקוח משלם 20% ממחיר הדירה בעת חתימת הסכם המכר עם היזם, ואת היתרה (במקרה זה של 80%) רק עם מסירת הדירה, וזאת בשונה מהמצב 'הרגיל', לפיו התשלום מתבצע בהתאם להתקדמות הבנייה. כמו כן, במקרים מסוימים יתרת התמורה אינה צמודה למדד תשומות הבנייה או מדד אחר.

<sup>10</sup> להלן קישור לחזר מס' ח' 2816-06 שפורסם ביום 6 באפריל 2025 על-ידי המפקח על הבנקים:

<https://boi.org.il/media/xwkag15z/h2816.pdf>

1.7. תמצית נתונים כלליים אודות הפרויקטים של צמח המרמן

פרויקטים שהחלה מכירתם<sup>11</sup>

פרויקט	חברה מבצעת	מזמין	מקום הפרויקט <sup>12</sup>	מועד תחילת הבניה	מועד סיום פרויקט (משוער) <sup>13</sup>	היקף יח"ד בשיווק <sup>14</sup>	שטח בניה (מ"ר ברוטו)	סטאטוס למועד הדוח	חלק התאגיד בפרויקט	שיעור השלמה ליום 30.9.2025	מכירות מיום 1 באוקטובר 2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח	מכירת יח"ד - ינואר - ספטמבר 2025	מכירת יח"ד - יולי - ספטמבר 2025	מכירת יח"ד - יולי - ספטמבר 2024	סה"כ יח"ד שנמכרו נכון ליום 30.9.2025	שיעור מכירות
"אכזיב" בנהריה שלבים א' + ב'	צמח המרמן ואלקטרה בניה בע"מ	עסקת משותפת אכזיב	נהריה - למגורים	2015	2020	432	48,620	הסתיים	50%	100%	--	--	--	429	99%	
"אכזיב" בנהריה שלב ג'	אלקטרה בניה בע"מ	עסקת משותפת אכזיב	נהריה - למגורים	2022	2025	192	24,621	הסתיים	50%	100%	--	6	5	4	175	91%
"אכזיב" בנהריה שלב ד'	צמח המרמן	עסקת משותפת אכזיב	נהריה - למגורים	2025	2027	76	8,550	שלד	50%	34%	3	13	32	3	49	64%
"אכזיב" בנהריה שלב ה'	טרם נחתם הסכם ביצוע	עסקת משותפת אכזיב	נהריה - למגורים	2026	2029	170	19,508	טרם החל	50%	--	6	22	--	--	22	13%
"גבעת אנדרומדה" ביפו	צמח המרמן	עסקת משותפת צמח המרמן, קרסו נדל"ן, ש.וולדי נגר נדל"ן	יפו - למגורים	2019	2022	56	14,400	הסתיים	33%	100%	--	1	1	53	95%	
"ויצמן-פנקס" בת"א*	צמח המרמן	קבוצת רוזי מתחם ויצמן פנקס ת"א בע"מ	תל אביב יפו - למגורים	2022	2025	32	11,839	גמרים מתקדמים	50%	89%	1	1	7	3	27	84%
"האגם" ברמת גן*	צמח המרמן	החברה לפינוי בינוי -	רמת גן - למגורים	2022	2025	125	15,121	גמרים מתקדמים	50%	85%	1	1	2	--	116	93%

<sup>11</sup> נתוני המכירות המופיעים בטבלאות, אינם כוללים חוזים שוטלו בהסכמת צמח המרמן.

<sup>12</sup> סוג ההתקשרות בכל הפרויקטים הינו פאושלי, למעט ביחס לפרויקט מכבי יפו, בו סוג ההתקשרות הינו עלות בתוספת 7.5%.

<sup>13</sup> הנתונים בדבר מועד סיום הפרויקט מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת צמח המרמן המתבססות על תחזיות ו/או תוכניות עבודה של צמח המרמן. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה מהמצב הכלכלי במשק (לרבות קשיי מימון, עלייה בשיעורי הריבית, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, משינויים בעלויות תשומות הבניה, מעיכובים רגולטוריים, משינויים סטטוטוריים ו/או החלטות שונות של גורמי התכנון, מהחלטות של גורמים רגולטוריים ביחס למקרקעין (לרבות ביחס למבנים לשימור ודרישות בנוגע לחניה), אופן התפתחות מלחמת חרבות ברזל, אופיה ומשכה ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 14 להלן.

<sup>14</sup> לא כולל יחידות בעלי יקרקע.

פרויקט	חברה מבצעת	מזמין	מקום הפרויקט <sup>12</sup>	מועד תחילת הבניה	מועד סיום פרויקט (משוער) <sup>13</sup>	היקף יח"ד בשיווק <sup>14</sup>	שטח בניה (מ"ר ברוטו)	סטאטוס למועד הדוח	חלק התאגיד בפרויקט	שיעור השלמה ליום 30.9.2025	מכירות מיום 1 באוקטובר 2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח	מכירת ינואר- ספטמבר 2024	מכירת ינואר- ספטמבר 2025	מכירת יולי- ספטמבר 2024	מכירת יולי- ספטמבר 2025	סה"כ שנמכרו נכון ליום 30.9.2025	שיעור מכירות
		רמת השקמה בע"מ															
"נווה גן" שלב א' מגרשים 28 ו-30	צמח המרמן	עסקת משותפת נווה גן א'	רמת השרון- מגורים ומסחר	2023	2027	299	37,539	שלד	50%	57%	--	2	7	--	261	87%	
"נווה גן" שלב ב' מגרש 27	צמח המרמן	עסקת משותפת נווה גן ב'	רמת השרון- מגורים ומסחר	2023	2028	170	24,604	שלד	25%	22%	--	--	7	--	124	73%	
"מצפה רנה" שלב א**	צמח המרמן	צמח המרמן בע"מ	לוד - למגורים	2025	2027	188	21,506	שלד חניון	100%	18%	1	13	29	2	55	29%	
"יפו-תל אביב" ("מכבי יפו") מגרשים -103, 105, 116, 117**	צמח המרמן	עסקת משותפת מכבי יפו	תל אביב יפו- מגורים ומסחר	2024	2028	343 <sup>15</sup>	30,062	שלד חניון	33%	17%	78	42	58	21	189	42%	
"קרינצי" החדשה" ברמת גן	צמח המרמן	עסקת משותפת קרינצי החדשה	רמת גן- למגורים	2024	2027	56	10,963	שלד	33%	34%	2	4	23	2	32	57%	
"איזי" (סבוראים) בת"א**	צמח המרמן	צמח המרמן וקבוצת רוזין	תל אביב יפו- למגורים	2026	2029	60	14,974	טרם החל	50%	--	1	11	--	11	11	18%	
סה"כ						2,303			--	--	93	116	111	42	1,543	67%	

\* הפרויקטים מוקמים במסגרת חברות מוחזקות, המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. לפיכך, הרווח בגין הפרויקטים האלו בא לידי ביטוי בדוח רווח והפסד של צמח המרמן בסעיף "חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו" בלבד. מאחר שהעסקה לרכישת צמח המרמן הושלמה ביום 9 בספטמבר 2025, התוצאות הכספיות (רווח והפסד) של צמח המרמן לא באות לידי ביטוי בתוצאות הכספיות של קבוצת עזריאלי בע"מ ליום 30 בספטמבר 2025.

\*\* נכון למועד הדיווח, טרם התקיימו התנאים להכרה בהכנסה בחלק מהמגרשים המשוקים בפרויקט האמור בהתאם לתקן חשבונאות IFRS15.

להלן נתוני מכירות הדירות במושגים כספיים בתקופת הדוח ולאחריה ובהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד ולשנת 2024 (באלפי ש"ח). מאחר שהעסקה לרכישת צמח המרמן הושלמה ביום 9 בספטמבר 2025, התוצאות הכספיות (רווח והפסד) של צמח המרמן לא באות לידי ביטוי בתוצאות הכספיות של קבוצת עזריאלי בע"מ ליום 30 בספטמבר 2025:

סעיף	מכירות מיום 1 באוקטובר 2025 ועד בסמוך למועד פרסום הדוח	מכירת יח"ד ינואר- ספטמבר 2025	מכירת יח"ד יולי- ספטמבר 2025	מכירת יח"ד ינואר- ספטמבר 2024	מכירת יח"ד יולי- ספטמבר 2024	מכירת יח"ד לשנת 2024*
סה"כ היקף כספי כולל (לא כולל מע"מ)	151,122	262,445	144,929	522,523	224,154	730,088
סה"כ היקף כספי חלק צמח המרמן (לא כולל מע"מ)	58,560	131,353	67,669	234,265	94,377	322,866
מחיר יח"ד ממוצעת (לא כולל מע"מ) <sup>16</sup>	1,625	2,262	2,264	3,056	3,736	2,645

### פרויקטים בייזום שמכירתם טרם החלה

הפרויקט	מיקום	חלק התאגיד (%)	מס' יח"ד <sup>17</sup>	מס' יח"ד דיוור מוגן	מ"ד מסחר ותעסוקה	סטטוס הפרויקט
נווה גן שלב א' מגרש 29	רמת השרון	50%	79	--	--	בתכנון
"יפו-תל אביב" ("מכבי יפו") - מגרשים 101, 102, 113	תל אביב	33%	285	--	1,150	בתכנון
"מצפה רנה" שלב ב'	לוד	100%	172	--	--	בתכנון
"אכזיב" שלב ו'	נהריה	50%	176	--	3,450	עתודת קרקע
עפרון <sup>18</sup>	הוד השרון	100%	175	100	713	עתודת קרקע
נווה צדק II	תל אביב	37.5%	60	--	--	עתודת קרקע
שוק בצלאל II	תל אביב	50%	--	--	--	עתודת קרקע
"לב העיר" כרמיאל (כרמיאל דיוור מוגן) <sup>19</sup>	כרמיאל	50%	666	--	5,560	עתודת קרקע
כורזין <sup>20</sup>	גבעתיים	50%	46	--	32,200	עתודת קרקע
"חיל הים"	חיפה	50%	348	--	1,056	עתודת קרקע - במסגרת התחדשות עירונית
"דפנה"	תל אביב יפו	100%	135	--	--	עתודת קרקע - במסגרת התחדשות עירונית
כצנלסון	נתניה	100%	144	--	575	עתודת קרקע - במסגרת התחדשות עירונית
"נתיב חן"	חיפה	100%	123	--	--	עתודת קרקע - במסגרת התחדשות עירונית
ארלוזורוב 174, 176, 182, 184	תל אביב	50%	79	--	456	עתודת קרקע - במסגרת התחדשות עירונית
עין גב	תל אביב	100%	87	--	--	עתודת קרקע - במסגרת התחדשות עירונית
<b>סה"כ</b>	--	--	<b>2,575</b>	<b>100</b>	<b>45,160</b>	

<sup>16</sup> מחיר מושפע בעיקר מתמהיל הדירות הנמכר במהלך התקופה.

<sup>17</sup> ראה ה"ש 1.

<sup>18</sup> מספר יח"ד הסופי מותנה בהשלמת ההליך לאישור התב"ע ועלול להיות שונה מהותית מהמצוין בטבלה. יח"ד הדיוור הינם חלק החברה בהתאם לתוכנית המופקדת (היח"ד נכון למועד דוח זה הינם במושע).

<sup>19</sup> מספר יח"ד הסופי מותנה בהשלמת ההליך לאישור התב"ע ועלול להיות שונה מהותית מהמצוין בטבלה.

<sup>20</sup> הפרויקט נמצא בבעלות קבוצת אבן השוהם בע"מ, המטופלת חשבונאית בשיטת השווי המאזני; אי לכך, המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של צמח המרמן.

פרויקטים מותלים בייזום בתחום ההתחדשות העירונית<sup>21</sup>

מס'ד	הפרויקט	מיקום	חלק התאגיד (%)	סוג הפרויקט	מס'יח"ד קיימות (כמות יח"ד לפינוי)	מספר יח"ד מאושר לפי מצב נוכחי	מספר יח"ד לפי מצב מבוקש/מתוכנן כולל חלק בעלים	מספר יח"ד לפי מצב מבוקש/מתוכנן לא כולל חלק בעלים	מועד תחילת החתמות עם בעלי יח"ד	מועד משוער להשלמת ההתקשרות עם רוב הקיימות	שעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת מתוך סה"כ יח"ד הקיימות	מצב טכנוני נוכחי
1	רוקח 18-20	ר"ג	50	פינוי-בינוי	27	ל.ר.	43	70	2020	ל.ר.	89%	תב"ע בהכנה
2	מתחם 104 (הפודים)	ר"ג	50	פינוי-בינוי	77	ל.ר.	125	202	2021	ל.ר.	65%	תב"ע בהכנה
3	מתחם 22- פני הגבעה	ר"ג	50	פינוי-בינוי	72	ל.ר.	115	187	2023	2025	53%	תב"ע בהכנה
4	שמואל הנציב	נתניה	100	פינוי-בינוי	56	ל.ר.	123	179	2022	ל.ר.	82%	תב"ע בהכנה
5	ז'אן ז'ורס	חולון	100	פינוי-בינוי	54	ל.ר.	128	182	2022	ל.ר.	72%	תכנון ראשוני
6	מתחם 10	ר"ג	50	פינוי-בינוי	30	ל.ר.	48	78	2022	ל.ר.	85%	תב"ע בהכנה
7	מסלנט	ת"א	100	פינוי-בינוי	96	ל.ר.	136	232	2022	ל"ר	80%	תב"ע בהכנה
8	מתחם 34	ר"ג	50	פינוי-בינוי	69	ל.ר.	110	179	2023	ל"ר	73%	תב"ע בהכנה
9	ז'בוטינסקי	טירת הכרמל	100	פינוי-בינוי	96	ל.ר.	482	578	2022	2026	44%	תכנון ראשוני
10	משה שרת	חולון	50	פינוי-בינוי	204	ל.ר.	576	780	2022	ל.ר.	71%	תב"ע בהכנה
11	מתחם הנרייטה סולד	קריית שמונה	50	פינוי-בינוי	83	ל.ר.	667	750	2023	2026	45%	תכנון ראשוני
12	ארלוזורוב 178-180	ת"א	50	תכנית ארלוזורוב <sup>22</sup>	32	ל"ר	40	72	--	2026	--	תכנון ראשוני
13	סרלין	ת"א	50	פינוי-בינוי	224	ל.ר.	326	550	2023	ל"ר	67%	תכנון ראשוני
14	מתחם הנביאים	רמת השרון	100	פינוי-בינוי	96	ל.ר.	180	276	2023	ל"ר	79%	תב"ע בהכנה
15	מתחם יחזקאל	פרדס חנה	50	פינוי-בינוי	172	ל.ר.	605	777	2024	2026	31%	תכנון ראשוני
16	מתחם אלי כהן	כפר סבא	50	פינוי-בינוי	223	ל.ר.	477	700	2024	ל"ר	77%	תכנון ראשוני
17	מתחם <sup>23</sup>	גבעתיים	50	פינוי-בינוי	89	ל.ר.	146	235	2025	2026	54%	תכנון ראשוני
18	בן גוריון	ר"ג	50	פינוי-בינוי	48	ל.ר.	86	134	2024	ל"ר	83%	תכנון ראשוני
19	האמוראים	ת"א	100	חלופת שקד	76	ל.ר.	96	172	--	2026	--	תכנון ראשוני
20	יהושפט	ר"ג	50	פינוי-בינוי	76	ל.ר.	140	216	2025	2026	34%	תכנון ראשוני
21	הרצליה הייטס	הרצליה	50	פינוי-בינוי	98	ל.ר.	187	285	--	2026	--	תכנון ראשוני
22	מתחם הנעורים	ר"ג	50	פינוי-בינוי	45	ל.ר.	72	117	2025	2026	59%	תכנון ראשוני
23	מתחם 35	ר"ג	50	פינוי-בינוי	69	ל.ר.	110	179	2025	2026	44%	תכנון ראשוני
24	הברזים	כרמיאל	50	פינוי-בינוי	68	ל.ר.	352	420	2025	2026	42%	תכנון ראשוני
					<b>2,180</b>	--	<b>5,371</b>	<b>7,550</b>			--	--

<sup>21</sup> הנתונים בדבר מספר יחידות דיור לפי מצב טכנוני מבוקש/מתוכנן ומועד משוער להשלמת התקשרויות עם רוב בעלי יח"ד הקיימות מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת צמח המרמן המתבססות על תחזיות ו/או תוכניות עבודה של צמח המרמן. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה משינוי מחירי הדיור באזור מסוים או בשוק כולו, מהמצב הכלכלי במשק (לרבות קשיי מימון, עלייה בשיעורי הריבית, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וקיצון במכירות עקב ידיה בביקושים), משינויים בעלויות תשומות הבנייה, משינויים סטטוטוריים ו/או החלטות שונות של גורמי התכנון, מהחלטות של גורמים רגולטוריים ביחס למקרקעין (לרבות ביחס למבנים לשימור ודרישות בנוגע לחניה), אופן התפתחות מלחמת חרבות ברזל, אופייה ומשכה ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 14 להלן.

<sup>22</sup> תכנית אשר אושרה על ידי עיריית תל אביב, המאפשרת התחדשות עירונית בתנאים דומים לתנאי תמ"א 38/2.

<sup>23</sup> לאחת מיח"ד מוצמד מגרש בגודל של כ- 500 מ"ר. בנוסף על השטח האמור ניתן להקים גם כ- 23 אלף מ"ר שטחי תעסוקה.

## 1.8. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

### 1.8.1. נדל"ן יזמי וענף הבנייה למגורים בישראל<sup>24</sup>

בעשור האחרון נרשמה עלייה עקבית במחירי הנדל"ן למגורים, בעיקר בשל עודף ביקוש על פני ההיצע, סביבת ריבית נמוכה, גידול באוכלוסייה ועלייה בתוחלת החיים.

משרד האוצר, משרד הבינוי והשיכון ורשות מקרקעי ישראל (רמ"י) אחראים על קביעת המדיניות בתחום הנדל"ן למגורים, בשיתוף עם מנהל התכנון במשרד הפנים ורשויות התכנון והבנייה - כולל המועצה הארצית לתכנון ובנייה וועדות התכנון המחוזיות והמקומיות. מטבע הדברים, המדיניות שמתקבלת על ידם משפיעה על שוק הנדל"ן ועל הביקוש לדירות, ובכלל זה משפיעה על היקף הבנייה הציבורית והפרטית למגורים, מדיניות שיווק קרקעות בבעלות המדינה, קצב אישור הליכי התכנון והרישוי, סובסידיות, ומדיניות מיסוי.

השפעת המדיניות ניכרת במחירי הדירות: הגדלת היקף השיווק של קרקעות לבנייה למגורים וקידום התכנון ביחס אליהן, מובילים לעלייה במספר הפרויקטים החדשים ולגידול בהיצע הדירות, לעומת הביקוש הקיים, מה שעשוי להוביל לבלימת עליות מחירי הדירות ואף לירידה במחירים.

בשנים האחרונות, כתגובה ללחצים ציבוריים בשוק הנדל"ן, גברה מעורבות הממשלה באמצעות יוזמות שונות: קיצור תהליכים בירוקרטיים, פרסום מכרזים לשכירות ארוכת טווח באמצעות החברה הממשלתית "דירה להשכיר", וכן יישום תוכניות במסגרת "דירה בהנחה", הכוללת בין היתר את "מחיר מטרה", ו-"מחיר מופחת", אשר החליפו בפועל את תוכנית "מחיר למשתכן". במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן" יזמים התחרו על מכירת דירות במחיר הנמוך ביותר לכל מ"ר, בתמורה לסבסוד משמעותי של מחיר הקרקע. התוכנית נועדה לאפשר לרוכשים שעומדים בתנאי הסף לרכוש דירה במחירים נגישים, ובפועל אפשרה לרבים מהם לקבל מימון אפקטיבי גבוה יחסית (לעיתים עד כ-90%), כתוצאה מהפער שבין מחיר הדירה המסובסד לבין ערך השוק של הדירה, על אף מגבלת המימון המקסימלית בשיעור של 75% שנקבעה על ידי בנק ישראל.

בחודש ספטמבר 2021 אישרה מועצת רשות מקרקעי ישראל את תוכנית "מחיר מטרה 2.1", בערים בהן המחיר הממוצע לדירה עד 20,000 ש"ח למ"ר וביישובים עם מדד כלכלי חברתי 4 ומטה. במסגרת המכרז, הקרקע נמכרת לזים על בסיס מחיר קבוע למ"ר בנוי עיקרי, והיזמים מתחרים על מחיר הקרקע, כאשר הזוכה מתחייב למכור את הדירות במחיר המטרה שנקבע. בתוכנית זו, הרוכשים זכאים להנחה של עד 20% ממחיר הדירה, ועד 300,000 ש"ח, בהתאם לתנאי המכרז.

בנוסף, ננקטו צעדים נוספים לצינון השוק, ובהם תיקונים לחוק בשנת 2014 ביחס להטלת מס שבת, שביטלו את הפטור ממס שבת על מכירת דירה נוספת (דירות שבעבר היו פטורות), והעלאת מס רכישה על דירות להשקעה - לראשונה בשנת 2015, שהופחתה לאחר מכן בשנת 2020 והועלתה מחדש בשנת 2021. צעדים אלה הובילו לירידה מתונה בביקוש מצד משקיעים. בשנת 2023 נבלמה העלייה החדה במחירי הדיור, בין היתר בשל עליית הריבית והמצב הבטחוני.

בשנת 2024 חלה עלייה בביקוש לדיור, בעיקר באזורי הביקוש, אך מגזר מגורי היוקרה נותר פחות פעיל. בסוף 2024 נותרו למכירה כ-75,940 דירות חדשות, לעומת 67,760 בסוף 2023, ולפי נתוני הלמ"ס, במהלך 2025 נמשך הגידול במלאי הדירות הלא מכורות.

<sup>24</sup> חלק זה מבוסס על פרסומי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ("הלמ"ס") ועל פרסומי בנק ישראל, לרבות הדוח השנתי של בנק ישראל לשנת 2024 שפורסם במרץ 2025 ונתוני הלמ"ס לשנת 2024.

בשנת 2025, המשיך בנק ישראל לחזק את הפיקוח על תחום האשראי לענף הבנייה למגורים, ובמסגרת זו נקבעו מגבלות על מבצעי מימון למיניהם מצד יזמים, במטרה להבטיח ניהול סיכונים אחראי ויציבות פיננסית ארוכת טווח.

במקביל, בשנת 2025 רמ"י המשיכה לשווק קרקעות למגורים, לרבות במסגרת תוכניות "דירה בהנחה" ו-"מחיר מטרה", כאשר ההגדרות שנערכו בשנת 2025 זכו לביקוש ער מצד הציבור, עם מספר נרשמים גבוה במיוחד המלמד על המשך קיומו של ביקוש משמעותי לדירור<sup>25</sup>.

כיום, תחזיות ירידת הריבית וסיום מלחמת "חרבות ברזל" תומכים ביציבות מחירי שוק הבנייה למגורים בטווח הבינוני והארוך.

#### 1.8.2. התחדשות עירונית

התחדשות עירונית מהווה אחד ממנועי הצמיחה המרכזיים של שוק הנדל"ן למגורים בישראל, ומדיניות הממשלה בתחום זה משפיעה במישרין על פעילות היזמים, הרשויות המקומיות, בעלי הקרקע, והגורמים הממשלתיים. ההגדרה של ההתחדשות העירונית בישראל כוללת מגוון רחב של פרויקטים, שעיקרם פרויקטים מסוג פינוי-בינוי ותמ"א 38 (על סוגיה), במסגרתם מתבצעות הרחבות מבנים קיימים או הקמה של מתחמי דירור חדשים חלף הבניינים הקיימים, והכל תוך חידוש או שדרוג התשתיות העירוניות הקיימות, הקמת מבני ציבור וכיוצ"ב.

מדיניות זו נשענת על הנחות יסוד של חיזוק הבנייה הקיימת, ניצול יעיל של הקרקע, חיזוק מבנים קיימים והגדלת היצע יחידות הדירור בתגובה לעליית הביקושים בשל גידול דמוגרפי מתמשך ומגמות הגירה.

בשנת 2015 הוקמה הוועדה למתחמי דירור מועדפים (ותמ"ל), במטרה לייצל ולזרז את הליכי התכנון והבנייה במתחמים רחבי היקף. בשנים האחרונות, הורחבו סמכויותיה של הותמ"ל, כך שיכללו גם מתחמי התחדשות עירונית גדולים, והיא מהווה כיום גורם משמעותי בקידום פרויקטים כאמור.

במסגרת סמכויותיה, הותמ"ל פועלת במתכונת מואצת של אישור תוכניות, תוך מתן הקלות תכנוניות ומיסויות ליזמים ולרשויות המקומיות, במטרה להגביר את הכדאיות הכלכלית של פרויקטים להתחדשות עירונית.

בהחלטת ממשלה מספר 2457 מיום 13 בפברואר 2017<sup>26</sup>, שאישרה את התוכנית האסטרטגית לדירור לשנים 2017-2040, נקבע כי נדרש להקים בישראל 1.5 מיליון יחידות דירור חדשות עד שנת 2040, ולתכנן מלאי כולל של כ-2.6 מיליון יחידות דירור לצורך שמירה על יתרת תכנון מספקת. במסגרת החלטה זו נקבעו גם יעדים כמותיים להתחדשות עירונית, שלפיהם יוקמו 9,000 יחידות דירור נוספות בשנים 2017-2020 ו-14,000 יחידות דירור נוספות בשנים 2021-2025, במסלולי פינוי ובינוי, עיבוי ותמ"א 38.

תהליכי ההתחדשות העירונית נועדו לא רק לספק מענה לעלייה בביקושים, אלא גם לשפר את איכות החיים של האוכלוסייה הקיימת, לשדרג מבנים ותשתיות ולהחזיר אוכלוסייה מגוונת למרכזי ערים ושכונות ותיקות. יתרה מזו, מדיניות ההתחדשות העירונית נועדה גם לחזק את עמידות המבנים והתשתיות, בין היתר בפני רעידות אדמה, ולהבטיח תנאי מגורים בטוחים ומודרניים

<sup>25</sup> נתוני הנרשמים להגדרות הינם מתוך אתר האינטרנט הרשמי של תכנית "דירה בהנחה".

<sup>26</sup> ראו להלן קישור להחלטת הממשלה מס' 2457:

[https://www.gov.il/he/pages/2017\\_dec2457](https://www.gov.il/he/pages/2017_dec2457)

באזורים הוותיקים של הערים, ובכלל זה הוספת מרחבים מוגנים, שדרוג מערכות מיגון והטמעת תקני בנייה מחמירים יותר.

מבחינה רגולטורית, פעילות ההתחדשות העירונית מנוהלת במסלולים שונים. במסלול הרשויות המקומיות, הממשלה מסייעת ליזום פרויקטים באמצעות הרשות המקומית, שתפקידה לקדם את התכנון הסטטוטורי של המתחם, ובחלק מהמקרים גם ליזום מכרזים ליזמים וללוות את ההתקשרות בין היזם לבין בעלי הזכויות בקרקע.

במסלול היזמים הפרטיים, הממשלה מכריזה על מתחם לפי המלצת הוועדה המייעצת, והיזם מקדם את שינוי התוכנית המפורטת של המתחם בשיתוף בעלי הזכויות בקרקע.

בתחום המיסוי, בעלי הזכויות המתקשרים בעסקאות התחדשות עירונית על סוגיהן השונים, נהנים מפטורים שונים ממס שבח ומס רכישה, תלוי בסוג העסקה. כמו כן, החל מתיקון 47 לחוק מע"מ משנת 2014 הוחל מע"מ בשיעור אפס על שירותי בנייה בפרויקטי תמ"א 38 ופינוי-בינוי, ככל ששירותי בנייה אלו אינם חורגים מתקרת השווי הפטורה ממס שבח לפי חוק מיסוי מקרקעין לצד אפשרות לנכות את מלוא תשומות הבנייה, לרבות עבור בעלי הזכויות הקיימים.

בתחום היטלי ההשבחה, תיקון 115 לחוק התכנון והבנייה משנת 2017 קבע מנגנון מופחת של שיעור היטל ההשבחה בפרויקטים מכוח תכנית תמ"א 38 בגין זכויות בנייה חדשות שניתנו ליזם עד ומעבר ל-2.5 קומות. כמו כן, ובמסגרת תיקון 133 לחוק התכנון והבנייה, משנת 2021, נקבע שיעור היטל ההשבחה מופחת במקרקעין למגורים לכדי רבע השבחה, ובמקרים מסויימים בהתאם להחלטת הרשות המקומית אף פטור מלא מהיטל ההשבחה במקרקעין למגורים.

בשנים 2021-2023 בוצעו מספר עדכוני חקיקה משמעותיים. חוק ההסדרים משנת 2021 כלל רפורמות להרחבת זכאות לבעלי דירות שהינם קשישים ובעלי מוגבלויות, הפחתת הרוב הדרוש לאישור פרויקטי פינוי-בינוי, והגדלת סמכויות הרשות להתחדשות עירונית. תיקוני חקיקה נוספים בשנים 2022 ו-2023 כללו את חלופת שקד, וכן הארכת הטבות המס מתוקף תמ"א 38 ו/או כל תכנית שעומדת בהגדרת "תכנית חיזוק" הקבועה בפרק חמישי 5 לחוק מיסוי מקרקעין עד לחודש דצמבר 2033.

האתגרים בתחום ההתחדשות העירונית כוללים, בין היתר, את מורכבות והימשכות הליכי התכנון של פרויקט עד לאישור תב"ע ו/או היתר הבניה לפרויקט, באופן המגיע כיום למספר רב של שנים, חוסר תיאום בין הרשויות, מחסור בכוח אדם מיומן בתחום הביצוע, וכן תלות במימון פרויקטים וביכולת היזמים לגייס הון מהשוק הפרטי.

המשך הצמיחה של תחום ההתחדשות העירונית, תלויה במדיניות הממשלתית, בתמריצים הכלכליים ובחקיקה תומכת, לצד ייעול הליכי התכנון והביצוע, באופן שיאפשר קידום פרויקטים רחבי היקף ויצירת היצע דירות מספק, תוך שמירה על תכנון עירוני מיטבי.

#### 1.9. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

ראה סעיף 10 לחלק זה.

#### 1.10. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

לגידול ו/או לקיטון בביקושים בתחום הבניה למגורים השפעה על היקף הפעילות ורווחיותו. הרעה במצב הכלכלי עלולה להביא לירידה חדה בביקושים, לירידה בהיקפי הביצוע ולירידות משמעותיות במחירי המכירה. כמו כן, האטה בשיעור הצמיחה, התייקרות עלות גיוס הכסף ועלייה מתמשכת

במחירי מרכיבים בסיסיים בתשומות הבניה עלולים למתן נכונות קבלנים להיכנס לפרויקטים חדשים.

בנוסף, הקשחת התנאים שמעמידים בנקים בישראל למימון הפעילות העסקית בישראל, בין היתר, מימון פרויקטים בענף הנדל"ן, עלולה להביא לקשיי מימון ואף להפרעה בפעילותן של מספר חברות בניה. נסיבות אלה משפיעות בהכרח לרעה על רווחיות חברות קבלניות בפרויקטים לבניה.

בשנים האחרונות חלה עלייה בעלות שכר העבודה, המהווה חלק משמעותי מהעלויות בתחום קבלנות הבניה. כמו כן, קיצוץ מכסות העובדים הזרים, בהתאם לרפורמות שונות ביוזמת ממשלת ישראל לשינוי מבני בתחום העסקת עובדים זרים בענף הבניה, איסור כניסת פועלים פלשתינאים משטחי יהודה, שומרון ועזה מפרוץ מלחמת "חרבות ברזל" גורמים למחסור בפועלים בענף, להתייקרות בשכר העבודה ולירידה בתפוקת העבודה, לנוכח העסקת פועלים מקומיים פחות מיומנים.

במהלך החודשים יוני עד אוגוסט 2025, נמכרו בישראל כ-8,100 דירות חדשות (29% מהן בסבסוד ממשלתי), ירידה של כ-2.8% לעומת שלושת החודשים הקודמים (מרס-מאי 2025), כאשר היישובים המובילים במכירת דירות כאמור היו אופקים, תל אביב-יפו ונתניה. בסוף חודש אוגוסט 2025 מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה עמד על כ-83,360 דירות ומספר חודשי היצע (מספר החודשים שיעברו עד שכל הדירות שנותרו למכירה תימכרנה) עמד על 28.4 חודשים.<sup>27</sup> בד בבד, מהשוואת עסקאות שבוצעו בחודשים יולי-אוגוסט 2025 לעומת יוני-יולי 2025, נמצא כי מחירי הדירות ירדו ב-0.6%.<sup>28</sup>

בנוסף, שינוי בשיעורי הריבית במשק משפיע על מחירי האשראי למימון פרויקטים. עלייה בשיעורי הריבית מייקרת את האשראי, מכבידה על הוצאות המימון השוטפות ומייקרת את עלות המימון במקרה של נטילת חוב חדש ומחזור חוב לצורך המשך פעילות החברה.<sup>29</sup> במהלך תקופת הדוח ונכון למועד הדוח, הותיר בנק ישראל את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5% (רמה שנשארה על כנה גם לאחר מועד הדוח). כמו-כן, השינויים במדד תשומות הבניה משפיעים ישירות על עלות הקמת פרויקטים למגורים ועל הכנסות ממכירת דירות וכתוצאה מכך משפיעים על תזרימי המזומנים ותוצאות הפעילות, וזאת מאחר שהתקשרויות החברה עם קבלני משנה ומכירת הדירות הינן צמודות למדד תשומות הבניה.

### 1.11. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

1.11.1. יכולת איתור הזדמנויות עסקיות לביצוע פרויקטים, תמחור, ניתוח ותכנון נכונים של פרויקטים פוטנציאליים;

1.11.2. איתנות פיננסית, המאפשרת העמדת מימון והון עצמי לביצוע הפרויקטים;

1.11.3. התקשרות עם חברות בניה וקבלני משנה בתחום הבניה למגורים, בעלי אמינות מוכחת, איתנות פיננסית ויכולת עמידה בסטנדרטים ובלוחות זמנים;

<sup>27</sup> מתוך הודעה לתקשורת של הלמ"ס מיום 23 באוקטובר 2025 - "דירות בעסקאות נדל"ן - יוני-אוגוסט 2025".  
<sup>28</sup> מתוך הודעה לתקשורת של הלמ"ס מיום 15 באוקטובר 2025 - "שינוי במחירי שוק הדירות - ספטמבר-2025".  
<sup>29</sup> כמו כן, לשינויים בשיעורי הריבית במשק השפעה על החלטת רוכשי הדירות לצרכי השקעה, על החלטות לקוחות אם לרכוש או לשכור דירה למגורים ועל החלטתם של רוכשי דירות פוטנציאליים הזקוקים להלוואה בנקאית מסוג משכנתא להשלמת הרכישה.

1.11.4. ידע, ניסיון ומוניטין בתחום הקמת מבני מגורים הכוללים מערך בניה יעיל וידע נרחב בהיבטי תכנון ובנייה;

1.11.5. ביסוס קשרים ענפיים בשוק לאיתור עסקאות כדאיות;

1.11.6. איכות התכנון והבנייה של הפרויקט ויכולת התמודדות וניסיון בפרויקטים בעלי מורכבות תכנונית גבוהה;

1.11.7. הון אנושי איכותי ומקצועי לשם תכנון וביצוע ברמה גבוהה של פרויקטים;

1.11.8. יכולת התמודדות עם סביבת שוק תחרותית, לרבות יכולת להתאים את אופי הפעילות לשינויים תכופים ברגולציה ובתנאי שוק.

## 1.12. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

### חסמי כניסה

חסמי הכניסה העיקריים בתחום המגורים למכירה, הינם:

1.12.1. הצורך בהון עצמי, איתנות פיננסית ונגישות למקורות מימון חיצוניים המאפשרים את מימון הפעילות בתחום תוך שמירה על רווחיות;

1.12.2. ידע מקצועי, ניסיון בתכנון, ניהול, פיקוח ושיווק בתחום הייזום ובהתנהלות מול רשויות התכנון;

1.12.3. מוניטין ומיתוג המאפשרים שיווק מהיר של הפרויקטים.

### חסמי יציאה

חסמי היציאה העיקריים בתחום המגורים למכירה, הינם:

1.12.4. תקופת הביצוע בפרויקטים השונים משתרעת על פני מספר שנים;

1.12.5. קושי במימוש מהיר של פרויקטים שהושלמו או בשלבי בנייה, הנגזרים, בין היתר, ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני ותנאי הביקוש וההיצע השוררים בשוק;

1.12.6. התחייבויות חוזיות ארוכות טווח, הן חוזיות והן על-פי דין (לרבות מכוח חוק המכר) כלפי בעלי זכויות, רשויות ורוכשים;

1.12.7. אחריות לרוכשי דירות על-פי חוק המכר (דירות), הכוללת אחריות בתקופת הבדק ובתקופת האחריות.

## 1.13. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

ראו סעיף 2 להלן.

## 2. תחרות

תחום המגורים למכירה מאופיין בתחרות גבוהה. עיקר התחרות הן בין פרויקטים המצויים בסמיכות גיאוגרפית זה לזה, אולם גם לפרויקטים באזורים אחרים ישנה השפעה תחרותית.

התחרות הינה הן על המחיר והן על תנאי המימון והמפרט הטכני. בנוסף, באזורים בנויים קיימת תחרות מול היצע דירות יד שניה.

התחרות קיימת הן בתחום של חיפוש ואיתור מקרקעין מתאימים למטרות ייזום, פיתוח, הקמה או מכירה והן באיתור רוכשים לנכסי צמח המרמן. צמח המרמן מייעדת את הדירות המוקמות על ידה למכירה ללקוחות בעלי יכולת כלכלית משתנה, בהתאם לאיזור הגאוגרפי בו היא בונה.

בפרויקטים של התחדשות עירונית התחרות הינה בעיקר מול גופים יזמיים נוספים השואפים לקבל הסכמות מהדיירים בפרויקטים האמורים ומתבטאת הן ביכולת לאתר מתחמים מתאימים והן בהצעות המוצעות לדיירים.

להערכת החברה, חלקה של צמח המרמן בשוק אינו מהותי ואין באפשרותה לסמן חברה כזו או אחרת כמתחרה עיקרית שלה.

### 3. שיווק והפצה

ראו סעיף 1.5 לעיל.

### 4. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

לצמח המרמן נכסי מקרקעין וזכויות חכירה ו/או בעלות של צמח המרמן, אשר מסווגים בתחום המגורים למכירה כמלאי.

### 5. הון אנושי

תחום המגורים למכירה ינוהל וירכז תחת צמח המרמן. נכון ליום 30 בספטמבר 2025, מועסקים בתחום המגורים למכירה (באמצעות צמח המרמן) 220 עובדים קבועים, בעיקר בדרך של הסכמי העסקה אישיים בכתב.

### 6. חומרי גלם וספקים

לצמח המרמן אין ספק מהותי או תלות במי מנותני השירותים או מקבלני המשנה עמם היא עובדת.

### 7. מימון

#### 7.1. כללי

פעילות צמח המרמן בתחום המגורים למכירה נעשית באמצעות התקשרות עם בנקים בהסכמי ליווי פיננסי וממומנת מהון עצמי (בשיעור שנע בין 10% ל-25%), מתקבולים מרוכשי דירות (בשיעור שנע בין 35% ל-50%), ומאשראי בנקאי (בשיעור שנע בין 25% ל-40%).

סעיף <sup>30</sup>	31 בדצמבר 2024	קבלת מימון בתקופה	פירעון בתקופה	שערוך	חלות שוטפת	30 בספטמבר 2025	אשראי ממוצע
באלפי ש"ח							
<b>אשראי לזמן קצר</b>							
אשראי לא צמוד בתאגידים בנקאיים	597,198	<sup>31</sup> 67,818	--	--	--	665,016	626,651
חלויות שוטפות של הלוואות לא צמודות	33,200	--	--	--	35,242	68,442	59,340

<sup>30</sup> נתוני המימון המופיעים בטבלה מתייחסים לכלל פעילותה של צמח המרמן: תחום הייזום, תחום הביצוע ותחום נדל"ן מניב.  
<sup>31</sup> קבלת הלוואות, נטו.

סעיף <sup>30</sup>	31 בדצמבר 2024	קבלת מימון בתקופה	פירעון בתקופה	שערוך	חלות שוטפת	30 בספטמבר 2025	אשראי ממוצע
חלויות שוטפות של אג"ח לא צמוד (סדרה ז' ו' וסדרה ז')	113,301	--	--	--	(113,301)	--	91,420
<b>אשראי לזמן ארוך</b>							
הלוואות לא צמודות מתאגידים בנקאיים	34,658	584	--	--	(35,242)	--	8,665
אג"ח לא צמוד (סדרות ז' ו' ח')	193,598	--	(310,000)	3,101	113,301	--	193,816
הלוואה מהחברה*	--	258,439	--	--	--	258,439	--
<b>לקוחות</b>	69,302	--	--	--	--	190,814	123,959
<b>ספקים</b>	96,276	--	--	--	--	116,646	101,744

\* ביום 29 בספטמבר 2025, ביצעה צמח המרמן פדיון מוקדם מלא של אגרות החוב (סדרות ז' ו-ח'), וזאת באמצעות הלוואות בעלים שהעמידה החברה לצמח המרמן, בסך של כ-258 מיליון ש"ח, לצורך כך. נכון למועד פרסום הדוח, לא קיימות לצמח המרמן אגרות חוב במחזור.

## 7.2. אמות מידה פיננסיות בקשר לאשראי אחר (שאינו אגרות חוב)<sup>32</sup>

אמת המידה הפיננסית	תוצאות חישובה או ציון עמידה באמת המידה, לפי העניין ליום 30 בספטמבר 2025
שמירה על יחס עודפים חזוי מינימאלי בפרויקטים בבנק לאומי, בהשוואה לגובה היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה ביחס של פי 1.5.	צמח המרמן עומדת באמת המידה זו ובהתאם להסדר עם הבנק ככל שיתרת העודפים פוחתת כך מסגרת האשראי פוחתת בכפי 1.5.
שיעור ההון העצמי המוחשי <sup>33</sup> להיקף המאזן בניכוי מקדמות מרוכשי דירות ובניכוי התחייבויות לבעלי מקרקעין בגין עסקאות קומבינציה לא יפחת מ-15%.	29.4% עמידה באמת המידה
ההון העצמי המוחשי <sup>33</sup> בניכוי השקעה בחברות קשורות לא יפחת מ-60 מיליון ש"ח.	ההון העצמי המוחשי בניכוי השקעה בחברות קשורות הסתכם לסך של 314,119 אלפי ש"ח - צמח המרמן עומדת באמת מידה זו.

לצמח המרמן מסגרות אשראי<sup>34</sup> מבנקים (לרבות פרויקטים בליווי בנקאי) שהסתכמו ליום 30 בספטמבר 2025 בכ-3,090 מיליון ש"ח (חלק צמח המרמן בלבד), בחלוקה כדלקמן: כ-929 מיליון ש"ח אשראי כספי; כ-1,766 מיליון ש"ח בגין ערבויות חוק המכר; וכ-395 מיליון ש"ח בגין ערבויות אחרות. מתוך המסגרות הללו ניצלה צמח המרמן, נכון לאותו מועד, סך של כ-1,572 מיליון ש"ח

<sup>32</sup> יצוין, כי חלק מאמות המידה הכלולות בטבלה זו הינן חלק מהסכמי הלוואה/אשראי אשר זוהו כלא מהותיים לחברה, עם זאת הפרתן עלולה להביא להפרתו של הסכם הלוואה/אשראי שהינו מהותי לצמח המרמן.

<sup>33</sup> הון עצמי מוחשי - הון עצמי, לרבות עודפים בלתי מחולקים וקרנות, בניכוי נכסים לא מוחשיים (כגון: מוניטין, פטנטים, סימני מסחר, שמות מסחריים, זכויות יוצרים וכד'), בניכוי חייבים לחברה שהינם בעלי עניין בניכוי הוצאות נדחות, ערבויות שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות כספיים בפועל של בעלי עניין וכמו כן בניכוי ערבויות שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות כספיים בפועל שאינם לטובת פרויקטים בליווי פיננסי של חברות בנות ו/או של חברות קשורות של החברה ובניכוי קרנות הון שנוצרו בעקבות שערוכי נכסים ורווחי שערוכים שטרם מומשו בניכוי מוניטין שהינו חלק מחשבון השקעה בחברות כלולות ובתוספת הלוואות בעלים לגביהן נחתמו כלפי הבנק על-ידי החברה ועל-ידי מי שהעמיד את אותן הלוואות בעלים, כתבי נחיתות.

<sup>34</sup> מסגרת האשראי של צמח המרמן כוללת גם את המסגרות בגין חלקה של צמח המרמן בחברות כלולות ובשותפות רשומה בשם קיבולים נכסים והשקעות, בה מחזיקה החברה ב-50% (קיבולים נכסים והשקעות הקימה, משכירה ומחזיקה ב-80% מקניין "שער העיר" בבית שמש בתור נכס נדל"ן מניב).

בחלוקה כדלקמן: כ-837 מיליון ש"ח בגין אשראי כספי; כ-539 מיליון ש"ח בגין ערבויות חוק מכר וכ-196 מיליון ש"ח בגין ערבויות אחרות.

שיעורי הריבית הממוצעת על הלוואות ממקורות בנקאיים, שהיו בתוקף ביום 30 בספטמבר 2025, עמדו על: פריים + 0.6% עד פריים + 1.5%.

מעבר לשעבודים הקיימים בפרויקטים השונים של צמח המרמן, הנרשמים כבטחונות לטובת גופים מממנים, לצמח המרמן התחייבת כלפי ארבעה תאגידים בנקאיים שלא ליצור שעבוד שוטף על נכסיה (שעבוד שוטף שלילי).

## 8. מיסוי

על-פי הוראות סעיף 8א' לפקודת מס הכנסה, רווח ממכירת דירות מוכר לצרכי מס במועד השלמת הבניה ובהתקיים התנאים הקבועים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה. על-פי הוראות סעיף 18ד' לפקודת מס הכנסה, הוצאות מימון, שיווק והוצאות הנהלה וכלליות מועמסות על עלות הפרויקטים במהלך תקופת הבניה ומוכרות בניכוי לצורכי מס כחלק מעלות הפרויקט עם ההכרה ברווח לצרכי מס. הפסדים ממכירת דירות מוכרים על בסיס המימוש בפועל ובהתקיים התנאים המפורטים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה.

לצמח המרמן שומות סופיות מתוקף הוראות פקודת מס הכנסה עד וכולל שנת המס 2019.

## 9. סיכונים סביבתיים

### 9.1 רגולציה סביבתית

צמח המרמן כפופה לדרישות החוק בתחומים שונים, לרבות בתחומים הקשורים באיכות הסביבה (מטרדים, זיהום תת קרקעי ועילי, פסולת רעילה וכדומה) ועליה לשאת בעלויות הכרוכות בעמידה בהן.

כחלק מתהליך קבלת היתר בניה לכל פרויקט, לעיתים אף כחלק מאישור תב"ע חדשה, עשוי המשרד לאיכות הסביבה לדרוש ביצוע של סקר קרקע ו/או סקר זיהום מים לאיתור מזהמים (חומרים מסוכנים) ושיקום הקרקע במידת הצורך, ובמקרה כזה קבלת היתר מותנית בביצוע הסקר ובתוצאותיו.

כך גם מחויבת צמח המרמן במהלך הקמתם של הפרויקטים לעמוד בדרישות החוק והרשויות בכל הקשור לניהול סביבתי של אתרי הבניה, לפינוי העפר ופסולת הבניה. בתום ההקמה, נדרשת צמח המרמן, לצורך קבלת אישור אכלוס מהרשות המקומית, להוכיח כי עמדה בכל הדרישות הסביבתיות.

בשנים האחרונות הורחבה בישראל החובה לעמידה בתקן הבנייה הירוקה ת"י 5281, בהתאם לתקנות התכנון והבנייה (תכן הבנייה) (בנייה בת-קיימה), תש"ף-2020, שנכנסו לתוקף בהדרגה החל מיום 1.3.2022 ובהרחבה מיום 1.9.2023. התקן מהווה מסגרת דירוג ארצית לבנייה בת קיימה, המבוססת על שיטת ניקוד המעניקה בין כוכב אחד לחמישה כוכבים, בהתאם לעמידה בדרישות בתחומים שונים, ובהם אנרגיה, מים, חומרים, פסולת, קרקע, תחבורה, ניהול אתר, חדשנות ובריאות ורווחת המשתמש (לרבות היבטים אקוסטיים).

במרבית סוגי הבנייה החדשה, בהתאם לסוג השימוש והיקף הבניין, חלה כיום חובת עמידה בדרגה מינימלית של "כוכב אחד" כתנאי בשלבי הרישוי והאכלוס, והתקן הפך לחלק אינטגרלי מתהליך קבלת היתר הבנייה ותעודת הגמר ברשויות המקומיות. מגמה זו משקפת העמקת הסטנדרט הרגולטורי לקידום קיימות עירונית ולהפחתת ההשפעות הסביבתיות של פרויקטי בנייה חדשים.

## 9.2. מדיניות איכות הסביבה של צמח המרמן

צמח המרמן מחויבת להוראות כל דין בהתאם לדרישות החקיקה בתחום איכות הסביבה הרלוונטיות לפעילותה. צמח המרמן פועלת לשם עמידה בחוקים ובתקנות איכות הסביבה על פי הוראות הדין. צמח המרמן פועלת לשם מתן מידע נאות והדרכה בנושאי שמירה על איכות הסביבה לעובדים ולמנהלים.

צמח המרמן נוקטת פעולות שונות למניעת סיכונים סביבתיים ולשמירה על איכות הסביבה, הן במהלך התכנון, הרישוי והן במהלך ההקמה של נכסיה השונים. בדיקות נעשות בליווי יועצי איכות הסביבה מומחים בתחום ותוך שיתופו המלא של המשרד להגנת הסביבה. תוצאות הבדיקות מטופלות אף הן בליווי צמוד של יועצים מומחים, הן בקשר עם טיפול מקומי בזיהום, ככל שנמצא (כגון פינוי קרקע מזוהמת לאתרים מתאימים) והן באשר לאופן הטיפול במניעת זיהומים בעתיד. העלויות הכרוכות ביישום הדרישות כאמור לעיל, אינן מהותיות לחברה.

להערכת החברה, אין לה למועד דוח זה חשיפה מהותית בגין סוגיות הקשורות לאיכות הסביבה.

## 10. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

### 10.1. חוק התכנון והבנייה

חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 (להלן: "חוק התכנון"), קובע כי ביצוע עבודות בנייה מחייב קבלת היתר מראש מהרשויות המוסמכות, ובנייה ללא היתר או בניגוד לו נחשבת עבירה פלילית על פי סעיפים 203-255 לחוק. במסגרת זו נכנס לתוקפו באוגוסט 2014, באופן הדרגתי, תיקון מס' 101 לחוק - הידוע גם בשם "רפורמת המרפסות". מטרתו של תיקון זה הייתה לצמצם את רמת הבירוקרטיה בתחום התכנון והבנייה ולייעל את הליכי האישור והרישוי. בין ההוראות שנקבעו בו נכללו מועדים מרביים לטיפול בתוכניות, הקמה של מכוני בקרה עצמאיים לרישוי, והעברת סמכויות רבות מן הוועדות המחוזיות לוועדות המקומיות. יישומו המלא של התיקון הושלם בראשית ינואר 2016.

בהמשך לכך, ביום 4 ביולי 2016 פורסמו תקנות התכנון והבנייה (רישוי בנייה), התשע"ו-2016, שנועדו להנגיש ולייעל את תהליך רישוי הבנייה. התקנות הנהיגו את מערכת "רישוי זמין", אשר הפכה את כלל שלבי ההליך - החל ממידע מקדים ותכנון, ועד קבלת היתר, פיקוח ובקרה על ביצוע הבנייה ומתן תעודת גמר - לתהליך מקוון, שקוף ומבוקר.

לאורך השנים האחרונות נמשכו ההתאמות לחוק: נוספו סמכויות לוועדת שרים המוסמכת להכריז על מתחמים כמיועדים לפינוי-בינוי, והועברו סמכויות תחום התכנון משר הפנים לשר האוצר, לרבות מינהל התכנון עצמו. במסגרת הוראות שעה נקבעו גם הקלות תכנוניות כמו אפשרות להוסיף עד 20% בזכויות הבנייה באישור הוועדה המקומית, תוספת של עד 10% יחידות דיור במגרש מעבר למותר, ופיצול של דירות קרקע לצורך יצירת יחידת דיור נוספת. במקביל הוסף סעיף המחייב מוסד תכנון לדרוש כתבי שיפוי כתנאי להפקדת תוכנית.

חוק ההסדרים שאושר בנובמבר 2021 הביא לשינוי משמעותי נוסף: נקבע כי תוכניות חדשות, שהחלטת הפקדתן תתקבל לאחר ינואר 2023, יידונו ללא אפשרות להקלות כמותיות - דוגמת תוספות בשטחי בנייה, במספר יחידות הדיור או בגובה המבנים. עם זאת, תותר הקלה בנושאים אחרים רק במקרים שבהם הדבר הוסדר במפורש בתקנות. לתוכניות ותיקות ניתנה תקופת מעבר של שלוש שנים במסלול ההקלות הישן, עם אפשרות להארכה לשנתיים נוספות באישור שרת הפנים.

הובהר כי האפשרות להגיש בקשות לפי התקנות הישנות תישמר רק עבור בקשות שהוגשו לפני 31 בדצמבר 2024.

ביום 03.04.2025 פורסם תיקון 160 לחוק התכנון, המאפשר לאשר בתכנית בסמכות מקומית את כל העניינים שניתן היה לאשרם כהקלה עובר לתיקון מס' 134 לחוק (בעקבותיו תוקנו תקנות התכנון והבניה סטייה ניכרת מתכנית). יצויין כי תיקון 134 לחוק נועד ליעול הליכי הרישוי מתוך הגישה החדשה המונהגת במנהל התכנון "לתכנון חושב רישוי (תח"ר) שמטרתה לצמצם את הפערים בין שלב התכנון לשלב הרישוי ובכך לייצר וודאות תכנונית למימוש תכניות ולהאיץ את הליכי הרישוי על ידי צמצום הפערים בין התכנון לבצוע.

### 10.2. תקנות חישוב שטחים, מלחמת "חרבות ברזל" ורשות מקרקעי ישראל

ביום 29 בנובמבר 2023 פורסמו תקנות התכנון והבניה (חישוב שטחים ואחוזי בנייה בתכניות והיתרים) (תיקון), התשפ"ד-, אשר נכנסו לתוקף ב-3 בדצמבר 2023. התקנות המעודכנות מאפשרות לגופי התכנון לקבוע, לפי שיקול דעתם, חלוקה של שטחי הבנייה בתכנית לשטחי עיקר ושטחי שירות - אך אינן מחייבות זאת עוד. שינוי זה מאפשר תכנון גמיש יותר המבוסס על סך כל השטחים המאושרים לבנייה, ומביא לפישוט הרגולציה, קיצור זמני טיפול ולאחידות גבוהה יותר בהליכי הרישוי.

בעקבות פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" נחקק חוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראת שעה - חרבות ברזל) (תכנון ובנייה ומקרקעי ציבור), התשפ"ד-2023, שנועד להסדיר הארכות ודחיות זמניות של מועדים הקבועים בחוק התכנון והבניה ובחוק לקידום הבנייה. לפי החוק, ביישובים הסמוכים לגבול לבנון ולרצועת עזה הוגדרה תקופת הקפאה (שאינה נכללת במניין הימים) בין 7 באוקטובר ל-15 בדצמבר 2023, בעוד שביתר חלקי הארץ תקופת ההקפאה נקבעה בין 7 ל-31 באוקטובר 2023.

חוק רשות מקרקעי ישראל, התש"ך-1960, מסדיר את תפקידה של רשות מקרקעי ישראל (רמ"י) כגוף האחראי על ניהול מקרקעי המדינה, שיווקם והקצאתם. הרשות, שהוקמה במסגרת רפורמה שנועדה ליעל את תחום המקרקעין ולהאיץ את הגדלת היצע הדיוור, מוסמכת לבטל עסקאות במקרה של אי-עמידה בלוחות הזמנים להשלמת בנייה שנקבעו בהסכמים. במקרה כזה, רמ"י מחזירה לרוכש את הסכומים ששילם, לאחר ביצוע ניכויים בהתאם להוראות ההסכם.

### 10.3. דיני בטיחות, קבלנים ותקנים

חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969, מסדיר את הרישום והפיקוח על קבלני בנייה בישראל, כדי להבטיח שמי שמבצע עבודות הנדסה בנאיות הוא גורם מקצועי ומוסמך. על פי החוק, רק קבלן הרישום בפנקס הקבלנים במשרד הבינוי והשיכון ובעל סיווג מתאים רשאי לבצע עבודות בנייה בסדרי גודל מסוימים, בהתאם לענף הרישום - ראשי או משני. החוק מגדיר גם את התנאים לרישום, את סמכויות הרשם ואת אמצעי האכיפה, לרבות הליכים משמעתיים ופליליים כנגד מי שפועל ללא היתר תקף.

בנוסף, עבודות הבנייה כפופות להוראות פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970, והתקנות שהותקנו מכוחה, הקובעות הנחיות מחייבות לניהול בטיחות באתרי בנייה, שימוש בציוד מגן, הדרכות עובדים, פיקוח שוטף ובקרת איכות סביבתית. במטרה להבטיח עמידה בתקנות, בכל אתר נדרשים לפעול מנהלי עבודה, עוזרי בטיחות, קציני בטיחות ומהנדסי פרויקט, שתפקידם לפקח על יישום נהלי הבטיחות ובקרת הסיכונים בפועל.

בעקבות העלייה בשיעור תאונות העבודה בענף הבנייה, חברות רבות בישראל משקיעות באמצעי בקרה מתקדמים, מערכות ניהול בטיחות ממוחשבות והדרכות תקופתיות. תקנים המתפרסמים על ידי מכון התקנים הישראלי קובעים את סטנדרט הבנייה והחומרים המשמשים בה.

#### 10.4. חוק המכר (דירות) ו-חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות)

חוק המכר (דירות), התשל"ג-1973, מסדיר את מערכת היחסים בין מוכרי דירות לרוכשיהן, ונועד להגן על ציבור הקונים, בין היתר, מפני ליקויי בנייה, איחורים במסירה ופערי מידע מול היזמים. החוק מחייב כל מוכר דירה לצרף לחוזה המכר מפרט ותכניות מפורטות של הדירה, ולמסור הנחיות שימוש ותחזוקה בעת העמדתה לרשות הקונה. החוק מטיל על המוכר אחריות לתיקון פגמים שהתגלו לאחר המסירה, ומגדיר שתי תקופות אחריות: תקופת הבדק - ממועד המסירה ולתקופות המנויות בחוק - בהתאם לסוג הליקויים; תקופת האחריות - שלוש שנים ממועד תום תקופת הבדק.

תיקונים מאוחרים לחוק חיזקו את זכויות הקונים. בין היתר, תיקון מס' 6 חייב את הקבלנים לפרסם מחירון של רכיבי הדירה ולאפשר שינויים או ויתורים על פריטים מסוימים במסגרת מגבלת זמן; תיקון 7 צמצם את שכר הטרחה שעורך הדין של הקבלן רשאי לגבות מהקונה; ותיקון 8 קבע תקרה לשיעור הריבית במקרה של איחור בתשלום מצדו של הקונה.

תיקון משמעותי - תיקון 9 משנת 2022 - הגביל את האפשרות להצמיד את מחיר הדירה למדדים כלכליים שאינם מדד תשומות הבנייה, ושינה את מנגנון הפיצוי בגין איחור במסירה: (א) עבור איחור של חודש אחד - לא יחול פיצוי; (ב) עבור איחור של חודש עד ארבעה חודשים - פיצוי בגובה שכר דירה לדירה דומה; (ג) עבור איחור של חמישה עד עשרה חודשים - פיצוי בשיעור של 125% מהפיצוי על-פי ס"ק (ב); ו- (ד) עבור איחור של אחד-עשר חודשים ואילך - פיצוי בשיעור של 150% מהפיצוי על-פי ס"ק (ב).

הוראות החוק מחייבות, ואי אפשר להתנות עליהן, אלא לטובת הקונה.

בנוסף, חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 - מחייב יזמים להגן על כספי הרוכשים באמצעות אחת מהאפשרויות המנויות בסעיף 2 לחוק, בהן מסירת ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח לקונה, בגובה כל תשלום ששולם. כל כספי הפרויקט מנוהלים במסגרת ליווי פיננסי סגור וייעודי, תוך פיקוח מטעם הבנק המלווה על היזם והפרויקט, לכל אורך הקמת הפרויקט ועד למסירת הדירות לרוכשים. תיקון לחוק זה משנת 2017 החיל את חובת הביטחונות גם על חברות ביטוח, וקבע שהערבות תחול רק על סכום העסקה ללא רכיב המע"מ, לצד הקמת קרן ייעודית שתבטיח את השבת רכיב המע"מ בעת מימוש הביטחונות.

#### 10.5. התחדשות עירונית - פינוי-בינוי ותמ"א 38

הכרזה על מתחם כמתאים לפינוי-בינוי נעשית בסמכות הממשלה לפי סעיף 33 לחוק התכנון והבנייה, ומיזמים מסוג זה מוסדרים תחת חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006. החוק נועד להסיר חסמים משפטיים וכלכליים בפני יזמים ובעלי דירות, ומאפשר לבית המשפט להורות על קיום העסקה גם אם חלק מבעלי הדירות מתנגדים לה. הרוב הדרוש בפרויקט התחדשות עירונית עומד כיום על שני שלישים לפחות מבעלי הדירות במתחם, בכפוף לתנאים נוספים בכל בניין ובניין.

בשנים האחרונות תוקן החוק מספר פעמים, בין היתר כדי להעניק הגנות נוספות לבעלי דירות, לרבות מבוגרים או סיעודיים, ליצור מנגנון שיפוי בין דיירים ולהגדיר מנגנון שמאי מוסמך הבוחן את הכדאיות הכלכלית של העסקה.

במסגרת חוק ההסדרים בשנת 2023 עוגנו הוראות חדשות שבמסגרתן, בין היתר, הוגבלה תקופת ההתקשרות בעסקאות פינני-בינוי וכן נקבע אופן פיצוי ליזם אם העסקה מתבטלת.

תקנות פינני ובינוי (עידוד מיזמי פינני ובינוי) (תשלום בשל ביטול עסקת התחדשות עירונית), התשפ"ה-2025, קובעות את גובה הפיצוי שבו היזם זכאי במקרה של ביטול עסקה.

חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016, ייסד גוף ממשלתי ייעודי לקידום מיזמים, מתן תמריצים בפריפריה והפחתת חסמי רגולציה. החוק מאפשר הקלות בארנונה למי שדירתו שודרגה במיזם, וכן הרחיב את הפטור ממס שבח גם לזכויות שמקורן בתב"ע החלה ולא רק מכוח תמ"א 38.

עם סיום תוקפה של תמ"א 38 באוגוסט 2024 גובשה "חלופת השקד" - תיקון 139 לחוק התכנון והבנייה, שנכנס לתוקף ביולי 2022. החלופה קובעת שני מסלולים עיקריים: האחד - הריסה ובנייה מחדש בהיקף של עד 400% משטח הבנייה הקיים עם אפשרות להגדלה עד 550% באישור שר הפנים. והשני - מסלול לחיזוק ועיבוי מבנים קיימים באמצעות תוספות בנייה ובהתאם לצרכים התכנוניים של הרשות המקומית.

בינואר 2024 נכנסו לתוקף תקנות התכנון והבנייה (תוכנית לרישוי מהיר), התשפ"ד-2023, המיישמות את הוראות התיקון ומאפשרות מסלול מקוצר ומבוקר לטיפול בתוכניות ובהיתרי בנייה.

חוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008, מספק מספק תשתית משפטית להגנה על מבנים ולאישור פרויקטים גם בהיעדר הסכמה של כל הדיירים. על פי החוק, המפקח על הבתים המשותפים מוסמך לאשר פרויקט חיזוק או הריסה ובנייה מחדש לאחר שההסכם לביצועו של הפרויקט נחתם על-ידי הרוב הדרוש מבין בעלי דירות.

צעדים אלה נועדו להבטיח שקידום פרויקטים של התחדשות עירונית יתבצע בשקיפות, ביעילות, ותוך איזון בין זכויות בעלי הדירות, זכויות היזמים והיעדים הלאומיים להגדלת היצע הדיור בישראל.

#### 10.6 מיסוי מקרקעין בהתחדשות עירונית

התקשרויות בעסקאות לקנייה ומכירה של מקרקעין כפופות לחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963. בעסקאות במסגרת תוכנית תמ"א 38 ניתנת לבעלי הדירות הקיימות הקלה משמעותית בדמות פטור ממס שבח, בכפוף לתנאים ולתקרות הקבועים בחוק. ביום 23 במאי 2023 נכללו במסגרת חוק ההסדרים תיקונים מהותיים למיסוי בתחום ההתחדשות העירונית. התיקונים כוללים בין היתר: צמצום הפטור על קבלת תמורה במזומן בעסקת פינני כך שתמורה במזומן תהיה פטורה ממס שבח עד תקרת הפטור רק ביחס לדירה אחת במתחם למוכר; הסדרת היבטי מיסוי במקרה של העברת זכויות בין יזמים או הקצאת מניות בעסקאות התחדשות עירונית; מתן פטור ממס גם לבעלי שתי דירות קיימות באותו בניין בעסקאות תמ"א 38/2 (הריסה ובנייה מחדש; בעל דירה ב"אזור מוטב" או "קשיש" כהגדרתם בחוק יהיו זכאים לפטור ביחס לשתי דירות שהתקבלו כנגד דירה אחת קיימת; לבעל דירה ב"אזור פריפריאלי" או במכירת זכויות בדירה ציבורית, הזכאות לפטור תינתן לדירה אחת או יותר בבניין; השוואת הטבות מס לקשישים בעסקאות תמ"א 38/2 להטבות הניתנות להם בעסקאות פינני ובינוי; הארכת תוקף פרק חמישי 5 לחוק מיסוי מקרקעין המקנה את הפטורים בעסקאות תמ"א 38 עד 31 בדצמבר 2033 והפחתת שיעור ההסכמה הדרוש בעסקאות הריסה ובנייה לשני שלישים מבין בעלי הדירות אשר מוצמדים להם שלוש חמישיות מהרכוש המשותף בבניין המשותף.

בנוסף, בשנת 2013 נכנס לתוקף תיקון לתקנות מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) (מס רכישה), התשל"ה-1974 המאפשר לרוכש זכות במקרקעין קבלת החזר של שישית ממס הרכישה ששילם, ככל שמס זה לא הותר בניכוי לפי פקודת מס הכנסה, ככל שמדובר ברכישת זכות במקרקעין שקיימת לגביה תכנית המתירה בנייה של דירה אחת לפחות המיועדת לשמש למגורים ולא יאוחר מ-24 חודשים ממועד רכישת הזכות התקבל היתר לבניית דירת מגורים אחת לפחות. בעקבות מלחמת חרבות ברזל ניתנו הקלות זמניות ביחס לחישוב תקופת ה-24 חודשים כאמור.

בהמשך לכך, ביום 15 באוקטובר 2024 פרסמה רשות המסים נייר עמדה מקצועי בנושא מיסוי במסגרת עסקאות תמ"א 38/2. לפי נייר העמדה, במקרים שבהם בעל דירה מחליט לשדרג את דירת התמורה שלו לדירה אחרת שערכה גבוה יותר ומשלם את ההפרש במזומן, בתנאים מסוימים, לא תיחשב פעולה זו כמכירה של זכות במקרקעין החייבת במס, אלא כעסקה של הזמנת שירותי בנייה ותשלום ליזם עבורם, ללא העברת זכויות נוספות במקרקעין. עם זאת, אם מנהל מיסוי מקרקעין יראה בכך עסקת מכירה - ייתכן חיוב במס רכישה בהתאם לנסיבות.

#### 11. הסכמים מהותיים

צמח המרמן אינה צד להסכמים אשר הינם מהותיים ברמת הקבוצה.

#### 12. הליכים משפטיים

צמח המרמן אינה צד להליכים משפטיים אשר הינם מהותיים ברמת הקבוצה.

#### 13. יעדים ואסטרטגיה עסקית; צפי התפתחות

##### 13.1. יעדי החברה כוללים:

13.1.1. צמח המרמן מתמקדת בתחום המגורים למכירה והבניה בישראל בלבד, במגזר העירוני ובפרישה ארצית.

13.1.2. החברה שואפת לפעול בעתיד על מנת להרחיב את פעילותה הנוכחית של צמח המרמן.

##### 13.2. אסטרטגיה וצפי להתפתחות בשנה הקרובה:

13.2.1. צמח המרמן ממקדת את עיקר פעילותה בייזום מתחמי דיור בבניה עירונית רוויה בישראל, תוך שמירה וטיפוח זרוע ביצוע איכותית של עבודות בניה קבלניות הן עבור עצמה והן עבור צדדים שלישיים. התמקדות צמח המרמן בענף המגורים, מבוססת בעיקרה על תפיסת הדיור כמוצר צריכה בסיסי מתפתח, בעל צפי לביקוש גולמי הולך וגדל במגזר העירוני ובעל שולי רווח גולמי יציבים יחסית. צמח המרמן מתכוונת להתמיד במגמה זאת גם בשנים הקרובות.

13.2.2. צמח המרמן נוהגת להיכנס להשקעות בפרויקטים למגורים, למימוש הן בטווח קצר והן להשבחה ומימוש בטווח בינוני וארוך קרי בין 3 ל-10 שנים. צמח המרמן שואפת למימוש הפרויקטים בהם היא מעורבת מהר ככל הניתן, ולפיכך, היא נותנת דגש מיוחד למאמצי תכנון, ביצוע ושיווק החל מהשלבים המוקדמים של ייזום הפרויקטים ולאורך תקופת הקמתם.

13.2.3. מדיניות צמח המרמן, המתבססת על ניסיון מנהליה, הינה לרכוש במזומן או במסגרת עסקאות קומבינציה, קרקעות בהן קיימות זכויות בניה בתוקף ושניתן להוציא מכוחן היתרי בניה. בנוסף צמח המרמן בוחנת רכישת קרקעות בהן קיימת תכנית מתאר בתוקף ו/או קרקעות לשינוי ייעוד, ניצול והשבחה. בעת הזו מעדיפה צמח המרמן להתקשר בעסקאות

קומבינציה והתחדשות עירונית משיקולי תזרים, מינוף וצמצום הוצאות המימון בסביבת שיעורי הריבית הגבוהים.

13.2.4. בחינת השקעות בתחום הנדל"ן המניב בישראל וזאת עם ביסוסה של צמח המרמן כחברה יזמית בעלת ניסיון ומוניטין. עם זאת לאור שיעורי הריבית שעלו באופן חד בשנתיים האחרונות, צמח המרמן נמנעת מהתרחבות במגזר זה עד להערכת מצב חדשה שתעשה במהלך שנה זו.

13.2.5. הרחבת פעילות צמח המרמן בתחום ההתחדשות העירונית.

13.2.6. החברה וצמח המרמן עשויות מעת לעת לעדכן את היעדים, כמו גם את האסטרטגיה העסקית שלהן, על מנת להשיא את התשואה על נכסיהן, וזאת במסגרת תנאי שוק משתנים.

13.2.7. צמח המרמן חותרת לפתוח שלבים נוספים בפרויקטים הפעילים שלה וכן לקדם את הפרויקטים המצויים בשלבי הקמה. כמו כן, צמח המרמן בוחנת בכל עת להיכנס לפרויקטים חדשים בתחום המגורים למכירה בישראל.

#### 14. דיון בגורמי סיכון של צמח המרמן (באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה)

##### 14.1. סיכוני מקרו

14.1.1. המצב הביטחוני והמדיני בישראל - הביקושים בתחומי הנדל"ן מושפעים, בין היתר, מאירועים בטחוניים, כגון מלחמת "חרבות ברזל" העלולים לגרום להאטה במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט. למצב הביטחוני-מדיני בישראל השפעה ישירה על ענפי הנדל"ן בדרך של ירידה בביקושים ליחידות דיור ובהתייקרות עלויות הבניה. החמרה במצב הביטחוני והמדיני בישראל עלולה לגרום, ואף גורמת בפועל, בין היתר, למחסור בכוח אדם בענף הבניה, להתייקרות עלויות עבודות הבניה ולירידה בביקושים ליחידות דיור ולשטחי מסחר, לעצירת עבודות בניה עקב הוראת ממשלה או רשויות מקומיות ובהתאם גם לפגוע בפעילות צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה, ובתוצאותיה.

14.1.2. משבר בריאות הציבור - מצבי חירום בריאותיים (כדוגמת אפקט נגיף הקורונה) עלולים להשפיע על המצב הכלכלי העולמי ועל המשק בישראל, ובהתאמה עלולים לגרום, בין היתר, גם להאטה בענף הנדל"ן ולהשפיע לרעה על היקפי ותוצאות פעילות צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.

14.1.3. זמינות ועלות אשראי - מאחר שצמח המרמן נוטלת מימון בנקאי בהיקף נרחב לצורך רכישת קרקעות ולצורך מימון פעילותה, לשינויים בעלות המימון ובזמינות המימון השפעה על רווחיות תחום המגורים למכירה. לעליה בשיעור הריבית השפעה מהותית על הגדלת הוצאות המימון ועל מחירי הנדל"ן. להערכת החברה, נגישותה למקורות מימון נוחים וזולים יחסית, עשויה לסייע גם בהקטנת עלויות המימון הקיימות של צמח המרמן.<sup>35</sup>

<sup>35</sup> האמור לעניין נגישות החברה למקורות מימון נוחים וזולים והפוטנציאל לסייע בהקטנת עלויות המימון של צמח המרמן מהווה מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של החברה בלבד. מאחר שחברת צמח המרמן נוטלת מימון בנקאי בהיקף נרחב, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מהותית מהצפוי. הסיכון המרכזי נובע מגורמים שאינם בשליטת החברה, כגון שינויים בעלות ובזמינות האשראי (ובפרט, עלייה בשיעור הריבית), אשר עלולה להגדיל באופן מהותי את הוצאות המימון ולהשפיע על מחירי הנדל"ן ורווחיות תחום המגורים למכירה של החברה. אין לייחס ודאות למידע צופה פני עתיד זה.

## 14.2. סיכונים ענפיים

- 14.2.1. מיתון ורגישות משקית - להאטת הצמיחה במשק אשר עשויה אף להביא לידי מיתון במשק, השלכה על הביקוש לרכישת יחידות דיור באזורי הפעילות של צמח המרמן, ועשויה להוביל לירידה במחירי המכירה שלהן ולצמצום בפעילות צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.
- 14.2.2. שינויים בשערי הריבית במשק - שינויים בשעורי הריבית הנהוגים במשק משפיעים על הוצאות המימון של הפרויקטים השונים ועל רווחיותם. כמו כן, משפיעים שיעורי הריבית על רוכשי הדירות הנוטלים בד"כ הלוואות משכנתא למימון רכישת הדירות. עליה בשיעור ריבית המשכנתאות משפיעה על יכולת החזר של רוכשי הדירות וממתנת את היקף מכירת הדירות.
- 14.2.3. מדיניות ממשלתית ומוניציפאלית בנושאי בניה - ענף הבניה מושפע ממדיניות הממשלה והשלטון המקומי בתחום הבניה, ממדיניות שיווק קרקעות, ממדיניות עידוד ותמרוץ של רוכשי דירות ורשויות מקומיות באזורים שונים בארץ, וכן מרגולציה ותהליכים סטטוטוריים הקשורים לענף. לשינויים במדיניות כאמור השפעה, בין היתר, על קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, היצע וזמינות קרקעות, וכן עלולים להשפיע על לוחות זמנים להתחלת מימוש וגמר פרויקטים וכתוצאה מכך על עסקי צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.
- 14.2.4. שינוי במדד תשומות הבניה - התייקרות תשומות הבניה, עשויה להשפיע על מחירי ההתקשרות של צמח המרמן עם קבלני המשנה והספקים עימם היא עובדת, הצמודים לשינויים במדד זה. יחד עם זאת, צמח המרמן נוהגת להצמיד את מחירי הדירות אותם היא משווקת לשינויים במדד זה ככל הניתן בהתאם לחוק ובכך למזער את החשיפה לעלייתה.
- 14.2.5. מחירי דירות יד שניה - לירידה במחירי הדירות בשוק המשני השפעה על מחירי הדירות החדשות, בפרט למשפרי דיור. מחירי דירות יד שניה מושפעים ממגוון גורמים, לרבות הצמיחה במשק.
- 14.2.6. מדיניות הממשלה ובנק ישראל בתחום המשכנתאות, הלוואות ומענקים - מדיניות הממשלה ובנק ישראל בנושאים אלה משפיעה בעיקר על היקף הביקוש לדירות למגורים. שינוי מדיניות בנושאים אלה, לרבות הטלת מגבלות על הבנקים בתחום המשכנתאות, עלול לגרום להעלאת הריביות על המשכנתאות שנוטלים רוכשי הדירות (בין היתר כתוצאה מחיוב הבנקים לעמידה בדרישות הלימות הון בענף הנדל"ן ואי רצון או יכולת הבנקים לספוג את עלות ייקור המשכנתאות מבלי לגלגל אותה על הלקוחות וזאת כדי לשמור על שיעור התשואה על ההון מפעילות המשכנתאות שלהם) וכתוצאה מכך לגרום לירידה בביקושם לדירות ואף להשפיע על עסקי צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה ו/או על תוצאותיה.
- 14.2.7. עליית הריבית על המשכנתאות לרכישת דירות - עלייה בשיעור הריבית האמורה והקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות הנדרשים מרוכשי דירות, עשויים להקטין את כח הקנייה של רוכשי הדירות ולהשפיע על הביקוש לדירות, וכתוצאה מכך עלולים להשפיע לרעה על תוצאות צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.

14.2.8. חוקי התכנון והבניה ושינויי רגולציה - פעילות צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה מושפעת וכפופה לדרישות החוק בתחום התכנון והבניה ודרישות רגולטוריות אחרות. בנוסף, הבניה בישראל כפופה למאות תקני בניה ותווי תקן בקשר עם אופן הבניה, איכות החומרים ובטיחותם, לרבות הוראות סטטוטוריות להגברת, שמירת ואכיפת הבטיחות באתרי הבניה. שינוי בהוראות דיני התכנון והבניה ובדרישות הרגולטוריות ו/או החמרה ו/או הוספת תקני בניה ותווי תקן, עלולים להטיל על צמח המרמן הוצאות נוספות, לפגוע בקצב הליכי התכנון והרשוי של פרויקטים ובלוחות הזמנים לגמר פרויקטים וכתוצאה מכך להשפיע לרעה על תוצאותיה של צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.

14.2.9. דיני המס - פעילות צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה כפופה לדיני המס השונים. בין היתר, עסקאות מכירת שטחים על ידי צמח המרמן חייבות במע"מ. עלייה בשיעור המע"מ, בפרט בתקופת מיתון, עלולה להשפיע לרעה על ביקוש לדירות. בנוסף חייבת צמח המרמן בהיטלים ותשלומי חובה שונים, מכח דיני התכנון והבניה ודיני מיסוי מקרקעין. ייקור היטלי השבחה, אגרות בניה והיטלי פיתוח, מס מכירה, הטלת מס רכוש ותשלומי חובה אחרים החלים על צמח המרמן, ללא שתוכל לגלגל את התוספת על לקוחותיה, עלול לפגוע לרעה בתוצאות הכספיות של צמח המרמן באמצעותה הפועלת החברה בתחום המגורים למכירה.

14.2.10. איכות הסביבה - צמח המרמן כפופה בפעילותה לתקני איכות הסביבה החלים על מקרקעין שלה זכויות בהם. שינויים בתקנים אלה עלולים לגרום לצמח המרמן, לצורך עמידתה בתקנים כאמור, לחוב בהוצאות לצורך ביצוע התאמות דרושות בנכסים אלה אשר עשויות להסתכם בסכומים מהותיים.

14.2.11. עובדים זרים - צמח המרמן מעסיקה באמצעות קבלני משנה ותאגידי מורשים עובדים זרים בפרויקטים בהם היא מעורבת. שינוי במצב הביטחוני בישראל, כמו גם שינויים במדיניות הממשלה אשר מובילים להפחתת מכסות כוח אדם זר בישראל ועלולים להשפיע על כוח האדם הזמין בענף הבניה, על יכולת צמח המרמן להשלים את הפרויקטים במועדים המתוכננים ועל עלויות הבניה.

14.2.12. זמינות ושינויים חדים במחירי חומרי הגלם - הפעילות בענף הנדל"ן מושפעת מזמינותם של חומרי גלם לבניה ומשינויים במחיריהם של חומרי גלם כאמור. מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבניה כגון מחירי בטון, מלט, אבן, זכוכית, אלומיניום וברזל חשופים לתנודות קיצוניות בפרקי זמן קצרים, העלולות להשפיע על ייקור בעלויות הבניה, ובכך להשפיע על תוצאותיה הכספיות של צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה. מחסור בחומרי גלם, בין היתר כפועל יוצא של שינויים במצב הביטחוני ו/או הפוליטי, סכסוכי עבודה בנמלי הים, שינויים בשוק הסחורות העולמי ובצריכה העולמית, שיבושים בשרשרת האספקה, אינפלציה, ואירועים המשפיעים על כושר הייבוא של חומרי גלם לישראל (לרבות הגבלות ממדינות זרות על יצוא לישראל כתוצאה מחרם כלכלי או אחר), לרבות מצבי חירום בריאותיים, עלולים לגרום לעיכובים באספקה ולעלויות מחירים בענף הנדל"ן.

14.2.13. סיכון מובנה של תחום המגורים למכירה - תחום המגורים למכירה מאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית. רמת הסיכון הטמונה בפעילות בתחום הינה גבוהה יחסית בשל מאפייניו הייחודיים ובפרט נוכח חשיפה לסיכונים הכרוכים בתהליך רכישת הקרקעות, השגת תב"ע

והיתרים, השגת מימון, השקעה בבניה, שינויים במחירי תשומות הבניה וזמינות כח אדם לבניה.

14.2.14. חוסנם הפיננסי של קבלני משנה וספקים - צמח המרמן נוהגת לשמש כקבלן ראשי עד מפתח במרבית הפרויקטים בהם היא מעורבת. הרעה בחוסנם הפיננסי של קבלני המשנה במקצועות השונים והספקים עלולה לפגוע בתוצאות צמח המרמן באמצעות פועלת החברה בתחום המגורים למכירה, בעיקר לאור העלות הנוספת הכרוכה בהחלפת קבלן משנה או ספק טרם השלמת בנית הפרויקט.

14.2.15. קשיים בקבלת מימון - הקשחת מדיניות הבנקים במתן אשראי בכלל ולענף הבניה בפרט עשויה להשפיע על יכולתה של צמח המרמן בקבלת מימון לפעילותה, על העלויות לגיוס ההון הנדרש לצורך הקמת הפרויקטים השונים וכן ליצור קושי ברכישת נכסים ו/או במכירת נכסים (לצדדים שלישיים הנדרשים למימון לצורך ביצוע רכישה כאמור) וכתוצאה מכך להשפיע על תוצאותיה העסקיות של צמח המרמן באמצעות פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.

14.2.16. אי-כניסה לפרויקטים חדשים בתחום המגורים - אי כניסה לפרויקטים חדשים בתחום המגורים במשך תקופה משמעותית (בין אם מאילוצים תזרימיים, האטה כלכלית במשק, משברים בכלכלה, מצבי חירום בריאותיים (כדוגמת אפקט נגיף הקורונה) או בטחוניים (לרבות מלחמה), מדיניות ממשלה לעניין שיווק קרקעות, עלייה במחירי בניית פרויקטים וקיטון בזמינות מקורות המימון ועלותם ובין אם מסיבה אחרת), עלולות לגרום, בעיקר בטווח הארוך, לצמצום בהיקפי פעילותה של צמח המרמן באמצעות פועלת החברה בתחום המגורים למכירה, ובכך לפגוע בתוצאותיה הכספיות.

14.2.17. אי-עמידה באמות מידה פיננסיות ובהתחייבויות מכח הסכמי המימון של המוסדות המלווים בפרויקטים עלול לפגוע באופן מהותי בתוצאותיה הכספיות של צמח המרמן באמצעות פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.

### 14.3. סיכונים מיוחדים בתחום המגורים למכירה

14.3.1. תשואות נמוכות מעלויות אשראי - אם התשואות בגין יתרות הנזילות של צמח המרמן תהיינה נמוכות מעלויות האשראי של צמח המרמן, תיפגע הרווחיות השוטפת של צמח המרמן.

14.3.2. השפעה של מנהלי צמח המרמן - פעילותה של צמח המרמן באמצעות פועלת החברה בתחום המגורים למכירה מושפעת במידה מסוימת, בטווח הקצר, בזמינותם, קשריהם ויכולתם של מנהלי צמח המרמן להמשיך בעיסוק ופיתוח הפעילות.

14.3.3. פיזור גיאוגרפי - ירידת מחירי הדירות באזור גוש דן עלולה להשפיע לרעה על תוצאות הפעילות של צמח המרמן באמצעות פועלת החברה בתחום המגורים למכירה, בשים לב לכך שלצמח המרמן פרויקטים משמעותיים (מבחינת רווחיות) באזור גוש דן.

14.3.4. פעילות באמצעות חברות מוחזקות ועסקאות משותפות - חלק משמעותי מפעילות צמח המרמן מתבצע עם שותפים עסקיים באמצעות עסקאות משותפות או חברות מוחזקות של צמח המרמן. למיטב ידיעת החברה, שותפיה העסקיים האמורים של צמח המרמן חשופים אך הם לגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות צמח המרמן (סיכונים מקרו וסיכונים ענפיים). בהתאם, קשיים כלכליים ואחרים של שותפים כאמור הנוצרים מגורמי סיכון אלו (ואחרים),

עלולים להוות בעצמם גורם סיכון של צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה, בין היתר באופן של חשיפה מול גורם מממן של פרויקט, עצירה או עיכוב בפרויקט, הפרת התחייבויות כלפי גורמים שלישיים, צורך בהעמדת מימון מעבר לחלקה היחסי של צמח המרמן בפרויקט וכדומה, ובהתאם לפגוע בתוצאותיה של צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.

להלן יוצגו גורמי הסיכון המפורטים לעיל, בטבלה המדרגת את מידת השפעתם המוערכת על עסקי צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה בחלוקה לסוגי סיכונים:

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
<b>סיכונים מאקרו כלכליים ופיננסיים</b>			
	X		משבר בריאות הציבור
		X	זמינות ועלות אשראי
		X	המצב הביטחוני והמדיני בישראל
<b>סיכונים ענפיים</b>			
		X	מיתון ורגישות משקית
		X	שינויים בשערי הריבית במשק
		X	מדיניות ממשלתית ומוניציפאלית בנושאי בניה
X			שינוי במדד תשומות הבניה
	X		מחירי דירות יד שניה
		X	מדיניות ממשלתית בתחום המשכנתאות, הלוואות ומענקים
		X	עליית הריבית על המשכנתאות לרכישת דירות
	X		חוקי התכנון והבניה ושינויי רגולציה
		X	דיני המס
X			איכות הסביבה
		X	עובדים זרים
		X	זמינות ושינויים חדים במחירי חומרי הגלם
	X		סיכון מובנה של תחום המגורים למכירה
X			חוסנם הפיננסי של ספקים
		X	קשיים בקבלת מימון
		X	אי-כניסה לפרויקטים חדשים בתחום המגורים
		X	אי-עמידה באמות מידה פיננסיות ובהתחייבויות מכח הסכמי מימון
<b>סיכונים ייחודיים לתחום המגורים למכירה</b>			
	X		תשואות נמוכות מעלויות אשראי
	X		השפעה של מנהלי צמח המרמן
X			פיזור גיאוגרפי
	X		פעילות באמצעות חברות מוחזקות ועסקאות משותפות



## חלק ג'

---

# דוחות כספיים מאוחדים

ליום 30 בספטמבר 2025

**קבוצת עזריאלי בע"מ**

**דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים  
ליום 30 בספטמבר 2025**

**(בלתי מבוקרים)**

## קבוצת עזריאלי בע"מ

דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים  
ליום 30 בספטמבר 2025

### תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	
2	דוח סקירה של רואי החשבון
	דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים (בלתי מבוקרים):
3-4	דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי
5-6	דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח או ההפסד ורווח כולל אחר
7-11	דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון
12-14	דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים
15-28	ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

## דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של קבוצת עזריאלי בע"מ

### מבוא:

סקרנו את המידע הכספי המצורף של קבוצת עזריאלי בע"מ החברה וחברות מאוחדות (להלן - "החברה"), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2025 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע לתקופות ביניים אלו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי התמציתי של חברה שאוחדה אשר נכסיה הכלולים באיחוד מהווים כ-2.58% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025, ואת המידע הכספי התמציתי של השקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני אשר ההשקעה בה הינה כ-175 מ"ש ליום 30 בספטמבר 2025. המידע הכספי התמציתי של אותן חברות נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוח הסקירה שלהם הומצא לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי בגין אותן חברות, מבוססת על דוח הסקירה של רואי החשבון האחרים.

### היקף הסקירה:

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

### מסקנה:

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

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

### בריטמן אלמגור זהר ושות'

### רואי חשבון

### A Firm in the Deloitte Global Network

תל-אביב, 25 בנובמבר, 2025

2

### תל אביב - משרד ראשי

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

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

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

משרד רעננה - מתחם  
אינפיניטי  
הפנינה 8,  
רעננה

משרד בית שמש  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי**

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	

**נכסים**

**נכסים שוטפים**

מזומנים ושווי מזומנים  
 פיקדונות והשקעות לזמן קצר  
 לקוחות  
 חייבים ויתרות חובה  
 מלאי  
 מלאי בניינים ודירות למכירה  
 נכסי מיסים שוטפים

4,633	2,471	3,245
1	1	13
132	125	455
359	404	555
3	11	17
-	-	902
83	77	86
<u>5,211</u>	<u>3,089</u>	<u>5,273</u>

**סה"כ נכסים שוטפים**

**נכסים לא שוטפים**

השקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני  
 הלוואות ויתרות חובה  
 נכסים פיננסיים  
 נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה  
 רכוש קבוע  
 מלאי מקרקעין  
 נכסים בלתי מוחשיים ואחרים

45	59	415
729	585	901
1,523	1,280	2,290
48,043	47,878	51,418
907	867	985
-	-	404
1,475	1,600	1,561
<u>52,722</u>	<u>52,269</u>	<u>57,974</u>

**סה"כ נכסים לא שוטפים**

<u>57,933</u>	<u>55,358</u>	<u>63,247</u>
---------------	---------------	---------------

**סה"כ נכסים**

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי**  
**(המשך)**

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	

**התחייבויות והון**

**התחייבויות שוטפות**

אשראי וחלויות שוטפות מתאגידים פיננסיים ואיגרות חוב  
 ספקים ונותני שירותים  
 זכאים ויתרות זכות  
 פקדונות מלקוחות דיור מוגן  
 התחייבויות בגין מיסים שוטפים

2,473	2,373	2,595
617	486	648
484	460	681
1,425	1,419	1,516
3	41	5
<u>5,002</u>	<u>4,779</u>	<u>5,445</u>

**סה"כ התחייבויות שוטפות**

**התחייבויות לא שוטפות**

הלוואות מתאגידים פיננסיים  
 אגרות חוב  
 התחייבויות אחרות  
 התחייבויות מיסים נדחים  
 התחייבויות בגין אופציה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

3,262	3,409	4,894
20,159	17,868	21,703
406	434	437
5,267	5,056	5,713
-	-	260
<u>29,094</u>	<u>26,767</u>	<u>33,007</u>

**סה"כ התחייבויות לא שוטפות**

**הון**

הון מניות רגילות  
 פרמיה על מניות  
 קרנות הון  
 עודפים

18	18	18
2,518	2,518	2,518
206	659	797
21,065	20,591	21,437

**סה"כ הון מיוחס לבעלים של החברה**

23,807	23,786	24,770
30	26	25

**זכויות שאינן מקנות שליטה**

23,837	23,812	24,795
--------	--------	--------

**סה"כ הון**

57,933	55,358	63,247
--------	--------	--------

**סה"כ התחייבויות והון**

אריאל גולדשטיין סמנכ"ל כספים	אירית סקלר פילוסוף דירקטורית*	דנה עזריאלי יו"ר הדירקטוריון וממלאת מקום סמנכ"ל	25 בנובמבר, 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
---------------------------------	----------------------------------	---	---

\* על-פי הסמכה של דירקטוריון החברה מיום 25 בנובמבר 2025 לצורך חתימה על הדוחות הכספיים, לנוכח העובדה כי יו"ר דירקטוריון החברה מכהנת גם כממלאת מקום סמנכ"ל.

**הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.**

## קבוצת עזריאלי בע"מ

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

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	
3,281	839	973	2,369	2,860	הכנסות מדמי שכירות, ניהול, אחזקה ומכירות, נטו
979	253	316	697	909	עלות ההכנסות מדמי שכירות, ניהול, אחזקה ומכירות
<u>2,302</u>	<u>586</u>	<u>657</u>	<u>1,672</u>	<u>1,951</u>	<b>רווח גולמי</b>
75	17	18	51	53	מכירה ושיווק
263	61	81	177	264	הנהלה וכלליות
<u>1,964</u>	<u>508</u>	<u>558</u>	<u>1,444</u>	<u>1,634</u>	<b>רווח תפעולי לפני הכנסות והוצאות אחרות</b>
913	318	360	636	805	רווח, נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה חלק בתוצאות חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
(5)	-	-	-	(2)	
(3)	11	17	(2)	9	
<u>2,869</u>	<u>837</u>	<u>935</u>	<u>2,078</u>	<u>2,446</u>	<b>רווח תפעולי לאחר הכנסות והוצאות אחרות</b>
141	37	45	120	247	הכנסות מימון
1,086	417	505	967	1,237	הוצאות מימון
1,924	457	475	1,231	1,456	<b>רווח לפני מיסים על ההכנסה</b>
(442)	(74)	(79)	(228)	(283)	מיסים על ההכנסה
<u>1,482</u>	<u>383</u>	<u>396</u>	<u>1,003</u>	<u>1,173</u>	<b>רווח נקי לתקופה</b>
377	146	73	191	594	<b>רווח (הפסד) כולל אחר:</b> סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס: שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס
12	(10)	(7)	2	(10)	סכומים אשר סווגו או יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס: רווח (הפסד) בגין גידור תזרים מזומנים, נטו ממס
(610)	4	(101)	42	(12)	הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ סך הכל
<u>(598)</u>	<u>(6)</u>	<u>(108)</u>	<u>44</u>	<u>(22)</u>	
<u>(221)</u>	<u>140</u>	<u>(35)</u>	<u>235</u>	<u>572</u>	<b>רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה, נטו ממס</b>
<u>1,261</u>	<u>523</u>	<u>361</u>	<u>1,238</u>	<u>1,745</u>	<b>סה"כ רווח כולל לתקופה</b>

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

## קבוצת עזריאלי בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר  
(המשך)

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)
1,477	383	395	1,003	1,172
5	-	1	-	1
<u>1,482</u>	<u>383</u>	<u>396</u>	<u>1,003</u>	<u>1,173</u>

רווח נקי לתקופה מיוחס ל:  
בעלים של החברה  
זכויות שאינן מקנות שליטה

1,256	524	361	1,237	1750
5	(1)	-	1	(5)
<u>1,261</u>	<u>523</u>	<u>361</u>	<u>1,238</u>	<u>1,745</u>

סה"כ רווח כולל לתקופה מיוחס ל:  
בעלים של החברה  
זכויות שאינן מקנות שליטה

ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח
<u>12.22</u>	<u>3.16</u>	<u>3.27</u>	<u>8.27</u>	<u>9.67</u>
<u>12.17</u>	<u>3.16</u>	<u>3.26</u>	<u>8.27</u>	<u>9.67</u>

רווח בסיסי ומדולל למניה רגילה אחת  
(בש"ח) בת 0.1 ש"ח ע.ג. המיוחס  
לבעלים של החברה:

בסיסי

בדילול מלא

הממוצע המשוקלל של מספר המניות  
ששימש לצורך חישוב הרווח  
הבסיסי והמדולל למניה:

<u>121,272,760</u>	<u>121,272,760</u>	<u>121,272,760</u>	<u>121,272,760</u>	<u>121,272,760</u>
<u>121,784,503</u>	<u>121,272,760</u>	<u>121,393,216</u>	<u>121,272,760</u>	<u>121,338,821</u>

בסיסי

בדילול מלא

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון**

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

סך הכול	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכול מיוחס לבעלים של החברה	עודפים	קרנות הון אחרות	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	קרן הון בגין שינויים בשווי הוגן של השקעות במכשירים הונניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	פרמיה על מניות	הון מניות
מיליוני ש"ח								
23,837	30	23,807	21,065	31	(733)	908	2,518	18
1,173	1	1,172	1,172	-	-	-	-	-
594	-	594	-	-	-	594	-	-
(12)	(6)	(6)	-	-	(6)	-	-	-
(10)	-	(10)	-	(10)	-	-	-	-
1,745	(5)	1,750	1,172	(10)	(6)	594	-	-
13	-	13	-	13	-	-	-	-
(800)	-	(800)	(800)	-	-	-	-	-
(787)	-	(787)	(800)	13	-	-	-	-
24,795	25	24,770	21,437	34	(739)	1,502	2,518	18

יתרה ליום 1 בינואר 2025

התנועה בתקופת הדוח:

רווח נקי לתקופה  
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס  
הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ  
הפסד בגין גידור תזרים מזומנים, נטו ממס

סה"כ רווח כולל לתקופה

קרן הון תשלום מבוסס מניות  
דיבידנד לבעלי מניות החברה

סה"כ עסקאות עם בעלי מניות החברה

יתרה ליום 30 בספטמבר 2025

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון**  
**(המשך)**

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

סך הכול	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכול מיוחס לבעלים של החברה	עודפים	קרנות הון אחרות מיליוני ש"ח	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	קרן הון בגין שינויים בשווי הוגן של השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	פרמיה על מניות	הון מניות
23,568	25	23,543	20,588	11	(123)	531	2,518	18
1,003	-	1,003	1,003	-	-	-	-	-
191	-	191	-	-	-	191	-	-
42	1	41	-	-	41	-	-	-
2	-	2	-	2	-	-	-	-
1,238	1	1,237	1,003	2	41	191	-	-
6	-	6	-	6	-	-	-	-
(1,000)	-	(1,000)	(1,000)	-	-	-	-	-
(994)	-	(994)	(1,000)	6	-	-	-	-
23,812	26	23,786	20,591	19	(82)	722	2,518	18

יתרה ליום 1 בינואר 2024

התנועה בתקופת הדוח:

רווח נקי לתקופה  
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס  
הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ  
רווח בגין גידור תזרים מזומנים

סה"כ רווח כולל לתקופה

קרן הון תשלום מבוסס מניות  
דיבידנד לבעלי מניות החברה

סה"כ עסקאות עם בעלי מניות החברה

יתרה ליום 30 בספטמבר 2024

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון**  
**(המשך)**

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

סך הכול	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכול מיוחס לבעלים של החברה	עודפים	קרנות הון אחרות מיליוני ש"ח	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	קרן הון בגין שינויים בשווי הוגן של השקעות במכשירים הונניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	פרמיה על מניות	הון מניות
24,430	25	24,405	21,042	37	(639)	1,429	2,518	18
396	1	395	395	-	-	-	-	-
73	-	73	-	-	-	73	-	-
(101)	(1)	(100)	-	-	(100)	-	-	-
(7)	-	(7)	-	(7)	-	-	-	-
361	-	361	395	(7)	(100)	73	-	-
4	-	4	-	4	-	-	-	-
4	-	4	-	4	-	-	-	-
24,795	25	24,770	21,437	34	(739)	1,502	2,518	18

יתרה ליום 1 ביולי 2025

התנועה בתקופת הדוח:

רווח נקי לתקופה  
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס  
הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ  
הפסד בגין גידור תזרים מזומנים, נטו ממס

סה"כ רווח כולל לתקופה

קרן הון תשלום מבוסס מניות

סה"כ עסקאות עם בעלי מניות החברה

יתרה ליום 30 בספטמבר 2025

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון**  
**(המשך)**

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

סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל מיוחס לבעלים של החברה	עודפים	קרנות הון אחרות מיליוני ש"ח	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	קרן הון בגין שיעודו לשווי הוגן כולל אחר	פרמיה על מניות	הון מניות	
23,286	27	23,259	20,208	26	(87)	576	2,518	18	<b>יתרה ליום 1 ביולי 2024</b>
	-								<b>התנועה בתקופת הדוח:</b>
383	-	383	383	-	-	-	-	-	רווח נקי לתקופה
146	-	146	-	-	-	146	-	-	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס
4	(1)	5	-	-	5	-	-	-	הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ
(10)	-	(10)	-	(10)	-	-	-	-	הפסד בגין גידור תזרים מזומנים
523	(1)	524	383	(10)	5	146	-	-	<b>סה"כ רווח כולל לתקופה</b>
3	-	3	-	3	-	-	-	-	קרן הון תשלום מבוסס מניות
3	-	3	-	3	-	-	-	-	<b>סה"כ עסקאות עם בעלי מניות החברה</b>
23,812	26	23,786	20,591	19	(82)	722	2,518	18	<b>יתרה ליום 30 בספטמבר 2024</b>

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.



**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים**

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)
1,482	383	396	1,003	1,173
20	4	6	13	16
(57)	(15)	(16)	(42)	(46)
(913)	(318)	(360)	(636)	(805)
888	370	439	808	936
5	-	-	-	2
8	3	4	6	13
442	74	79	228	283
(151)	(39)	(8)	(88)	(58)
3	(4)	2	(5)	(14)
35	(115)	(282)	90	(395)
(51)	(12)	138	(152)	88
204	70	57	148	158
(90)	(17)	(20)	(57)	(58)
(9)	1	(5)	(2)	(13)
<u>1,816</u>	<u>385</u>	<u>430</u>	<u>1,314</u>	<u>1,280</u>
-	-	-	-	1
31	-	-	31	-
(2,882)	(752)	(387)	(2,401)	(2,211)
(235)	(50)	(18)	(159)	(111)
(24)	-	-	(23)	(2)
-	-	-	-	(70)
(218)	(52)	-	(156)	(148)
2	1	-	2	1
187	43	63	143	186
-	-	(536)	-	(536)
-	-	-	-	(33)
-	-	100	-	-
<u>(3,139)</u>	<u>(810)</u>	<u>(778)</u>	<u>(2,563)</u>	<u>(2,923)</u>

**תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת**

רווח נקי לתקופה  
 פחת והפחתות  
 חילוט פיקדונות דיירים בדירור מוגן  
 רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה  
 ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו  
 הוצאות מימון ואחרות, נטו  
 חלק בתוצאות חברה כלולה המטופלת לפי  
 שיטת השווי המאזני  
 הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות  
 מיסים שהוכרו בדוח רווח והפסד  
 מיסי הכנסה ששולמו, נטו  
 שינוי במלאי  
 שינוי בלקוחות וחיובים אחרים  
 שינוי בספקים וזכאים אחרים  
 קבלת פיקדונות מדיררים בדירור מוגן  
 החזר פיקדונות מדיררים בדירור מוגן  
 שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים

**מזומנים, נטו - פעילות שוטפת**

**תזרימי מזומנים - פעילות השקעה**

תמורה ממימוש רכוש קבוע  
 תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה  
 רכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן  
 להשקעה בהקמה  
 רכישה והשקעה ברכוש קבוע ונכסים בלתי  
 מוחשיים  
 השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי  
 המאזני  
 שינוי בפיקדונות לזמן קצר  
 מתן הלוואות לזמן ארוך  
 גביית הלוואות לזמן ארוך  
 ריבית ודיבידנד שהתקבלו  
 רכישת חברות שאוחדו לראשונה (נספח א')  
 מיסים ששולמו בגין נכסים  
 מוסדות שהתקבלו בגין רכישת נכסים

**מזומנים, נטו - פעילות השקעה**

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים**  
**(המשך)**

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
	2024	2024	2024	2025
מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)
(1,000)	-	-	(1,000)	(800)
(1,355)	(312)	(571)	(1,355)	(1,649)
3,626	1,189	2,467	1,189	2,467
1,115	77	-	1,079	1,598
(715)	(35)	(43)	(695)	(107)
(90)	637	(658)	(91)	(658)
(22)	(6)	(7)	(17)	(8)
(4)	(1)	(1)	(4)	(6)
5	-	-	-	6
(485)	(107)	(233)	(339)	(562)
<u>1,075</u>	<u>1,442</u>	<u>954</u>	<u>(1,233)</u>	<u>281</u>
(248)	1,017	606	(2,482)	(1,362)
4,915	1,446	2,643	4,915	4,633
(34)	8	(4)	38	(26)
<u>4,633</u>	<u>2,471</u>	<u>3,245</u>	<u>2,471</u>	<u>3,245</u>

**תזרימי מזומנים - פעילות מימון**

חלוקת דיבידנד לבעלי מניות  
פירעון איגרות חוב  
הנפקת איגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה  
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים  
פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים  
אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסיים, נטו  
פירעון התחייבויות חכירה  
פירעון פיקדונות מלקוחות  
פיקדונות מלקוחות שהתקבלו  
ריבית ששולמה

**מזומנים, נטו - פעילות מימון**

**עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים**

מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות  
מזומנים המוחזקות במטבע חוץ

**מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה**

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים**  
**(המשך)**

נספח א' - רכישת חברות שאוחדו לראשונה:

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	
-	-	734	-	734	הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים) מלאי בניינים ודירות למכירה מלאי מקרקעין נכסים קבועים ונכסים בלתי מוחשיים התחייבויות בגין אופציה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה התחייבויות לזמן ארוך כולל חלויות שוטפות
-	-	(902)	-	(902)	
-	-	(404)	-	(404)	
-	-	(532)	-	(532)	
-	-	260	-	260	
-	-	308	-	308	
-	-	(536)	-	(536)	<b>סך הכל</b>

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

**ביאור 1 - כללי**

**א.** קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן - "החברה") היא חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל וכתובתה הרשומה היא מרכז עזריאלי 1, תל-אביב.

החברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן - "הבורסה") ונכללת, בין היתר, במדד "תל-אביב 35" ובמדד "תל-אביב נדל"ן".

לחברה סדרות איגרות חוב שהונפקו לציבור (סדרות ד'י') וכן ניירות ערך מסחריים (נע"מ 1). במהלך תקופת הדוח פרעה החברה את יתרת איגרות החוב מסדרה ב' בהתאם ללוח הסילוקין, ונפרעה יתרת ניירות הערך המסחריים (נע"מ 1) בהתאם למועד הפירעון שלהם.

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 30 בספטמבר 2025, כוללים את אלה של החברה ושל החברות הבנות שלה (להלן יחד - "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות ובישויות בשליטה משותפת.

נכון למועד פרסום הדוח, מחזיקה Azrieli Holdings Inc, בעלת השליטה בחברה (להלן - "עזריאלי החזקות") במישרין ו/או בעקיפין (באמצעות החזקתה במלוא הון המניות של חברת Nadav Investments Inc (להלן - "נדב השקעות")), (שתיהן חברות פרטיות הרשומות בקנדה), בכ-55.62% מהון המניות של החברה ובכ-61.31% מזכויות ההצבעה בחברה.

כפי שנמסר לחברה, כל אחת מבין שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי מחזיקה, במישרין ובאמצעות תאגיד החזקות קנדי שבשליטתן (להלן - "תאגיד החזקות קנדי") בכ-28.02% מזכויות ההון בעזריאלי החזקות ובכ-33.13% מזכויות ההצבעה בעזריאלי החזקות, וביחד הן מחזיקות בכ-84.06% מזכויות ההון בעזריאלי החזקות ובכ-99.39% מזכויות ההצבעה בה. יתר מניות עזריאלי החזקות מוחזקות בעיקר על ידי ה-Azrieli Foundation בכ-15.93% מקנדה (בעלת עניין בחברה), אשר מחזיקה (בעקיפין, באמצעות החזקה במניות תאגיד החזקות קנדי) בכ-8.86% מזכויות עזריאלי החזקות, ללא זכויות הצבעה (החזקה המהווה, בעקיפין, החזקה בכ-8.86% מזכויות ההון של החברה) וזאת בנוסף ובנפרד מהחזקתה במישרין בכ-8.55% מזכויות ההון וההצבעה בחברה.

למועד הדוח, שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי הן בעלות השליטה בחברה.

**ב.** יש לעיין בדוחות תמציתיים מאוחדים אלו בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן - "הדוחות הכספיים השנתיים"), ולביאורים אשר נלוו אליהם.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

**א. בסיס לעריכת הדוחות הכספיים:**

הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים (להלן - "דוחות כספיים ביניים") של הקבוצה נערכו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, "דיווח כספי לתקופות ביניים" (להלן - "IAS 34").

בעריכת דוחות כספיים ביניים אלה יישמה הקבוצה מדיניות חשבונאית, כללי הצגה ושיטות חישוב הזהים לאלו שישמשו בעריכת דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים נערכו בהתאם להוראות הגילוי בפרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

**ב. תקופת המחזור התפעולי:**

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. המחזור התפעולי אינו עולה על 12 חודשים, למעט בתחום העבודות הקבלניות (ייזום פרויקטים), בו המחזור התפעולי של הקבוצה עולה על שנה ונמשך שנתיים עד חמש שנים. עקב כך כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש במהלך המחזור התפעולי של פעילויות אלו הנמשך עד חמש שנים.

**ג. שימוש באומדנים ושיקול דעת:**

(1) בעריכת תמצית הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת הקבוצה להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות המשפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

ההערכות ושיקול הדעת בהם השתמשה הנהלה לצורך יישום המדיניות החשבונאית והכנת הדוחות הכספיים הביניים המאוחדים, היו זהים לאלה בהם השתמשה להכנת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024.

(2) בהמשך לאמור בביאור 3' לדוחות הכספיים השנתיים, ליום 30 בספטמבר 2025 עדכנה הקבוצה את הערכות השווי לחלק מנכסי הנדל"ן להשקעה שלה. הרווח מהתאמת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המסחר והמשרדים נבע בעיקר מהשפעת עליית המדד על שווי הנכסים, במגזר ה-Data Centers נבע בעיקר מירידת שיעורי ההיוון לאור התקדמות בהקמת נכסי המגזר. במגזר דיור מוגן, ההפסד מהתאמת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה נבע מהפחתת מס רכישה בגין רכישת הקרקע בשדה דב.

**ד. שערי חליפין ובסיס ההצמדה:**

(1) יתרות במטבע חוץ או הצמודות אליו נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים לתום תקופת הדיווח.

(2) 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 מועד הדוח הכספי), בהתאם לתנאי העסקה.

(3) להלן נתונים על שערי החליפין המשמעותיים והמדד:

מדד בישראל		שער החליפין היציג של		תאריך הדוחות הכספיים:
"ידוע"	"בגין"	הדולר	הכתר הנורבגי	
264.95	263.42	3.306	0.3311	ליום 30 בספטמבר 2025
257.58	257.11	3.710	0.3524	ליום 30 בספטמבר 2024
257.35	256.64	3.647	0.3222	ליום 31 בדצמבר 2024
%	%	%	%	<b>שיעורי השינוי:</b>
2.95	2.64	(9.35)	2.76	<b>לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה:</b>
3.52	3.43	2.29	(0.98)	ביום 30 בספטמבר 2025
				ביום 30 בספטמבר 2024
1.36	0.48	(1.96)	(0.96)	<b>לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה:</b>
1.59	1.31	(1.30)	0.09	ביום 30 בספטמבר 2025
				ביום 30 בספטמבר 2024
3.43	3.24	0.55	(9.47)	<b>לשנה שהסתיימה:</b>
				ביום 31 בדצמבר 2024

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

**ביאור 3 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח**

- א.** ביום 19 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי מניות החברה בסך של 800 מיליון ש"ח (המגלם 6.60 ש"ח למניה), אשר שולם ביום 6 במאי 2025.
- ב.** ביום 14 בינואר 2025, נחתם תיקון ("התיקון") להסכם שירותים בין Green Mountain, As ("GM"), באמצעות חברה בבעלותה המלאה ("ספק השירותים"), עם TikTok Norway AS ("הלקוח") למתן שירותי דאטה סנטרס ללקוח בקמפוס שהקימה GM בנורבגיה בהיקף של 90MW. בהתאם לתיקון, הסכימו הצדדים כי כל איחור בהקמה ואספקת השירותים שאירע עד למועד התיקון, לא יקים זכות לביטול ההסכם על-ידי הלקוח וכן, הסכימו הצדדים על מועד מעודכן עתידי בו תקום זכות לביטול ללקוח בגין איחור בהקמת 30MW שנותרו נכון לאותו מועד. התיקון אינו גורע מזכות הלקוח להפחתת תשלומים בגין העיכובים שאירעו עד כה באספקת השירותים, בהתאם להוראות ההסכם. בהתאם לתיקון, במקרה של הטלת מגבלות רגולטוריות, תעמוד ללקוח זכות לביטול ההסכם בכפוף לתשלום דמי ביטול החלים על ביטול מכל סיבה במקום דמי ביטול מופחתים. בנוסף, על-פי התיקון, במקרה של הטלת מגבלות רגולטוריות המונעות מספק השירותים מלספק את השירותים ללקוח, נוספה זכות לביטול ההסכם לטובת ספק השירותים, הכפופה לתנאים מסוימים כאמור בתיקון (ללא זכאות לקבלת דמי ביטול מהלקוח במקרה כאמור). במהלך שנת 2024, הושלם תהליך המסירה ללקוח של כל 90MW.
- ביום 28 בינואר 2025, הלקוח הודיע על מימוש האופציה להגדלת הקיבולת ב-30MW נוספים. GM בוחנת את הודעת המימוש, ואין כל ודאות כי הגדלת הקיבולת תצא אל הפועל.
- ג.** ביום 6 בפברואר 2025, הועמדה ל-GM הלוואה (Non-Recourse) בסך של כ-371 מיליון אירו (סך של כ-1.4 מיליארד ש"ח), על-ידי שני תאגידים בנקאיים זרים, לטובת מימון הפרויקט עם הלקוח. בהתאם להסכם המימון, שנחתם ביום 18 בדצמבר 2024, הלוואה תישא ריבית משתנה, כאשר מרווח הריבית מעל ריבית ה-3M EURIBOR עומד על 4.3%. הריבית תשולם מדי רבעון, בנוסף תשלום של 2.5% מסכום הלוואה המקורי, ישולם בתום תקופת הלוואה. פירעון הקרן הינו בסך של 2.5% לשנה ויתרת הקרן תפרע בתום תקופת הלוואה. תקופת הלוואה הינה ל-5 שנים ממועד חתימת הסכם המימון, עם אפשרות להארכת תקופת הלוואה בשנה נוספת בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם המימון. הסכם המימון כולל התניות פיננסיות לעניין יחס חוב לשווי הפרויקט (LTV) - נמוך מ-50%, יחסי כיסוי ריבית (ICR) המתבטאים ביחס בין התקבולים החודשיים מהלקוח בניכוי הוצאות הפעלה לבין תשלומי הריבית בגין הלוואה שלא יפחת מ-1.5, יחס בין התקבולים החודשיים מהלקוח בניכוי הוצאות הפעלה לבין גובה החוב בתקופת המדידה שלא יפחת מ-15%. כנגד הלוואה הוטל שעבוד על כל הזכויות בפרויקט ועל כל הזכויות הנובעות מההסכם ומהסכמים אחרים בקשר עם הפרויקט, וכן שעבוד על כל הון המניות של חברת בת בבעלותה המלאה של GM. במסגרת הסכם המימון, התחייבו החברה וחברה-בת זרה שלה לבצע הזרמות הון בגין התחייבויות מסוימות של GM כפי שנקבעו בהסכם המימון. שיעור הריבית האפקטיבי בגין הלוואה הינו 7.7% לשנה. למועד הדוח, GM עומדת באמות המידה הפיננסיות.
- ד.** ביום 19 בפברואר 2025, דיווחה החברה כי נודע לה שזכתה במכרז של רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במגרש בתל אביב, לבניית פרויקט דיור מוגן ושטחי מסחר, בתמורה לסך של כ-550 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. הזכייה במכרז מותנית בכניסתה לתוקף של התב"ע שחלה על המגרש. הקרקע מיועדת לבניית פרויקט דיור מוגן בהיקף של כ-350 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. על פי תנאי המכרז, החברה תשלם בנוסף לעלות הקרקע, כ-46 מיליון ש"ח, בגין הוצאות פיתוח. ביום 19 במרץ 2025, התקבל אישור הזכייה הסופי מאת רשות מקרקעי ישראל, נכנסה לתוקף התב"ע שחלה על המגרש ובחודש יוני 2025 שולמה יתרת התמורה.
- ה.** ביום 19 בפברואר 2025, בהמשך למשא ומתן שמנהלת GM, עם חברת טכנולוגיה בינלאומית להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס בהיקף של כ-120MW, בקמפוס שתקים GM בנורבגיה, עדכנה החברה כי עקב החלטה שלא להעניק היתר רגולטורי נדרש ביחס לקרקע שעליה התעתדה GM להקים את הקמפוס, בוחנת GM חלופות אחרות לקרקע להקמת הקמפוס. ביום 25 במרץ 2025, דיווחה החברה כי, עד וככל שתמצא חלופה מתאימה עבור הלקוח, המשא ומתן על העסקה במתכונתה הנוכחית מושהה.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

**ביאור 3 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך)**

1. ביום 19 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה הענקת 500,294 אופציות לא רשומות למסחר לנושאי משרה ולחלק מעובדי החברה (כאשר 125,081 מתוכן הוענקו למנכ"ל החברה דאז, לאחר קבלת אישור האסיפה הכללית), הניתנות למימוש לעד 500,294 מניות רגילות של החברה, במחיר של 285.16 ש"ח למניה, המשקף את השער הממוצע של שערי הנעילה בבורסה של מניית החברה ב-30 ימי המסחר שקדמו למועד החלטת הדירקטוריון שאישרה את הענקת האופציות. מחיר המימוש יתואם על ידי הפחתת מחיר המימוש בסכום הדיבידנד שיחולק עבור כל מניה. השווי ההוגן של יחידת אופציה הינו כ-76.75 ש"ח שחושב על פי מודל בלאק אנד שולס. האופציות ניתנות למימוש על-פי מנגנון מימוש נטו (Cashless) בלבד. האופציות יבשילו ויהיו ניתנות למימוש בארבע מנות שנתיות שוות, באופן שבחלוף 48 חודשים ממועד הקצאתן יבשילו מלוא האופציות.

תקופת המימוש תהיה בהתאם לתכנית האופציות של החברה, כאשר אופציות המנה הראשונה, אשר יבשילו ולא ימומשו תוך שלוש שנים ממועד הבשלתן, יפקעו. אופציות המנה השנייה, השלישית והרביעית, אשר יבשילו אך לא ימומשו תוך שנתיים ממועד הבשלתן, יפקעו. בימים 27 ו-29 באפריל 2025, ולאחר שהתקיימו התנאים לכך, הוענקו האופציות לנושאי המשרה ולעובדי החברה.

ביום 21 בספטמבר 2025, עם סיום תפקידו של מנכ"ל החברה לשעבר, מר רון אבידן, פקעו מלוא האופציות שהוענקו לו.

2. ביום 20 במרץ 2025, עדכנה החברה כי התקשרה עם סולראדג' בהסכם לפיו יידחה המועד המשוער לתחילת תקופת השכירות, כך שיחול בתחילת שנת 2027, וסולראדג' נשאר במושכר הקיים של החברה ב"עזריאלי הרצליה ביזנס פארק", עד למועד תחילת השכירות. כמו כן, הוסכם על תשלום לחברה בגין כל חודש דחייה עד למועד כניסת סולראדג' לקמפוס. לאחר תאריך הדוח, התקשרו הצדדים בכתב תיקון להסכם. לפרטים נוספים ראה ביאור 6א לדוח הכספי.

3. בהמשך לאמור בביאור 26ב(4) לדוחות הכספיים השנתיים, ביום 19 ביוני 2025 התקשרו הצדדים בהסכם מיזוג מחייב, וכן התקשרה החברה עם בעלי השליטה בצמח המרמן ("קבוצת המנהלים") בהסכם בעלי מניות ביחס להחזקות הצדדים בצמח המרמן ולניהול לאחר השלמת העסקה. בהתאם להסכם המיזוג, על בסיס שווי לצמח המרמן בעסקה של 855 מיליון ש"ח, בכפוף להתאמות כפי שייקבעו בהסכם הסופי, וכן בכפוף להשלמת בדיקת הנאותות של צמח המרמן על ידי החברה, החברה תרכוש ותחזיק במניות רגילות של צמח המרמן בכמות שתהווה כ-66.67% מהון מניותה המונפק, מתוכן מניות המהוות כ-10% מהון המניות של צמח המרמן, יימכרו על-ידי קבוצת המנהלים. יתרת המניות בשיעור של כ-33.33% מהון המניות המונפק של צמח המרמן ימשיכו להיות מוחזקות על-ידי קבוצת המנהלים.

ביום 6 באוגוסט 2025, נחתם תיקון להסכם המיזוג ולתיקון לו כך ששווי צמח המרמן בעסקה הוצמד למדד המחירים לצרכן החל מיום 31 במרץ 2025 ועד למועד השלמת העסקה, בתוספת סכום של 5 מיליון ש"ח ועמד לפי המדד הידוע למועד תיקון ההסכם על סך של כ-873 מיליון ש"ח. מהשווי המעודכן כאמור, ינוכו הפחתות והתאמות בסך כולל של כ-7.7 מיליון ש"ח חלף ניכוי סך של כ-15.9 מיליון ש"ח כפי שנקבע בעסקה המקורית.

ביום 9 בספטמבר 2025, ולאחר שהתקיימו התנאים המתלים לכך, הושלמה עסקת המיזוג עם צמח המרמן, ושוולמה לבעלי המניות הזכאים, תמורת המיזוג בסך כולל של 579 מיליון ש"ח.

במסגרת העסקה הוענקה למוכרים אופציית מכר (PUT) למכירת יתרת המניות של צמח המרמן בהתאם לתנאי ההסכם. אופציות מכר אשר מוענקות לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברת בת בקבוצה, באופן אשר בעלי זכויות אלו יכולים לחייב את הקבוצה לרכוש את מניותיהם, מטופלות ומוצגות בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה כאילו מומשו על ידי בעלי הזכויות.

בהתאם לכך, מכירה הקבוצה בהתחייבות בדוח על המצב הכספי בגובה הערך הנוכחי של סכום התשלום הצפוי בעת מימוש האופציות. כמו כן, הקבוצה אינה מכירה בזכויות שאינן מקנות שליטה נשואות האופציה, ועל כן מכירה בחלק הרווחים של אותה חברת בת המשויך לאותן מניות כרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה האם.

דיבידנדים המשולמים בגין אותן מניות לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה, ועדכונים בסכום ההתחייבות נקפים לרווח או הפסד.

ביום 29 בספטמבר 2025, פרעה צמח המרמן את כל אגרות החוב (סדרות ז' ו-ח') שהיו במחזור שלה ולא נותרו לצמח המרמן ניירות ערך רשומים למסחר בבורסה.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

**ביאור 3 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך)**

ט. ביום 1 באפריל 2025, מר חנקין חדל לכהן כמנכ"ל החברה.

מר חנקין החל לכהן כמנכ"ל Green Mountain Global Ltd. חברת החזקות ייעודית המאוגדת באנגליה, בשליטה מלאה של החברה ("GMG") ביום 1 באפריל 2025, בהיקף משרה מלאה. בימים 17 ו-19 במרץ 2025 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את התקשרותה של GMG עם מר חנקין בקשר עם תנאי כהונתו והעסקתו כמנכ"ל GMG במסגרתם מר חנקין זכאי לשכר שנתי בסך של 725 אלפי פאונד, אשר יעודכן בכל שנה בשיעור של 5% מעל שיעור מדד המחירים לצרכן המקומי. כמו-כן מר חנקין יהיה זכאי למענקים מבוססי יעדים בסכומים שייקבעו על-ידי האורגנים המוסמכים של GMG בסך של עד 150% מהשכר השנתי, כאשר ביחס לשנת הכהונה הראשונה ובכפוף לעמידה ביעד השנתי שייקבע, יהיה זכאי מר חנקין למענק שנתי בסך של עד 1,088 אלפי פאונד.

מר חנקין זכאי בנוסף לתגמול הוני מכוח תכנית התגמול ההונית שאומצה ב-GMG ("התכנית"). התגמול ההוני שהוענק למר חנקין הינו מסוג המסולק במזומן, למעט בנסיבות פרטניות שנקבעו בתכנית (כדוגמת IPO), באופן המקנה למר חנקין זכות לתמורה כספית הנגזרת מהגידול בשווייה של GMG ("התגמול ההוני").

בכפוף להוראות התכנית, התגמול ההוני יבשיל בארבע מנות שוות על פני (לכל הפחות) חמש שנים ממועד הענקתו, ויהיה ניתן למימוש, בין היתר, עם קרות אירוע נזילות כקבוע בתכנית (דוגמת מכירת כל או הרוב המכריע של מניות GMG או נכסיה, הנפקה ראשונה לציבור וכיו"ב) או בחלוף 5 שנים ממועד הענקת התגמול ההוני בכפוף לאישור דירקטוריון GMG. מימוש התגמול ההוני כפוף לשיעור צמיחה שנתי מצטבר מינימאלי בשווייה של GMG לעומת השווי ההתחלתי של GMG, כפי שנקבע בתכנית.

כמו כן, ההסכם כולל תנאים נלווים נהוגים בהסכמים מסוג זה, כגון: רכב חברה, טלפון נייד, החזרי הוצאות, כיסוי הוצאות רילוקיישן, ביטוח, פטור ושיפוי בהתאם למדיניות GMG.

בנוסף, כפי שאושר באסיפת בעלי מניות של החברה מחודש מאי 2024, הוענקו למר חנקין 234,350 אופציות (לא רשומות למסחר), לפי תכנית אופציות שאימצה החברה בחודש מרץ 2024 ("האופציות"). לפרטים נוספים בדבר האופציות ראו ביאור 32(ג) לדוחות הכספיים השנתיים.

י. ביום 27 באפריל 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול והדירקטוריון, את תנאי כהונתו והעסקתו של מנכ"ל החברה (לשעבר), מר רון אבידן אשר החל את כהונתו ביום 1 באפריל 2025 וסיים את כהונתו כמנכ"ל החברה ביום 21 בספטמבר 2025, זאת לאחר שביום 17 באוגוסט 2025, עדכן את דירקטוריון החברה, כי הודיע באותו מועד ליו"ר דירקטוריון החברה, הגב' דנה עזריאלי, על רצונו לסיים את כהונתו כמנכ"ל החברה.

מר אבידן, הועסק כמנכ"ל החברה בהיקף משרה מלאה (100%), בתמורה למשכורת חודשית (ברוטו) בסך של 200,000 ש"ח (צמוד למדד חודש אפריל 2025, כאשר במקרה של ירידה במדד בחודש מסוים, תופחת ההורדה מעליות מדד עתידיות). מר אבידן היה זכאי להטבות נלוות, לרבות העמדת כלי רכב (קבוצה 7) וגילום שווי המס על-ידי החברה; טלפון נייד; החזר הוצאות; גמול הסתגלות בסך השווה לעד 9 משכורות ברוטו; משכורת 13; קרן השתלמות; ביטוח בריאות; הפרשות פנסיוניות וכיו"ב. כל אחד מן הצדדים רשאי להביא את ההסכם לסיימו, מכל סיבה שהיא, בכפוף למתן הודעה מוקדמת בכתב של שלושה חודשים.

כמו-כן, מר אבידן היה זכאי למענק הוני בגובה של 12 משכורות ברוטו, בגין כל שנת הבשלה במשך 4 שנים. בהתאם, במסגרת האסיפה, אושרה הענקה למר אבידן של 125,081 אופציות (לא רשומות למסחר). לפרטים נוספים ראו ביאור 3 לדוח הכספי.

עם סיום כהונתו כמנכ"ל החברה ביום 21 בספטמבר 2025, פקעו מלוא האופציות שהוענקו למר אבידן.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

**ביאור 3 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך)**

**יא.** ביום 18 במאי 2025, התקבלה במשרדי החברה בקשה לאישור תובענה כייצוגית כנגד החברה ונושאי משרה בה, אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בלוד, בהתאם לחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006 ("הבקשה").

בבקשה נטענו טענות בקשר עם הגילוי בדיווחיה של החברה בעניין משא ומתן שניהלה חברה-בת של החברה להקמתו של קמפוס דאטה סנטרס בנורבגיה, לאספקת שירותי דאטה סנטרס בהיקף של כ-120MW. בבקשה צוין, כי סכום התביעה הייצוגית מוערך בכ-256 מיליוני ש"ח. החברה לומדת בעזרת יועציה המשפטיים את הנטען בבקשה ונערכת לתשובה לבקשה.

**יב.** ביום 26 במאי 2025, עדכנה החברה כי חתמה על מסמך עקרונות עם שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ, הכולל עסקה משולבת, לרכישת 50% מהזכויות בפרויקט להקמת מתקן סולארי בעל הספק צפוי (לא סופי) של כ-126 מגה-וואט (DC), הכולל קיבולת אגירת אנרגיה של כ-350 מגה-וואט שעה, באזור רמת בקע על פני שטח של כ-847 דונם אשר נמצא בשלבי פיתוח וייזום ואשר הפעלתו המסחרית צפויה להתרחש במהלך השנים 2028-2029. במסגרת מסמך העקרונות, נקבע כי ההסכם מפורט בין הצדדים יחתם (ככל שייחתם) בתוך 120 ימים ממועד חתימת מסמך העקרונות. ביום 18 בספטמבר 2025 הסיכמו הצדדים להאריך את המועד לחתימה על הסכם מפורט ב-60 ימים נוספים. לאחר תאריך הדוח, עדכנה החברה על הארכת מועד נוספת לחתימה על הסכם מפורט. לפרטים נוספים ראה ביאור 6ב לדוח הכספי.

**יג.** ביום 6 ביולי 2025 הנפיקה החברה לציבור כ-1,816.5 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספים של אגרות חוב (סדרה ט'), רשומות על שם, במחיר של 110.1 אגורות לכל 1 ש"ח ע.נ. (פרמיה בשיעור של כ-6.9% ביחס לערכן המתואם) בריבית אפקטיבית של כ-3.21%, וזאת בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב נסחרת, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ-2,000 מיליון ש"ח ולאחר ייחוס הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו, בכ-1,971.7 מיליון ש"ח.

ביום 3 ביולי 2025, אישרה מידרוג דירוג (Aa1.il) להרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ט') של החברה. לתיאור אגרות החוב (סדרה ט') ראה ביאור 16ב(5) לדוחות הכספיים השנתיים.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

**ביאור 3 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך)**

**יד.** ביום 20 ביולי 2025, הנפיקה החברה לציבור כ-500 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה י') רשומות על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 2.91% לשנה.

אגרות החוב (סדרה י') תעמודנה לפירעון (קרן) בתשלום אחד, אשר ישולם ביום 15 ביולי 2033 ויהווה 100% משיעור הערך הנקוב של הקרן.

הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים בימים 15 בינואר של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2033 ו-15 ביולי של כל אחת מהשנים 2026 עד 2033, כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 15 בינואר 2026 והתשלום האחרון ביום 15 ביולי 2033. אגרות החוב הונפקו ללא ניכיון.

תמורת ההנפקה של אגרות חוב (סדרה י') הסתכמה לסך של כ-500 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ-496 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב (סדרה י') הינה 3.02% לשנה.

ביום 2 ביולי 2025, אישרה מידרוג דירוג (Aa1.il) להנפקת סדרה חדשה (סדרה י').

אגרות החוב אינן מובטחות בבטוחה כלשהיא ותעמודנה בדרגה שווה ביחס לסכומים המגיעים בגינן, פרי פסו, בין לבין עצמן ובלי זכות בכורה או עדיפות של האחת על פני האחרת.

בעת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה י') התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות בדומה להתחייבויות לאמות המידה הפיננסיות להן התחייבה בנוגע לאגרות החוב (סדרה ב') (לתיאור התנאים - ראה ביאור 16 ב'1) לדוחות הכספיים השנתיים) וכן בנוגע להוראות לעניין בדיקת אמות המידה במקרה של שינוי תקינה בדומה להוראות שנקבעו באגרות החוב (סדרות ה'ט') החלה על החברה ראה ביאור 16 ב'3) לדוחות הכספיים השנתיים.

עוד נקבע כי במידה ודירוג אגרות החוב (סדרה י') של החברה יפחת מדירוג (Aa3) של מידרוג או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברה אחרת שתדרג את אגרות החוב, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב. במקרה האמור, שיעור הריבית שיתווסף לריבית השנתית בגין אגרות החוב יהיה 0.5% ועד לשיעור של 1% בהתאם לדירוג אגרות החוב.

כמו כן, אגרות החוב (סדרה י') תעמודנה לפירעון מיידי בהתקיים תנאים מסויימים אשר במהותם דומים לתנאים שנקבעו בקשר לאגרות החוב (סדרות ב' ו-ד'ט') (לתיאור התנאים - ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים השנתיים).

**טו.** ביום 7 באוגוסט 2025, אישרה האסיפה הכללית השנתית המיוחדת של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את הארכת הסכם הניהול של גב' דנה עזריאלי, הנמנית על בעלות השליטה בחברה, כיו"ר דירקטוריון (פעילה) לתקופה של שלוש שנים נוספות, החל מיום 11 באוגוסט 2025.

לפרטי ההסכם ראה ביאור 32ג(1) לדוחות הכספיים השנתיים.

**טז.** ביום 21 בספטמבר 2025, אישרה האסיפה הכללית השנתית המיוחדת של בעלי המניות של החברה, את מינויה של יו"ר דירקטוריון (פעילה) הגב' דנה עזריאלי, בנוסף לתפקידה זה, כממלאת מקום מנכ"ל החברה, לתקופה של עד שישה חודשים ממועד אישור האסיפה. הגב' עזריאלי אינה זכאית לגמול נוסף כלשהו בגין כהונתה כממלאת מקום מנכ"ל החברה.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

ביאור 4 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

**א. שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים:**

פרט למפורט בטבלה הבאה, סבורה הקבוצה כי ערכם בספרים של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות הכספיים, זהה בקירוב לשוויים ההוגן.

ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)		ליום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)		ליום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)	
הערך בספרים		הערך בספרים		הערך בספרים	
שווי הוגן	מיליוני ש"ח	שווי הוגן	מיליוני ש"ח	שווי הוגן	מיליוני ש"ח
3,429	3,561	3,574	3,702	5,709	5,797
20,719	21,769	18,599	19,331	22,923	23,480
24,148	25,330	22,173	23,033	28,632	29,277

**התחייבויות שאינן שוטפות:**

הלוואות מתאגידים פיננסיים (1)  
 איגרות חוב (1)(2)

(1) הערך בספרים כולל חלויות שוטפות וריבית שנצברה.

(2) חישוב השווי ההוגן של איגרות חוב הוא בהתאם לרמת שווי הוגן 1.

**ב. רמות שווי הוגן:**

להלן ניתוח של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן, תוך שימוש בשיטת הערכה:

רמה 1 - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 בספטמבר 2024      2025	
מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)
1,516	1,274	2,283

**נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר:**

מניות סחירות - רמה 1

רמה 3 - נתונים שאינם ניתנים לצפייה עבור הנכס או ההתחייבות.

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 בספטמבר 2024      2025	
מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)
-	-	260

**התחייבויות פיננסיים בשווי הוגן:**

התחייבות בגין אופציה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה - רמה 3

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

ביאור 5 - דיווח מגזרי

א. כללי:

לתיאור מגזרי הפעילות של החברה, ראה ביאור 33 לדוחות הכספיים השנתיים. בהמשך לאמור, במהלך תקופת הדוח רכשה החברה את חברת צמח המרמן (לפרטים נוספים ראה ביאור 3ח'), בעקבות כך, החל מדוח זה, פעילות החברה בתחום המגורים למכירה החלה להיות מתוארת כתחום ומגזר פעילות בר-דיווח.

ב. מגזרי פעילות:

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

מאוחד	אחרים	מגורים למכירה	מגורים להשכרה בישראל	Data Centers מיליוני ש"ח	דיוור מוגן	נדל"ן מניב ארה"ב	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	מרכזי המסחר והקניונים בישראל	
2,860	-	-	27	633	218	164	837	981	הכנסות: סך הכנסות מחיצוניים
909	-	-	5	291	144	93	157	219	סך הוצאות המגזר
1,951	-	-	22	342	74	71	680	762	רווח המגזר (NOI)
805	-	-	6	245	(33)	1	376	210	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
(317) (990) 9									הוצאות לא מיוחסות הוצאות מימון, נטו הכנסות אחרות, נטו חלק החברה בתוצאות חברה כלולה המטופלת בשיטת השווי המאזני, נטו ממש
(2)									
1,456									רווח לפני מיסים על ההכנסה
56,081 7,166	626	1,631	2,122	10,620	4,333	1,686	18,239	16,824	מידע נוסף: נכסי מגזר נכסים שלא הוקצו (*)
63,247									סך הכול נכסים במאוחד

(\*) בעיקר נכסים פיננסיים בסך של כ-2.3 מיליארד ש"ח ומזומנים ופיקדונות לזמן קצר בסך של כ-3.2 מיליארד ש"ח.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

ביאור 5 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. מגזרי פעילות: (המשך)

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

מאחד	אחרים	מגורים להשכרה בישראל	Data Centers	דיוור מוגן מיליוני ש"ח	נדל"ן מניב ארה"ב	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	מרכזי המסחר והקניונים בישראל	
2,369	-	18	232	199	172	786	962	הכנסות: סך הכנסות מחיצוניים
697	-	5	101	134	97	148	212	סך הוצאות המגזר
1,672	-	13	131	65	75	638	750	רווח המגזר (NOI)
636	-	(1)	322	-	4	45	266	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
(227)								הוצאות לא מיוחסות
(847)								הוצאות מימון, נטו
(2)								הוצאות אחרות, נטו
1,231								רווח לפני מיסים על ההכנסה
50,337	554	1,954	9,470	3,396	1,876	17,056	16,031	מידע נוסף: נכסי מגזר
5,021								נכסים שלא הוקצו (*)
55,358								סך הכול נכסים במאחד

(\*) בעיקר נכסים פיננסיים בסך של כ-1.3 מיליארד ש"ח ומזומנים ופיקדונות לזמן קצר בסך של כ-2.5 מיליארד ש"ח.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

ביאור 5 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. מגזרי פעילות: (המשך)

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

מאחד	אחרים	מגורים למכירה	מגורים להשכרה בישראל	Data Centers מיליוני ש"ח	דיוור מוגן	נדל"ן מניב ארה"ב	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	מרכזי המסחר והקניונים בישראל	
973	-	-	10	210	75	54	274	350	הכנסות: סך הכנסות מחיצוניים
316	-	-	2	99	50	29	57	79	סך הוצאות המגזר
657	-	-	8	111	25	25	217	271	רווח המגזר (NOI)
360	-	-	(1)	17	-	-	176	168	רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
(99)									הוצאות לא מיוחסות
(460)									הוצאות מימון, נטו
17									הכנסות אחרות, נטו
475									רווח לפני מיסים על ההכנסה

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

ביאור 5 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. מגזרי פעילות: (המשך)

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

מאחד	מגורים להשכרה בישראל	Data Centers	דיוור מוגן	נדל"ן מניב ארה"ב	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	
					מרכזי המסחר והקניונים בישראל	מיליוני ש"ח
839	7	93	68	59	271	341
253	2	37	46	33	55	80
586	5	56	22	26	216	261
318	-	126	-	2	2	188
(77)						
(380)						
11						
457						

הכנסות:

סך הכנסות מחיצוניים

סך הוצאות המגזר

רווח המגזר (NOI)

רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו

הוצאות לא מיוחסות

הוצאות מימון, נטו

הכנסות אחרות, נטו

רווח לפני מיסים על ההכנסה

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

ביאור 5 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. מגזרי פעילות: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)

מאחד	אחרים	מגורים להשכרה בישראל	Data Centers	דירור מוגן מיליוני ש"ח	נדל"ן מניב ארה"ב	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	מרכזי המסחר והקניונים בישראל	
3,281	-	26	417	267	222	1,064	1,285	הכנסות: סך הכנסות מחיצוניים
979	-	7	187	180	130	199	276	סך הוצאות המגזר
2,302	-	19	230	87	92	865	1,009	רווח המגזר (NOI) רווח, נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
913	-	60	310	127	7	142	267	הוצאות לא מיוחסות הוצאות מימון, נטו הוצאות אחרות, נטו חלק החברה בתוצאות חברה כלולה המטופלת בשיטת השווי המאזני, נטו ממש
(338) (945) (3)								רווח לפני מיסים על ההכנסה
(5)								
1,924								
50,449	571	2,056	8,966	3,571	1,858	17,282	16,145	מידע נוסף ליום 31 בדצמבר 2024: נכסי המגזר
7,484								נכסים שלא הוקצו (*)
57,933								סך הכל נכסים במאחד
		109	1,966	167	25	518	336	השקעות הוניות

(\*) בעיקר נכסים פיננסיים בסך של כ- 1.5 מיליארד ש"ח ומזומנים ופיקדונות לזמן קצר בסך 4.6 מיליארד ש"ח.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

**ביאור 6 - אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוחות הכספיים**

- א.** לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, ביום 20 בנובמבר 2025, עדכנה החברה כי התקשרה עם סולראדג' בתיקון להסכם עימה לפיה, לבקשת סולראדג', ובכפוף לתשלום מוסכם על-ידה לחברה (בנוסף לתשלום בגין דחיית מועד תחילת תקופת השכירות), יקטן שטח המושכר העילי בכ-40%, ויושכרו לשוכרת 600 חניות (חלף 950 חניות).
- בנוסף, לאור העובדה שהפרויקט צפוי לשמש מספר שוכרים שונים (חלף השכרת כל שטחי הפרויקט לסולראדג' וניהולו על ידה), ינוהל הפרויקט על-ידי החברה או על-ידי חברת ניהול שתמונה על-ידה, ואשר תעסוק בניהול הפרויקט ואחזקתו, כנגד תשלום דמי ניהול.
- ב.** לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, ביום 23 בנובמבר 2025, עדכנה החברה כי הסכימה עם שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ על הארכת מועד נוספת לחתימה על הסכם מפורט עד ליום 31 בדצמבר 2025. לפרטים נוספים על ההסכם ראה ביאור 3'ב לדוח הכספי.

# קבוצת עזריאלי בע"מ

נספח לדוח כספי מאוחד

מידע כספי ביניים נפרד  
ליום 30 בספטמבר 2025

(בלתי מבוקר)

**קבוצת עזריאלי בע"מ**

מידע כספי ביניים נפרד  
**ליום 30 בספטמבר 2025**

ערוך בהתאם להוראות תקנה 38ד'  
**לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

**(בלתי מבוקר)**

## קבוצת עזריאלי בע"מ

מידע כספי ביניים נפרד  
ליום 30 בספטמבר 2025

(בלתי מבוקר)

תוכן העניינים

### ע מ ד

- |     |  |
|-----|--|
| א   | דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר         |
|     | מידע כספי ביניים נפרד (בלתי מבוקר):    |
| ב   | נתונים על המצב הכספי                   |
| ג   | נתונים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר |
| ד-ה | נתונים על תזרימי המזומנים              |
| ו   | נתונים נוספים בדבר מידע כספי נפרד      |

**הנדון:** דוח מיוחד לסקירת המידע הכספי הביניים הנפרד לפי תקנה 38ד'  
לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

**כללי:**

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

לא סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברה מוחזקת אשר סך ההשקעה בה הסתכם לסך של כ-579 מיליון ש"ח ליום 30 בספטמבר 2025. הדוח הכספי של אותה חברה נסקר על ידי רואי חשבון אחרים אשר הדוח שלהם הומצא לנו, ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים בגין אותה חברה מבוססת על דוח הסקירה של רואי החשבון האחרים.

**היקף הסקירה:**

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

**מסקנה:**

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

**בריטמן אלמגור זהר ושות'**

**רואי חשבון**

**A Firm in the Deloitte Global Network**

תל-אביב, 25 בנובמבר, 2025

א

**תל אביב - משרד ראשי**

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | [info@deloitte.co.il](mailto:info@deloitte.co.il)

משרד נצרת	משרד אילת	משרד חיפה	משרד ירושלים
מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396
טלפון: 399 4455 (73) 972+ פקס: 637 4455 (73) 972+ <a href="mailto:info-nazareth@deloitte.co.il">info-nazareth@deloitte.co.il</a>	טלפון: 637 5676 (8) 972+ פקס: 637 1628 (2) 972+ <a href="mailto:info-eilat@deloitte.co.il">info-eilat@deloitte.co.il</a>	טלפון: 860 7333 (4) 972+ פקס: 867 2528 (2) 972+ <a href="mailto:info-haifa@deloitte.co.il">info-haifa@deloitte.co.il</a>	טלפון: 501 8888 (2) 972+ פקס: 537 4173 (2) 972+ <a href="mailto:info-jer@deloitte.co.il">info-jer@deloitte.co.il</a>

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

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

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

## קבוצת עזריאלי בע"מ

### נתונים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	

4,146	1,869	2,713
26	22	32
276	305	254
25	24	28
4,473	2,220	3,027

1,523	1,280	2,290
18,849	18,593	19,662
21,605	22,091	22,221
2,478	2,134	4,040
594	577	648
38	39	39
45,087	44,714	48,900

49,560	46,934	51,927
--------	--------	--------

2,269	2,165	1,791
274	213	248
365	346	311
2,908	2,724	2,350

581	597	535
20,159	17,868	21,703
36	36	31
2,069	1,923	2,278
-	-	260
22,845	20,424	24,807

18	18	18
2,478	2,478	2,478
246	699	837
21,065	20,591	21,437
23,807	23,786	24,770

49,560	46,934	51,927
--------	--------	--------

#### נכסים

##### **נכסים שוטפים**

מזומנים ושווי מזומנים לקוחות  
חייבים ויתרות חובה  
נכסי מיסים שוטפים  
**סה"כ נכסים שוטפים**

##### **נכסים לא שוטפים**

נכסים פיננסיים  
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה  
השקעות בחברות מוחזקות  
הלוואות לחברות מוחזקות  
רכוש קבוע  
יתרות חובה

##### **סה"כ נכסים לא שוטפים**

##### **סה"כ נכסים**

#### התחייבויות והון

##### **התחייבויות שוטפות**

אשראי וחלויות שוטפות מתאגידים פיננסיים ואיגרות חוב  
ספקים ונותני שירותים  
זכאים ויתרות זכות

##### **סה"כ התחייבויות שוטפות**

##### **התחייבויות לא שוטפות**

הלוואות מתאגידים פיננסיים  
איגרות חוב  
התחייבויות אחרות  
התחייבויות מיסים נדחים  
התחייבויות בגין אופציה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

##### **סה"כ התחייבויות לא שוטפות**

#### הון

הון מניות רגילות  
פרמיה על מניות  
קרנות הון  
עודפים

##### **סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה**

##### **סה"כ התחייבויות והון**

**25 בנובמבר, 2025**

**אריאל גולדשטיין**  
**סמנכ"ל כספים**

**אירית סקלר פילוסוף**  
**דירקטורית\***

**דנה עזריאלי**  
**יו"ר הדירקטוריון**  
**וממלאת מקום מנכ"ל**

**תאריך אישור**  
**הדוחות הכספיים**

\* על-פי הסמכה של דירקטוריון החברה מיום 25 בנובמבר 2025 לצורך חתימה על הדוחות הכספיים, לנוכח העובדה כי יו"ר דירקטוריון החברה מכהנת גם כממלאת מקום מנכ"ל.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**נתונים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר**

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	
1,202	309	316	897	938	<b>הכנסות:</b> הכנסות מדמי שכירות ניהול ואחזקה, נטו עלות ההכנסות מדמי שכירות, ניהול ואחזקה
42	11	12	32	35	
1,160	298	304	865	903	<b>רווח גולמי</b>
47	11	11	29	31	מכירה ושיווק
165	35	39	107	128	הנהלה וכלליות
948	252	254	729	744	<b>רווח תפעולי לפני הכנסות והוצאות אחרות</b>
140	107	160	48	303	רווח, נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
1,227	351	337	937	943	חלק בתוצאות חברות מוחזקות, נטו ממס
41	16	21	30	39	הכנסות אחרות, נטו
2,356	726	772	1,744	2,029	<b>רווח תפעולי לאחר הכנסות והוצאות אחרות</b>
142	36	38	109	155	הכנסות מימון
964	391	412	888	950	הוצאות מימון
1,534	371	398	965	1,234	<b>רווח לפני מיסים על ההכנסה</b>
(57)	12	(3)	38	(62)	הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה
1,477	383	395	1,003	1,172	<b>רווח נקי לתקופה</b>
					<b>רווח (הפסד) כולל אחר:</b>
					<b>סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:</b> שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס
377	146	73	191	594	
					<b>סכומים אשר סווגו או יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:</b> הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ חלק ברווח (הפסד) הכולל האחר של חברות מוחזקות, נטו ממס
(598)	5	(107)	41	(13)	
-	(10)	-	2	-	הפסד בגין גידור תזרים מזומנים, נטו ממס
-	-	-	-	(3)	
(598)	(5)	(107)	43	(16)	<b>סך הכל</b>
(221)	141	(34)	234	578	<b>רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה, נטו ממס</b>
1,256	524	361	1,237	1,750	<b>סה"כ רווח כולל לתקופה</b>

הנתונים המצורפים לתמצית המידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
נתונים על תזרימי המזומנים

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)

1,477	383	395	1,003	1,172
5	1	1	4	4
(140)	(107)	(160)	(48)	(303)
752	335	348	722	737
(1,227)	(351)	(337)	(937)	(943)
8	3	2	6	11
57	(12)	3	(38)	62
8	-	-	9	(6)
214	77	84	178	22
264	18	(152)	154	(186)
(8)	(2)	(5)	(5)	(13)
1,410	345	179	1,048	557

**תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת**

רווח נקי לתקופה  
פחת והפחתות  
רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה  
ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו  
הוצאות מימון ואחרות, נטו  
חלק ברווחי חברות מוחזקות, נטו ממס  
הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות  
(הוצאות) הכנסות מיסים שהוכרו בדוח רווח  
והפסד  
מיסי הכנסה שהתקבלו (ששולמו), נטו  
שינוי בלקוחות וחייבים אחרים  
שינוי בספקים וזכאים אחרים  
שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים

**מזומנים, נטו - פעילות שוטפת**

**תזרימי מזומנים - פעילות השקעה**

רכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן  
להשקעה בהקמה  
רכישה והשקעה ברכוש קבוע  
החזר (מתן) השקעות בחברות מוחזקות  
החזר (מתן) הלוואות לזמן ארוך מחברות  
מוחזקות, נטו  
ריבית ודיבידנד שהתקבלו

**מזומנים, נטו - פעילות השקעה**

(519)	(119)	(40)	(291)	(294)
(53)	(15)	(21)	(33)	(60)
(517)	(100)	(743)	(398)	231
(39)	(188)	(288)	41	(1,219)
141	34	60	101	186
(987)	(388)	(1,032)	(580)	(1,156)

הנתונים המצורפים לתמצית המידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

## קבוצת עזריאלי בע"מ

### נתונים על תזרימי המזומנים

(המשך)

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח (מבוקר)	מיליוני ש"ח (בלתי מבוקר)
3,626	1,189	2,467	1,189	2,467
(1,000)	-	-	(1,000)	(800)
(1,355)	(312)	(327)	(1,355)	(1,405)
425	-	-	425	-
(378)	(22)	(23)	(362)	(62)
(91)	637	(658)	(91)	(658)
-	1	-	(1)	(1)
(330)	(87)	(155)	(250)	(377)
<u>897</u>	<u>1,406</u>	<u>1,304</u>	<u>(1,445)</u>	<u>(836)</u>
1,320	1,363	451	(977)	(1,435)
2,824	494	2,266	2,824	4,146
<u>2</u>	<u>12</u>	<u>(4)</u>	<u>22</u>	<u>2</u>
<u><u>4,146</u></u>	<u><u>1,869</u></u>	<u><u>2,713</u></u>	<u><u>1,869</u></u>	<u><u>2,713</u></u>

#### **תזרימי מזומנים - פעילות מימון**

הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה  
חלוקת דיבידנד לבעלי המניות  
פירעון איגרות חוב  
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים  
פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים  
אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסיים, נטו  
פיקדונות מלקוחות, נטו  
ריבית ששולמה

#### **מזומנים, נטו - פעילות מימון**

#### **עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים**

מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות  
מזומנים המוחזקות במטבע חוץ

#### **מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה**

הנתונים המוצגים לתמצית המידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
**נתונים נוספים למידע הכספי הביניים הנפרד**  
**ליום 30 בספטמבר 2025**

- א. כללי:**  
המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.  
יש לעיין במידע כספי נפרד זה בהקשר למידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, ולנתונים הנוספים אשר נלוו אליהם.
- ב. הגדרות:**  
**החברה** - קבוצת עזריאלי בע"מ.  
**חברה מוחזקת** - חברה מאוחדת או חברה בהסדר משותף או חברה כלולה.
- ג. מדיניות חשבונאית:**  
המידע הכספי הנפרד נערך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור ב' למידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
- ד. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח:**  
ראה ביאור 3 לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המתפרסמים עם מידע כספי נפרד זה.
- ה. אירועים לאחר תאריך המאזן:**  
ראה ביאור 6 לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המתפרסמים עם מידע כספי נפרד זה.

תאריך: 25 בנובמבר, 2025

לכבוד  
הדירקטוריון של  
**קבוצת עזריאלי בע"מ**  
מרכז עזריאלי 1,  
תל אביב

א.ג.נ.,

**הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של קבוצת עזריאלי בע"מ מחודש מאי 2025**

הננו להודיעכם, כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף מחודש מאי 2025:

- (1) דוח סקירה מיום 25 בנובמבר 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.
- (2) דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים מיום 25 בנובמבר 2025 על מידע כספי תמציתי נפרד של החברה ליום 30 בספטמבר 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בכבוד רב,

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

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | [info@deloitte.co.il](mailto:info@deloitte.co.il)

משרד נצרת	משרד אילת	משרד חיפה	משרד ירושלים
מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396
טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 <a href="mailto:info-nazareth@deloitte.co.il">info-nazareth@deloitte.co.il</a>	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 <a href="mailto:info-eilat@deloitte.co.il">info-eilat@deloitte.co.il</a>	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 <a href="mailto:info-haifa@deloitte.co.il">info-haifa@deloitte.co.il</a>	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 <a href="mailto:info-jer@deloitte.co.il">info-jer@deloitte.co.il</a>

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

משרד רעננה - מתחם  
אינפינטי  
הפנינה 8,  
רעננה

משרד בית שמש  
יגאל אלון 1  
בית שמש, 9906201



## חלק ד'

---

# דוח אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

ליום 30 בספטמבר 2025

# מצורף בזאת דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א):

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

## לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1 | **דנה עזריאלי**, יו"ר דירקטוריון וממלאת מקום מנהל כללי

2 | **אריאל גולדשטיין**, סמנכ"ל כספים

3 | **נירית זאבי**, סמנכ"לית, יועצת משפטית ומזכירת החברה

4 | **יעקב דנינו**, חשב ראשי לחשבונאות ודוחות כספיים

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

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

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

בדוח הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (להלן - הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון), נמצאה הבקרה הפנימית כאפקטיבית.

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

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

## הצהרת מנהלים:

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד)(1):

אני, דנה עזריאלי, מצהירה כי:

1. בחנתי את הדוח הרבעוני של קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן - התאגיד) לרבעון השלישי של שנת 2025 (להלן - הדוחות).
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לרווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
  - ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח התקופתי האחרון לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 25 בנובמבר 2025

## הצהרת מנהלים:

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

אני, אריאל גולדשטיין, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן - התאגיד) לרבעון השלישי של שנת 2025 (להלן - "הדוחות" או "הדוחות לתקופת הביניים");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד -
  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
  - ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח התקופתי האחרון לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון והנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 25 בנובמבר 2025