

2025 ANNUAL REPORT

דוח תקופתי לשנת 2025

DIC |

D I S C O U N T
I N V E S T M E N T
C O R P O R A T I O N

DISCOUNT INVESTMENT CORPORATION

ANNUAL REPORT 2025

תוכן עניינים

- 1 תיאור עסקי התאגיד
- 2 דוח הדירקטוריון ונספחיו
- 3 דוחות כספיים ונספחיהם
- 4 פרטים נוספים על התאגיד
- 5 דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי
- 6 מכתב הסכמה של רואה החשבון המבקר,
בקשר לדוחות הצעת מדף אשר יכול
ויפורסמו מכח תשקיף מדף של החברה
מחודש מאי 2025

DIC

**DISCOUNT
INVESTMENT
CORPORATION**
ANNUAL REPORT 2025

1

תיאור עסקי התאגיד

DIC

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

תוכן עניינים

2	חלק א' - תיאור עסקי התאגיד	2
2	1. מבוא	2
2	2. הגדרות ומקרא	2
3	פרק א' - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי דסק"ש	3
3	3. פעילות דסק"ש ותיאור התפתחות עסקיה	3
4	4. השקעות עיקריות בהון דסק"ש ועסקאות במניותיה	4
5	5. חלוקת דיבידנדים	5
6	פרק ב' - מידע אחר אודות דסק"ש	6
6	6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של דסק"ש	6
6	7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות דסק"ש	6
13	פרק ג' - תיאור עסקי דסק"ש לפי תחומי הפעילות	13
13	פרק ג1 : החברה באמצעותה מחזיקה דסק"ש בפעילויות המהוות תחומי פעילות	13
13	8. חברה לנכסים ולבנין בע"מ	13
17	פרק ג2 : תאור עסקי דסק"ש לפי תחומי הפעילות	17
17	9. תחום פעילות גב-ים	17
27	נכסים בהקמה באזור הצפון, לפי שימושים :	27
55	10. תחום פעילות נכס מניב בארה"ב (פעילות מופסקת)	55
64	פרק ד' - תיאור עסקי התאגיד - פרטים נוספים	64
64	11. הון אנושי	64
65	12. מימון והון חוזר	65
65	13. הון חוזר במאוחד	65
65	14. מיסוי	65
65	15. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	65
65	16. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	65
67	17. הסכמים מהותיים	67
67	18. הליכים משפטיים	67
65	19. יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה	65
67	20. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי דסק"ש	67
67	21. דיון בגורמי סיכון	67

חלק א' - תיאור עסקי התאגיד

מבוא

1.

חלק זה כולל את תיאור עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2025, ואת התפתחות עסקיה, כפי שחלו בשנת 2025 ("תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים.

הגדרות ומקרא

2.

לשמות ולמונחים המפורטים להלן בדוח זה תהיה המשמעות המופיעה לצידי:

-	"אלקו"	-	אלקו בע"מ;
-	"אלרון"	-	אלרון ונצ'רס בע"מ;
-	"הבורסה"	-	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ;
-	"גב-ים"	-	חברת גב ים לקרקעות בע"מ, חברה ציבורית בשליטת נכסים ובניין אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה;
-	"גב-ים מגורים"	-	חברת גב-ים מגורים בע"מ (לשעבר נוה גד בנין ופתוח בע"מ);
-	"דסק"ש" או "החברה"	-	חברת השקעות דיסקונט בע"מ ו/או חברות מטה בבעלותה המלאה, לפי העניין;
-	"דולר"	-	דולר ארה"ב;
-	"הדוחות הכספיים"	-	הדוחות הכספיים של דסק"ש ליום 31 בדצמבר 2025, הכלולים בחלק ג' לדוח תקופתי זה;
-	"דוח הדירקטוריון"	-	דוח הדירקטוריון של דסק"ש ליום 31 בדצמבר 2025, הכלול בחלק ב' לדוח תקופתי זה;
-	"חוק החברות"	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999;
-	"חוק התחרות הכלכלית"	-	חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988;
-	"חוק ניירות ערך"	-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;
-	"חוק הריכוזיות"	-	חוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013;
-	"מדד"	-	מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה;
-	"מעלות"	-	סטנדרד & פורס מעלות בע"מ.
-	"מועד הדוח"	-	31 בדצמבר 2025;
-	"מגה אור"	-	מגה אור החזקות בע"מ;
-	"המגדל"	-	נכס נדל"ן לשימוש משרדים ומסחר הידוע בשם מגדל Bryant 10, המוחזק על ידי נכסים ובניין בשיעור 100% (באמצעות תאגיד המגדל);
-	"נכסים ובניין"	-	חברה לנכסים ולבנין בע"מ וחברות מוחזקות שלה, חברה ציבורית בשליטת דסק"ש אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה;
-	"סמוך למועד פרסום הדוח"	-	16 בפברואר 2026;
-	"סלקום"	-	סלקום ישראל בע"מ;
-	"פרק ד"	-	הפרק הרביעי של דוח תקופתי זה - "פרטים נוספים על החברה";
-	"תאגיד המגדל"	-	452 Fifth Mezz I LP, שותפות מוגבלת במדינת דלאוור בארה"ב, המחזיקה במישרין במלוא הזכויות במגדל;
-	"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים"	-	תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

פרק א' - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי דסק"ש

פעילות דסק"ש ותיאור התפתחות עסקיה

3.

כללי

דסק"ש התאגדה בשנת 1961 לפי חוקי מדינת ישראל. בשנת 1962 הוצעו לראשונה ניירות ערך של דסק"ש לציבור ונרשמו למסחר בבורסה, ובמהלך השנים לאחר מכן ביצעה דסק"ש הנפקות נוספות של ניירות ערך שלה לציבור.

החברה הינה חברה ללא בעל שליטה (כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך).

סמוך למועד פרסום הדוח, מגה אור מחזיקה בכ-29.9% מהונה המונפק והנפרע של החברה ואלקו מחזיקה בכ-29.8% מהונה המונפק והנפרע של החברה.

החברה הינה חברת האם של נכסים ובניין, ומחזיקה, נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, בשיעור של כ-70.48% מהונה המונפק והנפרע נכסים ובניין. בתקופת הדוח, עסקה נכסים ובניין בתחום הנכסים המניבים וכן בתחום הבניה למגורים בישראל. לפרטים נוספים, ראו סעיף 8.1 להלן.

מבנה החזקות ותחומי פעילות

3.1

תחום פעילות - גב-ים

3.1.1

נכסים ובניין הנה בעלת השליטה בגב-ים. לגב-ים שני תחומי פעילות המדווחים כמגזרים בדוחות הכספיים המאוחדים שלה: תחום הנכסים המניבים ותחום הבנייה למגורים.

לפרטים נוספים אודות תחום פעילות גב-ים, ראו סעיף 9 להלן.

תחום פעילות - נכס מניב בארה"ב (פעילות מופסקת)

3.1.2

המגדל בשטח של כ-80 אלפי מ"ר, ממוקם בשדרה החמישית במנהטן, ניו-יורק, בארה"ב. המגדל מורכב מארבעה בניינים המשולבים לבניין אחד. בשנה האחרונה, פעלה נכסים ובניין למיתוג ולמיצוב המגדל מחדש ושכרה לצורך כך את שירותיה של חברת מיתוג מהמובילות בעולם וכן את משרד אדריכלי פנים מהמובילים בארה"ב לעיצוב חללי עבודה, אשר ביצע תכנון ועיצוב של השטחים הציבוריים והמתקנים החדשים המתוכננים במגדל. השלמת ביצוע עבודות אלה מתוכננת לפני סוף שנת 2026.

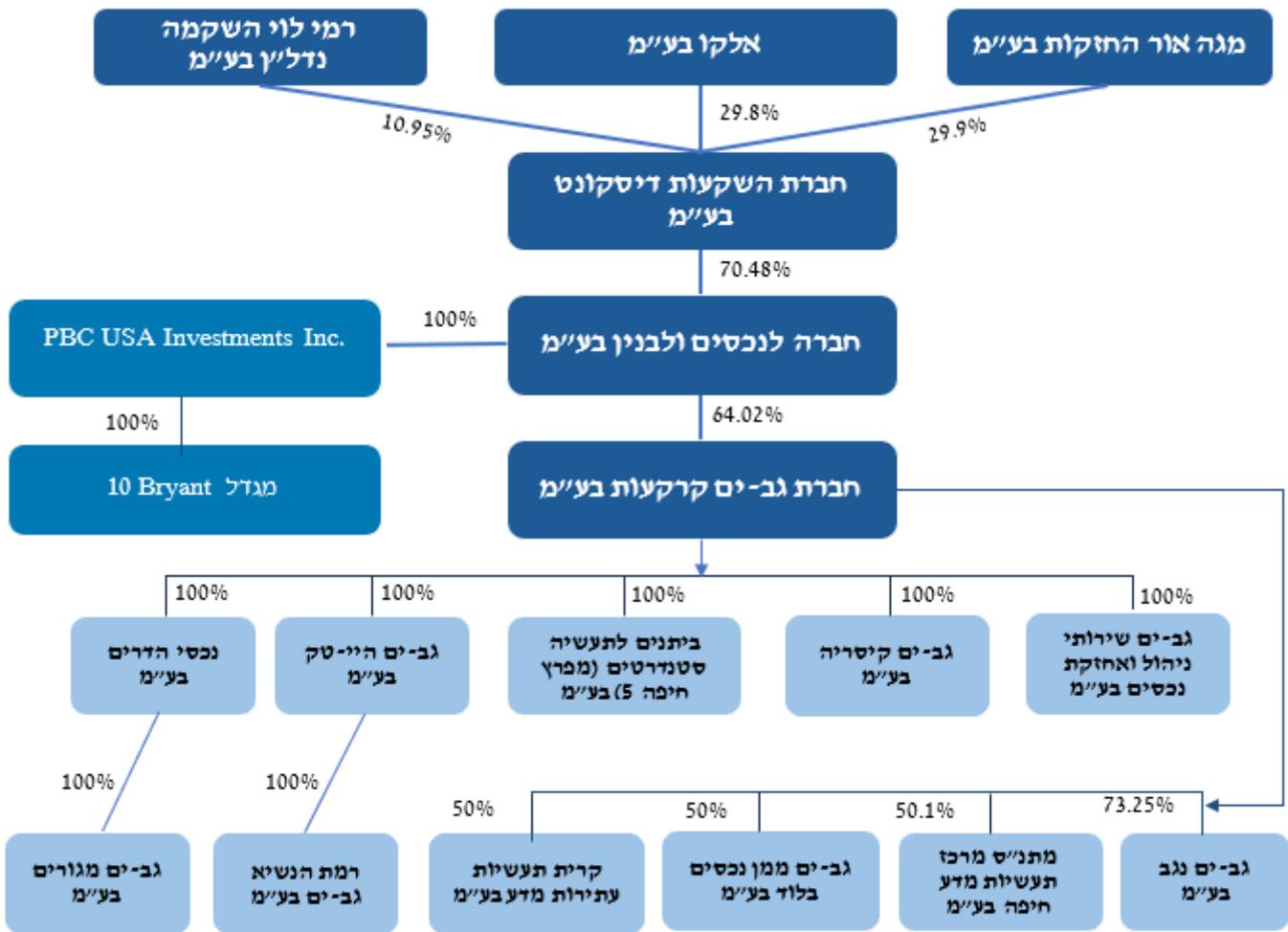
לפרטים בדבר התקשרות נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בחודש אפריל 2025, בהסכם שכירות עם תאגיד אמריקאי מקבוצת אמזון לפיו, שכרה אמזון כ-330 אלף ר"ר (כ-31 אלף מ"ר) משטחי המגדל לתקופת שכירות בת 15 שנים וכן אופציה להרחבת השטח המושכר, ראו סעיף 10.2.1 להלן.

לפרטים בדבר התקשרות נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בחודש יוני 2025, בהסכם שכירות עם רשת Life Time, לפיו שכרה Life Time כ-52 אלף ר"ר (5 אלף מ"ר) משטחי המסחר במגדל לפתיחת מועדון ספורט יוקרתי במגדל, ראו סעיף 10.2.2 להלן.

לצד פעולות נכסים ובניין להשבחת המגדל והשאת ערכו כאמור והמשך ניהול ותפעול המגדל, תפעל נכסים ובניין במקביל למימוש של המגדל בהתאם למצב השוק ולהזדמנויות שתהינה בפניה.

כמו-כן, נכסים ובניין בוחנת, במקביל, אפשרות למכירתן בנפרד של זכויותיה בבניין W391, הניתן להפרדה פיזית פשוטה מיתר חלקי המגדל.

לאור האמור לעיל, מוצג המגדל בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כנכס של קבוצת מימוש המוחזק למכירה ותוצאותיו סווגו כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של החברה, על מנת להציג את הפעילות המופסקת בתחום נכס מניב בחו"ל בנפרד מהפעילויות הנמשכות. לפרטים נוספים, ראו סעיף 10 להלן ובאור 1.1.25. לדוחות הכספיים.



3.3 אופיו ותוצאותיו של כל שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים; רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל

3.3.1 בחודש מאי 2024, הושלמה עסקה למכירת החזקות דסק"ש במניות סלקום (כ-35.5%) בתמורה נטו מעלויות מכירה בסך של 930 מיליון ש"ח, לפרטים ראו באור 2.ב.25. לדוחות הכספיים.

3.3.2 בחודש ספטמבר 2024, הושלמה עסקה למכירת החזקות החברה במניות אלרון (כ-59.1%) בתמורה לסך של 53.2 מיליון דולר, לפרטים ראו באור א.25. לדוחות הכספיים.

3.3.3 בשנת 2024 רכשה החברה כ-3.8% מהון המניות המונפק והנפרע של נכסים ובניין, בעלות כוללת בסך של 51 מיליון ש"ח, כך ששיעור החזקתה בנכסים ובניין עלה לכ-70.5%.

3.3.4 לפרטים אודות שינויים כאמור בסעיף זה בנכסים ובניין, ראו סעיפים 8.1 ו-8.2 להלן.

4. השקעות עיקריות בהון דסק"ש ועסקאות במניותיה

למיטב ידיעת החברה, בשנתיים האחרונות לא בוצעו השקעות בהון החברה או עסקאות מהותיות במניות החברה מחוץ לבורסה על ידי בעלי עניין.

- חלוקת דיבידנדים** .5
- 5.1 בשנים 2024 ו-2025, דסק"ש לא חילקה דיבידנדים.
- 5.2 נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ה"רווחים" של דסק"ש, כהגדרתם בסעיף 302 לחוק החברות, הינה 129 מיליון ש"ח.¹
- 5.3 נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, לדסק"ש אין מדיניות בנוגע לחלוקת דיבידנדים.
- 5.4 לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות ומגבלות על חלוקת דיבידנד, ראו באור 13.א.1. לדוחות הכספיים.

1 סכום ה"רווחים" האמור מחושב בהתבסס על הרווח הנקי או ההפסד לבעלים של דסק"ש שנצבר בשנים 2024 ו-2025, על-פי הדוחות הכספיים של דסק"ש ליום 31 בדצמבר 2025.

פרק ב' - מידע אחר אודות דסק"ש

מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של דסק"ש

6.

למידע כספי לגבי תחומי הפעילות של דסק"ש, ראו באור 24 לדוחות הכספיים.

לפרטים ולניתוח בדבר תוצאות הפעילות העסקית של דסק"ש, ראו סעיף 1 לדוח הדירקטוריון.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות דסק"ש

7.

להלן תובאנה הערכות החברה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המאקרו-כלכלית של הקבוצה, אשר למיטב ידיעת החברה והערכתה, הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתחומי הפעילות של החברה.

מצב המשק

7.1

ברבעון האחרון של שנת 2025 נכנסה לתוקפה הפסקת אש, אשר הביאה לסיימו של שלב הלחימה העצים בעזה, כלל החטופים הושבו לארץ, המהלך הצבאי מול איראן ונפילת המשטר בסוריה - הפחיתו, לפחות בטווח הקצר, את אי הוודאות ששררה במשק הישראלי בשנתיים האחרונות. לצד המחיר האנושי הכואב שגבתה מלחמת שבעה באוקטובר בשנתיים האחרונות, היו למלחמה משמעותיות מהותיות על מצב המשק, אשר חווה את אחת התקופות המורכבות והמאתגרות - עלויות כספיות כבדות, פגיעה בצמיחה, הגדלת הגרעון, הורדת הדירוג ועוד. עלות המלחמה נאמדת, על-פי הערכות, בכ-300 מיליארד ש"ח. עם זאת, המשק הישראלי הפגין לאורך שנתיים של מלחמה עמידות, איתנות וחוסן, וזאת על אף עשרות אלפי המילואימניקים המגויסים, הפרות חוזרות ונשנות של השגרה האזרחית והנזקים הגדולים לגוף ורכוש. נקודת המפנה אירעה ביוני 2025, עם המתקפה הישראלית על מתקני הגרעין באיראן, מתקפה אליה הצטרפה ארה"ב. תחילה עורר האירוע חשש כבד ממלחמה כוללת אזרחית וגרר תגובה של פיחות בשקל וירידות שערים, אך עם סיומו של המבצע - הסרת האיום האסטרטגי המיידי והתמיכה האמריקאית יצרו מציאות בטחונית יציבה יותר, וניתן היה להבחין בשינוי חיובי משמעותי במשק, אשר בא לידי ביטוי, בין היתר, בתיסוף משמעותי של השקל ועלויות שערים חדות במחצית השניה של השנה.

שנת 2025 החלה בסימנים של האצה באינפלציה, אך במחצית השניה של השנה, ובייחוד ברבעון האחרון שלה, סביבת האינפלציה התמתנה, והאינפלציה השנתית עומדת על 2.6%. לפי תחזית בנק ישראל, צפוי שיעור האינפלציה השנתית לעמוד על כ-1.7% בשנת 2026 ועל כ-2.0% בשנת 2027. התוצר בשנת 2025 צמח ב-2.8% ועל-פי תחזית הצמיחה של בנק ישראל, התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 5.2% בשנת 2026 ובשיעור של 4.3% בשנת 2027. בשנת 2025 ניכרה מגמת ייסוף חזקה של השקל, אשר התחזק בכ-12.5% לעומת הדולר במהלך השנה.

התמתנות בסביבת האינפלציה, התאוששות חדה בפעילות הכלכלית במחצית השניה של השנה, ייסוף השקל ושוק עבודה הדוק הובילו את בנק ישראל להורדת ריבית משמעותית, בשתי פעימות, בשיעור כולל של 0.5%, לשיעור של 4.0%.

בשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן, כאמור, בשיעור של 2.6%, ירידה חדה לעומת שיעור של 3.4% בשנת 2024. הכנסותיה של גב-ים מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן, והעלייה במדד הביאה לגידול בהכנסותיה של גב-ים מהשכרת מבנים ועללייה בשווי ההוגן של נכסים אלו. גב-ים רואה בהצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן ועליית שווי הנדל"ן המניב בהתאם, הגנה כנגד החשיפה לעלייה בהוצאות המימון בגין אגרות החוב הצמודות למדד של גב-ים.

מדד תשומות הבנייה עלה בשיעור של כ-5.3% בשנת 2025, בהמשך לעלייה בשיעור 2.6% בשנת 2024. עיקר הגידול נובע מרכיב שכר העבודה, אשר עלה בכ-9% לבדו, על רקע המחסור המתמשך בכוח אדם. העלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של גב-ים בפרויקטים השונים ברחבי הארץ, כיוון שכלל ההסכמים בהם מתקשרת גב-ים עם קבלני ביצוע, צמודים למדד זה.

הגירעון הממשלתי ירד לכ-4.5% מהתוצר, קיטון משמעותי לעומת גירעון בשיעור של כ-7.6% בשנת 2024, בעיקר כתוצאה מעלייה חדה בהכנסות המדינה ושמירה על קצב הוצאות מתון יחסית. במהלך השנה חזר המשק למסלול צמיחה, לאחר פגיעה זמנית במהלך הרבעון השני של השנה (מבצע "עם כלביא"). בשנת 2025 צמח התמ"ג בקצב שנתי של כ-2.5%, עם התאוששות חדה ברבעון השלישי של השנה. בהתאם לתחזית בנק ישראל, צפוי התמ"ג לצמוח בשיעור של כ-4.7% בשנת 2026.

2 הסקירה המפורטת בסעיף זה להלן מבוססת בין היתר, על נתונים שפורסמו על-ידי בנק ישראל, בכתובת: WWW.BOL.ORG.IL, על-ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בכתובת WWW.CBS.GOV.IL, על ידי משרד האוצר, בכתובת WWW.MOF.GOV.IL, ועל-ידי חברת הדירוג S&P Maalot בכתובת www.maalot.co.il

עוד יצוין, כי שוק העבודה נותר הדוק ויציב. על-פי תחזית בנק ישראל, שיעור האבטלה הרחב (גילי 64-25) בישראל עומד על כ-3.1% בשנת 2025 וצפוי לעמוד במוצע על כ-3.3% ו-3.5% בשנים 2026-2027, בהתאמה.

לאחר שבשנת 2024 הורד דירוג האשראי בישראל, לראשונה בתולדותיה, עיין כל שלוש סוכנויות הדירוג הבינלאומיות המדרגות אותה, בחודש נובמבר 2025 העלתה חברת הדירוג S&P את תחזית דירוג האשראי משלילית ליציבה. ביום 31 בינואר 2026 העלתה גם חברת הדירוג מודייס את תחזית דירוג האשראי משלילית ליציבה.

גב-ים המשיכה לאורך כל תקופת המלחמה בפעילותה, לרבות המשך הייזום, התכנון, ההקמה, השיווק והניהול של הנכסים הקיימים. על אף האינפלציה, האטת הצמיחה, והמלחמה - לאורך כל השנה ניכרו ביקושים לשטחי משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה במרבית שטחי הפעילות של גב-ים, שהתבטאו ביציבות מחירים ואף עלייה בדמי השכירות בחלק מאזורי הביקוש, וכן בעלייה בשיעורי התפוסה הגבוהים בנכסיה של גב-ים - משיעור של 95% לשיעור של 97%.

המלחמה השפיעה על פעילותה של גב-ים, בין היתר בעלויות כוח האדם בבניה ובעיכובים מסוימים בלוחות הזמנים להשלמת פרויקטים שיזמה והקימה גב-ים בשנתיים אלו. עם זאת, למועד אישור הדוחות הכספיים, השפעת המלחמה על תוצאות פעילותה של החברה אינן מהותיות. הנהלת גב-ים מעריכה, תוך ראייה לטווח הארוך, כי לאור הפיזור הגיאוגרפי והסקטוריאלי הרחב של נכסי גב-ים, מיצובם, מיקומם, רמות התפוסה בהם והעובדה שמרביתם המכריעה הם נכסים המשמשים להייטק, משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה, עם דגש על איכות השוכרים והתפלגות ההכנסות מהם, וכן לאור איתנותה הפיננסית, הבאה לידי ביטוי, בין היתר, ביתרות מזומנים ושווה מזומנים גבוהות שברשותה, מסגרות האשראי העומדות לרשותה, משך החיים הממוצע של החוב, והעובדה שכלל נכסיה אינם משועבדים, פוחת היקף החשיפה של עסקי גב-ים למשבר ו/או לחוסר יציבות משמעותיים וברשותה כלים שיאפשרו התמודדות נאותה עם משבר כלכלי. עם זאת, מידת ההשפעה של תרחישים בטחוניים שונים כגון חידוש חזית מול איראן, יישום שלב ב' של הפסקת האש בעזה, וכל הסלמה שהיא בחזית הצפונית או באיו"ש, על פעילותה העתידית של הקבוצה אינה ידועה.

הנדל"ן המניב

7.1.1

שנת 2025 התאפיינה בהמשך פעילות בצל המלחמה. האתגרים בסביבה העסקית השפיעו על תחום המשרדים, אשר חווה ירידה בכמות העסקאות ובהתארכות תהליכי המו"מ. שני האתגרים הגדולים איתם התמודד הענף היה המחסור בכח אדם באתרי הבניה, אשר יצר עיכובים בהקמה, והעלייה במחירי התשומות, אשר גרמה להתייקרות הייזום.

בתחום המשרדים, למרות הסביבה העסקית המתגרת, חברות הנדל"ן המשיכו להציג שיעורי תפוסה גבוהים, שיפור בשכר הדירה הריאלי וביקושים בפרויקטים באזורי ביקוש. סביבת הריבית הגבוהה, המשך ההאטה בענף ההייטק (לעומת שנות השיא 2021-2022) והירידה בפעילות הכלכלית במשק, הביאו את השוכרים הפוטנציאליים להיות הססנים יותר בנוגע להשקעות בשטחי משרדים והתחייבות לתקופות שכירות ארוכות. הדבר בא לידי ביטוי בהתמשכות המגמה של התארכות המגעים ודרישות לגמישות יתר בהסכמים - הן בפן של שטח המושכר והן בפן של משך תקופת השכירות. עם זאת, חוזי השכירות שנותרו ארוכי טווח, הישענות על שוכרי עוגן חזקים, עלויות מעבר גבוהות לשוכרים והצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן מסייעים למתן חלק מהסיכונים אליהם חשופות חברות הנדל"ן המניב. לקראת תום השנה ניכרה התאוששות בשוק המשרדים, בעיקר על רקע חזרה של גיוסי כוח אדם בענף ההייטק, לאחר תקופה מאתגרת. הורדת הריבית והצפי לירידות נוספות, ביחד עם הצפי להמשך הרגיעה הבטחונית וההתאוששות הכלכלית, עתידים לחזק את היציבות בענף בשנה הקרובה.

אזורי הביקוש בהם פועלת גב-ים, כשבראשם תל-אביב, הרצליה ופארק מתם בחיפה, המשיכו להפגין עמידות וביצועים חזקים ביחס לשאר השוק, והוכיחו שוב, שהביקוש לשטחי פריים בשווקי הליבה ממשיך לתמוך בתפוסה מלאה ובדמי שכירות גבוהים. הצורך של ענקיות הטכנולוגיה בנדל"ן ובהון אנושי איכותי לא נפגע, ובמהלך השנה המשיכו ביקושים מצד חברות הייטק בינלאומיות, המבקשות להרחיב את מרכזי הפיתוח שלהן בישראל בכלל ובאזורי הביקוש בפרט. גב-ים צופה המשך ביקושים למשרדים באזורי ביקוש מרכזיים, בבניינים CLASS A, בעיקר מצידן של חברות ההייטק הבינלאומיות המובילות, אשר ימשיכו לתת רוח גבית לתחום המשרדים ולמשק כולו.

תחום הלוגיסטיקה והתעשייה ממשיך ליהנות מביקוש גבוה ועמיד, גם בתקופות של תנודתיות כלכלית. התחזקות המסחר המקוון והצורך בשרשראות אספקה יעילה ממשיכים לתמוך בשיעורי תפוסה גבוהים ובשווי נכסים יציב. גב-ים צופה יציבות בביקושים למרכזים לוגיסטיים, ובייחוד למרלו"גים מתקדמים, גבוהים ומבוססי רובטיקה, המותאמים מראש לשוכר ספציפי, או בשותפות עם שוכר ספציפי, באופן שמפחית את סיכוני היזמות.

גב-ים אינה צופה ירידה משמעותית בביקושים או בדמי השכירות במהלך השנה הקרובה, כמובן בהנחה של המשך ההתייצבות היחסית בזירה הגיאוגרפית. הצמיחה המואצת הצפויה לשנת 2026 ושיעור האבטלה הנמוך צפויים לחזק את הביקושים לשטחי משרדים ולהמשיך לתמוך ביציבותו של הענף. כמובן, שכל הסלמה בטחונית, בכל חזית שהיא, עלולה לפגוע בפעילות המשק, באופן שעלול ליצור לחץ שלילי על דמי השכירות וירידה בשיעורי התפוסה, בעיקר בנכסים המיועדים להייטק ומשרדים.

תחום המגורים רגיש מאוד לסביבת הריבית ולהשלכות המלחמה, ובהתאם, תחום זה היה אחד התחומים עם הביצועים החלשים ביותר בשנת 2025. מתחילת השנה הואצה הירידה במספר העסקאות, על רקע סביבת הריבית שנתרה גבוהה ומגבלות בנק ישראל על מבצעי המימון של הזימים בתחום. באחד עשר החודשים הראשונים של השנה (הנתונים הידועים למועד דוח זה), חלה ירידה של כ-33% בסך הדירות שמכרו קבלנים בשוק החופשי, בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024. לצד זאת, רמת הפעילות בענף הבנייה למגורים נותרה גבוהה, על-פי נתוני הלמ"ס, הקצב השנתי של התחלות בניה המשיך לעלות ברבעון השלישי של השנה, עליה של כ-31% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. קיים פער בין התחלות בניה להשלמות בניה, הנובע בעיקר מהעלייה במשך זמן הבנייה הממוצע, שהגיע לכ-37 חודשים, בין היתר כתוצאה מהמחסור בכוח אדם בענף. כתוצאה מכל הנ"ל, מלאי הדירות החדשות שלא נמכרו המשיך לגדול, והיקפו עמד בסוף אוקטובר 2025 על כ-84 אלף יח"ד.

יש לציין כי בחודש נובמבר 2025 נרשם גידול בשיעור 3% במכר דירות (כולל דירות בסבסוד ממשלתי) בהשוואה לנובמבר 2024, אך במקביל נרשמה ירידה בשיעור 3% במכר דירות בשוק החופשי. בהשוואה רב שנתית של מספר העסקאות בשוק החופשי בחודשי נובמבר, נמצא כי רמה זו היא מהנמוכות ביותר שנרשמו מאז תחילת שנות האלפיים. עם זאת, מדד מחירי שוק הדירות עלה בחודשים אוקטובר-נובמבר 2025 בשיעור של 0.7%, לראשונה לאחר שמונה חודשים רצופים של ירידות, באופן שמעמיד את עליית מדד זה מאז תחילת שנת 2025 על שיעור זניח של 0.1%.

הורדת הריבית על-ידי בנק ישראל והצפי להמשך ירידה בשנה הקרובה, צפויות להפחית את עלויות המימון הכבדות של החברות הזימיות, לשפר את הכדאיות הכלכלית של פרויקטים חדשים ובנוסף - להקל גם על רוכשי הדירות, להגדיל את היקף המשכנתאות הנלקחות ולהניע מחדש את הביקושים לדירה, שקטנו משמעותית בתקופת המלחמה. ההערכה היא כי במהלך שנת 2026, בהינתן המשך יציבות גיאו-פוליטית באזור, קצב העסקאות יגבר.

7.2 שוק ההון

בשוק ההון נתונה הפעילות לתנודתיות עקב השפעת גורמים כלכליים ופוליטיים, בארץ ובעולם, אשר לחברה אין שליטה או השפעה עליהם. תנודות אלו משפיעות על שערי ניירות הערך הנסחרים בבורסה, לרבות איגרות חוב קונצרניות, וכן על היקף פעילות הציבור בשוק ההון. מכאן, שתנודות אלו עשויות להשפיע גם על החברה והאפשרויות שתעמודנה לרשותה לגיוס מימון, ובעקיפין על רכישת נכסים, ביצוע השקעות ועל תוצאותיה העסקיות.

בשנת 2025 הציגו מדדי המניות המובילים בבורסה לניירות ערך בתל אביב ביצועי שיא, ועקפו את ביצועי הבורסות המובילות בעולם - מדד ת"א-35 זינק בכ-53% ומדד ת"א-90 זינק בכ-46%, לעומת עליות בשיעורים של כ-18% ו-22% במדדי S&P500 ו-NASDAQ100, בהתאמה. המשקיעים הזרים חזרו להביע אמון בשוק המקומי ורכשו מניות בהיקף של כ-4.3 מיליארד ש"ח, בעיקר בסקטור הפיננסי ובסקטור הבטחוני, לאחר שבשנת 2024 הסתכמה פעילותם, נטו, במכירת מניות. מחזורי המסחר בשוק המניות בבורסה גם כן שברו שיאים - מחזור המסחר היומי עמד על כ-3.4 מיליארד ש"ח, גידול משמעותי בשיעור של כ-56% לעומת מחזור המסחר היומי בשנת 2024.

המחצית השנייה של השנה, לאחר תום מבצע "עם כלביא", שיקפה את השינוי המשמעותי, על רקע התחזקות תחושת הביטחון והערכת המשקיעים כי האיום המרכזי על ישראל צומצם. לכך הצטרפה הכרזתו של הנשיא טראמפ בספטמבר 2025 על תוכנית 21 הנקודות, הפסקת הלחימה והשבת כלל החטופים. הפסקת האש בפועל הביאה לגל עליות נוסף בשוק המניות ואגרות החוב, בין היתר על רקע הציפיות לנורמליזציה באזור והרחבת הסכמי אברהם.

המדדים הענפיים, בהם נסחרת גבי-ים - ת"א נדל"ן ות"א נדל"ן מניב - השיאו במחצית הראשונה של השנה תשואות שליליות, ובלטו בתשואות החסר ביחס לסקטורים אחרים. עם זאת, במחצית השנייה עלו המדדים וסיימו את שנת המסחר בתשואות בשיעורים של 24% ו-30% בהתאמה.

גיוס ההון בשוק המניות בארץ הסתכם בשנת 2025 בכ-20.5 מיליארד ש"ח, לעומת כ-8 מיליארד ש"ח בכל אחת מהשנים 2023-2024. גיוס ההון בענף הנדל"ן הסתכם בכ-5.8 מיליארד ש"ח, והיווה כ-28% מסך הגיוס בשנת 2025. היקף גיוס החוב הקונצרני צמח בכ-70% לעומת שנת 2024, ועמד על כ-165 מיליארד ש"ח. מרבית גיוסי החוב בשנת 2025 בוצעו על-ידי הבנקים וחברות הנדל"ן, מגמה דומה לשנים האחרונות. היקף גיוסי החוב של חברות הנדל"ן בשנת 2025 עמד על סך של כ-56 מיליארד ש"ח, בהשוואה לסך של כ-43 מיליארד ש"ח שגויסו בשנת 2024.

3 סקירת ענף הנדל"ן למגורים נובמבר 2025, אגף הכלכלן הראשי - [סקירת ענף הנדל"ן למגורים נובמבר 2025](https://www.tase.co.il/he/content/data/periodic_reviews)
4 מבוסס בין היתר, על נתונים שפורסמו על-ידי הבורסה בסקירה השנתית של שנת 2025: https://www.tase.co.il/he/content/data/periodic_reviews

למצב הביטחוני השפעה ישירה על מצב המשק בישראל. כמפורט בהרחבה בסעיף 7 זה, לעיל ולהלן, השפעתה של מלחמת השבעה באוקטובר על המשק הישראלי בכלל ועל ענף הנדל"ן בפרט ניכרת, אך היקפה ועומקה של השפעה זו עדיין אינם ידועים עד תום. חידוש הלחימה לאחר הפסקות האש בחזיתות השונות, התרחבותה לחזיתות אחרות, מעורבות מדינות נוספות בסכסוך - כל אלו ועוד עלולים להשפיע על המשק הישראלי. אין לחברה יכולת להעריך את ההשפעה העתידית כאמור, בסביבת אי הוודאות הקיימת במועד דוח זה.

7.2.2 תעשיית ההייטק⁵

מהדוח השנתי של רשות החדשנות לשנת 2025 עולה כי ענף ההייטק מראה חוסן ועמידות מול האתגרים המתמשכים, וממשיך להיות מנוע הצמיחה המרכזי של כלכלת ישראל. עם זאת, לאחר עשור של צמיחה מואצת, הענף מתמודד עם מציאות מורכבת - מחד, התאוששות בגיוסי הון לסטרטאפים והובלה עולמית במחקר ופיתוח, בעיקר בתחום הבינה המלאכותית והדיפ טק; מאידך, קיפאון בתעסוקה ובתוצר, ירידה בהקמת חברות חדשות וירידה בגיוסי קרנות הון סיכון ישראליות.

ההייטק מהווה כ-17% מהתמ"ג ויותר ממחצית הייצוא הישראלי - במחצית הראשונה של 2025 היווה ההייטק כ-57% מהיצוא הישראלי, ורק 6.6% מייצוא ההייטק חשופים למכסים החדשים של ממשל טראמפ. עם זאת, קצב הצמיחה בתעסוקה ירד, מאז שנת 2023, לפחות מ-2% בשנה, זאת לאחר עשור שבו עמד ברובו על למעלה מ-5%.

בשנת 2025 הועסקו בענף כ-409 אלף עובדים, ירידה של כ-2% לעומת שנת 2024, לראשונה מזה עשור. עם זאת, מספר המשרות הפנויות עמד בחודש דצמבר 2025 עלה בכ-0.8% להיקף של כ-152 אלף משרות, מספר שיא ביחס לשנים האחרונות. לפי נתוני הלמ"ס, השכר הממוצע של שכיר בענף ההייטק עלה בכ-6% לעומת השכר הממוצע בשנה שעברה.

גיוסי ההון לחברות הזנק התאוששו וחזרו לרמות של השנים 2019-2020, באופן שממקם את ישראל כהאב החמישי בעולם בגיוס כספים לחברות הזנק, כאשר ההשקעות בחברות הזנק ישראליות ממשיכות להתרכז בשני תחומים - סייבר ותוכנות ארגוניות. בנוסף, שנת 2025 היתה שנת שיא בתחום הרכישות והמיזוגים בהייטק הישראלי, עם עסקאות בהיקפים חסרי תקדים כגון WIZ ו-CyberArk. עם זאת, נמשכת ירידה רב-שנתית בהקמת חברות חדשות: מספר חברות הזנק החדשות נמוך ביותר ממחצית לעומת לפני עשור, ורובן קמות בתחומים שכבר רוויים - תוכנה ארגונית, פינטק, מסחר מקוון וסייבר.

ייתכן שתחום הבינה המלאכותית ייצור גל חדש של יזמות טכנולוגית. תחום זה מצוי היום בשלב מעבר מתפקיד של כלי טכנולוגי לתשתית כלכלית רוחבית. עיקר ההשפעה מתבטאת היום בשוק הארגוני - אוטומציה של הליכים, ניתוח נתונים, ניהול ידע ושירות לקוחות. נראה, כי שוק העבודה אינו עומד בפני היעלמות מיידית של משרות, אלא בפני שינוי בתכולת התפקידים, אשר תתמקד יותר בפיקוח, ניתוח ואינטגרציה.

בסיכום שנתי, עלה מדד ת"א-טכנולוגיה בכ-54% ומדד ת"א טק-עילית עלה בכ-56%.

כאמור בסעיף 7.1.1 לעיל, במהלך השנה ניכרו ביקושים של חברות הייטק באזורי הביקוש בהם גב-ים פועלת, כאשר הביקושים ניכרים הן לשטחים חדשים והן להתרחבות בנכסים קיימים. ביקושים אלו נובעים, בין היתר ממיקום הנכסים שבעלות גב-ים (prime location), מהפריסה הרחבה של הנכסים, איכות הנכסים עצמם (class A) וכמובן חוסנם של לקוחות גב-ים, ברובם חברות טכנולוגיה ישראליות ובינלאומיות מובילות. לפרטים אודות לקוחות גב-ים מתחום ההייטק ראו סעיף 9.12 להלן.

7.2.3 קבלני ביצוע עבודות בנייה

גב-ים מתקשרת עם קבלנים לצורך ביצוע עבודות הבנייה של הפרויקטים אותם הן יוזמות. למצבם הכלכלי של קבלני הבניה בארץ השפעה ישירה על תחום הנדל"ן, הן בהיבט של מחירי הבנייה והן בהיבט של עמידה בלוחות זמנים. הפסקת פעילותם של קבלני ביצוע גורמת, ועלולה להמשיך ולגרום בעתיד, לצמצום היצע הקבלנים בארץ ולעלייה במחירי הבנייה. סביבת הריבית הגבוהה במהלך השנים 2023-2025 הובילה לעלייה חדה בעלויות המימון של הקבלנים. הני"ל, יחד עם ההתייקרות בעלויות העבודה, ובייחוד בכל הכרוך בהעסקת עובדים זרים, עם יציאתם של הפועלים הפלסטיניים מהענף הביאו לשחיקה ברווחיות החברות הקבלניות, ולעלייה בסיכון, בעיקר ביחס לחברות קבלניות בסדר גודל קטן עד בינוני.

יצוין, כי הקבלנים נבחרים על-ידי גב-ים לכל פרויקט בנפרד, על-פי כישוריהם וניסיונם, וכן לאחר בחינה של איתנותם הכלכלית, ואין לגב-ים תלות במי מהם. גב-ים נוהגת להתקשר בכל פרויקט עם קבלן ראשי, אשר מבצע בעיקר את

⁵ רשות החדשנות, דוח לשנת 2025: <https://innovationisrael.org.il/report/the-state-of-high-tech-2025>; דוח אתוסיה 2025: <https://ethosia.co.il/report-2025-2026>

עבודות השלד, ועם קבלני משנה לביצוע עבודות המעטפת והמערכות בפרויקט. בנוסף, גב-ים מקפידה על קבלת ערבויות בנקאיות אוטונומיות להבטחת ביצוע העבודות וכן לתקופת הבדק.

7.2.4 זמינות כוח אדם בענף הבנייה⁶

נכון לסוף שנת 2025 הועסקו בישראל כ-227 אלף עובדים זרים (חוקיים ולא חוקיים), מתוכם למעלה מ-73 אלף עובדים בענף הבניה. נתונים אלו מציגים גידול משמעותי לעומת נתוני התקופה המקבילה אשתקד, אז היו מועסקים בישראל כ-186 אלף עובדים זרים (חוקיים ולא חוקיים), מתוכם כ-56 אלף עובדים בענף הבניה. רובם המוחלט של העובדים הזרים בתחום הבניין הגיעו במסגרת הסכמים והסדרים שקבעה הממשלה עם חברות ביצוע.

עם זאת, במהלך תקופת המלחמה, ירד מספר העובדים בענף הבניה באופן משמעותי, וזאת כתוצאה מירידה של עשרות אלפי עובדים פלסטינים, לצד היעדרותם של משרתי מילואים רבים, בעיקר בקרב מנהלי עבודה ומפקחים. גם לאחר הפסקת האש מאוקטובר 2025, שוק העבודה עודנו סגור הרמטית לעובדים עזתיים וקיימות מגבלות חמורות על העסקת עובדים מאוי"ש. בהתאם, עדיין קיים מחסור משמעותי בכוח העבודה וחלה התייקרות משמעותית בעלויות העובדים הקיימים. יש לציין, כי יציאת הפועלים הפלסטינים משוק הבניה והקושי במציאת פתרונות חלופיים היוו את אחד האתגרים הבולטים בענף הנדל"ן במהלך שנות המלחמה. גם הגידול במספר ההיתרים לעובדים הזרים במהלך התקופה לא גישר על הפער שנוצר באופן מלא, ופער זה הורגש בעיקר אצל חברות הבניה הקטנות. החברות הגדולות הצליחו לייבא עובדים זרים, דבר שאפשר לשמור על הפעילות ולוחות הזמנים אך הוביל לעלייה ניכרת בעלויות כוח האדם ושחיקה ברווחיות, אשר השפיעה גם על גב-ים.

נכון למועד זה, ההערכה היא כי קיים חוסר של עשרות אלפי עובדים בענף הבניה. למחסור גדול זה יש, כאמור לעיל, השפעה ישירה, הן על התייקרות עלויות הבניה והן על התארכות לוחות הזמנים לביצוע. בנוסף, באזורים מסוימים בארץ קיים קושי ממשי שאינו תלוי מימון להגיע למספר הפועלים הנדרש להשלמת הפרויקטים, מהסיבה שהעובדים הזרים בוחרים לעבוד באזורי הביקוש על פי נוחותם, בהיעדר תחרות אמיתית.

7.2.5 הריכוזיות במשק

חוק הריכוזיות מסדיר מספר עניינים הקשורים בהפחתת הריכוזיות במשק בישראל, בכללם שקילת שיקולי ריכוזיות ותחרותיות ענפית בהקצאת זכויות, הגבלת השליטה בחברות במבנה פירמידלי והפרדה בין תאגידים ריאליים משמעותיים וגופים פיננסיים משמעותיים.

דסק"ש הינה חברה ללא בעל שליטה (כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך) ואינה מהווה עוד "חברת שכבה" (כמשמעות מונח זה בחוק הריכוזיות). לאור האמור, נכסים ובניין הנה "חברת שכבה ראשונה" (כהגדרת מונח זה בחוק הריכוזיות) ובהתאם, לא חלות עליה מגבלות מכוח חוק הריכוזיות בקשר ליכולתה להחזיק שליטה בחברות שכבה אחרות.

7.2.6 מדיניות מוניטרית ושוק הכספים

7.2.6.1 מדד המחירים לצרכן והריבית הבסיסית במשק⁷

דסק"ש מממנת את פעילותה העסקית בישראל באמצעות הלוואות שקליות לא צמודות או הלוואות צמודות למדד (נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לאחר פרעון מלא של אגרות החוב (סדרה ו') של דסק"ש, בהתאם ללוח הסילוקין, כ-100% מהיקף החוב של דסק"ש הוא שיקלי).

נכסים ובניין מממנת את פעילותה העסקית בישראל באמצעות הלוואות שקליות לא צמודות או הלוואות צמודות למדד (נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כ-43% מהיקף החוב של נכסים ובניין צמוד למדד, וכ-57% מהיקף החוב של נכסים ובניין הוא שיקלי).

בחודשים אפריל ומאי 2020 ביצעה נכסים ובניין עסקאות SWAP להחלפת תזרימים שקליים צמודי מדד בתזרימים שקליים קבועים בגין אגרות חוב (סדרה ד') של נכסים ובניין, בסכום כולל של 1.3 מיליארד ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כלל העסקאות הסתיימו.

גב-ים מממנת את פעילותה העסקית בין היתר באמצעות אגרות חוב צמודות למדד המחירים לצרכן (כ-81% מהיקף החוב של גב-ים צמוד למדד, וכ-19% מהיקף החוב הוא שקלי, עם הגנה מדדית). כלל הכנסות גב-ים מדמי השכירות צמודות למדד המחירים לצרכן. בהתאם לכך, גב-ים מושפעת מהשינויים במדד המחירים לצרכן ומרמת הריבית במשק. בשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן (על בסיס מדד "ידיועי") בשיעור של 2.4% לעומת עליה של 3.4% בשנת

מתוך הודעת דוברות רשות האוכלוסין וההגירה, 30.12.2025: <https://www.gov.il/he/pages/news-2025-data-301225>
מבוסס בין היתר על פרסומי בנק ישראל, בכתובת: www.boi.org.il והלמ"ס.

2024. בסוף נובמבר 2025 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ב-0.25% ובתחילת ינואר 2026 הודיע על הפחתה נוספת בשיעור של 0.25%, והכל על רקע התמתנות האינפלציה, התאוששות חדה בפעילות הכלכלית החל מהרבעון השלישי של השנה, שוק העבודה הדוק והתחזקות השקל אל מול המטבעות המרכזיים. הריבית במשק, נכון למועד פרסום דוח זה, עומדת על 4.0%.

הקבוצה רואה בנדל"ן להשקעה שלה הגנה כלכלית לטווח ארוך כנגד ההתחייבויות הפיננסיות צמודות המדד שלה, וזאת בשל כך שהשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נגזר בין היתר מדמי השכירות צמודי המדד שלה, והמרווח בין שווי הנדל"ן לבין ההתחייבויות הפיננסיות מהווה הגנה כלכלית לטווח ארוך.

7.2.6.2 תנודות במדד תשומות הבניה

התקשרויות גב-ים עם קבלנים בשלבים שונים של הקמת הפרויקטים נערכים בסכומים שקליים הצמודים לשינויים במדד תשומות הבניה. הסכמי מכירת הדירות על פי התיקון לחוק מחודש יולי 2022 קובע כי ניתן להצמיד רק 40% מהתמורה שנקבעה בהסכם המכר בין גב-ים לרוכשים. במהלך שנת 2025 עלה מדד תשומות הבניה ב-5.3%, בהמשך לעלייה בשיעור של 2.6% בשנת 2024. עליית המדד נבעה בעיקרה מגידול בשיעור של למעלה מ-9% בשכר העבודה. חלק אחר מיוחס לעלייה במחירי החומרים, בייחוד עקב הירידה ביבוא מתורכיה, בעקבות החרם שהטילה הממשלה התורכית במהלך השנה על ייצוא סחורות לישראל. שינויים במדד תשומות הבניה משפיעים על עלות עבודות ההקמה בקשר עם בניית נכסים מניבים ונכסים למגורים. העליה במדד כאמור לעיל מייקרת את עלויות ההקמה של פרויקטים בייזום ומקטינה את התשואה מהם.

7.2.6.3 תנודות במטבע חוץ

לשינויים בשער החליפין של הדולר, ישנה השפעה מסוימת על שיעור האינפלציה בישראל. בשנת 2025 חלה ירידה בשער החליפין של הדולר בשיעור של כ-12.5%, וזאת לאחר עליה בשיעור של כ-0.6% בשער החליפין של הדולר בשנת 2024. במהלך השנה התאפיין השקל בתנודתיות רבה, בעקבות אירועי הסלמה בלחימה, הורדת דירוג האשראי וכיו"ב, אך התחזק בעיקר במחצית השנייה השנה, לאחר סיום מבצע "עם כלביא". נכסים ובניין חשופה לשינויים בשער החליפין של הדולר, על פקדונות והשקעות דולריים וכן במסגרת השקעותיה במגדל בחו"ל.

כ-19% וכ-26% מההכנסות בגין השכרת נכסים בדוח רווח והפסד של נכסים ובניין בשנים 2025 ו-2024, בהתאמה, נבעו מפעילות בארה"ב (פעילות מופסקת). בנוסף כ-10% מנכסי נכסים ובניין בדוח על המצב הכספי של נכסים ובניין ליום 31 בדצמבר 2025, נמצאים בארה"ב. שינוי שער החליפין של הדולר שמויחס לפעילות זו משפיע ישירות על תוצאות הפעילות של נכסים ובניין.

לאור מקור התזרים להתחייבות נכסים ובניין לתשלום אגרות החוב (סדרה יא'), השקליות, כאמור בבאור 13.א.1.א. לדוחות הכספיים, במהלך שנת 2024 ביצעה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) עסקאות גידור חשיפה מטבעית ("FORWARD") להחלפת יתרה דולרית ביתרה שיקלית קבועה. סכום העסקאות במועד ביצוען עמד על סך של 147 מיליון דולר, לתקופה של 18 חודשים, עד לחודשים נובמבר ודצמבר 2025. במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025, חלק מהעסקאות הסתיימו וחלקן נידחו כך שליום 31 בדצמבר 2025 לנכסים ובניין נותרו עסקאות בסך כולל של 132 מיליון דולר לפרעון בחודשים מרץ-ספטמבר 2026. נכסים ובניין מימשה רווח מצטבר בסך של כ-49 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי לשנת 2025. העסקאות כאמור מטופלות בדוחות הכספיים כעסקאות הגנה כלכלית, כאשר חשבונאות גידור לא מיושמת לגביהן. כנגד עסקאות אלו שעבדה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) נכון ליום 31 בדצמבר 2025, פיקדונות בסך של 32 מיליון ש"ח, אשר נכסים ובניין התחייבה להגדילם, בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם, במידה ותחול ירידה בשוויים ביחס למחיר כל עסקה (Mark to Market). לפרטים אודות עסקאות גידור אלה, ראו באור 23.ד.4). לדוחות הכספיים.

פעילות גב-ים אינה מושפעת באופן ישיר מהתנודות בשער החליפין של הדולר לעומת השקל, וזאת כיוון שהן דמי השכירות שאותם גובה גב-ים מלקוחותיה והן אגרות החוב שאותן גייסה גב-ים, צמודים למדד המחירים לצרכן (או שאינן צמודות כלל). עם זאת, שער החליפין של הדולר עלול להוות גורם משמעותי אשר ישפיע בעקיפין על גב-ים, נוכח העובדה שחלק מלקוחות גב-ים הן חברות בינלאומיות, שמנהלות את פעילותן במטבע הדולר. פחות של הדולר מול השקל, גורם לייקור של שכר הדירה באופן יחסי לדולר וכן לגידול בשכר העבודה, ולכן, ככל שחל שינוי כאמור בשער החליפין של הדולר מול השקל, עלול להיווצר לחץ של שוכרים בינלאומיים להתאמת דמי השכירות השקליות.

7.2.6.4 תנאי המימון

נכסים ובניין פועלת להתגונן מפני מרבית הסיכונים הפיננסיים שפורטו לעיל באמצעים שונים, בין היתר, באמצעות ביצוע עסקאות גידור על שער הדולר וכן באמצעות גיוון מקורות המימון וסוגי האשראי. נכסים ובניין בוחנת באופן שוטף את תנאי האשראי בחלופות השונות ואת ההיערכות לשינויים בשיעורי האינפלציה החזויים וברמת הריבית במשק. מדיניות נכסים ובניין בעניין זה, סמוך למועד פרסום הדוח, הינה לבחון ביצוע הגנות מפני החשיפות הכלכליות

כאמור. דירקטוריון נכסים ובניין עשוי מעת לעת, עם שינוי הנסיבות או על פי שיקול דעתו, לעדכן מדיניות זו. לפרטים נוספים, ראו מדיניות החברה בנושא ניהול סיכונים פיננסיים, בבאור 24 לדוחות הכספיים.

7.2.7 הפעילות בחו"ל

במהלך שנת 2025 פעלה נכסים ובניין גם מחוץ לישראל - בעיקר בארה"ב.

7.2.8 מצב השוק בארה"ב⁸

בעקבות לחצים אינפלציוניים עם עלייה חדה במחירי האנרגיה והמזון בשנת 2022 ביצע ה-Federal Reserve ("הפדי") רצף מהיר של העלאות ריבית, אשר הסתכם מאז חודש מרס 2022 ועד להודעת הפד האחרונה ב-31 באוגוסט 2024 בסך הכל ב-11 העלאות ריבית. בחודשים ספטמבר עד דצמבר 2024, הפד הוריד את הריבית 3 פעמים ברציפות מרמה של 5.5% לרמה של 4.5%. בחודש ספטמבר 2025 הוריד הפד את הריבית ב-0.25% מ-4.5% ל-4.25%, בחודש אוקטובר 2025 הוריד הפד את הריבית בעוד 0.25% ל-4.00% ובחודש דצמבר 2025 ביצע הורדה נוספת של 0.25% לרמה של 3.75%.

בהתאם לתחזיות, הפד צפוי להוריד את הריבית פעמיים בשנת 2026.

על פי הלשכה לסטטיסטיקה של ארה"ב (Bureau of Economic Analysis) צמח התוצר בארה"ב בשיעור של 4.3% נכון לרבעון השלישי של שנת 2025.

שיעור האינפלציה השנתי בארה"ב בשנת 2025 עמד על 2.7%, זאת בהשוואה לאינפלציה של 2.9% בשנת 2024.

בהתאם לדוח התעסוקה האחרון מחודש דצמבר 2025 עומד שיעור האבטלה בארה"ב על 4.4%, בהשוואה ל-4.1% בסוף שנת 2024 ו-3.7% בסוף שנת 2023.

7.2.9 שוק הנדל"ן בארה"ב⁹

שוק המשרדים של ניו יורק סיים את שנת 2025 בצורה חזקה, עם נפח השכרות ברבעון הרביעי של שנת 2025 בסך של 10.7 מיליון ר"ר, עלייה של 26.3% בהשוואה לרבעון הקודם. ביצועים חזקים אלו הביאו את סך ההשכרות בשנת 2025 ל-35.1 מיליון ר"ר, עלייה של 17.1% בהשוואה לשנת 2024. דמי השכירות המבוקשים לשנת 2025 עלו ב-3.8% בהשוואה לשנת 2024, ועמדו על 78.32 דולר לכל ר"ר.

דמי השכירות המבוקשים עבור משרדים מסוג Class A באיזור מידטאון בעיר ניו-יורק עמדו על ממוצע של כ-82.92 דולר לר"ר ברבעון הרביעי של שנת 2025, המשקפים גידול של 2.7% מהרבעון הקודם.

7.2.10 גורמים נוספים

פעילותה של נכסים ובניין בארה"ב מושפעת מתנודות הביקושים בשוק הנדל"ן המקומי, חשיפה לשיעורי הריבית ולשינויים במטבע חוץ. נכסים ובניין נוקטת במספר צעדים על-מנת לצמצם חשיפות אלה, לרבות החזקת תשתית ניהולית במדינת היעד וכן בעבר פעלה לקבלת מימון במטבע המקומי. יחד עם זאת, לאור תנאי השוק בארה"ב ובישראל, בצעה נכסים ובניין בחודש אפריל 2024 הנפקה של אגרות חוב (סדרה יא'), סדרה חדשה שנרשמה למסחר בבורסה בישראל, אשר שמשה לצורך פירעון והחלפת ההלוואות שהועמדו על-יד בנק אמריקאי למגדל. לפרטים נוספים, ראו באור 13.ב.1.א. לדוחות הכספיים.

יצוין, כי הפעילות העסקית של הקבוצה ותוצאותיה עשויות להיות מושפעות מהגורמים המפורטים בסעיף זה, לחיוב או לשלילה, גם בעתיד. מידת ההשפעה מגורמים כאמור, אם בכלל, תלויה, בין היתר, בעוצמת האירועים, משך התרחשותם וביכולתה של הקבוצה להתמודד עימם. לפירוט נוסף בעניין גורמי הסיכון החלים על פעילותה העסקית של הקבוצה, ראו סעיף 21 להלן.

מבוסס, בין היתר, על סקירות של Federal Reserve וכן Bureau of economic analysis בארה"ב, בכתובת www.bea.gov.
מבוסס על New York Office Market Q4 2025 שפורסמו על-ידי Jones Lang Lasalle ו-Midtown Office Report Q4 2025 שפורסמו על-ידי Colliers

8

9

פרק ג' - תיאור עסקי דסק"ש לפי תחומי הפעילות

פרק ג1: החברה באמצעותה מחזיקה דסק"ש בפעילויות המהוות תחומי פעילות

להלן תיאור ופרטים ביחס לנכסים ובניין, אשר באמצעותה מחזיקה דסק"ש, נכון למועד דוח זה, בחברות ובפעילויות המהוות את מגזרי הפעילות ברי הדיווח של החברה. נכסים ובניין אינה מהווה מגזר פעילות של דסק"ש, לפי הוראות תקן IFRS 8, כמפורט בסעיף 8 להלן.

8. חברה לנכסים ולבנין בע"מ

8.1 להלן נתונים ביחס להשקעת דסק"ש בנכסים ובניין נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

תיאור הפעילות	תרומה לתוצאות המימוש לבעלים של דסק"ש בשנת 2025 (במיליוני ש"ח)	שווי שוק של ההשקעה בחברה המוחזקת (במיליוני ש"ח)	שיעור שמהווה סכום ההשקעה בחברה המוחזקת מתוך סך ההון המיוחס לבעלים של דסק"ש	סכום ההשקעה בחברה המוחזקת הרשום בספרי דסק"ש (במיליוני ש"ח)	שיעור החזקה (באחוזים)
נדל"ן	140	2,046	122%	2,291	כ-70.5%

להלן נתונים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של נכסים ובניין ליום 31 בדצמבר 2025 (הסכומים במיליוני ש"ח):

ההתייחסות החשבונית בספרי דסק"ש	סך הכל נכסים ליום 31 בדצמבר 2025	הון המיוחס לבעלים של נכסים ובניין ליום 31 בדצמבר 2025	רווח המיוחס לבעלים של חברת נכסים ובניין בשנת 2025	הכנסות בשנת 2025
חברה מאוחדת	25,086	3,261	201	1,539

בתקופת הדוח, נכסים ובניין עסקה בתחום הנכסים המניבים וכן בתחום הבניה למגורים בישראל, באמצעות גב-ים המוחזקת על ידיה, נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, בשיעור של כ-64.02% ובאמצעות החזקתה בתאגיד המגדל. פעילותה של גב-ים ופעילות המגדל, מהוות, כל אחת, תחום פעילות (לפי מבחני הגדרת מגזרי פעילות בני דיווח הכלולים בתקן IFRS 8), כמצויין להלן לצד שמן.

בחודש מרס 2024 הושלמה עסקה למכירת מלוא זכויות נכסים ובניין וחברה בת בבעלותה המלאה (באותה עת) בפרויקט בתחום ההתחדשות העירונית (פינוי בינוי) בראשון לציון.

בחודש יוני 2024 הושלמה עסקה, שבמסגרתה הועברה פעילות הבניה למגורים וההתחדשות העירונית של נכסים ובניין לגב-ים, באמצעות מכירת מניות נכסי הדריס בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של נכסים ובניין (באותה עת), והמחאת זכויות נכסים ובניין בפרויקט פינוי בינוי ברמת ורבר בפתח תקווה לגב-ים, בתמורה מיידיית בסך 141 מיליון ש"ח, ששולמה באמצעות הקצאה מניות של גב-ים וכן כנגד תמורה עתידית מותנית בגין נכסים מסוימים (40% בגין מתחם 501 ו-25% בגין מתחם 502 בדפנה; 30% מרווחי פרויקט פ"ת, תמורה עתידית בגין פרויקט חנה סנש והשקד על-פי חוות דעת שמאית, וחלוקות שונות בגין רסיסי קרקעות נוספים), הכל כפי שהוסדר בהסכם ובעדכון להסכם מיום 19 במאי 2024.

8.2 מימוש נכסים

לפרטים בדבר מספר עסקאות למכירת מניות גב-ים מחוץ לבורסה במהלך שנת 2025 בתמורה כוללת בסך של כ-850 מיליון ש"ח, וכן בדבר עסקת גידור למכירת אופציית PUT בגין כ-4.9% מהון המניות המונפק והנפרע של גב-ים ("עסקת הגידור") וסיומה המוקדם של עסקת הגידור בשנת 2025 תמורת תשלום בסך כולל של 63 מיליון ש"ח, ראו באור 11.ד.ג. לדוחות הכספיים.

8.3 השקעות בהון נכסים ובניין ועסקאות מהותיות על-ידי בעלי עניין במניותיה מחוץ לבורסה בשנתיים האחרונות

תאריך העסקה	שם בעל העניין	כמות מניות נכסים ובניין	סוג העסקה
9 ביוני 2024	דסק"ש	244,388 מניות רגילות של נכסים ובניין	עסקה מחוץ לבורסה
31 ביולי 2024	דסק"ש	38,500 מניות רגילות של נכסים ובניין	עסקה מחוץ לבורסה

8.4 דיבידנדים

ביום 7 בנובמבר 2024, החליט דירקטוריון נכסים ובניין על חלוקת דיבידנד במזומן בסך 150 מיליון ש"ח, המהווה 20.316 ש"ח לכל מניה בת 1 ש"ח ערך נקוב. חלוקת הדיבידנד בוצעה ביום 1 בדצמבר 2024. חלק החברה בדיבידנד כאמור הינו כ-106 מיליון ש"ח.

ביום 10 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון נכסים ובניין על חלוקת דיבידנד במזומן בסך 200 מיליון ש"ח, המהווה 27.073 ש"ח לכל מניה בת 1 ש"ח ערך נקוב. חלוקת הדיבידנד בוצעה ביום 2 בדצמבר 2025. חלק החברה בדיבידנד כאמור הינו כ-141 מיליון ש"ח.

הרווחים הראויים לחלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות) של נכסים ובניין, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומדים על סך של כ-1,686 מיליון ש"ח.

לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות ומגבלות על חלוקת דיבידנד של נכסים ובניין, ראו באור 13.ב.1.ד. לדוחות הכספיים.

8.5 מידע כספי

להסברים אודות התפתחויות שחלו בנתונים הכספיים המתוארים לעיל, ראו סעיף 1.6 לדוח הדירקטוריון.

8.6 סביבה כללית, השפעת גורמים חיצוניים ומגבלות ופיקוח ביחס לנכסים ובניין

לפרטים בקשר להשפעות גורמים חיצוניים ומגבלות ופיקוח ביחס לגבי-ים וביחס לנכס המניב בארה"ב, ראו סעיף 16 להלן.

8.7 הון אנושי

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וסמוך למועד פרסום הדוח נכסים ובניין אינה מעסיקה עובדים.

לפרטים בדבר התקשרותה של נכסים ובניין עם דסק"ש בהסכם להעברת עובדים וחלוקת עלויות ("הסכם השירותים"), ראו סעיף 11 להלן ובאור 22.ב.1.ב. לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר מינויו של מר ברוך יצחק, סמנכ"ל הכספים של נכסים ובניין, למנכ"ל נכסים ובניין בנוסף לתפקידו כסמנכ"ל הכספים שלה וזאת החל מיום 1 בפברואר 2025, ראו סעיף 11 להלן ובאור 22.ב.3. לדוחות הכספיים.

8.8 הון חוזר

לפרטים אודות ההון החוזר של הקבוצה, ראו סעיף 9.28 להלן.

בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של נכסים ובניין, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לנכסים ובניין קיים גירעון בהון החוזר בסך של 947 מיליון ש"ח ובהון החוזר לתקופה של 12 חודשים (בנטרול נכסים והתחייבויות בעלי תקופת מחזור תפעולי העולה על שנה) בסך של 1,080 מיליון ש"ח.

8.9 מימון

8.9.1 נכסים ובניין מממנת את פעילותה מהונה העצמי וכן באמצעות מימון מתאגידים בנקאיים, מוסדות פיננסים ואחרים ומהנפקות ניירות ערך לציבור.

8.9.2 לפרטים בדבר התקשרות נכסים ובניין בחודש יוני 2025 עם מוסד בנקאי לקבלת מסגרת אשראי בסך כולל של 145 מיליון ש"ח לתקופה בת שנה, ראו באור 13.ב.2.א. לדוחות הכספיים.

8.9.3 לפרטים בדבר הקצאה פרטית בסך של 145 מיליון ש"ח ערך נקוב ניירות ערך מסחריים ("נע"מ") (סדרה 1) לא רשומים למסחר מחודש יולי 2025, ראו באור 13.ב.2.ב. לדוחות הכספיים.

8.9.4 לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרה יא') שהנפיקה נכסים ובניין בחודש אפריל 2024, בתמורה לסך נטו של 1.308 מיליארד ש"ח, ראו באור 13.ב.1.א. לדוחות הכספיים.

8.9.5 לפרטים בדבר פירעון מוקדם מלא של הלוואה בסך של 175 מיליון ש"ח שנטלה נכסים ובניין מתאגיד בנקאי וגוף מוסדי, בהתאם לתנאי הלוואה במהלך חודש אוגוסט 2025, ראו באור 13.ב.2.ג. לדוחות הכספיים.

8.9.6 לפרטים אודות השעבודים שניתנו לטובת גורמים מממנים להבטחת התחייבויות לאותם גורמים, ראו באור 16.ד. לדוחות הכספיים.

8.9.7 נכסים ובניין חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן הנובעים בעיקר בשל אגרות חוב צמודות מדד שהנפיקה, אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ-2.0 מיליארד ש"ח.

8.9.8. לאור מקור התזרים להתחייבות נכסים ובניין לתשלום אגרות החוב (סדרה יא'), השקליות, כאמור בבאור 23.ד.4). לדוחות הכספיים, ביצעה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) עסקאות גידור חשיפה מטבעית ("FORWARD"), כמפורט בסעיף 7.2.6.3 לעיל.

8.9.9. להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות לזמן ארוך, כולל ריבית ופרמיה/ניכיון שנצברו, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי נכסים ובניין:

יתרות לא צמודות ⁽¹⁾		יתרות צמודות מדד		מקורות חוץ בנקאיים
% ריבית ממוצעת	מיליוני ש"ח	% ריבית ממוצעת	מיליוני ש"ח	
5.3	2,655	3.6	1,993	

⁽¹⁾ כולל סך של 1,316 מיליון ש"ח המופיעים בהתחייבויות של קבוצת מימוש מוחזקת למימוש.

8.9.10. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אגרות החוב סדרות ט', י ו-יא' של נכסים ובניין מהוות אשראי בר דיווח, בהתאם לעמדה משפטית 104-15 של רשות ניירות ערך. לפרטים בקשר עם מגבלות ואמות מידה פיננסיות לרבות עדכון בריבית אגרות החוב, ראו באור 13.ב.1.א. לדוחות הכספיים. ביום 31 בדצמבר 2025 פרעה נכסים ובניין את מלוא אגרות החוב (סדרה ד'), בהתאם ללוח הסילוקין.

8.10. ביום 12 במאי 2025 פרסמה נכסים ובניין תשקיף מדף, נושא תאריך 13 במאי 2025, וזאת לאחר שתשקיף המדף הקודם של נכסים ובניין מחדש מאי 2022 פקע ביום 23 במאי 2025.

8.11. להערכת נכסים ובניין, במהלך שנת 2026 נכסים ובניין תידרש לגיוס מקורות מימון נוספים לטובת פירעון שוטף של החוב של נכסים ובניין והשקעות צפויות במגדל. המקורות האפשריים העומדים לרשות נכסים ובניין כוללים, בין היתר, מחזור חוב באמצעות קבלת הלוואות ממוסדות פיננסיים או מגופים מוסדיים, החלפה ו/או הרחבה של סדרות אגרות חוב קיימות, הנפקת אגרות חוב מסדרות חדשות, נטילת קווי אשראי או נע"מ. בנוסף, מקורות נוספים עשויים לכלול דיבידנדים צפויים מגב-ים, מימוש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של גב-ים תוך שמירת השליטה בה וכן מכירת המגדל. לפרטים אודות בחינת נכסים ובניין ביצוע הנפקה לציבור של שתי סדרות אגרות חוב חדשות, ראו באור 26.ג. לדוחות הכספיים. בחודשים יולי ונובמבר 2025, מכרה נכסים ובניין כ-2.4% וכ-7.6%, בהתאמה, מהון המניות של גב-ים, בתמורה בסך של 200 מיליון ש"ח ו-650 מיליון ש"ח, בהתאמה. לפרטים, ראו באור 11.ד.2.ב. לדוחות הכספיים. **מידע זה מהווה מידע צופה פני עתיד, והוא מבוסס על הנחות והערכות הנהלת נכסים ובניין במועד זה. התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת נכסים ובניין.**

8.12. לפרטים אודות שעבודים להבטחת הלוואות שהתקבלו על-ידי חברות בנות של נכסים ובניין ולהבטחת ערבויות וכן לפרטים אודות ערבויות שהעמידה נכסים ובניין, ראו באור 16.ד. לדוחות הכספיים.

8.13. לפרטים אודות דירוג אגרות החוב של נכסים ובניין ראו באור 13 לדוחות הכספיים.

8.14. מיסוי

לפרטים אודות מיסוי על ההכנסה, ראו באור 12 לדוחות הכספיים.

8.15. הסכמים מהותיים

לפרטים אודות הסכמי אשראי מהותיים, ראו סעיף 8.9 לעיל.

8.16. הליכים משפטיים

לפרטים אודות הליכים משפטיים הקיימים בנכסים ובניין, ראו באור 16 לדוחות הכספיים.

8.17. יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

החזקת השליטה בגב-ים מהווה את הנכס העיקרי של נכסים ובניין ותחום פעילותה העיקרי הינו הנכסים המניבים אליו נוסף גם תחום הבניה למגורים. אסטרטגיית נכסים ובניין הנה להוסיף ולהתמקד בתחומים אלה, באמצעות ההחזקה והשליטה בגב-ים.

במקביל, פועלת נכסים ובניין להשבחת המגדל ולהשאת ערכו, ותמשיך בפעולות הניהול, ההשכרה והתפעול השוטף שלו. לצד זאת, נכסים ובניין תמשיך לפעול למימוש המגדל, כולו או חלקו, בהתאם לתנאי השוק ולהזדמנויות עסקיות

שיתפתחו מעת לעת. במסגרת זו, בוחנת נכסים ובניין גם אפשרות למכירה נפרדת של זכויותיה בבניין 1W39, הניתן להפרדה פיזית פשוטה מיתר חלקי המגדל.

בנוסף, בכוונת נכסים ובניין להמשיך ולפעול להפחתת רמת המינוף, לשמירה על איתנות פיננסית ורמת נזילות נאותה, לשיפור דירוג החוב שלה, וכן לבחינת פעולות אפשריות להצפת ערך לבעלי מניותיה.

המידע האמור לעיל כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך ומבוסס על הערכותיה הנוכחיות של הנהלת נכסים ובניין, בהתאם למדיניותה. אין כל ודאות בדבר התממשות כוונותיה או יישום אסטרטגיה זו של נכסים ובניין. ייתכן כי היעדים המתוארים לעיל לא יושגו במלואם או בחלקם, או כי נכסים ובניין תחליט שלא ליישם את האסטרטגיה האמורה, כולה או חלקה, וזאת, בין היתר, בשל תלות בגורמים חיצוניים שאינם בשליטת נכסים ובניין, כגון: שינויים במגמות המאקרו-כלכליות המשפיעות על המצב הכלכלי, מצב ענף הנדל"ן בישראל ובארה"ב, מצב שוק ההון בישראל ובעולם, שינויים בכדאיות הכלכלית ובתנאי התחרות בשוק, שינויים רגולטוריים וכן כל יתר גורמי הסיכון שנכסים ובניין חשופה להם, כמפורט בסעיף 21 להלן.

פרק ג2: תאור עסקי דסק"ש לפי תחומי הפעילות

תחום פעילות גב-ים

9.

להלן תיאור ופרטים ביחס לחברת גב-ים, נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, חברה בשליטת נכסים ובניין ומוחזקת על ידי נכסים ובניין בשיעור של 64.02%, אשר ההחזקה בה מהווה תחום פעילות של החברה (לפי מבחני מגזרי פעילות בתקן 8 IFRS).

גב-ים התאגדה כחברה ציבורית ביום 21 בדצמבר 1928 במטרה לפתח תשתית לתעשייה, אשר נועדה להיות יסוד לכלכלה ההולכת ומתפתחת בשנות ההתבססות של הישוב היהודי בארץ ישראל. גב-ים נוסדה תחת השם Bayside Land Corporation Ltd וביום 11 ביולי 1969 הוסף שמה הנוכחי. גב-ים הינה חברה ציבורית, אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב מאז שנת 1978.

פעילות חברת גב-ים מתבצעת באמצעות גב-ים עצמה; באמצעות חברות בנות בבעלות מלאה, המנוהלות על-ידי חברת גב-ים; באמצעות חברות שהחזקות בהן משותפות לגב-ים ולאחרים; או באמצעות עסקאות משותפות.

לגב-ים שני תחומי פעילות המדווחים כמגזרים בדוחות הכספיים המאוחדים שלה: תחום הנכסים המניבים, בו עוסקת גב-ים ביזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק, השכרה, תחזוקה וניהול של פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים, בנייני משרדים, מרכזי לוגיסטיקה, שטחי מסחר וחניונים, בפריסה ארצית, ותחום הבנייה למגורים, בו עוסקת גב-ים ביזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק ומכירה של יחידות דיור.

תחום הנכסים המניבים

גב-ים עוסקת בתחום הנכסים המניבים ביזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק, השכרה, תחזוקה וניהול של פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים, בנייני משרדים, מרכזי לוגיסטיקה, שטחי מסחר וחניונים, בפריסה ארצית. מרבית נכסיה של גב-ים ממוקמים באזורי ביקוש ברחבי הארץ. כמו כן, מספקת גב-ים, בעצמה או באמצעות חברות מוחזקות, שירותי ניהול ואחזקה לבנייני המשרדים ושטחי המסחר שבבעלותה, כמפורט בסעיף 9.4 להלן.

בנוסף, לגב-ים עתודות קרקע ברחבי הארץ, שבמרביתן קיימות זכויות מאושרות על פי תוכניות בניין עיר לבניית שטחים מניבים נוספים המיועדים להשכרה, כמפורט בסעיף 9.14 להלן.

החל משנת 1999 מחזיקה גב-ים ב-50.1% מהון המניות של חברת מתי"ם - מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ, בעלת הזכויות בנכסים מניבים המצויים בפארק מתם, בעתודות קרקע וכן בנכסים נוספים בחיפה, בשיתוף עם החברה הכלכלית לחיפה בע"מ.

עוד מחזיקה גב-ים ב-73.25% מהון המניות של גב-ים נגב בע"מ, בעלת זכויות במקרקעין בשטח של כ-93 דונם בבאר-שבע, עליהם מוקם פארק ההייטק גב-ים נגב, בשיתוף עם עיריית באר-שבע, אוניברסיטת בן-גוריון ומשקיעים פרטיים.

תחום הבנייה למגורים

החל משנת 2024, גב-ים חזרה לעסוק גם בתחום הבנייה למגורים. גב-ים פועלת לייזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק ומכירה של יחידות דיור, הן בעצמה, והן באמצעות חברת גב-ים מגורים, אותה רכשה במהלך שנת 2024 מנכסים ובניין. בהתאם, מדווחת גב-ים את תחום הבנייה למגורים כמגזר.

השקעות שבוצעו בהון גב-ים ועסקאות במניותיה במהלך השנתיים האחרונות

9.1

ביום 5 ביוני 2024 הקצתה גב-ים לנכסים ובניין, בהקצאה פרטית, 5,154,096 מניות רגילות של גב-ים, אשר היוו באותו מועד כ-0.4% מהונה המונפק של גב-ים, וזאת בתמורה לרכישת פעילות המגורים של נכסים ובניין. לפרטים נוספים ראו על דרך ההפניה דיווח מיידי של נכסים ובניין מיום 5 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01059091).

בימים 23 ו-24 בספטמבר 2024 מכרה נכסים ובניין, במספר עסקאות מחוץ לבורסה, מניות של גב-ים בהיקף כולל של כ-8% מהונה המנפק של גב-ים. לפרטים נוספים ראו על דרך ההפניה דיווחים מיידיים של החברה מיום 23 ו-24 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתאות: 2024-01-605180 ו-2024-01-605432, בהתאמה). בהמשך למכירת מניות גב-ים על-ידי נכסים ובניין כאמור, עמדה גב-ים בתנאי הסף ונכנסה למדד ת"א 125 ומדד ת"א-90.

ביום 3 ביולי 2025, מכרה נכסים ובניין כ-2.4% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים, בתמורה לסך של כ-200 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של נכסים ובניין מיום 6 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048748).

ביום 6 בנובמבר 2025, מכרה נכסים ובניין כ-7.6% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים, בתמורה לסך של כ-650 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 6 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-084532).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החזיקה נכסים ובניין בכ-64% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים.

9.2 חלוקת דיבידנד

להלן הדיבידנדים אשר הוכרזו ושולמו על ידי גב-ים במהלך השנים 2025, 2024, ו-2023:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			כ-1.3 ש"ח למניה רגילה בשנת 2025 (כ-1.4 וכ-1.3 ש"ח למניה רגילה לשנים 2024 ו-2023, בהתאמה)
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
275	305	290	

לפרטים אודות דיבידנד שהוכרז על-ידי גב-ים, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו באור 11.2.2.1. לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות מגבלות חיצוניות על חלוקת דיבידנד של גב-ים, ראו באור 13.ג.3. לדוחות הכספיים.

9.3 להלן נתונים ביחס להשקעת נכסים ובניין בגב-ים נכון ליום 31 בדצמבר 2025

שיעור החזקה	סכום ההשקעה בחברה המוחזקת הרשום בספרי נכסים ובניין (במיליוני ש"ח)	שיעור שמהווה סכום ההשקעה בחברה המוחזקת מתוך סך ההון המיוחס לבעלים של נכסים ובניין	שווי שוק של ההשקעה בחברה המוחזקת (במיליוני ש"ח)	תרומה להפסד המיוחס לבעלים של נכסים ובניין בשנת 2025 (במיליוני ש"ח)	תיאור הפעילות
64.02%	5,359	164%	5,441	500	נדל"ן

9.3.1 להלן נתונים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של גב-ים ליום 31 בדצמבר 2025

הכנסות בשנת 2025	רווח המיוחס לבעלים של גב-ים בשנת 2025	הון המיוחס לבעלים של גב-ים	סך הכל נכסים	ההתייחסות החשבונאית בספרי החברה
במיליוני ש"ח				
1,521	670	4,906	18,772	חברה מאוחדת

9.3.2 להלן מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של גב-ים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

מאוחד	מגורים	נכסים מניבים	הכנסות מחיצוניים
1,447	18	1,429	עלויות מיוחסות*
150	17	133	רווח נקי מיוחס לבעלי מניות של גב-ים
670			רווח נקי שאינו מיוחס לבעלי מניות גב-ים
165			סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
17,619	602	17,017	סך ההתייבויות המיוחסות לתחום הפעילות
362	269	93	

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (במיליוני ש"ח)

מאוחד	מגורים	נכסים מניבים	הכנסות מחיצוניים
1,219	20	1,199	עלויות מיוחסות*
133	19	114	רווח נקי מיוחס לבעלי מניות של גב-ים
478			רווח נקי שאינו מיוחס לבעלי מניות גב-ים
168			סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
15,804	470	15,334	סך ההתייבויות המיוחסות לתחום הפעילות
407	238	169	

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (במיליוני ש"ח)

מאוחד	מגורים	נכסים מניבים	
1,193	-	1,193	הכנסות מחיצוניים
105	-	105	עלויות מיוחסות*
499			רווח נקי מיוחס לבעלי מניות של גב-ים
184			רווח נקי שאינו מיוחס לבעלי מניות גב-ים
14,070	-	14,070	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
214	-	214	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות

* כל העלויות משתנות למעט פחת המשוך למגזר המניבים, בסך של כ-3.6 מיליון ש"ח בשנת 2025, כ-4.5 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכ-4.7 מיליון ש"ח בשנת 2023.

להסברים בקשר עם תוצאות הפעילות של גב-ים ראו סעיף 1.6.1 לדוח הדירקטוריון.

9.4 פעילות גב-ים בתחום הנכסים המניבים

בתחום הנכסים המניבים עוסקת גב-ים בייזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק, השכרה, תחזוקה וניהול של פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים, בנייני משרדים, מרכזים לוגיסטיים, שטחי מסחר וחניונים, בפריסה ארצית בישראל, תוך התמקדות באיזורי ביקוש.

במהלך שנות פעילותה בתחום הנכסים המניבים פיתחה גב-ים שתי התמחויות בתחום זה. האחת היא הקמת פארקים עסקיים ותעשייתיים, והשנייה היא בנייה ייעודית. בנוסף, מספקת גב-ים, בעצמה ו/או באמצעות חברות בנות בבעלותה המלאה, שירותי אחזקה וניהול מגוונים ללקוחותיה לאורך כל תקופת השכירות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לגב-ים פארקים לעסקים, הייטק, משרדים, מסחר, תעשייה, אחסנה וחניונים בשטח של כ-1.3 מיליון מ"ר. מבנים אלה מושכרים למאות שוכרים איכותיים בחוזים הצמודים למדד, בתקופת שכירות ממוצעת של כ-5.1 שנים. שיעור התפוסה בנכסיה המניבים של גב-ים עומד ליום 31 בדצמבר 2025 על כ-97%, עלייה של כ-2% בעומת שיעור התפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2024.

לגב-ים עתודות קרקע של מאות אלפי מ"ר ברחבי הארץ. השווי ההוגן של עתודות הקרקע של גב-ים עומד על סך של כ-730 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

הנכסים המניבים הקיימים, אלה שבבנייה וכן עתודות הקרקע, ממוקמים ברובם באזורי ביקוש מרכזיים, כגון פארק מתם בחיפה, אזור התעשייה של הרצליה פיתוח, תל-אביב, ירושלים, קיסריה, רחובות, חולון, מודיעין, באר-שבע ולוד. ייחודה של גב-ים הוא בהקמתם וניהולם של פארקים עסקיים ופארקים לוגיסטיים ותעשייתיים, כמו גם בהקמת מבנים ייעודיים המותאמים לצרכי הלקוח ודרישותיו. הנכסים עצמם מרוכזים בפארקים, כאמור לעיל, ולא בבניינים בודדים.

פעילותה של גב-ים בתחום הנכסים המניבים נחלקת לשלושה שלבים - ייזום והקמה, שיווק והשכרה ללקוחות ומתן שירותי ניהול לאורך כל תקופת השכירות.

9.4.1 פארקי היי-טק, פארקים עסקיים ותעשייתיים ופארקי לוגיסטיקה

גב-ים מתמקדת בייזום פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים (לרבות משרדים) ופארקים לוגיסטיים להשכרה, באזורי ביקוש מרכזיים בארץ, תוך מתן מענה ספציפי לדרישות מיוחדות מצד לקוחותיה השוכרים, כגון התאמה לתעשיות שונות, לרבות תעשיות עתירות ידע, תעשיות ביוטכנולוגיות וכיו"ב.

הפארק מהווה יתרון לשוכרים, הן מבחינת העבודה בסביבה איכותית, והן מבחינת אוירת העבודה היצרנית השוררת בפארקים מעין אלו. יתרונות נוספים הם מיקום מרכזי, בעל נגישות תחבורתית, שטחים ירוקים, מקומות חניה וכיו"ב.

יתרון נוסף הוא היתרון לגודל. ריכוז עסקים רבים בפארק וקיומם של פארקים ברחבי הארץ, מאפשר לגב-ים להעניק לשוכרים מגוון רחב של שירותים במחירים תחרותיים.

בין הפארקים העסקיים שהוקמו על ידי גב-ים ניתן למנות את פארק מתם בחיפה, מרכז גב-ים הרצליה, פארק גב-ים הרצליה צפון, פארק גב-ים נגב בבאר-שבע, פארק העברית בירושלים, פארק גב-ים רחובות ופארק אופק (גב-ים ממן) בלוד. בין הפארקים התעשייתיים והלוגיסטיים שהוקמו על ידי גב-ים ניתן למנות את הפארקים במפרץ חיפה, קיסריה, מודיעין ויבנה.

תחום התמחות נוסף של גב-ים במסגרת פעילותה בתחום הנכסים המניבים הוא הקמת בניינים ייעודיים לשוכרים גדולים, לתקופות שכירות ארוכות. הבנייה הייעודית מעניקה פתרון שלם ללקוח, והיא כוללת את ליווי השוכר החל משלב איתור הקרקע המתאימה לצרכיו, דרך הגדרת הפרוגרמה לצרכי התכנון של המבנה המבוקש, תכנון הבניין כולו והקמתו בשיתוף פעולה מלא עם השוכר ועד למתן מענה מושלם לכל דרישות השוכר באשר לפניגם המושכר.

המוניטין שצברה גב-ים בתחום הבנייה הייעודית הביא לכך שגב-ים הינה בין המובילות בתחום זה בארץ, בהיותה חברה המשכירה מבנים ייעודיים למגוון רחב ביותר של שוכרים, החל ממרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה יצרנית, ועד הקמת מבנים עבור החברות הנמצאות בחזית הטכנולוגית של מדינת ישראל, בין היתר בתחומי הייצור הרפואי, הביטחוני והביוטכנולוגי.

בין המבנים שהוקמו על-ידי גב-ים בבנייה ייעודית, ניתן למנות את קמפוס אפל בהרצליה פיתוח, בית אלביט מערכות, בית פיליפס, בית צים-עופר ובית צורן בפארק מתם, מרכז הפיתוח של IBM באוניברסיטת חיפה, מרכזי הפיתוח של מייקרוסופט בהרצליה פיתוח ובפארק מתם, מרכז הסייבר הלאומי בפארק גב-ים נגב, המרכז הלוגיסטי שהוקם עבור חברות מקבוצת נייר חדרה במודיעין, מפעל מיכלי כרמל (בבעלות פלארו מערכות מיכלים בע"מ) בקיסריה, וכן מחסנים לוגיסטיים של חברות כגון לוגיסטיק בלוד וטבע בבאר טוביה.

שירותי הניהול שמעניקה גב-ים ללקוחותיה

9.4.3

שירותי הניהול הניתנים על-ידי גב-ים לשוכרי הנכסים שבעלותה, בייחוד במסגרת הפארקים העסקיים והתעשייתיים, הם רחבים, וכוללים, בין היתר:

שירותי תחזוקה - שירותי תחזוקה לפארק בכללותו, דהיינו שירותי גינון, שמירה, ניקיון, כבישים פנימיים, תאורה וכיו"ב, וכן שירותי תחזוקה למושכרים עצמם. שירותי התחזוקה מסופקים לשוכרים, באמצעות קבלני משנה, במחירים תחרותיים תוך ניצול היתרון לגודל. שירותי הניהול ניתנים על-ידי גב-ים בעצמה או באמצעות חברות מוחזקות, כגון חברת גב-ים שירותי ניהול ואחזקת נכסים בע"מ ושת"ם חיפה בע"מ. שירותי ניהול אלו מהווים ערך מוסף לשוכרים הנוכחיים של גב-ים ותמריץ נוסף לשוכרים פוטנציאליים המבקשים לבחון אפשרות של שכירת נכסים מניבים מגב-ים. בשנים האחרונות הרחיבה גב-ים את שירותי התחזוקה ומאפשרת ללקוחותיה לשכור את שירותיה גם לצרכי תחזוקת פנים שוטפת של המושכר.

שירותי ניהול פרויקטים - גב-ים מספקת שירותי ניהול פרויקטים ללקוחותיה, אשר מעוניינים לבצע, על חשבונם, עבודות התאמה בנכס המושכר להם. במסגרת שירותים אלו מנהלת גב-ים את ביצוע עבודות ההתאמה, החל מתיאום התכנון בין צרכי הלקוח ובין היועצים והמתכננים השונים, עבור בהתקשרות עם קבלן מבצע ופיקוח על הביצוע, וכלה באישור החשבונות לתשלום. כמו כן, חברת גב-ים מספקת שירותי ניהול פרויקטים לחברות מוחזקות ו/או במסגרת עסקאות משותפות.

חלוקה לאזורים גיאוגרפיים

9.5

נכסיה המניבים של גב-ים פרוסים ברחבי ישראל, החל ממפרץ חיפה בצפון ועד לבאר-שבע בדרום. לצרכי דוח זה, ונוכח טיטות תקנות ניירות ערך לעיגון הוראות הגילוי ביחס לפעילות נדל"ן להשקעה, שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך בדצמבר 2013 ('טיטות תקנות נדל"ן להשקעה'), חילקה גב-ים את נכסיה לשלושה אזורים גיאוגרפיים עיקריים - צפון הארץ, מרכז הארץ ודרום הארץ.

אזורים אלו הם בעלי מאפיינים שונים, נכון להיום, כאשר עיקר השוני בא לידי ביטוי בהבדלים בין מרכז הארץ ובין שאר חלקיה. במרכז הארץ דמי השכירות גבוהים יותר מדמי השכירות הממוצעים בצפון הארץ ומדמי השכירות הנגבים בדרומה. יש לציין, כי גם בתוך כל איזור גיאוגרפי, קיימת שונות בין האתרים השונים, ואף בתוך האתרים קיימת לעיתים שונות בין הנכסים השונים. השונות נובעת מסוג הנכס, מהייעוד השונה של כל נכס, מגילו של הנכס, ממצבו הפיזי וכיו"ב.

יצוין, כי אין בבעלותה של חברת גב-ים נכסים מחוץ לגבולות מדינת ישראל.

לקוחות

9.6

לגב-ים מאות לקוחות שונים בתחום הנכסים המניבים. בין השוכרים השונים ניתן למנות חברות מהותיות וממהובילות בתחומן, המקיימות יחסי שכירות עם גב-ים במשך עשרות שנים. רוב הכנסות גב-ים מנכסים מניבים מקורו בנכסים אשר הושכרו לטווחי זמן בינוניים עד ארוכים. חוזי השכירות הינם לדיירות בלתי מוגנת ודמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן.

עד כה השכירה גב-ים פרויקטים רבים אשר הוקמו בבנייה ייעודית, קרי מבנים שנבנו והושכרו מראש ללקוח ידוע מראש, המותאמים לדרישות ספציפיות של הלקוח המיועד. לאור ההשקעה הראשונית הגבוהה יחסית בנכס, והתאמתו לצרכים ספציפיים של השוכר, הסכמי השכירות למבנים מסוג זה נחתמים לתקופות ארוכות וכוללים, בדרך כלל, אופציות לשוכר להארכת תקופת השכירות.

יצוין, כי חלק משוכרי גב-ים מבצעים על חשבונם עבודות בשטחים המושכרים ומתאימים אותם לצורכיהם. להערכת גב-ים, השקעות אלו של הדיירים במושכרים מחזקות את הקשר שלהם למושכר ומפחיתות את הכדאיות של דיירים אלו במעבר למושכר אחר.

למעלה ממצחית הכנסותיה של גב-ים בתחום הנכסים המניבים נובעת מחברות מובילות בארץ (וחלקן אף מהמובילות בתחומן בעולם), כגון: אפל, אנבידיה, אמזון, גוגל, אלביט, אינטל, פיליפס, IBM, צ'יפ, מייקרוסופט ו-EMC.

9.7 מדיניות רכישות ומימושים

לגב-ים אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות ומימושים וכל מקרה נבחן לגופו, נוכח ההזדמנות העסקית שהוא מביא עמו, ייעודו, מיקומו, מצבו הפיזי, השוכרים המאכלסים אותו (ככל שישנם) וכיו"ב.

9.8 תחרות

9.8.1 כללי - התחרות של גב-ים בתחום הנכסים המניבים הינה בעיקר מקומית. דהיינו, כמעט בכל אתר בארץ בו קיימים נכסים מניבים אשר בבעלות גב-ים, קיימת תחרות מצידן של חברות אחרות אשר בבעלותן נכסים מניבים באותו אזור, אותם הן מבקשות להשכיר, על-פי רוב לאותו ייעוד.

9.8.2 מתחרים משמעותיים - מתחרותיה של גב-ים כוללות הן חברות גדולות בעלות פרויקטים בפריסה ארצית ובהיקף גדול והן חברות קטנות הפועלות באזור גיאוגרפי מסוים. בתחום הבניה הייעודית מתחרותיה של גב-ים הן חברות יזמיות שונות. כאמור לעיל, התחרות הינה אזורית ולא כלל ארצית, ועל-כן בכל אזור יש לגב-ים מתחרים מקומיים. לגב-ים אין את היכולת להעריך את חלקה בשוק הנכסים המניבים ביחס למתחריה.

9.8.3 התמודדות עם התחרות - גב-ים מתמודדת עם התחרות האזורית האמורה לעיל באמצעות הגורמים אשר חלקם כבר הוזכר לעיל, והמפורטים להלן:

9.8.3.1 מיקום - מירב הנכסים המניבים של גב-ים ממוקמים באזורי ביקוש מרכזיים מצידם של לקוחות תעשייתיים ככלל ולקוחות מתעשיית ההייטק בפרט. כך באשר לפרויקט תוהא בתל-אביב, מרכזי גב-ים בהרצליה פיתוח, פארק מתם, הייחודי לחיפה ואזור הצפון, פארק גב-ים נגב בבאר-שבע, הייחודי לכלל איזור הדרום וכו'. גם אתרי התעשייה והלוגיסטיקה ממוקמים באזורים מבוקשים, בשל סמיכותם ונגישותם לעורקי תחבורה מרכזיים ולנמלי ים ותעופה, כגון מפרץ חיפה, קיסריה, מודיעין, לוד וכיו"ב.

9.8.3.2 פארקים - העובדה שמירב הנכסים המניבים של גב-ים, ובייחוד אלו המושכרים לחברות עתירות ידע ומשרדים, ממוקמים כחלק מפארק המספק ללקוחות גב-ים שירותים נוספים, ולא רק כמבנה בודד, הינה יתרון נוסף, המסייע לגב-ים להתמודד מול מתחריה.

9.8.3.3 שירותי ניהול - ריכוז נכסים מניבים רבים בפארק עסקי אחד מאפשר לגב-ים מתן שירותי ניהול מגוונים ויעילים, במחיר תחרותי. גב-ים מעניקה את שירותי הניהול בעצמה או באמצעות חברות בת, דבר המהווה יתרון נוסף כלפי השוכרים של הנכסים המניבים, לאור העובדה שמולם עומדת כתובת אחת לכל דבר ועניין.

9.8.3.4 קהילה - במסגרת פעילותה בפארקים השונים, והמחשבה על מתן שירותי קהילה ללקוחותיה, הקימה גב-ים קהילות יעודיות הפועלות כחלק בלתי נפרד מהפארק, במטרה ליצור מרחב עבור האקוסיסטם הייחודי, באופן המייצר ערך מוסף לשוכרים. הקהילה משמשת קרקע פוריה לחדשנות ושיתוף פעולה בין החברות השונות בתחומים מגוונים, מעבר לפעילות העסקית. בנוסף, מהווים מתחמי הקהילה מקום מפגש לפיתוח ומספקים פלטפורמה לחיבור בין השוכרים לבין גופים חיצוניים כגון אקדמיה; צבא; רפואה; עמותות וגופי חדשנות. הקהילות שהקימה גב-ים מספקות ערך מוסף ללקוחות, בין היתר גם באמצעות פעילויות שונות הכוללות סדנאות מקצועיות, מפגשי למידה ושיתופי פעולה עם גורמי מקצוע. קהילות אלו, הייחודיות לגב-ים, מהוות יתרון נוסף בהתמודדות גב-ים עם מתחריה.

9.8.3.5 בנייה ייעודית - הניסיון והמוניטין שצברה גב-ים בתחום הבנייה הייעודית מסייעים אף הם בתחרות הקיימת בשוק הנכסים המניבים, ובייחוד בקרב שוכרים המחפשים אחר מבנה ייעודי בלעדי להם.

9.8.3.6 איכות הבנייה - גב-ים מקפידה על תכנון הבניינים באופן יעיל ואיכותי, תוך מתן דגש גם על המראה החיצוני של הבניין והאסתטיקה של הפארק כולו.

9.8.3.7. **מוניטין** - ניסיונה של גב-ים, הקפדתה על עמידה בהתחייבויותיה, איכות נכסיה ואיתנותה הפיננסית יצרו לגב-ים את המוניטין לו היא זוכה כיום ויוצרים בטחון בקרב לקוחותיה.

9.9. **אזורים**

כאמור בסעיף 9.5 לעיל, פעילותה של גב-ים בתחום הנכסים המניבים, פרוסה בכל רחבי הארץ ומחולקת לשלושה אזורים עיקריים:

9.9.1. **צפון הארץ** - נכסים מניבים בהיקף כולל של כ-563 אלף מ"ר, הפזורים במפרץ חיפה, חיפה, טירת הכרמל, עפולה וקיסריה. בנוסף, לגב-ים עתודות קרקע באזור זה להקמת שטח עיקרי כולל של כ-252 אלף מ"ר. ייעודם של נכסים אלו מגוונים וכן שוכרי נכסים אלה. באזור זה ממוקמים: פארק מתם במבואותיה הדרומיים של חיפה, שהינו נכס מהותי מאוד של גב-ים; הפארק הלוגיסטי - פארק גב-ים מפרץ חיפה; וכן בית IBM באוניברסיטת חיפה.

9.9.2. **מרכז הארץ** - נכסים מניבים בהיקף כולל של כ-590 אלפי מ"ר, הפזורים בהרצליה, תל-אביב, רעננה, ירושלים, חולון, רחובות, לוד, מודיעין ובאר-יעקב. בנוסף, לגב-ים עתודות קרקע בהרצליה, רחובות וירושלים, להקמת שטח עיקרי כולל של כ-104 אלף מ"ר. גם באזור זה, קיים שוני רב בין הייעודים השונים של הנכסים. אזור זה כולל את מרכז גב-ים הרצליה ואת פארק גב-ים הרצליה צפון, המהווים נכסים מהותיים מאוד של גב-ים; פרויקט תוה"א בתל-אביב; פרויקט גב-ים רעננה (עסקת קומבינציה עם שופרסל נדל"ן בע"מ); וכן את גב-ים פארק העברית, פארק ההיי-טק בקמפוס האוניברסיטה העברית בגבעת-רם (עסקת קומבינציה עם האוניברסיטה).

9.9.3. **דרום הארץ** - נכסים מניבים בהיקף כולל של כ-110 אלפי מ"ר, ביבנה (פארק תעשייה ולוגיסטיקה) ובבאר-שבע – פארק ההייטק והעסקים גב-ים נגב (המוחזק על ידי חברת גב-ים נגב בע"מ). בנוסף, לגב-ים עתודות קרקע באזור זה להקמת שטח עיקרי כולל של כ-164 אלף מ"ר.

להלן משתנים הכלכליים החשובים להבנת פעילות גב-ים:

לשנה שנסתיימה ביום			ישראל
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	משתנים
			משתנים כלכליים
522	528	611	תוצר מקומי גולמי* (מליארד \$)
0.1%	(1.6%)	0.8%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP)**
2.0%	0.4%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)**
4.4%	3.5%	3.4%	שיעור אבטלה***
3.3%	3.4%	2.6%	שיעור אינפלציה****
4.62%	4.83%	4.39%	התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד לטווח ארוך****
AA-/Negative	A/Negative	A/Stable	דירוג חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך*****
AA-/Negative	A/Negative	A/Stable	דירוג חוב ממשלתי חו"ל לטווח ארוך*****
3.627	3.647	3.19	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה - ש"ח/דולר
* נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פירסום של קרן המטבע הבינלאומית בכתובת http://www.imf.org			
** נתוני הצמיחה מבוססים על תחזית אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר מחדש ינואר 2026.			
*** שיעור האבטלה הרחב (גילי 25-64) לפי חטיבת המחקר של בנק ישראל מחדש ינואר 2026.			
**** שיעור אינפלציה (מדד "בגין") לפי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, http://www.cbs.gov.il .			
***** תשואה על חוב ממשלתי - על-פי אתר בנק ישראל, נתונים וסטטיסטיקה: http://www.boi.org.il			
***** לפי דוח דירוג S&P בכתובת: http://www.standardandpoors.com			

רווחי שערך ¹²	NOI מייצג ¹¹	NOI ¹⁰	שווי הוגן	שטח נדל"ן	פרמטרים	
					שימושים	
במיליוני ש"ח					באלפי מ"ר	
412	612	504	9,113	584	הייטק ומשרדים*	
90	139	133	2,336	261	תעשייה ולוגיסטיקה*	
15	42	34	535	49	מסחר וקונגרסים*	
24	97	88	1,216	369	חניונים ושירות*	
541	890	759	13,200	1,263	סך הכל*	

*הנתונים בטבלה לעיל הינם במאוחד.

סה"כ שיעורי תשואה מייצגים לפי ממוצעים לפי שווי ביום 31.12.2025 ⁽²⁾	שיעורי תשואה מייצגים ¹⁴ ממוצעים לפי שווי ביום 31.12.2025	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי ביום 31.12.2025	מספר מבנים מניבים	שיעורי תפוסה ממוצעים ¹³	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (בש"ח)	פרמטרים	שימושים	
								אזורים
7.2%	7.2%	6.5%	30	99%	77	הייטק ומשרדים	צפון	
	6.2%	5.6%	36	100%	38	תעשייה ולוגיסטיקה		
	9.3%	10.4%	4	93%	65	מסחר וקונגרסים		
	-	-	1	-	26	חניונים ושירות		
6.3%	6.3%	4.8%	30	93%	95	הייטק ומשרדים	מרכז	
	5.7%	5.8%	36	100%	53	תעשייה ולוגיסטיקה		
	7.4%	5.2%	2	78%	132	מסחר וקונגרסים		
	-	-	-	-	20	חניונים ושירות		
7.2%	7.5%	5.6% ⁽¹⁾	5	98%	60	הייטק ומשרדים	דרום	
	5.7%	5.7%	18	100%	44	תעשייה ולוגיסטיקה		
	8.1%	6.9% ⁽¹⁾	-	82% ⁽¹⁾	109	מסחר וקונגרסים		
	-	-	-	-	11	חניונים ושירות		
6.7%							סה"כ ⁽²⁾	

- (1) הירידה בשיעורי התשואה והתפוסה בדרום נובעת מהשלמת בניין #5 בפארק גב-ים נגב בתום השנה, בשיעור שיווק של 51%.
 (2) כולל גם את שיעורי התשואה הממוצעים המייצגים של שטחי החניונים והשירות של גב-ים.

10 ה- NOI לעיל הינו בנטרול פחת בסך 3.6 מיליון ש"ח.
 11 ה- NOI המייצג הינו לאחר מספר התאמות שגב-ים ביצעה, כך שהנתונים ייצגו את ה- NOI הפוטנציאלי של הנכס, אילו היה מושכר במלואו לתקופה שלמה, והשטחים הפנויים בו היו מושכרים במחירים ריאליים.
 12 ההכנסות כוללות הכנסות בגין שערך נכסים (כ-299 מיליון ש"ח), שערך נכסים בהקמה (כ-231 מיליון ש"ח), ושערך קרקעות המיועדות להקמת נכסים מניבים (כ-11 מיליון ש"ח).
 13 שיעור התפוסה בכלל נכסי גב-ים ליום 31 בדצמבר 2025 עמד על 97% לעומת שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2024, אשר עמד על 95%.
 14 שיעור התשואה המייצג הינו לאחר ההתאמות כדלקמן: גילום שנתי של ההכנסות בגין נכסים שהחלו להניב במהלך שנות הדיווח; תוספת הכנסה בגין נכסים פנויים.

להלן תמצית נתונים ביחס לנכסים המניבים של גב-ים, נכון ליום 31 בדצמבר 2024

רווחי שערך ¹⁷	NOI מייצג ¹⁶	NOI ¹⁵	שווי הוגן	שטח נדל"ן	פרמטרים שימושים
במיליוני ש"ח				באלפי מ"ר	
343	541	452	8,134	534	הייטק ומשרדים*
(17)	133	122	2,226	261	תעשייה ולוגיסטיקה*
20	46	36	574	56	מסחר וקונגרסים*
51	92	82	1,075	346	חניונים ושירות*
397	812	692	12,009	1,197	סך הכל*

*הנתונים בטבלה הינם במאוחד

שיעורי תשואה מייצגים לפי שווי ביום 31.12.2024 ⁽¹⁾	שיעורי תשואה מייצגים לפי שווי ביום 31.12.2024 ¹⁹	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי ביום 31.12.2024	מספר מניבים	שיעורי תפוסה ממוצעים ¹⁸	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (בש"ח)	פרמטרים שימושים	אזורים
7.2%	7.2%	6.4%	30	97%	71	הייטק ומשרדים	צפון
	6.1%	4.8%	36	95%	35	תעשייה ולוגיסטיקה	
	8.8%	7.3%	8	93%	67	מסחר וקונגרסים	
	-	-	1	-	24	חניונים ושירות	
6.3%	6.1%	4.8%	26	94%	98	הייטק ומשרדים	מרכז
	5.6%	5.7%	36	98%	52	תעשייה ולוגיסטיקה	
	7.4%	5.5%	2	85%	129	מסחר וקונגרסים	
	-	-	-	-	21	חניונים ושירות	
7.7%	7.4%	6.0%	4	97%	53	הייטק ומשרדים	דרום
	7.3%	7.7%	18	99%	42	תעשייה ולוגיסטיקה	
	8.7%	8.8%	-	97%	108	מסחר וקונגרסים	
	-	-	-	-	11	חניונים ושירות	
6.8%							סה"כ ⁽¹⁾

(1) כולל גם את שיעורי התשואה הממוצעים המייצגים של שטחי החניונים והשירות של גב-ים.

- 15 ה- NOI לעיל הינו בנטרול פחת בסך 4.5 מיליון ש"ח.
- 16 ה- NOI המייצג הינו לאחר מספר התאמות שגב-ים ביצעה, כך שהנתונים ייצגו את ה- NOI הפוטנציאלי של הנכס, אילו היה מושכר במלואו לתקופה שלמה, והשטחים הפנויים בו היו מושכרים במחירים ריאליים.
- 17 ההכנסות כוללות הכנסות בגין שערך נכסים מניבים (כ-317 מיליון ש"ח), שערך נכסים בהקמה (כ-83 מיליון ש"ח), בקיזוז הוצאות מירידת השווי הוגן של קרקעות המיועדות להקמת נכסים מניבים (כ-3 מיליון ש"ח).
- 18 שיעור התפוסה בכלל נכסי גב-ים ליום 31 בדצמבר 2024 עמד על 95% לעומת שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2023, אשר עמד על 98%.
- 19 שיעור התשואה המייצג הינו לאחר ההתאמות כדלקמן: גילום שנתי של ההכנסות בגין נכסים שהחלו להניב במהלך שנות הדיווח; תוספת הכנסה בגין נכסים פנויים.

בהנחת אי מימוש תקופות אופציה של שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים*	הכנסות מרכיבים קבועים (במיליוני ש"ח)		
48	26	-	206	1 רבעון	שנת 2026
33	20	-	206	2 רבעון	
39	17	-	204	3 רבעון	
80	29	-	198	4 רבעון	
200	92	-	814	סך הכל	
158	92	-	700		שנת 2027
173	80	-	611		שנת 2028
115	69	-	492		שנת 2029
559	127	-	1,560		שנת 2030 ואילך
1,205	460	-	4,177		סך הכל

* הכנסות מרכיבים משתנים - בידי הנהלת גב-ים לא מצוי מידע בנוגע להכנסות צפויות מרכיבים משתנים. הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים הן בשיעור זניח. יובהר, כי רק למיעוט משוכרי גב-ים רכיב משתנה בשכר הדירה המשולם על-ידם. כיוון שהרכיב המשתנה האמור מהווה רק תוספת, שמונתית בתנאים ואשר אינה וודאית, מעל לשכר הדירה הקבוע שעליהם לשלם, הרי שמספר שוכרים קטן ביותר מגיע לשלם בפועל את התוספת הזו, ולכן הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים הן זניחות.

הטבלה לעיל אינה כוללת הכנסות צפויות בגין חוזים חתומים לשכירות בפרויקטים שבהקמה, אשר מסתכמות בסך של כ-1,054 מיליון ש"ח נוספים וכן הכנסות מדמי ניהול. השטח הכלול בטבלה זו מייצג את שטח הנכסים המושכרים ליום 31 בדצמבר 2025.

שוכרים עיקריים

בתקופת הדיווח לא היה לגב-ים לקוח בודד אשר ההכנסות ממנו היוו 10% או יותר מסך הכנסות גב-ים בדוחות המאוחדים. להערכת גב-ים אין לגב-ים שוכר בודד אשר אובדנו ישפיע באופן מהותי על תחום פעילות זה של גב-ים. מובן, כי במקרה בו אחת החברות השוכרות שטחים גדולים מגב-ים תפסיק את התקשרותה עם גב-ים מסיבה כלשהי, הדבר יגרום לירידה בהכנסות של גב-ים. אולם, גב-ים מעריכה, לאור ניסיון העבר, כי בשל מיקומם של הנכסים המניבים ואיכותם, ירידה זו תהא זמנית בלבד, עד אשר יימצא לשטחים שפוננו שוכר חלופי. הני"ל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד אשר אין לגב-ים ודאות מלאה באשר להתקיימותו, שכן אין הוא תלוי בגב-ים בלבד ואין לגב-ים שליטה מלאה עליו.

יצוין כי כ-60% מהכנסותיה של גב-ים לשנת 2025 נבעו מדמי שכירות המשולמים על-ידי שוכרים הפועלים בתחום ההייטק, לעומת שיעור של 61% בשנת 2024. נוכח נתונים אלו, גב-ים עלולה להיות מושפעת ממשבר פוטנציאלי בתחום ההייטק, משבר שעלול להביא לירידה בביקושים, צמצום שטחים מושכרים, ואף פינוי מושכרים במקרה של הפסקת פעילות של חברות שוכרות.

עם זאת, גב-ים בדעה כי החשיפה כאמור מצטמצמת, לאור האמור להלן:

ראשית, מרבית לקוחותיה של גב-ים, העוסקים בתחום ההייטק, הינם חברות מבוססות, בינלאומיות, ולא חברות הזנק (סטארט-אפ) שהפגיעה בהן קשה יותר בעת משבר.

שנית, גם בעת משבר, אין פגיעה בנכס המניב עצמו, כאשר על-פי רוב הנכסים הם באיכות גבוהה, CLASS A. הפגיעה, אם בכלל, היא פגיעה זמנית, בהכנסות גב-ים, שכן הנכס נותר בבעלותה.

ולבסוף, ניסיון העבר הוכיח, כי מרבית החברות הגדולות העוסקות בהייטק, עומדות בהתחייבויותיהן כלפי גב-ים, גם בעתות משבר. יתרה מכך, יודגש כי גם בתקופת המלחמה, במהלך השנתיים האחרונות, המשיכו חברות הייטק גדולות ומובילות להרחיב את שטחי המושכר שלהן בגב-ים, שכרו שטחים בפארקים נוספים של גב-ים, והאריכו את תקופות השכירות שלהן.

לכל אלו יש להוסיף את העובדה שמרבית חברות ההייטק משקיעות בעבודות הגמר במשרדיהן, על מנת להתאים את המושכר לצרכיהן. במקרה של עזיבת המושכר על-ידי מי מהחברות, עבודות הגמר נשארות במושכר וניתן להשכיר את השטח שהתפנה בדמי שכירות דומים לאלו ששילם השוכר שפינה.

פרויקטים בשלבי הקמה באזור המרכז

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, גב-ים פעלה להקמתם של חמישה פרויקטים שונים באזור המרכז - פרויקט תוה"א 2; פארק גב-ים הרצליה צפון - הרחבת גב-ים O2 והקמת חניון; פארק גב-ים הרצליה צפון - משכית 3; בניין #3 בפארק גב-ים העברית; והבניין החמישי בפארק גב-ים רחובות, וזאת, לאחר שהשלימה במהלך השנה את בניינים #1+#2 בפארק גב-ים העברית.

תוה"א 2 - גב-ים ואמות השקעות בע"מ ("השותפות"), פועלות להקמת הפרויקט, הכולל כ-156 אלף מ"ר עילי לשיווק וכ-45 אלף מ"ר חניון תת-קרקעי. השותפות מעריכות כי עלות ההקמה הכוללת (לרבות בגין עבודות התאמה לשוכרים) תסתכם בסך של כ-3.4 מיליארד ש"ח (חלק גב-ים - 1.7 מיליארד ש"ח), מתוכם שולם עד כה סך כולל של כ-2.1 מיליארד ש"ח (חלק גב-ים - 1.05 מיליארד ש"ח). ההכנסות הצפויות מהפרויקט נאמדות בכ-300 מיליון ש"ח בשנה (חלק גב-ים - 150 מיליון ש"ח), המשקפת תשואה של 8.8%. הקמתו של תוה"א 2 צפויה להסתיים בתום שנת 2026.

עוד יצוין, כי השותפות רכשו נכסים הגובלים במתחם תוה"א, מתוך מטרה לפתח ולהעצים זכויות בניה במתחם לטובת הקמת תוה"א 3 ו-4.

פארק גב-ים הרצליה צפון - הרחבת גב-ים O2 והקמת חניון - גב-ים פועלת להקמת בניין נוסף בפרויקט גב-ים O2, בשטח של כ-39 אלף מ"ר עילי וכן חניון נוסף בפארק, בשטח של כ-20 אלף מ"ר. כלל השטחים בפרויקט הושכרו לחברת טכנולוגיה בינלאומית מהמובילות בעולם, וההכנסות יעמדו על סך של כ-47 מיליון ש"ח בשנה. עלות הפרויקט נאמדת בכ-739 מיליון ש"ח, המשקפת תשואה של 6.4%. השלמת הפרויקט צפויה לרבעון השני של שנת 2026.

גב-ים פארק העברית - בניין #3 - עם השלמתם של שני הבניינים הראשונים בפארק, החלה גב-ים בהקמתו של הבניין השלישי, בשטח של כ-29 אלף מ"ר עילי וכ-22 אלף מ"ר תת-קרקעי (חלק גב-ים בפרויקט - כ-34 אלף מ"ר). עלות הפרויקט נאמדת בכ-473 מיליון ש"ח וההכנסות הצפויות נאמדות בכ-30 מיליון ש"ח בשנה (חלק גב-ים), המשקפת תשואה של 6.3%. השלמת הקמתו של הפרויקט צפויה לרבעון הרביעי של שנת 2027.

פארק גב-ים רחובות - בניין #5 - לאחר תאריך הדוח השלימה גב-ים את הקמתו של הבניין החמישי בפארק, בשטח של כ-24 אלף מ"ר עילי וכ-15 אלף מ"ר חניון תת-קרקעי (חלק גב-ים - 28 אלף מ"ר). כלל שטחי הבניין הושכרו לחברת טכנולוגיה בינלאומית מובילה. עלות הפרויקט נאמדת בכ-231 מיליון ש"ח (חלק גב-ים) וההכנסות בכ-14 מיליון ש"ח בשנה (חלק גב-ים), המשקפת תשואה של 6.2%.

פארק גב-ים הרצליה צפון - משכית 3 - גב-ים החלה בהקמתו של בניין נוסף בפארק, בשטח של כ-8,500 מ"ר עילי, על גבי חניון תת-קרקעי שנמצא בביצוע. עלות הפרויקט נאמדת בכ-153 מיליון ש"ח וההכנסות הצפויות נאמדות בכ-10 מיליון ש"ח בשנה, המשקפת תשואה של 6.3%. השלמת הקמתו של הפרויקט צפויה לרבעון הרביעי של שנת 2027.

נכסים בהקמה באזור המרכז, לפי שימושים:			
אזור	פרמטרים	לשנה שנשתיימה ביום*	
		31.12.2023 ¹	31.12.2024
אזור המרכז הייטק ומשרדים	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	5	4
	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	229	247
	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (במיליוני ש"ח)	653	692
	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	2,585	2,193
	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	748	890
	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (כולל עלות קרקע) (אומדן) (מאוחד) לתום השנה (במיליוני ש"ח)	1,289	1,445
	שיעור מהשטח העילי הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	51%	70%
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)	62	52
			55

¹ בשנת 2023-2024 עסקה גב-ים בהקמתם של ששה פרויקטים באזור המרכז - פרויקט תוה"א 2, פארק גב-ים הרצליה צפון - הרחבת גב-ים O2 והקמת חניון, בניינים #1+#2 בפארק גב-ים העברית, בניין #5 בפארק גב-ים רחובות וכן פארק גב-ים רעננה ובניין #3 בפארק גב-ים חולון, אשר הושלמו במהלך שנת 2024.

9.13.2. פרויקטים באזור המרכז שהושלמו במהלך שנת 2025

9.13.2.1. **גב-ים פארק העברית - בניינים #1+#2** - עסקת קומבינציה עם האוניברסיטה העברית (חלק גב-ים 66%), להקמת פארק הייטק בשטחי קמפוס האוניברסיטה בגבעת-רם, ירושלים. גב-ים השלימה את הקמתם של שני המבנים הראשונים בפרויקט, בשטח עילי כולל של כ-57 אלף מ"ר, וכ-32 אלף מ"ר תת-קרקעי, והיא פועלת להקמתו של הבניין השלישי בפרויקט, כמפורט לעיל. גב-ים חתמה על הסכמי שכירות בגין שטחים בפרויקט זה ביחס לשטח עילי של כ-54 אלף מ"ר. לאחר חתימת הסכמים אלו, שיעור השיווק העילי בפרויקט עומד על כ-95%. במקביל, אושרה תב"ע בסמכות ועדה מחוזית, להוספת 50 אלף מ"ר עיקרי, לצורך הקמתו של הבניין הרביעי, בשטח כולל של כ-100 אלף מ"ר, מתוכם כ-70 אלף מ"ר עילי.

9.13.3. פרויקטים בשלבי הקמה באזור הצפון

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, גב-ים פעלה להקמתם של שני פרויקטים באזור הצפון - פרויקט מגדלי מתם מזרח #3 וחוות שרתים בפארק מתם.

9.13.3.1. **מגדלי מתם מזרח #3** - מת"ם פועלת להקמתו של הבניין השלישי בפרויקט, בשטח של כ-30 אלף מ"ר עילי וכ-13 אלף מ"ר תת-קרקעי. עלות הפרויקט נאמדת בכ-350 מיליון ש"ח וההכנסות הצפויות נאמדות בכ-31 מיליון ש"ח בשנה, המשקפות תשואה של 8.9%. השלמת הקמתו של הפרויקט צפויה לרבעון הרביעי של שנת 2026.

9.13.3.2. **חוות שרתים - פארק מתם** - מת"ם פועלת להקמת מבנה חוות שרתים (מעטפת בלבד, ללא מערכות), בשטח של כ-13.5 אלף מ"ר בפארק מתם, עבור תאגיד בבעלות מוגה די. סי בע"מ. עלות הקמת הפרויקט על-ידי מת"ם נאמדת בכ-155 מיליון ש"ח, וההכנסות נאמדות בכ-11 מיליון ש"ח בשנה, המשקפות תשואה בשיעור 7.3%. השלמת הקמתו של הפרויקט צפויה לרבעון השלישי של שנת 2027. למת"ם האופציה, בתוך שנתיים ממועד מסירת החזקה, להיכנס כשותפה במיזם בשיעור של 30%. עם מימוש האופציה תשלם מת"ם 30% מההשקעות ותהיה זכאית ל-30% מההכנסות.

נכסים בהקמה באזור הצפון, לפי שימושים:				
אזור	פרמטרים	לשנה שנתיימה ביום		
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
אזור הצפון הייטק ומשרדים	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	2	2	2
	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	63	56	56
	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	78	68	110
	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	135	153	211
	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	92	105	165
	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (כולל עלות קרקע) (מאוחד) (אומדן) לתום השנה (במיליוני ש"ח)	279	328	238
	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	-	34%	41%
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)	*	*	*
אזור הצפון לוגיסטיקה	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	1	-	-
	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	8	-	-
	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	39	-	-
	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	39	-	-
	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	30	-	-
	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (כולל עלות קרקע) (מאוחד) (אומדן) לתום השנה (במיליוני ש"ח)	30	-	-

נכסים בהקמה באזור הצפון, לפי שימושים:				
לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור
31.12.2023 ¹	31.12.2024	31.12.2025		
100%	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
5	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)	

¹ בשנת 2023-2024 גב-ים פעלה להקמתם של שלושה פרויקטים באזור הצפון - פרויקט מגדלי מתם מזרח #3 וחוות שרתים בפארק מתם בחיפה, ומרלויג #5 בפארק גב-ים מפרץ חיפה, אשר הושלם במהלך שנת 2024.
* לתום השנה, טרם נחתמו חוזים להשכרת 50% או יותר משטחי הפרויקטים.

9.13.4 פרויקטים באזור הדרום שהושלמו במהלך שנת 2025

9.13.4.1 פארק גב-ים נגב - בניין #5 - ברבעון הרביעי של השנה השלימה גב-ים נגב את הקמתו של הבניין החמישי בפארק, בשטח של כ-15 אלף מ"ר עילי. גב-ים חתמה על הסכמי שכירות בגין שטחים בפרויקט זה ביחס לשטח עילי של כ-8,000 מ"ר. לאחר חתימת הסכמים אלו, שיעור השיעור בפרויקט עומד על כ-51%.

נכסים בהקמה באזור הדרום, לפי שימושים:				
לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור
31.12.2023 ¹	31.12.2024 ¹	31.12.2025		
1	1	-	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	אזור הדרום משרדים
15	15	-	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	
21	35	-	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
22	57	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
59	60	-	תקציב הקמה בשנה העוקבת (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)	
90	60	-	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (כולל עלות קרקע) (מאוחד) (אומדן) לתום השנה (במיליוני ש"ח)	
21%	23%	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	*	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (במיליוני ש"ח)	

¹ בשנים 2023-2024 עסקה גב-ים בהקמתו של פרויקט אחד באזור הדרום - הבניין החמישי בפארק גב-ים נגב.
* לתום השנה, טרם נחתמו חוזים להשכרת 50% או יותר משטחי הפרויקטים.

האמור בסעיף 9.13 לעיל כולל תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים עתידיים, שמידת התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של גב-ים בלבד (מידע צופה פני עתיד). העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה נוגעים למצב הנוכחי של גב-ים ועסקיה, למצב הנוכחי של תחומי הפעילות בהם פועלת גב-ים, באזורי פעילותה, ולעובדות ולנתונים מאקרו כלכליים, הכל כפי שידועים לגב-ים במועד הכנת דוח זה. התממשותו של המידע צופה פני עתיד תושפע מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות גב-ים, וכן מהתפתחויות בסביבה הכלכלית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות גב-ים, אשר אינם ניתנים להערכה מראש ובאופיים אינם בשליטת גב-ים.

קרקעות להשקעה - גילוי מצרפי (הנתונים המפורטים הנם כמופיע בדוחותיה של גב-ים)

קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (מצרפי), לפי אזורים:			
אזור	לשנה שנתיימה ביום		
	31.12.2025	31.12.2024	
צפון	שווי הקרקעות (במיליוני ש"ח) ¹	351	332
	סך הכל שטח הקרקעות (בדונמים) ²	176	176
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)	227	229
	הייטק ומשרדים ³ מסחר וקונגרסים ⁴	25	25
מרכז	שווי הקרקעות (במיליוני ש"ח)	315	284
	סך הכל שטח הקרקעות (בדונמים)	34	34
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)	104	102
	הייטק ומשרדים תעשייה ולוגיסטיקה	-	-
דרום	שווי הקרקעות (במיליוני ש"ח) ⁵	65	47
	סך הכל שטח הקרקעות (בדונמים) ⁶	60	60
	סך הכל זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)	164	93
	הייטק ומשרדים ⁷ תעשייה ולוגיסטיקה	-	-
סך הכל	שווי הקרקעות (במיליוני ש"ח)	730	663
	סך הכל שטח הקרקעות (בדונמים)	270	270
	סך הכל זכויות בניה עיקריות לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)	495	424
	הייטק ומשרדים תעשייה ולוגיסטיקה מסחר וקונגרסים	-	-
	סך הכל	520	449

¹ חלק גב-ים - כ-205 מיליון ש"ח בשנת 2025; כ-179 מיליון ש"ח בשנת 2024.

² חלק גב-ים - כ-115 דונם בשנת 2025 ובשנת 2024.

³ חלק גב-ים - כ-114 אלף מ"ר בשנת 2025 וכ-115 אלף מ"ר בשנת 2024.

⁴ חלק גב-ים - כ-22 אלף מ"ר בשנת 2025 ובשנת 2024.

⁵ חלק גב-ים - כ-48 מיליון ש"ח בשנת 2025 וכ-35 מיליון ש"ח בשנת 2024.

⁶ חלק גב-ים - כ-44 דונם בשנת 2025 ובשנת 2024.

⁷ חלק גב-ים - כ-120 אלף מ"ר בשנת 2025 וכ-68 אלף מ"ר בשנת 2024.

קרקעות מוכרות לדורות

הקרקעות המפורטות בטבלה לעיל כוללות, בין היתר, נכסים בשטח כולל של כ-270 דונם, אשר הוכרו באמצע המאה שעברה לצדדים שלישיים, למטרות מסחר ותעשייה, לתקופות ארוכות ביותר, של 99 שנה ומעלה, כאשר דמי החכירה שולמו במלואם מראש. לגב-ים אין הוצאות בגין נכסים אלו. לגב-ים אין הכנסות מדמי חכירה או שכירות בגין נכסים אלו, וההכנסות המזדמנות, הנובעות מדמי הסכמה להעברת זכויות או מדמי הסכמה להיתרי בנייה, הינן זניחות ביותר ומהוות ברובן החזר אל מול הוצאות גב-ים הכרוכות בכך.

בנוסף, גב-ים (באופן ישיר ובאמצעות חברה בת בשליטה מלאה) הינה הבעלים ההיסטוריים של כ-300 יח"ד בקרית ים, אשר הוקמו על קרקע שבבעלותה הפרטית והוכרו (בין בחכירה ראשית ובין בחכירת משנה) באמצע המאה שעברה לצדדים שלישיים לתקופות של 99 שנים ומטה, כאשר דמי החכירה שולמו במלואם מראש. רישומים אלו מבוצעים במישרין בלשכת רישום המקרקעין וגב-ים לא מתנהלת כחברה משכנת ליח"ד אלו. לגב-ים אין הכנסות מיח"ד הללו, למעט ההכנסות המזדמנות הנובעות ממכירת זכות החכירה או חכירת המשנה, מדמי הסכמה להעברת זכויות או מדמי הסכמה להרחבת יח"ד, כאשר הכנסות אלו, בקיזוז ההוצאות הכרוכות בהן, הן מזעריות ביותר. אשר על כן, אין לנכסים אלו ביטוי בטבלה המפורטת לעיל. יצוין, כי גב-ים בוחנת חלופות תכנון לפרויקט התחדשות עירונית על-גבי הקרקע שבבעלותה בקרית ים, אשר יאפשר תוספת של כ-1,500 יח"ד.

מימוש ורכישת נכסים - גילוי מצרפי (הנתונים המפורטים הנם כמופיע בדוחותיה של גב-ים)

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			פרמטרים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025			
-	3	3	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	מרכז
-	220 ⁽¹⁾	83 ⁽¹⁾	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	1.075	0.933	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	3	2	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	2	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	מרכז
-	191 ⁽²⁾	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	33	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	14	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	12	-	רווח לפני מס שרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	נכסים שנמכרו	דרום
3	-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה		
444 ⁽³⁾	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
116 ⁽⁴⁾	-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
20	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	נכסים שנמכרו	צפון
21	-	-	רווח לפני מס שרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	-	1	מספר נכסים שנמכרו בשנה		
-	-	107 ⁽⁵⁾	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	-	12	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	נכסים שנמכרו	
-	-	8.3	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
-	-	-	רווח לפני מס שרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		

- (1) רכישת נכסים במתחם תוצרת הארץ בתל-אביב, לרבות קרקע עם שימושים מעורבים למגורים ותעסוקה.
(2) ממכירת נכסים מניבים בראש העין ופארק גב-ים חולון #2.
(3) ממכירת פרויקט רב בריח באשקלון, על שני שלביו ומכירת מרלוי"ג בגדרות.
(4) השטחים המופיעים הם שטח הקרקע בדונם. הממכר כלל גם כ-46,304 מ"ר בנוי.
(5) ממכירת מתחם המסחר "אדמירליטי" במפרץ חיפה.

התאמה לדוח על המצב הכספי (מאוחד)

(מיליוני ש"ח) (מאוחד)		הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
12,009	13,200	סך הכל נכסים מניבים [כפי שמוצג בעמודת "סך הכל" בטבלה בסעיף 9.10.1]
2,193	2,585	סך הכל נכסים מניבים בהקמה באזור המרכז [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.13.1.5]
153	211	סך הכל נכסים מניבים בהקמה באזור הצפון [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.13.3.2]
57	-	סך הכל נכסים מניבים בהקמה באזור הדרום [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.13.4.1]
332	351	סך הכל קרקעות להשקעה באזור צפון [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.14]
284	315	סך הכל קרקעות להשקעה באזור מרכז [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.14]
47	65	סך הכל קרקעות להשקעה באזור דרום [כפי שמוצג בטבלה בסעיף 9.14]
15,075	16,726	סך הכל
171	152	התאמות אחרות - הוצאות ראשוניות בגין פרויקטים שטרם ניתן להם פרוט בטבלה בסעיפים 9.13 ו-9.14
15,246	16,879	סך הכל אחרי התאמות
12,672	13,930	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי
2,574	2,949	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי
15,246	16,879	סך הכל

מתחם אדמירליטי, חיפה - ברבעון הראשון של שנת 2025 התקשרה גב-ים עם צד ג' בלתי קשור ("הרוכשת") למכירת כלל זכויותיה במתחם המסחרי "אדמירליטי" במפרץ חיפה. המתחם כולל קרקע בשטח של כ-26 דונם, עליה כ-11.5 אלף מ"ר בנוי, המושכר בחלקו לצדדים שלישיים. בתמורה, שילמה הרוכשת לגב-ים סך של 106.5 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כחוק.

9.17 נכס מניב מהותי מאד (הנתונים המפורטים הינם כמופיע בדוחותיה של גב-ים)

9.17.1 נכס מניב מהותי מאוד - פארק מת"ם חיפה²⁰

בשנת 2025 פעלה מת"ם להקמתו של מגדל מתם מזרח #3, וכן להקמתה של חוות שרתים בפארק. לפרטים נוספים ראו סעיפים 9.13.3.1 ו-9.13.3.2 לעיל.

9.17.2 הצגת הנכס

פירוט ליום 31 לדצמבר 2025	
שם הנכס:	פארק מתם
מיקום הנכס:	חיפה
שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים:	377 אלף מ"ר. השימוש העיקרי הינו להייטק ומשרדים. כ-137 אלף מ"ר משמשים לחניונים תת קרקעיים ושטחי שירות, וכ-1,000 מ"ר למסחר.
מבנה ההחזקה בנכס:	הפארק נמצא בבעלות חברת מת"ם - מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ, המוחזקת על-ידי גב-ים בשיעור של 50.1%.
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	50.1%
ציון שמות השותפים לנכס:	החברה הכלכלית לחיפה בע"מ
תאריך רכישת הנכס:	השליטה בחברת מת"ם נרכשה ע"י גב-ים בשנת 1999. מבנה אחרון בפארק הושלם בשנת 2023.
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	חכירה מהוונת
מצב רישום זכויות משפטיות:	רישום חלקי*
נושאים מיוחדים:	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד מלא
זכויות בניה משמעותיות לא מנוצלות:	כ-137 אלף מ"ר עילי, בשווי של כ-213 מיליון ש"ח, אשר אינו נכלל בהגדרת "פארק מתם" לצורך הדיווח בסעיף זה.

* הנכס מורכב ממספר רב של חלקות, אשר בחלקן לגב-ים זכות בעלות רשומה ובחלקן לגב-ים הזכות להירשם כבעלים או כחוכרת, לפי העניין, אך הרישום בטאבו טרם הושלם.

9.17.3 נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 50.1%)
3,400	3,637	3,843	שווי הוגן בסוף תקופה (במיליוני ש"ח)
244	188	165	רווחי שערך (במיליוני ש"ח)
98%	98%	99%	שיעור תפוסה עילי ממוצע (%)
370,895	371,180	373,726	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
224	259	280	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (במיליוני ש"ח)
66	69	76	דמי"ש ממוצעים למ"ר עילי (לחודש) (ש"ח)
71	72	83	דמי"ש ממוצעים למ"ר עילי בחוזים שנחתמו השנה ¹ (ש"ח)
204	235	256	NOI בפועל (מיליוני ש"ח)
219	244	266	NOI מותאם (מיליוני ש"ח)
240	262	276	NOI מייצג ² (מיליוני ש"ח)
6.8%	7.1%	7.1%	שיעור תשואה מייצג ³ (%)
6.0%	6.5%	6.7%	שיעור תשואה בפועל (%)
6.4%	6.7%	6.9%	שיעור תשואה מותאם (%)
64	69	75	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

בכל שנה חותמת גב-ים על חוזים שונים בקשר עם נכסים שונים, ברמות גמר שונות.
² NOI מייצג - מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות לשוכרים.
³ שיעור תשואה מייצג - NOI מייצג בנטרול הכנסות מדמי ניהול, דמי שימוש בתשתיות והוצאות שכר, אשר אינן נכללות בשווי הנדל"ן להשקעה וכן בנטרול הכנסות מחניונים חיצוניים אשר מסווגים כרכוש קבוע, מחולק בשווי ההוגן, בתוספת השקעות צפויות בנדל"ן להשקעה.

20 הנכס מאוחד באיחוד מלא בדוחות הכספיים של גב-ים. פארק מת"ם כולל כ-27 מבנים מבנים בשטח עילי של כ-240 אלף מ"ר וכ-137 אלף מ"ר חניונים ושטחי שירות. הפארק כולל, בנוסף, גם מספר בניינים שנמצאים בבעלות דיירי הפארק. הערכת השווי ההוגן נעשת בגין כל מבנה בנפרד, וכל הערכת שווי כשלעצמה, אינה עונה על הגדרת "הערכת שווי מהותית", כמובנה בתקנה 8ב(ט) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים. עם זאת, הנהלת גב-ים סבורה כי נוכח הסמיכות הגיאוגרפית בפארק סגור, מאפייני המבנים, הייעוד שלהם ואיכות השוכרים בהם, יש לראות בהם כ"בעלי מאפיינים דומים", ומשכך ניתן לגביהם פירוט בחלק זה כנכס אחד.

9.17.3.1

פילוח מבנה הכנסות ועלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 50.1%) הכנסות:
(במיליוני ש"ח)			
178	205	221	מדמי שכירות - קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
17	21	22	מדמי ניהול
29	34	37	מהפעלת חניונים
224	259	280	סה"כ הכנסות
			עלויות:
20	24	24	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
20	24	24	סה"כ עלויות:
204	235	256	רווח:
204	235	256	:NOI

9.17.3.2 שוכר עיקרי בנכס - אין

9.17.3.3

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 50.1%)
מיליוני ש"ח					
346	156	192	240	256	מרכיבים קבועים
מרכיבים משתנים					
בידי הנהלת גב-ים לא מצוי מידע בנוגע להכנסות צפויות מרכיבים משתנים. הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים הן בשיעור זניח.					
346	156	192	240	256	סה"כ

הנתונים לעיל אינם כוללים הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות במבנים בהקמה, בסך של כ-317 מיליון ש"ח, אשר צפויים להתווסף לאחר השלמתם של הפרויקטים המפורטים בסעיף 9.13 להלן, במועדים האמורים.

9.17.4

השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

מת"ם פועלת להקמת פרויקטים נוספים בפארק, כמפורט להלן. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.13.3 לעיל.

חוות שרתים	מגדלי מתם מזרח #3	מהות ההשבחה
שטח של כ-13.5 אלף מ"ר תת-קרקעי.	שטח של כ-30 אלף מ"ר עילי וכ-13 אלף מ"ר תת-קרקעי.	השטחים הנוספים שיתווספו
בשלבי הקמה	בשלבי הקמה	מצב סטטוטורי
155	350	כולל
114	124	תקציב הקמה (במיליוני ש"ח) (נתונים לפי 100% חלק גב-ים - 50.1%)
100%	15%	יתרה מתוכננת שטרם הושקעה
		שיעור השטחים לגביהם נחתמו הסכמים להשכרה מתוך השטחים הנוספים
-	-	תוספת צפויה ל-NOI (מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח, נתונים לפי 100% חלק גב-ים - 50.1%)
בהקמה	בהקמה	סטטוס ביצוע
רבעון 3, 2027	רבעון 4, 2026	תאריך צפוי להשלמה

9.17.5 מימון ספציפי

אין מימון ספציפי להקמת איזה מהמבנים בפארק.

9.17.6

שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

אין.

9.17.7

פרטים אודות הערכת השווי

כאמור לעיל, הערכת השווי ההוגן של הנכסים בפארק מתם נעשית בגין כל מבנה בנפרד, ובסך הכל נערכות כ-27 הערכות שווי שונות בגין הנכסים השונים בפארק. הערכות השווי נעשות בשיטת היוון תזרים מזומנים, לאחר בחינה פרטנית של כל נכס, על שוכריו השונים, איכותו, שיעורי התפוסה השונים וכיו"ב.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 50.1%)
3,400	3,636	3,843	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
רונו כץ	רונו כץ	רונו כץ	זהות מעריך השווי (8)
בלתי תלוי	בלתי תלוי	בלתי תלוי	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.5.2023	31.5.2024	31.5.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי

הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכות השווי הם כדלקמן:

- (1) שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-377 אלף מ"ר בשנת 2025 בדומה לשנת 2024. מתוך זה, כ-137 אלף מ"ר בשנים 2024 ו-2025 בשימוש לחניונים ושטחי שירות והיתרה משמשת בעיקר לשטחי משרדים והייטק.
 - (2) שיעור התפוסה בשטח העילי בפארק עמד על כ-99% בשנת 2025 וכ-98% בשנת 2024.
 - (3) דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-76 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-69 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2024. יש לציין כי טווח השונות של הנכסים בפארק הוא גדול, בין היתר בהתאם לרמות הגמר השונות, למצבו של המבנה בו נמצא המושכר וכיו"ב. דמי השכירות שנלקחו בחשבון לצורך הערכות השווי הינם בהתאם לדמי השכירות הנגבים בפועל, כאשר לשטחים פנויים יוחסו הכנסות שכירות נורמטיביות.
 - (4) NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-276 מיליון ש"ח בשנת 2025, ועל כ-262 מיליון ש"ח בשנת 2024. ה-NOI המייצג מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
 - (5) ניהול הפארק מתבצע באמצעות חברת שירותים מרכזית, בבעלותה של חברת מת"ם, בשיטת COST+. הרווח מהניהול כאמור לא נלקח בחשבון בהערכות השווי.
 - (6) שיעור ההיוון המייצג עמד על 7.1% בשנים 2025 ו-2024.
 - (7) ניתוח רגישות: (א) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בשיעור ההיוון - שינוי של 0.1% בתשואה הממוצעת של הערכות השווי יגרום לשינוי של כ-54 מיליון ש"ח בשווי כלל נכסי הפארק. (ב) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בדמי השכירות - שינוי של כ-5% בדמי השכירות בפארק יגרום לשינוי של כ-192 מיליון ש"ח בשווי כלל נכסי הפארק.
 - (8) מר כץ ממשרד גרינברג אולפניר ושות', הינו שמאי מקרקעין, בעל תואר ראשון בכלכלה חקלאית ומינהל בפקולטה לחקלאות של האוניברסיטה העברית, בעל ניסיון של כ-26 שנים בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי. שיעור הנכסים שהוערכו על-ידי מר כץ מהווה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כ-24% מסך נכסי גב-ים בדוח על המצב הכספי המאוחד שלה. משרד גרינברג אולפניר ושות' עונה על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד", בהתאם לעמדת סגל משפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 "גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין תאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותיות מאוד לתאגיד". גב-ים התחייבה לשפות את מר כץ ואת גב' אולפניר בגין נזקים שייגרמו להם כתוצאה משימוש גב-ים בהערכות השווי, אך השיפוי מוגבל בסכום. שכר טרחתם לא הותנה בתוצאות הערכות השווי או בביצועי גב-ים. גב-ים בחרה להתקשר עם מר כץ ועם גב' אולפניר בשל ניסיונם הרב ומקצועיותם בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אשר מעניקים להם את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי גב-ים. גב-ים סבורה כי לא מתקיימת תלות של מר כץ ו/או גב' אולפניר בגב-ים, שכן למיטב ידיעת גב-ים, אף אחת מהחזקות המצוינות בסעיף ג' לחלק א' של עמדת הסגל המשפטית, אינה מתקיימת.

9.17.8. נכס מניב מהותי מאוד - פארק גב-ים הרצליה צפון²¹

גב-ים הינה בעלת הזכויות בפארק גב-ים הרצליה צפון, מתחם הממוקם באזור התעשייה של הרצליה פיתוח, לאורך כביש החוף. הפארק כולל שבעה מבנים בשטח עילי של כ-77 אלפי מ"ר, וכן חניונים תת-קרקעיים בשטח של כ-54 אלפי מ"ר. המתחם מיועד ברובו לתעשיות עתירות ידע ולמשרדים, למעט שטח עילי כולל של כ-4,700 מ"ר, המיועד למסחר וממוקם בקומות הקרקע של המבנים השונים. לפרטים נוספים ראו סעיפים 9.13.3 ו-9.13.6 לעיל.

9.17.8.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31 לדצמבר 2025	
שם הנכס:	פארק גב-ים הרצליה צפון
מיקום הנכס:	הרצליה
שטחי הנכס:	131 אלף מ"ר. המתחם מיועד לשימוש של הייטק ומשרדים בעיקרו. הנכס כולל שטחים של כ-54 אלף מ"ר חניונים וכ-4,700 מ"ר לשימוש מסחרי.
מבנה ההחזקה בנכס:	בעלות
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	אין.
תאריך רכישת הנכס:	בין השנים 1970 - 2021.
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות.
מצב רישום זכויות משפטיות:	רישום בטאבו.
נושאים מיוחדים:	אין.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד מלא
זכויות בניה משמעותיות בלתי מנוצלות:	-

21 הנכס מאוחד באיחוד מלא בדוחות הכספיים של גב-ים. הערכת השווי ההוגן נעשית בגין כל מבנה בנפרד, וכל מבנה, כשלעצמו, אינו עונה על הגדרת "מבנה מניב מהותי מאוד", כהגדרתו בטיטות תקנות נדל"ן להשקעה. עם זאת, הנהלת גב-ים סבורה כי נוכח הסמיכות הגיאוגרפית, מאפייני המבנים, הייעוד שלהם ואיכות השוכרים בהם יש לראות אותם כ"בעלי מאפיינים כלכליים דומים והחשופים לסיכונים דומים", ומשכך ניתן לגביהם פירוט בדוח זה כנכס אחד.

נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק גב-ים בנכס - 100%)
1,561	1,585	1,570	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
27	10	28	רווחי שערך (במיליוני ש"ח)
96%	95%	94%	שיעור תפוסה עילי ממוצע (%)
131	131	127	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
112	116	113	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (במיליוני ש"ח)
90	89	87	דמי"ש ממוצעים למ"ר (לחודש) (ש"ח)
90	98	101	דמי"ש ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו השנה (ש"ח) ¹
93	96	91	NOI בפועל (מיליוני ש"ח)
93	95	90	NOI מתואם (מיליוני ש"ח)
92	99	99	NOI מייצג (מיליוני ש"ח) ²
6.1%	6.4%	6.5%	שיעור תשואה מייצג (%) ³
6.0%	6.1%	5.8%	שיעור תשואה בפועל (%)
5.9%	6.0%	5.7%	שיעור תשואה מתואם (%)
17	16	14	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

תאריך הרכישה: בין השנים 1970 - 2021, עלות הקמה של כ-775 מליון ש"ח.

¹ בכל שנה חותמת גב-ים על חוזים שונים בקשר עם נכסים שונים, ברמות גמר שונות.
² NOI מייצג - מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
³ שיעור תשואה מייצג = NOI מייצג בנטרול הכנסות מדמי ניהול והוצאות שכר, אשר אינן נכללות בשווי הנדל"ן להשקעה, מחולק בשווי ההוגן, בתוספת השקעות צפויות בנדל"ן להשקעה.

פילוח מבנה הכנסות ועלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2024	(נתונים לפי 100%. חלק גב-ים - 100%)
(במיליוני ש"ח)			הכנסות:
83	86	83	מדמי שכירות - קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
13	14	15	מדמי ניהול
16	16	15	מהפעלת חניונים
112	116	113	סה"כ הכנסות
			עלויות:
19	19	22	ניהול, אחזקה ותפעול
			פחת (ככל שנרשם)
19	19	22	סה"כ עלויות
93	96	91	רווח
93	96	91	NOI

שוכרים עיקריים בנכס

ציון מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות) (באלפי ש"ח)	תיאור הסכם השכירות			האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשוך לשוכר בשנת 2024	(נתונים לפי 100%. חלק גב-ים - 100%)
		מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה	תקופת ההתקשרות והתקופה שנותרה					
-	28,547	מדד המחירים לצרכן	מספר תקופות אופציה ל-3-4 שנים, בהסכמים שונים.	תקופות שונות לפי מספר הסכמים.	כן	הייטק	לא	כ-49% מהשטח	שוכר א'

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	(נתונים לפי 100%. חלק גב-ים בנכס - 100%)
מיליוני ש"ח (נתונים לפי 100%. חלק התאגיד 100%)					
219	48	55	63	87	מרכיבים קבועים
<p>כיוון שהרכיב המשתנה האמור מהווה רק תוספת, שמותנית בתנאים ואינה וודאית, מעל לשכר הדירה הקבוע שעליהם לשלם, הרי שמספר שוכרים קטן ביותר מגיע לשלם בפועל את התוספת הזו, ולכן הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים, הן זניחות.</p>					
219	48	55	63	87	סה"כ

הנתונים לעיל אינם כוללים הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות במבנים בהקמה, בסך של כ-318 מליון ש"ח, אשר צפויים להתווסף לאחר השלמת הקמתו של הפרויקט המפורט בסעיף 9.17.8 לעיל, במועד האמור.

משיכת 3	גב-ים O2 - הרחבה וחניון	מהות ההשבה
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100% חלק גב-ים 100%)		
בניין בשטח של כ-8,500 מ"ר עילי.	בניין בשטח של כ-39 אלף מ"ר עילי וחניון בשטח של כ-22 אלף מ"ר תת-קרקעי.	השטחים הנוספים שיתווספו
בשלבי הקמה	בשלבי הקמה	מצב סטטוטורי
153	739	תקציב הקמה (באלפי ש"ח) (נתונים לפי 100% חלק גב-ים - 100%)
81	123	כולל יתרה מתוכננת שטרם הושקעה
-	100%	שיעור השטחים לגביהם נחתמו הסכמים להשכרה מתוך השטחים הנוספים (מ"ר עילי)
-	-	תוספת צפויה ל-NOI (מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח, נתונים לפי 100% חלק גב-ים - 100%)
בהקמה	בהקמה	סטטוס ביצוע
רבעון 4, 2027	רבעון 2, 2026	תאריך צפוי להשלמה

מימון ספציפי - אין. 9.17.8.7

עבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס - אין. 9.17.8.8

פרטים אודות הערכת השווי 9.17.8.9

כאמור, הערכת השווי ההוגן של הנכסים בפארק גב-ים הרצליה צפון נעשית בתשע הערכות שווי שונות, בגין המבנים השונים בפארק. הערכות השווי נעשות בשיטת היוון תזרים מזומנים, לאחר בחינה פרטנית של כל מבנה בפארק, על שוכרי השונים, שיעורי התפוסה השונים וכיו"ב.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	חלק התאגיד בנכס - 100%
1,561	1,585	1,570	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
רענן דוד	רענן דוד	רענן דוד	זהות מעריך השווי ⁽⁸⁾
בלתי תלוי	בלתי תלוי	בלתי תלוי	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31.5.2023	31.5.2024	31.5.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי

- הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכות השווי הם כדלקמן:
- (1) שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-131 אלף מ"ר בשנת 2025, לעומת 134 אלף מ"ר בשנים 2024 ו-2023. מתוך זה, כ-54 אלף מ"ר בשימוש לחניונים ושטחי שירות, כ-4,700 מ"ר לשימוש מסחרי והיתרה משמשת לשטחי משרדים והייטק.
 - (2) שיעור התפוסה הממוצע בשטח העילי עמד על שיעור של כ-94% בשנת 2025, לעומת שיעור של כ-95% בשנת 2024.
 - (3) דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-87 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-89 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2024. יש לציין כי קיימת שונות בדמי השכירות הנגבים בפארק, הנובעת, בין היתר, מההבחנה בין מושכר ברמת מעטפת ומושכר ברמת גמר (ובין רמות גמר שונות), בין מסחר ומשרדים וכיו"ב. דמי השכירות שנלקחו בחשבון לצורך הערכות השווי הינם בהתאם לדמי השכירות הנגבים בפועל, כאשר לשטחים פנויים יוחסו הכנסות שכירות ריאליות.
 - (4) NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-99 מיליון ש"ח בשנת 2025, בדומה לשנת 2024. ה-NOI המייצג מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
 - (5) ניהול הפארק מתבצע באמצעות חברת שירותים מרכזית, בבעלות גב-ים. הרווח מהניהול כאמור לא נלקח בחשבון בהערכות השווי.
 - (6) שיעור ההיוון המייצג עמד על 6.5% בשנת 2025 ו-6.4% בשנת 2024.
 - (7) ניתוח רגישות: (א) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בשיעור ההיוון - שינוי של 0.1% בתשואה הממוצעת של הערכות השווי יגרום לשינוי של כ-24 מיליון ש"ח בשווי כלל נכסי הפארק. (ב) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בדמי השכירות - שינוי של כ-5% בדמי השכירות בפארק יגרום לשינוי של כ-78 מיליון ש"ח בשווי כלל נכסי הפארק.
 - (8) יובהר, כי השווי ההוגן שנקבע בהערכות השווי לא כולל את שווי פרויקט ההרחבה של גב-ים O2, הנמצא בשלבי הקמה. מר רענן דוד ממשדד ברק, פרידמן, קפלנר, שימקביץ ושות', הינו שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית, בעל ניסיון של כ-20 שנים בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי. שיעור הנכסים שהוערכו על-ידי מר דוד מהווה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כ-42% מסך נכסי גב-ים בדוח על המצב הכספי המאוחד שלה, ועל-כן הוא עונה על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד", בהתאם לעמדת הסגל המשפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 "גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין תאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתיו מהותיות מאוד לתאגיד" ("עמדת הסגל המשפטית"). גב-ים לא התחייבה לשפות את מר דוד בגין נזקים שייגרמו לו כתוצאה משימוש גב-ים בהערכות השווי, ושכר טרחתו של מר דוד לא הותנה בתוצאות הערכות השווי או בביצוע גב-ים. גב-ים בחרה להתקשר עם מר דוד בשל ניסיונו הרב ומקצועיותו בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אשר מעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי גב-ים. גב-ים סבורה כי לא מתקיימת תלות של מר דוד בגב-ים, שכן למיטב ידיעת גב-ים, אף אחת מהחוקות המצוינות בסעיף ג' לחלק א' של עמדת הסגל המשפטית, אינה מתקיימת.

גב-ים הינה בעלת הזכויות במרכז גב-ים הרצליה פיתוח, מתחם הממוקם באזור התעשייה של הרצליה פיתוח, לאורך כביש החוף. המרכז הוקם על-גבי מגרש בשטח של כ-21 דונם, והוא כולל שישה מבנים בשטח עילי של כ-53 אלף מ"ר וחניון תת-קרקעי מקורה בשטח של כ-61 אלף מ"ר. גב-ים הינה בעלת זכויות החכירה במרביתו של המתחם, למעט המבנה השישי שלו, בו לגב-ים זכות בעלות (כ-1,100 מ"ר מתוכו בבעלות שותפים). המתחם מיועד ברובו לתעשיות עתירות ידע ולמשרדים, למעט שטח עילי של כ-5,000 מ"ר, המיועד למסחר וממוקם בקומות הקרקע של המבנים השונים. בשנת 2019 אושרה תב"ע בסמכות וועדה מקומית לתוספת זכויות בניה במתחם.

הצגת הנכס

9.17.9.1

פירוט ליום 31 לדצמבר 2025	
שם הנכס:	מרכז גב-ים הרצליה
מיקום הנכס:	הרצליה
שטחי הנכס:	114 אלף מ"ר. המתחם מיועד לשימוש של הייטק ומשרדים בעיקרו. הנכס כולל שטח של כ-61 אלף מ"ר חניון תת-קרקעי וכ-5,000 מ"ר לשימוש מסחרי.
מבנה ההחזקה בנכס:	בעלות
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	חלק לא מהותי בנכס נמצא בבעלות שותפים (ראו לעיל).
תאריך רכישת הנכס:	רכישה מקורית של הקרקע בשנת 1990. מבנה אחרון הושלם בשנת 2008.
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	חכירה מהוונת, למעט חלק קטן (המבנה האחרון) שבעלות.
מצב רישום זכויות משפטיות:	חלקי*
נושאים מיוחדים:	אין.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד מלא
זכויות בניה משמעותיות בלתי מנוצלות:	כ-23 אלף מ"ר עילי (כ-18 אלף מ"ר עיקרי), בשווי של כ-24 מיליון ש"ח, אשר אינו נכלל בהגדרת מרכז גב-ים הרצליה לצורך הדיווח בסעיף זה.

*הנכס מורכב ממספר רב של חלקות, אשר בחלקן לגב-ים זכות בעלות רשומה ובחלקן לגב-ים הזכות להירשם כבעלים או כחוכרת, לפי העניין, אך הרישום בטאבו טרם הושלם.

נתונים עיקריים

9.17.9.2

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 100%)
1,075	1,101	1,111	שווי הוגן בסוף שנה (במיליוני ש"ח)
25	49	2	רווחי שערוד (במיליוני ש"ח)
98%	98%	98%	שיעור תפוסה עילי ממוצע (%)
115,079	112,850	113,257	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
85	87	91	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (במיליוני ש"ח)
101	110	113	דמי"ש ממוצעים למ"ר (לחודש) (ש"ח)
116	98	104	דמי"ש ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה (ש"ח) ¹
69	72	72	NOI בפועל (מיליוני ש"ח)
71	76	74	NOI מותאם (מיליוני ש"ח)
76	79	82	NOI מייצג (מיליוני ש"ח) ²
7.1%	7.3%	7.5%	שיעור תשואה מייצג (%) ³
6.4%	6.5%	6.5%	שיעור תשואה בפועל (%)
6.4%	6.5%	6.5%	שיעור תשואה מותאם (%)
31	32	34	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

¹ בכל שנה חותמת גב-ים על חוזים שונים בקשר עם נכסים שונים, ברמות גמר שונות.

² NOI מייצג - מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.

³ שיעור תשואה מייצג = NOI מייצג בנטרול הכנסות מדמי ניהול והוצאות שכר, אשר אינן נכללות בשווי הנדל"ן להשקעה, מחולק בשווי ההוגן, בתוספת השקעות צפויות בנדל"ן להשקעה.

הנכס מאוד באיחוד מלא בדוחות הכספיים של גב-ים. הערכת השווי ההוגן נעשית בגין כל מבנה בנפרד, וכל מבנה, כשלעצמו, אינו עונה על הגדרת "מבנה מניב מהותי מאוד", כהגדרתו בטיטות תקנות נדל"ן להשקעה. עם זאת, הנהלת גב-ים סבורה כי נוכח הסמיכות הגיאוגרפית, מאפייני המבנים, הייעוד שלהם ואיכות השוכרים בהם יש לראות אותם כ"בעלי מאפיינים כלכליים דומים והחשופים לסיכונים דומים", ומשכך ניתן לגביהם פירוט בדוח זה כנכס אחד.

9.17.9.3

פילוח מבנה הכנסות ועלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק גב-ים בנכס - 100%)
(במיליוני ש"ח)			הכנסות:
62	63	64	מדמי שכירות - קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
10	10	10	מדמי ניהול
13	14	16	מהפעלת חניונים
85	87	91	סה"כ הכנסות
			עלויות:
16	15	18	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
16	15	18	סה"כ עלויות:
69	72	72	רווח:
69	72	72	:NOI

9.17.9.4

שוכרים עיקריים בנכס

ציון מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות) (אלפי ש"ח)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתורה	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר בשנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 100%)
									שוכר א'
-	8,424	מדד המחירים לצרכן	אין	במקור 10 שנים. נותרו 10 שנים.	כן	הייטק	לא	כ-27% מהשטחים העיליים	

9.17.9.5

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

שנת 31.12.2030	לשנה ביום 31.12.2029 ואילך	שנת 31.12.2028	שנת 31.12.2027	שנת 31.12.2026	
(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד 100%)					
127	31	45	48	80	מרכיבים קבועים
<p>בידי הנהלת גב-ים לא מצוי מידע בנוגע להכנסות צפויות מרכיבים משתנים. הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים הן בשיעור זניח. יובהר כי רק למיעוט משוכרי גב-ים רכיב משתנה בשכר הדירה המשולם על ידיהם. כיוון שהרכיב המשתנה האמור מהווה רק תוספת, שמתנית בתנאים ואינה וודאית, מעל לשכר הדירה הקבוע שעליהם לשלם, הרי שמספר שוכרים קטן ביותר מגיע לשלם בפועל את התוספת הזו, ולכן הכנסות גב-ים מרכיבים משתנים, הן זניחות.</p>					
127	31	45	48	80	סה"כ

9.17.9.6

השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

גב-ים אינה מתכננת השבחות ושינויים מהותיים בנכס, הצפויים להתחיל עד תום שנת 2026.

9.17.9.7

מימון ספציפי - אין.

9.17.9.8

שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס - אין.

9.17.9.9

פרטים אודות הערכת השווי

כאמור לעיל, הערכת השווי ההוגן של הנכסים במרכז גב-ים הרצליה פיתוח נעשית במסגרת 7 הערכות שווי שונות, בגין המבנים השונים במרכז והחניון התת-קרקעי. הערכות השווי נעשות בשיטת היוון תזרים מזומנים, לאחר בחינה פרטנית של כל מבנה במרכז, על שוכריו השונים, שיעורי התפוסה השונים וכיו"ב.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%
1,075	1,101	1,111	השווי שנקבע (במיליוני ש"ח)
רענן דוד	רענן דוד	רענן דוד	זהות מעריך השווי
בלתי תלוי	בלתי תלוי	בלתי תלוי	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31.5.2023	31.5.2024	31.5.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי

הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכות השווי הם כדלקמן:

- (1) שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-114 אלף מ"ר בשנת 2025 בדומה לשנת 2024. מתוך זה, כ-62 אלף מ"ר בשימוש לחינוכים ושטחי שירות, כ-5,000 מ"ר לשימוש מסחרי והיתרה משמשת לשטחי משרדים והייטק.
- (2) שיעור התפוסה בשטח העילי עמד על 98% בשנים 2024 ו-2025.
- (3) דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-113 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-110 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2024. יש לציין כי קיימת שונות גדולה בדמי השכירות הנגבים במרכז, הנובעת, בין היתר, מההבחנה בין מושכר ברמת מעטפת ומושכר ברמת גמר (ובין רמות גמר שונות), בין מסחר ומשרדים וכיו"ב. דמי השכירות שנלקחו בחשבון לצורך הערכות השווי הינם בהתאם לדמי השכירות הנגבים בפועל, כאשר לשטחים פנויים יוחסו הכנסות שכירות ריאליות.
- (4) NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-82 מליון ש"ח בשנת 2025, לעומת כ-79 מליון ש"ח בשנת 2024. ה-NOI המייצג מתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
- (5) ניהול הפארק מתבצע באמצעות חברת שירותים מרכזית, בבעלות גב-ים, בשיטת COST+. הרווח מהניהול כאמור לא נלקח בחשבון בהערכות השווי.
- (6) שיעור ההיוון המייצג עמד על 7.5% בשנת 2025, ו-7.3% בשנת 2024.
- (7) ניתוח רגישות: (א) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בשיעור ההיוון - שינוי של 0.1% בתשואה הממוצעת של הערכות השווי יגרום לשינוי של כ-15 מליון ש"ח בשווי כלל נכסי המרכז. (ב) רגישות לשווי בהתאם לשינוי בדמי השכירות - שינוי של כ-5% בדמי השכירות בפארק יגרום לשינוי של כ-56 מליון ש"ח בשווי כלל נכסי המרכז.

9.18 רשימת מבנים מניבים מהותיים (הנתונים המפורטים הינם כמופיע בדוחותיה של גב-ים)

9.18.1 נכס מניב מהותי - תוה"א 1

נתונים לפי 50% חלק גב-ים בנכס - 50%			שם הנכס: תוה"א 1	
			מיקום הנכס: תל אביב	
			שימוש עיקרי: הייטק ומשרדים	
			שטח: 89 אלף מ"ר	
			עלות הקמה מקורית: 487 מיליון ש"ח (חלק גב-ים)	
			נתונים נוספים:	
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
961	990	1,005	שווי הוגן בסוף תקופה (חלק גב-ים, במיליוני ש"ח)	
961	990	1,005	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
58	60	62	NOI בפועל בתקופה (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
51	52	53	NOI מתואם (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
51	53	54	שיעור התשואה (%)	
5.3%	5.3%	5.3%	שיעור תשואה מותאם (%)	
5.4%	5.4%	5.4%	רווחי שערך (מאוחד, במיליוני ש"ח)	
29	31	23	שיעור תפוסה עילי לסוף שנה (%)	
97%	97%	97%	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)	
141	146	150	פרטים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה:	
			זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון):	
			מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו:	
			רביב קונפורטי	
			היוון הכנסות	

- (1) שיעור תשואה מותאם בתוה"א 1 כולל התאמה טכנית בגין נכסים שלא הניבו במלואם בכל השנה.
 - (2) גב-ים הינה הבעלים במשותף, עם חברת אמות השקעות בע"מ ("אמות"), בחלקים שווים, בפרויקט תוה"א 1 בתל-אביב, הכולל כ-89 אלף מ"ר, מתוכם כ-57 אלף מ"ר עילי לשיווק וכ-32 אלף מ"ר חניונים תת-קרקעיים, המיועדים לכ-970 מקומות חניה. בחודש ינואר 2019 השלימו גב-ים ואמות את הקמתו של הפרויקט וכלל שטחי המשרדים בפרויקט הושכרו. מעריך השווי של תוה"א 1 הוא מר רביב קונפורטי הערכות השווי נעשות בשיטת היוון הכנסות.
- הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכות השווי הם כדלקמן:**
- א. שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-89 אלף מ"ר בשנים 2023-2025. מתוך זה, כ-32 אלף מ"ר בשימוש לחינוכים והיתרה משמשת בעיקר לשטחי משרדים והייטק.
 - ב. שיעור התפוסה של השטחים העיליים בפרויקט עומד על 97% בשנים 2023-2025.
 - ג. דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-150 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-146 ו-141 ש"ח/מ"ר לחודש בשנים 2024 ו-2025, בהתאמה.
 - ד. NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-58 מיליון ש"ח בשנת 2025, 57 מיליון ש"ח בשנת 2024 ו-56 מיליון ש"ח בשנת 2023, בהתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים, ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
 - ה. ניהול הפרויקט מתבצע באמצעות חברת שירותים מרכזית, בשיטת COST+.
 - ו. שיעור היוון מייצג - 5.8% בשנים 2023-2025.

נכס מניב מהותי – פארק גב-ים נגב

נתונים לפי 100% חלק גב-ים בנכס - 73.25%			שם הנכס : פארק גב-ים נגב
			מיקום הנכס : באר שבע
			שימוש עיקרי : משרדים
			שטח : 78 אלף מ"ר
			עלות הקמה מקורית : 510 מיליון ש"ח
			נתונים נוספים :
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד, במיליוני ש"ח)
552	603	763	
404	442	559	שווי הוגן בסוף תקופה (חלק גב-ים, במיליוני ש"ח)
48	53	60	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול (מאוחד, במיליוני ש"ח)
34	40	46	NOI בפועל בתקופה (מאוחד, במיליוני ש"ח)
38	43	49	NOI מתואם (מאוחד, במיליוני ש"ח)
6.2%	6.6%	6.0%	שיעור התשואה (%)
6.8%	7.2%	6.5%	שיעור תשואה מותאם (%)
32	36	31	רווחי שיעור (מאוחד, במיליוני ש"ח)
97%	98%	89%	שיעור תפוסה עילי לסוף שנה (%)
54	56	63	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)
			פרטים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה :
			זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון) :
			מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו :
			רענן דוד
			היוון הכנסות

הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכות השווי הם כדלקמן:

- (1) שטח בר השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב הכולל הינו כ-78 אלף מ"ר בשנת 2025, לעומת כ-62 אלף מ"ר בשנים 2023-2024. מתוך זה, כ-3,000 מ"ר בשימוש למסחר, 3,000 מ"ר בשימוש חניונים והיתרה משמשת בעיקר לשטחי משרדים והייטק.
- (2) שיעור התפוסה של השטחים העיליים בפרויקט עומד על 89% בשנת 2025, 98% בשנת 2024 ו-97% בשנת 2023.
- (3) דמי השכירות הממוצעים למ"ר מושכר עילי הם כ-63 ש"ח/מ"ר לחודש בשנת 2025, לעומת כ-56 ו-54 ש"ח/מ"ר לחודש בשנים 2024 ו-2023, בהתאמה.
- (4) NOI מייצג - נתון זה עמד על כ-60 מליון ש"ח בשנת 2025, 47 מליון ש"ח בשנת 2024 ו-43 מליון ש"ח בשנת 2023, בהתבסס על ה-NOI בפועל, בתוספת הכנסות נורמטיביות שיוחסו לשטחים הפנויים ולשטחים שלא הניבו במלואם במהלך השנה, בנטרול הוצאות ארנונה וניהול בגין שטחים פנויים, ובתוספת השפעות של מיצוע הכנסות בשל הנחות שניתנו לשוכרים.
- (5) ניהול הפרויקט מתבצע באמצעות חברת גב-ים, בשיטת +COST. הרווח מהניהול לא נלקח בחשבון בהערכת השווי.
- (6) שיעור היוון מייצג - 7.8% בשנים 2023-2025.

נכס מניב בהקמה מהותי - פרויקט תוה"א 2

גב-ים הינה הבעלים במשותף, עם חברת אמות, בחלקים שווים, בשלב השני של פרויקט תוה"א בתל-אביב, אשר יכלול כ-205 אלף מ"ר, מתוכם כ-160 אלף מ"ר עילי לשיווק וכ-45 אלף מ"ר חניונים תת-קרקעיים. בחודש ינואר 2019 השלימו גב-ים ואמות את הקמתו של השלב הראשון בפרויקט - תוה"א 1. במהלך שנת 2021, אושרה תב"ע לשלב השני - תוה"א 2, וגב-ים ואמות רכשו את זכויות הבניה מעיריית תל-אביב והחלו בהקמתו של הפרויקט. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.13.1.1 לעיל.

הערכת השווי של הפרויקט אינה עולה כדי הערכת שווי מהותית מאד בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות הדוחות.

נתונים אודות הערכת שווי והנחות שבבסיסה			נתונים כספיים (מיליוני ש"ח)						תקופת הדיווח	שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו:		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (לפי העניין) שיעור תפוסה מייצג, זמן לסיים הקמה, דמי שכירות למטר, סך הכל NOI מייצג, מרווח יזמי	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון	שיעור הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	שיעור השלמה בתום שנה (%)	רווחי שערך בשנה	ערך בספרים בתום השנה	שווי הוגן בתום השנה	עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות		ציון שם הנכס	ציון מיקום הנכס	
<p>(א) זכויות החכירה מול ע.ת"א (בעלת הקרקע) הוסדרו בדרך של חתימת הסכם חכירה מהוון עד ל-31.08.2108, מועד תום החכירה</p> <p>(ב) לשווי זכויות החכירה כמגרש ריק התווספו עלויות ההקמה והתכנון המפורט אשר הושקעו על-ידי החוכרים.</p>	גישת היוון מזומנים	רביב קונפורטי	39%	61%	149	1,550	1,550	1,037	2025	נתונים שנתיים על הנכס	ציון שם הנכס	תוה"א 2
											ציון מיקום הנכס	תל-אביב
											ציון טבע פעילות	ש"ח
											מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הנכס	הקרקע נרכשה בין השנים 2010-2015 וזכויות הבניה נרכשו בשנת 2021
											חלק התאגיד בפועל (%)	50%
NOI צפוי עם איכלוס מלא (מיליוני ש"ח)	*288											
<p>(א) זכויות החכירה מול ע.ת"א (בעלת הקרקע) הוסדרו בדרך של חתימת הסכם חכירה מהוון עד ל-31.08.2108, מועד תום החכירה</p>	גישת היוון מזומנים	רביב קונפורטי	38%	38%	128	1,102	1,102	738	2024	נתונים שנתיים על הנכס	שיטת הצגה בדו"ח המאוחד	איחוד יחסי
											מועד סיום בניה משוער	רבעון 4, 2026
											שטחי מיועדים (לפי שימושים)	205,000 מ"ר. שימוש עיקרי להייטק ומשרדים. כ-45 אלף מ"ר חניונים תת קרקעיים כ-1,000 מ"ר למסחר.
<p>(א) זכויות החכירה מול ע.ת"א (בעלת הקרקע) הוסדרו בדרך של חתימת הסכם חכירה מהוון עד ל-31.08.2108, מועד תום החכירה</p> <p>(ב) לשווי זכויות החכירה כמגרש ריק התווספו עלויות ההקמה והתכנון המפורט אשר הושקעו על-ידי החוכרים.</p>	גישת ההשוואה	רביב קונפורטי	0%	24%	-	768	768	531	2023	נתונים שנתיים על הנכס	סך כל ההשקעה הצפויה (כולל קרקע ובניה (מיליוני ש"ח))	1,700

* בהערכת השווי שבוצעה שנת 2025 הונח כי מחצית מהשטחים יושכרו לפי רמת מעטפת ומחצית ברמת גמר

גב-ים עוסקת בתחום המגורים ביזום, פיתוח, תכנון והקמה (באמצעות קבלנים) של פרויקטים למגורים והתחדשות עירונית, כמפורט להלן, ושיווק ומכירת יחידות דיור בשכונות אלו.

גב-ים פועלת לקידום תב"עות, תכנון, רישוי, וייזום של פרויקטים למגורים בהיקף פוטנציאלי של כ-6,600 יח"ד (חלק גב-ים - כ-5,700 יח"ד). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה יתרת זכויות הבניה המאושרות של גב-ים בפרויקטים למגורים על כ-950 יח"ד (מתוך היקף של כ-1,400 יחידות דיור, הכוללות את חלקם של השותפים בפרויקטים ואת חלקם של בעלי הזכויות בפרויקטים של התחדשות עירונית).

גב-ים פועלת להקמתו של פרויקט TRUE תל-אביב - פרויקט פינני בינוי ברחובות דפנה-ארלוזורוב בתל-אביב, אותו מקימה חברת גב-ים מגורים בשותפות עם חברת תדהר (חלק גב-ים - 65%). עד כה מכרה גב-ים 77 יח"ד בפרויקט, בהיקף כספי של כ-256 מיליון ש"ח. מתוך האמור, 37 יח"ד נמכרו בתנאי 20/80, בהיקף כספי של כ-155 מיליון ש"ח, ו-2 יח"ד נמכרו בהלוואת קבלן בגובה 30% מסכום המכירה, בסך של כ-3 מיליון ש"ח. למועד פרסום דוח זה, נותרו 79 יח"ד במלאי בפרויקט זה.

בשנת 2024 השלימה גב-ים את פרויקט ביאליק 9 בקרית אונו, בו מכרה גב-ים יח"ד אחת בשנת 2025, בהיקף כספי של כ-2.7 מיליון ש"ח. למועד פרסום דוח זה, נותרו 3 יח"ד במלאי בפרויקט זה.

לנתונים נוספים על פרויקטים אלו ואחרים, ראו בהמשך פרק זה.

מדיניות גב-ים בתחום זה כוללת בנייה בסטנדרטים גבוהים, עמידה בהתייבויותיה כלפי הדיירים, הן באשר ללוח הזמנים והן באשר לטיב ואיכות הבנייה, וליווי רוכשי הדירות לאורך זמן בכל הקשור לתיקון ליקויי בנייה אל מול הקבלן המבצע.

9.19.1 מבנה תחום הפעילות והיקף הפעילות בו

בתחום זה, פועלים גופים רבים היוזמים, מאתרים, מתכננים ומקימים שכונות מגורים, בניינים ויחידות דיור מסוגים שונים. בישראל קיימות חברות קבלניות הבונות בעצמן ומשווקות את יחידות הדיור לקהל היעד. בנוסף קיימות חברות יזמות, כדוגמת גב-ים, המתקשרות עם קבלנים לביצוע עבודות הבנייה.

למידע נוסף אודות תחום הבניה למגורים והשינויים החלים בו ראו סעיף 9 לפרק זה לעיל.

להערכת גב-ים, הפעילות בתחום הבניה למגורים ורמות הביקוש, מושפעות מהגורמים החיצוניים העיקריים הבאים:

- (1) רגולציה ממשלתית המשפיעה על מחירי דירות וקרקעות, לרבות הוראות מיסוי בקשר אליהן; (2) מצב כלכלי - הכנסות קבועות של משקי הבית בישראל וביטחון ביכולת שימור ההכנסה האמורה, הנם הגורמים היסודיים הקובעים את הביקוש ליחידות דיור בטווח הארוך; (3) תנודות במדד תשומות הבניה ומדד המחירים לצרכן; (4) תנודות במחירי חומרי גלם בעולם ועלויות השינוע; (5) זמינות כח אדם מיומן בענף הבניה; (6) תנודות בשער החליפין של האירו והדולר, המשפיעים על כדאיות ההשקעה של תושבי חוץ; (7) שינויים בשערי ניירות ערך בבורסה, דבר המשפיע על תחושת העושר והביטחון הכלכלי של הציבור; (8) קצב גידול האוכלוסייה והיקפי העלייה לישראל; (9) שינויים בשיעור הריבית הממוצעת למשכנתאות של רוכשי דירות; (10) מגבלות על גובה והרכב המשכנתאות שהבנקים מורשים להעניק; (11) מיסוי דירות להשקעה; (12) יוזמות ממשלתיות להוזלת מחירי דיור כגון: "מחיר למשתכן", "מחיר מטרה" ו-"דירה בהנחה"; ו-(13) רמת הביקושים מקרב תושבי חוץ, אשר מושפעת, בין היתר, מרגולציה ומהמצב הבטחוני בישראל.

9.19.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הבנייה למגורים

לפירוט בנושא מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על גב-ים בתחום פעילותה, ראו סעיף 16 להלן.

9.19.3 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הבנייה למגורים

להערכת גב-ים, גורמי ההצלחה הקריטיים של גב-ים הינם ניסיונה הרב, המוניטין של גב-ים באיכות הבניה האיתנות הפיננסית שלה וסטנדרט הבנייה הגבוה. לכך מתווסף המוניטין הרב, ארוך השנים, של חברת נוה גד (כיום - גב-ים מגורים), אותה רכשה גב-ים. להערכת גב-ים, הגורמים להלן הינם גורמי ההצלחה העיקריים בקשר עם הפעילות שלה בתחום הבניה למגורים: (1) הקמת שכונות איכותיות ופרויקטים באזורי ביקוש; (2) ניצול הניסיון וההתמחות בהקמת שכונות מגורים ברמה גבוהה; (3) המוניטין והמיתוג של גב-ים ושל החברה הבת, גב-ים מגורים, בקרב רוכשי הדירות והגורמים הפעילים בענף; (4) עוצמתה הפיננסית של גב-ים, המעניקה תחושת ביטחון לרוכשים ולבעלי קרקעות; (5) איכות התכנון וההקפדה על פרטים בתכנון יחידות המגורים; (6) יכולת שיווק גבוהה המעניקה לגב-ים יתרון על

מתחרים; (7) עבודה עם קבלנים מהמובילים בענף; (8) מתן שרות ברמה גבוהה ללקוחות גב-ים; (9) התמחות בתחום פרויקטים להתחדשות עירונית ("פינוי בינוי") ו-10) שילוב המקצועיות וההתמחות של גב-ים בתחום המשרדים והידע והניסיון של גב-ים מגורים בתחום המגורים לייזום פרויקטים שבערב שימושים.

9.19.4 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הבנייה למגורים

להערכת גב-ים, גופים הפועלים בתחום הבנייה למגורים נדרשים בעיקר לידע, לניסיון, למוניטין ולעתודות קרקע זמינות ומתוכננות באזורים בעלי רמת ביקוש גבוהה. כך גם נדרשים בענף זה הון עצמי ואיתנות פיננסית. מחסומי היציאה מתחום הפעילות הינם בעיקר התקשרויות חוזיות עם רוכשי דירות בפרויקטים שטרם נסתיימו וכן התקשרויות עם ספקים וקבלנים (אשר מגבילות את האפשרות לצאת מן הפרויקט) כמו גם הצורך לממש מלאי קרקעות בתנאי שוק משתנים.

9.19.5 מבנה התחרות בתחום הבנייה למגורים ושינויים החלים בו

תחום הבנייה למגורים בישראל מתאפיין ברמת תחרות גבוהה. התחרות קיימת החל משלב איתור הקרקעות לבנייה וכן בשלבים המתקדמים של הקמה ושיווק הפרויקטים עצמם, אשר חשופים גם לתחרות מול היצע של דירות יד שנייה. התחרות גורמת, להערכת גב-ים, לשחיקה יחסית במרווחים היזמיים של החברות הפועלות בתחום. התחרות בישראל מתקיימת כאמור, הן מול חברות גדולות המבצעות פרויקטים בפרישה ארצית ובהיקף גדול, והן מול חברות יזמיות קטנות הפועלות באזור גיאוגרפי מסוים. מבנה הענף מבוזר מאוד ואין בישראל חברה יחידה המחזיקה נתח משמעותי בתחום זה.

התחרות נסובה, בעיקרה, סביב מחיר יחידות הדיור. בנוסף, התחרות בתחום זה מבוססת על המיקום הגיאוגרפי של השכונות. בסמוך למרב השכונות אשר הוקמו על-ידי גב-ים קיימים תחליפים, אשר הוקמו על-ידי מתחרים, חברות נוספות העוסקות בתחום הבנייה למגורים.

בזכות איתנותה הפיננסית, מתאימה גב-ים את קצב הבנייה לקצב השיווק. תיאום זה מקטין את הסיכון העומד בפני גב-ים ומאפשר לה להתמודד עם התחרות בשוק באופן יעיל וטוב יותר. בנוסף, גב-ים מעריכה, כי ניסיונה והמוניטין החיובי שלה בתחום הבנייה למגורים, וכן נגישותה למקורות מימון גבוהים, מקנים לה יתרון תחרותי בשוק.

9.19.6 מוצרים ושירותים בתחום הבנייה למגורים

לגב-ים פעילות בתחום ההתחדשות העירונית, כמפורט להלן. המוצרים הנמכרים על-ידי גב-ים במסגרת פעילותה בתחום הבנייה למגורים לרבות בתחום ההתחדשות העירונית, הם יחידות הדיור המוצעות למכירה. יחידות הדיור מוקמות הן במתכונת של שכונות מגורים שלמות הכוללות פיתוח סביבתי מלא ושירותים קהילתיים נלווים (גנים ציבוריים, שבילים, מדרכות ומגרשי חניה) והן בפרויקטי מגורים קטנים יותר ופרויקטי פינוי-בינוי. סוגי הפרויקטים בהם פועלת גב-ים בתחום זה הינם מגוונים וכוללים בניה על קרקע שנרכשת או נחכרת לטווח ארוך על-ידי גב-ים, עסקאות קומבינציה מסוגים שונים וכן בדרך של התקשרות עם בעלי דירות במתחמים המיועדים לפרויקטי פינוי-בינוי.

בחלק מהפרויקטים פועלת גב-ים ביחד עם שותפים, כאשר ניהול הפרויקטים ושיווקם מבוצע, בדרך כלל, על-ידי גב-ים. מדיניות מימון הפרויקטים בתחום פעילות זה הינה ככלל מימון באמצעות בנק מממן, המלווה את הפרויקט לאורך הקמתו ומעמיד כאשראי את רוב עלות ההקמה, מעבר לתקבולים מרוכשי הדירות, במתכונת של ליווי בנקאי סגור. יתרת עלות ההקמה מועמדת כהון עצמי על-ידי גב-ים.

גב-ים פועלת לקידום תביעות, תכנון, רישוי, וייזום של פרויקטים למגורים בהיקף פוטנציאלי של כ-6,600 יחיד (חלק גב-ים - כ-5,700 יחיד). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה יתרת זכויות הבניה המאושרות של גב-ים בפרויקטים למגורים על כ-950 יחיד (מתוך היקף של כ-1,400 יחידות דיור, הכוללות את חלקם של השותפים בפרויקטים ואת חלקם של בעלי הזכויות בפרויקטים של התחדשות עירונית).

9.19.7 תמצית תוצאות פעילות ייזום הנדל"ן למגורים

ראו סעיף 9.3.2 לעיל.

פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025 (לפי 100%, חלק גב-ים - 65%)	
סך הכל	
232	מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה
426	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) (במיליוני ש"ח)
159	רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (במיליוני ש"ח)
33	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה
79	מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה
-	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מיום 31 בדצמבר 2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח (לגבי פרויקטים בהקמה) (ביח"ד)

צבר הזמנות ומקדמות

9.20.1

להלן הכנסותיה הצפויות של גב-ים בגין חוזי מכר מחייבים :

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל / בגין חוזי מכירה מחייבים	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים	שנה הנתונים במיליוני ש"ח (לפי 100%, חלק גב-ים - 65%)	
		רבעון 1	רבעון 2
11	2	רבעון 1	שנת 2026
1	6	רבעון 2	
-	6	רבעון 3	
1	6	רבעון 4	
3	76	שנת 2027	
1	111	שנת 2028	
191	38	שנת 2029	
3	-	שנת 2030 ואילך	
211	245	סך הכל	

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

ספקים וקבלני משנה

9.20.2

את פעילותה העסקית כחברה יזמית בתחום המגורים, מבצעת גב-ים באמצעות קבלנים חיצוניים וספקי שירותים נוספים ואין לגב-ים פעילות ישירה הכוללת רכישה של חומרי גלם או החזקת מלאי חומרי גלם. עלות ההקמה המוסכמת עם הקבלנים צמודה לשינויים במדד תשומות לבניה למגורים ("מדד הבניה"). לעומת זאת, על פי תיקון מס' 9 לחוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 ("התיקון" ו-"חוק המכר דירות", בהתאמה) מחודש יולי 2022, רק חלק מהתמורה המשתלמת על פי הסכמי המכר בהם מתקשרת גב-ים ניתן להצמדה לשינויים במדד הבניה, כך שלגב-ים חשיפה מסויימת לשינויים במדד הבניה כמפורט להלן. התיקון, בין היתר, מתייחס להגבלת ההצמדה למדד הבניה, כדלקמן: (1) בחוזה המכר ניתן לקבוע הצמדה של מחיר הדירה למדד הבניה בלבד, כך שלכל היותר חצי מכל תשלום יוצמד למדד האמור, למעט תשלום 20% הראשוניים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמד למדד הבניה; (2) בכל מקרה, לא ניתן יהיה להצמיד את מחיר הדירה למדד הבניה שיחול לאחר המועד למסירת הדירה שנקבע בחוזה, אלא אם התשלום שולם באיחור שהקונה אחראי לו או שהחוזה סוכל בשל נסיבות קיצוניות שלא ניתן לצפות אותן מראש; (3) פרט לאמור, מוכר לא רשאי לגבות מקונה הדירה הפרשי הצמדה למדד כלשהו או ריבית, למעט ריבית פיגורים שקונה ישלם אם הוא יאחר בתשלום מעל שבעה ימים.

במהלך שלוש השנים האחרונות עלה מדד הבניה בשיעור מצטבר של 10.2% בהשוואה לעלייה בשיעור של כ-4.9% במדד המחירים לצרכן (ידוע). בשנת 2025 עלה מדד הבניה בכ-3.5% ומדד המחירים לצרכן (ידוע) עלה בכ-2.4%.

התייקרויות חומרי הגלם ועלויות העבודה והשפעתם על מדד הבניה גרמו לירידה במספר קבלני המשנה בשוק הבניה, והשפיעו באופן ישיר על הקבלנים הראשיים ובאופן עקיף על עלויות ההקמה של הגורמים היזמיים בענף, ובהתאם גם על גב-ים.

ספקיה העיקריים של גב-ים בתחום המגורים הנם קבלני הביצוע וספקי שירותים הנדסיים (מתכננים, מפקחים, אדריכלים ויועצים), עימם היא מתקשרת בכל אחד משלבי ההקמה של הפרויקטים. ספקים אלו נבחרים, לרוב, מתוך רשימה של קבלנים וספקים הנמנים עם הגדולים והמובילים בתחום. מערך ההנדסה הפנימי של גב-ים מלווה את הפרויקטים בכל שלבי ההקמה באופן צמוד.

חוק המכר דירות מטיל אחריות על מוכר דירה, ביחס לליקויי בניה שהתגלו לאחר מסירתה של דירה לידי הרוכש ועל המוכר לתקן את הליקויים שהתגלו בתוך פרק זמן סביר אשר משתנה בהתאם לחומרת הליקויים. גב-ים מקפידה לקבל מהקבלנים ביטחונות, הן לשלב ביצוע עבודות הבניה והן לשלב תקופת הבדק והאחריות, כהגדרתם בחוק המכר דירות, על פי רוב באמצעות ערבות בנקאית בשיעור מסוים מהיקף התמורה החוזית עם הקבלן. לאור העובדה, כי האחריות לתיקון ליקויי בניה על פי ההסכמים בין גב-ים לקבלנים, הינה של הקבלנים, גב-ים אינה רושמת הפרשה בספרים בגין אחריות הבדק. בנוסף, מבטחת גב-ים את הפרויקטים בעצמה במועד הקמתם וגובה דמי השתתפות מהקבלנים.

לגב-ים לא קיימת תלות באף ספק ו/או נותן שירותים.

התחדשות עירונית - פרויקט בביצוע

פרויקט TRUE תל-אביב - פרויקט פינוי בינוי ברחובות דפנה-ארלוזורוב בתל-אביב, אותו מקימה חברת גב-ים מגורים בשותפות עם חברת תדהר (חלק גב-ים - 65%). עד כה מכרה גב-ים 77 יח"ד בפרויקט, בהיקף כספי של כ-256 מיליון ש"ח. מתוך האמור, 37 יח"ד נמכרו בתנאי 20/80, בהיקף כספי של כ-155 מיליון ש"ח, ו-2 יח"ד נמכרו בהלוואת קבלן בגובה 30% מסכום המכירה, בסך של כ-3 מיליון ש"ח. למועד פרסום דוח זה, נותרו 79 יח"ד במלאי בפרויקט זה.

נתונים כלליים על הפרויקטים (לפי 100%)

שם פרויקט	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת בניה	מועד סיום משוער	סך היחידות בפרויקט	חלק גב-ים האפקטיבי בפרויקט (%)	מ"ר ממוצע ליחידה	שיעור ביצוע הנדסי ליום 31.12.25	סך הכל יחידות לגביהן הסכמי מכירה			סך הכל יחידות שנחתמו מכירה	סך הכל יחידות להכנסות צפויות (במיליוני ש"ח)**	סך העלויות צפויות (במיליוני ש"ח)**	שיעור הון עצמי מעלויות שהושקע בפרויקט	סך הרווח גולמי צפוי (במיליוני ש"ח)**	סך הכל שיעור רווח גולמי צפוי (במיליוני ש"ח)**	יתרת עודפים צפויה לרבות הון עצמי מושקע (במיליוני ש"ח)
									ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	סמוך למועד פרסום הדוח							
TRUE	דפנה, תל-אביב	פינוי-בינוי	12/24	11/29	*232	65%	104	4.7%	44	77	77	79	1,023	864	14%	159	16%	202

* חלקו של היזם בפרויקט הנו 156 יח"ד, מהן 32 יח"ד מיועדות להשכרה. בנוסף, בפרויקט שטחי מסחר בהיקף של כ-300 מ"ר.
 ** הנתונים כוללים הכנסות ועלויות שירותי בניה, עודפי עלות שיוחסו לפרויקט בעת רכישת חברת נכסי הדריים על-ידי גב-ים, ורכיב מימון משמעותי בגין תקבולים מרוכשים, לפי העניין.

נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (לפי 100%)

מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.25			הכנסות מחוזים (במיליוני ש"ח)			מחיר מכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט בכל תקופה ללא מע"מ (ש"ח)			עלויות שהושקעו בפרויקט ליום 31.12.25 (במיליוני ש"ח)				מיקום הפרויקט	שם הפרויקט						
			הכנסות מחוזים, שטרם הוכרו	הכנסות מחוזים, שטרם הוכרו	הכנסות מחוזים, שטרם הוכרו	מיום 01.01.25 עד פרסום הדוח	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.24 **	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.25 **	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים ***	מקדמות שנתקבלו	הכנסות שהוכרו ***	קרקע, היטלים ופיתוח			בניה	עלויות מימון שהונו	אחרות **			
סך הכל שיעור רווח גולמי	סך הרווח גולמי שטרם הוכרו (במיליוני ש"ח) ***	סך הכנסות שטרם הוכרו (במיליוני ש"ח) ***	מחיר ממוצע למ"ר לפי חשבון צפי ההכנסות של המלאי (ש"ח)	צפי הכנסות המלאי הבלתי מכור (במיליוני ש"ח)	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור (במיליוני ש"ח)	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים ***	מקדמות שנתקבלו	הכנסות שהוכרו ***	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.24 **	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.25 **	מיום 01.01.25 עד פרסום הדוח	עלויות שטרם הושקעו (במיליוני ש"ח)	יתרת צפויים הושקעו (במיליוני ש"ח)	קרקע, היטלים ופיתוח	בניה	עלויות מימון שהונו	אחרות **	מיקום הפרויקט	שם הפרויקט	
16%	157	1,003	62,544	566	426	403	34	20	52,568	62,472	-	416	382	דפנה, תל-אביב	TRUE	49	-	17		

* מחיר המכירה הממוצע למ"ר של יח"ד להשכרה אשר נמכרו במכירה אחודה הינו 28,405 ש"ח/מ"ר (27,082 ש"ח/מ"ר בניכוי רכיב מימון משמעותי).

** מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט, בניכוי רכיב מימון משמעותי, בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024, הינו 50,104 ש"ח/מ"ר, בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 - 59,531 ש"ח/מ"ר. המחיר הממוצע למ"ר לפי חשבון צפי ההכנסות של המלאי, בניכוי רכיב מימון משמעותי, הינו 61,660 ש"ח/מ"ר (כלל הסכומים ללא מע"מ).

*** הנתונים כוללים הכנסות ועלויות שירותי בניה, עודפי עלות שיוחסו לפרויקט בעת רכישת חברת נכסי הדריס על-ידי גב-ים ורכיב מימון משמעותי בגין תקבולים מרוכשים, לפי העניין.

חלק מהנתונים המפורטים בטבלה לעיל, לרבות בין היתר, המידע הנוגע לעלויות צפויות, צפי הכנסות ורווח גולמי צפוי בקשר עם הפרויקט, הנו בגדר מידע צופה פני עתיד, המבוסס, בין היתר, על הערכות גב-ים ובהתחשב במחירי הדירות שכבר נמכרו ובמצב השוק סמוך למועד פרסום הדוח. הערכות גב-ים עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל, כתוצאה משינוי מחירי הדירות באזור מסוים או בשוק כולו, או בשל התממשותם של איזה מגורמי הסיכון שגב-ים חשופה להם, כמפורט בהמשך דוח זה להלן.

9.22.1 נתונים כלליים על הפרויקטים:

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים (מיליוני ש"ח)	מועד תחילת בניה מתוכנן	מועד סיום בניה משוער	מימון / ליווי בנקאי	חלק התאגיד האפקטיבי	יח"ד בפרויקט			
								מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן	
								מספר יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	מספר יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
רחבת השקד	קרית אונו	1965	1	2026	2029	-	83.33%	3	*	46	120
חנה סנש	קרית אונו	1965	1	2026	2029	-	83.33%	2	*	66	119

זכויות מותנות עתידיות שגב-ים טרם השלימה את רכישתן. פירוט העלויות מתייחס רק לעלויות שהושקעו החל ממועד רכישת חברת נכסי הדרים על ידי גב-ים. * לא ניתן לקבוע את שטחה הממוצע של יח"ד, שכן לא מדובר ביח"ד סטנדרטיות, אלא בבתים צמודי קרקע.

9.22.2 נתונים על הכנסות, העלויות והמחירים בפרויקטים:

שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025 במיליוני ש"ח			מחיר הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו 31.12.25	מספר חוזים מוקדמים	חוזים חתומים סמוך למועד הדוח		מחיר המכירה הממוצע למ"ר	סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו	תכנון ואחרות	עלויות מימון שונו לפרויקט	קרקע, היטלים, פיתוח		
	מכירה מחייבים	מלאי שטרם נחתמו לגביו חווי				מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי מהמלאי הבלתי מכור בש"ח	מספר חוזים מוקדמים						הכנסות חתומים שטרם הוכרו	
		סה"כ רווח שטרם הוכר במיליוני ש"ח	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו במיליוני ש"ח										מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי מהמלאי הבלתי מכור בש"ח	מספר חוזים מוקדמים	מקדמות שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל
רחבת השקד	-	-	118	-	-	-	-	-	118	1	-	-		
חנה סנש	-	-	164	-	-	-	-	-	164	1	-	-		

9.23

פרטים נוספים אודות ליווי בנקאי של הפרויקטים לבניה למגורים, המצויים בשלבי ביצוע נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח) (לפי 100%):

שם הפרויקט	חלק גב-ים	השקעת הון עצמי (במיליוני ש"ח)	נכסים משועבדים	תנאי ביצוע כמותיים וכספיים	Non Recourse	הפרות של הסכם הליווי	סך מסגרת אשראי כספי	ניצול אשראי כספי נכון ליום 31.12.2025	יתרת אשראי כספי לניצול נכון ליום 31.12.2025	קבלן ביצוע			
										גב-ים	סוג התקשרות עם קבלן ראשי	כיסוי אחריות בגין בדק על-ידי קבלן	הצמדת תמורה
TRUE דפנה, תל-אביב	65%	105	מלוא זכויות גב-ים במקרקעין ובפרויקט	*	כן	אין	200	46	154	לא	פאושלי	כן	מדד תשומות הבניה

* עמידה בתקציב הכנסות והוצאות של הפרויקט, לוחות זמנים וקצב מכירות.

9.24

עתודות קרקע לבנייה למגורים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לגב-ים עתודות קרקע לייזום כ-1,500 יחידות דיור בפריסה ארצית (חלק גב-ים כ-1,450 יח"ד).

להלן פירוט עתודות הקרקע הקיימות, המיועדות להקמת יחידות דיור, נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישה	עלות מקורית	עלויות מימון שהוונו	עלויות תכנון ואחרות	ירידות ערך	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.25	חלק תאגיד אפקטיבי		זכויות בניה		מתוכנן		
								שטח בניה עילי במ"ר	חלק תאגיד אפקטיבי	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מצב תכנוני מתוכנן	סטטוס הליך תכנון
הרצליה צפון (1)	הרצליה פיתוח	1970	-	-	-	-	-	100%	-	392	50	392	50	תב"ע אושרה למתן תוקף בכפוף לשינויים.
עכו (2)	עכו	1939	-	-	7	-	7	100%	-	-	1,000	-	-	פועלת גב-ים לקידום תב"ע.
רמת אילן - רסיסים להקמת צמודי קרקע (3)	קרית אונו	1965	-	-	-	-	-	83.3%	-	19	220	19	220	גב-ים פועלת אל מול הרשויות להסדרת רישום המגרשים.
תוהא - מגרשים תל-אביב (4)	תל-אביב	2024-2025	136	6	-	-	142	50%	18,000	127	90	127	90	תב"ע מאושרת. קידום תכנון.

הרצליה צפון - הנכס האמור מופיע בספרים כנדל"ן מניב. גב-ים תפעל להריסת הנכס המניב לצורך מימוש הזכויות האמורות לעיל. עכו - גב-ים פועלת לאישור תב"ע בסמכות ועדה מחוזית על גבי עתודות קרקע ברצועת החוף של עכו, אותה חוכרת גב-ים מרמ"י, אשר תאפשר הקמת פרויקט מגורים של כ-1,000 יח"ד. בשלב תכנון ראשוני זה, אין בידי גב-ים נתונים נוספים על המפורט בטבלה לעיל. זכויות מותנות עתידיות שגב-ים טרם השלימה את רכישתן. פירוט העלויות מתייחס רק לעלויות שהושקעו החל ממועד רכישת חברת נכסי הדרים. הנכס כולל בנוסף כ-6,700 מ"ר לתעסוקה ומסחר.

כל האמור בטבלה זו לעיל לעניין היקף יחידות הדיור הצפויות מתייחס לזכויות, אשר מותנות בהליכי תכנון ורישוי, לרבות קבלת היתרי בנייה, הינו מידע הצופה פני עתיד, אשר התממשותו תלויה באישורם וקבלתם. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מההערכות המפורטות לעיל אם יחול שינוי בהליכי התכנון והרישוי.

בנוסף, לגבי-ים עתודות קרקע עליהן היא יוזמת תב"עות לשימושים מעורבים, אשר יאפשרו, בין היתר, הקמת פרויקטים למגורים. להלן פירוט התב"עות אשר נמצאות בהליכי תכנון שונים, נכון למועד דוח זה:

רחובות - גב-ים פועלת באמצעות הוועדה המקומית לתו"ב, לקידום תכנית בסמכות הוועדה המחוזית, על גבי קרקע אותה חוכרת גב-ים מרמ"י, אשר תאפשר שימושים מעורבים (תעסוקה, מגורים ומסחר), וכן תוספת זכויות בניה בהיקף של כ-50 אלף מ"ר תעסוקה, כ-9,000 מ"ר מסחר וכ-600 יח"ד.

באר שבע - ברבעון הראשון של שנת 2025 אושרה תב"ע בסמכות ועדה מקומית על גבי הקרקע עליה מוקם פארק גב-ים נגב. התכנית מאפשרת שימושים מעורבים (תעסוקה ומגורים) וכן תוספת זכויות בניה בהיקף של כ-50 אלף מ"ר לתעסוקה ולכ-250 יח"ד להשכרה.

חולון - גב-ים פועלת לאישור שלוש תב"עות על קרקע באזור התעשייה חולון, בשטח כולל של כ-177 דונם, המיועדת כיום לתעשייה ותעסוקה. גב-ים הינה בעלת הזכויות במרבית הקרקע, חלקן בבעלות וחלקן בחכירה מרמ"י. על גבי הקרקע קיימים מבני תעשייה ותעסוקה בשטח כולל של כ-86 אלף מ"ר. במהלך שנת 2024 ניתן תוקף לשתיים מהתב"עות, במסגרתן אושר שינוי ייעוד לשימושים מעורבים (מגורים, תעסוקה ומסחר) ותוספת זכויות בניה. גב-ים פועלת לקדם תכנון על-פי התב"עות שאושרו. התב"ע הנוספת נמצאת כיום בהליכי תכנון, וככל שתאושר כפי שהוגשה על ידי גב-ים וללא שינויים, ניתן יהיה להקים על גבי הקרקע בסך הכל בשלוש התב"עות - חלק גב-ים - כ-1,000 יחידות דיור, כ-500 אלף מ"ר תעסוקה, כ-30 אלף מ"ר תעשייה וכ-30 אלף מ"ר מסחר.

חיפה - מגרש 8001 - מת"ם הינה בעלת זכויות בקרקע בשטח 30 דונם במבואות הדרומיים של חיפה, סמוך לאצטדיון הכדורגל סמי עופר. מת"ם פועלת לאישור תב"ע לתוספת של כ-350 יח"ד ושימושים מעורבים (תעסוקה, מגורים ומסחר).

עפולה - גב-ים פועלת לאישור תב"ע בסמכות מקומית, לתוספת זכויות בניה בהיקף של כ-150 יח"ד.

התחדשות עירונית

9.25

ההתחדשות העירונית מספקת מענה למצבם הפיזי הירוד של בניינים ישנים, יוצרת זמינות לקרקעות באזורי הביקוש וחידוש מרכזי הערים. היא מושכת אוכלוסייה צעירה אל אזורים בהם מתגוררת בעיקר אוכלוסייה וותיקה ובכך משנה את המרקם החברתי באזור. התחדשות עירונית מתאפשרת לאחר השגת הסכמה של בעלי הדירות הקיימים לצורך ייזום הפרויקט. הטיפול בפרויקטים הללו הנו מורכב, בין היתר נוכח מעורבות מספר רב של רשויות תכנון ורישוי. כמו-כן וכאמור לעיל, ההליך כרוך בהגעה להסכמות עם בעלי הדירות הקיימים והתקשרות מולם בהסכמים מחייבים המותנים בקיום תנאים מתלים שונים כגון אישור התוכנית.

חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006 ("החוק"), מגדיר רוב מיוחס כבעלי דירות שבעלותם 50% מכלל הדירות במתחם פינוי ובינוי ו-66% מהרכוש המשותף צמוד לדירותיהם. במידה שרוב מיוחס כאמור לעיל הסכים להתקשר בעסקת פינוי ובינוי עם יום, בית המשפט רשאי לכפות את ההסכם על דייר סרבן, אם מצא כי עילת הסירוב הינה בלתי סבירה, וזאת בהתאם לכללים והתנאים המפורטים בחוק. בנוסף, כאשר בעל דירה מסרב סירוב שאינו סביר, רשאים הדיירים להם רוב מיוחס להגיש נגד בעל או בעלי הדירות המסרבים תביעת נזיקין על הנזק הכלכלי בהכשלת העסקה. גב-ים מקדמת שלושה מתחמים גדולים בתחום ההתחדשות העירונית (פינוי ובינוי) - במתחם הרחובות דפנה-ארלוזורוב בתל-אביב; ברמת ורבר, פתח תקוה ומתחמים #1+#2 בקרית ים.

פרויקטים של התחדשות עירונית בפיתוח עסקי:

שם הפרויקט	חלק גב-ים	מתווה עסקה וסטטוס תכנוני	יח"ד קיימות	יח"ד מתוכננות ולשיווק	שיעור חתימות	תנאים מהותיים נדרשים	צפי לשנת תחילת בניה	חשיפה לביטול ההסכם
דפנה 501, תל אביב	65%	התחדשות עירונית	128	391 יח"ד, מתוכן: 209 יח"ד למכירה 128 יח"ד לבעלי הזכויות ו-54 יח"ד להשכרה	100%	הוצאת היתר בניה.	2027	זניחה.
דפנה 502, תל-אביב	65%	התחדשות עירונית	66	201 יח"ד, מתוכן: 107 יח"ד למכירה 66 יח"ד לבעלי הזכויות ו-28 יח"ד להשכרה	98%*	*	*	*
רמת ורבר, פי"ת	60%	התחדשות עירונית	66	254 יח"ד, מתוכן 66 יח"ד לבעלי הזכויות	72%	השלמת החתמות. אישור תביע מפורטת.	2029	זניחה.
קרית ים #1+#2	100%	התחדשות עירונית	250	כ-1,500 יח"ד**	-	בחירת חלופת תכנון, הגעה להבנות עם החוכרים ובעלי זכויות ותכנון תביע.	**	**

* מתחם דפנה 502 בתל-אביב - במתחם זה התגלעה מחלוקת בין היוזמים ובין בעלי הזכויות, בגינה פנו היוזמים לבית-המשפט המוסמך בבקשה למינוי בורר, בהתאם להסכם החתום בינם ובין הדיירים. בכפוף ולאחר פתרון המחלוקת האמורה והשלמת החתימות במתחם, יחדשו היוזמים את הבקשה להיתר בניה.

** קרית ים #1+#2 - המתחם נמצא בשלבים ראשוניים ביותר של בחינת חלופות תכנוניות לפרויקט, בין היתר אל מול עיריית קרית ים.

האמור בסעיפים 9.19-9.25 לעיל כולל תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים עתידיים, שמידת התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של גב-ים בלבד (מידע צופה פני עתיד). העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה נוגעים למצב הנוכחי של גב-ים ועסקיה, למצב הנוכחי של תחומי הפעילות בהם פועלת גב-ים, באזורי פעילותה, ולעובדות ולנתונים מאקרו כלכליים, הכל כפי שידועים לגב-ים במועד הכנת דוח זה. התממשותו של המידע צופה פני עתיד תושפע מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות גב-ים, וכן מההתפתחויות בסביבה הכלכלית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, אשר אינם ניתנים להערכה מראש ובאופיים אינם בשליטתה.

סמוך למועד פרסום הדוח, גב-ים מעסיקה 76 עובדים, במבנה הארגוני המפורט להלן.

מספר עובדים	
7	הנהלה בכירה
1	ייעוץ משפטי
18	כספים
20	הנדסה
2	נכסים
9	שיווק
5	מגורים
2	משאבי אנוש
3	מערכות מידע
9	מזכירות

בנוסף, בחברות המוחזקות של גב-ים מועסקים כ-70 עובדים נוספים בתפקידים שונים כגון אנשי תפעול ואנשי אחזקה, במסגרת עלויות חברות הניהול.

החל מיום 1 בפברואר 2025, חדל מר אבי יעקובוביץ לכהן כמנכ"ל גב-ים ומונה כסגן יו"ר דירקטוריון גב-ים; באותו יום החלה גבי נטלי משען זכאי, אשר כיהנה כמנכ"לית החברה ודסק"ש וכדירקטורית בגב-ים, לכהן כמנכ"לית גב-ים חלף מר יעקובוביץ וחדלה לכהן כדירקטורית בגב-ים. ביום 7 במאי 2025, חדל מר יעקובוביץ לכהן כסגן יו"ר הדירקטוריון.

9.26.2 הסכמי העסקה

כל העובדים, נושאי המשרה ועובדי הנהלה הבכירה של גב-ים מועסקים תחת חוזה עבודה אישיים. על גב-ים ועובדיה לא חלים הסכמים קיבוציים, למעט הוראות הסכמים קיבוציים החלים מכוח צווי הרחבה, החלים על כלל העובדים והמעסיקים בישראל.

התחייבות גב-ים בשל סיום יחסי עובד-מעסיק מחושבת לגבי כל עובד בנפרד על-ידי אומדן הסכום העתידי של ההטבה שתגיע לעובד בתמורה לשירותיו, בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות.

עובדי גב-ים מקבלים מעת לעת מענקים על פי החלטת הנהלת גב-ים, בהתחשב, בין היתר, בעמידה ביעדים - הן ברמת גב-ים והן יעדים אישיים, ברמת ההשקעה ובתוצאות עבודתם בגב-ים. בנוסף, מעניקה גב-ים למנהליה הבכירים תגמול הוני בדמות אופציות הניתנות למימוש למניות גב-ים והמובטלות לאורך מספר שנים.

9.27 ספקים

הספקים עימם עובדת גב-ים באופן שוטף נחלקים לשני סוגים עיקריים:

9.27.1 מתכננים ויועצים, עימם מתקשרת גב-ים לצורך תכנון ומתן ייעוץ הנדסי לקראת ובמהלך ביצוע עבודות הבנייה, לרבות אדריכלים, יועצי חשמל, אינסטלציה, בטיחות, מיזוג אוויר וכיו"ב ולרבות פיקוח על הבניה.

9.27.2 קבלנים, עימם מתקשרת גב-ים לצורך ביצוע עבודות הבניה בפרויקטים.

הן המתכננים והן הקבלנים נבחרים על-ידי גב-ים לכל פרויקט בנפרד על-פי כישוריהם וניסיונם, ואין לגב-ים תלות במי מהם. סכום התמורה המשולמת לספקים מוצמד במרבית המקרים למדד תשומות הבניה. קבלני הביצוע נושאים כלפי גב-ים בהתחייבויות גב-ים על פי חוק המכר, ולכן גב-ים לא רושמת הפרשה בספרים בגין אחריות בדק.

להלן תיאור תמציתי של הרכב ההון החוזר של גב-ים :

9.28.1. אשראי לקוחות

בתחום הנכסים המניבים, חוזי השכירות מגדירים את תנאי התשלום. על-פי הסכמי השכירות, על השוכרים לשלם דמי שכירות מראש. עם זאת, ולאור איחורים בתשלום, עמד האשראי הממוצע ללקוחות בכל אחת מהשנים 2023 עד 2025 על פחות מ-30 יום.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמד חוב הלקוחות על סך של כ-11 מיליון ש"ח, מתוך תקבולים שנתיים בסך של כ-980 מיליון ש"ח (הנתונים כוללים מע"מ).

9.28.2. אשראי ספקים

גב-ים משלמת לקבלני הביצוע וספקי שירותי התחזוקה, בדרך כלל, לאחר שהושלם השירות המבוקש. בשנת 2025, עמדה תקופת האשראי הממוצעת שקיבלה גב-ים מקבלנים על שו"ף + 45 ימים, והיקף האשראי הממוצע מהם בשנת 2025 עמד על סך של כ-20 מיליון ש"ח.

9.28.3. מימון ומקורות אשראי

ככלל, גב-ים מממנת את פעילותה השוטפת באמצעים עצמאיים, באשראי בנקאי ומוסדות פיננסיים ובאמצעות אגרות חוב שהנפיקה.

9.28.4. אשראי בר דיווח

למעט כמפורט להלן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לגב-ים לא קיים הסכם הלוואה או אשראי מהותי המהווה אשראי בר דיווח, כמובנו בעמדה משפטית 15-104 מיום 13 במרץ 2014 של רשות ניירות ערך ("עמדת אשראי בר-דיווח"²³). אגרות החוב של גב-ים המהוות אשראי בר דיווח בהתאם לעמדת אשראי בר-דיווח הן אגרות חוב (סדרה ח'), אגרות חוב (סדרה ט'), אגרות חוב (סדרה י') ואגרות חוב (סדרה יא).

9.28.5. שיעור הריבית הממוצעת

להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת על הלוואות לזמן ארוך שהיו בתוקף במהלך שנת 2025 ושאין מיועדות לשימוש ייחודי בידי גב-ים, תוך הבחנה בין מקורות אשראי בנקאיים ומקורות אשראי לא בנקאיים צמודים למדד ובין מקורות אשראי לא בנקאיים שאינם צמודים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 :

שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית נקובה ממוצעת	סכום (מיליוני ש"ח)	חוב זמן ארוך
			מקורות צמודים
-	-	-	מקורות בנקאיים
2.51%	2.14%	7,338	מקורות לא בנקאיים
		7,338	סך הכל מקורות צמודים
			מקורות לא צמודים
6%	6%	31	מקורות בנקאיים
2.66%	2.7%	1,697	מקורות לא בנקאיים
		1,728	סך הכל מקורות לא צמודים
		9,066	סך הכל

בנוסף לנתונים בטבלה לעיל, לגב-ים נע"מים בהיקף כולל של 865 מיליון ש"ח (לרבות נע"מים מוחזקים על-ידי חברות בנות), בריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת 0.12%-0.35% לשנה.

9.28.6. מגבלות אשראי

לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות נוספות אשר גב-ים התחייבה לעמוד בהן מכוח שטרי הנאמנות לאגרות החוב של גב-ים, ראו באור 3.ג.13. לדוחות הכספיים.

9.28.7 גיוס מקורות מימון נוספים

גיוס מקורות מימון נוספים במהלך השנים הקרובות ייבחנו בגב-ים תוך התחשבות בצורכי הפעילות השוטפת שלה, מצב השוק, הזדמנויות עסקיות, פיתוח עסקיה וכל צורך אחר, הכל בהתאם להחלטות שיקבלו הגופים המוסמכים בגב-ים, ובכלל זה מימון מרכיב ההון העצמי ברכישה ובייזום של פרויקטים חדשים.

9.28.8 שעבודים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנת 2025 כולה, 100% מנכסי גב-ים אינם משועבדים.

9.28.9 מיסוי

לגב-ים ולחברות המאוחדות שלה הפסדים עסקיים והפסדי הון לצרכי מס המועברים לשנה הבאה ומסתכמים, ליום 31 בדצמבר 2025, לכדי סכום של כ-34 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - 34 מיליון ש"ח).

גב-ים קיבלה שומות סופיות עד וכולל השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022, שומות חברות בנות מסוימות עד וכולל השנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2020, נחשבות כשומות סופיות.

9.29 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

ככלל, פעילותה של גב-ים אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים מהותיים או כאלו שצפויה להיות להם השפעה מהותית על גב-ים. עם זאת, עלולה גב-ים להימצא אחראית, בין היתר, להפרות של דרישות דין בנושא איכות הסביבה, ובהתאם להימצא אחראית ולשאת בעלות פיננסי, תיקון או מניעת מפגעים שונים. גב-ים פועלת לקיום כלל הוראות דיני איכות הסביבה החלים עליה, ומשקיעה משאבים על מנת למזער את הסיכונים הסביבתיים מפעילותה ומפעילות שוכריה.

ניהול סיכונים סביבתיים - גב-ים נעזרת ביועצים בתחום איכות הסביבה, שמלווים את הפרויקטים בייזום החל משלב התכנון, דרך שלבי ההקמה של הפרויקט, השיווק וניהול הנכס. בשנת 2020 אימצה גב-ים נהלים בנושא בחינת חשיפה של שוכרים לנושאי איכות הסביבה, כאשר מטרתם הינה לסייע לחברה באיתור שוכרים פוטנציאליים לחשיפה בתחום איכות הסביבה, לרבות שימוש בחומרים מסוכנים; שימוש ואחסנת נוזלים ותמיסות; ייצור פסולת רעילה; היתרים ודרישות סטטוטוריות אחרות בתחום איכות הסביבה; תלונות שנתקבלו בהקשר איכות הסביבה ועוד, ולקבוע דרכי פעולה להפחתת החשיפה, ככל שניתן. גב-ים, בעזרת יועץ חיצוני מומחה בתחום, בוחנים האם בפעילות השוכר במושכר קיימת חשיפה או שיטת פוטנציאל לחשיפה בתחום איכות הסביבה, מסווגים את רמת החשיפה של השוכר, ופועלים מולו להקטנת החשיפה. הנהלים עוסקים גם בבקרה תקופתית אחר שוכרים שסווגו כבעלי פוטנציאל לחשיפה, וגם בשלב פיננסי המושכר בתום תקופת השכירות. בימים אלו גב-ים בוחנת את עדכון הנהלים. היבטים של סיכונים סביבתיים של גב-ים נדונים גם במסגרת סקר הסיכונים הכללי שעורכת גב-ים מעת לעת, ומובאים לדיון במסגרת זו בפני דירקטוריון גב-ים.

בניה ירוקה ותקן Leed²⁴ - גב-ים פועלת לקידום היבטי איכות הסביבה באתרים שברשותה, באמצעות פעולות שהיא מבצעת הן בנכסים הקיימים והן בפרויקטים שבייזום. תכנון פרויקט חדש כולל אספקטים סביבתיים כגון שילוב קירות מסך מווסתי חום וקרירה; בחירה בגופי תאורה ומיזוג חסכוניים באנרגיה; הקפדה על בידוד הולם; ריבוי אפשרויות לתאורה טבעית; שימוש במי העיבוי להשקיית השטחים הפתוחים, וכיו"ב. כלל מבני המשרדים אותם יוזמת גב-ים בשנים האחרונות, מתוכננים לקבלת דירוג Leed, באופן שנותן מענה גם לדרישות החוק המעודכנות בנושא התקנת מערכות פוטו-וולטאיות על גגות מבנים שאינם מיועדים למגורים. הבניינים השלישי והחמישי בפארק גב-ים נגב, פרויקט מתם-ים בפארק מתם בחיפה, הבניינים הרביעי והחמישי בפארק גב-ים רחובות ומגדלי מתם מזרח #1 ו-#2 זכו בדירוג Leed Gold - הסטנדרט המינימלי לפיו פועלת גב-ים בשנים האחרונות; אילו פרויקט תוהא 1 בתל-אביב, אשר הושלם בשנת 2019, זכה בדירוג הגבוה ביותר - Leed Platinum; והבניינים הראשון, השני והרביעי בפארק גב-ים נגב, הבניין הראשון בפארק גב-ים רחובות ומגדלי מתם מערב בפארק מתם בחיפה, פרויקטים אשר הושלמו לפני מספר שנים, דורגו בדירוג Leed Silver. בשנת 2025 החלה גב-ים לפעול להתאמת מבנים קיימים לתקן Leed, והשלימה את העבודות הנדרשות למרכז גב-ים הרצליה, אשר זכה בעקבות העבודות שביצעה גב-ים בדירוג Leed Gold. בשנים הקרובות תמשיך גב-ים לפעול לקבלת הסמכת Leed למבנים קיימים נוספים.

24 דירוג LEED - דירוג מבנים לפי מאפייניהם הסביבתיים, אשר הונהג על-ידי גוף אמריקאי, מהמובילים בעולם בתחום זה, בשם US GREEN BUILDING COUNCIL. הדירוג מתייחס למאפיינים כגון צריכת מים ואנרגיה, חומרי בניה וגומור, איכות תנאי הפנים וכיו"ב.

קיימות וסיכוני אקלים - גב-ים פועלת, מזה שנים רבות, לשיפור המערכות הקיימות בפארקים השונים בתחום איכות הסביבה. בין היתר, גב-ים מעודדת שימוש באנרגיה חלופית, למען צמצום הפגיעה בסביבה. על גבי הגגות במבנים רבים של גב-ים התוקנה מערכת סולארית (PV) שמטרתה להפיק אנרגיה חשמלית על-ידי הקרינה מן השמש, ובכך להפחית את השימוש בחשמל באתרי גב-ים. בשנת 2024 התקשרה גב-ים עם חברה בת של חברת החשמל הצרפתית EDF, לאספקת אנרגיה מתחדשת לכלל נכסיה של גב-ים, עד לתום שנת 2025. בפארק גב-ים נגב בוצע חיבור למערכת גז טבעי, שמטרתה הפחתת צריכת החשמל. בנוסף, גב-ים פעלה להתקנת מתקנים למחזור מים במרכזי האנרגיה הקיימים בפארקים השונים. מחזור המים מאפשר שימוש חוזר במים, בין היתר להשקיית הצמחייה הרבה הסובבת את הפארקים ובכך מפחית את השימוש במקורות המים. גב-ים מעודדת את שוכריה לפעול לצמצום הפגיעה באיכות הסביבה, ובתוך כך העמידה בפארקים השונים עמדות טעינה חשמליות לרכבים, לשימוש כלל העובדים בפארק, כמו גם מרכזי מחזור ועוד. בנוסף, גב-ים בוחנת את השפעות שינוי האקלים על פעילותה ותפעל במהלך השנה הקרובה, ביוזם יועצים מקצועיים המתמחים בתחום, לאימוץ מדיניות ונהלים מתאימים.

9.30. מגבלות ופיקוח

גב-ים כפופה למערכת חוקים ותקנות ספציפית לתחום הנכסים המניבים באופן דומה לזו החלה על נכסים ובניין, הכל כמפורט בסעיף 16 להלן.

9.31. הסכמים מהותיים

9.31.1. הסכם בעלי מניות במת"ם

ביום 23 בספטמבר 1998 חתמו חברת גב-ים, מת"ם והחברה הכלכלית לחיפה בע"מ ("החברה הכלכלית") על הסכם השקעה במת"ם בדרך של הקצאת מניות לגב-ים, כפי שעודכן באוגוסט 2007 (להלן, ביחד: "ההסכם"). חברת גב-ים הנה בעלת השליטה במת"ם (בעלת 50.1% מהון המניות המונפק של מת"ם). החברה הכלכלית הינה בעלת יתרת הון המניות של מת"ם. להלן עיקרי ההסכם:

חמישה מתוך תשעת הדירקטורים במת"ם הינם נציגי חברת גב-ים; החלטות האורגנים של מת"ם תתקבלנה ברוב רגיל, למעט בנושאים שהוסכמו מראש, כגון שינוי תחומי הפעילות של מת"ם או של מרכז הקונגרסים, המצוי בבעלותה והמנוהל על ידה, מתן הלוואות או ערבויות שלא במהלך העסקים הרגיל של מת"ם, החלטה על פירוק מת"ם וכיו"ב. החלטות בנושאים הנ"ל יתקבלו באסיפה הכללית ברוב של לפחות 70% מבעלי המניות ובדירקטוריון מת"ם, בהסכמה של הדירקטורים מטעם גב-ים ולפחות מחצית מהדירקטורים מטעם החברה הכלכלית.

ההסכם מקנה לגב-ים זכות סירוב ראשונה במקרה בו החברה הכלכלית תבקש להעביר את מניותיה במת"ם, כולן או חלקן, לצד ג' כלשהו; במקרה בו גב-ים תבקש להעביר את מניותיה במת"ם לצד ג' כלשהו, תהיה לחברה הכלכלית זכות לדרוש כי אותו צד ג' ירכוש גם את המניות המוחזקות על-ידה בשיעור חלקה היחסי לשיעור המניות המוצעות למכירה על-ידי גב-ים.

9.32. הליכים משפטיים

לפרטים אודות ההליכים המשפטיים במהלך העסקים הרגיל של גב-ים, ראו באור 16.א. לדוחות הכספיים.

9.33. יעדים ואסטרטגיה עסקית לשנת 2026

היעדים של גב-ים ביחס לשנת 2026, הנם כדלקמן:

9.33.1. **הקמת פרויקטים בייזום** - במהלך שנת 2026 תעסוק גב-ים בהקמתם של שישה פרויקטים בהיקף של כ-288 אלף מ"ר (חלק גב-ים במאוחד), בהשקעה כוללת בסך של כ-3.8 מיליארד ש"ח (חלק גב-ים במאוחד).

9.33.2. **שיווק** - גב-ים רואה כיעד ראשון במעלה לשנת 2026 את המשך השיווק של הפרויקטים שבייזום, תוך מתן דגש על פרויקטים שהסתיימו וטרם שווקו במלואם, וכן על פרויקטים שעתידיים להסתיים במהלך השנה, באופן שיאפשר את אכלוסם בסמוך למועד השלמתם.

9.33.3. **קידום פרויקטים למגורים** - גב-ים תמשיך לקדם את הפרויקטים למגורים והפרויקטים להתחדשות עירונית, כמו גם לקדם את התביעות לייעוד מגורים, על מנת להמשיך ולפתח מגזר זה, בהתאם להחלטתו האסטרטגית של דירקטוריון גב-ים מתום שנת 2023.

9.33.4 **שמירה על הקיים -** כמו בשנים קודמות ובייחוד נוכח המשבר במשק, גם בשנת 2026 ממשיכה גב-ים ומציבה את השמירה על הקיים במעלה רשימת יעדיה לשנה זו. גב-ים תמשיך, כבכל שנה, להפנות מאמצים לשמירה על הלקוחות הקיימים, על דמי השכירות הנגבים ועל אחוזי התפוסה הגבוהים.

10. **תחום פעילות נכס מניב בארה"ב (פעילות מופסקת)**

המגדל, בשטח של כ-80 אלפי מ"ר, ממוקם בשדרה החמישית במנהטן, ניו-יורק בארה"ב. המגדל מורכב מארבעה בניינים המשולבים לבניין אחד. בשנה האחרונה, פעלה RE למיתוג ולמיצוב המגדל מחדש באמצעות שירותיה של חברת מיתוג מהמובילות בעולם וכן משרד אדריכלי פנים מהמובילים בארה"ב לעיצוב חללי עבודה, אשר ביצע תכנון ועיצוב של השטחים הציבוריים והמתקנים החדשים המתוכננים במגדל. השלמת ביצוע העבודות בלובי המגדל מתוכננת לפני סוף שנת 2026.

ביום 30 ביוני 2025 עודכנה הערכת השווי של המגדל, כך שהשווי המוצג בהערכת השווי עומד על 700 מיליון דולר. עדכון הערכת השווי כלפי מעלה נעשה עקב הסכמי השכירות שנחתמו בנכס וכן מצב השוק בארה"ב.

ביום 31 בדצמבר 2025 עודכן השווי ההוגן של המגדל לסך של 728 מיליון דולר. לפרטים נוספים, ראו באור 1.1.25.1. לדוחות הכספיים.

ביום 1 ביולי 2021 הורה דירקטוריון נכסים ובניין להנהלה להתחיל בהליך של בחינת מימוש החזקותיה של נכסים ובניין במגדל. מאז ניהלה נכסים ובניין מגעים עם מספר גופים למכירתו. נכסים ובניין פועלת כאמור להשבת המגדל ולהשאת ערכו וממשיכה בפעולות הניהול והתפעול שלו, ובמקביל פועלת למימושו של המגדל בהתאם למצב השוק ולהזדמנויות שתהינה בפניה. נכסים ובניין בוחנת, במקביל, אפשרות למכירתו בנפרד של זכויותיה בבניין 1W39, הניתן להפרדה פיזית פשוטה מיתר חלקי המגדל.

לאור האמור לעיל, מוצג המגדל בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כנכס של קבוצת מימוש המוחזק למכירה ותוצאותיו סווגו כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של החברה, על מנת להציג את הפעילות המופסקת בתחום נכס מניב בחו"ל בנפרד מהפעילויות הנמשכות. לפרטים נוספים, ראו באור 25 לדוחות הכספיים.

שטחיה המניבים של נכסים ובניין בחו"ל משמשים לשימושים שונים, והעיקריים בהם כדלקמן:

10.1 **שטחים המושכרים לשימושי משרדים**

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מחזיקה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בכ-80 אלפי מ"ר של שטחים המושכרים לשימושי משרדים בארה"ב.

10.2 **תמהיל שוכרים**

נכסים ובניין מתקשרת (באמצעות תאגיד המגדל) עם לקוחותיה לרוב בחוזי שכירות לתקופות בינוניות וארוכות. מדיניות נכסים ובניין הינה להתקשר, ככל האפשר, בחוזים ארוכי טווח עם שוכרים איכותיים.

במהלך תקופת הדוח, חלו שינויים ביחס לשוכרים מהותיים של נכסים ובניין במגדל כדלקמן:

ביום 31 במרס 2025, הסתיים הסכם השכירות עם תאגיד מקבוצת HSBC, אשר שכר כ-63% משטחי המגדל, למטע ביחס לשטח בהיקף של 2,890 מ"ר בקומת המרתף של המגדל, אשר לגביו נחתמה הארכה של הסכם השכירות, עד לחודש יולי 2030.

10.2.1 בחודש אפריל 2025, התקשרה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בהסכם שכירות עם תאגיד אמריקאי מקבוצת Amazon ("אמזון") לפיו, שכרה אמזון כ-330 אלף ר"ר (כ-31 אלף מ"ר) משטחי המגדל ("המושכר") לתקופת שכירות בת 15 שנים, הניתנת להארכה. שטח המושכר, כאמור, מורכב משטחי קומות 3 עד 11 בבניין המרכזי במגדל ומשטח מסוים של כ-730 ר"ר (כ-68 מ"ר) בלובי המגדל ואופציה להרחבת שטח המושכר בשטח נוסף בהיקף של כ-145 אלף

מ"ר (כ-13 אלף מ"ר) בבניין W139 ("שטחי האופציה של אמזון"). נכסים ובניין מסרה את שטח המושכר לאמזון ביום 1 ביוני 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מידי מיום 17 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-027712) וכן באור 3.א.25. לדוחות הכספיים.

10.2.2. בחודש יוני 2025, התקשרה נכסים ובניין (באמצעות תאגיד המגדל) בהסכם שכירות עם רשת Life Time ("Life Time") לפתיחת מועדון ספורט יוקרתי במגדל, בשטחי מסחר בהיקף של כ-52 אלף מ"ר (5 אלף מ"ר). על-פי תנאי ההסכם, מבצעת נכסים ובניין עבודות שיפוץ של השטח, שעלותן מתחלקת בין נכסים ובניין לבין Life Time בהתאם לקבוע בהסכם בין הצדדים, וזאת מתוך מטרה להתחיל להפעיל את המועדון ברבעון האחרון של שנת 2026.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד פרסום הדוחות הכספיים עומדת התפוסה במגדל על כ-81% ו-80%, בהתאמה (המשקפת כ-85% ו-84%, בהתאמה, מדמי השכירות החזויים). עם השכרת שטחי האופציה של אמזון, כאמור לעיל, לאמזון או לגורם אחר, תעמוד התפוסה במגדל על כ-97%. נכסים ובניין פועלת ומנהלת משאים ומתנים להשכרת יתרת שטחי המסחר במגדל (כ-3%), ולהשלמת ההשכרה של שטחי האופציה של אמזון לאמזון או לשוכר אחר כאמור ולהשכרת שטחים נוספים שצפויים להתפנות.

10.3. מדיניות רכישות ומימושים

ראה בסעיף 10 לעיל.

10.4. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום

להערכת נכסים ובניין, הגורמים המפורטים להלן הינם גורמי ההצלחה העיקריים בקשר עם פעילות הנכס המניב בארה"ב, אשר תרמו לתוצאותיה העסקיות והיו בעלי השפעה חיובית: (1) היכרות טובה עם שוק הנדל"ן המסחרי במרכז מנהטן, לרבות עם גורמי מפתח בשוק (סוכנים, בנקים להשקעות ויועצים מקצועיים); (2) יכולת ניצול של ידע, מומחיות וניסיון בשיווק וניהול נכסים מניבים על-ידי צוות מקצועי ומיומן שהוקם על-ידי נכסים ובניין ופועל בתחום הנכסים המניבים; (3) שירות ושימור קשרים יציבים ומתמשכים עם שוכרים אסטרטגיים ו-(4) שמירה קפדנית על היקף עלויות הניהול והתפעול.

10.5. מבנה התחרות בתחום הפעילות

שוק הנדל"ן המניב, הינו שוק מרובה שחקנים המתאפיין ברמת תחרותיות גבוהה שבו כל בעל נכס, קטן כגדול, המציע אותו להשכרה, מתחרה גם בפעילותה של נכסים ובניין. לאור זאת, מספר המתחרים בתחום האמור הינו גדול, ולא ניתן להעריך את נתח השוק של נכסים ובניין.

התחרות בתחום הנכסים המניבים מבוססת על מספר פרמטרים שהעיקריים שבהם הינם: (1) מיקומם הגיאוגרפי של הנכסים ורמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור; (2) גובה דמי השכירות, איכות הבניינים ועלות התחזוקה; (3) איכות הבניה של המבנים המושכרים; (4) רמת השירותים הנלווים; ו-(5) המוניטין של המשכירים.

התחרות בענף מתקיימת הן בשלב איתור המקרקעין למטרות ייזום, פיתוח והקמת נכסים, בשלב השכרת הנכסים, וכן במהלך רכישת נכסים מניבים חדשים.

להתמודדות נכסים ובניין בהצלחה מול מתחריה תורמים גורמי ההצלחה המפורטים בסעיף 10.4 לעיל.

10.6 תמצית תוצאות תחום הפעילות המגדל

לשנה שנתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במיליוני דולר			
72	75	61	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
(77)	-	(8)	הפסדים משערוכים (מאוחד)
(53)	(39)	(35)	רווח (הפסד) הפעילות (תרומה לדוח המאוחד)
35	39	25	NOI ²⁵ מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד) וחלק התאגיד לשנתיים האחרונות

10.7 אזורים

כאמור לעיל, מקומו של המגדל מצוי באזור הביקוש Bryant Park שבמרכז מנהטן בעיר ניו-יורק, בצפון מזרח ארה"ב. המגדל הינו נכס מניב מהותי מאוד, בהיקף כולל של כ-80 אלפי מ"ר.

10.8 משתנים כלכליים:

ארה"ב			יחידות	פרמטר
לשנה שנתיימה ביום				
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
משתנים כלכליים:				
27,812	29,298	30,616	מיליארדי דולר ארה"ב	תוצר מקומי גולמי (PPP) ⁽¹⁾
82,523	86,145	89,599	דולר ארה"ב	תוצר לנפש (PPP) ⁽¹⁾
6.7	5.3	4.5	%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP) ⁽¹⁾
5.9	4.4	4.0	%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP) ⁽¹⁾
2.9	2.8	4.4	%	צמיחה במונחי תוצר ריאלי ⁽²⁾
3.7	4.1	4.4	%	שיעור אבטלה ⁽³⁾
3.4	2.9	2.7	%	שיעור אינפלציה ⁽⁴⁾

ארה"ב			יחידות	פרמטר
לשנה שנתיימה ביום				
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
4.0	4.6	4.2	%	התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד מקומי לטווח ארוך ⁽⁵⁾
1.7	2.2	1.9	%	התשואה על חוב ממשלתי צמוד מקומי לטווח ארוך ⁽⁵⁾
AA+ STABLE	AA+ STABLE	AA+ STABLE	סקלת דירוג	דירוג חוב ממשלתי מקומי (אג"ח מקומי) לטווח ארוך ⁽⁶⁾
AA+ STABLE	AA+ STABLE	AA+ STABLE	סקלת דירוג	דירוג חוב ממשלתי חו"ל (אג"ח חו"ל) לטווח ארוך ⁽⁶⁾
3.627	3.647	3.19	ש"ח לדולר	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה

- (1) נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית מחודש אוקטובר 2025 בכתובת imf.org World Economic outlook
- (2) על פי האתר של BEA-Bureau of Economic Analysis בשנת 2025.
- (3) שיעור אבטלה בארה"ב - על פי נתוני אתר משרד העבודה האמריקאי, bureau of labor statistics בכתובת bls.gov.
- (4) שיעור האינפלציה בארה"ב על פי אתר משרד העבודה האמריקאי: bureau of labor statistics.
- (5) תשואה על חוב לא צמוד ארה"ב על פי אתר משרד האוצר האמריקאי בכתובת www.treasury.gov.
- (6) דרוג חוב ממשלתי בארה"ב על פי חברת הדירוג S&P באתר www.standardandpoors.com.

10.9 פילוחים

כאמור לעיל, לשנת 2024 ו-2025 ולמועד פרסום הדוח, המגדל, שהינו נכס מניב מהותי מאוד כמפורט לעיל, הינו הנכס היחיד של נכסים ובניין בתחום פעילות זה.

25 NOI (Net Operating Income) - לגבי נכס מניב: כלל ההכנסות התפעוליות אשר נרשמו בדוחות הכספיים של התאגיד בגין הנכס, למעט הכנסות שמקורן בזקיפת שינויים בשווי ההוגן לדוח רווח והפסד, בניכוי כל ההוצאות התפעוליות שנרשמו בדוחות הכספיים של התאגיד בגין הנכס, למעט הוצאות פחת (אם ישנן).
 לגבי תחום הפעילות: סכום ה-NOI של כל נכסי תחום הפעילות (כהגדרת המונח "נכס" בטיוטת התיקון המוצע לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), תשכ"ט-1969, לעיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה") ("הנחיית נדל"ן להשקעה").

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2025

בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	מרכיבים קבועים (במיליוני ש"ח)	הכנסות קבועים	תקופת הכרה בהכנסה
1	1	42	42	רבעון 1
0	0	42	42	רבעון 2
0	0	42	42	רבעון 3
0	0	42	42	רבעון 4
1	1	168	168	סך הכל
2	1	181	181	שנת 2027 ^(*)
12	3	151	151	שנת 2028 ^(**)
1	1	145	145	שנת 2029
3	1	142	142	שנת 2030
47	9	1,285	1,285	שנת 2031 ואילך
65	16	2,073	2,073	סך הכל

(*) כולל הכנסות מהסכם השכירות עם LiteTime. להערכת נכסים ובניין השוכר ייכנס לשטח בסוף שנת 2026

(**) הירידה הצפויה בהכנסות מחוזי שכירות בין השנים 2027 ל-2028 נובעת בעיקר בשל סיום חוזה של Baker McKenzie בסוף חודש ינואר 2028. הנתונים אינם מניחים התקשרות בהסכמי שכירות חדשים והארכת הסכמי שכירות קיימים במקום השטחים שיפוגו על ידי השוכר כאמור.

הנהלת נכסים ובניין לא סוקרת מידע בדבר הכנסות מרכיבים משתנים, שהינם זניחים ביחס להכנסות מרכיבים קבועים.

10.11. שוכרים עיקריים

בשנת 2025, לא היה לנכסים ובניין שוכר המהווה "שוכר עיקרי" כהגדרתו בהנחיית נדל"ן להשקעה.

10.12. רכישת ומכירת נכסים - גילוי מצרפי

בשלוש השנים שקדמו למועד הדוח נכסים ובניין לא רכשה נכסים או מכרה נכסים בתחום הפעילות.

10.13. התאמות ברמת נכסים ובניין

לא נדרשות התאמות בין השווי ההוגן של הנכס המניב במסגרת דוח תיאור עסקי התאגיד לבין הערכים הנכללים בדוח הכספי וכן בין ה-NOI בפועל לערכים בדוח רווח והפסד.

10.14. נכס מהותי מאוד

10.14.1. הצגת הנכס

שם הנכס:	ליום 31.12.2025
מגדל 10 Bryant	
מיקום הנכס:	ניו-יורק, ניו-יורק, ארה"ב כתובת: 452 Fifth Avenue, New York, NY 10018, United States (Block 841, Lot 31, 49)
שטחי הנכס – פיצול לפי שימושים:	המגדל כולל שלושה מבנים עיקריים – בניין היסטורי (landmark) בן 10 קומות, בניין בן 30 קומות ובניין בן 12 קומות. להלן יובא פיצול שטחי המגדל לפי שימושים: משרדים - כ-71 אלפי מ"ר, מסחר - כ-6 אלפי מ"ר (כולל מועדון הספורט) אחסנה - כ-3 אלפי מ"ר, סך הכל – כ-80 אלפי מ"ר
מבנה ההחזקה בנכס:	בהחזקה מלאה של 452 Fifth Owners, LLC בבעלות מלאה (בעקיפין) של נכסים ובניין ("452 Fifth Owners" או "תאגיד הנכס")
חלק נכסים ובניין בפועל בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	-
תאריך רכישת הנכס:	13 באפריל 2010 ⁽¹⁾ , 17 בנובמבר 2011 ⁽²⁾
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות (fee owner)
מצב רישום זכויות משפטיות:	רישום הזכויות הושלם
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	נכס של קבוצת מימוש המוחזק למכירה ומסווג כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של נכסים ובניין
זכויות בניה בלתי מנוצלות:	
במועד זה השלימה נכסים ובניין רכישה של 50% מן הזכויות בנכס.	
במועד זה השלימה נכסים ובניין רכישה של יתרת הזכויות בנכס.	

ניהול הנכס: ניהול הנכס (Property Management) מתבצע באמצעות חברת ניהול צד ג', מקבוצת Cushman & Wakefield U.S., Inc ("חברת ניהול הנכס") בהתאם להסכם ניהול נכסים מיום 15 בספטמבר 2022 אשר עיקריו יובאו להלן ("הסכם ניהול הנכס"):

הצדדים להסכם	תאגיד הנכס וחברת ניהול הנכס
תקופת הסכם הניהול	בתוקף מחודש ספטמבר 2022 ומתחדש לתקופות נוספות בנות שנה אחת כל אחת באופן אוטומטי עד ליום 31 באוגוסט 2027. הארכת הסכם ניהול הנכס מעבר לתקופה האמורה מותנית בהסכמה בכתב של שני הצדדים להסכם.
שירותי הניהול	שירותי ניהול שוטף לנכס ובהם הכנת תכנית עסקית לניהול ותפעול הנכס, הבאתה לאישור תאגיד הנכס, העסקת עובדי תפעול הנכס, שירותי הנהלת חשבונות, שירותי השכרה, גביית דמי שכירות וחובות שוכרים, התקשרות מול ספקים, תחזוקה שוטפת ופיקוח אודותיה, הבטחת עמידת הנכס בדרישות רגולטוריות החלות עליו וכן סיוע בהליכי מכירה ומימון של הנכס
הוצאות תפעוליות	תאגיד הנכס יישא במלוא עלויות ההוצאות התפעוליות הקשורות בנכס.
תמורה בגין שירותי הניהול	חברת הניהול תהא זכאית לדמי ניהול חודשיים בסך של כ-22.5 אלפי דולר. כמו כן, בגין ניהול עבודות ביצוע שיפורים בנכס, חברת הניהול תהא זכאית לדמי ניהול בסך של כ-2.5% מסך עלויות השיפורים האמורים.
עילות לביטול ההסכם	תאגיד הנכס זכאי להביא לסיום ההסכם מכל סיבה שהיא בכפוף להודעה מראש של 30 ימים. חברת הניהול זכאית להביא לסיום ההסכם מכל סיבה שהיא בכפוף להודעה מראש של 90 ימים. יצוין כי במקרה של הפרה מהותית של ההסכם או התקיימות הליך של חדלות פירעון של מי מהצדדים רשאי כל צד בהסכם להביא לסיומו באופן מיידי. כמו כן, מקרה בו זכויותיו של תאגיד הנכס לדמי שכירות בנכס תישללנה ממנו במסגרת הליך של מימוש הנכס בידי נושה או מכירה אגב מימוש כאמור, אז גם כן, תהא זכאית חברת הניהול להביא את ההסכם לכדי סיום.

נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק נכסים ובניין בנכס - 100%)
650	655	728	שווי הוגן וערך בספרים בסוף שנה (במיליוני דולר)
(77)	-	(8)	רווחי או הפסדי שערך (במיליוני דולר)
94	98	81	שיעור תפוסה ממוצע (%)
76	79	65	שטחים מושכרים בפועל (אלפי מ"ר)
72	75	61	סך הכל הכנסות (במיליוני דולר)
75	78	79	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש, בדולר)
102	112	83	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה משרדים (דולר) ⁽¹⁾
49	-	55	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה מסחר ומחסנים (דולר) ⁽¹⁾
35	40	25	NOI (מיליוני דולר)
36	42	25	NOI מותאם (מיליוני דולר) ⁽²⁾
62	63	70	NOI מייצג (מיליוני דולר) ⁽³⁾
5.4	6.1	3.4	שיעור תשואה בפועל (%)
5.4	6.3	3.4	שיעור תשואה מותאם (%)
7.2	7.4	7.5	שיעור תשואה מייצג (%)
13	16	16	מספר שוכרים בתום שנת דיווח
3.63	3.647	3.19	שער חליפין בתום שנת דיווח (ש"ח לדולר)

⁽¹⁾ דמי השכירות לא כוללים הכנסות נוספות ממכירת שירותים והחזר הוצאות.
⁽²⁾ NOI מותאם מייצג את ה-NOI המותאם לשוכרים שלא הניבו הכנסה בכל השנה.
⁽³⁾ NOI מייצג משקף את ה-NOI בשנה בה יבוצע מימוש רעיוני (Terminal year) של הנכס בהתאם להערכת השווי שלו.

בהתאם לתקנה 8(ב) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים, נכללת בדוח תקופתי זה, על דרך ההפניה, העבודה הכלכלית ביחס למגדל ליום 30 ביוני 2025, אשר צורפה לדוחות לרבעון השני לשנת 2025 של נכסים ובניין (כפי שפורסמו ביום 4 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-057446)). השווי ההוגן של המגדל עודכן ליום 31 בדצמבר 2025, לסך של 728 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו באור 1.1.ב.25. לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר התקשרות נכסים ובניין בהסכם עם Rock Real Estate Partners Limited ("Rock Real"), אשר במסגרתו הוסכם כי Rock Real תיזום ותציע לנכסים ובניין, מעת לעת, רכישת זכויות בנכסי נדל"ן מחוץ לישראל וכן תסייע בביצוע רכישות כאמור, בתמורה לשיעור מהרווחים שינבעו לנכסים ובניין מהן, ראו באור 1.1.ב.25. לדוחות הכספיים.

פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן פירוט ההכנסות מהנכס וההתאמות החשבונאיות לטובת ההצגה בדוחות הכספיים :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים במיליוני דולרים)
64.2	67.0	39.5	שכר דירה מחויב על פי ההסכם
2.5	1.6	1.2	הכנסות ממכירת שירותים
66.7	68.6	40.7	סך הכנסות משכר דירה וממכירת שירותים (*)
9	10.3	4.4	שיפוי בגין עלויות
75.7	78.9	45.1	סך הכנסות
(4.0)	(3.9)	16.2	התאמה בגין מיצוע שכר דירה ותמריצי השכרה
71.7	75.0	61.3	סך הכל הכנסות הכלולות בדוחות הכספיים (**)
			עלויות:
36.5	35.4	36.3	ניהול, אחזקה תפעול ומס מקרקעין
36.5	35.4	36.3	סך הכל עלויות:
35.2	39.7	25.0	רווח:
35.2	39.7	25.0	:NOI

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), במהלך ולסוף 2025	(נתונים לפי 100% חלק נכסים ובניין בנכס-100%)
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (שנים)					
השוכר הינו שוכר עיקרי בנכס.	ערבויות לקיום התחייבויותיה של אמזון על-ידי חברת האם שלה	סך דמי השכירות בגין שטח המושכר מסתכמים בסך של כ-29.5 מיליון דולר בשנה. דמי השכירות יעודכנו לאחר תקופה של 5 שנים ולאחר תקופה של 10 שנים לסך של 32.2 מיליון דולר ו-34.8 מיליון דולר, בהתאמה בנוסף קיימות התאמה לעלויות המוקדעות ועלויות תפעול כנהוג בהסכמים מסוג זה.	תקופת השכירות ניתנת להארכה בשתי תקופות, אחת של 5 שנים ואחת של 10 שנים, הניתנות למימוש בסדר לבחירת אמזון בתמורה לדמי שכירות כפי שיוסכמו בין הצדדים, בהתאם לשווי שוק של דמי השכירות באותה העת.	תקופת שכירות בת 15 שנים החל מסיום תקופת שכירות החינם, עד ליום 30 בספטמבר 2041. לאמזון ניתנה אופציה לביטול מוקדם מלא או חלקי של ההסכם לאחר 10 שנים ממועד תחילת תשלום דמי השכירות, בכפוף לתשלום מוסכם כמקובל בהסכמים מסוג זה.	קמעונאות, מקוונת, מחשוב ענן, תוכן דיגיטלי ועוד	כן	כן	38.1% ⁽¹⁾	אמזון
(1) ניתנה לאמזון אופציה, הניתנת למימוש במהלך תקופה של 18 חודשים ממועד ההתקשרות בהסכם השכירות, להרחבת שטח המושכר בשטח נוסף בהיקף של כ-145 אלף ר"ר (כ-13 אלף מ"ר) בבניין W139. לפרטים ראו סעיף 10.2.1 לעיל.									
בשנת 2025, השוכר היה שוכר עיקרי בנכס.	--	36,799 אלפי דולר בשנה. עדכון דמי השכירות בחודש אפריל 2020. 1,710 אלפי דולר בשנה. בדמי שכירות של 49 דולר למ"ר.	לשטח בקומת המרתף יש אופציה להארכה לתקופה של 5 שנים נוספות	10 שנים, החל מאפריל 2010. בהתאם לתוספת להסכם מחודש אפריל 2017, הוארכה התקופה עד ליום 30 באפריל, 2025. ביום 31 במרס 2025, הסתיים הסכם השכירות בנוגע לכלל השטחים, למעט ביחס לשטח בהיקף של 2,890 מ"ר (3.6%) בקומת המרתף של המגדל, אשר לגביו הוארכה תקופת השכירות, עד לחודש יולי 2030.	בנקאות	לא	לא	56.3% שטח משרדים 3.1% שטח מסחר 3.6% שטח בקומת המרתף.	תאגיד מקבוצת HSBC

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות תתומים

לשנה שתסתיים ביום					31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030 ואילך	(נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 100%)
במיליוני דולר ארה"ב										
					53	(*)57	47	45	447	מרכיבים קבועים

(*) כולל הכנסות מהסכם השכירות עם LiteTime. להערכת נכסים ובניין השוכר ייכנס לטבח בסוף שנת 2026.

הנהלת נכסים ובניין לא סוקרת מידע בדבר הכנסות מרכיבים משתנים, שהינם זניחים ביחס להכנסות מרכיבים קבועים.

מימון ספציפי בחודש אפריל 2024, הנפיקה נכסים ובניין לציבור כ-1.324 מיליארד ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יא'), סדרת אגרות חוב חדשה שנרשמה למסחר בבורסה, המובטחת בשעבוד ראשון בדרגה על מלוא הזכויות במגדל.

לפרטים נוספים בדבר תנאי אגרות החוב, שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בקשר לנכס והתחייבות נכסים ובניין לעמוד באמות מידה פיננסיות, ראו באור 1.3 ב.ד.1. לדוחות הכספיים.

בכוונת נכסים ובניין ותאגיד המגדל לממן את ההוצאות הכרוכות בהתקשרות בהסכמי השכירות המתוארים בסעיף 10.14.4 לעיל, בין היתר, ממקורותיהם העצמיים וכן באמצעות ביצוע הרחבה של אגרות חוב ו/או ממקורות מימון אחרים.

האמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות והנחות הנהלת נכסים ובניין במועד זה, והתממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת נכסים ובניין.

פרטים אודות הערכת השווי

נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס - 100%)			יוני 2025 ²⁶	דצמבר 2024	דצמבר 2023
השווי שנקבע (במיליוני דולר)			700	655	650
זהות מעריך השווי			Newmark Knight Frank	Newmark Knight Frank	Newmark Knight Frank
האם המעריך בלתי תלוי?			כן	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?			כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)			30 ביוני 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2023
מודל הערכת השווי ²⁸			היוון תזרימי מזומנים (DCF)	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	היוון תזרימי מזומנים (DCF)
פרמטרים עיקריים שנקלחו לצורך הערכת השווי:					
גישת תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (אלפי מ"ר)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (אלפי מ"ר)	81	81	80
		שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	77	56	95
		שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	96	96	59
		שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)	97	97	97
	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למי"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + (דולר) ²⁹	קומות 2-11	0	82	82
		קומות 12-19	95	90	80
		קומות 20-25	101	85	85
		קומות 26-30	80	58	107
		שטח מסחרי ושטח אחסון	51	83	100
	ממוצע כל הבניין	ממוצע כל הבניין	43	81	85
קומות 2-11		48	-	85	
דמי שכירות	קומות 2-11	86	98	79	
	קומות 12-19				

26 ביום 30 ביוני 2025 עודכנה הערכת השווי של המגדל, כך שהשווי המוצג בהערכת השווי עומד על 700 מיליון דולר. עדכון הערכת השווי כלפי מעלה נעשה עקב הסכמי השכירות שנחתמו בנכס וכן מצב השוק בארה"ב.

27 ביום 31 בדצמבר 2025 עודכן השווי ההוגן של המגדל לסך של 728 מיליון דולר. לפרטים נוספים, ראה באור 1.3 ב.ד.1. לדוחות הכספיים. הפיצו את הערכת השווי לגורם לא מורשה. על פי הסכם השיפוי עם מעריך השווי נקבע כי, בכל מקרה לא תעלה חשיפת מעריך השווי לנוקים בקשר עם הערכת השווי על סך התשלום שניתן למעריך השווי בגין הערכת השווי. עם זאת, ועל אף החזקות הקבועות בעמדת הסגל המשפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015, לעניין תלות של מעריך שווי במזמין ההערכה, עמדת החברה הנה כי מעריך השווי הינו בלתי תלוי בחברה, שכן בהתאם לנתונים המפורסמים באתר האינטרנט של מעריך השווי, מעריך השווי הינו מבין ספקי השירותים הגדולים בארה"ב בתחום הנדל"ן המסחרי (המספקים, בין היתר, גם שירותי הערכת שווי).

28 הערכת השווי התבססה בעיקרה על הגישה של היוון הכנסות, ובאופן ספציפי ניתוח היוון תזרימי מזומנים (DCF), ומעריך השווי בחן את הערכת השווי גם על-פי גישת החשוואה (Sales Comparison) וגישת היוון שנה מייצגת (Direct Capitalization). על פי הגישות האמורות שווי הנכס לא היה שונה מהותית מהערכת השווי בהתאם לגישת ה-DCF.

29 כולל דמי שכירות בתחילת הסכמי שכירות חדשים, בה השוכר מקבל מספר חודשי שכירות, ללא תשלום דמי שכירות (Rent Free).

נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס - 100%)				יוני 2025 ²⁶	דצמבר 2024	דצמבר 2023
חודשיים מוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + ² (דולר) ²⁶	קומות 20-25	108	112	90		
	קומות 26-30	78	74	58		
	שטח מסחרי ושטח אחסון	37	37	75		
	ממוצע כל הבניין	62	36	79		
	קומות 2-11	104	97	96		
	קומות 12-19	150	153	141		
	קומות 20-25	167	151	128		
	קומות 26-30	180	144	133		
	שטח מסחרי ושטח אחסון	83	83	117		
	ממוצע כל הבניין	121	112	111		
דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (דולר)	60	61	57			
תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (במיליוני דולר)	0.5	0.5	0.5			
הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (במיליוני דולר)	172	158	150			
השקעה לטובת עלויות שינוי שוכרים; מיצוב; ותיווך ³⁰	7%	7%	7%			
שיעור היוון שוטף עד למימוש רעיוני	12 שנים	10 שנים	10 שנים			
זמן עד מימוש רעיוני	5.5%	5.5%	5.5%			
שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary) Rate	ניתוח רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה) (במיליוני דולר):					
עליה של 0.25%	ירידה של 40	ירידה של 40	ירידה של 38			
ירידה של 0.25%	עליה של 44	עליה של 48	עליה של 42			
שווי שנקבע (מיליוני דולר) בגישה ²⁶ :						
גישת השוואה (Sales Comparison)	685	650	660			
היוון שנה מייצגת (Direct Capitalization)	670	655	660			

נכון ליום 31 בדצמבר של השנים 2024 ו-2025, ולסמוך למועד פרסום הדוח, העסיקה דסק"ש עצמה 13, 9 ו-9 עובדים, בהתאמה, כולם בתחומי מטה ומנהלה. כל עובדי דסק"ש מועסקים בחוזים אישיים.

בחודש יולי 2021, החליט דירקטוריון דסק"ש לפעול לאיחוד פונקציות בדסק"ש ובנכסים ובניין, ובכלל זה, בין היתר, מינוי נושאי משרה משותפים לכהונה בשתי החברות וחלוקת העלויות ביניהן (לפי שיעור שיוסכם בין הצדדים), וזאת בכפוף לאישורם של האורגנים המוסמכים בשתי החברות.

ביום 25 בינואר 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה (לאחר שנתקבלו לכך אישורי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בחודש אוגוסט 2021) את התקשרותה של החברה בהסכם חלוקת עלויות ("ההסכם" או "הסכם השירותים המקוריים") עם נכסים ובניין לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 ביולי 2021 ועד ליום 30 ביוני 2024 ("תקופת ההסכם"). במסגרת ההסכם מספקת דסק"ש לנכסים ובניין באמצעות נותני שירותים אשר מונו על-ידי דסק"ש, על-פי שיקול דעתה הבלעדי (למעט ביחס לתפקיד מנכ"ל החברה) שירותים משותפים של נושאי משרה שונים (בין היתר, מנכ"ל, שירותי ניהול כספים, חשבות, וייעוץ משפטי) בהיקף שנדרש באופן סביר לביצועם, כפי שנקבע מעת לעת על-ידי האורגנים המוסמכים בנכסים ובניין על-פי צרכיה.

ההסכם מסדיר את חלוקת היקף המשרה, עלות התגמול הכוללת של נותני השירותים ואת חלוקת נשיאת העלות בין דסק"ש ונכסים ובניין בכל רבעון קלנדרי. יחס הקצאת השירותים הקבוע בהסכם השירותים מתעדכן מעת לעת, והוא עומד נכון למועד פרסום דוח זה על 60% (חלקה של החברה) - 40% (חלקה של דסק"ש). לפרטים נוספים אודות ההסכם השירותים, ראו באור 1.ב.22. (ב). לדוחות הכספיים.

ביום 22 בספטמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר ברוך יצחק, סמנכ"ל הכספים של החברה, למנכ"ל החברה בנוסף לתפקידו כסמנכ"ל הכספים של החברה, חלף מנכ"לית החברה, גבי נטלי משען זכאי, אשר מונתה לכהן כמנכ"לית גב-ים, וזאת החל מיום 1 בפברואר 2025. במקביל, ביום 1 בפברואר 2025 חדלה נטלי משען-זכאי לכהן כמנכ"לית נכסים ובניין, וברוך יצחק, סמנכ"ל הכספים של נכסים ובניין, החל לכהן כמנכ"ל נכסים ובניין, בנוסף לתפקידו כסמנכ"ל הכספים שלה. ביום 23 בפברואר 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה, בהמשך לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מימים 14 ו-16 בינואר 2025, בהתאמה, את תנאי כהונתו והעסקתו של מר יצחק לרבות, נשיאת החברה בחלקה בעלויות ההעסקה בהתאם ליחס הקצאת השירותים המעודכן. לפרטים נוספים, ראו דוח זימון אסיפה משלים מיום 11 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-010123) וכן באור 3.ב.23. לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות תגמולים לנושאי משרה בכירה, ראו תקנה 21 לחלק ד' לדוח התקופתי.

לפרטים אודות פטור ושיפוי בנוגע לאחריות נושאי משרה בדסק"ש וכן לפרטים בנוגע לביטוח אחריות נושאי משרה בדסק"ש, ראו סעיפים (א)-(ג) בבאור 2.ב.23. לדוחות הכספיים.

מימון

לפרטים אודות אשראי מהותי של דסק"ש ראו באור 13 לדוחות הכספיים. כן ראו סעיף 1.6.2.1 לדוח הדירקטוריון.

להלן פירוט שיעור הריבית ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות), כולל ריבית ופרמיה/נכיון שנצברו, ליום 31 בדצמבר 2025, שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי דסק"ש:

יתרות לא צמודות		יתרות צמודות מדד		מקורות חוץ בנקאיים
% ריבית ממוצעת	מיליוני ש"ח	% ריבית ממוצעת	מיליוני ש"ח	
4.3	427	-	-	

לפרטים נוספים בדבר סדרות אגרות החוב של דסק"ש אשר קיימות במחזור נכון לסמוך למועד פרסום הדוח, ראו סעיף 1.6.2.1 ונספח א' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) לדוח הדירקטוריון וכן באור 13.א. לדוחות הכספיים.

לפרטים בקשר עם מגבלות ואמות מידה פיננסיות שנקבעו באגרות החוב שהנפיקה דסק"ש, ראו באור 13.א. לדוחות הכספיים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמדו השווי הנכסי הנקי של דסק"ש והיחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי (רמת המינוף הממוצעת) על סך של 1,667 מיליון ש"ח ו-19%, בהתאמה.

לפרטים אודות דירוג אגרות החוב של דסק"ש, ראו באורים 13.א. ו-13.ד.2. לדוחות הכספיים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, וסמוך למועד פרסום הדוח, עמדה רמת המינוף³¹ של דסק"ש על כ-19% וכ-17%, בהתאמה. רמת המינוף הממוצעת³² למועדים האמורים הינה כ-19% וכ-18%, בהתאמה.

הון חוזר

לפרטים אודות ההון החוזר של הקבוצה, ראו סעיף 9.28 לחלק זה.

בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה קיים גירעון בהון החוזר בסך של 1,230 מיליון ש"ח ובהון החוזר לתקופה של 12 חודשים (בנטרול נכסים והתחייבויות בעלי תקופת מחזור תפעולי העולה על שנה) בסך של 1,363 מיליון ש"ח. בהתאם לדוחות הכספיים הנפרדים ("סולו") של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גירעון בהון החוזר בסך 285 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.6.2.5 לדוח הדירקטוריון.

מיסוי

ראה פירוט בבאור 12 לדוחות הכספיים.

סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

לפרטים אודות סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם בחברות המוחזקות של דסק"ש, ראו התייחסות במסגרת תיאור תחומי הפעילות בפרק ג' לעיל.

מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

להלן סקירה תמציתית של חוקים, תקנות וצווים שמכוחם, ומגבלות ודרישות בהן מחויבת החברה בתחומי פעילותה השונים.

הפעילות בישראל

בדומה לחברות אחרות הפועלות בתחומי פעילותה של הקבוצה, חלות על הקבוצה סטטוטוריות הנוגעות הן לתכנון ובניה של הפרויקטים, והן להתקשרויות עם רוכשים ושוכרים, לרבות דיני התכנון והבניה, תקני בטיחות בעבודה, טיב ואיכות, תנאי חוזי החכירה והוראות רמ"י.

התקשרויותיה של גב-ים עם שוכרים כפופות להוראות חוק השכירות והשאלה, התשל"א-1971.

31 רמת המינוף מחושבת על-פי שווייה הנכסי הנקי של דסק"ש (המבוסס על שווי השוק של השקעותיה העיקריות למועד החישוב).
32 רמת המינוף הממוצעת מחושבת על-פי שווייה הנקי של דסק"ש (המבוסס על ממוצע שווי השוק של השקעותיה העיקריות בחמשת ימי המסחר שקדמו למועד החישוב).

חקיקה ותקינה בתחום הבניה - כלל פעילותה של הקבוצה כפופה לדינים העוסקים בתכנון, בניה, השכרה ומכירה, לרבות לעניין רישוי, היתרי בניה, שמירה על הבטיחות באתר הבניה, וקבלת האישורים לאכלוס.

הקבוצה מתקשרת עם קבלנים אשר הינם בעלי סיווג מתאים להיקף ואופי הפרויקט.

הקבוצה עומדת ומקפידה על כל התקנים הישראליים הנוגעים לטיב העבודה והחומרים.

הסכמי חכירה - כ- 90% מהמקרקעין בישראל נמצאים בבעלות המדינה באמצעות רמ"י, וחלק של המקרקעין בהם פועלת הקבוצה מוכרים ממנה בחכירה ארוכת טווח. משכך, חלים על הזכויות במקרקעין והעסקאות בקשר עימן הוראות החוזים וההוראות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע. כך גם עשויה נכסים ובניין לשאת בתשלומים שונים לרמ"י, כגון דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון.

בנוסף, כגוף העוסק בהקמה ומכירה של יחידות דיור, חלה על גבי-ים החובה לדאוג לתיקון אי-התאמות (כמשמען בחוק המכר דירות), הנובעות מליקויי בניה, וכן להבטחת השקעתם של רוכשי הדירות. לפרטים בעניין זה, ראו סעיף 9.20.2 לעיל.

סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם - ככלל, פעילותה של הקבוצה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים מהותיים או כאלו שצפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה. בתחום המגורים מיישמת הקבוצה את דרישות הרשויות לבניה ירוקה ונגישות ומפעילה יועצי סביבה מומחים מטעמה לליווי הפרויקטים החל משלב תכנון התב"ע ועד לאכלוס המבנים.

הפעילות בחו"ל

.16.2

פעילות הקבוצה בתחום הנכס המניב בארה"ב, כפופה לחוקים ולתקנות במדינת ניו יורק, שבה פועלת הקבוצה, ובכלל זה, חוקים ותקנות לגבי ייזום, הקמה ותפעול של נכסי נדל"ן.

יובהר, כי התיאור שלהלן הינו תיאור של ההוראות המהותיות בנושא ואינו מתיימר להוות תיאור ממצה של כל הדינים החלים על הקבוצה. למיטב ידיעת דסק"ש, סמוך למועד פרסום הדוח, לא ידוע לחברה על הפרה מהותית בנכס ובפעולותיה של הקבוצה בארה"ב, של החוקים השונים בארה"ב שמכוחם פועלת הקבוצה ובהם היא מחויבת.

דיני איכות סביבה - לפי חוקים ותקנות פדראליים, מדינתיים ומקומיים בנושא השמירה על איכות הסביבה, כבעלים או מפעיל בהווה או בעבר של נכס נדל"ן, הגורמים הרלוונטיים בנכסים ובניין עלולים לשאת באחריות ובעלויות הנובעים מהמצאות של חומרים מסוכנים, תחליפים, פסולת או מוצרי דלק בתוך, מתחת או מעל או מפליטת חומרים אלה מהנכס, כולל עלויות חקירה או שיקום, נזק למשאבים טבעיים, או חבות לצד שלישי בגין פציעות אישיות או נזק לנכס. החוקים האמורים מטילים, לעתים, אחריות ללא קשר לשאלה האם הבעלים ו/או המפעיל ידעו או היו אחראים לנוכחות או שחרור של חומרים כאמור, והאחריות יכולה להיות ביחד או לחוד. נוכחות של חומרים מסוכנים, מזהמים, או הפרות סביבתיות בכל נכס עלולה להפחית מערכו, לפגוע בפעילות או ביכולת המימוש שלו ולחשוף את נכסים ובניין להתחייבות מהותית, לרבות אחריות הגבוהה משווי הנכס הרלוונטי. קיומם של תנאים סביבתיים, כגון: צבע עופרת, חומר המכיל אזבסט או biphenyls polychlorinated בנכסים, עלולה לחשוף בעלי נכסים לתביעות בגין נזקים אישיים שנגרמו לאנשים שנחשפו אליהם כמו גם לתשלום עלויות תיקון או הקלה תחת חוקי המדינה וחוקים סביבתיים פדראליים. חוקים סביבתיים יכולים גם ליצור שעבודים (liens) על אתרים מזהמים לטובת הממשלה עבור נזקים ועלויות שייגרמו לה לצורך טיפול בזיהומים כאמור. יצוין, כי בשנת 2018 קיבל מגדל 10 Bryant, בניו יורק את דירוג Leed Gold, שחודש בשנת 2023 לחמש שנים נוספות. בנוסף קיבל המגדל דירוג Fitwel 1 Star Rating, המבוסס על היבטים של עיצוב סביבתי, בריאות ורווחה. המגדל יישם אמצעים ופעולות שמקדמים בריאות ורווחה עבור הדיירים במגדל וכן לתאגיד המגדל יש את המחויבות לשפר את איכות החיים של הדיירים או העובדים בו, בהיבט של סביבה בריאה המקדמת אורח חיים פעיל ובריא.

החוק המקומי מספר 97 של העיר ניו יורק בארה"ב (New York City's Local Law 97), שנחקק בשנת 2019, נועד להפחית באופן משמעותי את פליטות גזי החממה ולמנוע את שינוי האקלים ומתמקד במיוחד במבנים שמייצרים פליטות גבוהות, כגון בנייני משרדים ומגורים גדולים. החוק קובע מכסות פחמן ביחס לבניינים ששטחם מעל 25 אלף ר"ר, החלות על כמעט 50 אלף נכסים בעיר ניו-יורק, ומטיל מגבלות אשר הולכות ומחמירות בהדרגה עד שנת 2050, כאשר בתקופת הביניים בעלי הנכסים נדרשים לעדכן את המבנים ולהפוך אותם ליותר יעילים מבחינת צריכת אנרגיה, תוך שימוש בטכנולוגיות חדשניות כמו חימום וקירור יעיל, אנרגיות מתחדשות וכו'. מכסות הפליטה משתנות בין 60 סוגי נכסים, עם תאימות המבוססת על תפוקת פחמן למ"ר. המגבלות נכנסו לתוקף החל משנת 2024, ונפרסות על פני 5 תקופות ציות (במהלך השנים 2024 – 2050 ואילך). נכון למועד דוח זה, המגדל עומד בכל ההנחיות לתקופה הראשונה (לשנים 2024-2029) ונכסים ובניין פועלת להפחתת פליטות הפחמן לקראת התקופה השניה שתחילתה בשנת 2030.

החוק בדבר אזרחי ארה"ב בעלי מוגבלויות (ADA) (Americans with Disabilities Act) 1990 - על פי ה-ADA, מקומות ציבוריים חייבים לעמוד בדרישות החוק הפדראלי להנגשה ושימוש לאנשים בעלי מוגבלויות. ה-ADA עשוי לחייב הסרה של מחסומים מבניים המונעים גישה של אנשים בעלי מוגבלויות בשטחים ציבוריים מסוימים בנכסי

הקבוצה, כאשר ניתן לסלק מכשולים אלה ללא קושי. אי ציות להוראות ה-ADA עלול לגרום להטלת קנסות או לפסיקת פיצויים לתובעים פרטיים.

חקיקה מקומית בדבר ייעודי המקרקעין ושינויים - פעילות נכסים ובניין במסגרת תחום הפעילות כפופה לחקיקה מקומית לגבי ייעודי מקרקעין ולשינוי ייעודים אלה, ככל שנדרש שינוי כאמור. ככל שנכסים ובניין תעסוק בפיתוח מחדש או שינוי ייעוד של נכסים, יחולו עליהן הוראות דין שונות, לרבות הוראות הנוגעות לקבלת היתרים הנדרשים לביצוע הפעולות האמורות. בנוסף, במקרה של שינויים בתקנות ובקודים הנוגעים לבניה ותכנון שייכנסו לתוקפם לאחר ביצוע שיפורים בנכסים, יתכן, כי שיפורים אלה לא יתאמו באופן מלא את הוראות הדין, אבל עשויים לענות להגדרה כשימושים מותרים שאינם חורגים. שינויים כאלה בחוקי תכנון ובניה עלולים להגביל את יכולתה של נכסים ובניין לבנות מחדש את היסודות במקרה של פגיעה משמעותית בנכס.

17. הסכמים מהותיים

לפרטים אודות הסכמי אשראי מהותיים (אגרות החוב שהנפיקה דסק"ש), ראו סעיף 12 לעיל.

18. הליכים משפטיים

לפרטים אודות הליכים משפטיים הקיימים בקבוצה, ראו באורים 16.א. ו-16.ב. לדוחות הכספיים.

19. יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

דסק"ש הינה חברת החזקות, אשר השקיעה לאורך השנים, בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות, בחברות הפועלות בענפים שונים של המשק הישראלי.

בשנים האחרונות התמקדה דסק"ש בביצוע פעולות שנועדו למקד את פעילותה בתחום הנדל"ן המניב באמצעות החזקתה בנכסים ובניין, המחזיקה בשליטה בגב-ים, להוריד את מינופה ולהביא לפרעון חובותיה. במסגרת זו פעלה החברה למימוש כל החזקותיה בתחומים שאינם תחומי הליבה והשלימה את מימוש החזקותיה בכל נכסיה למעט נכסים ובניין, המחזיקה כאמור בשליטה בגב-ים.

דסק"ש תמשיך לפעול להורדת המינוף ותבחן אפשרויות וחלופות שונות לביצוע שינויים במבנה חברות הקבוצה, באופן שיביא לחסכון בעלויות, הצפת ערך לבעלי מניותיה וייעול פעילות הקבוצה.

20. מידע בדבר שינוי חריג בעסקי דסק"ש

למידע בדבר אירועים שלאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו באור 26 לדוחות הכספיים.

21. דיון בגורמי סיכון

להערכת החברה, פעילותה מושפעת בין היתר מגורמי הסיכון הבאים:

21.1. סיכוני מאקרו

21.1.1 מצב הכלכלה העולמית ושינויים בשוקי ההון בארץ ובעולם, לרבות ההשפעה על יכולת גיוס ההון והחוב - שפל או הרעה במצב שוקי ההון בעולם ובארץ (לרבות שינויים בשיעורי הריבית, באינפלציה, תנודתיות בשערי ניירות ערך ובשערי החליפין), בין כאלה המשפיעים על כלל השוק ובין כאלה המשפיעים על ענפי משק ספציפיים, משפיעים ועלולים להמשיך ולהשפיע על דסק"ש ועל החברות המוחזקות שלה, בין היתר, כדלקמן: (א) להשפיע לרעה על מצב עסקיהן; (ב) להשפיע לרעה על שווי ניירות הערך הסחירים ועל שווי הנכסים הלא סחירים המוחזקים על-ידיהן; (ג) להשפיע לרעה על יכולתן להפיק רווחים או הגדלה בהון המיוחס לבעלי המניות של החברות ממימוש החזקותיהן; (ד) להשפיע לרעה על נזילותן ועל ההון שלהן; (ה) לפגוע ביכולתן לבצע הנפקות בבורסות לניירות ערך בארץ; (ו) לפגוע ביחסים הפיננסיים המתקיימים באותן חברות באופן שיקשה על גיוס הון ו/או ישפיע על תנאיהם, או לפגוע בעמידתן באמות מידה פיננסיות, ככל שנקבעו כאלה, בקשר עם העמדת הלוואות על-ידי גופים מממנים, או לחייב אותן להעמיד בטחונות נוספים לגופים מממנים ואף לפרוע אשראי כאמור, או להוות עילה להעמדת אשראי לפרעון מיידי ולמימוש בטוחות שניתנו להבטחת אשראי כאמור; (ז) לפגוע בדירוג החוב שלהן על-ידי גופים מדרגים וביכולת החזר החוב שלהן; (ח) להשפיע על יכולתן לחלק דיבידנדים; (ט) להשפיע על הצורך ברישום הפחתות ערך ועל נתונים המדווחים בדוחותיהן הכספיים בשל תקנים חשבונאיים החלים עליהן; וכן (י) להקשות על מציאת מקורות מימון ועל גיוס או מיחזור כספי חוב לכשאלה יידרשו להן למימון פעילויותיהן השוטפות ולפעילותן ארוכת הטווח, כמו גם על תנאיו של מימון מגופים פיננסיים ומבנקים.

- 21.1.2. **סיכונים פיננסיים (מדד וריבית)** - שינויים קיצוניים במדד המחירים לצרכן ו/או במדד התשומות לבנייה, שאינם מגודרים על ידי הקבוצה במסגרת מערכת החוזים אל מול שוכרים בנכסים ו/או אל מול קבלנים המקימים את הנכסים, עלולים להשפיע לרעה על מחיר הקמת נכסים חדשים ועל הכנסות הקבוצה. עוד יצוין כי עלייה בשיעורי הריבית במשק, תעלה את התשואה על הנכסים - מה שעשוי לפגוע בשווי של הנכסים, בהתאם להערכות השווי. בנוסף, עלייה בריבית עלולה להשפיע על הוצאות המימון ומחיר החוב של הקבוצה. לפרטים בגין חשיפת חוב הקבוצה למדד, ראו סעיף 7.2.6.1 לעיל.
- 21.1.3. **המצב הביטחוני בישראל** - התדרדרות נוספת במצב הביטחוני בישראל, בין היתר כתוצאה מהסלמה באיזו מהחזיתות, עלולה לגרום לירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה, לירידה בדמי השכירות, להתייקרות עלויות העבודות והתמשכותן ועוד. גורמים אלה עשויים להשפיע מהותית לרעה על תוצאות החברה.
- 21.1.4. **חקיקה, תקינה ורגולציה** - בשנים האחרונות ניכרת מגמה של התגברות חקיקה, תקינה ורגולציה באופן רוחבי ובתחומי פעילות מגוונים, בפרט במשק הישראלי. לשינויי חקיקה ומדיניות בתחומים שונים בישראל ובחו"ל כגון: חקיקה בעניין הריכוזיות, דיני תחרות והגבלים עסקיים, דיני מסים, דיני חובת מכרזים, דיני חברות וניירות ערך, וכיוצא ב"ב (ראה גם סעיף 21.2.7 להלן ותיאור כל אחד מתחומי הפעילות בחלק זה), יכולה להיות השפעה על עסקיהן ותוצאותיהן של דסק"ש ושל החברות המוחזקות שלה ועל שיערי ניירות הערך שלהן. לשינויים בתקני דיווח כספי בינלאומיים או בכללי החשבונאות החלים על דסק"ש ועל החברות המוחזקות על-ידיה יכולה להיות השפעה, ואף השפעה מהותית, על תוצאותיהן הכספיות, על נתונים שונים (לרבות על ההון המיוחס לבעלי המניות ועל הרווח) המדווחים בדוחותיהן הכספיים של דסק"ש ושל החברות המוחזקות שלה, על עמידתן באמות מידה פיננסיות, ככל שנקבעו להן, ועל יכולתן לחלק דיבידנדים.
- 21.1.5. **סיכונים הכרוכים בפעילות בחו"ל** - מצב השוק בעולם כולו ובארה"ב במיוחד, הינו בעל השפעה רבה על שווקים שבהם פועלת הקבוצה. שיעורי הצמיחה ומדיניות הריבית בארה"ב משפיעים על תוצאות החברה. שינויים מהותיים לרעה במצב בארה"ב ובניו יורק בפרט, עלולים להשפיע על יכולת תפעול, השכרת שטחים ומימוש השקעת נכסים ובניין במגדל.
- 21.1.6. **מאפייני הסביבה העסקית הזרה** - כמפורט בסעיף 10 לעיל, בכוונת נכסים ובניין לממש את החזקותיה במגדל, זאת, במקביל לביצוע פעולות להשבחתו. ככל שמכירתו תתעכב, עשויה נכסים ובניין להידרש להשקעת עלויות בהשבחתו. בנוסף, ככל שמכירת המגדל תתעכב, נכסים ובניין תמשיך להיות מושפעת ממאפייני הסביבה העסקית בחו"ל, ובכלל זה, שיעורי הריביות, רגולציה מקומית, כוח הקניה של האזרחים, אפשרויות מימון וכדומה, אשר עשויים להשפיע על הצלחת המימוש ותנאיו.
- 21.1.7. **סיכוני סייבר** - במסגרת פעילותה, עושה הקבוצה שימוש במערכות מחשוב ובמאגרי מידע ממוחשבים (לניהול שכירויות, ספקים, גבייה, תשלומים וכו'). בנוסף, כלל מערכות הבקרה בנכסיה השונים של הקבוצה ממוחשבות ("מערכות המחשוב"). תקיפת סייבר שמטרתה לחדור או לפגוע במערכות המחשוב, בשימוש התקין בהן או במידע השמור בהן, עלולה לגרום לנזקים ישירים ועקיפים לחברות הקבוצה, לרבות הפרעה לפעילות השוטפת, מתקפות כופרה, אובדן מידע או דליפתו, איסוף מודיעין מסחרי, פגיעה במוניטין והוצאות לשיקום המערכות. הקבוצה פועלת להקטנת החשיפה לסיכונים האמורים באמצעות שימוש במערכות ותוכנות הגנה, הטמעת נהלי אבטחת מידע ותכניות בקרה פנימית, והכל תוך הסתייעות במומחים בתחום. הקבוצה פועלת להעמקת ההגנות הקיימות על מערכות המחשוב מפני מתקפות סייבר, הן במערכות המחשוב הפנימיות-משרדיות והן במערכות הבקרה באתריה השונים של החברה. זאת, לאחר עבודת מיפוי וניטור שנערכה בסיועם של יועצים מומחים בתחום.
- 21.2. **סיכונים ענפיים**
- 21.2.1. **מצב תעשיית ההיי-טק** - המשך ההאטה בתחום תעשיית ההייטק (אשר רבים מלקוחותיה של הקבוצה בתחום המשרדים משתייך אליו) עלולה לגרום לירידה בביקושים לנכסים מניבים עבור תחום זה וכן לירידה במחירי השכירות של נכסים אלו, באופן שישפיע מהותית לרעה על תוצאות פעילותה של גבי-ים, ומכאן גם על תוצאות הקבוצה.
- 21.2.2. **שוק המשרדים בארה"ב** - עלייה בשיעורי אי התפוסה, האטה בדמי השכירות הנומינליים והאטה בפעילות הכלכלית בארה"ב, עלולה להכביד על הפעילות בתחום המשרדים בארה"ב, באופן שישפיע על קשיי איכלוס וירידה בתפוסות. כמו כן, הרחבת מודל עבודה היברידי, שמאפשר צמצום בהיקף שטחי העבודה על-ידי צמצום חוזי השכירות ו/או העמדת שטחים לשכירות משנה, עשויה להביא לירידה במחירי השכירות ולצמצום שטחי משרדים.
- 21.2.3. **ייקור עלויות הבניה** - עלויות משמעותיות במדד תשומות הבניה ו/או עלייה של רמת הריבית במשק עלולים להשפיע לרעה על מחיר הרכישה או ההקמה של נכסים, ועל התשואות מן הנכסים המושכרים.
- 21.2.4. **מצבם הכלכלי של קבלני הביצוע** - למצבם הכלכלי של קבלני הביצוע בארץ עלולה להיות השפעה על פעילותה של הקבוצה ותוצאותיה, בין היתר בעקבות צמצום היצע הקבלנים הפעיל בארץ, העלאת עלויות הבנייה, והתמשכות לוחות הזמנים להקמת פרויקט.

21.2.5. זמינות כוח אדם - מחסור ממושך בכוח אדם מיומן לבנייה עלול להשפיע על יכולתם של הקבלנים עימם מתקשרת גב-ים לעמוד בלוחות הזמנים להם התחייבו וכן לייקר את עלויות העבודה. לפיכך עלול לפגוע בתוצאותיה הכספיות של גב-ים, וכפועל יוצא מכך, בתוצאותיה הכספיות של החברה.

21.2.6. היצע שטחים להשכרה - ירידה מהותית בקצב הצמיחה במשק הישראלי וגידול מהותי בעודפי היצע של השטחים המיועדים להשכרה, עלולים לגרום לירידת מחירי השכירות ולהשפיע לרעה על הכנסות גב-ים מנכסים מניבים ועל תוצאותיה של החברה.

21.2.7. שינוי חקיקה ותקינה – לשינויים קיצוניים בהיתרים, בתקנים, במגבלות ובפיקוח הממשלתי המפורטים להלן בסעיף 21 לדוח זה, כגון שינויים בחוקי הארנונה באזורים בהם ממוקמים נכסי הקבוצה, שינויים במשטר המיסוי, הקשחה משמעותית על תנאים לקבלת היתרי בניה וכו', יכולה להיות השפעה לראיה על פעילותיה ותוצאותיה של הקבוצה.

21.3. סיכונים מיוחדים

21.3.1. סיכונים מיוחדים לדסק"ש

21.3.1.1. צרכי מזומנים, סיכוני נזילות, הישענו על תזרימי חברות מוחזקות ודירוג - תזרים המזומנים של דסק"ש משמש או עשוי לשמש לפרעון חוב (תשלומי קרן וריבית), למימון הוצאות הנהלה וכלליות, לביצוע השקעות, וככל שרלוונטי, גם לחלוקת דיבידנדים. עם השלמת מימוש כלל החזקותיה מלבד נכסים ובניין המקורות העיקריים לתזרים המזומנים השוטף של דסק"ש הינם דיבידנדים מנכסים ובניין, גיוס הון וגיוס חוב וכן ביכולתה של דסק"ש לממש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של נכסים ובניין, תוך שמירת השליטה בה. שינוי בהיקף דיבידנד ו/או בהיקף מימוש נכסים, משפיע בהתאם על תזרים המזומנים של דסק"ש. לפרטים אודות נזילות דסק"ש, ראו סעיף 1.6. לדוח הדירקטוריון.

21.3.1.2. מצב שוקי ההון בישראל ובעולם (המשפיע בין היתר על ערך השקעותיה של דסק"ש), היחסים הפיננסיים של דסק"ש, ירידה בשווי החזקות החברה בנכסים ובניין והתשוואות בהן נסחרות אגרות החוב של דסק"ש, עלולים להשפיע לרעה על דירוג אגרות החוב של דסק"ש ו/או להקשות על יכולתה של דסק"ש לגייס הון ו/או למחזר את חובותיה, אם תרצה בכך (ו/או להרע את התנאים לביצועו של מיחזור חוב כאמור). לפרטים נוספים ראו סעיף 1.6 לדוח הדירקטוריון.

21.3.2. סיכונים מיוחדים לנכסים ובניין

21.3.3. סיכוני נזילות, מגבלות מכוח הסכמים עם מממנים, הרעה ביחסים פיננסיים של נכסים ובניין ודירוג האשראי - להערכת נכסים ובניין, נכסים ובניין תידרש לגיוס מקורות אשראי נוספים במהלך שנת 2026, כאמור בסעיף 8.11. בנוסף, נכסים ובניין פועלת למימוש המגדל כמפורט בדוח זה לעיל. נכסים ובניין עשויה להידרש לגייס הון/חוב ו/או לנקוט בפעולות נוספות על מנת לעמוד בהתחייבויותיה ובכלל זה ביכולתה של נכסים ובניין לממש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של גב-ים תוך שמירת השליטה בה. כמו כן, למצב שוקי ההון בישראל ובעולם, המשפיע על מחיר ניירות הערך של גב-ים על תשוואות אגרות החוב של נכסים ובניין ושל גב-ים, קיימת השפעה גדולה על נכסים ובניין ועל עסקיה. שינוי לרעה במצב שוקי ההון ו/או האטה בפעילות הכלכלית בישראל ובעולם יכולה להשפיע לרעה על שוק הנדליין בארץ ובארה"ב, על שווי השוק של גב-ים, על התמורות ועיתוי מימושי נכסי הנדליין בקבוצה ועל יכולתה להשכיר מחדש שטחים, אשר מתפנים במגדל מעת לעת וכן לממש את ההחזקה בו. לפיכך, התממשות מי מסיכונים אלו עלולה לפגוע ביחסים הפיננסיים של נכסים ובניין וביכולתה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הקבועות בהסכמי המימון שלה, בדירוג החוב וביכולת החזר החוב של נכסים ובניין.

21.3.4. סיכון מטבע חוץ - לפרטים בדבר השקעת נכסים ובניין במגדל וחיפתה לשינויים במטבע חוץ ראו סעיף 7.2.6.3 לעיל.

מידת ההשפעה			גורמי סיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
	<ul style="list-style-type: none"> מאפייני הסביבה העסקית הזרה סיכוני סייבר סיכונים פיננסיים (מדד וריבית) 	<ul style="list-style-type: none"> מצב הכלכלה העולמית ושינויים בשוקי ההון בארץ ובעולם, לרבות ההשפעה על יכולת גיוס ההון והחוב המצב הביטחוני בישראל סיכונים הכרוכים בפעילות בחו"ל 	סיכוני מאקרו
	<ul style="list-style-type: none"> ייקור עלויות בניה מצבם הכלכלי של קבלני ביצוע זמינות כוח אדם היצע שטחים להשכרה שינויי חקיקה ותקינה 	<ul style="list-style-type: none"> מצב תעשיית ההיי-טק שוק המשרדים בארה"ב 	סיכונים ענפיים
		<ul style="list-style-type: none"> צרכי מזומנים, סיכוני נזילות, הישענות על תזרימי חברות מוחזקות מצב שוקי ההון בישראל ובעולם סיכוני מטבע חוץ מגבלות מכוח הסכמים עם מממנים, הרעה ביחסים פיננסיים ודירוג האשראי 	סיכונים מיוחדים

* * *

**DISCOUNT
INVESTMENT
CORPORATION**
ANNUAL REPORT 2025

2

דוח הדירקטוריון ונספחיו

DIC

חלק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

תוכן עניינים

עמוד

1-19	.....	<u>הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד</u>	.1
1	.....	1.1 <u>החברה</u>	
1-2	.....	1.2 <u>הסביבה העסקית</u>	
3	.....	1.3 <u>התוצאות בשנת 2025</u>	
3	.....	1.4 <u>התוצאות של חברות ההשקעה המוחזקות במישרין על-ידי החברה ותרומתן לתוצאות החברה</u>	
4	.....	1.5 <u>הוצאות ניהול ומימון, נטו במטה דסק"ש</u>	
4-8	.....	1.6 <u>המצב הכספי, נזילות ומקורות מימון</u>	
9-10	.....	1.7 <u>התוצאות של נכסים ובניין ותרומתה לתוצאות החברה</u>	
11-15	.....	1.8 <u>תרומה לתוצאות החברה לפי מגזרי פעילות</u>	
12-14	.....	1.8.1 <u>מגזר חברת גב-ים לקרקעות בע"מ ("גב-ים")</u>	
15	.....	1.8.2 <u>מגזר נכס מניב בחו"ל</u>	
16-19	.....	1.9 <u>ניתוח התוצאות העסקיות על בסיס רבעוני</u>	
20	.....	<u>חשיפה לסיכוני שוק</u>	.2
21-23	.....	<u>היבטי ממשל תאגידי</u>	.3
21	.....	3.1 <u>דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית</u>	
21	.....	3.2 <u>דירקטורים בלתי תלויים</u>	
21	.....	3.3 <u>תרומות</u>	
21	.....	3.4 <u>קוד אתי</u>	
22-23	.....	3.5 <u>פרטים בדבר הביקורת הפנימית בחברה</u>	
24-25	.....	<u>נספח א' - המצב הכספי ומקורות המימון</u>	
26	.....	<u>נספח ב' - גילוי בדבר שכר רואי החשבון המבקרים</u>	

דוח הדירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש" או "החברה") מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025, הסוקר את עיקרי פעילות החברה בשנת 2025 ("תקופת הדוח"). הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 ("תקנות הדיווחים"). דוח הדירקטוריון הינו חלק בלתי נפרד מהדוח התקופתי לשנת 2025 ("הדוח התקופתי"), על כל חלקיו, ויש לקרוא את הדוח התקופתי כולו כמקשה אחת.

בדוחות הכספיים, הרווח הנקי מתייחס לרווח המיוחס לבעלים של החברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה. נתוני הרווח המוצגים בדוח דירקטוריון זה מתייחסים לרווח המיוחס לבעלים של החברה, אלא אם נאמר אחרת.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד החברה 1.1

החברה הינה חברה ללא בעל שליטה (כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968). בסמוך למועד פרסום הדוחות הכספיים, מנה אור החזקות בע"מ ("מנה-אור") מחזיקה בכ-29.9% מהונה המונפק והנפרע של החברה ואלקו בע"מ מחזיקה בכ-29.8% מהונה המונפק והנפרע של החברה. החברה הינה חברת האם של חברה לנכסים ולבנין בע"מ ("נכסים ובנין"), המוחזקת לתאריך הדוח על המצב הכספי בשיעור של כ-70.5%. נכסים ובנין מרכזת את פעילות הנדל"ן באמצעות החזקה בגב-ים, המוחזקת לתאריך הדוח בשיעור של כ-64.0% ובמגדל Bryant 10.

1.2 הסביבה העסקית

התוצאות העסקיות של החברה והחברות המוחזקות שלה מושפעות, בין היתר, ממצב שוקי ההון וכן מהמצב הכלכלי במשק ובשווקים הבינלאומיים (לרבות תנודתיות בשערי ניירות ערך ובשערי חליפין). שינויי מגמה בשוקי ההון בישראל ובעולם עלולים להשפיע על ערכי נכסים ומחירי ניירות הערך הסחירים ועל שווי הנכסים הלא סחירים המוחזקים על-ידי החברה, לגרום, במקרים מסוימים, להפחתות או לרישום הפסד, בגין ירידות ערך של החזקות כאמור, וכן להשפיע על יכולת החברה והחברות המוחזקות שלה להפיק תמורה מתאימה ורווחים.

בנוסף, שינויי מגמה כאמור עשויים להשפיע על גיוסי כספים באמצעות ביצוע הנפקות פרטיות או ציבוריות של ניירות ערך על-ידי החברה וחברות מוחזקות של החברה ו/או על איתור מקורות מימון ו/או תנאייהם ככל שאלה יידרשו להן למימון פעילויותיהן השוטפות ולפירעון התחייבויותיהן, וכן עשויים לפגוע ביחסים הפיננסיים שלהן, באופן שיקשה על גיוסי הון/חוב ועל תנאייהם, ו/או לפגוע בעמידה באמות המידה הפיננסיות ו/או בדירוג החוב על-ידי הגופים המדרגים. כמו-כן, החברה וחברות מוחזקות שלה חשופות לשינויים בשיעורי ריבית, אינפלציה ושערי חליפין, המשפיעים על התוצאות העסקיות של החברות האמורות ועל שווי הנכסים וההתחייבויות שלהן. לשינויים כאמור עלולה להיות השפעה גם על שוק הנדל"ן בארץ ובארה"ב, על התמורות ועיתוי מימושי נכסי הנדל"ן בקבוצה ועל יכולתה להשכיר מחדש את השטחים הפנויים במגדל וכן לממש את החזקה בו.

הרעה בכלכלה העולמית או בכלכלה המקומית בישראל או בארה"ב כאמור, עשויה להשפיע מהותית לרעה על הכנסות חברות הקבוצה, על תוצאות פעילותן, על עמידתן באמות המידה הפיננסיות הקבועות בהסכמי המימון, על יכולת החברה והחברות המוחזקות לגייס אשראי ומקורות מימון ועל שוק הנדל"ן בארץ ובארה"ב.

1. הסביר הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.2 הסביבה העסקית (המשך)

ברבעון האחרון של שנת 2025 נכנסה לתוקפה הפסקת אש, אשר הביאה לסיומו של שלב הלחימה העצים בעזה, כלל החטופים הושבו לארץ, המהלך הצבאי מול איראן ונפילת המשטר בסוריה - כל אלו הפחיתו, לפחות בטווח הקצר, את אי הוודאות ששררה במשק הישראלי בשנתיים האחרונות. לצד המחיר האנושי הכואב שגבתה מלחמת שבעה באוקטובר בשנתיים האחרונות, היו למלחמה משמעותיות מהותיות על מצב המשק, אשר חווה את אחת התקופות המורכבות והמאתגרות - עלויות כספיות כבדות, פגיעה בצמיחה, הגדלת הגרעון, הורדת הדירוג ועוד. עם זאת, המשק הישראלי הראה לאורך שנתיים של מלחמה עמידות, איתנות וחוסן, כאשר נקודת המפנה אירעה בחודש יוני 2025, עם המתקפה הישראלית על מתקני הגרעין באיראן, מתקפה אליה הצטרפה ארה"ב. תחילה עורר האירוע חשש כבד ממלחמה כוללת אזורית וגרר תגובה של פחות בשקל וירידות שערים, אך עם סיומו של המבצע ניתן היה להבחין בשינוי חיובי משמעותי במשק, אשר בא לידי ביטוי, בין היתר, בתיסוף משמעותי של השקל ועלויות שערים חדות.

שנת 2025 החלה בסימנים של האצה באינפלציה, אך במחצית השניה של השנה, ובייחוד ברבעון האחרון שלה, סביבת האינפלציה התמתנה, והאינפלציה השנתית עומדת על 2.6%. לפי תחזית בנק ישראל, צפוי שיעור האינפלציה השנתית לעמוד על כ-1.7% בשנת 2026 ועל כ-2.0% בשנת 2027. ההתמתנות בסביבת האינפלציה, התאוששות חדה בפעילות הכלכלית במחצית השניה של השנה, ייסוף השקל ושוק עבודה הדוק הובילו את בנק ישראל להורדת ריבית משמעותית, בשתי פעימות, בשיעור כולל של 0.5%, לשיעור של 4.0%. בשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן (הידוע), בשיעור של 2.4%, ירידה חדה לעומת שיעור של 3.4% בשנת 2024. הכנסותיה של גב-ים מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן, והעלייה במדד הביאה לגידול בהכנסות גב-ים מהשכרת מבנים ולעלייה בשווי ההון של נכסים אלו. גב-ים רואה בהצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן ועליית שווי הנדל"ן המניב בהתאם, הגנה כנגד החשיפה לעלייה בהוצאות המימון בגין אגרות החוב הצמודות למדד של גב-ים.

מדד תשומות הבנייה עלה בשיעור של כ-5.3% בשנת 2025, בהמשך לעלייה בשיעור 2.6% בשנת 2024. עיקר הגידול נובע מרכיב שכר העבודה, אשר עלה בכ-9% לבדו, על רקע המחסור המתמשך בכוח אדם. העלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של החברה בפרויקטים השונים ברחבי הארץ, כיוון שכלל ההסכמים בהם מתקשרת גב-ים עם קבלני ביצוע, צמודים למדד זה.

לאחר שבשנת 2024 הורד דירוג האשראי בישראל, לראשונה בתולדותיה, על-ידי כל שלוש סוכנויות הדירוג הבינלאומיות המדרגות אותה, בחודש נובמבר 2025 העלתה חברת הדירוג S&P את תחזית דירוג האשראי משלילית ליציבה. ביום 31 בינואר 2026 העלתה גם חברת הדירוג מודיס את תחזית דירוג האשראי משלילית ליציבה.

לאורך כל תקופת המלחמה, המשיכה גב-ים בפעילותה, לרבות המשך הייזום, התכנון, ההקמה, השינוק והניהול של הנכסים הקיימים. על אף האינפלציה, האטת הצמיחה, והמלחמה - לאורך כל השנה ניכרו ביקושים לשטחי משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה במרבית שטחי הפעילות של גב-ים, שהתבטאו ביציבות מחירים ואף עלייה בדמי השכירות בחלק מאזורי הביקוש, וכן בעלייה בשיעורי התפוסה הגבוהים בנכסיה של גב-ים - משיעור של 95% לשיעור של 97%.

המלחמה השפיעה על פעילותה של גב-ים, בין היתר בעלויות כוח האדם בבניה ובעיכובים מסוימים בלוחות הזמנים להשלמת פרויקטים שיזמה והקימה גב-ים בשנתיים אלו. עם זאת, למועד אישור הדוחות הכספיים, השפעת המלחמה על תוצאות פעילותה של הקבוצה אינן מהותיות. הנהלת גב-ים מעריכה, תוך ראייה לטווח הארוך, כי לאור הפיזור הגיאוגרפי והסקטוריאלי הרחב של נכסי גב-ים, מיצובם, מיקומם, רמות התפוסה בהם והעובדה שמרביתם המכריעה הם נכסים המשמשים להייטק, משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה, עם דגש על איכות השוכרים והתפלגות ההכנסות מהם (אין לגב-ים שוכר מהותי המניב למעלה מ-10% מהכנסותיה השנתיות), וכן לאור איתנותה הפיננסית, הבאה לידי ביטוי, בין היתר, ביתרות מזומנים ושווה מזומנים גבוהות שברשותה, מסגרות האשראי העומדות ברשותה, משך החיים הממוצע של החוב, והעובדה שכלל נכסיה אינם משועבדים, פוחת היקף החשיפה של עסקי גב-ים למשבר ו/או לחוסר יציבות משמעותיים וברשותה כלים שיאפשרו התמודדות נאותה עם משבר כלכלי. עם זאת, מידת ההשפעה של תרחישים בטחוניים שונים כגון חידוש חזית מול איראן, יישום שלב ב' של הפסקת האש בעזה, וכל הסלמה שהיא בחזית הצפונית או באיו"ש, על פעילותה העתידית של הקבוצה אינה ידועה.

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

1. **הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)**

1.3 **התוצאות בשנת 2025**

החברה סיימה את שנת 2025 ברווח נקי בסך של 98 מיליון ש"ח, בהשוואה לרווח נקי בסך של 31 מיליון ש"ח בשנת 2024 ולהפסד בסך של 698 מיליון ש"ח בשנת 2023.

1.4 **התוצאות של חברות השקעה המוחזקות במישרין על-ידי החברה ותרומתן לתוצאות החברה¹**

נתונים ברמת החברה המוחזקת ²			רווח (הפסד) ברמת החברה			שיעור החזקה בהון ליום 31 בדצמבר 2025	
רווח (הפסד) בשנת			תרומה לרווח (הפסד) בשנת				
2023	2024	2025	2023	2024	2025		
מיליוני ש"ח							
(530)	269	201	(342)	180	140	70.5%	נכסים ובניין (ראה סעיף 1.7)
134	3-	3-	(110)	5	-		סלקום
4-	4-	4-	(103)	-	-		מהדרין
(31)	5-	5-	(19)	(94)	-		אלרון
			8	11	2		אחרים
			(566)	102	142		סך הכל
הוצאות ניהול ומימון, נטו במטה דסק"ש (ראה סעיף 1.5):							
			(17)	(16)	(10)		הוצאות ניהול
			(108)	(55)	(34)		הוצאות מימון, נטו
			(7)	-	-		הוצאות מסים
			(698)	31	98		רווח נקי (הפסד)

1 תוצאות החברה המוצגות בדוח הדירקטוריון מתייחסות לחלק המיוחס לבעלים של החברה בתוצאות, אלא אם צוין אחרת. התרומה לתוצאות מביאה בחשבון את חלק החברה בתוצאות החברה המוחזקות, המסים המתייחסים להשקעה זו, חלק החברה ממימוש או מהפחתות החזקות בחברה המוחזקת והכל בניכוי/בתוספת הפחתות עודפי עלות.

2 הנתונים המוצגים מתייחסים לתוצאותיהן של החברות המוחזקות כפי שהן מוצגות בדוחותיהן הכספיים בהתעלם משיעור ההחזקה של החברה בהן.

3 לאור מכירת החזקות החברה בסלקום בחודש מאי 2024, לא הוצגו נתוני סלקום.

4 לאור מכירת החזקות החברה במהדרין בחודש אוגוסט 2023, לא הוצגו נתוני מהדרין.

5 לאור מכירת החזקות החברה באלרון בחודש ספטמבר 2024, לא הוצגו נתוני אלרון.

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.5 הוצאות ניהול ומימון, נטו במטה דסק"ש

הסברי החברה	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2023	2024	2025
	מיליוני ש"ח		
הוצאות ניהול	(17)	(16)	(10)
הקטטון בשנת 2025 ביחס לתקופות המקבילות אשתקד, נובע בעיקר מקטטון בהוצאות שכר.			
הוצאות מימון, נטו	(108)	(55)	(34)
הקטטון בהוצאות מימון, נטו בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024 נבע בעיקר מ: <ol style="list-style-type: none"> קטטון בהוצאות המימון, נטו בסך של 11 מיליון ש"ח, בגין הפרשי הצמדה על אגרות החוב של החברה הצמודות למדד וזאת כתוצאה מירידה בחוב ברוטו של החברה; קטטון בהוצאות ריבית נטו בסך של 30 מיליון ש"ח, הנובע בעיקר מירידה בחוב נטו של החברה; בשנת 2024 רשמה החברה רווח בסך 19 מיליון ש"ח מרכישה עצמית של אגרות חוב של החברה. 			
הקטטון בהוצאות מימון, נטו בשנת 2024 בהשוואה לשנת 2023 נבע בעיקר מ: <ol style="list-style-type: none"> קטטון בהוצאות המימון, נטו בסך של 7 מיליון ש"ח, בגין הפרשי הצמדה על אגרות החוב של החברה הצמודות למדד וזאת כתוצאה מירידה בחוב ברוטו של החברה; קטטון בהוצאות ריבית נטו בסך של 37 מיליון ש"ח, הנובע בעיקר מירידה בחוב נטו של החברה ועליה ביתרות המזומנים של החברה בעקבות מימוש ההחזקות בסלקום ואלרון; בשנת 2024 רשמה החברה רווח בסך 19 מיליון ש"ח מרכישה עצמית של אגרות חוב של החברה; מאידך בשנת 2023 נרשם רווח נטו בסך 3 של מיליון ש"ח משיערוך בטוחות סחירות והשקעות נזילות של החברה. 			
סך הכל	(125)	(71)	(44)

1.6 המצב הכספי, נזילות ומקורות מימון

1.6.1 התחייבויות ומימון

נתוני חוב ומזומן בחברה ובחברות מטה בבעלותה המלאה של החברה:

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 16 בפברואר 2026	
מיליוני ש"ח			
(985)	(427)	(429)	התחייבויות פיננסיות ⁶
487	32	31	יתרות נכסים נזילות ⁷
(498)	(395)	(398)	חוב נטו

6 אגרות חוב, כולל ריבית צבורה, ללא פרמיה / נכיון המוצגים כחלק מיתרת אגרות החוב בדוחות הכספיים של החברה.
7 כולל מזומנים ושוי מזומנים ופקדונות לזמן קצר.

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.6 המצב הכספי, נזילות ומקורות מימון (המשך)

1.6.2 מקורות המימון בחברה

1.6.2.1 בהתאם לשטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה י') ואגרות החוב (סדרה יא') של החברה, התחייבה החברה לעמוד בעילות להתאמת שיעור ריבית. כמו-כן, בקשר עם אגרות חוב (סדרה יא') התחייבה החברה לעמוד בהתניות פיננסיות, אשר ייבחנו נכון למועד הדוחות הכספיים (רבעוניים ו/או שנתיים).

לפרטים בדבר אגרות החוב של החברה ראה נספח א' לדוח דירקטוריון זה.

תוצאות חישוב		עילה להתאמת שיעור ריבית ⁽¹⁾ / אמת מידה פיננסית
ליום 16 בפברואר 2026	ליום 31 בדצמבר 2025	
דירוג il/BBB	דירוג il/BBB	(א) במקרה של ירידה בדירוג אגרות החוב בדרגה אחת מדירוג il/BBB, אזי יעלה שיעור הריבית הנקובה בשיעור של 0.25% לשנה וכן שיעור של 0.25% לשנה בגין כל ירידה נוספת בדרגה עד לתוספת ריבית מצטברת של 1% ו-0.75% באגרות החוב (סדרה י') ו-(סדרה יא'), בהתאמה, לשנה לכל היותר.
השווי הנכסי נקי - 1,844 מיליון ש"ח. היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי - 18%	השווי הנכסי הנקי - 1,667 מיליון ש"ח. היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי - 19%	(ב) במקרה והשווי הנכסי הנקי של דסק"ש ⁽²⁾ יפחת מ-1.1 מיליארד ש"ח, ובנוסף היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי של דסק"ש עלה על 75% ו-70% באגרות החוב (סדרה י') ו-(סדרה יא'), בהתאמה, אזי יעלה שיעור הריבית הנקובה בשיעור של 0.25% לשנה.
היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי - 18%	היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי - 19%	(ג) במקרה והיחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי של דסק"ש יעלה על 85% ו-82.5%, באגרות החוב (סדרה י') ו-(סדרה יא'), בהתאמה, אזי יעלה שיעור הריבית הנקובה בשיעור של 0.5% לשנה.
היחס בין ההון לבין סך המאזן סולו - 80%	היחס בין ההון לבין סך המאזן סולו - 80%	(ד) במקרה והיחס בין הון דסק"ש לבין סך מאזן דסק"ש סולו יפחת מ-12.5% ו-16% באגרות החוב (סדרה י') ו-(סדרה יא'), בהתאמה, אזי יעלה שיעור הריבית הנקובה בשיעור של 0.25% לשנה.
היחס בין ההון לבין סך המאזן סולו - 80%	היחס בין ההון לבין סך המאזן סולו - 80%	(ה) ביחס לאגרות חוב (סדרה יא'): היחס בין הון דסק"ש לבין סך מאזן דסק"ש סולו לא יפחת מ-15%, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים ⁽³⁾ .

אמצעים נזילים בידי דסק"ש (סולו) - 26 מיליון ש"ח. תשלום ריבית הבא בגין אגרות חוב (סדרה יא') - 2 מיליון ש"ח.	אמצעים נזילים בידי דסק"ש (סולו) - 27 מיליון ש"ח. תשלום ריבית הבא בגין אגרות חוב (סדרה יא') - 2 מיליון ש"ח.	בכל עת יהיו בידי דסק"ש (סולו) ⁽⁴⁾ אמצעים נזילים מספיקים לצורך תשלום הריבית הבא בגין אגרות החוב (סדרה יא').
--	--	---

⁽¹⁾ תוספת ריבית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות כאמור בסעיפים (ב)-(ד) תהא עד לתוספת ריבית מקסימלית של 1% לשנה לכל היותר.

יצוין, כי אם וככל שתידרש התאמה של שיעור הריבית בגין סעיפים (א)-(ד), אזי בכל מקרה השיעור המצטבר המקסימלי של סך תוספת הריבית לא יעלה על 1.75% לשנה מעל שיעור הריבית הנקובה המקורי (4.8% ו-3.4%, באגרות החוב (סדרה י') ו-(סדרה יא'), בהתאמה).

⁽²⁾ השווי הנכסי הינו בהתאם לשווי הנכסים כאמור להלן: (א) ביחס להחזקות שאינן סחירות - על-פי שוויין בדוחות הכספיים של החברה. (ב) ביחס להחזקות סחירות - על-פי ממוצע שוויין בבורסה בחמשת ימי המסחר שקדמו ליום החישוב.

⁽³⁾ אי עמידה באמת המידה האמורה בסעיף (ה) מהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה יא').

⁽⁴⁾ דסק"ש (סולו) - לא כולל חברות מטה בבעלות מלאה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עמדה בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות.

לפרטים נוספים בדבר אמות המידה הפיננסיות שנקבעו בקשר לאגרות חוב (סדרות י' ו-יא') של החברה, ראה באור 1.13.א. לדוחות הכספיים.

1.6.2.2 בחודש ספטמבר 2025 התקשרה החברה עם מוסד בנקאי בהסכם להעמדת מסגרת אשראי, אשר עודכן בחודש פברואר 2026, בסך כולל של 100 מיליון ש"ח. נכון למועד פרוסום הדוחות הכספיים מסגרת האשראי לא נוצלה. לפרטים ראה באור 1.13.א. לדוחות הכספיים.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.6 המצב הכספי, נזילות ומקורות מימון (המשך)

1.6.2 מקורות המימון בחברה (המשך)

1.6.2.3 תזרים המזומנים של דסק"ש מושפע, בין היתר, מתקבולים הנובעים מפעולות מימוש החזקותיה בחברות המוחזקות שלה, מהשקעות, מדיבידנדים שדסק"ש מקבלת מאת חברות מוחזקות שלה, מפירעון התחייבויות קיימות של החברה ומגיוסי חוב.

1.6.2.4 בחודש מאי 2025 פרסמה החברה תשקיף מדף על בסיס הדוחות הכספיים שלה ליום 31 בדצמבר 2024, במסגרתו תוכל החברה להציע לציבור ניירות ערך שונים כולל חוב והון בישראל, לתקופה של שנתיים עד לחודש מאי 2027.

1.6.2.5 דוח תזרים מזומנים חזוי של החברה וחברות המטה בבעלותה המלאה

בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גירעון בהון החוזר בסך 1,230 מיליון ש"ח ובהון החוזר לתקופה של 12 חודשים (בנטרול נכסים והתחייבויות בעלי תקופת מחזור תפעולי העולה על שנה) בסך 1,363 מיליון ש"ח. בהתאם לדוחות הכספיים הנפרדים ("סולוי") של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גירעון בהון החוזר בסך 285 מיליון ש"ח. לחברה תזרים מזומנים חיובי מתמשך מפעילות שוטפת הן בדוחות הכספיים המאוחדים והן בדוחות הסולו.

הגירעון בהון החוזר בדוחות המאוחדים כאמור, נובע בעיקרו מגירעון בהון החוזר בקבוצת גב-ים. במסגרת דוחותיה הכספיים של גב-ים, מתקיים תזרים מזומנים חיובי מתמשך מפעילות שוטפת. לגב-ים מסגרות אשראי בסך 515 מיליון ש"ח. כמו-כן, לגב-ים אין נכסים משועבדים, וגב-ים מעריכה שתוכל לגייס חוב כנגד שעבוד נכס, ככל שתידרש. בנוסף, יתרות הנזילות של גב-ים בדוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות לסך של 772 מיליון ש"ח (322 מיליון ש"ח בדוחותיה הנפרדים). בחודש פברואר 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הנפיקה גב-ים לציבור אגרות חוב סדרה ח' וסדרה יב' שלה (בדרך של הרחבת סדרות) בתמורה כוללת ברוטו בסך של 876 מיליון ש"ח, לפרטים ראה באור 2.6.ב. לדוחות הכספיים.

הגירעון בהון החוזר סולו - החברה בוחנת באופן שוטף את תחזית תזרים המזומנים העתידי שלה ואת מגוון המקורות העומדים לרשותה.

להלן מובא בזאת דוח תזרים מזומנים חזוי של החברה, ובו פירוט ההתחייבויות והמקורות הכספיים מהם צופה החברה לפרוע אותן, בתקופה של שנתיים שיסתיימו ביום 31 בדצמבר 2027. דירקטוריון החברה סקר את התחייבויות החברה וצרכי המזומנים שלה וכן את המקורות הצפויים לתשלום אשר נכללו במסגרת דוח תזרים המזומנים החזוי, את סבירותם, היקפם, והעיתוי הצפוי לקבלתם ומצא כי ההנחות והתחזיות המפורטות במסגרת תזרים המזומנים החזוי, הינן סבירות.

את המידע המובא בסעיף זה יש לקרוא עם הדוח התקופתי בכללותו ובפרט יחד עם באור 1.ב. לדוחות הכספיים, בדבר מצבה הכספי של החברה

ליום 31 בדצמבר 2025 למטה דסק"ש יתרת אמצעים נזילים בסך של 32 מיליון ש"ח.

המקורות שהחברה נדרשת להם על מנת לעמוד בשימושים בתקופות התחזית הינם: (א) עד לסוף שנת 2026 בסכום של 322 מיליון ש"ח (סכום המיוחס לפירעון קרן וריבית אגרות חוב של החברה, אשר עיקרו לתשלום בחודש דצמבר 2026); (ב) בשנת 2027 בסכום של 127 מיליון ש"ח (סכום המיוחס לפירעון קרן וריבית אגרות חוב של החברה, אשר עיקרו לתשלום בחודש דצמבר 2027).

1. **הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)**

1.6 **המצב הכספי, נזילות ומקורות מימון (המשך)**

1.6.2 **מקורות המימון בחברה (המשך)**

1.6.2.5 **דוח תזרים מזומנים חזוי של החברה וחברות המטה בבעלותה המלאה (המשך)**

החברה מעריכה כי מקורות עיקריים שישמשו אותה בשנות תחזית התזרים, המוצגת להלן לפירעון החוב כוללים:

(א) מימוש החזקות בחברות מוחזקות;

(ב) גיוס הון וחוב;

(ג) דיבידנד מנכסים ובניין.

1 בינואר 2027 עד 31 בדצמבר 2027	1 בינואר 2026 עד 31 בדצמבר 2026	
5	32	מקורות
5	-	יתרת נכסים נזילים לתחילת התקופה ⁽¹⁾
-	2	מימוש החזקות בחברות פרטיות
128	304	הכנסות ריבית
138	338	מקורות אחרים נדרשים לצורך מימון השימושים ⁽²⁾
		סך הכל מקורות
		התחייבויות צפויות (שימושים צפויים):
		תזרים מזומנים לפעילות שוטפת
(6)	(7)	הוצאות הנהלה וכלליות, נטו
-	(4)	אחר
		תזרים מזומנים לפעילות מימון
(123)	(304)	פירעון קרן אג"ח ⁽³⁾
(4)	(18)	פירעון ריבית אג"ח ⁽³⁾
(133)	(333)	סך הכל שימושים
5	5	יתרת נכסים נזילים לסוף התקופה

- (1) יתרת הנכסים הנזילים כוללת מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות לזמן קצר.
- (2) מקורותיה של החברה לתשלומים האמורים, מעבר לאמצעייה הנזילים ליום 31 בדצמבר 2025, הינם, בין היתר, הנזלת מניות סחירות; מחזור חוב; ביצוע מהלכים הוניים; הכנסות ריבית מפיקדונות; אפשרות לקבלת דיבידנד מנכסים ובניין, והכל כמפורט להלן:
- מחזור חוב - החברה בוחנת מעת לעת אפשרות לקבלת הלוואות או הלוואות מובטחות בשעבוד נכסים, החלפה של סדרת אגרות חוב קיימת, או הנפקה של סדרת אגרות חוב חדשה או נטילת קווי אשראי.
 - בחודש ספטמבר 2025 התקשרה החברה עם מוסד בנקאי בהסכם לקבלת מסגרת אשראי, אשר עודכן בחודש פברואר 2026, בסך כולל של 100 מיליון ש"ח. נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים מסגרת האשראי לא נוצלה. לפרטים ראה באור 2.א.13.
 - מימוש החזקות בחברות מוחזקות - ביכולתה של דסק"ש לממש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של נכסים ובניין, תוך שמירת השליטה בה. בהקשר זה יצויין, כי מניות נכסים ובניין הינן בעלות סחירות גבוהה והחזקות דסק"ש בהן הינן חופשיות ונקיות משעבודים.
 - דיבידנד מנכסים ובניין - ביום 10 בנובמבר 2025 הכריז דירקטוריון נכסים ובניין על חלוקת דיבידנד בסך של 200 מיליון ש"ח, אשר שולם בחודש דצמבר 2025, חלק החברה 141 מיליון ש"ח.
- (3) פירעון קרן וריבית אגרות חוב מוצג בהתאם ללוחות הסילוקין ההסכמיים של החברה, ראה נספח א' - המצב הכספי למקורות המימון.

1. **הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)**

1.6 **המצב הכספי, נזילות ומקורות מימון (המשך)**

1.6.2 **מקורות המימון בחברה (המשך)**

1.6.2.5 **דוח תזרים מזומנים חזוי של החברה וחברות המטה בבעלותה המלאה (המשך)**

לאור האמור לעיל, ולאחר שדירקטוריון החברה (ביחס לדוחות החברה) ודירקטוריון גב-ים (ביחס לדוחות גב-ים), בחנו, בין היתר, את היקף המקורות העומדים לרשות החברה וגב-ים, כאמור לעיל, דירוג האשראי של החברה וגב-ים והערכתיהן של החברה וגב-ים בדבר יכולתן לגייס אשראי, סבור דירקטוריון החברה כי אין בקיומו של הגירעון כאמור בכדי להצביע על בעיית נזילות בחברה ובגב-ים וכי לא קיים חשש סביר שהחברה ו/או גב-ים לא תעמודנה בהתחייבויותיהן הקיימות והצפויות, בהגיע מועד פירעון.

תזרים המזומנים החזוי, הנתונים הנכללים בו, לרבות מקורות אחרים הנדרשים לתקופת תזרים המזומנים החזוי, מהווים אומדן למקורות הנדרשים, וההנחות וההערכות שבבסיסו כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בדבר: ההסתברות להתממשותם של תרחישים עסקיים רלוונטיים מהם צפויים תקבולים לחברה, לוחות הזמנים להתממשותם של תרחישים אלה והסיכויים לקבלת האישורים הדרושים; תוצאות פעילות; חלופות אפשריות להשגת מקורות לפירעון התחייבויותיה בהגיע מועד קיומן; סכומי ומועדי פירעון אגרות החוב של החברה.

הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הינם: שינויים במהלכים עסקיים מהם צפויים מקורות לחברה; שפל או הרעה במצב שוק ההון והכלכלה שיוביל לירידה משמעותית בשווי השוק של החזקות החברה במניות נכסים ובניין; תלות בתשואות אגרות החוב של החברה וחברות מוחזקות עיקריות, ובשערי מניות נכסים ובניין, בעיקר לצורך ביצוע מהלכים פיננסיים; הרעה במצבן העסקי או הכספי של מי מחברות הקבוצה; אי השלמת מהלכים עסקיים משמעותיים אחרים בחברות מוחזקות של החברה; תזרים המזומנים של נכסים ובניין והתממשות איזה מבין גורמי הסיכון של החברה (אשר תוארו בסעיף 20 לחלק א' לדוח התקופתי).

1.6.3 **להלן יתרות ההשקעות בחברות מוחזקות ואחרות, השווי הנכסי הנקי⁸ ורמת המינוף⁹ ליום 31 בדצמבר 2025:**

שווי נכסי ¹⁰		שיעור החזקה	חברות מוחזקות ואחרות
שווי מאזני	שווי נכסי ¹⁰		
מיליוני ש"ח			
2,291	2,056	70.5%	נכסים ובניין
5	5	12.2%	אמקו
1	1		אחרים
<u>2,297</u>	<u>2,062</u>		

יום 16 בפברואר 2026	יום 31 בדצמבר 2025	יום 31 בדצמבר 2024	
מיליוני ש"ח			
2,242	2,062	1,315	שווי נכסי ¹⁰
(398)	(395)	(498)	בניכוי חוב פיננסי נטו (סעיף 1.6.1)
1,844	1,667	817	סך הכל שווי נכסי נקי - [NAV] ⁸
18%	19%	38%	רמת מינוף - [LTV] ⁹ ממוצעת
17%	19%	38%	רמת מינוף - [LTV] ⁹ ליום

8 Net Asset Value - NAV - מהווה את השווי הנכסי הנקי של החברה, היינו שווי נכסי החברה בניכוי התחייבויותיה הפיננסיות, נטו. ה-NAV מהווה מדד כלכלי מקובל לבחינת ההון הכלכלי של חברות. הפערים העיקריים בין ה-NAV של החברה לבין ההון המיוחס לבעלים של החברה כפי שמופיע בדוח על המצב הכספי נובעים בעיקר ממדידת ההשקעות הסחירות של החברה לפי שווי השוק שלהן, אשר שונה ממדידתן בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים. יובהר, כי ה-NAV אינו מבוסס על כללי חשבונאות מקובלים ואינו מהווה תחליף למידע הכלול בדוחות הכספיים.

9 רמת המינוף - [LTV] - Loan To Value הינו מדד כלכלי מקובל למדידת רמת מינוף חברות, והוא משמש למדידת היחס (באחוזים) של החוב הפיננסי נטו אל מול שווי נכסיה. רמת מינוף [LTV] מחושבת בהתבסס על שוויין של החברות סחירות בבורסה. יובהר כי ה-LTV אינו מבוסס על כללי חשבונאות מקובלים ואינו מהווה תחליף למידע הכלול בדוחות הכספיים.

10 השווי הנכסי הינו בהתאם לשווי הנכסים כאמור להלן: (א) ביחס להחזקות שאינן סחירות - על-פי שוויין בדוחות הכספיים של החברה (ב) ביחס להחזקות סחירות - על-פי ממוצע שוויין בבורסה בחמשת ימי המסחר שקדמו ליום החישוב (ולא בהתבסס על שוויין בדוחות הכספיים של החברה).

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.7 התוצאות של נכסים ובניין ותרומתה לתוצאות החברה¹¹
תמצית התוצאות העסקיות של נכסים ובניין¹²

הסבר	לשנת		
	2023	2024	2025
	מיליוני ש"ח		
הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול	757	802	888
הכנסות ממכירת דירות, מקרקעין ושירותי בנייה	344	165	18
עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	436	398	541
חלק נכסים ובניין ברווחים של חברות מוחזקות, נטו	21	24	18
הפסד מירידת ערך מוניטין	883	-	-
NOI ¹³ מפעילות נמשכת	651	688	755
רווח (הפסד) מפעילויות נמשכות	(199)	518	682
רווח (הפסד) מפעילות מופסקת	(199)	21	(121)
הוצאות מימון נטו	336	462	405
<p>ראה תמצית תוצאות גב-ים בסעיף 1.8.1 להלן.</p> <p>בשנת 2023 כולל מימוש קרקעות בסך 281 מיליון ש"ח;</p> <p>בשנת 2024 כולל את מימוש הזכויות בפרויקט בנחלת יהודה בראשון לציון בסך 138 מיליון ש"ח.</p> <p>לפרטים בדבר השפעת עיקרי השינוי בשווי נכסי נדל"ן להשקעה על חלקה של החברה, ראה סעיף 2 ובאור 10 לדוחות הכספיים.</p>			
<p>ראה באור 4.ב.25. לדוחות הכספיים.</p> <p>השינוי בהוצאות המימון בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024 נבע בעיקר מ:</p> <p>גב-ים</p> <p>הוצאות מימון נטו מפעילות גב-ים בסך 243 מיליון ש"ח (הכוללות הכנסות מימון בסך 31 מיליון ש"ח, מהפחתת עודפי עלות המימון להשקעת נכסים ובניין בגב-ים), בהשוואה לסך של 211 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (הכוללות הכנסות מימון בסך 50 מיליון ש"ח, מהפחתת עודפי עלות המימון להשקעת נכסים ובניין בגב-ים).</p> <p>מטה נכסים ובניין</p> <p>1. הוצאות ריבית בסך של 153 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של 179 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון נובע בעיקר מהקיטון בחוב ברוטו של נכסים ובניין;</p> <p>2. הוצאות הפרשי הצמדה למדד בסך של 55 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של 84 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד;</p> <p>3. רווח מעסקאות הגנה נטו על המדד בסך של 1 מיליון ש"ח בהשוואה לרווח בסך 8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד;</p> <p>4. בשנת 2025 כולל רווח בגין סיום מוקדם של אופציית ה-PUT בגין מניות גב-ים שנמכרו בסך 32 מיליון ש"ח בהשוואה להוצאות בגין שיערוך האופציה בסך 8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד;</p> <p>5. הכנסות מימון מבנקים בסך 17 מיליון ש"ח בהשוואה להכנסות מימון בסך 11 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד;</p> <p>6. הפסד מהפרשי שער מטבע חוץ בסך 4 מיליון ש"ח בהשוואה להפסד בסך 2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.</p>			

11 נכסים ובניין אינה מהווה מגזר בדוחות הכספיים של החברה. לפרטים בדבר מגזרי הפעילות של החברה ראה סעיף 1.8.
 12 הנתונים מוצגים בהתאם להצגה בדוחות הכספיים של נכסים ובניין.
 13 הכנסות מהשכרת נכסים בניכוי אחזקת נכסים, יובהר כי ה-NOI אינו מבוסס על כללי חשבונאות מקובלים ואינו מהווה תחליף למידע הכולל בדוחות הכספיים.

1. **הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)**
 1.7 **התוצאות של נכסים ובניין ותרומתה לתוצאות החברה (המשך)**
 תמצית התוצאות העסקיות של נכסים ובניין (המשך)

הסבר	לשנת			הוצאות מימון נטו (המשך)
	2023	2024	2025	
	מיליוני ש"ח			
<p>השינוי בהוצאות המימון בשנת 2024 בהשוואה לשנת 2023 נובע בעיקר מ:</p> <p>1. הוצאות מימון נטו מאיחודה של גב-ים בסך 211 מיליון ש"ח (הכוללת הכנסות מימון בסך 50 מיליון ש"ח, מהפחתת עודפי עלות המיוחסים להשקעת נכסים ובניין בגב-ים), בהשוואה לסך של 139 בשנת 2023 (הכוללת הכנסות מימון בסך 78 מיליון ש"ח, מהפחתת עודפי עלות המיוחסים להשקעת נכסים ובניין בגב-ים);</p> <p>2. הוצאות ריבית בסך של 179 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של 230 מיליון ש"ח בשנת 2023. הקיטון נובע בעיקר מהקיטון בחוב ברוטו של נכסים ובניין;</p> <p>3. הוצאות הפרשי הצמדה למדד בסך של 84 מיליון ש"ח בהשוואה להוצאות בסך של 71 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד;</p> <p>4. רווח מעסקאות הגנה נטו על המדד בסך של 8 מיליון ש"ח בהשוואה לרווח בסך של 7 מיליון ש"ח בשנת 2023;</p> <p>5. בשנת 2024 כולל הוצאות מימון בגין שיערוך אופציית ה-PUT לשווי הוגן בסך 8 מיליון ש"ח;</p> <p>6. הוצאות מימון בגין הפרשי שער בגין הלוואות שניתנו בסך 2 מיליון ש"ח בהשוואה להכנסות מימון בסך 4 מיליון ש"ח;</p> <p>7. הכנסות מימון מבנקים ואחרים, נטו בסך 11 מיליון ש"ח בהשוואה להכנסות מימון בסך 28 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד;</p> <p>8. בשנת 2023 כולל רווח בסך 65 מיליון ש"ח בגין החלפת מניות גב-ים בתמורה לאגרות חוב (סדרה ט') של נכסים ובניין.</p>				
הוצאות מסים על ההכנסה פעילות גב-ים	174	165	215	
רווח נקי (הפסד) מיוחס לבעלים של נכסים ובניין	(530)	269	201	

דיבידנד שהוכרז על-ידי נכסים ובניין

ביום 10 בנובמבר 2025, הכריז דירקטוריון נכסים ובניין על חלוקת דיבידנד בסך של 200 מיליון ש"ח, אשר שולם בחודש דצמבר 2025, חלק החברה 141 מיליון ש"ח.
 לפרטים בדבר שינויים עיקריים בהחזקות נכסים ובניין בתקופת הדוח, ראה באור 11.ד.1. לדוחות הכספיים.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.8 תרומה לתוצאות החברה לפי מגזרי פעילות⁽¹⁾

תרומה לרווח (הפסד) בשנת			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
(176)	319	352	גב-ים
(128)	15	(85)	נכס מניב בארה"ב
(110)	5	-	סלקום
(19)	(94)	-	אחרים (אלרון)
(103)	-	-	מהדרין
			התאמות למאוחד:
(132)	(71)	(44)	תוצאות מטה דסק"ש (הנהלה וכלליות ומימון) ⁽²⁾
(30)	(143)	(125)	התאמות אחרות
(698)	31	98	רווח נקי (הפסד)

⁽¹⁾ ראה באור 24 לדוחות הכספיים.
⁽²⁾ ראה סעיף 1.5.

1.	הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.8	תרומה לתוצאות החברה לפי מגזרי פעילות (המשך)
1.8.1	מגזר גב-ים (המוחזקת על-ידי נכסים ובניין, נכון למועד הדוח, בשיעור 64.0%) התפתחויות בתחום פעילות גב-ים

בחודש יולי 2025, מכרה נכסים ובניין כ-2.4% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים, בתמורה בסך של 200 מיליון ש"ח.
בחודש נובמבר 2025, מכרה נכסים ובניין כ-7.6% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים, בתמורה בסך של 650 מיליון ש"ח. ראה באור 11.2.ד.ב. לדוחות הכספיים.

גב-ים עוסקת בתחום הנכסים המניבים בייזום, תכנון, פיתוח, הקמה, שיווק, השכרה, תחזוקה וניהול של פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים, בנייני משרדים, לוגיסטיקה, ושטחי מסחר באזורי ביקוש ברחבי הארץ וכן, עוסקת בייזום, תכנון, פיתוח, הקמה, שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים ופרויקטים של פינני-בינוי ברחבי הארץ.
גב-ים מהווה בחברה תחום פעילות (לפי מבחני הגדרת מגזרי פעילות בני דיווח הכלולים בתקן 8 IFRS).

1.8.1.1

נכסים מניבים

לגב-ים נכסים מניבים בשטח כולל של כ-1.3 מיליון מ"ר, באתרים שונים ברחבי הארץ. שיעור התפוסה בנכסיה המניבים של גב-ים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על כ-97% (עלייה של 2% מתחילת שנת 2025).

חתימת הסכמי שכירות

בשנת 2025 חתמה גב-ים על 192 חוזי שכירות בנכסים קיימים, ביחס לשטח עילי של כ-204 אלף מ"ר המניבים כ-168 מיליון ש"ח בשנה. הסכמי השכירות הנייל נחתמו תוך עלייה ריאלית בדמי השכירות בשיעור ממוצע של כ-4.2% (לאחר נטרול העלייה בדמי השכירות בגין הקצב עבודות התאמה).
ברבעון הרביעי של שנת 2025 חתמה גב-ים על 58 חוזי שכירות בנכסים קיימים, ביחס לשטח עילי של כ-65 אלף מ"ר המניבים כ-59 מיליון ש"ח בשנה. הסכמי השכירות נחתמו ברבעון הרביעי של השנה תוך עלייה ריאלית בדמי השכירות בשיעור ממוצע של כ-4.0% (לאחר נטרול העלייה בדמי השכירות בגין הקצב עבודות התאמה).

פרויקטים מניבים בהקמה ותכנון

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, גב-ים פעלה להקמתם של שבעה פרויקטים שונים ברחבי הארץ, בהיקף כולל של כ-288 אלף מ"ר בדוח הכספי המאוחד, בהשקעה כוללת של כ-3.8 מיליארד ש"ח בדוח הכספי המאוחד. פרויקטים אלו צפויים להניב, עם השלמת הקמתם ואיכלוסם (הצפויה בהדרגה, עד לרבעון הרביעי של שנת 2027), דמי שכירות שנתיים בסך 293 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, שיווקה גב-ים כ-51% מכלל השטחים העיליים בפרויקטים בייזום.
בנוסף, פועלת גב-ים לתכנון ורישוי של חמישה פרויקטים, בהיקף כולל של כ-190 אלף מ"ר בדוח הכספי המאוחד, הכוללים מבנה חניה בפארק מתם (11 אלף מ"ר); בניין #6 בפארק גב-ים רחובות (25 אלף מ"ר); בניין #6 בפארק גב-ים נגב (17 אלף מ"ר); הרצליה החושלים (43 אלף מ"ר) ותוה"א 3 ו-4 (100 אלף מ"ר).
בשנת 2025 השקיעה גב-ים סך של כ-1.2 מיליארד ש"ח בפרויקטים שנמצאים בתכנון, רישוי והקמה, וכן בפרויקטים שהקמתם הושלמה במהלך השנה.

1.8.1.2

בניה למגורים

גב-ים פועלת לקידום תב"עות, תכנון, רישוי, וייזום של פרויקטים למגורים בהיקף פוטנציאלי של כ-6,600 יח"ד (חלק גב-ים - כ-5,700 יח"ד). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה יתרת זכויות הבניה המאושרות של גב-ים בפרויקטים למגורים על כ-950 יח"ד (מתוך היקף של כ-1,400 יחידות דור, הכוללות את חלקם של השותפים בפרויקטים ואת חלקם של בעלי הזכויות בפרויקטים של התחדשות עירונית).

תל אביב - פרויקט דפנה, מתחם 502 - פרויקט בתחום ההתחדשות העירונית, בבעלות משותפת של גב-ים מגורים, חברת בת בבעלות מלאה של גב-ים, עם חברת תדהר (חלק גב-ים מגורים 65%). הפרויקט כולל 201 יח"ד, מתוכן 107 יח"ד למכירה, 66 יח"ד המיועדות לבעלי הזכויות ו-28 יח"ד להשכרה, וכן שטח מסחרי של כ-300 מ"ר. במתחם זה התגלעה מחלוקת בין היזמים ובין בעלי הזכויות, ברבעון השלישי של השנה הגישו גב-ים מגורים ותדהר תביעה לבית-המשפט כנגד הדיירים וחברה יזמית אשר החתימה אותם על הסכמי פינני שלא כדין, לאכיפת ההסכם בין גב-ים מגורים ותדהר ובין הדיירים ולחילופין לתשלום פיצויים.

קרית אונו - לגב-ים מגורים זכויות עתידיות מותנות בעתודות קרקע בקריית אונו (פרויקט חנה סנש ופרויקט רחבת השקד), המיועדות לייזום פרויקטים לבניה למגורים של 112 יח"ד ו-300 מ"ר מסחר וכן כ-19 מגרשים המיועדים לבתי מגורים צמודי קרקע. התמורה בגין זכויות אלו טרם שולמה שכן טרם התקיים התנאי הקבוע בהסכם הרכישה לתשלום בגינן. גב-ים מגורים מקדמת ייזום לבניה רוויה והשבחת המגרשים המיועדים לצמודי קרקע.

1.	<u>הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)</u>
1.8	<u>תרומה לתוצאות החברה לפי מגזרי פעילות (המשך)</u>
1.8.1	<u>מגזר גב-ים (המשך)</u>
1.8.1.2	<u>בניה למגורים (המשך)</u>
	לפרטים בדבר עסקה בין נכסים ובניין לגב-ים, שבמסגרתה הועברה פעילות הבניה למגורים והתחדשות העירונית של נכסים ובניין לגב-ים, ובמסגרתה נקבע הסדר חלוקת רווחים עתידיים בגין נכסים מסויימים, כולל, בין היתר, מתחם 502, פרויקט חנה סנש ופרוייקט רחבת השקד, ראה באור 2.ב.1.ו.11.
1.8.1.3	<u>דיבידנדים מגב-ים</u>
	בשנת 2025 הכריז דירקטוריון גב-ים על חלוקת דיבידנד בסך 290 מיליון ש"ח, ששולם במהלך תקופת הדוח, חלק נכסים ובניין 206 מיליון ש"ח.
	ביום 3 בפברואר 2026, הכריז דירקטוריון גב-ים על חלוקת דיבידנד בסך של 60 מיליון ש"ח, חלק נכסים ובניין 38 מיליון ש"ח.

- 1. **הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)**
- 1.8 **תרומה לתוצאות החברה לפי מגזרי פעילות (המשך)**
- 1.8.1 **מגזר גב-ים (המשך)**

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר גב-ים¹⁴

הסבר	רבעון רביעי		לשנת		
	2024	2025	2024	2025	
	מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח		
הגידול בסעיף זה בשנת 2025 בשיעור 11% וברבעון הרביעי לשנת 2025 בשיעור 13%, נובע בעיקר מאכלוס נכסים שהקמתם הושלמה, מעליית מדד המחירים לצרכן, מעלייה ריאלית בדמי השכירות וכן מגידול בהכנסות מדמי ניהול.	208	234	802	888	הכנסות מהשכרת מבנים ודמי ניהול
במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025 הכירה גב-ים בהכנסות אחרות בסך של כ-70 מיליון ש"ח בגין זכאות לתוספת תמורה הנובעת מתוספת זכויות בניה מכוח אישור תב"ע בפרויקט מגורים ברמת הנשיא בחיפה, בהתאם להסכם המכר משנת 2021.	-	70	1	73	הכנסות אחרות
הגידול בסעיף זה בשנת 2025 וברבעון הרביעי של השנה, נובע בעיקר מתוספת נכסים שהקמתם הושלמה.	31	37	114	133	עלות השכרת הנכסים והפעלתם
הגידול בסעיף זה בשנת 2025, בשיעור 10%, וברבעון הרביעי לשנת 2025 בשיעור 12%, נובע בעיקרו מגידול בהכנסות מהשכרת מבנים.	178	199	692	759	NOI ¹⁵
הגידול בסעיף זה בשנת 2025, בשיעור 6%, נובע בעיקרו מעליית מדד המחירים לצרכן ומעלייה ריאלית של דמי השכירות.	175	188	670	707	Same Property NOI
ההכנסות בשנת 2025 כוללות הכנסות בגין שערך נכסים מניבים (299 מיליון ש"ח), שערך נכסים בהקמה (231 מיליון ש"ח) ושערך קרקעות המיועדות להקמת נכסים מניבים בהקמה (11 מיליון ש"ח). לפירוט נוסף אודות הרכב ההכנסות מעליית השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, ראה סעיף 2.	40	28	397	541	הכנסות מעליית שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
הגידול בסעיף זה נובע בעיקר מגידול בפעילות השיווק של גב-ים בתחום הנכסים המניבים.	4	8	14	22	הוצאות מכירה ושיווק
הקיטון בסעיף זה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025 נובע בעיקרו מתנאי סיום כהונתו של המנכ"ל היוצא של גב-ים.	16	11	46	45	הוצאות הנהלה וכלליות
הגידול בסעיף זה בשנת 2025 וברבעון הרביעי של השנה נובע מעלייה בהיקף החוב ברוטו ועליה בשיעור הריבית הממוצעת על חוב גב-ים.	48	56	172	202	הוצאות ריבית והוצאות מימון אחרות
במהלך שנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן (ידוע) בשיעור של 2.4%, לעומת עלייה בשיעור של 3.4% בשנת 2024. במהלך הרבעון הרביעי בשנת 2025 ירד מדד המחירים לצרכן (ידוע) בשיעור של 0.6%, לעומת ירידה בשיעור של 0.1% ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון בסעיף זה בשנת 2025 נובע בעיקר מהשפעת הירידה בשיעור עליית המדד ביחס לשנת 2024, בקיזו הגידול בחוב הצמוד. במהלך הרבעון הרביעי של השנה רשמה גב-ים הכנסות מהפרשי הצמדה עקב הירידה במדד ברבעון זה.	(8)	(31)	148	125	הוצאות (הכנסות) הפרשי הצמדה ושינוי בשווי של נגזר פיננסי
השינוי בסעיף זה בשנת 2025 וברבעון הרביעי של השנה נובע בעיקר מהשינוי בהכנסות ריבית פיקדונות לזמן קצר, כתוצאה משינוי בהיקף האמצעים הניילים של גב-ים, לעומת התקופות המקבילות.	13	16	59	54	הכנסות מימון
הגידול בסעיף זה בשנת 2025 נובע בעיקר מגידול בהכנסות מעליית השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ורווח מממוש מלאי מקרקעין.	46	75	135	208	מסים על הכנסה
זכויות שאינן מקנות שליטה - 49.9% בחברת מתי"ם - מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ; 26.75% בחברת גב-ים נגב בע"מ; 16.6% בחברת רמת אילן בע"מ.	23	26	168	165	רווח נקי לזכויות שאינן מקנות שליטה
השינוי ברווח הנקי המיוחס לבעלי המניות של גב-ים ביחס לשנת 2025 ולרבעון הרביעי של שנת 2025 נובע מכל האמור לעיל.	105	168	478	670	הרווח הנקי המיוחס לבעלי המניות של גב-ים

14 הנתונים מוצגים בהתאם להצגה בדוחות הכספיים של גב-ים.
 15 הכנסות מהשכרת נכסים בניכוי אחזקת נכסים, יובהר כי ה-NOI אינו מבוסס על כללי חשבונאות מקובלים ואינו מהווה תחליף למידע הכולל בדוחות הכספיים.

1.	הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.8	תרומה לתוצאות החברה לפי מגזרי פעילות (המשך)
1.8.2	מגזר נכס מניב בחו"ל

התפתחות בתחום פעילות נכס מניב בחו"ל - מגדל Bryant 10 בניו-יורק (פעילות מופסקת)

מגדל Bryant 10 ("המגדל"), בשטח של כ- 80 אלפי מ"ר, ממוקם בשדרה החמישית במנהטן, ניו-יורק, בארה"ב. המגדל מורכב מארבעה בניינים המשולבים לבניין אחד. בשנה האחרונה, פעלה נכסים ובניין למיתוג ולמיצוב המגדל מחדש ושכרה לצורך כך את שירותיה של חברת מיתוג מהמובילות בעולם וכן את משרד אדריכלי פנים מהמובילים בארה"ב לעיצוב חללי עבודה, אשר ביצע תכנון ועיצוב של השטחים הציבוריים והמתקנים החדשים המתוכננים במגדל.

בחודש אפריל 2025, התקשרה נכסים ובניין (באמצעות חברה בבעלותה המלאה, המחזיקה במגדל) בהסכם שכירות עם תאגיד אמריקאי מקבוצת Amazon ("אמזון") לפיו, שכרה אמזון כ-330 אלף ר"ר (כ-31 אלף מ"ר) משטחי המגדל ("המושכר") לתקופת שכירות בת 15 שנים, הניתנת להארכה. שטח המושכר, כאמור, מורכב משטחי קומות 3 עד 11 בבניין המרכזי במגדל ומשטח מסוים של כ-730 ר"ר (כ-68 מ"ר) בלובי המגדל ואופציה להרחבת שטח המושכר בשטח נוסף בהיקף של כ-145 אלף ר"ר (כ-13 אלף מ"ר) בבניין 1W39 ("שטחי האופציה של אמזון"). נכסים ובניין מסרה את שטח המושכר לאמזון ביום 1 ביוני 2025. לפרטים נוספים, ראה באור 1.8.2. לדוחות הכספיים.

בחודש יוני 2025, התקשרה נכסים ובניין בהסכם שכירות, לפיו השכירה נכסים ובניין במגדל כ-52 אלף ר"ר (5 אלף מ"ר) שטחי מסחר לרשת Life Time לפתיחת מועדון ספורט יוקרתי במגדל. על-פי תנאי ההסכם, מבצעת נכסים ובניין עבודות שיפוץ של השטח, שעלותן מתחלקת בין נכסים ובניין לבין Life Time בהתאם לקבוע בהסכם בין הצדדים, וזאת מתוך מטרה להתחיל להפעיל את המועדון ברבעון האחרון של שנת 2026.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד פרסום הדוחות הכספיים עומדת התפוסה במגדל על כ- 81% ו-80%, בהתאמה (המשקפת כ-85% ו-84%, בהתאמה, מדמי השכירות החזויים). עם השכרת שטחי האופציה של אמזון, כאמור לעיל, לאמזון או לגורם אחר, תעמוד התפוסה במגדל על כ-97%. נכסים ובניין פועלת ומנהלת משאים ומתנים להשכרת יתרת שטחי המסחר במגדל (כ-3%), להשלמת ההשכרה של שטחי האופציה של אמזון לאמזון או לשוכר אחר כאמור ולהשכרת שטחים נוספים שצפויים להתפנות.

ביום 30 ביוני 2025 עודכנה הערכת השווי של המגדל, כך שהשווי המוצג בהערכת השווי עומד על 700 מיליון דולר. עדכון הערכת השווי כלפי מעלה נעשה עקב הסכמי השכירות שנחתמו בנכס וכן מצב השוק בארה"ב.

ביום 31 בדצמבר 2025 עודכן השווי ההוגן של המגדל לסך של 728 מיליון דולר. לפרטים נוספים, ראה באור 1.8.2. לדוחות הכספיים.

נכסים ובניין פועלת כאמור להשבחת המגדל ולהשאת ערכו וממשיכה בפעולות הניהול והתפעול שלו, ובמקביל תפעל למימוש של המגדל בהתאם למצב השוק ולהזדמנויות שתהינה בפניה.

נכסים ובניין בוחנת, במקביל, אפשרות למכירתו בנפרד של זכויותיה בבניין 1W39, הניתן להפרדה פיזית פשוטה מיתר חלקי המגדל.

לאור האמור לעיל, מוצג המגדל בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כנכס של קבוצת מימוש המוחזק למכירה ותוצאותיו סווגו כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של החברה, על מנת להציג את הפעילות המופסקת בתחום נכס מניב בחו"ל בנפרד מהפעילויות הנמשכות. לפרטים נוספים, ראה באור 25 לדוחות הכספיים.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.9 ניתוח התוצאות העסקיות על בסיס רבעוני

1.9.1 תוצאות הפעילות של החברה על בסיס רבעונים לשנים 2025 ו-2024:

בשנת 2025					
סך הכל 2025	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
	מיליוני ש"ח				
910	243	235	217	215	הכנסות
538	27	67	280	164	מכירות ושירותים עליה בשווי הוגן של נדליין להשקעה, נטו חלק הקבוצה ברווח הנקי של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו הכנסות אחרות הכנסות מימון
18	4	4	6	4	
75	71	1	-	3	
125	26	23	37	39	
1,666	371	330	540	425	
150	46	39	31	34	הוצאות
22	8	5	5	4	עלות המכירות והשירותים הוצאות מכירה ושיווק הוצאות הנהלה וכלליות הוצאות אחרות הוצאות מימון
68	16	17	17	18	
7	(1)	1	5	2	
566	55	215	191	105	
813	124	277	249	163	
853	247	53	291	262	רווח לפני מסים על ההכנסה הוצאות מסים על ההכנסה
(215)	(76)	(8)	(65)	(66)	רווח מפעילויות נמשכות
638	171	45	226	196	רווח (הפסד) מפעילויות מופסקות, לאחר מס
(121)	(78)	(5)	(69)	31	רווח נקי לתקופה
517	93	40	157	227	
98	5	(16)	22	87	רווח נקי (הפסד) המיוחס ל:
419	88	56	135	140	בעלים של החברה זכויות שאינן מקנות שליטה
517	93	40	157	227	

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.9 ניתוח התוצאות העסקיות על בסיס רבעוני

1.9.1 תוצאות הפעילות של החברה על בסיס רבעונים לשנים 2025 ו-2024 (המשך)

סך הכל 2024	בשנת 2024				
	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
	מיליוני ש"ח				
					הכנסות
973	210	225	200	338	מכירות ושירותים
-	4	5	-	-	חלק הקבוצה ברווח הנקי של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו רווח מממוש ועליית ערך השקעות ונכסים, ודיבידנדים
30	8	-	10	12	עליה בשווי הוגן של נדליין להשקעה, נטו
396	39	1	366	-	הכנסות אחרות
31	-	25	7	-	הכנסות מימון
122	16	33	40	33	
1,552	277	289	623	383	
					הוצאות
184	30	46	30	78	עלות המכירות והשירותים
15	4	4	3	4	הוצאות מכירה ושיווק
91	23	21	23	24	הוצאות הנהלה וכלליות
-	-	-	2	7	חלק הקבוצה בהפסד של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו הפסד מממוש, ירידת ערך והפחתת השקעות ונכסים
126	4	68	54	-	ירידה בשווי הוגן של נדליין להשקעה, נטו
-	-	-	-	10	הוצאות אחרות
6	1	5	-	1	הוצאות מימון
636	88	232	204	112	
1,058	150	376	316	236	
494	127	(87)	307	147	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(165)	(52)	1	(78)	(36)	הכנסות (הוצאות) מסים על ההכנסה
329	75	(86)	229	111	רווח (הפסד) מפעילויות נמשכות
26	15	1	3	7	רווח מפעילויות מופסקות, לאחר מס
355	90	(85)	232	118	רווח נקי (הפסד) לתקופה
31	24	(109)	64	52	רווח נקי (הפסד) המיוחס ל:
324	66	24	168	66	בעלים של החברה
355	90	(85)	232	118	זכויות שאינן מקנות שליטה

- 1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
- 1.9 ניתוח התוצאות העסקיות על בסיס רבעוני (המשך)
- 1.9.2 התרומה של תחומי הפעילות של החברה לתוצאות החברה ברבעון הרביעי לשנים 2025 ו- 2024:

רווח (הפסד) ברמת החברה	
תרומה לרווח (הפסד) לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
60	81
11	(55)
(3)	(2)
(8)	(5)
(36)	(14)
24	5

גב-ים

נכס מניב בארה"ב

התאמות למאוחד:

הוצאות ניהול במטה דסק"ש

הוצאות מימון, נטו במטה דסק"ש

התאמות אחרות

רווח נקי

1. **הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)**
- 1.9 **ניתוח התוצאות העסקיות על בסיס רבעוני (המשך)**
- 1.9.2 **התרומה של תחומי הפעילות של החברה לתוצאות החברה ברבעון הרביעי לשנים 2025 ו- 2024 (המשך)**
- 1.9.2.1 **להלן השינויים בהוצאות ניהול ומימון, נטו של החברה בין הרבעון הרביעי של שנת 2025 בהשוואה לרבעון הרביעי של שנת 2024:**

הסבר לשינוי	רבעון רביעי בשנת	
	2024	2025
	מיליוני ש"ח	
הוצאות ניהול	(2)	(3)
הקלטון ברבעון הרביעי לשנת 2025 בהשוואה לרבעון הרביעי לשנת 2024 נובע בעיקר מקלטון בהוצאות שכר.		
הוצאות מימון, נטו	(5)	(8)
הקלטון בהוצאות מימון, נטו ברבעון הרביעי לשנת 2025 בהשוואה לרבעון הרביעי לשנת 2024 נבע בעיקר מ: <ol style="list-style-type: none"> קלטון בסך של 1 מיליון ש"ח, בגין הפרשי הצמדה על התחייבויות החברה הצמודות למדד הידוע וזאת בעיקר כתוצאה מירידה בחוב ברוטו של החברה; קלטון בהוצאות ריבית נטו בסך של 2 מיליון ש"ח, הנובע בעיקר מקלטון בחוב של החברה. 		
סך הכל	(7)	(11)

- 1.9.2.2 **להלן השינויים בהוצאות ניהול ומימון, נטו של נכסים ובניין בין הרבעון הרביעי של שנת 2025 בהשוואה לרבעון הרביעי של שנת 2024:**

הסבר לשינוי	רבעון רביעי בשנת	
	2024	2025
	מיליוני ש"ח	
הוצאות ניהול	(3)	(4)
הקלטון ברבעון הרביעי לשנת 2025 בהשוואה לרבעון הרביעי לשנת 2024 נובע בעיקר מקלטון בהוצאות שכר.		
הוצאות מימון, נטו	(18)	(48)
הקלטון בהוצאות מימון, נטו ברבעון הרביעי לשנת 2025 בהשוואה לרבעון הרביעי לשנת 2024 נבע בעיקר מ: <ol style="list-style-type: none"> הוצאות ריבית בסך של 36 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של 45 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הקלטון נובע בעיקר מהקלטון בחוב ברוטו של נכסים ובניין; הכנסות הפרשי הצמדה למדד בסך של 14 מיליון ש"ח בהשוואה להכנסות בסך של 2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; הפסד מעסקאות הגנה נטו על המדד בסך של 1 מיליון ש"ח בהשוואה להפסד בסך של 2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; ברבעון הרביעי לשנת 2024 כולל הוצאות מימון בגין שיערוך אופציית ה-PUT לשווי הוגן בסך 8 מיליון ש"ח; הכנסות מימון מבנקים בסך 7 מיליון ש"ח בהשוואה להכנסות מימון בסך 8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. 		
סך הכל	(21)	(52)

2. חשיפה לסיכוני שוק

להלן ריכוז ההשפעות על ההון והרווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 בגין שינוי במדד המחירים לצרכן ולדולר, וניתוחי רגישות לשינויים במדד ובריבית בשיעור של 1%, ושינוי בשער החליפין של הדולר ב-5%:

ריכוז השפעות על ההון ותוצאות החברה⁽¹⁾

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	
רווח (הפסד)	הון ⁽²⁾
מיליוני ש"ח	

בגין שינוי ב:
מדד המחירים לצרכן
דולר

(85)	(85)
(75)	(140)

⁽¹⁾ הניתוח נעשה בגין מכשירים פיננסיים בלבד.
⁽²⁾ ניתוח ההשפעה על ההון כולל השפעת הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילות חוץ.

ניתוח רגישויות

שינוי בשער הדולר ושינוי בריבית ובמדד המחירים לצרכן ליום 31 בדצמבר 2025 היה מגדיל (מקטין) את ההון ואת הרווח או ההפסד המיוחס לבעלים של החברה בסכומים המוצגים להלן. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים נשארו קבועים. הניתוח כולל השפעות בגין נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה.

ליום 31 בדצמבר 2025 ⁽²⁾		שינוי	
רווח (הפסד)	הון ⁽¹⁾		
מיליוני ש"ח			
(38)	(38)	1%	מדד המחירים לצרכן
(3)	(3)	1%	ריבית בנק ישראל
34	53	5%	דולר
38	38	(1%)	מדד המחירים לצרכן
3	3	(1%)	ריבית בנק ישראל
(34)	(53)	(5%)	דולר

⁽¹⁾ ניתוח ההשפעה על ההון כולל השפעת הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילות חוץ.
⁽²⁾ ההשפעה בגין שינוי בריבית חושבה לתקופה של שנים עשר חודשים.

השפעות על נדל"ן להשקעה:

בהמשך לאמור בבאור 10 לדוחות הכספיים, בקשר לשינויים בשווי ערכי הנכסים המניבים והקרקות בגב-ים, להלן השפעת עיקרי השינויים על חלקה של החברה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	
חלק המיוחס לבעלי המניות של החברה (נטו ממס)	עלייה בשווי הוגן נדל"ן להשקעה (ברוטו)	חלק המיוחס לבעלי המניות של החברה (נטו ממס)	עלייה בשווי הוגן נדל"ן להשקעה (ברוטו)
מיליוני ש"ח			
92	265	110	351
37	83	88	231
-	50	(19)	(41)
129	398	179	541

עליית מדד המחירים
בגין שערך נכסים בהקמה
בגין העלאת שיעורי ההיוון בקיזוז שינויים ריאליים
סך הכל

3.

היבטי ממשל תאגידי

3.1

דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה קבע ביום 22 במאי 2014, כי בהתאם להוראות סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הראוי לחברה הינו שני דירקטורים (ובכלל זה דירקטורים חיצוניים שהינם בעלי מומחיות כאמור), וזאת בהתחשב בחובותיו ותפקידיו של הדירקטוריון על-פי הדין ובכלל זה אחריותו לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם; באופי הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בהכנת דוחותיה הכספיים של החברה לאור תחומי הפעילות, סדר הגודל והמורכבות של החברה; וכן בהתחשב בהרכב דירקטוריון החברה בכללותו הכולל דירקטורים בעלי ניסיון עסקי, ניהולי ומקצועי המאפשר להם להתמודד עם מטלות ניהול החברה לרבות מטלות הדיווח. להערכת הדירקטוריון, ולאחר שהביא במכלול שיקוליו את הצהרות הדירקטורים, בהן פירטו הדירקטורים את השכלתם, ניסיונם וידיעותיהם בנושאים הרלוונטיים לשם בחינה האם מתקיימים בהם התנאים והמבחנים לפי תקנות מומחיות חשבונאית ופיננסית, חברי הדירקטוריון של החברה המכהנים במועד הדוח ואשר הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הינם רונית נועם (דח"צ), טל ירון אלדר (דב"ת) וגליה מלכה (דב"ת). לפרטים נוספים בדבר הנתונים שמכוחם ניתן לראות את הדירקטורים האמורים ככאלה, ראה פירוט לפי תקנה 26 שבחלק ד' לדוח זה.

3.2

דירקטורים בלתי תלויים

במהלך שנת 2021, בעקבות תהליך שהתקיים בוועדת הביקורת של החברה, בדבר התאמות בדרכי פעולתה של החברה והאורגנים שלה, בהיבטי ממשל תאגידי, על רקע הפיכתה של החברה לחברה ללא בעל שליטה, בין היתר, תוקן תקנון החברה באופן שדירקטוריון החברה יכלול רוב בלתי תלוי, כהגדרת מונח זה בתקנון החברה. לפיכך, מונתה ועדת מינויים אשר המליצה לדירקטוריון החברה על מינויים של מועמדים לכהונה כדירקטור בחברה וכן על מינויה של דירקטורית בלתי תלויה (נוספת) בחברה. ביום 16 בדצמבר 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה את מינויים מחדש לתקופת כהונה נוספת של הדירקטורים המכהנים בחברה (שאינם דירקטורים חיצוניים) ולפיכך כולל הרכב דירקטוריון החברה רוב בלתי תלוי בהתאם לתקנון החברה.

נכון למועד הדוח מכהנים בחברה שני דירקטורים חיצוניים: ה"ה רונית נועם ומשה (מוץ) מטלון וכן שתי דירקטוריות בלתי תלויות כאמור לעיל, כהגדרת מונח זה בחוק החברות: ה"ה גליה מלכה וטל ירון אלדר.

3.3

תרומות

החברה רואה בתרומה ובסיוע לקהילה בישראל מרכיב חשוב שראוי לשלבו במסגרת מכלול פעולותיה, ובהתאם לכך אימצה החברה נוהל תרומות. בשנת 2025 העניקה החברה תרומות בסך כ- 360 אלפי ש"ח לגופים שונים.

3.4

קוד אתי

לחברה קוד אתי (אשר אושר על-ידי דירקטוריון החברה), המעגן את ערכי היסוד הבסיסיים על-פיהם, בין היתר, פועלת החברה. הקוד האתי כולל נורמות של כללי התנהגות לנושאי המשרה בחברה, מנהליה ועובדיה, אשר יש ליישם לצד הוראות החוק והנהלים הרלוונטיים בחברה. זאת, בין היתר, בנושאים הבאים: זיקה לישראל וסיוע ותרומה לקהילה, מניעת ניגודי עניינים, הוגנות, שוויון, איסור על ניצול הזדמנויות עסקיות של החברה, איסור מתן וקבלת הטבות שלא בדרכים נאותות, שמירת רשומות ושמירת סודיות.

3. היבטי ממשל תאגידי (המשך)
3.5 פרטים בדבר הביקורת הפנימית בחברה
פרטי המבקר הפנימי ועמידה בתנאים

שם המבקר	יצחק רביד, רו"ח.
תחילת כהונתו	1 באפריל 2005.
כישוריו לתפקיד	בוגר חשבונאות וכלכלה באוניברסיטת תל אביב; כ- 30 שנות ניסיון; שותף מנהל במשרד רו"ח רווה רביד ושות' ובעל ניסיון רב בתחום הביקורת הפנימית. המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית"). המבקר הפנימי אינו בעל עניין בחברה, אינו נושא משרה בחברה (למעט כמבקר הפנימי), אינו קרוב של כל אחד מאלה וכן אינו רואה החשבון המבקר או מי מטעמו. המבקר הפנימי אינו ממלא בתאגיד תפקיד נוסף על הביקורת הפנימית זולת טיפול בתלונות עובדי החברה בקשר לניהול עסקיה בהתאם להחלטת ועדת הביקורת של החברה. למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו ממלא מחוץ לתאגיד תפקיד היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי.
החזקת ניירות ערך; קשרים מהותיים	למיטב ידיעתה של החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גופים הקשורים אליה, ואין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה.
מעמד העסקתו	נותן שירותים חיצוני.
תפקידים אחרים	למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי הינו שותף בכיר במשרד רואי חשבון רווה רביד ושות'. כמו-כן, יצוין כי מר אלון עמית המשמש כמנכ"ל שירותי הביקורת הפנימית במשרד רווה רביד משמש כמבקר הפנימי של נכסים ובניין וכן של גב-ים (החל מחודש ינואר 2024).
מינוי המבקר הפנימי	מינוי המבקר הפנימי אושר על-ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון בישיבותיהם בתאריך 28 בנובמבר 2004, לאחר שקילת השכלתו, כישוריו וניסיונו של המבקר הפנימי בביקורת פנימיות, ובהתחשב בסוג, היקף ומורכבות הפעילות של החברה.
זהות הממונה על המבקר הפנימי	יו"ר הדירקטוריון.
תוכנית העבודה של המבקר הפנימי	תוכנית העבודה הינה במתכונת שנתית, והיא מתייחסת לחברה ולחברות המטה שלה. השיקולים בקביעת תכנית העבודה הינם אופי הפעילות העסקית של החברה, הסבירות לקיום תקלות וחשיפות בפעילות העסקית בהתבסס, בין היתר, על סקר הערכת סיכונים של החברה, ושאיפה לבקר נושאים מהותיים בפעילות החברה לפחות אחת לארבע/חמש שנים. הגורמים המעורבים בקביעת תכנית העבודה הם המבקר הפנימי, הנהלת החברה וועדת הביקורת, אשר מאשרת את התוכנית. למבקר הפנימי קיים שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה, בכפוף לדיווח לוועדת הביקורת ולקבלת אישורה לשינוי המוצע.
עסקאות מהותיות	עסקאות מהותיות נבחנות מעת לעת על-ידי המבקר הפנימי כחלק מתכנית העבודה השנתית שלו.
בקורת בחו"ל או של תאגידים מוחזקים	לחברה ולחברות המטה שלה אין פעילות בחו"ל למעט החזקה בתאגידים מסוימים מחוץ לישראל. לנכסים ובניין, חברה מוחזקת מהותית של החברה, יש מבקר פנימי שלה בהיותה תאגיד מדווח, והיא בעלת פעילות בחו"ל (באמצעות תאגידים המוחזקים על-ידה) המבוקרת מעת לעת על-ידי המבקר הפנימי שלה, בהתאם לצורך ואישורי האורגנים המוסמכים שלה.

3. היבטי ממשל תאגידי (המשך)
3.5 פרטים בדבר הביקורת הפנימית בחברה (המשך)
פרטי המבקר הפנימי ועמידה בתנאים (המשך)

<p>בשנת 2025 הקדיש המבקר הפנימי כ-330 שעות עבודה לביקורת פנימית בחברה (כולל כ-150 שעות בגין ביצוע תהליכי תיקוף של אפקטיביות הבקרה הפנימית). לדעת דירקטוריון החברה, תכנית העבודה של הביקורת הפנימית, וכן היקף ההעסקה שנקבע למימוש תוכנית זו, תואמים את צרכי החברה. במידת הצורך, יש לחברה אפשרות להרחיב את היקף ההעסקה האמור.</p> <p>יצוין, כי היקף שעות הביקורת בתקופת הדוח הינו נמוך במעט ביחס לתקופת הדיווח הקודמת, בעיקר בשל צמצום בהיקף פעילות החברה.</p> <p>היקף הביקורת הפנימית בחברות המוחזקות המהותיות של החברה בשנת 2025 הייתה כדלקמן:</p> <table border="1" data-bbox="271 582 1053 712"> <tr> <td>שעות עבודה בשנה</td> <td>שם החברה</td> </tr> <tr> <td>200</td> <td>נכסים ובניין (כולל מגדל 10B)</td> </tr> <tr> <td>690</td> <td>גב-ים</td> </tr> </table>	שעות עבודה בשנה	שם החברה	200	נכסים ובניין (כולל מגדל 10B)	690	גב-ים	<p>היקף העסקה</p>
שעות עבודה בשנה	שם החברה						
200	נכסים ובניין (כולל מגדל 10B)						
690	גב-ים						
<p>בהתאם להודעה שמסר המבקר הפנימי, עבודת הביקורת הפנימית נערכת על-ידו על-פי תקנים מקצועיים מקובלים כקבוע בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית.</p>	<p>עריכת הביקורת הפנימית</p>						
<p>למבקר הפנימי ולעובדיו נתונה גישה למידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה וחברות המטה שלה.</p>	<p>גישה למידע</p>						
<p>דוחות המבקר הפנימי מוגשים בכתב. במסגרת תוכנית העבודה של המבקר הפנימי לשנת 2025 הוכנו והוגשו דוחות ביקורת והם נדונו בשתי ישיבות של ועדת הביקורת שהתקיימו בימים 6 בנובמבר 2025 ו-16 בפברואר 2026. דוחות הביקורת הפנימית מופצים באופן שוטף ליו"ר הדירקטוריון, ליו"ר וחברי ועדת הביקורת וכן להנהלת החברה.</p>	<p>דין וחשבון המבקר הפנימי</p>						
<p>לדעת הדירקטוריון, היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי ותכנית עבודתו סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה.</p>	<p>הערכת הדירקטוריון</p>						
<p>תגמול המבקר הפנימי נעשה על בסיס שעות עבודה שבוצעו בפועל. בשנת 2025 שולם למבקר הפנימי סך כולל של כ-84 אלפי ש"ח, לפני מע"מ, תמורת עבודתו. לדעת דירקטוריון החברה, התגמול הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על שיקול דעתו של המבקר הפנימי בבואו לערוך את הביקורת הפנימית על החברה.</p>	<p>תגמול</p>						

ברוך יצחק
 מנכ"ל וסמנכ"ל כספים

צחי נחמיאס
 יו"ר הדירקטוריון

19 בפברואר 2026

**DISCOUNT
INVESTMENT
CORPORATION**
ANNUAL REPORT 2025

נספחים לדוח הדירקטוריון

DIC

נספח א' - המצב הכספי ומקורות המימון

מידע לגבי אגרות החוב של החברה
להלן טבלה המפרטת את סדרות אגרות החוב של החברה:
ריכוז נתוני אגרות חוב⁽¹⁾, במיליוני ש"ח

סדרה	מועד הנפקה מקורית	ע.ג. במועד ההנפקה	שיעור הריבית במועד ההנפקה (קבוע)	יתרת ע.ג. שבמחזור	סכום הריבית שנצברה בספרים	יתרת פרמיה (נכיון), נטו בספרים	ערך של יתרת האג"ח ⁽²⁾ בספרים	שווי בורסאי	יתרת ע.ג. שבמחזור	נתונים ליום 19.02.2026		מועדי תשלום הקרן ⁽³⁾		חברת הנאמנות - שם אחראי/ת, כתובת ומס' טלפון
										החל מ-	עד	מועדי תשלום הריבית	תנאי ההצמדה	
יז ⁽³⁾	2.10.17 *12.12.17	2,582	4.80%	283	-	1	284	283	283	30.12.21	30.12.26	30 ביוני, 30 בדצמבר ⁽⁵⁾	לא צמוד	שטראוס לור חברה לנאמנות (1992) בע"מ אחראי: רו"ח אורי לור, רח' יצחק שדה 17, ת"א 6777517 טל': 03-6237777
יא ⁽⁴⁾	6.9.21	500	3.40%	143	-	-	143	140	143	31.12.23 ⁽⁶⁾	31.12.27 ⁽⁶⁾	30 ביוני, 31 בדצמבר ⁽⁵⁾	לא צמוד	רוניק פז נאמנויות בע"מ אחראי: רו"ח יוסי רוניק, רח' יד חרוצים 14, ת"א 6770007 טל': 03-6389200
סך הכל		3,082		426	-	1	427	423	426					

הערות:

- (1) למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח ובמהלך התקופה הכלולה בדוחות הכספיים המוצגים, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבות לפי שטרי הנאמנות לאגרות החוב שהנפיקה, וכן, למיטב ידיעתה, לא התקיימה עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי או אירוע הפרה. כמו-כן, לא נערכו שינויים בתנאי אגרות החוב בשנת 2025. החברה לא העמידה בטוחות או ערבויות לטובת מחזיקי אגרות החוב. האשראי הינו מסוג recourse.
 - (2) אגרות החוב אינן ניתנות להמרה.
כולל ריבית שנצברה בספרים ופרמיה נטו.
 - (3) אגרות חוב (סדרה יז) הינה סדרת אגרות חוב מהותית, המהווה 5% או יותר מסך התחייבויות התאגיד, כפי שהוצגו בדוח הכספי הנפרד. נקבעו אמות מידה פיננסיות.
 - (4) אגרות חוב (סדרה יא) הינה סדרת אגרות חוב מהותית, המהווה 5% או יותר מסך התחייבויות התאגיד, כפי שהוצגו בדוח הכספי הנפרד. נקבעו אמות מידה פיננסיות.
 - (5) תשלומים חצי שנתיים.
 - (6) באגרות חוב (סדרה יא) 10% מהקרן ישולמו בכל אחד מהתאריכים 31.12.23, 31.12.24, 31.12.25 ו-31.12.26, ויתרת הקרן (60%) תשולם בתאריך 31.12.27.
- * במועדים אלו נעשתה הרחבה של הסדרה הנ"ל, הנתונים בטבלה מתייחסים לכלל הסדרה.

נספח א' - המצב הכספי ומקורות המימון (המשך)

פרטים בדבר דירוג אגרות החוב

דירוגים נוספים בתקופה שבין מועד ההנפקה המקורי לבין הדירוג העדכני ליום 19.02.26		תאריך מתן הדירוג ליום 19.02.26	דירוג ליום ⁽¹⁾ 19.02.26	דירוג ליום 31.12.25	דירוג במועד הנפקת הסדרה	שם חברה מדרגת	סדרה
דירוג	תאריך						
BBB+	03/2018	07/2025	BBB	BBB	BBB	S&P Maalot	י
BBB+	08/2018						
BBB+	04/2019						
BBB	07/2019						
BBB-	04/2020						
BBB-	08/2020						
BBB	05/2022						
BBB	03/2023						
BBB	05/2023						
BB+	11/2023						
BBB-	12/2023						
BBB	05/2024						
BBB	10/2024						
BBB	05/2022						
BBB	03/2023						
BBB	05/2023						
BB+	11/2023						
BBB-	12/2023						
BBB	05/2024						
BBB	10/2024						

⁽¹⁾ בחודש יולי 2025, מעלות הודיעה על אשרור דירוג החברה בדירוג iBBB/Stable, ואשרור דירוג אגרות החוב שלה בדירוג של iBBB, ראה דיווח מיידי של החברה על דירוג תעודות התחייבויות, שפורסם על-ידי החברה ביום 30 ביולי 2025.

נספח ב' - גילוי בדבר שכר רואי החשבון המבקרים

2024			2025			רואי החשבון המבקר	שם החברה
שכר טרחה (אלפי ש"ח) ⁽¹⁾			שכר טרחה (אלפי ש"ח)				
סך הכל	שירותים אחרים	שירותי ביקורת ומס	סך הכל	שירותים אחרים	שירותי ביקורת ומס		
558	-	558	431	-	431	קסלמן וקסלמן PWC	דסק"ש וחברות בת בבעלותה המלאה
1,069	-	1,069	810	-	810	קסלמן וקסלמן PWC	נכסים ובניין וחברות בת בבעלותה המלאה
1,437	382	1,055	1,453	398	1,055	קסלמן וקסלמן PWC	גב-ים וחברות בת שלה

⁽¹⁾ בחודשים מאי 2024 וספטמבר 2024 הושלמו עסקות למכירת מלוא החזקות החברה בסלקום ואלרון, בהתאמה, ובהתאם לכך לא הוצגו נתוני שכר טרחת רואה החשבון של אותן חברות לשנת 2024.

דירקטוריון החברה אישר את שכר הטרחה של רואה החשבון המבקרים, בהתבסס על היקף עבודתם בפועל, בגין שנת 2025.

**DISCOUNT
INVESTMENT
CORPORATION**
ANNUAL REPORT 2025

3

דוחות כספיים ונספחיהם

DIC

חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל

דוחות כספיים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד	
1-3	דוח רואה החשבון המבקר
4-5	דוחות על המצב הכספי מאוחדים
6	דוחות רווח והפסד מאוחדים
7	דוחות על רווח והפסד כולל מאוחדים
8-10	דוחות על השינויים בהון מאוחדים
11-12	דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים
	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
13-14	באור 1 - כללי
15-16	באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים
17-29	באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית
30	באור 4 - מזומנים ושווי מזומנים
30	באור 5 - השקעות ופקדונות לזמן קצר
30	באור 6 - לקוחות חייבים ויתרות חובה
31	באור 7 - מלאי בניינים ודירות למכירה ומקדמות מלקוחות
32	באור 8 - מוניטין
32	באור 9 - רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש
33-35	באור 10 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
36-40	באור 11 - השקעות בחברות מוחזקות
41-43	באור 12 - מסים על ההכנסה
44-57	באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידי בנקאיים ומוסדות פיננסיים
58	באור 14 - התחייבויות לספקים, נותני שירותים וזכאים אחרים
58	באור 15 - הון
59	באור 16 - התחייבויות מותנות, שעבודים ערבויות והתקשרויות
60	באור 17 - מכירות ושירותים
61	באור 18 - הכנסות והוצאות מימון
62	באור 19 - עלות המכירות והשירותים
62	באור 20 - הוצאות מכירה ושיווק
62	באור 21 - הוצאות הנהלה וכלליות
63-71	באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין
72-79	באור 23 - מכשירים פיננסיים
80-83	באור 24 - מגזרים
84-90	באור 25 - נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה ופעילויות מופסקות
91	באור 26 - ארועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל

חות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על רווח והפסד, על רווח והפסד כולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

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

בסיס לחוות הדעת

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

ענייני מפתח בביקורת

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

שווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

כפי שמתואר בביאורים 3 ח' ו-10 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה לראשונה לפי עלות ובתקופות עוקבות לפי שווי הוגן. הנדל"ן להשקעה בהקמה נמדד אף הוא לפי שווי הוגן החל מהמועד בו שווי הוגן ניתן למדידה באופן מהימן. שינויים בשווי הוגן נזקפים לדוח רווח והפסד. יתרת הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ- 16,857 מיליוני ש"ח. העלייה בשווי הוגן של הנדל"ן להשקעה, נטו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לכדי 538 מיליוני ש"ח. כמו כן, יתרת נכסים של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת נדל"ן להשקעה בסך של כ- 2,323 מיליוני ש"ח, וההפסד מפעילות מופסקת לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 כולל ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה (נטו מהשפעת הפרשי מיצוע בגין הכנסות משוכרים ומהפרשה לעלויות צפויות ממימוש המגדל) בסך של כ- 26 מיליוני ש"ח. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (להלן- נדל"ן להשקעה), נקבעת על בסיס הערכות שווי המבוצעות על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים. השווי הוגן של נכסים להשקעה נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות, בעוד השווי הוגן של קרקעות פנויות נאמד תוך שימוש בטכניקת ההשוואה.

האומדנים העיקריים המשמשים בסיס לחישוב שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

כאמור, השווי ההוגן של נכסים להשכרה שבמסגרת הנדל"ן להשקעה, נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות אשר מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהוונים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם. בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה משתמשת החברה בנתונים נצפים מהשוק, ככל שניתן. עם זאת, קביעת השווי ההוגן מתבססת אף על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנים לצפייה בשוק (רמה 3) כגון: שיעורי היוון ושווי שוק של תשלומי שכירות, המבוססים על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים ככל שישנם והשוואה לעסקאות דומות בהתאמות הנדרשות. כמו כן, כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה. הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים. שווי השוק של נתוני השכירות כולל טווח רחב בכל האזורים ובכל השימושים ונובע, בין היתר, מהשוונות בטיב הנכס המושכר, בגילו וברמת הגמר של הנכסים השונים. נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי שווי הוגן החל מהמועד בו השווי ההוגן ניתן למדידה באופן מהימן. הערכת השווי מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו, תוך התחשבות בשיעור היוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס ובעיתוי השלמת ההקמה.

לשינוי באומדנים והנחות אלה עשויה להיות השפעה משמעותית על שווי נכסי הנדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה.

זיהינו את האומדנים והנחות ההנהלה המשמשים למדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, כעניין מפתח בביקורת. ביקורת על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

להלן הנהלים העיקריים שביצענו בקשר עם עניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

- הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לחישוב השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הקשורות לקביעת השווי.
- בדיקה של שלמות ודיוק המידע והנתונים המשמשים במודל לקביעת השווי ההוגן.
- סקירת המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת למאפייני הנכס.
- בחינת סבירות האומדנים שנבחרו על ידי ההנהלה בהתאם לפרקטיקה ולנתוני השוק, תוך התחשבות בעסקאות השוטפות בשוק ובסקרים ענפיים.
- סקירת הערכות השווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאים מומחים מטעמנו.
- בחינת נאותות ושלמות הביאורים והגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים לגבי הנדל"ן להשקעה.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרת שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

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

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת. כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שישומו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו. מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספיים", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 19 בפברואר 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי. שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא גיל ברק.

דוחות על המצב הכספי מאוחדים

ליום 31 בדצמבר		באור	נכסים
2024	2025		
מיליוני ש"ח			
1,387	1,120	4	מזומנים ושווי מזומנים
358	158	5	השקעות ופקדונות לזמן קצר
83	180	6	לקוחות חייבים ויתרות חובה
235	265	7	מלאי בניינים ודירות למכירה
2,462	2,418	25	נכסים של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה
4,525	4,141		סך הכל נכסים שוטפים
52	74		השקעות הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
3,497	3,497	8	מוניטין
109	126	9	רכוש קבוע ונכסי זכויות שימוש
178	220		מלאי קרקעות וזכויות בהתחדשות עירונית
2,574	2,949	10	נדל"ן להשקעה בהקמה
12,653	13,908	10	נדל"ן להשקעה
241	216	11	השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
19,304	20,990		סך הכל נכסים שאינם שוטפים
23,829	25,131		סך הכל נכסים

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

דוחות על המצב הכספי מאוחדים (המשך)

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
מיליוני ש"ח			
			התחייבויות
			אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות ממוסדות פיננסיים ומתאגידים בנקאיים
640	1,041	13	חלויות שוטפות של אגרות חוב
2,336	2,323	13	התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי שווי הוגן
95	-	ג.2.ד.11	מקדמות מרוכשי דירות ואחרים
24	24		ספקים, נותני שירותים וזכאים אחרים
379	348	14	התחייבויות בגין רכישת נדל"ן להשקעה
43	-		התחייבויות בגין מתן שירותי בנייה
105	105		התחייבויות מסים שוטפים
40	32		התחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקות למכירה
1,489	1,498	25	סך הכל התחייבויות שוטפות
5,151	5,371		
			אגרות חוב
10,401	10,286	13	התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי שווי הוגן לזמן ארוך
22	40	ג.13	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
19	20		התחייבויות מסים נדחים
1,918	2,009	12	סך הכל התחייבויות שאינן שוטפות
12,360	12,355		
			סך הכל התחייבויות
17,511	17,726		
		15	הון
810	810		הון מניות
4,449	4,449		פרמיה על מניות
(11)	(60)		קרנות הון
(3,420)	(3,322)		יתרת עודפים
1,828	1,877		סך הכל הון המיוחס לבעלים של החברה
4,490	5,528	ג.11	זכויות שאינן מקנות שליטה
6,318	7,405		סך הכל הון
			סך הכל התחייבויות והון
23,829	25,131		

רונית נועם*
דירקטורית

ברוך יצחק
מנכ"ל וסמנכ"ל כספים

צחי נחמיאס
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 19 בפברואר 2026

* ביום 19 בפברואר 2026 הסמיך דירקטוריון החברה את הגב' רונית נועם לחתום על הדוחות הכספיים, היות ומנכ"ל החברה משמש גם כאחראי על תחום הכספים.

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

דוחות רווח והפסד מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
מיליוני ש"ח				
1,131	973	910	17	הכנסות
57	30	-		מכירות ושירותים
434	396	538	10	רווח ממימוש ועליית ערך השקעות ונכסים, ודיבידנדים
-	-	18		עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
2	31	75	6	חלק החברה ברווח של חברות מוחזקות
201	122	125	א.18	המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
1,825	1,552	1,666		הכנסות אחרות
				הכנסות מימון
303	184	150	19	הוצאות
19	15	22	20	עלות המכירות והשירותים
109	91	68	21	הוצאות מכירה ושיווק
50	-	-	11	הוצאות הנהלה וכלליות
893	126	-	8	חלק הקבוצה בהפסד של חברות מוחזקות
-	6	7		המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
632	636	566	ב.18	הפסד ממימוש, ירידת ערך והפחתת השקעות ונכסים
2,006	1,058	813		הוצאות אחרות
(181)	494	853		הוצאות מימון
(186)	(165)	(215)	12	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(367)	329	638		רווח (הפסד) מפעילויות נמשכות
(565)	26	(121)	25	רווח (הפסד) מפעילויות מופסקות, לאחר מס
(932)	355	517		רווח נקי (הפסד) לשנה
(698)	31	98		רווח נקי (הפסד) מיוחס ל:
(234)	324	419		בעלים של החברה
(932)	355	517		זכויות שאינן מקנות שליטה
ש " ח				רווח (הפסד) בסיסי ומדולל למניה המיוחס לבעלים של החברה
(2.5)	0.1	1.3		מפעילויות נמשכות
(2.4)	0.1	(0.6)		מפעילויות מופסקות
(4.9)	0.2	0.7		

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

דוחות על רווח והפסד כולל מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
(932)	355	517
97	-	5
1	-	-
98	-	5
43	9	(92)
(6)	67	-
11	1	-
48	77	(92)
146	77	(87)
(786)	432	430
(630)	103	35
(156)	329	395
(786)	432	430
(352)	82	185
(278)	21	(150)
(630)	103	35

רווח נקי (הפסד) לשנה

פריטי רווח כולל אחר שלא יועברו לרווח והפסד, בניכוי מס
 שערך רכוש קבוע שסווג כנדל"ן להשקעה
 רווחים אקטואריים בתכנית הטבה מוגדרת

סך הכל רווח כולל אחר, שלא יועבר לרווח והפסד

פריטי רווח (הפסד) כולל אחר, שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת
הרווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד, בניכוי מס
 הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ
 הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילות חוץ, שנוקפו לרווח והפסד
 חלק הקבוצה ברווח כולל אחר בגין חברות מוחזקות המטופלות
 לפי שיטת השווי המאזני

סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר, שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת
הרווח הכולל הועבר או יועבר לרווח והפסד

סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו ממס

סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה

מיוחס ל:

בעלים של החברה
 זכויות שאינן מקנות שליטה

רווח (הפסד) כולל לשנה

רווח (הפסד) כולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה נובע מ:
 פעילויות נמשכות
 פעילויות מופסקות

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

דוחות על השינויים בהון מאוחדים

מתייחס לבעלים של החברה										
סך כל ההון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת הפסד	מניות באוצר	קרן בעלי שליטה מיליוני ש"ח	קרנות שערון	קרנות הון מהפרשי תרגום	קרנות הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות
6,318	4,490	1,828	(3,420)	(115)	4	3	(134)	231	4,449	810
517	419	98	98	-	-	-	-	-	-	-
(87)	(24)	(63)	-	-	-	2	(65)	-	-	-
(195)	(195)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
847	833	14	-	-	-	-	-	14	-	-
5	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>7,405</u>	<u>5,528</u>	<u>1,877</u>	<u>(3,322)</u>	<u>(115)</u>	<u>4</u>	<u>5</u>	<u>(199)</u>	<u>245</u>	<u>4,449</u>	<u>810</u>

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

יתרה ליום 1 בינואר 2025
רווח נקי לתקופה
רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה
דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה
שינויים בזכויות בחברות מאוחדות
תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על-ידי חברות מאוחדות
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הבאורים המוצגים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

דוחות על השינויים בהון מאוחדים (המשך)

מתייחס לבעלים של החברה											
סך כל ההון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת הפסד	מניות באוצר	קרן בעלי שליטה	קרנות שערך מיליוני ש"ח	קרנות הון בגין נכסים פיננסיים דרך רווח כולל אחר	קרנות הון מהפרשי תרגום	קרנות הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות
7,281	5,571	1,710	(3,450)	(115)	4	3	(2)	(194)	205	4,449	810
355	324	31	31	-	-	-	-	-	-	-	-
77	5	72	-	-	-	-	-	72	-	-	-
(196)	(196)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(1,512)	(1,512)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(171)	(171)	-	(2)	-	-	-	2	-	-	-	-
468	454	14	-	-	-	-	-	(12)	26	-	-
1	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-
15	15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6,318	4,490	1,828	(3,420)	(115)	4	3	-	(134)	231	4,449	810

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024
 יתרה ליום 1 בינואר 2024
 רווח לתקופה
 רווח כולל אחר לתקופה
 דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה
 הפסקת איחוד סלקום
 הפסקת איחוד אלרון
 שינויים בזכויות בחברות מאוחדות
 תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על-ידי החברה
 תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על-ידי חברות מאוחדות
 יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

דוחות על השינויים בהון מאוחדים (המשך)

מתייחס לבעלים של החברה											
סך כל ההון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	יתרת הפסד	מניות באוצר	קרן בעלי שליטה	קרנות שערך מיליוני ש"ח	קרנות הון בגין נכסים פיננסיים דרך רווח כולל אחר	קרנות הון מהפרשי תרגום	קרנות הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות
8,264	5,902	2,362	(2,796)	(115)	4	3	(2)	(218)	227	4,449	810
(932)	(234)	(698)	(698)	-	-	-	-	-	-	-	-
146	78	68	-	-	-	43	-	25	-	-	-
(80)	(80)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(337)	(337)	-	43	-	-	(43)	-	-	-	-	-
185	208	(23)	-	-	-	-	-	(1)	(22)	-	-
1	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-
34	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7,281	5,571	1,710	(3,450)	(115)	4	3	(2)	(194)	205	4,449	810

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023
 יתרה ליום 1 בינואר 2023
 הפסד לתקופה
 רווח כולל אחר לתקופה
 דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה
 הפסקת איחוד חברות מאוחדות
 שינויים בזכויות בחברות מאוחדות
 תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על-ידי החברה
 תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על-ידי חברות מאוחדות
 יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
(932)	355	517
565	(26)	121
(367)	329	638

תזרימי מזומנים מפעולות שוטפות

רווח נקי (הפסד) לשנה
הפסד (רווח) מפעילויות מופסקות, לאחר מס
רווח (הפסד) מפעילויות נמשכות

התאמות:

חלק הקבוצה בהפסד (ברווח) של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
דיבידנדים שנתקבלו (כולל מהשקעות אחרות)
הפסדי (רווחי) מימוש, ירידת (עליית) ערך והפחתות, נטו, של השקעות ונכסים ודיבידנדים
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
פחת והפחתות
עלויות מימון, נטו
הוצאות מסים על ההכנסה, נטו
מס הכנסה ששולם, נטו
הוצאות תשלום מבוסס מניות
שינוי בלקוחות, בחיבים ויתרות חובה
שינוי במלאי בניינים ודירות למכירה ואחר, נטו
השקעה במלאי קרקעות וזכויות התחדשות עירונית
שינוי בספקים ובזכאים אחרים
מזומנים נטו שנבעו מפעילויות שוטפות נמשכות
מזומנים נטו שנבעו מפעילויות שוטפות מופסקות
מזומנים נטו שנבעו מפעילויות שוטפות

50	-	(18)
6	9	35
836	96	-
(434)	(396)	(538)
12	10	6
431	514	441
186	165	215
(24)	(91)	(72)
10	8	5
(49)	36	(111)
69	23	(21)
(5)	(165)	(39)
(27)	35	(36)
694	573	505
1,413	643	20
2,107	1,216	525

תזרימי מזומנים לפעולות השקעה

שינוי בפקדונות משועבדים ומוגבלים, נטו
השקעות שוטפות, הלוואות ופקדונות לזמן קצר, נטו
השקעות והלוואות נטו בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
השקעות שאינן שוטפות
תמורה שהתקבלה (ששולמה) בגין עסקת גידור, נטו
השקעות בנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
שינוי במזומנים בגין איחוד לראשונה של חברות בנות
תמורה ממימוש חברות מאוחדות, בניכוי המזומנים שיצאו, במסגרת הפסקת איחודן
תקבולים ממימוש השקעות שאינן שוטפות, לרבות דיבידנד ממימוש
תקבולים ממימוש נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע ונכסים אחרים
מסים ששולמו, נטו בגין מכירת נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
ריבית שנתקבלה
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה נמשכות
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה מופסקות
מזומנים נטו ששימשו לפעילויות השקעה

51	(175)	147
1,009	130	15
(42)	(3)	-
(3)	-	-
-	87	(63)
(1,199)	(1,304)	(1,241)
-	1	-
60	242	-
45	181	6
194	390	106
-	(23)	(12)
⁽¹⁾ 103	⁽¹⁾ 107	86
218	(367)	(956)
(278)	805	(187)
(60)	438	(1,143)

⁽¹⁾ יישום למפרע בעקבות שינוי מדיניות חשבונאית, ראה באור 3.כ.

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
2,476	2,010	2,031
⁽¹⁾ (4,511)	⁽¹⁾ (2,672)	(2,505)
(617)	(390)	(345)
(7)	(7)	(6)
780	35	576
-	518	847
(45)	(51)	-
(80)	(197)	(193)
(2,004)	(754)	405
(1,167)	(413)	(34)
(3,171)	(1,167)	371
(1,092)	(548)	(46)
(32)	1,035	(201)
(1,124)	487	(247)
2,090	1,148	1,387
1	(1)	(20)
181	(247)	-
1,148	1,387	1,120

תזרימי מזומנים לפעולות מימון
 התחייבויות פיננסיות שאינן שוטפות שהתקבלו
 פירעון התחייבויות פיננסיות שאינן שוטפות
 ריבית ששולמה
 פירעון התחייבויות בגין חכירות
 אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן קצר, נטו
 תמורה ממכירת מניות בחברות מאוחדות לבעלי זכויות שאינן
 מקנות שליטה
 רכישת מניות בחברות מאוחדות מבעלי זכויות שאינן מקנות
 שליטה
 דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות
 מזומנים נטו שנבעו מפעילויות (ששימשו לפעילויות) מימון
 נמשכות
 מזומנים נטו ששימשו לפעילויות מימון מופסקות
 מזומנים נטו שנבעו מפעילויות (ששימשו לפעילויות) מימון
 ירידה במזומנים ושווי מזומנים מפעילויות נמשכות
 עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילויות מופסקות
 עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילויות נמשכות
 ומפעילויות מופסקות
 יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
 השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי
 מזומנים
 שינוי ביתרת מזומנים ושווי מזומנים שהוצגה במסגרת נכסים
 של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה
 יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

⁽¹⁾ יישום למפרע בעקבות שינוי מדיניות חשבונאית, ראה באור 3.כ.

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

באור 1 - כללי

א. הישות המדווחת

חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש") הינה חברה תושבת ישראל, אשר התאגדה בישראל וכתובתה הינה בניין תוה"א, רחוב יגאל אלון 114, קומה 27, תל-אביב. החברה הינה חברת האם של חברה לנכסים ולבנין בע"מ ("נכסים ובניין"), המוחזקת לתאריך הדוח על המצב הכספי בשיעור של כ- 70.5%. נכסים ובניין עוסקת בענף הנדל"ן - נדל"ן מניב ומגורים בישראל באמצעות החזקתה בחברת גב-ים לקרקעות בע"מ ("גב-ים") ובנכס נדל"ן לשימוש משרדים ומסחר הידוע בשם מגדל Bryant 10 בעיר ניו-יורק בארה"ב. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, נכסים ובניין מחזיקה בכ- 64.0% מהונה המונפק של גב-ים וב- 100% במגדל.

מניות החברה ואגרות החוב שלה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה"). החברה הינה חברה ללא בעל שליטה (כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968), ואינה נחשבת כחברת שכבה ראשונה (כמשמעות מונח זה בחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013) ("חוק הריכוזיות"), ובהתאם לא חלות על החברות הנשלטות על-ידיה במישרין, אשר הינן תאגידים מדווחים לפי חוק ניירות ערך, מגבלות מכח חוק הריכוזיות בקשר ליכולתן של החברות האמורות להחזיק שליטה במישרין בחברות שכבה אחרות.

בסמוך למועד פרסום הדוחות הכספיים, מנה אור החזקות בע"מ ("מנה אור") מחזיקה בכ- 29.9% מהונה המונפק של החברה ואלקו בע"מ מחזיקה בכ- 29.8% מהונה המונפק של החברה.

ב. מצבה הכספי של החברה - בהקשר למצבה הכספי של החברה, לתזרימי המזומנים שלה, וליכולתה לשרת את התחייבויותיה, יצוין כי:

סך הפירעונות של קרן וריבית בגין החוב של החברה בשנים 2026 ו- 2027 הינם: (א) בשנת 2026 בסכום של 322 מיליון ש"ח (סכום המיוחס לפירעון קרן וריבית חוב של החברה, אשר עיקרו לתשלום בחודש דצמבר 2026); (ב) בשנת 2027 בסכום של 127 מיליון ש"ח (סכום המיוחס לפירעון קרן וריבית אגרות חוב של החברה, אשר עיקרו לתשלום בחודש דצמבר 2027).

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה (כולל חברות מטה בבעלותה המלאה) יתרת אמצעים נזילים בסך של 32 מיליון ש"ח.

מקורותיה של החברה לתשלומים האמורים, מעבר לאמצעיה הנזילים ליום 31 בדצמבר 2025, הינם, בין היתר, הנזלת מניות סחירות; מחזור חוב; ביצוע מהלכים הוניים; הכנסות ריבית מפקדונות; אפשרות לקבלת דיבידנד מנכסים ובניין והכל כמפורט להלן:

- מימוש החזקות בחברות מוחזקות - ביכולתה של דסק"ש לממש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של נכסים ובניין, תוך שמירת השליטה בה. בהקשר זה יצוין, כי מניות נכסים ובניין הינן בעלות סחירות גבוהה והחזקות דסק"ש בהן הינן חופשיות ונקיות משעבודים.
- מחזור חוב - החברה בוחנת מעת לעת אפשרות לקבלת הלוואות או הלוואות מובטחות בשעבוד נכסים, החלפה של סדרת אגרות חוב קיימת, או הנפקה של סדרת אגרות חוב חדשה או נטילת קווי אשראי. בחודש ספטמבר 2025 התקשרה החברה עם מוסד בנקאי בהסכם לקבלת מסגרת אשראי, אשר עודכן בחודש פברואר 2026, בסך כולל של 100 מיליון ש"ח. נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים מסגרת האשראי לא נוצלה. לפרטים ראה באור 2.א.13.
- דיבידנד מנכסים ובניין - ביום 10 בנובמבר 2025, הכריז דירקטוריון נכסים ובניין על חלוקת דיבידנד בסך של 200 מיליון ש"ח, אשר שולם בחודש דצמבר 2025, חלק החברה 141 מיליון ש"ח.

באור 1 - כללי (המשך)

ג. מלחמת חרבות ברזל

ברבעון האחרון של שנת 2025 נכנסה לתוקפה הפסקת אש, אשר הביאה לסיומו של שלב הלחימה העצים בעזה, כלל החטופים הושבו לארץ, המהלך הצבאי מול איראן ונפילת המשטר בסוריה - כל אלו הפחיתו, לפחות בטווח הקצר, את אי הוודאות ששררה במשק הישראלי בשנתיים האחרונות. לצד המחיר האנושי הכואב שגבתה מלחמת שבעה באוקטובר בשנתיים האחרונות, היו למלחמה משמעותיות מהותיות על מצב המשק, אשר חווה את אחת התקופות המורכבות והמאתגרות - עלויות כספיות כבדות, פגיעה בצמיחה, הגדלת הגרעון, הורדת הדירוג ועוד. עם זאת, המשק הישראלי הראה לאורך שנתיים של מלחמה עמידות, איתנות וחוסן, כאשר נקודת המפנה אירעה בחודש יוני 2025, עם המתקפה הישראלית על מתקני הגרעין באיראן, מתקפה אליה הצטרפה ארה"ב. תחילה עורר האירוע חשש כבד ממלחמה כוללת אזורית וגרר תגובה של פיחות בשקל וירידות שערים, אך עם סיומו של המבצע ניתן היה להבחין בשינוי חיובי משמעותי במשק, אשר בא לידי ביטוי, בין היתר, בתיסוף משמעותי של השקל ועלויות שערים חדות.

המלחמה השפיעה גם על פעילותה של גב-ים, בין היתר בעלויות כוח האדם בבניה ובעיכובים מסוימים בלוחות זמנים להשלמת פרויקטים שיזמה ובנתה גב-ים בשנתיים אלו. עם זאת, למועד אישור הדוחות הכספיים, השפעת המלחמה על תוצאות פעילותה של הקבוצה אינן מהותיות. יצוין, כי מידת ההשפעה של תרחישים ביטחוניים עתידיים שונים כגון חידוש חזית מול איראן, יישום שלב ב' של הפסקת האש בעזה, וכל הסלמה שהיא בחזית הצפונית או באיו"ש, על פעילותה העתידית של הקבוצה, אינה ידועה.

ד. הגדרות עיקריות

- (1) חברות מאוחדות - הינן ישויות הנשלטות על-ידי החברה. שליטה מתקיימת כאשר הקבוצה חשופה, או בעלת זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותה בחברה המוחזקת, ויש לה את היכולת להשפיע על תשואות אלה באמצעות כח ההשפעה שלה בחברה המוחזקת. בבחינת שליטה נלקחות בחשבון זכויות ממשיות המוחזקות על-ידי הקבוצה ועל-ידי אחרים. ראה גם באור 3.א.
- (2) חברות כלולות - חברות (לרבות יחידות השתתפות בקרנות הון סיכון) המוחזקות על-ידי החברה או חברות מאוחדות שלה, במישרין או בעקיפין, ובהן קיימת לה השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית ואינן חברות מאוחדות. ההשקעות הנ"ל מוצגות לפי שיטת השווי המאזני.
- (3) חברות מוחזקות - חברות מאוחדות, חברות כלולות ועסקאות משותפות.
- (4) השפעה מהותית - זכות הצבעה של עשרים אחוז או יותר, או זכות למנות עשרים אחוז או יותר מחברי הדירקטוריון, אלא אם כן ניתן לראות בעליל שאין השפעה מהותית למעשה. זכויות כאמור בשיעורים נמוכים יותר תחשבנה אף הן כמקנות השפעה מהותית, במקרים בהם ההשפעה נראית בעליל.
- (5) תקנות דוחות כספיים - תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010.
- (6) תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים - תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- (7) חוק החברות - חוק החברות, התשנ"ט-1999.
- (8) תקני IFRS - תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards).
- (9) דוחות כספיים אלה (לעיל ולהלן):

החברה ו/או דסק"ש	-	חברת השקעות דיסקונט בע"מ ו/או חברות מטה בבעלותה המלאה, לפי העניין;
הקבוצה	-	דסק"ש והחברות המאוחדות שלה;
נכסים ובניין	-	חברה לנכסים ולבנין בע"מ;
אלרון	-	אלרון ונצ'רס בע"מ;
גב-ים	-	חברת גב-ים לקרקעות בע"מ;
מגדל	-	נכס נדל"ן לשימוש משרדים ומסחר הידוע בשם מגדל Bryant 10, המוחזק על-ידי קבוצת נכסים ובניין בשיעור 100%;
תאגיד המגדל	-	452 Fifth Mezz I LP, שותפות מוגבלת במדינת דלאוור בארה"ב, המחזיקה במישרין במלוא הזכויות במגדל;
סלקום	-	סלקום ישראל בע"מ;
מהדרין	-	מהדרין בע"מ.

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

- א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים**
 הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים ("IFRS"). כמו-כן, דוחות כספיים אלו נערכו בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע-2010. הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על-ידי דירקטוריון החברה ביום 19 בפברואר 2026.
- ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה**
 הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה ושל החברות הבנות שלה, למעט חברה בת בארה"ב שמטבע הפעילות שלה היא דולר, ומעוגלים למיליון הקרוב. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת הקבוצה.
- ג. תקופת המחזור התפעולי**
 לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. מחזור הפעילות של הקבוצה בגין כלל פעילותה למעט פרויקטים למגורים הינו שנה ומחזור הפעילות של הייזום למגורים הינו בטווח של ארבע עד חמש שנים.
- ד. מתכונת ניתוח הוצאות שהוכרו בדוח רווח והפסד**
 מתכונת הניתוח של הוצאות שהוכרו בדוח רווח והפסד הינה לפי שיטת סיווג המבוססת על מאפיין הפעילות של ההוצאה. הסיווג כאמור מתאים להבנת עסקיה של החברה. מידע נוסף בדבר מהות ההוצאה נכלל, ככל שרלוונטי, בבאורים לדוחות הכספיים.
- ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת**
 בעריכת הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת הקבוצה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שההוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.
 בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של הקבוצה, נדרשת הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.
 האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.
 להלן מתוארים האומדנים החשבונאיים הקריטיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה אשר בשעת גיבושם נדרשו הנהלת החברה והנהלות החברות המאוחדות להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית:

אומדן	הנחות עיקריות	השלכות אפשריות	הפנייה
<ul style="list-style-type: none"> מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה. 	<p>שיעור התשואה הצפוי על נכס הנדל"ן להשקעה. אומדן דמי השכירות הצפוי בגין נכס הנדל"ן להשקעה.</p>	<p>רווח או הפסד בגין שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה.</p>	<p>למידע נוסף בדבר שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ראה באור 10.</p>
<ul style="list-style-type: none"> קביעת אופן קיום מחויבות הביצוע 	<p>לצורך הקביעה אם השליטה על סחורות או שירותים מועברת ללקוח לאורך זמן וכתוצאה מכך יש להכיר בהכנסה לאורך זמן או בנקודת זמן אחת (בעת המסירה), הקבוצה מסתמכת על חוות דעת משפטיות, הוראות החוזה והוראות החוק הרלוונטיות בבחינה האם לקבוצה קיימת זכות לאכוף את קיומו של החוזה.</p>	<p>שינוי בעיתוי ההכרה בהכנסה ממכירת דירות</p>	<p>באור 3.טו.3.</p>

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)
ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)**

הפנייה	השלכת אפשריות	הנחות עיקריות	אומדן
באור 3.8. בדבר בחינה לירידת ערך של המוניטין	שינוי בהפסד מירידת ערך.	שיעור ההיוון לפני מס ושיעור הצמיחה הצפוי. קביעת תזרימי המזומנים מתבססת על ניסיון העבר של הנכס או נכסים דומים ועל מיטב הנחת הקבוצה על התנאים הכלכליים שישררו.	<ul style="list-style-type: none"> סכום בר השבה של יחידות מניבות מזומנים שכוללות מוניטין
באור 12 בדבר מסים על ההכנסה.	הכרה בהוצאות נוספות בגין מסים על הכנסה. שינויים בסכומיהם של נכסי מס.	מידת אי הוודאות לעניין קבלת עמדות המס של הקבוצה והסיכון כי תישא בהוצאות מס וריבית נוספות. זאת, בהתבסס על ניתוח של מספר גורמים, לרבות פרשנויות של חוקי המס וניסיון העבר של הקבוצה, לרבות בדבר סיווג הפסדי מס מועברים. הערכת סכום ההפסדים המועברים שניתן יהיה לנצל, ההכנסה החייבת הצפויה, עיתויה וסכום המסים הנדחים שיש ליצור.	<ul style="list-style-type: none"> עמדות מס לא ודאיות
באור 25.	ככל שהמכירה לא תהייה צפויה להיות כעסקה שהושלמה תוך שנה, החברה לא תסווג את הנכס/ השקעה כמוחזק למכירה וכפעילות מופסקת והנכס/השקעה לא ימדדו בהתאם להוראות IFRS 5.	אומדן שהמכירה צפויה (expected) להיות כעסקה שהושלמה תוך שנה.	<ul style="list-style-type: none"> סיווג פעילויות כמוחזקות למכירה

1. קביעת שווי הוגן

לצורך הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת הקבוצה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות מסוימים. מידע נוסף אודות ההנחות ששימשו בקביעת שווי הוגן נכלל בבאורים הבאים:

- באור 10 בדבר נדליין להשקעה.
- באור 23 בדבר מכשירים פיננסיים.

בקביעת השווי ההוגן של נכס או התחייבות, משתמשת הקבוצה בנתונים נצפים מהשוק ככל שניתן. מדידות שווי הוגן מחולקות לשלוש רמות במידרג השווי ההוגן בהתבסס על הנתונים ששימשו בהערכה, כדלקמן:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל לנכסים או התחייבויות זהים.
- רמה 2: נתונים נצפים מהשוק, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית

כללי המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות מאוחדים אלה על-ידי הקבוצה.

א. בסיס האיחוד**1. חברות בנות**

חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על-ידי הקבוצה. הדוחות הכספיים של חברות בנות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום אובדן השליטה. המדיניות החשבונאית של חברות בנות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על-ידי הקבוצה.

הקבוצה מכירה במוניטין למועד הרכישה לפי השווי ההוגן של התמורה שהועברה לרבות סכומים שהוכרו בגין זכויות כלשהן שאינן מקנות שליטה בנרכשת וכן בהתחשב בשווי ההוגן למועד הרכישה של זכות הונית בנרכשת שהוחזקה קודם לכן על-ידי הקבוצה, בניכוי הסכום נטו שיוחס ברכישה לנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו ולהתחייבויות שניטלו. התמורה שהועברה כוללת את השווי ההוגן של הנכסים שהועברו לבעלים הקודמים של הנרכשת, התחייבויות שהתהוו לרוכש כלפי הבעלים הקודמים של הנרכשת וזכויות הוניות שהונפקו על-ידי הקבוצה.

2. זכויות שאינן מקנות שליטה

זכויות שאינן מקנות שליטה הן ההון העצמי בחברת בת שאינו ניתן לייחוס במישרין או בעקיפין לחברת האם. זכויות שאינן מקנות שליטה, שהינן מכשירים המקנים זכות בעלות בהווה והמעניקים למחזיק בהן חלק בנכסים נטו במקרה של פירוק (לדוגמה: מניות רגילות), נמדדות במועד צירוף העסקים בשווי הוגן או לפי חלקן היחסי בנכסים והתחייבויות המזוהים של הנרכשת, על בסיס כל עסקה בנפרד. מדיניות חשבונאית זו אינה מותרת עבור מכשירים אחרים העומדים בהגדרה של זכויות שאינן מקנות שליטה (לדוגמה: אופציות למניות רגילות). מכשירים אלו נמדדים בשווי הוגן או לפי הוראות תקני IFRS רלוונטיים אחרים.

הקצאת רווח או הפסד ורווח כולל אחר בין בעלי המניות

רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לבעלים של החברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה.

עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה, תוך שימור שליטה

עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה תוך שימור שליטה, מטופלות כעסקאות הוניות.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**א. בסיס האיחוד (המשך)**

3. **השקעה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני)**
 חברות כלולות הינן ישויות בהן יש לקבוצה השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית, אך לא הושגה בהן שליטה או שליטה משותפת. קיימת הנחה הניתנת לסתירה לפיה אחזקה בשיעור של 20% עד 50% במוחזקות מקנה השפעה מהותית.
 עסקאות משותפות הינן הסדרים משותפים בהם לקבוצה יש זכויות לנכסים נטו של ההסדר.

השקעה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מטופלת בהתאם לשיטת השווי המאזני ומוכרת לראשונה לפי עלות. הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את חלקה של הקבוצה ברווח והפסד של חברות מוחזקות, המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (לרבות הכרה ברווח או הפסד בגין חלק החברה בקרן הון שרשמו ישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה) וברווח כולל אחר שלהן, לאחר תיאומים הנדרשים כדי להתאים את המדיניות החשבונאית לזו של הקבוצה מהיום בו מתקיימת ההשפעה המהותית או השליטה המשותפת. במקרים בהם חלקה של הקבוצה בהלוואות לזמן ארוך המהווה חלק מההשקעה במוחזקות, שונה מחלקה בהון המוחזקות, הקבוצה מכירה בחלקה בהפסדי המוחזקות, לאחר איפוס ההשקעה ההונית, בהתאם לשיעור זכאותה הכלכלית בהשקעה לזמן ארוך באותה עת.

הקבוצה אינה מכירה בהפסדים נוספים של החברה המוחזקות, למעט ככל שלקבוצה יש מחויבות לתמיכה בחברה המוחזקות או אם שילמה הקבוצה סכומים בעבורה, או שנתנה לה הלוואות.

הקבוצה מיישמת את הוראות IFRS 9 עבור הלוואות לזמן ארוך, אשר סילוקן אינו מתוכנן ולא סביר שיתרחש בעתיד הנראה לעין, אשר מהוות במהותן חלק מההשקעה נטו של הקבוצה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת. בהתאם, הוראות הסיווג והמדידה (לרבות הכרה בירידת ערך הלוואה לפי IFRS 9) מיושמות עבור אותן הלוואות לפני לקיחת חלק בהפסדים של אותה חברה כלולה או של עסקה משותפת.

הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות כאמור, מסווגות כנכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, כיוון שאינן עומדות בהגדרת IFRS 9 לסיווג בעלות מופחתת. הפרשי שער הנובעים מההלוואות האמורות ייזקפו כחלק מרווח כולל אחר.

4. פעילות משותפת

כאשר לקבוצה יש זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות המיוחסים להסדרים משותפים, היא מכירה בנכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות של הפעילות המשותפת בהתאם לזכויותיה בפריטים אלו, כולל חלקה בפריטים המוחזקים או שהתהוו במשותף. רווחים או הפסדים מעסקאות עם פעילויות משותפות מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. מטבע חוץ

מטבע הפעילות נקבע בנפרד עבור כל חברה מוחזקת, לרבות חברה כלולה המוצגת על-פי שיטת השווי המאזני, ולפי מטבע זה נמדדים מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה. כאשר מטבע הפעילות של חברה מוחזקת שונה מזה של החברה, החברה המוחזקת מהווה פעילות חוץ שנתוני דוחותיה הכספיים מתורגמים לצורך הכללתם בדוחות הכספיים של החברה.

1. עסקאות במטבע חוץ

עסקאות במטבע חוץ מתורגמות למטבעות הפעילות הרלוונטיים של חברות הקבוצה לפי שער החליפין שבתוקף בתאריכי העסקאות. נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ, הקיימים במועד הדיווח, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף לאותו יום. הפרשי שער בגין הפריטים הכספיים הינו ההפרש שבין העלות המופחתת במטבע הפעילות לתחילת השנה, כשהוא מתואם לריבית האפקטיבית ולתשלומים במשך השנה, לבין העלות המופחתת במטבע חוץ מתורגמת לפי שער החליפין לסוף השנה.

נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבעות חוץ והנמדדים לפי שווי הוגן, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף ביום בו נקבע השווי ההוגן. פריטים לא כספיים הנקובים במטבע חוץ והנמדדים לפי עלות היסטורית, מתורגמים לפי שער החליפין שבתוקף למועד העסקה.

הפרשי שער הנובעים מתרגום למטבע הפעילות מוכרים ברווח והפסד.

2. פעילות חוץ

הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין שבתוקף למועד הדיווח. ההכנסות וההוצאות של פעילויות החוץ, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין שבתוקף במועדי העסקאות.

הפרשי השער בגין התרגום מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון בקרן תרגום של פעילויות חוץ ("קרן תרגום").

כאשר פעילות חוץ הינה חברה בת שאינה בבעלות מלאה של הקבוצה, החלק היחסי של הפרשי השער בגין פעילות החוץ מוקצה לזכויות שאינן מקנות שליטה.

דוחותיה הכספיים של פעילות חוץ שאינה מוחזקת במישרין, מתורגמים לש"ח בהתאם לשיטת האיחוד בשלבים, לפיה הדוחות הכספיים של פעילות החוץ מתורגמים תחילה למטבע הפעילות של החברה האם הישירה ולאחר מכן מתורגמים למטבע הפעילות של החברה האם הסופית. לפיכך, בעת מימוש פעילות החוץ שאינה מוחזקת במישרין, הקבוצה מסווגת מחדש לרווח והפסד את הסכום המצטבר בקרן התרגום שנוצר בחברה האם הישירה שמחזיקה בפעילות החוץ. במידה ומטבע הפעילות של הפעילות המוחזקת בעקיפין ומטבע הפעילות של החברה האם הישירה זהים, מדיניות הקבוצה הינה שלא לסווג לרווח והפסד הפרשי שער שנצברו בקרן התרגום בחברה האם הסופית בגין מימוש פעילות חוץ שמוחזקת בעקיפין כאמור. בעת מימוש של פעילות חוץ המוחזקת במישרין, המביא לאובדן שליטה, או לאבדן שליטה משותפת או לאבדן השפעה מהותית, הסכום המצטבר בקרן התרגום שנובע מפעילות החוץ מסווג מחדש לרווח והפסד כחלק מהרווח או ההפסד מהמימוש.

בנוסף, בעת שינויים בשיעור החזקה של הקבוצה בחברה בת שכוללת פעילות חוץ, תוך שימור השליטה בחברה הבת, חלק יחסי של הסכום המצטבר של הפרשי השער שהוכרו ברווח הכולל האחר מיוחס מחדש לזכויות שאינן מקנות שליטה.

כאשר הקבוצה מממשת חלק מהשקעה שהינה חברה כלולה או עסקה משותפת הכוללת פעילות חוץ, תוך שימור השפעה מהותית או שליטה משותפת, החלק היחסי של הסכום המצטבר של הפרשי השער מסווג מחדש לרווח והפסד.

ככלל, הפרשי שער בגין הלוואות שנתקבלו או הועמדו לפעילויות חוץ, לרבות פעילויות חוץ שהינן חברות בנות, מוכרים ברווח והפסד בדוחות המאוחדים.

כאשר סילוקן של הלוואות שהקבוצה קיבלה מפעילות חוץ או העמידה לה אינו מתוכנן ואינו צפוי בעתיד הנראה לעין, רווחים והפסדים מהפרשי שער הנובעים מפריטים כספיים אלה נכללים כחלק מההשקעה בפעילות החוץ, נטו, מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון כחלק מקרן תרגום. בהתאם למדיניות החשבונאית של הקבוצה, סילוקן של הלוואות אלה אינו נחשב למימוש ההשקעה נטו בפעילות החוץ ולפיכך בעת מימוש הלוואות כאמור הפרשי השער שהוכרו בגין ברווח כולל אחר, לא יזקפו לרווח והפסד.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים

הכרה לראשונה בנכסים פיננסיים

הקבוצה מכירה לראשונה בהלוואות, חייבים ופיקדונות במועד היווצרותם. יתר הנכסים הפיננסיים הנרכשים בדרך הרגילה (regular way purchase), מוכרים לראשונה במועד קשירת העסקה (trade date) בו הקבוצה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר, משמע המועד בו התחייבה הקבוצה לקנות או למכור את הנכס. נכסים פיננסיים נמדדים לראשונה בשווי הוגן. אם המדידה העוקבת של הנכס הפיננסי איננה בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אזי המדידה לראשונה כוללת עלויות עסקה הניתנות לייחוס במישרין לרכישה או ליצירה של הנכס. לאחר ההכרה לראשונה הקבוצה מודדת נכסים פיננסיים בשווי הוגן או בעלות מופחתת כמפורט להלן.

סיווג נכסים פיננסיים לקבוצות

במועד ההכרה לראשונה, הקבוצה מסווגת נכסים פיננסיים לאחת מקטגוריות המדידה הבאות: עלות מופחתת; שווי הוגן דרך רווח כולל אחר; או שווי הוגן דרך רווח והפסד. הסיווג תלוי במודל העסקי שבו מוחזקים הנכסים הפיננסיים ובתנאים החוזיים של תזרימי המזומנים בגינם. נכסים פיננסיים לא מסווגים מחדש בתקופות עוקבות אלא אם, ורק כאשר, הקבוצה משנה את המודל העסקי שלה לניהול נכסי חוב פיננסיים, ובמקרה כאמור נכסי החוב הפיננסיים המושפעים מסווגים מחדש בתחילת תקופת הדיווח העוקבת לשינוי במודל העסקי.

נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת

נכס פיננסי נמדד בעלות מופחתת אם הוא מקיים את שני התנאים המצטברים להלן וכן אינו מיועד למדידה בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

- מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו להחזיק בנכסים כדי לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים; וכן
- התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

בתקופות עוקבות נכסים אלו נמדדים בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפסדים מירידת ערך. הכנסות ריבית וירידת ערך מוכרים ברווח והפסד. רווח או הפסד כלשהו הנובע מגריעה, מוכר אף הוא ברווח והפסד

במועד ההכרה לראשונה, הקבוצה מייעדת נכסים פיננסיים לשווי הוגן דרך רווח והפסד כאשר ייעוד כאמור מבטל או מקטין באופן משמעותי חוסר הקבלה חשבונאית. בתקופות עוקבות נכסים אלו נמדדים בשווי הוגן. רווחים והפסדים נטו, לרבות הכנסות ריבית או דיבידנדים, מוכרים ברווח והפסד.

לקבוצה יתרות לקוחות, חייבים אחרים ופיקדונות המוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו גביית תזרימי המזומנים החוזיים. תזרימי המזומנים החוזיים בגין נכסים פיננסיים אלו, כוללים אך ורק תשלומי קרן וריבית אשר משקפת תמורה עבור ערך הזמן של הכסף וסיכון האשראי. בהתאם לכך, נכסים פיננסיים אלו נמדדים בעלות מופחתת.

גריעת נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נגרעים כאשר הזכויות החוזיות של הקבוצה לתזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי פוקעות, או כאשר הקבוצה מעבירה את הזכויות לקבל את תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי בעסקה בה כל הסיכונים וההטבות מהבעלות על הנכס הפיננסי עוברים למעשה.

מכירות נכסים פיננסיים הנעשות בדרך הרגילה (regular way sale), מוכרות במועד קשירת העסקה (trade date), משמע, במועד בו התחייבה הקבוצה למכור את הנכס.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**ג. מכשירים פיננסיים (המשך)****2. התחייבויות פיננסיות**

התחייבויות פיננסיות כוללות: הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, מכשירי חוב שהונפקו על-ידי הקבוצה, ספקים, זכאים אחרים והתחייבות בגין חכירה.

הקבוצה מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

גריעת התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר מחויבות הקבוצה, כמפורט בהסכם, פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה.

קיזוז מכשירים פיננסיים

נכס פיננסי והתחייבות פיננסית מקוזזים והסכומים מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי כאשר לקבוצה קיימת באופן מיידי זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו-זמנית.

3. נכסים והתחייבויות צמודי מדד שאינם נמדדים לפי שווי הוגן

ערכם של נכסים והתחייבויות פיננסיים צמודי מדד, שאינם נמדדים לפי שווי הוגן, משוערך בכל תקופה בהתאם לשיעור שינוי המדד בפועל.

4. מכשירים פיננסיים נגזרים וחשבונאות גידור

מכשירים פיננסיים נגזרים מוכרים לראשונה בשווי הוגן במועד ההתקשרות בחוזה הנגזר ונמדדים מחדש בתקופות עוקבות בשוויים ההוגן. שיטת ההכרה ברווח או הפסד, בגין שינויים בשווי הוגן, תלויה בשאלה האם המכשיר הנגזר מיועד כמכשיר מגדר ובמקרה שכן, בטבעו של הפריט המוגן. שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים שאינם כשירים לגידור נזקפים לרווח או הפסד.

הקבוצה מבצעת עסקאות גידור מול מוסדות פיננסיים בישראל אשר ממירות קרן וריבית שקלית שנתית לקרן וריבית צמודת מדד בהרחבות המבוצעות לסדרות האגח השקליות, ראה באור 13. הגידור הינו גידור שווי הוגן, המרה בין תזרימי קרן וריבית קבועים למשתנים כפונקציה של השינויים במדד. השינויים בערכם של מכשירים פיננסיים המיועדים לגידור סיכון שווי הוגן מוכרים מיידית ברווח או הפסד במקביל לשינויים בשווי הוגן של הפריט המגודר המיוחסים לסיכון המגודר (השינוי במדד המחירים לצרכן). הקבוצה מיישמת את מודל חשבונאות הגידור של IFRS 9.

5. ערבויות פיננסיות

החברה מכירה לראשונה בהתחייבות בגין ערבות פיננסית על-פי שווי הוגן. בתקופות עוקבות נמדדת הערבות בהתאם לגבוה מבין סכום ההפרשה להפסד שנקבע בהתאם להוראות IFRS 9, לבין הסכום שהוכר לראשונה בניכוי, כאשר מתאים, הסכום המצטבר של הכנסה שהוכרה בהתאם לעקרונות IFRS 15. כל עדכון של התחייבות בהתאם לאמור נזקף לרווח והפסד.

6. שינוי תנאים של מכשירי חוב

החלפת מכשירי חוב, בעלי תנאים שונים באופן מהותי, בין לווה לבין מלווה קיימים מטופלת כסילוק ההתחייבות הפיננסית המקורית והכרה בהתחייבות פיננסית חדשה בשווי הוגן, כשההפרש נזקף לדוח רווח והפסד בסעיף הכנסות או הוצאות מימון. כמו-כן, שינוי משמעותי בתנאים של התחייבות פיננסית קיימת או של חלק ממנה, מטופל כסילוק ההתחייבות הפיננסית המקורית והכרה בהתחייבות פיננסית חדשה.

התנאים שונים באופן מהותי אם הערך הנוכחי המהווה של תזרימי המזומנים לפי התנאים החדשים, כולל עמלות כלשהן ששולמו, בניכוי עמלות כלשהן שהתקבלו ומהווה באמצעות שיעור הריבית האפקטיבי המקורי, הינו שונה לפחות בעשרה אחוזים מהערך הנוכחי המהווה של תזרימי המזומנים הנותרים של ההתחייבות הפיננסית המקורית.

בנוסף למבחן הכמותי כאמור, הקבוצה בוחנת גם שיקולים איכותיים על מנת לקבוע האם מדובר בהחלפת מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי, ובמסגרת זו נבחן מכלול המאפיינים של מכשירי החוב המוחלפים והפרמטרים הכלכליים הגלומים בהם, אשר במידה ואכן שונים זה מזה באופן מהותי, עשויים ליצור סיכון כלכלי שונה למחזיק במכשירי החוב בעת החלפתם. פרמטרים כלכליים אלה הינם, בין היתר, משך חיים ממוצע (מח"מ) של מכשירי החוב המוחלפים ומידת השפעת תנאי החוב (כגון הצמדה למדד, הצמדה למטבע חוץ, ריבית משתנה) על תזרימי המזומנים מהמכשירים.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. מכשירים פיננסיים (המשך)

7. שינוי תנאים לא מהותי של מכשיר חוב

במקרה של שינוי תנאים (או החלפה) של מכשיר חוב שאינו מהותי, תזרימי המזומנים החדשים מהוונים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי, כאשר ההפרש בין הערך הנוכחי של ההתחייבות הפיננסית בעלת התנאים החדשים לבין הערך הנוכחי של ההתחייבות הפיננסית המקורית מוכר ברווח והפסד בסעיף הכנסות והוצאות מימון.

ד. סיווג תזרימי מזומנים מריבית ודיבידנדים בדוח על תזרימי המזומנים

במסגרת הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים, כוללים המזומנים ושווי מזומנים: מזומנים בקופה, פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר וכן השקעות אחרות לזמן קצר שנזילותן גבוהה ותקופת ההפקדה שלהן לא עולה על 3 חודשים.

סיווג תזרימי מזומנים מריבית ודיבידנדים

דוחות הכספיים המאוחדים על תזרימי המזומנים, מציגה הקבוצה ריבית שהתקבלה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה, דיבידנדים שהתקבלו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

ה. רכוש קבוע

1. הכרה ומדידה

פריטי רכוש קבוע נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר, בניכוי הפסדים מצטברים מירידת ערך. רווח או הפסד מגריעת פריט רכוש קבוע נקבעים לפי השוואת התמורה נטו מגריעת הנכס לערכו בספרים, ומוכרים נטו בסעיף הכנסות אחרות או הוצאות אחרות, לפי העניין, בדוח רווח והפסד.

2. סיווג מחדש לסעיף נדל"ן להשקעה

כאשר השימוש בנדל"ן הופך משימוש על-ידי הבעלים לנדל"ן להשקעה, אשר נמדד לפי שווי הוגן, הנכס נמדד מחדש לפי שווי הוגן והוא מסווג כנדל"ן להשקעה. כל רווח שנוצר מהמדידה מחדש (בניכוי מס) נזקף לרווח כולל אחר (לקרן הערכה מחדש), אלא אם הרווח מבטל הפסד קודם מירידת ערך של הנדל"ן, במקרה זה הרווח נזקף תחילה לרווח והפסד. כל הפסד נזקף ישירות לרווח והפסד.

3. פחת

נכס מופחת כאשר הוא זמין לשימוש, דהיינו כאשר הוא הגיע למיקום ולמצב הדרושים על מנת שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה. פחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני אומדן אורך החיים השימושי של פריטי הרכוש הקבוע, מאחר ושיטה זו משקפת את תבנית הצריכה החזויה של ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בנכס בצורה הטובה ביותר.

אומדן אורך החיים השימושי לתקופה השוטפת ולתקופות השוואה הינו כדלקמן:

• מבנים	25 שנים
• מתקנים פוטו-וולטאים	25 שנים
• מכונות, מתקנים וציוד	10-15 שנים (בעיקר 10 שנים)
• רכוש קבוע אחר	3-14 שנים

ו. מוניטין

מוניטין שנוצר כתוצאה מרכישה של חברות בנות ומרכישת פעילות במסגרת צירופי עסקים מוצג במסגרת נכסים בלתי מוחשיים. מוניטין שנוצר ברכישת חברה בת מייצג את עודף הסכום הכולל של התמורה שהועברה, סכום זכויות כלשהן שאינן מקנות שליטה בנרכשת ובצירוף עסקים שהושג בשלבים - גם השווי ההוגן למועד הרכישה של הזכות ההונית בנרכשת שהוחזקה קודם לכן על-ידי החברה/הקבוצה, על הסכום נטו למועד הרכישה של הנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו, ושל ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של הנרכשת שניטלו. מוניטין אינו מופחת באופן שיטתי, ונבחן לצורך ירידת ערך כמפורט בסעיף 3.ז.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. בחינה לירידת ערך מוניטין

לצורך בחינת ירידת ערך, המוניטין הנרכש במסגרת צירוף עסקים מוקצה ממועד הרכישה לכל אחת מהיחידות המניבות מזומנים או קבוצות של היחידות המניבות מזומנים של הקבוצה, אשר חזויות ליהנות מהסינרגיות של צירוף העסקים. כל יחידה או קבוצה של יחידות אליהן הוקצה המוניטין מייצגת את הרמה הנמוכה ביותר בישות שבה קיים מעקב על המוניטין לצורכי הנהלה פנימיים ואינה גדולה ממגזר פעילות.

בחינה לירידת ערך של יחידה מניבת מזומנים, אליה הוקצה מוניטין, מבוצעת אחת לשנה, ובכל עת שישנו סימן כלשהו לירידת ערך של היחידה, על-ידי השוואת ערכה בספרים של היחידה, כולל המוניטין, לסכום בר השבה שלה, שהינו הגבוה מבין שווי שימוש לבין שווי הוגן בניכוי עלויות למכירה. הפסד מירידת ערך, ככל שקיים, מוקצה להקטנת הערך בספרים של נכסי היחידה לפי הסדר הבא: תחילה, להקטנת הערך בספרים של מוניטין כלשהו שהוקצה ליחידה מניבה מזומנים ולאחר מכן לשאר נכסי היחידה באופן יחסי על בסיס הערך בספרים של כל נכס ביחידה.

כל הפסד מירידת ערך מוכר מיידית ברווח או הפסד. הפסד כאמור שהוכר לגבי מוניטין לא יבוטל בתקופה מאוחרת יותר.

ח. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הוא נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק לצורך הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית או שניהם, ושלא לצורך:

1. שימוש עצמי בייצור או הספקת סחורות או שירותים או מטרות מנהלתיות; או
2. מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות לרבות עלויות אשראי מהוונות. העלות כוללת יציאות שניתן לייחס במישרין לרכישת הנדל"ן להשקעה. עלות נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית כוללת עלות חומרים ועבודה ישירה ועלויות אחרות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למצב הדרוש לכך שיוכל לפעול באופן שהתכוונה הנהלה. בתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד.

נדל"ן בהקמה שעתיד לשמש כנדל"ן להשקעה נמדד כדלהלן:

- (1) לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה; ו-
- (2) כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן, לפי שווי הוגן של הקרקע בתוספת עלות הבנייה עד למועד המוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן.

עלויות אשראי מהוונות לנדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן. במעבר מנדל"ן להשקעה, הנמדד לפי שווי הוגן, לרכוש קבוע (נדל"ן בשימוש הבעלים), מתקבע השווי ההוגן למועד זה כעלות הרכוש הקבוע או המלאי, לצורך הטיפול החשבונאי העוקב. רווח או הפסד מגריעת נדל"ן להשקעה נקבע לפי השוואת התמורה מגריעת הנכס לערכו בספרים למועד הדיווח הכספי האחרון ומוכר בסעיף עלייה (ירידה) בשווי הוגן נדל"ן להשקעה, לפי העניין, בדוח רווח והפסד.

הקבוצה אומדת את השווי של הנדל"ן להשקעה לפחות פעם בשנה וכאשר יש אינדיקציות לשינויים בשווי (לפי המוקדם).

הקבוצה מיישמת את מודל השווי ההוגן בתקן חשבונאות בינלאומי 40 לגבי הנדל"ן להשקעה שלה.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. מלאי בניינים ודירות למכירה ומלאי קרקעות וזכויות בהתחדשות עירונית

עלות מלאי קרקעות, בניינים ודירות למכירה כוללת עלויות ישירות מזהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה.

מלאי קרקעות ובניינים בבנייה נמדדים על בסיס העלות. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתייחסות למימון הקמת הנכס עד למועד קבלת היתר בניה, עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות.

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

במסגרת הנכסים שאינם שוטפים מוצג מלאי מקרקעין וזכויות בהתחדשות עירונית אשר אורך תקופת ההקמה שלו עולה במועד הרלוונטי על תקופת המחזור התפעולי. נכסים אלו מועברים לנכסים שוטפים במועד בו צפוי כי ההקמה שלהם תסתיים בתוך תקופת המחזור התפעולי. בקביעה זו מתבססת הקבוצה על ראיות תומכות, למשל כאשר צפוי ברמה גבוהה כי יתקבל היתר בניה בשנה הקרובה.

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי לקרקעות לבניה המהוות נכס כשיר, כגון קרקעות בהם פועלת הקבוצה להשגת היתרי בניה ואין ביכולתה לבצע מכירה של דירות אותן היא מתכננת להקים על הקרקע. הקבוצה מפסיקה להוון עלויות אשראי בעת קבלת היתרי הבנייה.

מלאי קרקעות הנרכש על-ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בנייה למוכר המקרקעין, מוכר לפי שווי ההוגן במועד בו תנאי ההסכם מאפשרים לקבוצה לקבל את החזקה בקרקע, במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. במצבים בהם לא ניתן למדוד באופן מהימן את שווי הקרקע, אומדת הקבוצה את השווי ההוגן של שירותי בנייה הניתנים לבעל הקרקע. בתקופות עוקבות, ההתחייבות למתן שירותי בנייה מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ועלות המכר, בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו.

מלאי קרקעות הנרכש על-ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה תקבולים, במסגרתה מתחייבת הקבוצה למסור מזומן כתלות במחיר שבו ימכרו הדירות שיבנו על הקרקע, נמדד בהתאם לשווי המחויבות הפיננסית שנוצרה בגין התשלומים העתידיים הצפויים.

בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים, כאשר הם מהווים מידי תקופה לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורית של ההתחייבות והשינוי מוכר בדוח רווח והפסד.

כאשר לקבוצה מתהוות עלויות ייזום בגין פרויקטים עתידיים, הקבוצה בוחנת האם היא צופה הטבות כלכליות עתידיות בכפוף להיתכנות משפטית, היתכנות תכנונית והיתכנות כלכלית של הפרויקט. כאשר צפי זה מתקיים, הקבוצה מכירה בנכס בדוחותיה הכספיים.

אופן הקצאת עלויות למלאי דירות בתחום הנדל"ן היוזמי

הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד, כמתואר להלן:

- עלויות ישירות שניתנות לזיהוי, מוקצות באופן ספציפי לכל דירה.
- עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ומימון בגין קרקע) מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר מכירה בניכוי עלויות בנייה ביחס למחיר של כלל הדירות בבניין בניכוי עלויות בנייה.
- יתר עלויות הבנייה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מוקצות בהתאם לשטח הדירה ועלות הבנייה למ"ר ביחס לבניין בכללותו.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**י. נכסים לא שוטפים וקבוצות מימוש המוחזקים למכירה**

נכסים לא שוטפים (או קבוצות מימוש המורכבות מנכסים והתחייבויות) שהשבתם צפויה ברמה גבוהה (Highly probable) בעיקרה בדרך של מכירה ולא באמצעות שימוש מתמשך, מסווגים כנכסים המוחזקים למכירה. כאשר חברה מחויבת לתכנית מכירה אשר כרוכה באיבוד שליטה על חברה בת, כל הנכסים וההתחייבויות המיוחסים לחברה הבת יסווגו כמוחזקים למכירה, ללא קשר אם לחברה יישארו זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה הבת לשעבר לאחר המכירה.

מיד לפני סיווגם כמוחזקים למכירה, נמדדים הנכסים (או המרכיבים של קבוצת המימוש) על-פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה. לאחר מכן נמדדים הנכסים (או קבוצת המימוש) לפי הנמוך מבין הערך בספרים והשווי ההוגן, בניכוי עלויות מכירה. כל הפסד מירידת ערך של קבוצה המיועדת למימוש, מיוחס לראשונה למוניטין ולאחר מכן, באופן יחסי, לנכסים ולהתחייבויות הנוותרים, פרט לכך שלא מיוחס הפסד למלאי, לנכסים פיננסיים, נכסי מס נדחים, נכסי הטבות לעובדים ונדליין להשקעה הממשיכים להימדד לפי המדיניות החשבונאית של הקבוצה. הפסדים מירידת ערך המוכרים בעת הסיווג לראשונה של נכס כמוחזק למכירה, וכן רווחים או הפסדים עוקבים כתוצאה מהמדידה מחדש, נזקפים לרווח והפסד. רווחים מוכרים עד לסכום המצטבר של הפסד מירידת ערך שנרשם בעבר. בתקופות עוקבות, נכסים בני פחת המסווגים כמוחזקים למכירה אינם מופחתים הפחתה תקופתית והשקעות בחברות כלולות המסווגות כמוחזקות למכירה אינן מטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני.

יא. פעילויות מופסקות

פעילויות אשר מומשו או מסווגות כמוחזקות למכירה או לחלוקה מהוות פעילויות שהופסקו כאשר הן מייצגות תחום פעילות עסקית או אזור גיאוגרפי של פעילויות שהוא עיקרי ונפרד, או מהווה חלק מתכנון יחיד ומתואם למימוש של תחום פעילות עסקית, או איזור גיאוגרפי של פעילויות, שהוא עיקרי ונפרד או מהווה חברה בת שנרכשה בלעדית למטרת מכירה מחדש. הסיווג כפעילות מופסקת נעשה במועד בו מומשה הפעילות או כאשר היא מקיימת את הקריטריונים לסיווג כמוחזקת למכירה, אם הדבר קרה קודם לכן.

תוצאות הפעילות המתייחסות לפעילות שהופסקה מוצגות בנפרד בדוח רווח והפסד בניכוי השפעת המס, וזאת גם עבור מספרי השוואה, אשר הוצגו מחדש לשם כך, כאילו הופסקה הפעילות מתחילת תקופת ההשוואה המוקדמת ביותר. כמו-כן, החברה מצגיגה את תזרימי המזומנים המתייחסים לפעילות שהופסקה בנפרד בדוחות על תזרימי המזומנים, לרבות סיווג מחדש של מספרי השוואה. לעניין זה, ראה באור 25.

יב. היוון עלויות אשראי

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים בעיקר למלאי קרקעות ונדליין להשקעה בהקמה. נכסים כשירים הם נכסים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם, לשימושם המיועד או מכירתם.

עלויות אשראי כוללות הוצאות ריבית והוצאות אחרות המתהוות לישות בקשר לקבלת כספים באשראי. החברה מתחילה להוון עלויות אשראי לעלותו של נכס כשיר במועד שבו מתקיימים כלל התנאים להלן: מתהוות לה יציאות בגין הנכס הכשיר, מתהוות לה עלויות אשראי, והקבוצה מבצעת את הפעולות להכנת הנכס לשימוש המיועד או מכירתו. החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי למלאי קרקעות כאשר מתקבל היתר בנייה מלא. החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי לנדליין בהקמה כאשר הוא מוכן לשימוש המיועד (ראה סעיף ח'). עלויות אשראי שאינן ספציפיות הוונו לנכסים כשירים במהלך התקופה הנדרשת להשלמה ולהקמה עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד. עלויות אשראי שאינן ספציפיות מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.ג. ירידת ערך

1. **נכסים שאינם פיננסיים (למעט מוניטין)**
 הערך בספרים של הנכסים הלא פיננסיים של הקבוצה, שאינו נדלין להשקעה הנמדד בשווי הוגן, נבדק בכל מועד דיווח כדי לקבוע האם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך. באם קיימים סימנים כאמור, מחושב אומדן סכום בר ההשבה של הנכס.

2. **השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות**
 השקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת נבחנת לירידת ערך, כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית המצביעה על ירידת ערך.

במידה וקיימת ראייה אובייקטיבית המצביעה על כך שיתכן שנפגם ערכה של ההשקעה, הקבוצה מבצעת הערכה של סכום בר ההשבה של ההשקעה שהינו הגבוה מבין שווי השימוש ומחיר המכירה נטו שלה. בקביעת שווי שימוש של השקעה בחברה כלולה או עסקה משותפת הקבוצה אומדת את חלקה בערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים, אשר חזוי שיופקו על-ידי החברה הכלולה או העסקה המשותפת, כולל תזרימי המזומנים מהפעילויות של החברה הכלולה או העסקה המשותפת והתמורה מממוששה הסופי של ההשקעה, או את הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים אשר חזוי כי ינבעו מדיבידנדים שיתקבלו ומהמימוש הסופי.

י.ד. הפרשות

הפרשה מוכרת כאשר לקבוצה יש מחוייבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה באופן מהימן, וכאשר צפוי כי יידרש תזרים שלילי לסילוק המחויבות.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, ההפרשה נמדדת בהתאם לערכה הנוכחי.

הפרשות לבדק ואחריות

הקבוצה בוחנת האם אחריות אשר הובטחה ללקוח במסגרת החוזה מספקת ללקוח בטחון שהפריט המתייחס עונה על המפרט שסוכם בין הצדדים או לחילופין מהווה שירות מובחן בגינו קיימת לקבוצה מחויבות ביצוע נפרדת. במסגרת זאת מובאים בחשבון שיקולים שונים, לרבות, בין היתר, האם מוקנית ללקוח האפשרות לרכוש את האחריות בנפרד, האם האחריות נדרשת על-פי חוק, אורכה של תקופת האחריות וכן מהות הפעולות שהקבוצה התחייבה לבצע במסגרת תקופת האחריות.

הקבוצה קבעה בהתייחס למחויבות לבדק ולאחריות המסופקת ללקוחות במסגרת חוזים למכירת דירות למגורים בתקופת הבדק ובתקופת האחריות, כי המחויבות הנ"ל ניתנת על מנת להבטיח עמידה במאפייני המפרט והאיכות שהוסכמו בין הצדדים ובהתאם היא אינה שירות מובחן ואינה מהווה מחויבות ביצוע נפרדת. לאור האמור מכירה הקבוצה בהפרשה בגין רכיבים אלה בהתאם להוראות IAS 37.

ט.ו. הכנסות

1. **הכנסה מדמי שכירות**

דמי שכירות מנדלין להשקעה מוכרים ברווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת השכירות. תמריצי השכירות שהוענקו מוכרים כחלק בלתי נפרד מכלל ההכנסה מדמי שכירות, על פני תקופת השכירות.

2. **דמי ניהול**

הכנסות מדמי ניהול נזקפות לרווח והפסד באופן יחסי לקצב השלמת השירותים, במועד הדיווח.

3. **הכנסות ממכירת דירות**

הקבוצה הגיעה למסקנה כי בחוזי המכירה שלה עם לקוחות בתחום הנדלין היזמי בישראל, על סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטית בישראל, ובהסתמך על חוות דעת משפטיות שהתקבלו, לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה, וכן קיימת לה זכות לאכוף את קיום החוזה. בנסיבות הללו, הקבוצה מכירה בהכנסה לאורך זמן. כאשר לא יתקיימו התנאים האמורים, ההכנסה מוכרת בנקודת זמן אחת. הקבוצה קובעת את גובה ההכנסה מכל חוזה בהתאם למחיר העסקה עם כל לקוח בנפרד.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**טו. הכנסות (המשך)****3. (המשך)****השיטה למדידת התקדמות הביצוע**

הקבוצה מכירה בהכנסה לאורך זמן על-ידי מדידת ההתקדמות לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע באופן שמשקף את ביצועי הקבוצה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח. כאשר לא ניתן למדוד באופן סביר את התוצאה של מחויבות ביצוע (למשל בשלבים המוקדמים של חוזה) אך הקבוצה מצפה להשיב את העלויות שהתהוו, הכנסות מוכרות רק עד להיקף העלויות שהתהוו (מרווח אפס) עד למועד שבו ניתן למדוד באופן סביר את התוצאה של מחויבות הביצוע.

בפרויקטים של נדל"ן יזמי עבורם מכירה הקבוצה בהכנסה על פני זמן, מאחר ולא ניתן לבצע מסירה של דירה ספציפית בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין בכללותו, הקבוצה קובעת את שיעור ההתקדמות בגין כל חוזה מכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

הקבוצה מיישמת את שיטת התשומות (cost-based input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. הקבוצה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות, לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה הקבוצה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח. לצורך יישום שיטת התשומות, הקבוצה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את שיעור ההשלמה שעל בסיסו נקבע סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות לכל חוזה בנפרד על בסיס מפתח העמסה סביר. כמו-כן, הקבוצה אינה כוללת במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות והיטלים ועלויות אשראי. הקבוצה קובעת את שיעור ההתקדמות על-פיו מוכרת ההכנסה בגין כל חוזה מכר כשיעור ההתקדמות של כל הבניין.

הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאחר התקדמות בביצוע

במקרים בהם הקבוצה מתחילה לבצע פעולות בהקשר לחוזה צפוי עוד בטרם נחתם חוזה מחייב עם הלקוח, בעת חתימה על החוזה הקבוצה מכירה בהכנסה על בסיס מצטבר, המשקפת את מחויבויות הביצוע שהושלמו חלקית או הושלמו נכון לתאריך חתימת החוזה.

קיומו של רכיב מימון משמעותי

לצורך מדידת מחיר העסקה, הקבוצה מתאימה את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים מספק ללקוח או לקבוצה הטבה משמעותית של מימון, במקרים אלה, החוזה כולל רכיב מימון משמעותי. בהערכה אם חוזה מכיל רכיב מימון משמעותי, בוחנת הקבוצה, בין היתר, את אורך הזמן החזוי בין המועד בו הקבוצה מעבירה את הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח לבין המועד בו הלקוח משלם עבור סחורות או שירותים אלה, וכן ההפרש, אם קיים, בין הסכום של התמורה שהובטחה לבין מחיר המכירה במזומן של הסחורות או השירותים שהובטחו.

כאשר קיים רכיב מימון משמעותי בחוזה, הקבוצה מכירה בסכום התמורה תוך שימוש בשיעור ההיוון שישתקף בעסקת מימון נפרדת בינה לבין הלקוח במועד ההתקשרות. רכיב המימון מוכר כהכנסות או כהוצאות ריבית במהלך התקופה בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

במקרים בהם הפער בין מועד קבלת התשלום לבין מועד העברת הסחורה או השירות ללקוח הינו שנה או פחות, הקבוצה מיישמת את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ואינה מפרידה רכיב מימון משמעותי.

4. הכנסות ממתן שירותי בנייה בעסקאות קומבינציה

ראה באור 3.ט.

טז. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו, הכנסות מדיבידנדים ושינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית. הכנסות מדיבידנדים מוכרות במועד בו מוקנית לקבוצה הזכות לקבלת התשלום. באם מתקבל הדיבידנד בגין מניות סחירות, מכירה הקבוצה בהכנסות מדיבידנד ביום האקס.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית והפרשי הצמדה על הלוואות ואג"ח שהונפקו על-ידי הקבוצה. עלויות אשראי, שאינן מהוונות על נכסים כשירים, נזקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**יז. הוצאות מסים על הכנסה**

מסים על הכנסה כוללים מסים שוטפים ונדחים. מסים שוטפים ונדחים נזקפים לדוח רווח והפסד אלא אם המס נובע מעסקה או אירוע אשר מוכרים ישירות בהון או ברווח כולל אחר. המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם (או להתקבל) על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוק שנחקק או נחקק למעשה לתאריך הדוח על המצב הכספי והכולל שינויים בתשלומי המס המתחייבים לשנים קודמות. הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים במידה וקיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים וכן קיימת כוונה לסלק נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המיסים השוטפים מיושבים בו זמנית. הפרשה בגין עמדות מס לא וודאיות, לרבות הוצאות מס וריבית נוספות, מוכרת כאשר יותר צפוי מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות.

מסים נדחים

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. הקבוצה לא מכירה במסים נדחים לגבי ההפרשים הזמניים הבאים: ההכרה לראשונה בנכסים ובהתחייבויות בעסקה שאינה מהווה צירוף עסקים ושאינה משפיעה על הרווח החשבונאי ועל הרווח לצרכי מס, וכן הפרשים הנובעים מהשקעה בחברות בנות, בהסדרים משותפים ובחברות כלולות, במידה והקבוצה שולטת במועד היפוך ההפרש וכן, צפוי שהם לא יתהפכו בעתיד הנראה לעין, בין אם בדרך של מימוש השקעה ובין אם בדרך של חלוקת דיבידנדים בגין השקעה. המדידה של מסים נדחים משקפת את השלכות המס שינבעו מהאופן בו הקבוצה צופה, בתום תקופת הדיווח, להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסים והתחייבויות. עבור נדליין להשקעה הנמדדת תוך שימוש במודל השווי ההוגן, קיימת הנחה הניתנת להפרכה שהערך בספרים של הנדליין להשקעה ייושב באמצעות מכירה. המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על ההפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה למועד הדיווח.

נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הפסדים מועברים, הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתחייבות תתממשנה, הם מופחתים. נכסי מסים נדחים שלא הוכרו מוערכים מחדש בכל מועד דיווח ומוכרים במידה והשתנה הצפי כך שצפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה יהיה ניתן לנצל אותם.

הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבויות מיסים נדחים במידה וקיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על-ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה, או בחברות שונות, אשר בכוונתן לסלק נכסי והתחייבות מיסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המיסים השוטפים מיושבים בו זמנית.

הקבוצה עשויה להתחייב בתוספת מס במקרה של חלוקת דיבידנדים על-ידי חברות הקבוצה. תוספת מס זו לא נכללת במסים הנדחים, כאשר, מדיניות חברות הקבוצה היא שלא לגרום בעתיד הנראה לעין לחלוקת דיבידנד הכרוכה בתוספת מס לחברה המקבלת. במקרים בהם צפויה חברה מוחזקת לחלק דיבידנד מרווחים שבעטיים הדיבידנד כרוך בתוספת מס לחברה, יוצרת הקבוצה עתודה למס בגין תוספת המס שעשויה החברה להתחייב בה, בגין חלוקת הדיבידנד.

יח. רווח למניה

הקבוצה מציגה נתוני רווח בסיסי ומדולל למניה לגבי הון המניות הרגילות שלה. הרווח הבסיסי למניה מחושב על-ידי חלוקת הרווח או ההפסד המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה במספר הממוצע המשוקלל של המניות הרגילות שהיו במחזור במשך השנה. הרווח המדולל למניה נקבע על-ידי התאמת הרווח או ההפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה והתאמת הממוצע המשוקלל של המניות הרגילות שבמחזור ובגין ההשפעות של כל המניות הרגילות הפוטנציאליות המדוללות, הכוללות כתבי אופציה למניות שהוענקו לעובדים.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים אשר עדיין אינם בתוקף מחייב ואשר החברה לא בחרה ביישומם המוקדם

IFRS 18 מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 הצגת דוחות כספיים (IAS 1), כאשר דרישות רבות של IAS 1 הועברו ל-IFRS 18, כמו גם למספר תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים נוספים. IFRS 18 נועד לשפר את אופן העברת המידע על-ידי ישויות למשקיעים באמצעות דוחותיהן הכספיים, ובפרט להגביר את השקיפות וההשוואתיות בין ישויות, תוך התמקדות במידע על ביצועים כספיים בדוח רווח או הפסד. כמו-כן, IFRS 18 מלווה בתיקונים לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים אחרים, ביניהם תקן חשבונאות בינלאומי 7 דוח על תזרימי מזומנים (IAS 7) (כגון בנוגע לסיווג תזרימי מזומנים מריבית ודיבידנדים), תקן חשבונאות בינלאומי 33 רווח למניה (IAS 33), ותקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים (IAS 34).

העקרונות העיקריים החדשים לפי IFRS 18 מתייחסים לתחומים הבאים:

- (1) מבנה דוח רווח או הפסד - בהתאם ל-IFRS 18, פריטים בדוח רווח או הפסד יסווגו לאחת מ-5 קטגוריות: תפעולית, השקעה, מימון, מסים על הכנסה ופעילויות שהופסקו. IFRS 18 מספק הנחיות לסיווג הפריטים בין קטגוריות אלה. בנוסף, בהתאם ל-IFRS 18, ישויות תדרשנה להציג בדוח רווח או הפסד סיכומי ביניים מסוימים, שנקבעו במסגרת התקן.
- (2) גילוי בדוחות הכספיים על "מידות ביצועים שהוגדרו על-ידי ההנהלה" (MPMs) - MPMs הם סיכומי ביניים של הכנסות והוצאות שישות משתמשת בהם בתקשורת לציבור מחוץ לדוחות הכספיים במטרה לתקשר את השקפת ההנהלה לגבי היבט של הביצועים הכספיים של הישות בכללותה, למעט חריגים מסוימים.
- (3) עקרונות לקיבוץ ופיצול מידע בדוחות.

במסגרת הוראות המעבר, IFRS 18 דורש כי בדוח השנתי לשנת היישום הראשונה של התקן, ישות תציג התאמה לכל סעיף בדוח רווח או הפסד עבור שנת ההשוואה שקודמת לשנת אימוץ התקן, בין הסכומים שיוצגו מחדש בהתאם ל-IFRS 18 לבין הסכומים שהוצגו במקור תוך יישום IAS 1. התאמה דומה נדרשת גם בדוחות כספיים ביניים בשנת היישום הראשונה עבור תקופת ההשוואה השוטפת והמצטברת בשנה שקודמת לשנת אימוץ התקן.

בהתאם להוראות IFRS 18, התקן ייושם על-ידי החברה, לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027, בדרך של יישום למפרע. החברה החלה לבחון את ההשפעה של יישום IFRS 18 על הדוחות הכספיים אך בשלב זה השפעת האימוץ לראשונה עדיין אינה ניתנת לאמידה באופן סביר.

כ. יישום למפרע בעקבות שינוי מדיניות חשבונאית

החל מהדוחות הכספיים לשנת 2025 שינתה החברה מדיניות חשבונאית לגבי הצגה בדוח על תזרימי המזומנים של תזרימי המזומנים בגין מכשירים נגזרים שהקבוצה התקשרה בהם על מנת לגדר חשיפות כלכליות, ואשר לא יועדו לצורך הדוחות הכספיים כחשבונאות גידור. מכשירים אלו מגדרים חשיפות ריבית, חשיפת הפרשי שער והפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן. עד לדוחות הכספיים לשנת 2025, מדיניות החברה לגבי תזרימי המזומנים של מכשירים אלו הייתה לסווג את תזרימי המזומנים מסילוקם במסגרת פעילות השקעה.

החל מהדוחות הכספיים לשנת 2025, שינתה החברה את מדיניותה, כך שתזרימי המזומנים בגין סילוקם של מכשירים אלו מסווגים על פי אותו סיווג בדוח על תזרימי המזומנים של העסקה המגודרת כפעילות מימון.

החברה בדעה כי יישום המדיניות החשבונאית החדשה מספק מידע מהימן ויותר רלוונטי, שכן סיווג הסילוק בדוח על תזרימי המזומנים בהתאם לפריט המגודר הינה חלופה קיימת אשר מיושמת על-ידי חברות רבות ומשקף נכונה יותר את ההצגה התזרימית של העסקאות.

להלן השפעות יישום למפרע בעקבות שינוי מדיניות חשבונאית האמור על הדוחות הכספיים:

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023			2024		
כמדווח	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר	כמדווח בדוחות כספיים אלה	השפעת שינוי המדיניות	כפי שדווח בעבר
מיליוני ש"ח					
103	(22)	125	107	(31)	138
(4,511)	22	(4,533)	(2,672)	31	(2,703)

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה ריבית שהתקבלה

תזרימי מזומנים לפעילות מימון פרעון התחייבויות פיננסיות שאינן שוטפות

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
70	91	יתרות בבנקים
1,317	1,029	פקדונות ⁽¹⁾
<u>1,387</u>	<u>1,120</u>	

⁽¹⁾ הפיקדונות אינם צמודים למדד ונושאים ריבית שנתית ליום 31 בדצמבר 2025 של 3.8%-4.5%.

באור 5 - השקעות ופקדונות לזמן קצר

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
37	-	מכשירים פיננסיים נגזרים
127	112	פקדונות לזמן קצר ⁽¹⁾
⁽²⁾ 194	46	פקדונות מוגבלים ^{(3),(4)}
<u>358</u>	<u>158</u>	

⁽¹⁾ הפיקדונות אינם צמודים למדד ונושאים ריבית שנתית ליום 31 בדצמבר 2025 של 4.2%-4.5%.
⁽²⁾ כולל פיקדונות מוגבלים בסך 156 מיליון ש"ח בגין אופציית PUT על מניות גב-ים, ראה באור 2.11.ג.
⁽³⁾ בשנים 2024-2025 ייעדה חברה מאוחדת של גב-ים פיקדונות לטובת הבטחת אגרות חוב שקיבלה בסך של 6 מיליון ש"ח ו-6 מיליון ש"ח, בהתאמה.
⁽⁴⁾ כולל מזומנים ופיקדונות שהתקבלו בפרויקטים להקמת מלאי דירות תחת חוק מכר דירות או בפרויקטים בליווי בנקאי ומשכך מוגבלים לשימוש לטובת הקמת הפרויקטים בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכמי הליווי.

באור 6 - לקוחות חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
9	12	לקוחות והכנסות לקבל מלקוחות
23	46	הכנסות לקבל מאחרים
32	20	מוסדות
-	5	מכשירים פיננסיים נגזרים (ראה באור 1.13.ג.ד.1.)
6	10	הוצאות מראש
6	6	חייבים בגין מכירת נדל"ן להשקעה
-	70	חייבים בגין מימוש מלאי מקרקעין ⁽¹⁾
1	2	נכסי מסים שוטפים
6	9	אחרים
<u>83</u>	<u>180</u>	

החייבים ויתרות חובה ימומשו במהלך המחזור התפעולי של הקבוצה. לפרטים אודות בסיסי הצמדה, ראה באור 23.ה.

⁽¹⁾ בשנת 2021 התקשרה חברת רמת הנשיא גב-ים בע"מ (חברה נכדה של גב-ים המוחזקת בשיעור של 100%) בהסכם עם צד ג' בלתי קשור, למכירת כלל עתודות הקרקע וזכויות הבניה שנותרו בפרויקט המגורים רמת הנשיא בחיפה ("הממכר"). הממכר כלל תמורה מותנית נוספת בגין ניצול זכויות בנייה מעבר לסך הזכויות שהוסכמו בין הצדדים וכן בגין אישור זכויות בניה עתידיות, ככל שיאושרו, בשיעורים משתנים, על-פי מדרגות שהוסכמו בין הצדדים. בעקבות התקיימות התנאים לקבלת התמורה, רשמה גב-ים בשנת 2025 רווח נטו ממש בסך של כ-54 מיליון ש"ח (רווח ברוטו בסך של כ-70 מיליון ש"ח אשר נרשם בסעיף הכנסות אחרות).

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 7 - מלאי בניינים ודירות למכירה ומקדמות מלקוחות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
224	258
11	7
<u>235</u>	<u>265</u>

בניינים בהקמה
דירות גמורות

א. בניינים בהקמה

פרויקט התחדשות עירונית, בו שותפה חברת גב-ים מגורים עם חברת תדהר (חלק גב-ים מגורים - 65%) ברחוב דפנה בתל-אביב. במהלך שנת 2024 התקשרה השותפות בהסכם ליווי בנקאי לפרויקט והתקבל היתר הבניה. הפרויקט כולל 232 יח"ד, מתוכן 124 יח"ד למכירה, 76 יח"ד המיועדות לבעלי הזכויות ו-32 יח"ד להשכרה, וכן שטח מסחרי של כ-300 מ"ר וכ-350 מ"ר מבנה ציבור. עד לתום שנת 2025 נמכרו בפרויקט 77 יחידות דיור בתמורה לסך של כ-256 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ).

במהלך שנת 2024 הכירה גב-ים במלאי בניינים בהקמה כנגד התחייבות למתן שירותי בנייה בסך של 105 מיליון ש"ח וכן הכירה במלאי בניינים בהקמה כנגד התחייבות פיננסית בגין התחייבות לבעלי הקרקע בסך של 51 מיליון ש"ח.

ב. דירות גמורות

במהלך שנת 2024, הושלמה הקמתו של פרויקט מגורים בקרית אונו, הכולל 52 יח"ד (מתוכן 4 יח"ד אשר נמסרו לבעלי זכויות). במהלך שנת 2025 נמכרו בפרויקט זה 2 יח"ד, בתמורה לסך של כ-5 מיליון ש"ח ללא מע"מ. נכון למועד הדוח, נותרו לשיווק 3 יח"ד בפרויקט.

ג. סכומים שסילוקם חזוי לאחר יותר מ-12 חודשים:

להלן מידע בדבר סכומים שחזוי שישולקו לאחר יותר מ-12 חודשים מסוף תקופת הדיווח ואשר מסווגים במסגרת הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות של הקבוצה:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
218	231
18	7
102	92
42	30
<u>162</u>	<u>129</u>

נכסים שוטפים

מלאי בניינים ודירות למכירה

התחייבויות שוטפות

מקדמות מלקוחות
התחייבות בגין מתן שירותי בנייה
זכאים - התחייבות בגין תמורות ושכ"ד לבעלי הקרקע

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 8 - מוניטין

א. מוניטין

תנועה בערך המוניטין בספרים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
4,380	3,497	3,497
(883)	-	-
<u>3,497</u>	<u>3,497</u>	<u>3,497</u>

יתרה לתחילת השנה
הפסד מירידת ערך - ראה סעיף ב' להלן
יתרה לסוף שנה

ב. בדיקות ירידת ערך

1. בשנת 2025:

שוויה המאזני של גב-ים בספרי נכסים ובניין ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 5,359 מיליון ש"ח (38.0) ש"ח למניה). מניות גב-ים נסחרות בבורסה. השווי בבורסה של החזקות נכסים ובניין ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד פרסום הדוח הינו - 5,441 מיליון ש"ח ו- 6,197 מיליון ש"ח, בהתאמה (38.54) ש"ח למניה ו- 43.90 ש"ח למניה, בהתאמה).

מוניטין המיוחס לגב-ים מסתכם ליום 31 בדצמבר 2025 ב- 3,497 מיליון ש"ח, חלק נכסים ובניין 2,240 מיליון ש"ח.

שווי הפעילות של גב-ים, המבוסס על שוויה של גב-ים בבורסה ליום 31 בדצמבר 2025, גבוה מערכה של הפעילות האמורה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025. לפיכך, לא הוכרה ירידת ערך בגין המוניטין האמור.

נכסים ובניין תמשיך לעקוב, בתקופות עוקבות, אחר השווי ההוגן של ההשקעה כדי לקבוע האם אירועים ושינויים בנסיבות כגון: שינויים בשוק, הרעה במצב המשק או שוק הנדל"ן או בתוצאות הפעילות, ירידה מתמשכת במחיר המניה, שינויים באסטרטגיה העסקית של ההנהלה או התאמות כלפי מטה לתחזיות תזרימי המזומנים, מצדיקות בחינה לירידת ערך של המוניטין בתקופות עתידיות.

2. בשנת 2023:

סך ההפסד מירידת ערך מוניטין, שרשמה החברה בדוחות הכספיים המאוחדים של שנת 2023, הסתכם בסך כולל של 883 מיליון ש"ח (חלקה של נכסים ובניין 751 מיליון ש"ח, חלק החברה 483 מיליון ש"ח).

באור 9 - רכוש קבוע ונכסי זכויות שימוש

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
3	4
94	110
12	12
<u>109</u>	<u>126</u>

הוצאות נדחות
רכוש קבוע
נכסי זכויות שימוש

באור 10 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה א. להלן התנועה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה במהלך השנה:

סך הכל	נדל"ן להשקעה בהקמה	נדל"ן להשקעה			
		סך הכל מיליוני ש"ח	נכסים מניבים	קרקע	
15,227	2,574	12,653	11,990	663	שנת 2025
					יתרה לתחילת השנה
					תוספות במהלך השנה:
1,198	(1)988	210	149	61	השקעות
538	231	307	296	11	שינוי בשווי הוגן
13	-	13	13	-	העברה מרכוש קבוע
-	(902)	902	902	-	העברה לנדל"ן להשקעה מנדל"ן בהקמה
-	58	(58)	(53)	(5)	מיונים בגין קרקעות, נדל"ן להשקעה ונדל"ן בהקמה
1,749	375	1,374	1,307	67	סך הכל תוספות
					גרועות במהלך השנה:
(14)	-	(14)	(14)	-	העברה לרכוש קבוע
(105)	-	(105)	(105)	-	מימושים
16,857	2,949	13,908	13,178	730	יתרה לסוף השנה

סך הכל	נדל"ן להשקעה בהקמה	נדל"ן להשקעה			
		סך הכל מיליוני ש"ח	נכסים מניבים	קרקע	
13,708	2,335	11,373	10,765	608	שנת 2024
					יתרה לתחילת השנה
					תוספות במהלך השנה:
1,293	(1)1,071	222	164	58	השקעות
396	83	313	315	(2)	שינוי בשווי הוגן
21	-	21	21	-	העברה מרכוש קבוע
-	(937)	937	937	-	העברה מנדל"ן בהקמה
-	29	(29)	(28)	(1)	מיונים בגין קרקעות, נדל"ן להשקעה ונדל"ן בהקמה
1,710	246	1,464	1,409	55	סך הכל תוספות
					גרועות במהלך השנה:
(7)	(7)	-	-	-	העברה למלאי מקרקעין / רכוש קבוע
(184)	-	(184)	(184)	-	מימושים
15,227	2,574	12,653	11,990	663	יתרה לסוף השנה

(1) באשר לעלויות אשראי שהווננו בשנים 2025 ו-2024, ראה באור 18.

הטבלה לעיל מציגה את נכסי הנדל"ן להשקעה, הנמדדים בשווי הוגן תוך שימוש בשיטת הערכה בהתאם לרמה 3. להגדרת הרמות השונות בהיררכיה, ראה באור 10.2.

באור 10 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3

קרקעות פנויות

השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת ההשוואה, כאשר מודל הערכת השווי מבוסס על מחיר למטר רבוע של נכסים ברי השוואה, הנובע מעסקאות נצפות בשוק פעיל לרבות התאמות שונות כגון גודל, מיקום וכדומה.

נכסים להשכרה

במהלך שנת 2025, ערכה גב-ים הערכות שווי לכלל הנכסים המניבים שלה. העלייה בשווי ההוגן נבעה בעיקר מעליית מדד המחירים לצרכן ועלייה ריאלית של דמי השכירות הנגבים בנכסי גב-ים השונים בקיזוז השפעת עלייה בשיעורי ההיוון. השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות: מודל הערכת השווי מבוסס על הערך הנוכחי של אומדן ה-NOI הצפוי לנבוע מהנכס. הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהוונים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים.

שווי השוק של נתוני השכירות כולל טווח רחב בכל האזורים ובכל השימושים ונובע, בין היתר, מהשונות בטיב הנכס המושכר, בגילו וברמת הגמר של הנכסים השונים. דמי השכירות הממוצעים באזורים השונים בשטחי משרדים והייטק נעים בטווח של 60-95 ש"ח לחודש למ"ר (ממוצע משוקלל - 83 ש"ח לחודש למ"ר), ולשימוש תעשייה ולוגיסטיקה בין 38-53 ש"ח לחודש למ"ר (ממוצע משוקלל - 44 ש"ח לחודש למ"ר). בקביעת שוויים של מבני משרדים, מבנים המיועדים לתעשיות ההיי-טק ומבני מסחר (הממוקמים בעיקר באזורי המרכז ובפארקים לתעשיות עתירות ידע ובהם שוכרים באיכות גבוהה) נעשה שימוש בעיקר בשיעורי היוון בטווח של 5.25%-8.25% (ממוצע משוקלל - 6.7%) ואילו מבני מלאכה, אחסנה ותעשייה (הממוקמים ברובם באזורי הפריפריה) הוערכו בעיקרם על בסיס שיעורי היוון בטווח של 5.5%-7% (ממוצע משוקלל - 6.3% - לאחר נטרול שווי חלק מנכסי הלוגיסטיקה והתעשייה המניבים המוערכים כקרקע פנויה, המגלמת את השימוש המיטבי בנכס).

אומדן השווי ההוגן יגדל אם:

- שווי השוק של תשלומי השכירות יגדל.
- שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים יקטן.

נדל"ן להשקעה בהקמה

הנדל"ן להשקעה בהקמה מוצג לפי שווי הוגן החל מהמועד בו השווי ההוגן ניתן למדידה באופן מהימן. הערכת השווי מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו, תוך התחשבות בשיעור היוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס ובעיתוי השלמת ההקמה. עלות ההקמה (ללא קרקע, מימון והתאמות שוכרים) למ"ר משתנה בין הפרויקטים השונים בהתאם לשימוש המיועד ונעה בטווח של 6,500 ל-10,000 ש"ח למ"ר ברמת מעטפת.

בקביעת שוויים של נכסים ששוערכו במהלך השנה כנדל"ן בהקמה נעשה שימוש בשיעורי היוון של 5.3%-7% (ממוצע משוקלל - 6%).

במהלך שנת 2025, ערכה גב-ים הערכות שווי לנכסים בהקמה. כתוצאה מכך, רשמה גב-ים עליית ערך בגין נכסים בהקמה בסך של כ-231 מיליון ש"ח.

אומדן השווי ההוגן יגדל אם:

- עלויות הבנייה למטר רבוע יקטנו.
- שווי שוק של תשלומי השכירות יגדל.
- שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים יקטן.

תהליכי הערכה המיושמים בגב-ים

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע לפחות פעם בשנה או כאשר ישנן אינדיקציות לשינויים בשווי (לפי המוקדם) על-ידי מעריך שווי בעל כישורים וניסיון מתאימים לגבי סוג הנכס נשוא הערכת השווי ומיקומו. הערכות שווי היזונויות מבוצעות בתקופות שונות עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה. בשאר תקופות הדיווח נערכת בחינה פנימית על-ידי הקבוצה במטרה לוודא שלא חל שינוי מהותי בשווי תיק הנדל"ן להשקעה. כל הערכות השווי מועברות לעיון סמנכ"ל הכספים של גב-ים.

באור 10 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3 (המשך)

הנתונים העיקריים שאינם ניתנים לצפייה בשוק מתייחסים לגורמים הבאים:

- שיעור תשואה על נדל"ן להשקעה, המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות.
 - פרמיה (ניכיון) בגין איכות המבנה ותנאי השכירות, המבוססת על השוואה לעסקאות דומות.
 - שווי שוק של תשלומי שכירות (market rent), המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות.
- ג. באשר להוצאות התפעוליות הישירות הנובעות מנדל"ן מניב אשר מפיק הכנסות שכירות ראה באור 19. כמו-כן ההוצאות התפעוליות הישירות של גב-ים הנובעות מנדל"ן מניב אשר לא הפיק הכנסות שכירות אינן מהותיות.
- שווי הנכסים המניבים והקרקעות הפנויות שגב-ים והחברות המאוחדות שלה הינן בעלות זכויות הבעלות בהם, הינו כ-3,362 מיליון ש"ח. שווי הנכסים והקרקעות הפנויות שגב-ים הינה בעלת זכויות החכירה בהם, הינו כ-10,568 מיליון ש"ח. חלק מהמקרקעין טרם נרשם על שם גב-ים בפנקסי המקרקעין, וזאת בעיקר מאחר שטרם הוסדרו הזכויות במקרקעין באזור שבו נמצא חלק זה של הנכסים. הקרקע ברובה, רשומה בפנקסי המקרקעין על שם גב-ים והחברות המאוחדות שלה.
- ד. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 התקשרה גב-ים עם צד ג' בלתי קשור לרכישת מחצית חטיבת קרקע בשטח של כדונם בסמוך לפרויקט תוה"א, עליו ניתן יהיה להקים כ-2,000 מ"ר תעסוקה וכ-33 יח"ד מגורים, בתמורה לתשלום בסך של 41.5 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כחוק.
- ה. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 התקשרה גב-ים עם צד ג' בלתי קשור ("הרוכשת") בהסכם למכירת מלוא זכויותיה במתחם "אדמירליטי" במפרץ חיפה. המתחם כולל קרקע בשטח של כ-26 דונם, עליה כ-11.5 אלף מ"ר בנוי, המושכר בחלקו לצדדים שלישיים. בתמורה, שילמה הרוכשת לגב-ים סך של 106.5 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כחוק. המכירה הושלמה במהלך הרבעון השני של שנת 2025.
- ו. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 התקשרה גב-ים עם צד ג' בלתי קשור למכירת כלל זכויותיה בבניין משרדים בפארק אפק, ראש העין, בשטח כולל של כ-18 אלף מ"ר, מתוכן כ-13 אלף מ"ר עילי, אשר מניבים הכנסה שנתית מייצגת בסך של כ-9 מיליון ש"ח. בתמורה, שילמה הרוכשת לגב-ים סך של כ-113 מיליון ש"ח (בכפוף להתאמות עתידיות בגין השטחים הפנויים בנכס), בתוספת מע"מ כחוק. המכירה הושלמה במהלך הרבעון השני של שנת 2024.
- ז. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 התקשרה גב-ים עם חברת אמות השקעות בע"מ, השותפה של החברה בפרויקט תוה"א בתל-אביב, לרכישת מחצית הזכויות של אמות בחטיבת קרקע בשטח של כ-3 דונם בסמוך לפרויקט תוה"א. על-פי התב"ע המאושרת, ניתן להקים על הקרקע פרויקט בשטח של כ-5,000 מ"ר לתעסוקה וכ-90 יח"ד מגורים. בתמורה, שילמה גב-ים לאמות סך של 155 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כחוק.
- ח. במהלך הרבעון השלישי לשנת 2024, התקשרה גב-ים עם צד ג' בלתי קשור, למכירת חלקה בפארק גב-ים חולון, אשר כולל שטח עילי של כ-6.2 אלף מ"ר, המניב הכנסה שנתית מייצגת בסך של כ-5.7 מיליון ש"ח, בתמורה לסך של כ-78 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כחוק. המכירה הושלמה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2024.
- ט. נכסי הנדל"ן של גב-ים אינם משועבדים בשעבוד ספציפי כלשהו.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 11 - השקעות בחברות מוחזקות

א. הרכב השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
201	179	השקעה במניות
40	37	הלוואות
<u>241</u>	<u>216</u>	סך הכל

שנת 2015 העמידה גב-ים ערבות פיננסית בסך 25 מיליון ש"ח להלוואה שלקחה חברה בשליטה משותפת. יתר בעלי המניות בחברה הלווה העמידו אף הם ערבויות לפי חלקם היחסי באותה חברה. ליום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לשיעור החזקה של 50%, חלק גב-ים בערבות בגין ההלוואה עומד על סך כ-28 מיליון ש"ח.

ב. רשימת חברות מוחזקות

ליום 31 בדצמבר		מדינת ההתאגדות	
2024	2025		
שיעורי החזקה בהצבעה ובהון מניות			
70.5	70.5	ישראל	חברות בנות של החברה נכסים ובניין
74.12	64.0	ישראל	חברות בנות של נכסים ובניין
100.00	100.00	ארה"ב	חברת גב-ים לקרקעות בע"מ ("גב-ים") PBC USA
100.00	100.00	ישראל	חברות בנות של גב-ים
100.00	100.00	ישראל	ביתנים לתעשייה סטנדרטים (מפרץ חיפה 6) בע"מ
100.00	100.00	ישראל	גב-ים היי-טק בע"מ
100.00	100.00	ישראל	גב-ים קיסריה בע"מ
100.00	100.00	ישראל	גב-ים שירותי ניהול ואחזקת נכסים בע"מ
50.10	50.10	ישראל	מת"ם - מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ ("מת"ם")
73.25	73.25	ישראל	גב-ים נגב בע"מ
100.00	-	ישראל	רמת הנשיא בע"מ
75.00	75.00	ישראל	גבעת גב-ים בע"מ
100.00	100.00	ישראל	נכסי הדרים בע"מ
12.2	12.2	איי קיימן	חברות כלולות של החברה אמקו
45.00	45.00	מאוריציוס	חברות כלולות ועסקאות משותפות של נכסים ובניין PBEL Real Estate Ltd. ("PBEL")

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך) ג. זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות בנות

הטבלה שלהלן מרכזת מידע בדבר החברות הבנות של הקבוצה אשר בהן קיימות זכויות שאינן מקנות שליטה שהינן מהותיות לקבוצה במיליוני ש"ח: הנתונים כוללים התאמות לשווי הוגן, מוניטין והתאמות אחרות הנכללים בדוחות המאוחדים של החברה.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025										ליום 31 בדצמבר 2025						שיעור החזקה בהון המניות ובזכויות ההצבעה של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	
דיבידנדים לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	גידול נטו במזומנים ושווי מזומנים	תזרים מזומנים מפעילות מימון	תזרים מפעילות השקעה	תזרים מפעילות שוטפת	הפסד כולל אחר המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	רווח המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכול רווח כולל	הפסד כולל אחר מיליוני ש"ח	רווח	מכירות ושירותים	הערך בספרים של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכול נכסים נטו	התחייבויות שאינן שוטפות	התחייבויות שוטפות	נכסים שאינם שוטפים	נכסים שוטפים	%
194	207	806	(1,144)	545	(24)	419	474	(87)	561	906	5,528	7,819	12,195	5,055	20,961	4,108	29.5
1					-	-					-						
195					(24)	419					5,528						

נכסים ובניין חברות בנות אחרות שלהן זכויות שאינן מקנות שליטה בלתי מהותיות סך הכול בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך) ג. זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות בנות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024										ליום 31 בדצמבר 2024							
דיבידנדים לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	גידול (קטוון) נטו במזומנים ושוי מזומנים	תזרים מזומנים מפעילות מימון	תזרים מזומנים מפעילות השקעה	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת	רווח (הפסד) כולל אחר לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה		סך הכל רווח כולל	מכירות ושירותים (3)		הערך בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל נכסים נטו	התחייבויות שאינן שוטפות	התחייבויות שוטפות	נכסים שאינם שוטפים	נכסים שוטפים	שליטה	%
					רווח (הפסד) כולל אחר לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	רווח (הפסד) כולל אחר		מכירות ושירותים (3)									
154	(26)	(180)	(633)	787	2	359	541	2	539	4,489	6,829	11,887	4,577	19,256	4,037	29.5	
-	20	(180)	(246)	446	-	-	5	-	5	-	-	-	-	-	-	-	
39	81	(97)	190	(12)	3	(35)	70	75	(7)	-	-	-	-	-	-	-	
					מיליוני ש"ח												
					-	-				1							
					5	324				4,490							
					3												
					196												

נכסים ובניין
סלקום (1)
אלרון (2)
חברות בנות אחרות שלהן זכויות שאינן מקנות שליטה בלתי מהותיות
סך הכל בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה

(1) לפרטים בדבר השלמת מימוש ההשקעה בסלקום בחודש מאי 2024, ראה באור 2. ב. 25. תוצאות סלקום מוצגות במסגרת הפעילויות המופסקות, הינם עד למועד מכירת סלקום בחודש מאי 2024.
(2) לפרטים בדבר השלמת מימוש ההשקעה באלרון בחודש ספטמבר 2024, ראה באור א. 25. תוצאות אלרון הינם בהתאם לדוחות הכספיים של אלרון ליום 30 ביוני 2024.
(3) תוצאות סלקום מוצגות במסגרת הפעילויות המופסקות, ראה באור 2. ב. 25.

באור 11 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ד. תיאור השקעות ועסקאות מהותיות בחברות מוחזקות

1. נכסים ובניין

- א. ליום 31 בדצמבר 2025 מחזיקה החברה בכ- 70.5% מהונה המונפק והנפרע של נכסים ובניין. שוויה המאזני של נכסים ובניין בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 2,291 מיליון ש"ח. מניות נכסים ובניין נסחרות בבורסה, השווי בבורסה של החזקות החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו - 2,046 מיליון ש"ח ובסמוך למועד פרסום הדוח הינו 2,296 מיליון ש"ח.
- ב. ביום 10 בנובמבר 2025, הכריז דירקטוריון נכסים ובניין על חלוקת דיבידנד בסך 200 מיליון ש"ח, אשר שולם בחודש דצמבר 2025, חלק החברה בדיבידנד האמור הינו 141 מיליון ש"ח.

2. השקעת נכסים ובניין בגב-ים

- א. ליום 31 בדצמבר 2025 מחזיקה נכסים ובניין בכ- 64.0% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים.
- ב. בחודש יולי 2025 מכרה נכסים ובניין כ-2.4% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים, בתמורה בסך של 200 מיליון ש"ח. כתוצאה מהמכירה רשמה נכסים ובניין ברבעון השלישי של שנת 2025 גידול בהון המיוחס לבעלים בסך של 2 מיליון ש"ח, חלק החברה 1 מיליון ש"ח.
- בחודש נובמבר 2025, מכרה נכסים ובניין כ- 7.6% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים, בתמורה בסך של 650 מיליון ש"ח. כתוצאה מהמכירה רשמה נכסים ובניין ברבעון הרביעי של שנת 2025 גידול בהון המיוחס לבעלים בסך של 12 מיליון ש"ח, חלק החברה 8 מיליון ש"ח.
- ג. בשנת 2024 התקשרה נכסים ובניין בעסקה למכירת כ-4.9% מהון המניות המונפק והנפרע של גב-ים ("המניות הנמכרות") לצדדים שלישיים ובעסקת גידור נפרדת למכירת אופציית PUT בגין המניות הנמכרות. במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025, ביצעה נכסים ובניין סיום מוקדם של מלוא האופציה בגין 4.9% מהמניות הנמכרות, תמורת תשלום בסך כולל של 63 מיליון ש"ח. בגין האופציה האמורה, אשר טופלה כהתחייבות פיננסית הנמדדת בשווי הוגן דרך רווח והפסד, רשמה נכסים ובניין רווח במחצית הראשונה של שנת 2025 בסך של 32 מיליון ש"ח, חלק החברה 23 מיליון ש"ח, בסעיף הכנסות מימון בדוח רווח והפסד.
- ד. בשנת 2025 הכריז דירקטוריון גב-ים על חלוקת דיבידנד בסך 290 מיליון ש"ח, ששולם במהלך תקופת הדוח, חלק נכסים ובניין 206 מיליון ש"ח.
- ביום 3 בפברואר 2026, הכריז דירקטוריון גב-ים על חלוקת דיבידנד בסך של 60 מיליון ש"ח, חלק נכסים ובניין 38 מיליון ש"ח.

3. חברה כלולה של נכסים ובניין בחו"ל

בהמשך לעסקה למכירת זכויותיה של חברה כלולה של נכסים ובניין המאוגדת במאוריציוס, אשר מוחזקת על-ידי נכסים ובניין בשיעור של 45% ("החברה הכלולה"), בפרויקטים/קרקעות בעיר צ'נאי בהודו ("העסקה") אשר השלמתה מתעכבת, נוכח חולשת שוק הנדל"ן בצ'נאי. ביום 6 ביולי 2023 התקשרה החברה הכלולה בעדכון לעסקה במסגרתו הופחתה יתרת תמורת העסקה מסך של 37.2 מיליון דולר (חלקה של נכסים ובניין כ-17.7 מיליון דולר) לסך של 22 מיליון דולר (חלק נכסים ובניין כ-10.4 מיליון דולר) ("ההסכם"), "התמורה המקורית" ו-"התמורה", בהתאמה, יחד עם זאת, במקרה של הפרת ההסכם תעמוד התמורה בעסקה על מלוא התמורה המקורית ללא ההפחתה. בחודש דצמבר 2025 התקשרו הצדדים בעדכון נוסף לעסקה המאפשר דחיה נוספת של השלמת העסקה וכולל מנגנון תשלום ריבית בגין הדחיה ביחס לחלק מהקרקעות הכלולות בעסקה. יצוין, כי עד ליום 31 בדצמבר 2025 ולאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, התקבל תשלום, מתוך יתרת התמורה המופחתת כאמור, בסך של 5.3 מיליון דולר (חלקה של נכסים ובניין 2.4 מיליון דולר) ו- 3.1 מיליון דולר (חלק נכסים ובניין 1.4 מיליון דולר), בהתאמה. העסקה לא הושלמה במלואה.

על-פי ההסכם, החברה הכלולה ממשיכה להחזיק בערבויות שהועמדו לה על-ידי החברות הרוכשות ויחיד החברות הרוכשות במסגרת העסקה וכן בביטחונות נוספים.

בשים לב להפחתה המלאה של יתרת ההשקעה של נכסים ובניין בחברה הכלולה, נכסים ובניין מכירה במועד קבלת התמורה וכנגד מסירת הזכויות בקרקעות, ברווח, המשקף את התזרים נטו שמתקבל. בהתאם לכך, צפויה נכסים ובניין להכיר ברווח בסך של 26 מיליון ש"ח, במועד קבלת יתרת התמורה. זקיפת הרווח האמור, מיוחסת בין היתר לאופן הטיפול החשבונאי בהשקעה בחברה הכלולה, בהתאם להוראות יישום התיקון לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 28. ההשקעה של נכסים ובניין בחברה הכלולה כוללת יתרת קרן תרגום של פעילות חוץ ("קרן תרגום") בחובה, שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 96 מיליון ש"ח, חלק החברה 68 מיליון ש"ח.

בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה כאמור, יתרת קרן התרגום, תיזקף במועד המימוש כהפסד בדוח רווח והפסד של החברה, ללא השפעה על יתרת ההון המיוחס לבעלים של החברה.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 12 - מסים על ההכנסה
א. הרכב

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
67	89	76	מסים בגין שנת החשבון
8	-	-	מסים בגין שנים קודמות
111	76	139	מסים נדחים
186	165	215	סך הוצאות מסים על הכנסה

ב. נכסים והתחייבויות מסים נדחים
(1) נכסים והתחייבויות מסים נדחים שהוכרו

סך הכל ^(א)	הפרשים זמניים אחרים	ניכויים והפסדים להעברה לצורכי מס	נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	
מיליוני ש"ח				
(1,861)	^(א) 101	^(א) 126	(2,088)	תנועה בנכס (התחייבות) מס נדחה
(60)	(5)	15	(70)	יתרה ליום 1 בינואר 2024
(1)	-	1	(2)	שינויים שנזקפו לרווח והפסד שינויים שנזקפו לרווח כולל אחר הפסקת איחוד
4	4	-	-	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
(1,918)	100	142	(2,160)	
(107)	47	24	(178)	שינויים שנזקפו לרווח והפסד שינויים שנזקפו לרווח כולל אחר שינויים אחרים
20	(18)	(19)	57	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
(4)	-	-	(4)	
(2,009)	129	147	(2,285)	

^(א) סווג מחדש.

(א) המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
(1,918)	(2,009)

במסגרת התחייבויות מס נדחות

המסים הנדחים חושבו לפי שיעורי המס הצפויים לחול במועד ההיפוך.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 אין לחברה הפרשים זמניים המתייחסים להשקעות בחברות מוחזקות, אשר היו מצריכים הכרה בהתחייבויות מסים נדחים נוספות, בהתחשב בהפסדים מועברים לצרכי מס.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 12 - מסים על ההכנסה (המשך)

- ג. **שיעור מס חברות**
שיעור מס החברות שחל על חברות הקבוצה בישראל הינו 23%.
- ד. **מסוי החברות הבנות מחוץ לישראל**
החברות הבנות שמקום איגודן הינו מחוץ לישראל, נישומות לפי חוקי המס בארצות מושבן למעט חברות המוגדרות כ"חברה נשלטת זרה" על-פי פקודת מס הכנסה. שיעורי המס העיקריים שחלו בין השנים 2023-2025 על החברות הבנות העיקריות המאוגדות מחוץ לישראל הינם:
חברה המאוגדת בארה"ב - שיעור מס אפקטיבי של כ- 35%.
- ה. **הפסדים וניכויים לצרכי מס להעברה לשנים הבאות**
1. **בישראל:**
לחברה ולחברות מאוחדות שלה בישראל הפסדים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות והמסתכמים ביום 31 בדצמבר 2025 ב- 14,813 מיליון ש"ח מתוכם לא נרשמו מסים נדחים לגבי סכום של 14,783 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 - 13,179 מיליון ש"ח).
- לפי חוקי המס הקיימים בישראל, אין הגבלת זמן על ניצול הפסדים לצורכי מס ועל ניצול ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי. נכסי מסים נדחים לא מוכרים בגין סכומים שנכון למועד הדוחות הכספיים לא צפוי כי תהיה הכנסה חייבת בעתיד, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הטבות המס.
2. **בארה"ב:**
נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לאחר החלת מגבלות סעיף 382 של Internal Revenue Code ("IRC") להערכת נכסים ובניין, היו ל-PBC USA הפסדים להעברה פדרליים בסך של 154 מיליון דולר, והפסדים להעברה במדינת ניו-יורק ובעיר ניו-יורק בסך של 93 מיליון דולר, בכפוף לתנאי הניצול המוגדרים בחוק, הכוללים בין היתר מגבלות זמן לניצול על חלק מהיתרות, שימשו לקיזוז חבות מס בגין הכנסות עתידיות וכן מגבלות ניצול בשנה השוטפת. במידה והפסדים אלה מוגבלים או שלא יהיו זמינים לשימוש הקבוצה בתקופות עתידיות, הדבר עלול להשפיע על תוצאות PBC USA.
- לאור שינוי השליטה בחברה בשנת 2020, ורכישות שביצעו מגה-אור ואלקו של מניות החברה, בשנים 2020 ו-2021, בחנה הנהלת נכסים ובניין אירועים של "שינוי בעלות" כאמור בסעיף 382 ל- Internal Revenue Code ("IRC").
- שינויי בעלות אלו מכמתים מחדש את היכולת לנצל את הפסדים להעברה לצרכי מס של PBC USA ומגבילים את היכולת של PBC USA להשתמש בהם כדי לקזז את ההכנסה החייבת במס בתקופה של כ- 7 שנים לאחר שינוי הבעלות. למגבלה האמורה השפעה תזרימית בלבד היות והיא מתייחסת לגובה ההפסד המותר בקיזוז כנגד ההכנסה החייבת בכל שנה בנפרד בתקופה של 7 השנים לעיל ואינה מגבילה את סך ההיקף של ההפסד המועבר לשנים הבאות. כמו-כן, במידה שנכס הנדל"ן ממומש מגבלת הקיזוז האמורה אינה תקפה. לאחר תקופה זו, אפקטיבית, המגבלה תוסר.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 12 - מסים על ההכנסה (המשך)

ו. התאמה בין סכום המס התאורטי על הרווח לפני מסים על ההכנסה לבין הוצאות מסים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
(181)	494	853	רווח (הפסד) לפני מסים, כמדווח בדוח רווח והפסד
23%	23%	23%	שיעור המס העיקרי של הקבוצה
(42)	113	196	מס (חסכון במס) מחושב לפי שיעור המס העיקרי של הקבוצה
			מס (חסכון במס) בגין:
194	(818)	17	שינוי בהפרשים זמניים שלא מוכרים בגינם מסים נדחים
(5)	(6)	(4)	ניטרול מס מחושב בגין חלק הקבוצה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(22)	(1)	(11)	ניצול הפסדים, הטבות מס והפרשים זמניים משנים קודמות בגינם לא נרשמו מסים נדחים
58	915	29	הפסדים והטבות שוטפים לצורכי מס בגינם לא הוכר נכס מס נדחה
31	8	15	הוצאות שאינן מוכרות
8	-	-	מסים בגין שנים קודמות
(45)	(49)	(34)	הפרש בין בסיס המדידה של ההכנסה כמדווח לצרכי מס לבין בסיס המדידה של ההכנסה כמדווח בדוחות הכספיים, נטו
9	3	7	הפרשים אחרים
186	165	215	הוצאות מסים על ההכנסה

ז. שומות מס סופיות

- לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2021.
- לנכסים ובניין שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2020. חברת גב-ים קיבלה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2022.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים התחייבויות שוטפות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
2,336	2,323
465	1,041
175	-
640	1,041

חלויות שוטפות של אגרות חוב

אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים

התחייבויות שאינן שוטפות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
12,737	12,609
(2,336)	(2,323)
10,401	10,286
175	-
(175)	-
-	-

אגרות חוב
בניכוי חלויות שוטפות של אגרות חוב

התחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים לזמן ארוך
בניכוי חלויות שוטפות של התחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך) אגרות חוב

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025			שיעור ריבית %	ערך נקוב ליום 31 בדצמבר 2025	שווי בבורסה ליום 31 בדצמבר 2025	דירוג ליום 31 בדצמבר 2025	חברה מדרגת	מועד פרעון הקרן	מועד פרעון הריבית	בסיס הצמדה	מועד ההנקה המקורי	חברה מניפקה ושם הסדרה
	יתרה לאחר ניכוי חלויות שוטפות	יתרה לאחר ניכוי חלויות שוטפות	חלויות שוטפות במיליוני ש"ח										
285	-	284	284	4.80	283	283	ilBBB	S&P	דצמבר 21-26	יוני ודצמבר 17-26	שקלי	02/10/17	החברה - סדרה י'
142	122	20	142	3.40	143	140	ilBBB	S&P	דצמבר 23-27	יוני ודצמבר 21-27	שקלי	06/09/21	החברה - סדרה יא'
427	122	304	426										
67	51	17	68	2.85	57	68	ilA	S&P	יוני 18-29	יוני ודצמבר 16-29	מדד	05/10/16	נכסים ובניין - סדרה ח'
1,172	892	298	1,190	3.95	1,189	1,173	ilA	S&P	יוני 18-29	יוני ודצמבר 16-29	שקלי	05/10/16	נכסים ובניין - סדרה ט'
1,894	1,866	59	1,925	3.62	1,785	2,006	ilA	S&P	יוני ודצמבר 23-29	יוני ודצמבר 23-29	מדד	06/02/23	נכסים ובניין - סדרה י'
3,133	2,809	374	3,183										
682	-	686	686	4.75	684	691	ilAA	S&P	מרס 21-26	מרס, ספטמבר 07-26	מדד	22/03/07	גב-ים סדרה ו'
1,608	2,517	113	2,630	2.55	2,840	2,571	ilAA	S&P	יוני 19-34	יוני, דצמבר 17-34	אינו צמוד	11/09/17	גב-ים סדרה ח'
1,529	1,246	320	1,566	0.50	1,573	1,468	ilAA	S&P	יוני 21-33	יוני, דצמבר 20-33	מדד	23/02/20	גב-ים סדרה ט'
1,442	1,259	241	1,500	0.59	1,605	1,487	ilAA	S&P	יוני 26-35	יוני, דצמבר 22-35	מדד	06/03/22	גב-ים סדרה י'
750	1,119	-	1,119	3.34	1,118	1,151	ilAA	S&P	מרס 25-30	מרס, ספטמבר 25-30	מדד	09/07/24	גב-ים סדרה יא'
-	150	-	150	3.28	151	158	ilAA	S&P	מרס 27-36	מרס, ספטמבר 25-30	מדד	29/05/25	גב-ים סדרה יב'
534	266	272	538	3.10	545	ל.ר.	ilAA	S&P	יוני 17-27	מרס, יוני, ספטמבר ודצמבר 16-27	אינו צמוד	11/08/16	מתם סדרה א'
-	503	-	503	3.40	504	ל.ר.	ilAA	S&P	יוני 28-35	יוני, דצמבר 25-35	מדד	24/06/25	מתם סדרה ב'
296	295	8	303	3.84	304	ל.ר.	ilA+	S&P	דצמבר 25-28	יוני, דצמבר 25-28	מדד	10/07/24	גב-ים נגב סדרה ב'
6,841	7,355	1,640	8,995										
-	-	5	5										
10,401	10,286	2,323	12,609										התאמות לשווי הוגן נטו סך הכל
1,310	1,316	-	1,316	6.63%	1,324	1,377	ilA+	S&P	דצמבר 27	יוני ודצמבר 24-27	שקלי	03/04/24	במסגרת הפעילות המופסקת נכסים ובניין - סדרה יא'

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות
א. החברה**

1. אגרות החוב

להלן פירוט תנאים עיקריים בקשר לאגרות חוב מסדרות יי ו-יא' שהנפיקה דסק"ש, אגרות חוב שאינן מובטחות בבטוחה כלשהי.

בהתאם להוראות בשטרי הנאמנות, שיעור הריבית שישולם למחזיקי אגרות החוב (סדרות יי ו-יא') יותאם במקרים להלן: במקרה של ירידה בדירוג אגרות החוב בדרגה אחת (Notch) או יותר מדירוג il/BBB, יעלה שיעור הריבית הנקובה בשיעור של 0.25% לשנה וכן בשיעור של 0.25% לשנה בגין כל ירידה נוספת בדרגה (Notch) עד לתוספת ריבית מצטברת של 1% ו-0.75% באגרות החוב (סדרה יי) ו- (סדרה יא'), בהתאמה, לשנה לכל היותר. כמו-כן, יותאם שיעור הריבית כתוצאה מאי עמידת דסק"ש באמות מידה פיננסיות, אם דסק"ש תחרוג מאיזו מאמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן:

- א. השווי הנכסי הנקי של דסק"ש יפחת מ-1.1 מיליארד ש"ח, ובנוסף היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי של דסק"ש יעלה על 75% ו-70% באגרות החוב (סדרה יי) ו- (סדרה יא'), בהתאמה.
- ב. היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי של דסק"ש יעלה על 85% ו-82.5%, באגרות החוב (סדרה יי) ו- (סדרה יא'), בהתאמה.
- ג. היחס בין הון דסק"ש לבין סך מאזן דסק"ש סולו יפחת מ-12.5% ו-16% באגרות החוב (סדרה יי) ו- (סדרה יא'), בהתאמה.

ככל שתחרוג דסק"ש מאיזו מאמות המידה הפיננסיות, אשר יבחנו נכון למועד הדוחות הכספיים (רבעוניים ו/או שנתיים), יעלה שיעור הריבית הנקובה בשיעור של 0.25% לשנה בגין חריגה מכל אחת מאמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיפים א' ו-ג' לעיל (במידה ואמת המידה בסעיף ג' לעיל תבוטל אזי שיעור הריבית לענין חריגה מהוראות סעיף א' לעיל יעודכן ל-0.5%) ושיעור של 0.5% לשנה בגין חריגה מאמת המידה הפיננסית המפורטת בסעיף ב' לעיל. תוספת ריבית בגין חריגה מאמות מידה פיננסיות כאמור בסעיפים א'-ג' לעיל תהא עד לתוספת ריבית מקסימלית של 1% לשנה לכל היותר.

יובהר כי אם וככל שתידרש התאמה של ריבית בהתאם למנגנון המתואר בסעיפים א'-ג' לעיל זה וכן על-פי המנגנון המתואר בגין שינוי בדירוג אגרות החוב לעיל, אזי בכל מקרה השיעור המצטבר המקסימלי של הריבית הנוספת יחד, לא יעלה על 1.75% בשנה מעל שיעור הריבית הנקובה המקורי (4.8% ו-3.4%, באגרות החוב (סדרה יי) ו- (סדרה יא'), בהתאמה). כמו-כן, ביחס לאגרות חוב (סדרה יא'), דסק"ש התחייבה לעמוד באמת מידה פיננסית לפיה היחס בין הון דסק"ש לבין סך מאזן דסק"ש סולו לא יפחת מ-15%, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. אי עמידה באמת המידה האמורה מהווה עילה להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב (סדרה יא').

בנוסף התחייבה דסק"ש, ביחס לאגרות החוב (סדרה יא'), כי בכל עת יהיו בידיה (סולו) אמצעים נזילים מספיקים לצורך פירעון תשלום הריבית הבא בגין אגרות החוב (סדרה יא'). בנוסף נקבעו מגבלות על חלוקה לפיהן דסק"ש מתחייבת לא לבצע חלוקה (לרבות בדרך של רכישה עצמית של מניותיה), אלא בכפוף להתקיימות כל התנאים להלן:

- לאחר החלוקה, ההון המיוחס לבעלי המניות של דסק"ש לא יפחת מ-1.1 מיליארד ש"ח.
- בעת ההכרזה על חלוקה ובעקבות החלוקה כאמור לא מתקיימת איזו מהעילות לפירעון מידי של אגרות החוב.
- בעת ההכרזה על חלוקה דסק"ש עומדת במלוא התחייבויותיה לתשלומי קרן ו/או ריבית.
- ביחס לאגרות חוב (סדרה יא'), לאחר החלוקה, היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי של דסק"ש לא יעלה על 70% וזאת על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו בטרם מועד החלטת החלוקה ובניכוי סכום החלוקה.

כמו-כן, דסק"ש התחייבה שלא לשעבד את כלל רכושה בשעבוד שוטף כללי (שעבוד צף), ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב לכך. על אף האמור לעיל, דסק"ש תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף כללי (שעבוד צף) על רכושה, כולו או חלקו, לטובת גורם מממן אשר יעמיד מימון לדסק"ש עצמה ללא צורך בקבלת הסכמה של אסיפת מחזיקי אגרות החוב, וזאת בכפוף לכך שד בבד עם יצירת שעבוד שוטף כאמור תיצור דסק"ש שעבוד מאותו סוג ובדרגה שווה לטובת מחזיקי אגרות החוב, פרי-פסו.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)
א. החברה (המשך)**

1. אגרות החוב (המשך)
כמו-כן, בנוסף לעילות פירעון מיידי סטנדרטיות (לרבות, בין היתר, פעולות הוצאה לפועל וכינוס נכסים שונות כנגד דסק"ש, הרעה מהותית בעסקי דסק"ש וחשש ממשי לאי פירעון, מחיקה ממסחר, מיזוג בכפוף לחריגים ועוד), יועמדו אגרות החוב לפירעון מיידי בקרות אחד או יותר מהמקרים המנויים בשטרי הנאמנות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עמדה בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות.

2. התחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
בחודש ספטמבר 2025 התקשרה החברה עם מוסד בנקאי בהסכם לקבלת מסגרת אשראי, אשר עודכן בחודש פברואר 2026, בסך כולל של 100 מיליון ש"ח. מסגרת האשראי הינה לתקופה בת שנה, וניתנת לניצול לצורך העמדת הלוואות לזמן קצר לחברה (הלוואות לפרק זמן של עד 12 חודשים כל פעם ממועד העמדתן). ניצול המסגרת יהיה בכפוף ליצירת משכון ושעבוד קבוע על מניות נכסים ובניין.

הסכם מסגרת האשראי כולל התחייבויות של החברה לעמוד ביחס חוב לבטוחה שנקבע בהסכם בקשר עם מניות נכסים ובניין אשר יועמדו כבטוחה ככל שתנוצל מסגרת האשראי, אשר כפוף להתאמות (Mark to Market). הסכם הלוואה כולל אירועי הפרה והעמדה לפירעון מיידי כמקובל בהסכמים מסוג זה.
נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים מסגרת האשראי לא נוצלה.

ב. נכסים ובניין

1. אגרות חוב

א. בחודש אפריל 2024 הנפיקה נכסים ובניין לציבור 1,323,823,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יא'), סדרת אגרות חוב חדשה שנרשמה למסחר בבורסה, המובטחת בשעבוד ראשון בדרגה על מלוא הזכויות במגדל. תמורת ההנפקה שמה לצורך פירעון והחלפת הלוואות שהועמדו על-ידי הבנק האמריקאי למגדל, כאמור בבאור 10.ב.ו.ד. לדוחות הכספיים לשנת 2023.

במסגרת הבטוחות שהועמדו למחזיקי אגרות החוב נחתם שטר חוב (Promissory Note), בין נכסים ובניין ותאגיד המגדל (תאגיד הנכס המשועבד) לבין הנאמן על סך מלוא חובות נכסים ובניין מכוח שטר הנאמנות. במסגרת שטר החוב, נכסים ובניין ותאגיד המגדל (לפי העניין) נחשבים כלולים במשותף, כאשר לנכסים ובניין יכולת לחייב את תאגיד המגדל ו- Inc Investment USA PBC (תאגיד ההחזקות של תאגיד המגדל) בכל עניין הקשור בשטר החוב (לרבות פדיונו המוקדם). בהתאם וכנדרש לפי שטר הנאמנות והוראות מסמכי הבטוחות, תמורת ההנפקה, שימשה כאמור בעיקר לצורך פירעון והחלפת הלוואות הקיימות בתאגיד המגדל. לפיכך, תמורת ההנפקה הועמדה לתאגיד המגדל כהלוואה ונכסים ובניין ותאגיד המגדל התקשרו בהסכם, המסדיר כי תאגיד המגדל, יפעל לתשלום הקרן והריבית, בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה יא') כאמור וכן ישפה את נכסים ובניין על כל תשלום כאמור שתבצע, חלף תאגיד המגדל.

כבטוחה להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות נכסים ובניין על-פי אגרות החוב (סדרה יא') ושטר הנאמנות, נכסים ובניין יצרה ורשמה לטובת נאמן אגרות החוב (סדרה יא') בטוחות שעיקרן שעבוד מדרגה ראשונה לטובת הנאמן, על מלוא הזכויות במגדל (mortgage first), בהיקף מלוא קרן וריבית אגרות החוב (סדרה יא'), בסך של כ- 400 מיליון דולר). שעבוד מדרגה ראשונה על מלא (100%) הזכויות בתאגיד הנכס, 452 Fifth Owners LLC. נכסים ובניין רשמה שעבוד יחיד וקבוע מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות נכסים ובניין (ככל שקיימות) בחשבון הנאמנות בישראל ועל מלוא הכספים ו/או ניירות הערך ו/או הפיקדונות המופקדים ו/או שיהיו מופקדים בו, לרבות הפירות בגינם. בנוסף, נכסים ובניין, PBC USA Real Estate LLC, ו- PBC USA Investments Inc ("החברות הבנות") התחייבו שלא לשעבד את כלל רכושן (המוחזק על-ידן במישרין בלבד) בשעבוד שוטף כללי, אלא בכפוף לקבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') בהחלטה מיוחדת. על אף האמור לעיל נכסים ובניין והחברות הבנות תהיינה רשאיות ליצור שעבוד שוטף כללי על רכושן, כולו או מקצתו, לטובת גורם מממן בישראל אשר יעמיד מימון לנכסים ובניין עצמה או לחברות הבנות.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)**

ב. נכסים ובניין (המשך)

1. אגרות חוב (המשך)

א. (המשך)

כמו-כן, נכסים ובניין והחברות הבנות התחייבו שלא לשעבד את רכוש חברות הבנות (המוחזק על-ידן במישרין בלבד), כולו או מקצתו, בשעבודים ספציפיים (לרבות שעבוד שוטף על נכסים ספציפיים) אלא בכפוף לקבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') לכך בהחלטה מיוחדת, למעט אם השעבוד נרשם לצורך ביצוע עסקאות הגנה על שער החליפין של השקל מול הדולר ביחס לאגרות חוב אותן הנפיקה ו/או תנפיק נכסים ובניין.

כבטוחה נוספת לשעבודים המתוארים לעיל, נכסים ובניין שעבדה לטובת הנאמן שעבוד יחיד על מלוא הזכויות של תאגיד הנכס המשועבד בחשבון הייעודי, ועל מלוא הכספים ו/או ניירות הערך ו/או הפיקדונות המופקדים ו/או שיהיו מופקדים בו ("שעבוד החשבון הייעודי"). מלוא ההכנסות מהנכס המשועבד לרבות דמי השכירות המשולמים ואשר ישולמו בעתיד בקשר עם הנכס המשועבד יופקדו ישירות אך ורק בחשבון הייעודי. יובהר, כי עד לקרות אירוע הפרה, תאגיד הנכס יהיה זכאי לעשות שימוש בכספים שיופקדו בחשבון הייעודי, בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי לרבות משיכת מלוא דמי השכירות המופקדים בחשבון הייעודי בכל עת.

אגרות החוב כוללות זכות של נכסים ובניין לבצע פידיון מוקדם של אגרות החוב ביוזמתה, בהתאם למנגנון שנקבע בתנאי אגרות החוב: א. במקרה של מכירה של המגדל, כולו או חלקו, נכסים ובניין תהא רשאית לבצע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה יא'), מלא או חלקי, ובכפוף לכך שהפדיון המוקדם האמור יתבצע לאחר תקופה של כ- 15 חודשים ממועד ההנפקה - הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') יהיה הגבוה מבין הבאים: (1) שווי השוק של יתרת אגרות החוב; (2) סכום השווה ליתרת קרן אגרות החוב הבלתי מסולקת, בתוספת ריבית בגינה שנצטברה עד למועד הפדיון המוקדם ("הערך ההתחייבותי") ובתוספת של 60% מההפרש שבין היוון שנתי לפי תשואת האג"ח הממשלתי בתוספת ריבית בשיעור של 1.6%, לבין הערך ההתחייבותי. ב. לפי שיקול דעתה הבלעדי של נכסים ובניין, ובלבד שחלפו 60 ימים ממועד רישומן למסחר של אגרות החוב (סדרה יא'). הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') יהיה הגבוה מבין הבאים: (1) שווי השוק של יתרת אגרות החוב; (2) סכום השווה לערך ההתחייבותי; (3) יתרת תזרים המזומנים של אגרות החוב (סדרה יא') העומדות לפדיון מוקדם, כשהיא מהוונת לפי תשואת האג"ח הממשלתי בתוספת ריבית בשיעור של 1.35%. בנוסף, שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה יא') כולל עילות בהן ניתן להעמיד את אגרות החוב לפירעון מידי לרבות, בין היתר, הרעה מהותית בעסקי נכסים ובניין, מכירת מרבית נכסי נכסים ובניין, הפרה צולבת של תנאי הסכם חוב אחר (cross default), ירידה מדירוג של BBB מינוס, אי פירעון תשלום קרן ו/או ריבית, חשש מאי עמידה בהתחייבויות מהותיות, רישום הערת עסק חי, מיזוג, פירוק, עיקולים ככפוף לחריגים ועוד, והכל כמפורט בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה יא').

אגרות החוב (סדרה יא') כאמור, מוצגות בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 בסעיף התחייבויות של קבוצות מימוש המסווגות כמוחזקות למכירה והוצאות המימון בקשר לאגרות החוב (סדרה יא') מוצגות במסגרת הפעילות המופסקת בדוח רווח והפסד.

באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)

ב. נכסים ובניין (המשך)

1. אגרות חוב (המשך)

ב. בטחונות

אגרות החוב אינן מובטחות בשעבודים, פרט ל: (א) אגרות חוב (סדרה י') של נכסים ובניין אשר לגביהן נכסים ובניין יצרה שעבוד יחיד, קבוע, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום על כ-107 מיליון מניות גב-ים ("המניות המשועבדות"), המהוות 48.65% מהונה המונפק והנפרע של גב-ים וכן על כל הזכויות והפירות הנלוות או נובעות מהמניות המשועבדות ועל חשבון הנאמנות בו הן מופקדות. נכסים ובניין רשאים לבטל את התחייבותה שלא ליצור שעבודים, בכפוף ליצירת בטוחה לטובת הנאמן לאגרות החוב, כמפורט בשטר הנאמנות; (ב) אגרות חוב (סדרה יא') של נכסים ובניין, המובטחות בשעבוד ראשון בדרגה על מלוא הזכויות במגדל. כמו-כן בקשר לאגרות החוב (סדרות ח' ו-ט') התחייבה נכסים ובניין לא ליצור שיעבוד צף (שוטף) על כלל נכסיה אלא אם תיצור בטוחה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרות ח' ו-ט'), כמפורט בשטר הנאמנות.

ג. דירוג

בחודש מאי 2025, מעלות הודיעה על שינוי תחזית הדירוג של המנפיק משלילית ליציבה בדירוג של il A/Stable ואישור דירוג של אגרות החוב (סדרות ד', ח', ט' ו-י') של נכסים ובניין בדירוג il A ואישור דירוג של אגרות חוב (סדרה יא') של נכסים ובניין בדירוג il A+.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)
ב. נכסים ובניין (המשך)

1. אגרות חוב (המשך)

ד. **אמות מידה פיננסיות, מגבלות נוספות ועילות להעמדה לפרעון מיידי**
אמות מידה פיננסיות

בקשר לאגרות החוב (סדרות ח', ט', י' ו-יא') שהונפקו על-ידי נכסים ובניין, לתאריך הדוח על המצב הכספי, התחייבה נכסים ובניין לעמוד באמות המידה הפיננסיות שלהלן וכן התחייבה נכסים ובניין לעמוד בעילות להתאמת שיעור ריבית, אשר ייבחנו מדי רבעון בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של נכסים ובניין:

הסף שנקבע באמת המידה	תיאור אמת המידה ⁽¹⁾
900 מיליון ש"ח (סדרות ח', ט') 1,400 מיליון ש"ח (סדרות י', יא')	הון מינימלי המיוחס לבעלים של נכסים ובניין
75% (סדרות ח', ט')	היחס המקסימלי בין החוב הפיננסי נטו לסך נכסיה נטו של נכסים ובניין במאוחד
72% (סדרות י', יא')	היחס המקסימלי בין החוב הפיננסי נטו לסך נכסיה של נכסים ובניין במאוחד
17 (סדרות ח', ט')	היחס המקסימלי בין החוב הפיננסי נטו ל- EBITDA השנתית של נכסים ובניין במאוחד

⁽¹⁾ אי עמידה באמת המידה האמורות בשני רבעונים ברציפות, מהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב.

עילות להתאמת שיעור ריבית
(א) במקרה של ירידה בדירוג אגרות החוב בשתי דרגות מדירוג A 1/A+ (בסדרות ח' ו-ט') ובדרגה אחת מדירוג A (בסדרה י') ובדרגה אחת מדירוג A+ (בסדרה יא'), אזי יעלה שיעור הריבית הנקובה בשיעור של 0.5% לשנה (בסדרות ח' ו-ט') ובשיעור של 0.25% (בסדרה י' ו-יא') וכן שיעור של 0.25% לשנה בגין כל ירידה נוספת בדרגה עד לתוספת ריבית מצטברת של 1% לשנה לכל היותר.
(ב) (1) במקרה והיחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי נטו של נכסים ובניין יעלה על 70% (סדרות ח' ו-ט'); (2) במקרה והיחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי של נכסים ובניין יעלה על 71% (סדרה י' ו-יא'); (3) במקרה שההון העצמי של נכסים ובניין יפחת מ-1,500 מיליון ש"ח (סדרה י') ומ-1,700 מיליון ש"ח (סדרה יא'); (4) במקרה ויחס הלואה לבטוחה יעלה על 75% (סדרה יא'); בכל אחד מהמקרים האמורים, אזי יעלה שיעור הריבית הנקובה של סדרות אגרות החוב הרלוונטיות בשיעור של 0.25% לשנה עד לתוספת מקסימלית של 0.5% (סדרה י'), או של 0.75% (סדרה יא') לשנה לכל היותר.

אמות המידה הפיננסיות נבחנות מדי רבעון קלנדרי, על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים של נכסים ובניין. נכסים ובניין עומדת באמות המידה הפיננסיות הנ"ל ליום 31 בדצמבר 2025.

מגבלות נוספות

נכסים ובניין התחייבה לא לבצע חלוקה אם כתוצאה ממנה יעלה יחס החוב הפיננסי נטו לסך נכסיה במאוחד נטו על 70% לגבי אגרות חוב (סדרות ח' ו-ט') ו-68% באגרות חוב (סדרות י' ו-יא'), או אם ההון המיוחס לבעלים של נכסים ובניין יפחת מ-1.1 מיליארד ש"ח (לגבי סדרות ח' ו-ט'), מ-1.6 מיליארד ש"ח באגרות חוב (סדרה י') ומ-1.8 מיליארד ש"ח באגרות חוב (סדרה יא').

עילות להעמדת אגרות החוב לפרעון מיידי

בנוסף לעילות פרעון מיידי סטנדרטיות (לרבות, בין היתר, אירועי חדלות פרעון ופעולות הוצאה לפועל שונות כנגד נכסים ובניין, הרעה מהותית בעסקי נכסים ובניין וחשש ממשי לאי פרעון, מחיקה ממשחר, מיזוג בכפוף לחריגים, שינוי תחום פעילות נכסים ובניין ועוד), יועמדו אגרות החוב לפרעון מיידי במקרים הבאים:

- אי עמידה באמות המידה הפיננסיות לעיל בשני רבעונים רצופים.
- Cross Default - אם סדרה אחרת של אגרות חוב של נכסים ובניין או הלואה בנקאית, בהיקף של למעלה מ-300 מיליון ש"ח (סדרות ח' ו-ט') ומ-200 מיליון ש"ח (סדרות י' ו-יא'), תועמד לפרעון מיידי.
- הורדת דירוג האשראי של נכסים ובניין מתחת לדירוג BBB- (לגבי סדרות ח', ט', י' ו-יא') או הפסקת דירוג אגרות החוב בידי נכסים ובניין מדרגת לתקופה העולה על 60 ימים רצופים.
- שינוי שליטה - לגבי סדרות ח' ו-ט' - אם הועברה השליטה בנכסים ובניין מידיה של החברה והעברת השליטה גרמה לירידה בדירוג של אגרות החוב האמורות מתחת לדירוגן ערב העברת השליטה כאמור.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)
ב. נכסים ובניין (המשך)**

2. התחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים

א. בחודש יוני 2025 התקשרה נכסים ובניין עם מוסד בנקאי לקבלת מסגרת אשראי בסך כולל של 145 מיליון ש"ח. מסגרת האשראי הינה לתקופה בת שנה, וניתנת לניצול לצורך העמדת הלוואות לזמן קצר לנכסים ובניין (הלוואות לפרק זמן של עד 12 חודשים כל פעם ממועד העמדתן). ניצול המסגרת יהיה בכפוף ליצירת משכון ושעבוד קבוע על מניות גב-ים.

הסכם מסגרת האשראי כולל התחייבויות של נכסים ובניין לעמידה באמות מידה פיננסיות מקובלות הדומות בעיקרן לאמות המידה הפיננסיות הנכללות באגרות החוב (סדרה י') של נכסים ובניין, כאמור בבאור 13.ב.1.ד. וכן התחייבות לעמוד ביחס חוב לבטוחה מסוים שנקבע בהסכם בקשר עם מניות גב-ים אשר יועמדו כבטוחה ככל שתוצל מסגרת האשראי, אשר כפוף להתאמות (Mark to Market). כמו-כן, התחייבות נכסים ובניין להחזיק, בכל עת בלפחות 51% מהון המניות המונפק והנפרע של גב-ים ו/או מזכויות ההצבעה בה. הסכם ההלוואה כולל אירועי הפרה והעמדה לפירעון מיידי כמקובל בהסכמים מסוג זה.

נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים מסגרת האשראי לא נוצלה.

ב. בחודש יולי 2025 הנפיקה נכסים ובניין במסגרת הקצאה פרטית 145 מיליון ש"ח ערך נקוב ניירות ערך מסחריים ("נע"מ") (סדרה 1) לא רשומים למסחר, בדרך של הנפקת סדרה חדשה. קרן הנע"מ תיפרע בתשלום אחד ביום 30 ביוני 2026, אלא אם תחודש תקופת הנע"מ לעד 4 תקופות נוספות עד ליום 25 ביוני 2030. היתרה הבלתי מסולקת של קרן הנע"מ תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת 0.35% לשנה. במהלך תקופת הנע"מ יהיו המחזיקים רשאים ליתן הודעה מוקדמת בכתב בת 7 ימי עסקים על רצונם לקצר את תקופת ההחזקה בנע"מ ביחס לחלקם.

ג. בהמשך לאמור בבאור 13.ב.4. לדוחות הכספיים לשנת 2024, בדבר הלוואה מגורמים מממנים בסך של 175 מיליון ש"ח, בחודש אוגוסט 2025 ביצעה נכסים ובניין פירעון מוקדם מלא של ההלוואה, בהתאם לתנאי ההלוואה.

3. להערכת נכסים ובניין, נכסים ובניין תידרש לגיוס מקורות אשראי נוספים במהלך שנת 2026 לטובת פירעון שוטף של החוב של נכסים ובניין והשקעות צפויות במגדל. נכסים ובניין מעריכה כי המקורות האפשריים העומדים לרשותה כוללים, בין היתר, מחזור חוב על-ידי קבלת הלוואות ממוסדות פיננסיים או מגופים מוסדיים, החלפה ו/או הרחבה של סדרות אגרות חוב קיימות, או הנפקה של סדרות/ות אגרות חוב חדשה/ות, שאינן מובטחות ו/או מובטחות בשעבוד נכסיה של נכסים ובניין או נטילת קווי אשראי או נע"מ; כמו-כן, מקורות נוספים של נכסים ובניין הינם דיבידנדים צפויים מגב-ים ויכולתה של נכסים ובניין לממש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של גב-ים תוך שמירת השליטה בה וכן נכסים ובניין פועלת למכירת המגדל. לפרטים בדבר בחינת נכסים ובניין ביצוע הנפקה לציבור של שתי סדרות אגרות חוב חדשות, ראה באור 26.ג.

בחודשים יולי ונובמבר 2025, מכרה נכסים ובניין כ- 2.4% וכ- 7.6%, בהתאמה, מהון המניות של גב-ים, בתמורה בסך של 200 מיליון ש"ח ו- 650 מיליון ש"ח, בהתאמה. ראה באור 11.ד.2.ב.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)
ג. גב-ים וחברות הבת שלה**

1. אשראי לזמן קצר ממוסדות פיננסיים

- א. בחודש יוני 2025 חברת הבת מת"ם האריכה לשנה אחת נוספת את תקופת ניירות הערך המסחריים (נע"מ) שהנפיקה בשנת 2023 בסך 115 מיליון ש"ח. בשנת 2024, עודכן המרווח של נע"מ (סדרה 1) של מת"ם, כך שקרן הנע"מ תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת 0.2% לשנה (חלף תוספת של 0.4% לשנה).
- ב. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2024, הנפיקה גב-ים לציבור, 300 מיליון ש"ח ניירות ערך מסחריים (נע"מ) בדרך של הנפקת סדרה חדשה של נע"מ (סדרה 2). היתרה הבלתי מסולקת של קרן הנע"מ תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת 0.16% לשנה. כמו-כן, התקשרה גב-ים בעסקת גידור מול מוסד פיננסי בישראל בהיקף של כ-300 מיליון ש"ח. בהתאם לעסקאות אלו הומרו תשלומי קרן וריבית שקלית שנתית בגין הנפקת נע"מ סדרה 2 של גב-ים בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת 0.16% לשנה לקרן וריבית צמודת מדד בשיעור של 1.585%. קרן הנע"מ והריבית בגינה נפרעו ביום 8 ביולי 2025.
- ג. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024 הנפיקה חברת הבת גב ים נגב במסגרת הקצאה פרטית 50 מיליון ש"ח ניירות ערך מסחריים (נע"מ) של גב-ים בדרך של הנפקת סדרה חדשה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1). בחודש יולי 2024, המרווח עודכן כך שקרן הנע"מ תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של בנק ישראל בתוספת שיעור של 0.35% לשנה. בחודש ינואר 2025 הנע"מ הוארך לשנה ולאחר תאריך המאזן בוצעה הארכה לשנה אחת נוספת.
- ד. בחודש מאי 2025, הנפיקה גב-ים לציבור, 700 מיליון ש"ח ניירות ערך מסחריים (נע"מ) בדרך של הנפקת סדרה חדשה של נע"מ (סדרה 3). קרן הנע"מ והריבית בגינה יעמדו לפירעון בתשלום יחיד אשר ישולם ביום 25 במאי 2026. היתרה הבלתי מסולקת של קרן הנע"מ תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת 0.12% לשנה. כמו-כן, התקשרה גב-ים בעסקאות גידור מול מוסדות פיננסיים בישראל בהיקף של כ-700 מיליון ש"ח. בהתאם לעסקאות אלו הומרו תשלומי קרן וריבית שקלית שנתית בגין הנפקת נע"מ סדרה 3 של גב-ים בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת 0.12% לשנה לקרן וריבית צמודת מדד בשיעור של 2.35%. גב-ים מטפלת בעסקת הגידור כגידור כלכלי. בהתאם, ההשפעות של השינויים בשווי ההוגן משתקפות בדוח רווח והפסד.

2. הנפקת אגרות חוב בתקופה

- א. בחודש פברואר 2025 הנפיקה גב-ים לציבור כ-617 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב סדרה ח' וכ-333 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב סדרה יא' בדרך של הרחבת סדרות אגרות חוב על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה גב-ים ביום 13 בפברואר 2025. אגרות החוב בסדרה ח' הונפקו תמורת כ-548 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה שקלית בשיעור 5.1% ואגרות החוב בסדרה יא' הונפקו תמורת כ-352 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה צמודה למדד המחירים לצרכן בשיעור 2.7%. בהמשך להנפקת אגרות החוב (סדרה ח'), ביצעה גב-ים עסקת גידור מול מוסד פיננסי בישראל אשר המירה קרן וריבית שקלית שנתית לקרן וריבית צמודת מדד בהיקף קרן כולל של 617 מיליון ש"ח. בהתאם לעסקה זו הומרו תשלומי קרן וריבית שקלית שנתית בגין הרחבת אג"ח ח' של גב-ים בשיעור של 2.55% (ריבית קופון של אג"ח ח') לקרן וריבית צמודת מדד בשיעור של 0.33%. בהתחשב בעסקאות הגידור ובתמורת ההנפקה לעיל, תשואת האג"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן הינה בשיעור של 2.6%. גב-ים מטפלת בעסקאות הגידור כגידור חשבונאי בהגנת שווי הוגן. בהתאם, ההשפעות נטו במאזן, בדוח רווח והפסד ובדוח על תזרימי המזומנים משקפות את האג"ח צמוד המדד שהונפק.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)
ג. גב-ים וחברות הבת שלה (המשך)**

2. הנפקת אגרות חוב בתקופה (המשך)

ב. בחודש מאי 2025 הנפיקה גב-ים לציבור כ-550 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ח') בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה גב-ים ביום 29 במאי 2025. אגרות החוב בסדרה ח' הונפקו תמורת כ-492 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה שקלית בשיעור 5.3%.

בהמשך להנפקת אגרות החוב (סדרה ח'), ביצעה גב-ים עסקת גידור מול מוסד פיננסי בישראל אשר המירה קרן וריבית שקלית שנתית לקרן וריבית צמודת מדד בהיקף קרן כולל של 550 מיליון ש"ח. בהתאם לעסקאות אלה הומרו תשלומי קרן וריבית שקלית שנתית בגין הרחבת אג"ח ח' של גב-ים בשיעור של 2.55% (ריבית קופון של אג"ח ח') לקרן וריבית צמודת מדד בשיעור של 0.69%.

בהתחשב בעסקאות הגידור ובתמורת ההנפקה לעיל, תשואת האג"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן הינה בשיעור של 3.3%.

גב-ים מטפלת בעסקאות הגידור כגידור חשבונאי בהגנת שווי הוגן. בהתאם, ההשפעות נטו במאזן, בדוח רווח והפסד ובדוח על תזרימי המזומנים משקפות את האג"ח צמוד המדד שהונפק.

כמו-כן, הנפיקה גב-ים לציבור כ-150 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב בדרך של הנפקת סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה יב') על-פי דוח הצעת מדף מיום 29 במאי 2025. אגרות החוב הונפקו תמורת כ-150 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה צמודה בשיעור של 3.28%.

קרן אגרות החוב (סדרה יב') עומדת לפרעון בעשרה תשלומים שנתיים שאינם שווים, אשר ישולמו בכל 31 במרס בכל אחת מהשנים 2027 עד 2036, באופן שכל אחד מארבעת התשלומים הראשונים יהיה בשיעור של 5% מהערך הנקוב של אגרות החוב, כל אחד מארבעת התשלומים שלאחריהם יהיה בשיעור של 10% מהערך הנקוב של אגרות החוב, וכל אחד משני התשלומים האחרונים יהיה בשיעור של 20% מהערך הנקוב של אגרות החוב. אגרות החוב צמודות ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.28% אשר תשולם, בימים 31 במרס ו-30 בספטמבר, בכל אחת מהשנים 2025 עד 2036 (כולל). אגרות החוב (סדרה יב') אינן מובטחות בבטוחה כלשהי, אך גב-ים התחייבה שלא ליצור שעבוד צף (שוטף) על כלל נכסיה אלא בהסכמה מראש של מחזיקי אגרות החוב או ביצירה של בטוחה לטובת מחזיקי אגרות החוב כמפורט בשטר הנאמנות.

ג. בחודש יוני 2025 השלימה חברת הבת מת"ם הנפקה פרטית לגופים מוסדיים בדרך של הנפקת סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ב'), אשר רשומה למסחר ברצף מוסדי בסך של 500 מיליון ש"ח ערך נקוב. אגרות החוב הונפקו תמורת כ-500 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה צמודה בשיעור של 3.4%.

קרן אגרות החוב (סדרה ב') עומדת לפרעון ב-8 תשלומים שנתיים, התשלום הראשון ועד הרביעי (כולל) ישולמו בשיעור של 15% מהערך הנקוב ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028-2031; התשלום החמישי ועד השמיני (כולל) ישולמו בשיעור של 10% ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2032-2035. אגרות החוב צמודות ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.4% אשר תשולם, בימים 31 בדצמבר ו-30 ביוני, בכל אחת מהשנים 2025 עד 2035 (כולל). אגרות החוב (סדרה ב') אינן מובטחות בבטוחה כלשהי, אך מת"ם התחייבה שלא ליצור שעבוד צף (שוטף) על כלל נכסיה אלא בהסכמה מראש של מחזיקי אגרות החוב או ביצירה של בטוחה לטובת מחזיקי אגרות החוב כמפורט בשטר הנאמנות.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)
ג. גב-ים וחברות הבת שלה (המשך)**

2. הנפקת אגרות חוב בתקופה (המשך)

ד. בחודש ינואר 2024 הנפיקה גב-ים לציבור כ-437 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב סדרה ח' וכ-302 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב סדרה י' בדרך של הרחבת סדרות אגרות חוב על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה גב-ים ביום 15 בינואר 2024. אגרות החוב בסדרה ח' הונפקו תמורת 377 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה שקלית בשיעור 5.3% ואגרות החוב בסדרה י' הונפקו תמורת 283 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה צמודה למדד המחירים לצרכן בשיעור 3.0%. בהמשך להנפקת אגרות החוב (סדרה ח'), ביצעה גב-ים עסקאות גידור מול מוסדות פיננסיים בישראל אשר המירו קרן וריבית שקלית שנתית לקרן וריבית צמודת מדד בהיקף קרן כולל של 437 מיליון ש"ח. בהתאם לעסקאות אלו הומרו תשלומי קרן וריבית שקלית שנתית בגין הרחבת אג"ח ח' של גב-ים בשיעור של 2.55% (ריבית קופון של אג"ח ח') לקרן וריבית צמודת מדד בשיעור של 0.36%. בהתחשב בעסקת הגידור ובתמורת ההנפקה לעיל, תשואת האג"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן הינה בשיעור של 2.8%. גב-ים מטפלת בעסקת הגידור כגידור חשבונאי בהגנת שווי הוגן. בהתאם, ההשפעות נטו במאזן, בדוח רווח והפסד ובדוח על תזרימי המזומנים משקפות את האג"ח צמוד המדד שהונפק.

ה. בחודש פברואר 2024 השלימה חברת הבת מת"ם הנפקה פרטית לגופים מוסדיים בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב קיימת (סדרה א'), אשר רשומה למסחר ברצף מוסדי בסך של 170 מיליון ש"ח ערך נקוב. אגרות החוב הונפקו תמורת כ-163 מיליון ש"ח ברוטו במחיר המשקף תשואה של 5.6% בריבית שקלית קבועה. בהמשך להנפקת אגרות החוב (סדרה א'), ביצעה חברת מת"ם עסקת גידור מול מוסד פיננסי בישראל אשר המירה קרן ריבית שקלית שנתית לקרן וריבית צמודת מדד בהיקף קרן כולל של 170 מיליון ש"ח. בהתאם לעסקה זו הומרו תשלומי קרן וריבית שקלית שנתית בגין הרחבת אג"ח א' של מת"ם בשיעור של 3.1% (ריבית קופון של אג"ח א') לקרן וריבית צמודת מדד בשיעור של 0.575%. בהתחשב בעסקת הגידור ובתמורת ההנפקה לעיל, תשואת האג"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן הינה בשיעור של 2.7%. גב-ים מטפלת בעסקת הגידור כגידור חשבונאי בהגנת שווי הוגן. בהתאם, ההשפעות נטו במאזן, בדוח רווח והפסד ובדוח על תזרימי המזומנים משקפות את האג"ח צמוד המדד שהונפק.

ו. בחודש יולי 2024, הנפיקה גב-ים לציבור 743 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב בדרך של הנפקת סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה יא') על-פי דוח הצעת מדף מיום 1 ביולי 2024. אגרות החוב הונפקו תמורת כ-743 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה צמודה בשיעור של 3.34%. קרן אגרות החוב (סדרה יא') עומדת לפרעון ב-4 תשלומים שנתיים שווים, בשיעור של 25% מהערך הנקוב ביום 31 במרס של כל אחת מהשנים 2027-2030. אגרות החוב צמודות ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.34% אשר תשולם, בימים 31 במרס ו-30 בספטמבר, בכל אחת מהשנים 2025 עד 2030 (כולל). אגרות החוב (סדרה יא') אינן מובטחות בבטוחה כלשהי, אך גב-ים התחייבה שלא ליצור שעבוד צף (שוטף) על כלל נכסיה אלא בהסכמה מראש של מחזיקי אגרות החוב או ביצירה של בטוחה לטובת מחזיקי אגרות החוב כמפורט בטרם הנאמנות.

ז. בחודש יולי 2024, השלימה חברת הבת נגב הנפקה פרטית לגופים מוסדיים בדרך של הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ב'), אשר רשומה למסחר ברצף מוסדי בסך של 300 מיליון ש"ח ערך נקוב. אגרות החוב הונפקו תמורת כ-300 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה צמודה בשיעור של 3.84%.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)
ג. גב-ים וחברות הבת שלה (המשך)

3. אמות מידה פיננסיות

א. בקשר עם אגרות החוב סדרה יב' שהונפקו על-ידי גב-ים, התחייבה גב-ים לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

- הון המיוחס לבעלים של גב-ים לא יפחת מ-1,800 מיליון ש"ח.
- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו במאוחד לא יעלה על 71%.
- היחס בין החוב הפיננסי, נטו ל-EBITDA השנתית של גב-ים לא יעלה על 17%.

ב. בקשר עם אגרות החוב סדרה יא' שהונפקו על-ידי גב-ים, התחייבה גב-ים לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

- הון המיוחס לבעלים של גב-ים לא יפחת מ-1,500 מיליון ש"ח.
- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו במאוחד לא יעלה על 71%.
- היחס בין החוב הפיננסי, נטו ל-EBITDA השנתית של גב-ים לא יעלה על 17%.

מגבלות נוספות

- גב-ים התחייבה לא לבצע חלוקת דיבידנד;
- במידה והונה העצמי יפחת מ-1.6 מיליארד ש"ח.
- היחס שבין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו בדוחות המאוחדים של גב-ים יעלה על 68%.
- היחס בין החוב הפיננסי, נטו ל-EBITDA השנתית של גב-ים לא יעלה על 17%.

ג. בקשר עם אגרות החוב סדרה י' שהונפקו על-ידי גב-ים התחייבה גב-ים לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

- הון המיוחס לבעלים של גב-ים לא יפחת מ-1,400 מיליון ש"ח.
- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו במאוחד לא יעלה על 71%.
- היחס בין החוב הפיננסי, נטו ל-EBITDA השנתית של גב-ים לא יעלה על 17%.

מגבלות נוספות

- גב-ים התחייבה לא לבצע חלוקת דיבידנד;
- במידה והונה העצמי יפחת מ-1.6 מיליארד ש"ח.
- היחס שבין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו בדוחות המאוחדים של גב-ים יעלה על 68%.
- היחס בין החוב הפיננסי, נטו ל-EBITDA השנתית של גב-ים לא יעלה על 17%.

ד. בקשר עם אגרות החוב סדרה ט' שהונפקו על-ידי גב-ים התחייבה גב-ים לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

- הון המיוחס לבעלים של גב-ים לא יפחת מ-1,150 מיליון ש"ח.
- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו במאוחד לא יעלה על 71%.
- היחס בין החוב הפיננסי, נטו ל-EBITDA השנתית של גב-ים לא יעלה על 17%.

מגבלות נוספות

- גב-ים התחייבה לא לבצע חלוקת דיבידנד;
- במידה והונה העצמי יפחת מ-1.35 מיליארד ש"ח.
- היחס שבין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו בדוחות המאוחדים של גב-ים יעלה על 68%.

ה. בקשר עם אגרות החוב סדרה ח' שהונפקו על-ידי גב-ים, התחייבה גב-ים לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

- הון המיוחס לבעלים של גב-ים לא יפחת מ-900 מיליון ש"ח.
- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו במאוחד לא יעלה על 71%.
- היחס בין החוב הפיננסי, נטו ל-EBITDA השנתית של גב-ים לא יעלה על 17%.

מגבלות נוספות

- גב-ים התחייבה לא לבצע חלוקת דיבידנד;
- במידה והונה העצמי יפחת מ-1.1 מיליארד ש"ח.
- היחס שבין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו בדוחות המאוחדים של גב-ים יעלה על 68%.

אמות המידה הפיננסיות נבחנות מדי רבעון קלנדרי, על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים של גב-ים. גב-ים עומדת באמות המידה הפיננסיות הנ"ל ליום 31 בדצמבר 2025.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)

ג. גב-ים וחברות הבת שלה (המשך)

3. אמות מידה פיננסיות (המשך)

ה. (המשך)

עילות להעמדת אגרות החוב לפרעון מיידי

בנוסף לעילות פרעון מיידי סטנדרטיות (לרבות, בין היתר, אירועי חדלות פרעון ופעולות הוצל"פ שונות כנגד גב-ים, הרעה מיוחסת בעסקי גב-ים, חשש ממשי לאי פרעון, מחיקה ממסחר, מיזוג בכפוף לחריגים. שינוי תחום פעילות גב-ים ועוד), יועמדו אגרות החוב (סדרה ט') לפרעון מיידי במקרים הבאים:

- אי עמידה באמות המידה הפיננסיות לעיל בשני רבעונים רצופים.
- CROSSDEFAULT - אם הועמדה לפירעון מיידי סדרה אחרת של אגרות חוב גב-ים או הלוואה בנקאית אחת או יותר אשר יתרתה או יתרתן עולה על 5% מסך הנכסים המאוחדים של גב-ים לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של גב-ים שפרסמה גב-ים לפני ההעמדה לפירעון מיידי ובלבד שההעמדה לפירעון מיידי לא הוסרה ו/או גב-ים לא פרעה את החוב בתוך 30 ימים מהיום בו קיבלה הודעה בכתב על הפירעון המיידי.
- הורדת דירוג האשראי של החברה מתחת BBB מינוס או הפסקת דירוג אגרות החוב בידי חברה מדרגת.

ו. בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב') התחייבה גב-ים נגב בע"מ (גב-ים נגב) לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

- הון החברה המאוחדת לא יפחת מ-140 מיליון ש"ח.
 - היחס בין ההון העצמי של החברה המאוחדת לסך המאזן לא יפחת מ-25%.
 - היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו של החברה המאוחדת לא יעלה על 70%.
- אמות המידה הפיננסיות נבחנות מדי רבעון קלנדרי, על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים של גב-ים נגב. גב-ים נגב עומדת באמות המידה הפיננסיות הנ"ל ליום 31 בדצמבר 2025.

מגבלות נוספות

- גב-ים נגב התחייבה לא לבצע חלוקת דיבידנד;
- במידה והונה העצמי בניכוי סכום החלוקה אינו עולה על 125 מיליון ש"ח.
- שיעור ההון העצמי בניכוי סכום החלוקה מסך המאזן יפחת מ-40%.
- שיעור החוב הפיננסי נטו מתוך ה-CAP בניכוי סכום החלוקה יעלה על 60%.
- היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-NOI יעלה על 9.

ז. בקשר עם אגרות החוב סדרה א' שהונפקו על-ידי מת"ם, התחייבה מת"ם לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

- ההון העצמי המאוחד של מת"ם לא יפחת מ-700 מיליון ש"ח.
- היחס שבין ההון העצמי לסך הנכסים של מת"ם לא יפחת משיעור של 30%.
- היחס בין החוב הפיננסי, נטו לבין ה-NOI של מת"ם לא יעלה על 8.

מגבלות נוספות

- מת"ם התחייבה לא לבצע חלוקת דיבידנד;
- במידה והונה העצמי יפחת מסך 800 מיליון ש"ח.
- היחס שבין ההון העצמי לסך הנכסים יפחת מ-40%.
- היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-NOI יעלה על 8.
- יתרת המזומנים ו/או שווי מזומנים לרבות ניירות ערך בבעלות מת"ם יפחת מסך 40 מיליון ש"ח לאחר החלוקה.

ח. בקשר עם אגרות החוב סדרה ב' שהונפקו על-ידי חברת הבת מת"ם, התחייבה מת"ם לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

- ההון העצמי של מת"ם לא יפחת מ-1.1 מיליארד ש"ח.
- היחס שבין ההון העצמי לסך הנכסים של מת"ם לא יפחת משיעור של 30%.

אמות המידה הפיננסיות נבחנות מדי רבעון קלנדרי, על בסיס הדוחות הכספיים המבוקרים או הסקורים של מת"ם. מת"ם עומדת באמות המידה הפיננסיות הנ"ל ליום 31 בדצמבר 2025.

ט. אגרות החוב אינן משועבדות בשעבוד כלשהו.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 13 - אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (המשך)
שינויים עיקריים בשנת 2025 בהתחייבויות לזמן ארוך ואמות מידה פיננסיות (המשך)
ג. גב-ים וחברות הבת שלה (המשך)**

4. מסגרת אשראי

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 האריכה גב-ים את תקופת מסגרות אשראי ממוסדות בנקאיים בסך כולל של 350 מיליון ש"ח. מסגרות האשראי הינן לתקופה בת שנה, וניתנות לניצול לצורך העמדת הלוואות לזמן קצר לחברה (הלוואות לפרק זמן של עד 12 חודשים כל פעם ממועד העמדתן):

א. מסגרת אשראי ממוסד בנקאי בהיקף כולל של 200 מיליון ש"ח הווארכה עד ל-13 בפברואר 2027.

ב. מסגרת אשראי ממוסד בנקאי בהיקף כולל של 150 מיליון ש"ח הווארכה עד ל-6 במרס 2026.

בקשר עם מסגרת האשראי שהתקבלו, התחייבה גב-ים לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

- הון המיוחס לבעלים של גב-ים לא יפחת מ-1,400 מיליון ש"ח (לא יפחת מ-1,150 מיליון ש"ח במסגרת האשראי השנייה).
- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו במאוחד לא יעלה על 71%.
- היחס בין החוב הפיננסי, נטו ל-EBITDA השנתית של גב-ים לא יעלה על 17%.

גב-ים עומדת באמות המידה הפיננסיות הנ"ל ליום 31 בדצמבר 2025.

עילות להעמדת האשראי לפירעון מיידי

בנוסף לעילות פירעון מיידי סטנדרטיות (לרבות, בין היתר, אירועי חדלות פירעון ופעולות הוצל"פ שונות כנגד גב-ים, הרעה מיוחסת בעסקי גב-ים, חשש ממשי לאי פירעון, מחיקה ממסחר, מיזוג בכפוף לחריגים. שינוי תחום פעילות החברה ועוד), יועמדו מסגרות האשראי לפירעון מיידי במקרים הבאים:

- אי עמידה באמות המידה הפיננסיות לעיל בשני רבעונים רצופים.
- CROSSDEFAULT - אם הועמדה לפירעון מיידי סדרה אחרת של אגרות חוב גב-ים או הלוואה בנקאית אחת או יותר אשר יתרתה או יתרתן עולה על 5% מסך הנכסים המאוחדים של גב-ים לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של גב-ים שפרסמה גב-ים לפני ההעמדה לפירעון מיידי ובלבד שההעמדה לפירעון מיידי לא הוסרה ו/או גב-ים לא פרעה את החוב בתוך 14 ימים מהיום בו קיבלה הודעה בכתב על הפירעון המיידי.
- הורדת דירוג האשראי של גב-ים מתחת BBB מינוס בדירוג מעלות או Baa3.il בדירוג של מדרוג.
- הפסקת דירוג אגרות החוב בידי חברה מדרגת, במשך תקופה העולה על 60 ימים רצופים, עקב סיבות שהינן בשליטת גב-ים.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 האריכה גב-ים נגב את תקופת מסגרת האשראי ממוסד בנקאי בסך כולל של 50 מיליון ש"ח. מסגרת האשראי הינה לתקופה בת שנה, וניתנות לניצול לצורך העמדת הלוואות לזמן קצר (הלוואות לפרק זמן של עד 12 חודשים כל פעם ממועד העמדתן). לאחר תאריך המאזן תקופת מסגרת האשראי הווארכה לשנה אחת נוספת.

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 האריכה חברת הבת מת"ם את תקופת מסגרת האשראי ממוסד בנקאי בסך כולל של 115 מיליון ש"ח. מסגרות האשראי הינן לתקופה בת שנה, וניתנות לניצול לצורך העמדת הלוואות לזמן קצר לחברה (הלוואות לפרק זמן של עד 12 חודשים כל פעם ממועד העמדתן).

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 14 - התחייבויות לספקים, נותני שירותים וזכאים אחרים

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
28	12	התחייבות לספקים ונותני שירותים
89	57	ספקים בגין עבודות בנייה למגורים ונדל"ן להשקעה
42	46	ריבית שנצברה
17	17	פקדונות משוכרים
1	-	דמי חכירה ומסים עירוניים שנצטברו
6	5	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
51	39	התחייבויות בגין תמורות ושכר דירה לבעלי קרקע (ראה באור 7)
44	100	הוצאות אחרות לשלם
31	33	הכנסות מראש
18	2	מוסדות
27	10	עובדים והתחייבויות אחרות בשל שכר
1	1	בעלי עניין וצדדים קשורים
8	8	תביעות משפטיות ואחרות (ראה באור 16.א)
16	18	אחרים
379	348	

באור 15 - הון

א. הון המניות, באלפי מניות בנות 1 ש"ח ערך נקוב - כמות המניות

מניות רגילות		
ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
153,732	153,800	הון מניות מונפק ונפרע
(12,209)	(12,209)	מניות באוצר
141,523	141,591	הון רשום למסחר

ב. להלן פרטים אודות הקצאת אופציות למנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של החברה, מר יצחק:

- ב.1 בחודש יוני 2022, אישרו דירקטוריון החברה ונכסים ובניין, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול של כל אחת מהחברות, הקצאת אופציות למניות של החברה ונכסים ובניין, בהתאמה, למר יצחק (בתפקידו כסמנכ"ל הכספים של כל אחת מהחברות באותה העת): 237,056 אופציות הניתנות למימוש ל-237,056 מניות רגילות של החברה במחיר מימוש של 7.34 ש"ח לכל אופציה (לפני התאמת דיבידנד) ו-7,406 אופציות הניתנות למימוש ל-7,406 מניות רגילות של נכסים ובניין, במחיר מימוש של 275.80 ש"ח לכל אופציה (לפני התאמת דיבידנד). האופציות כאמור יבשילו בשלוש מנות שוות בחלוף שנה, שנתיים ושלוש שנים ממועד הענקתן. שווי ההטבה הכולל של האופציות לסמנכ"ל הכספים, במועד אישורן, הינו 469 אלפי ש"ח ו-645 אלפי ש"ח, בהתאמה, בהתבסס על מודל B&S.
- ב.2 בחודש אוגוסט 2023, אישרו דירקטוריון החברה ונכסים ובניין, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול של כל אחת מהחברות, הקצאת אופציות למניות של החברה ונכסים ובניין, בהתאמה, למר יצחק (בתפקידו כסמנכ"ל הכספים של כל אחת מהחברות באותה העת): 159,451 אופציות הניתנות למימוש ל-159,451 מניות רגילות של החברה במחיר מימוש של 4.06 ש"ח לכל אופציה ו-3,998 אופציות הניתנות למימוש ל-3,998 מניות רגילות של נכסים ובניין, במחיר מימוש של 155.67 ש"ח לכל אופציה (לפני התאמת דיבידנד). האופציות כאמור יבשילו בשלוש מנות שוות בחלוף שנה, שנתיים ושלוש שנים ממועד הענקתן. שווי ההטבה הכולל של האופציות לסמנכ"ל הכספים, במועד אישורן, הינו 250 אלפי ש"ח לכל אחת מהחברות, בהתבסס על מודל B&S.

ג. תשקיף מדף - בחודש מאי 2025 פרסמה החברה תשקיף מדף על בסיס הדוחות הכספיים שלה ליום 31 בדצמבר 2024, במסגרתו תוכל החברה להציע לציבור ניירות ערך שונים כולל חוב והון בישראל, לתקופה של שנתיים עד לחודש מאי 2027.

ד. רווח למניה - חישוב הרווח הבסיסי למניה לשנת 2025 התבסס על הרווח הנקי לבעלי המניות הרגילות בסך 98 מיליון ש"ח, מחולק במספר המניות הממוצע המשוקלל בתקופה של 141,524,252 (שנת 2024 - רווח בסך 31 מיליון ש"ח, מספר מניות ממוצע משוקלל לתקופה 141,522,567).

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 16 - התחייבויות מותנות, שעבודים ערבויות והתקשרויות

א. תביעות משפטיות ואחרות - הקבוצה כללה הפרשה בסך של כ-8 מיליון ש"ח בדוחותיה המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (ליום 31 בדצמבר 2024 - 8 מיליון ש"ח) בהסתמך על חוות דעת יועציה המשפטיים באשר לסיכויי התביעות המתנהלות. נכון למועד הדוח, כנגד החברה וחברות מאוחדות - 15 תביעות בסך כולל של כ-9 מיליון ש"ח מתוכן 12 תביעות בגין ליקויי בנייה.

ב. בהמשך לעסקה לרכישת מניות גב-ים מחברה בבעלות ושליטה מלאות של מר אהרון פרנקל ("עסקת הרכישה" ו"פרנקל", בהתאמה), בחודש יוני 2022, ובהמשך לתוצאות הצעת רכש מיוחדת לרכישת מניות גב-ים בחודש מרס 2022, ביום 13 במרס 2022 נמסרה לנכסים ובניין בקשה לאישור תובענה כייצוגית, שהוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו, נגד נכסים ובניין ונגד פרנקל ("הבקשה"). הבקשה לא כללה ציון של סכום התביעה ובמסגרתה נטען, בין היתר, בתמצית, כי הצעת הרכש המיוחדת, שפורסמה לאחר התקשרותה של נכסים ובניין בעסקת הרכישה, בוצעה לאחר שנכסים ובניין למעשה כבר חצתה את רף ההחזקות של 45% מהון המניות של גב-ים ורכשה את השליטה בה (על אף שהצעת הרכש היוותה תנאי מתלה לעסקת הרכישה) וזאת שלא כדין, בחוסר תום לב, תוך שהיא מקפחת את מיעוט בעלי המניות בגב-ים. לאור כך, נטען כי יש ליתן צו המצהיר כי כלל מניות גב-ים שרכשה (כך נטען) נכסים ובניין במסגרת עסקת הרכישה, וכן מניות גב-ים שנרכשו במסגרת הצעת הרכש המיוחדת, הן מניות רדומות (שלא יקנו כל זכויות לנכסים ובניין). לצד הרדמת המניות, התבקש כי כסעד נוסף, יש להורות לנכסים ובניין לרכוש את מלוא המניות המוחזקות על-ידי בעלי המניות מהציבור בגב-ים (על בסיס הערכת שווי הוגן של המניות או בדרך של הצעת רכש מלאה ולרבות השלמת תמורה למי שנענה להצעת הרכש המיוחדת); או לחילופין, לפסוק פיצוי כספי לטובת בעלי מניות המיעוט בגב-ים (שהחזיקו במניותיה ביום 25 בדצמבר 2021). בהתאם להמלצת בית המשפט במסגרת דיון קדם משפט שהתקיים בפניו הסכימו הצדדים לפנות להליך גישור. בהתאם להצעת גישור שהוצעה על-ידי המגשרת בהליך הגישור, בחודש מאי 2025 הגישו נכסים ובניין והתובע הייצוגי בהליך המשפטי ("המבקש") בקשה משותפת לבית המשפט לאישור הסכם פשרה ("הסכם הפשרה") לפיו, לסילוק סופי מלא ומוחלט של כל טענות המבקש וחברי הקבוצה תתרום נכסים ובניין, לפנים משורת הדין ומבלי שהדבר יהווה הודאה ו/או הסכמה לאיזו מהטענות בהליך המשפטי סכום לא מהותי וכן תשלם, בכפוף לאישור בית המשפט, גמול ושכר טרחה בסכומים לא מהותיים לתובע הייצוגי ובאי כוחו. בחודש אוקטובר 2025, התקבלה עמדת גורמי מקצוע במשרד המשפטים בשיתוף עם רשות ניירות ערך, במסגרתה הועלו קשיים ביחס לאישור הסכם הפשרה במתכונת המבוקשת לעמדת הגורמים כאמור, לאור כך הורה בית המשפט לצדדים להגיש התייחסות באשר לאופן המשך ניהול ההליך המשפטי. ביום 5 בינואר 2026 התקיים דיון בבית המשפט במסגרתו טענו כל אחד מהצדדים את עיקרי טענותיהם בקשר למנגנון הפיצוי בהסדר הפשרה וכן השיבו לשאלות הבהרה של בית המשפט. בתום הדיון, הוחלט כי הצדדים יבחנו אפשרות לתיקון מנגנון הפיצוי בהסדר הפשרה ובהתאם יגישו הודעה משותפת לבית המשפט. הסכם הפשרה כפוף לאישורו של בית המשפט.

ג. התקשרויות וערבויות

- קיימות התקשרויות של גב-ים בקשר לפיתוח והקמת נדל"ן להשקעה והתקשרויות שטרם בוצעו, הנאמדות ליום 31 בדצמבר 2025 ב-720 מיליון ש"ח (31 בדצמבר 2024 - 982 מיליון ש"ח). בקשר לפיתוח והקמת מלאי קרקעות, בניינים ודירות למכירה התקשרויות שטרם בוצעו מסתכמות ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ-230 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - 227 מיליון ש"ח).
 - בקשר עם מחויבויות ביצוע לפיתוח והקמת נדל"ן להשקעה העניקה גב-ים ערבויות ליום 31 בדצמבר 2025 בסך 103 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - 148 מיליון ש"ח).
- בקשר עם מחויבויות ביצוע לפיתוח והקמת מלאי קרקעות, בניינים ודירות למכירה העניקו גב-ים ונווה ערבויות ליום 31 בדצמבר 2025 בסך 525 מיליון ש"ח, מתוכן סך של 41 מיליון ש"ח להבטחת כספי רוכשי דירות בהתאם לחוק המכר התש"ל-1974 (בשנת 2024 סך של 599 מיליון ש"ח, מתוכן סך של 149 מיליון ש"ח להבטחת כספי רוכשי דירות בהתאם לחוק המכר התש"ל-1974).

ד. שעבודים (כולל שעבודים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה)

להלן פרטים אודות השעבודים שניתנו לטובת גורמים מממנים, במסגרתן נטלה נכסים ובניין הלוואות כאמור בבאורים 1.ב.13.א. ו-1.ב.13.ד.:

סמוך למועד פרסום הדוח		ליום 31 בדצמבר 2025			הנכס המשועבד
שיעור החזקות המשועבדות	כמות	שיעור החזקות המשועבדות	כמות	לטובת	
48.6%	107.2 מיליון מניות	48.65%	107.2 מיליון מניות	אגרות חוב (סדרה י')	מניות גב-ים ⁽¹⁾
100%	מלוא הזכויות	100%	מלוא הזכויות	אגרות חוב (סדרה יא')	זכויות במגדל ותאגיד הנכס

⁽¹⁾ בהתאם לשטר נאמנות אגרות חוב (סדרה י'), החל מיום 1 במרס 2026, בכל מקרה של פידיון קרן אגרות החוב, נכסים ובניין תהיה רשאית לקבל לידיה כמות מהמניות המשועבדות, בהתאם ליחס LTV כאמור בשטר הנאמנות.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 17 - מכירות ושירותים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
761	807	892
344	165	18
26	1	-
1,131	973	910

השכרת ודמי ניהול מבנים⁽¹⁾
מכירת דירות, שירותי בניה ומקרקעין⁽²⁾
אחרים^(א)

^(א) כולל בעיקר פעילויות שמומשו.

(1) השכרת ודמי ניהול מבנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
685	723	792
76	84	100
761	807	892

מדמי שכירות^{(א),(ב)}
מדמי ניהול

(א) ההכנסות מדמי שכירות בגין סוגי שימושים הינן כדלקמן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
431	469	518
131	123	133
42	40	42
81	91	99
685	723	792

הייטק ומשרדים
תעשייה ולוגיסטיקה
מסחר וקונגרסים
מסחר ושטחי שירות

(ב) להלן דמי השכירות המינימליים העתידיים להתקבל בגין הסכמי שכירות שבתוקף לתאריך הדיווח (לא כולל דמי שכירות בגין אופציות להארכת חוזים ולא כולל דמי ניהול):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
מיליוני ש"ח
839
2,730
1,644
5,213

עד שנה
משנתיים עד חמש שנים
מעל חמש שנים

(2) הכנסות ממכירת דירות, שירותי בניה ומקרקעין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
61	25	12
2	1	6
281	139	-
344	165	18

הכנסות מחוזים עם לקוחות
שירותי בניה במסגרת עסקאות קומבינציה
מכירת קרקע

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 18 - הכנסות והוצאות מימון
א. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
3	-	-
7	-	39
108	101	86
10	-	-
69	19	-
4	-	-
-	2	-
201	122	125

שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים
שינוי חיובי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים נגזרים
הכנסות ריבית מפקדונות בבנקים
הכנסות ריבית מהלוואות ויתרות חובה לקבל
רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב
רווח נטו משינוי שערי חליפין של מטבע חוץ
אחר

סך הכל הכנסות מימון

ב. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
692	729	644
4	4	2
(68)	(102)	(103)
-	1	5
-	-	10
4	4	8
632	636	566

הוצאות ריבית והפרשי הצמדה על התחייבויות פיננסיות כולל הפחתת
הוצאות נדחות
הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בגין חכירות מימוניות
בניכוי עלויות אשראי שהונו⁽¹⁾
הפסד נטו משינוי שערי חליפין של מטבע חוץ
רכיב מימון משמעותי בגין מכירת דירות
הוצאות מימון אחרות

סך הכל הוצאות מימון

⁽¹⁾ שיעור הריבית ששימש לקבלת סכום עלויות אשראי הראויות להיוון בשנת 2025 : 2.6%-3.4% ; 2024 : 2.4%-3.4% .

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 19 - עלות המכירות והשירותים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
72	78	91
16	18	19
5	4	4
13	14	19
<u>106</u>	<u>114</u>	<u>133</u>
36	17	10
135	51	6
8	2	1
<u>179</u>	<u>70</u>	<u>17</u>
18	-	-
<u>303</u>	<u>184</u>	<u>150</u>

עלות השכרת הנכסים והפעלתם
הוצאות ניהול נכסים ואחזקה אחרות
משכורות והוצאות נלוות
פחת
מסים עירוניים ודמי חכירה

עלות דירות, שירותי בניה ומקרקעין שנמכרו
עלויות בניה
קרקע
אחרות

עלויות אחרות⁽¹⁾

סך הכל

⁽¹⁾ כולל בעיקר פעילויות שמומשו.

באור 20 - הוצאות מכירה ושיווק

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
11	8	10
8	7	12
<u>19</u>	<u>15</u>	<u>22</u>

משכורות והוצאות נלוות
פרסום ואחרות

באור 21 - הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
62	59	41
13	8	6
7	3	5
5	4	2
6	7	5
4	3	1
5	4	2
7	3	6
<u>109</u>	<u>91</u>	<u>68</u>

משכורות והוצאות נלוות
שרותים מקצועיים
שכר דירקטורים
פחת והפחתות
אחזקת משרד
תרומות
ביטוחים
אחרות

באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין

החברה הינה חברה ללא בעל שליטה (כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך). נכון למועד הדוח, מוחזקת החברה, בין היתר, על-ידי מגה אור (המחזיקה בכ-29.9% מהונה המונפק של החברה) ואלקו בע"מ (המחזיקה בכ-29.8% מהון המניות המונפק של החברה, והינה בעלת עניין בחברה החל מיום 3 ביוני 2021). יצוין, כי לאור העובדה שמגה אור ואלקו נחשבות כבעלות שליטה, לעניין סעיף 268 לחוק החברות, כהגדרת מונח זה בסעיף האמור, וזאת לאור החזקתן בלמעלה מ-25% מהונה המונפק של החברה (מגה אור, החל מיום 20 באפריל 2021, ואלקו, החל מיום 3 ביוני 2021), ביחס לאופן אישור עסקאות בין חברה ציבורית לבעל השליטה בה, בלבד, נבחנות עסקאות של החברה עם מגה אור ו/או אלקו ותאגידים בשליטתן ו/או עסקאות אחרות שלמגה אור ו/או אלקו יש בהן עניין אישי (לרבות תאגידים בשליטתן כאמור), מסווגות ומאושרות בהתאם להוראות הפרק החמישי לחוק החברות.

החברה וחברות בשליטתה מבצעות במהלך העסקים הרגיל שלהן עסקאות בתנאי שוק עם בעלי עניין וצדדים קשורים, בכלל זה החברות כאמור מתקשרות, מעת לעת, עם אלקו ו/או מגה אור ו/או תאגידים בשליטתן, בעסקאות, במהלך העסקים הרגיל שלהן, ובכלל זה, בין היתר: שירותים המוענקים לחברה ו/או לחברות בשליטתה: כגון שירותי ניהול ותחזוקת נכסים, מכירה ותפעול (ובכלל זה, בין היתר, חשמל, מעליות ומערכות מיזוג אוויר), השכרת ציוד ושטחים וכן רכישת תלושי מזון.

העסקאות האמורות, סווגו על-ידי החברה ו/או חברות ציבוריות בשליטתה כעסקאות זניחות שאינן חריגות, וזאת בהתאם לנוהל הקיים בכל אחת מהחברות כאמור בהתאם לתקנה 41(א3)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע-2010 ו/או בהתאם לקריטריונים הקבועים בנוהל כאמור. לפרטים נוספים אודות נוהל עסקאות זניחות של החברה ראו להלן.

בנוסף, יצוין, כי בחודש נובמבר 2006, התקשרה נכסים ובניין (באמצעות חברה בת שלה) עם Electech Real Estate B. חברה מקבוצת אלקטרה נדל"ן בע"מ ("אלקטרה נדל"ן") ועם צד שלישי בהסכם שיתוף פעולה בקשר עם ייזום והקמה של פרויקטים בתחום הנדל"ן בהודו ("הסכם שיתוף הפעולה"). בהתאם להסכם שיתוף הפעולה, הוקמה במאוריציוס חברת PBEL Real Estate Limited ("PBEL RE") המוחזקת על-ידי נכסים ובניין ועל-ידי אלקטרה נדל"ן בשיעור של 45% (כל אחת) כאשר היתרה בשיעור של 10% מוחזקת על-ידי הצד השלישי. PBEL RE הינה חברה כלולה של נכסים ובניין והיא מחזיקה, באמצעות חברות בת, בזכויות בפרויקטים/קרקעות בהודו, ביניהן בכ-90.66% מהזכויות ב- PBEL Property Development ("PBEL India") (India) Private Limited חברה הודית משותפת, המחזיקה בפרויקטים / קרקעות בעיר צ'נאי שבהודו, כאשר יתרת ההחזקות מוחזקות על-ידי שותף הודי מקומי ("השותף המקומי").

יצוין, כי ההתקשרות האמורה (ביחס להסכם שיתוף הפעולה) אושרה, במועד ההתקשרות, כעסקה עם צדדים בלתי קשורים, שכן היא בוצעה טרם הפיכתה של אלקו לבעלת עניין בחברה והיא אינה מהותית ברמת נכסים ובניין.

בחודש יוני 2017 נחתם הסכם למכירת זכויותיה של PBEL India בפרויקטים/קרקעות בעיר צ'נאי לשותף המקומי ("הרוכש" ו-"ההסכם", בהתאמה), ובמהלך שנת 2019 נחתמו שני תיקונים להסכם בקשר לפיצול שלבי העסקה. בחודש יולי 2023 התקשרה החברה הכלולה בעדכון להסכם בנוגע (בין השאר) להפחתת התמורה בעסקה. לאור כך שההתקשרות נכסים ובניין בעדכון להסכם כאמור מהווה עסקה שלבעלת שליטה בה יש או עשוי להיות עניין אישי בה, אושרה ההתקשרות האמורה, למען הזהירות ומבלי להידרש לשאלת חריגותה של ההתקשרות, בהתאם להוראות תקנה 41(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000, על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון נכסים ובניין. בחודש דצמבר 2025 התקשרו הצדדים בעדכון נוסף לעסקה המאפשר דחיה נוספת של השלמת העסקה וכולל מנגנון תשלום ריבית בגין הדחיה ביחס לחלק מהקרקעות הכלולות בעסקה.

החלטות עתידיות בקשר עם מימוש זכויות בפרויקטים ו/או קרקעות בהודו וכן החלטות נוספות בהתאם להסכם שיתוף הפעולה, תמשכנה להיבחן על-ידי נכסים ובניין, אד הוק, ותובאנה לאישור האורגנים המוסמכים של נכסים ובניין, ככל שיידרש, בהתאם להוראות הדין. לפרטים נוספים, ראה גם באור 3.ד.11 לעיל.

באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

א. עסקאות זניחות שאינן חריגות

- (1) ועדת הביקורת של החברה קבעה קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה או של חברות מאוחדות וקשורות שלה עם בעל עניין בה כעסקה זניחה כקבוע בתקנה 41(א3)(1) לתקנות דוחות כספיים. כללים וקווים מנחים אלו משמשים גם לבחינת היקף הגילוי בדוח תקופתי ובתשקיף (לרבות בדוחות הצעת מדף) לגבי עסקה של החברה, תאגיד בשליטתה וחברה קשורה שלה עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש באישורה עניין אישי כקבוע בתקנה 22 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, ובתקנה 54 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 ("תקנות פרטי תשקיף") (סוגי העסקאות הקבועים בתקנות דוחות כספיים, בתקנות דוחות תקופתיים ובתקנות פרטי תשקיף הנזכרים לעיל, להלן: "עסקאות בעל עניין"). הכללים המנחים משמשים גם לקביעת אופן אישורן של עסקאות בעל עניין.
- כללים אלה משמשים ביחס לעסקאות בין החברה לצדדים קשורים לחברה ובינם לבין עצמם. הכללים והקווים המנחים הנ"ל עודכנו לאחרונה בחודש פברואר 2026.
- (2) לפי מיטב ידיעת החברה, לחברה ולחברות מאוחדות שלה קיימות או היו קיימות עסקאות זניחות, שאינן חריגות, עם בעלי עניין בחברה, עסקאות כאמור בין החברה לצדדים קשורים לחברה ובינם לבין עצמם (לרבות עסקאות משותפות בין חברות בעלות עניין בחברה) במהלך העסקים הרגיל שלהן, וכן יש להן או עשויות להיות להן התחייבויות לביצוע עסקאות כאמור, לרבות מן הסוגים ובעלות מאפיינים כמפורט להלן:
- עסקאות רכישה או מכירה של מוצרים, שירותים וחומרי גלם כגון שירותי מחשוב IT, שירותי מיזוג אוויר, תלושי מזון ומוצרי מדף אחרים; עסקאות שכירות של נכסי מקרקעין (לרבות שכירות משנה) ושירותי ניהול נכסים.
- (3) בהתאם לאמות המידה והכללים המנחים שהיו בתוקף בתקופת הדוח, בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, עסקת בעל עניין שאינה עסקה חריגה (קרי היא נעשית במהלך העסקים הרגיל, בתנאי שוק והיא אינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה) תחשב כעסקה זניחה אם אמת המידה הרלוונטית המחושבת לעסקה הינה בשיעור של פחות מ-0.5% או שהיקף העסקה אינו עולה על סך של 10.1 מיליון ש"ח (כששכום זה מותאם לפי שעור העלייה מעת לעת במדד המחירים לצרכן הידוע בתחילת שנת 2026). נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומד שכום זה על 10.1 מיליון ש"ח ("שכום תקרת הזניחות").
- בכל עסקת בעל עניין שנבחן סיווגה כעסקה זניחה, תחושב אחת או יותר מאמות המידה הרלוונטיות לעסקה המסוימת על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים של החברה: (א) ברכישת נכס קבוע ("נכס שאינו שוטף") - היקף העסקה מול סך כל הנכסים בדוח על המצב הכספי הכלול בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה; (ב) במכירת נכס קבוע ("נכס שאינו שוטף") - הרווח/ההפסד מהעסקה מול הרווח השנתי (קרי לארבעה רבעונים) הממוצע לפי 12 רבעונים אחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים מאוחדים, מבוקרים או סקורים, של החברה.
- לעניין זה, הרווח/ההפסד מהעסקה והרווח/הפסד בכל רבעון יובאו בחשבון בערכם המוחלט; ובנוסף היקף העסקה מול סך כל הנכסים בדוח על המצב הכספי הכלול בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה; (ג) בקבלת התחייבות כספית - היקף העסקה מול סך ההתחייבויות בדוח על המצב הכספי הכלול בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים; (ד) ברכישת/מכירת מוצרים (למעט נכס קבוע) או שירותים - היקף העסקה מול סך ההוצאות התפעוליות או ההכנסות (כולל מפעילות מופסקת) ממכירות של מוצרים או שירותים, לפי העניין, בארבעה רבעונים אחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים מאוחדים, מבוקרים או סקורים, של החברה.
- ביחס לעסקאות רב שנתיות, יחושב היקף העסקה לצרכי בחינת הזניחות על בסיס שנתי. כך לדוגמה, בעסקת שכירות למספר שנים, כהיקף העסקה יחשבו דמי השכירות השנתיים המשולמים.
- במקרים בהם, לפי שיקול דעת החברה, כל אמות המידה הכמותיות הנזכרות לעיל אינן רלוונטיות לבחינת זניחותה של עסקת בעל עניין, תיחשב העסקה כזניחה בהתאם לאמת מידה רלוונטית אחרת שתיקבע על-ידי החברה, ובלבד שאמת המידה הרלוונטית המחושבת לעסקה תהיה בשיעור של פחות מ-0.5% או שהיקף העסקה לא יעלה על שכום תקרת הזניחות. בחינת השיקולים האיכותיים של עסקת בעל העניין עשויה להוביל לסיווג העסקה כעסקה שאינה זניחה למרות המפורט לעיל. כך למשל, עסקת בעל עניין לא תיחשב כזניחה אם היא נתפסת כאירוע משמעותי על-ידי הנהלת החברה ומשמשת כבסיס לקבלת החלטות ניהוליות, או אם במסגרת עסקת בעל העניין צפויים בעלי עניין לקבל טובות הנאה שיש חשיבות במסירת דיווח עליהם בציבור.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)
א. עסקאות זניחות שאינן חריגות (המשך)
(3) (המשך)**

עסקת בעלי עניין שסווגה כזניחה על-ידי חברה פרטית מוחזקת של החברה, שהחברה אינה צד לה, תיחשב זניחה גם ברמת החברה (בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים). עסקה כאמור אשר סווגה על-ידי החברה המוחזקת כלא זניחה או שלא סווגה על-ידי החברה המוחזקת כלל, תיבחן מול אמות המידה הרלוונטיות ברמת החברה.

מדי שנה תסקור ועדת הביקורת של החברה את אופן יישום הוראות אמות מידה וכללים מנחים אלו על-ידי החברה, וכן תערוך בחינה מדגמית של עסקאות בעלי עניין שהחברה צד להן במישרין ואשר סווגו כעסקאות זניחות על-פי הוראות הנוהל. במסגרת הבחינה המדגמית של עסקאות כאמור, תבחן ועדת הביקורת, בין היתר, את דרכי קביעת המחירים ויתר תנאי העסקה, לפי נסיבות העניין, ותבחן את השפעת העסקה על מצבה העסקי של החברה ועל תוצאות פעולותיה. לפעולותיה של ועדת הביקורת כאמור בפסקה זו, לרבות הבחינה המדגמית האמורה, אופן ביצועה ותמצית תוצאותיה ומסקנותיה, יינתן גילוי בדוח התקופתי של החברה.

בהתאם לזאת, בחודש פברואר 2026 הוצגו בפני ועדת הביקורת של החברה הבחינה המדגמית, אופן ביצועה ותמצית תוצאותיה ומסקנותיה, כדלקמן: הוצגה רשימה של סוגי עסקאות אותן ביצעה החברה וחברות מטה בבעלותה המלאה של החברה בשנת 2025 עם בעלי עניין וחברות קשורות בתקופה הרלוונטית, לרבות שם הצד הקשור ו/או בעל העניין, מהות ההתקשרות וסכום העסקה או העסקאות בשנה האמורה. כן בוצע ניתוח מדגמי של עסקאות כאמור בהשוואה להצעות מחיר, ככל שנדרש ו/או רלוונטי, או אישורים שהתקבלו מהצד הקשור בעת בחינת העסקאות הנדונות או במסגרת אישור שנתי. ועדת הביקורת של החברה תבחן את הצורך בעדכון הוראות הנוהל המתואר לעיל מידי שנה בשים לב לעסקאות בעלי העניין בהם מתקשרת החברה, היקף פעילות החברה ושינויים בהוראות דין רלוונטיות, והוא יהיה טעון את אישור ועדת הביקורת לפחות אחת לשנה.

ב. עסקאות עם בעלי שליטה או שלבעלי שליטה יש עניין אישי בהן המנויות בסעיף (4)270 לחוק החברות

1. (א) הסכם לחלוקת שימושים והוצאות משרדיים

ביום 29 באוגוסט 2019 (וכפי שעודכן ביום 26 בנובמבר 2019) אישרה ועדת הביקורת של החברה (כעסקה שאינה חריגה שלבעל השליטה ולנושאי המשרה בחברה עניין אישי בה) את התקשרות החברה עם נכסים ובניין, גב-ים ואלרון (חברה בת של החברה באותה העת), בהסכם לחלוקת שימושים והוצאות משרדיים במשרדים משותפים אליהם העתיקה החברה את משרדיה בפריקט תוה"א ברחוב יגאל אלון 114 בתל אביב, על-פי הסכם שכירות שבו התקשרה החברה עם גב-ים ואמות השקעות בע"מ, לשכירות משרדים וחניות ("המושכר"), לתקופה שתחילתה ביום 1 ביולי 2019, וסיומה עם תום 15 שנים עם אפשרות לשתי תקופות אופציה (כ-5 שנים כל אחת) ("הסכם השכירות"). ההסכם מסדיר את אופן חלוקת עלויות המושכר, העלויות הנלוות ועלויות ההתאמה, באופן שמשקף את חלקו היחסי של כל אחד מהצדדים להסכם זה בשטחים המושכרים ("הסכם חלוקת הוצאות").

בהמשך לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון מחודש אוגוסט 2021 את התקשרותה של החברה בהסכם חלוקת עלויות (הסכם שכירות) עם נכסים ובניין ("הסכם השירותים"), כמפורט בבאור 1.ב.22. (ב), עודכן הסכם חלוקת ההוצאות באופן בו החברה ונכסים ובניין ייחשבו כצד אחד לעניין חלוקת תשלום ההוצאות המשותפות בין הצדדים להסכם זה, ויישאו בהוצאות המשותפות בהתאם ליחס הקצאת עלות השירותים, כהגדרתו בהסכם השירותים (נכון למועד הדוחות הכספיים, 40% דסק"ש, 60% נכסים ובניין), וזאת ללא שינוי במנגנון חלוקת ההוצאות ביחס להסכם חלוקת הוצאות הקיים. יצוין, כי הנ"ל חל, בין היתר, גם על התחשבנות בין דסק"ש ובין נכסים ובניין בקשר עם הסכם שכירות משנה בו התקשרה דסק"ש עם שוכר משנה שאינו קשור לחברה, ביחס למחצית השטח המושכר (שהינו השטח המקסימלי האפשרי בהתאם להסכם השכירות להתקשרות בהסכם לשכירות משנה) החל מיום 1 בינואר 2022, בהתאם לעדכון יחס הקצאת עלות השירותים בין הצדדים. כל אחד מהצדדים להסכם חלוקת ההוצאות יישא בעלויות המושכר בגין חלקו בשטחי המשרדים והחניות המיוחס לו על-פי תשריט ובהתאם לחלקו היחסי בשטחים המשותפים ובהוצאות הנלוות, בהתאם לתנאי הסכם השכירות. עבור שנת 2023, שנת 2024 ובשנת 2025 חלקה של החברה (50% בשנים 2023 ו-2024 ו-40% בשנת 2025) בדמי שכירות ובתשלומים נלווים כמפורט לעיל, הסתכם ב-1.4 מיליון ש"ח, 1.3 מיליון ש"ח ו-1.9 מיליון ש"ח, בהתאמה.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ב. עסקאות עם בעלי שליטה או שלבעלי שליטה יש עניין אישי בהן המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות (המשך)

1. (א) הסכם לחלוקת שימושים והוצאות משרדיים (המשך)

בחודשים דצמבר 2022 וינואר 2023, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בהתאמה עדכון להסכם חלוקת ההוצאות באופן המשקף בין היתר, את בקשתה של גב-ים לחזור ולעשות שימוש במושכר ובהתאם לשאת בדמי הניהול ובמלוא עלויות המושכר בהתאם להוראות הסכם חלוקת ההוצאות, בעוד שאלרון הביעה נכונות להעביר את משרדיה מהמושכר ולהפסיק לשאת בתשלומים בגין הוצאות משותפות במושכר. בחודש פברואר 2025 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בהתאמה (כעסקה חריגה שלנושאי משרה בחברה יש או עשוי להיות בה ענין אישי, וזאת למען הזהירות ומבלי להידרש לשאלת חריגותה של ההתקשרות האמורה) את התקשרות החברה בעדכון נוסף להסכם חלוקת שימושים והוצאות משרדיים עם נכסים ובניין וגב-ים לפיו החל מיום 1 בפברואר 2025, שונתה שטח חלוקת המושכר בין חברות באופן בו שטח המושכר המשמש את החברה ונכסים ובניין (יחד) קטן ואילו שטח המושכר המשמש את גב-ים גדל בהתאמה. כמו-כן, הוסדרו בין הצדדים נושאים נלווים נוספים הנוגעים לשימוש הצדדים בקומה משותפת במושכר ובמתקניו. עדכונים נוספים להסכם כאמור אושרו על-ידי האורגנים המוסמכים בחברה מעת לעת, בהתאם לצרכי הצדדים ולנהלי החברה.

1. (ב) הסכם חלוקת עלויות (הסכם שירותים)

ביום 19 באוגוסט 2021 אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ביום 16 באוגוסט 2021) את התקשרותה של החברה בהסכם חלוקת עלויות (הסכם שירותים) ("ההסכם" או "הסכם השירותים המקורי") עם נכסים ובניין, לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 ביולי 2021 ועד ליום 30 ביוני 2024 ("תקופת ההסכם").

במסגרת ההסכם מספקת החברה לנכסים ובניין באמצעות נותני שירותים אשר מונו על-ידי החברה, על-פי שיקול דעתה הבלעדי (למעט ביחס לתפקיד מנכ"ל נכסים ובניין) בכפוף להיותם בעלי יכולת, ידע וניסיון לצורך העמדת השירותים המשותפים ("נותני השירותים"), שירותים משותפים של נושאי משרה שונים (בין היתר, מנכ"ל, שירותי ניהול כספים, חשבות וייעוץ משפטי) ("השירותים המשותפים").

ההסכם מסדיר את חלוקת היקף המשרה ועלות התגמול הכוללת של נותני השירותים בין הצדדים בה נושאת החברה בפועל בכל רבעון קלנדרי (היינו: עלות מעביד בגין הוצאות השכר, לרבות תנאים סוציאליים ונלווים ומענקים, אם וככל שישולמו. מענקים לנושאי משרה משולמים על-ידי כל חברה בנפרד, לפי פרמטרים שנקבעים על-ידי החברה הרלוונטית, כמו גם תגמול הוני שיוקצה (ככל ויוקצה) על-ידי כל חברה בנפרד; "עלות הגמול לנותני השירותים"). יחס השירותים הקבוע בהסכם השירותים מתעדכן מעת לעת, והוא עמד נכון למועד הדוחות הכספיים על 40% - החברה; 60% - נכסים ובניין, כך שבשנת 2025 החברה נשאה ב-40% מעלות התגמול לנותני השירותים ונכסים ובניין נשאה ב-60% מעלות זו. בהתאם לכך, בתמורה לקבלת השירותים, משלמת נכסים ובניין לדסק"ש תשלום רבעוני בסך השווה למכפלה של יחס הקצאת השירותים בסך עלות התגמול לנותני השירותים. כן נקבע בהסכם, כי ועדות הביקורת של נכסים ובניין ושל דסק"ש יקיימו דיון, במסגרתו תבחן כל אחת מהן את היקף השירותים המשותפים שדסק"ש העמידה בפועל לנכסים ובניין ובכלל זאת - כי היקף השירותים המשותפים (משוקלל שנתי וביחס לכלל נותני השירותים המשותפים) לא חרג מיחס הקצאת השירותים, וזאת, בשים לב, בין היתר, להיקף ומאפייני פעילותן של נכסים ובניין ושל דסק"ש (לפי העניין) בתקופה האמורה.

בהתאם להוראות ההסכם, ככל שתחול חריגה מן השיעור שהוסכם במסגרת הסכם, יפעלו הצדדים לעדכון הסכם השירותים ככל שיידרש, בהתאם להוראות ההסכם. עוד נקבע, כי ככל שיחול שינוי בהיקף השירותים המשותפים שדסק"ש העמידה בפועל לנכסים ובניין, באופן בו חלה חריגה בשיעור שאינו עולה על 20% מיחס הקצאת השירותים, אישור יחס הקצאת השירותים המעודכן יובא לאישור ועדת הביקורת של נכסים ובניין וועדת הביקורת של דסק"ש בלבד (במועד ההתקשרות בהסכם עמד היחס על 50% - החברה; 50% - נכסים ובניין, עד לעדכונה כמפורט להלן).

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ב. עסקאות עם בעלי שליטה או שלבעלי שליטה יש עניין אישי בהן המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות (המשך)

1. (ב) הסכם חלוקת עלויות (הסכם שירותים) (המשך)

בחודש מאי 2024 אישרו וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את הארכת התקשרות החברה בהסכם חלוקת עלויות (הסכם שירותים) עם נכסים ובניין, לפיו תמשיך החברה לספק לנכסים ובניין שירותים משותפים שונים לתקופה נוספת של שנה וחצי החל מיום 1 ביולי 2024 ועד ליום 31 בדצמבר 2025, וזאת בהתאם להוראות סעיף 275(א1) לחוק החברות. במסגרת הארכתו של הסכם השירותים נקבע כי בחינת יחס הקצאת השירותים על-ידי ועדת הביקורת של החברה וועדת הביקורת של דסק"ש כאמור לעיל, תיערך אחת לחצי שנה, חלף אחת לשנה, כקבוע בהסכם השירותים המקורי וכי כל צד יהיה רשאי לסיים את הסכם השירותים בכפוף להודעה מראש בת 45 יום חלף 90 יום, כקבוע בהסכם השירותים כאמור. מעבר לכך ולהארכת תקופת ההסכם, לא חלו שינויים נוספים בהסכם השירותים.

בהתאם להוראות הסכם השירותים המעודכן, בחודש פברואר 2025 בחנה ועדת הביקורת של החברה את היקף השירותים המשותפים שהחברה העמידה בפועל לנכסים ובניין. מבדיקה זו עלה, כי בהמשך למימושי נכסים ופעילויות שבוצעו על-ידי החברות בעת האחרונה, כמו גם שינויים בהיקפי פעילותן של החברות ובמצבת כוח האדם המשמשת אותן, חל שינוי בחלק היחסי של השירותים המשותפים שנכסים ובניין מקבלת מהחברה באופן בו יחס הקצאת השירותים בין החברות, נכון למועד הבחינה, עמד למיטב ההערכה, על 60% - חלקה של נכסים ובניין ו- 40% - חלקה של החברה. בהתאם לכך, אישרו וועדות הביקורת של החברה ונכסים ובניין את עדכון יחס הקצאת השירותים כדלהלן: 40% החברה; 60% נכסים ובניין, וזאת החל מחודש ינואר 2025 ("יחס הקצאת השירותים המעודכן"). בחודש יולי 2025 ערכה וועדת הביקורת של החברה בחינה נוספת של יחס השירותים ממנה עלה כי יחס הקצאת השירותים המעודכן כאמור משקף את היקף השירותים שמספקת החברה לנכסים ובניין בפועל.

בחודש נובמבר 2025 אישרו וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את הארכת התקשרות החברה בהסכם השירותים עם נכסים ובניין, לפיו החברה תמשיך לספק לנכסים ובניין שירותים משותפים לתקופה נוספת של שנה וחצי החל מיום 31 בדצמבר 2025 ועד ליום 30 ביוני 2027. בנוסף לכך, לאור עדכון יחס הקצאת השירותים ממועד ההתקשרות בהסכם השירותים כמפורט לעיל, אישרו וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה עדכון להסכם השירותים לפיו נקבע כי ככל שתחול חריגה בשיעור שאינו עולה על 20% מיחס הקצאת השירותים המעודכן (40% - החברה ו-60% נכסים ובניין; קרי, בטווח יחס הקצאת השירותים שבין 72% נכסים ובניין ו-28% החברה ועד לטווח שבין 48% - נכסים ובניין ו-52% - החברה), אישור יחס הקצאת השירותים החדש יובא לאישור ועדת הביקורת של החברה וועדת הביקורת של נכסים ובניין בלבד, בדומה למנגנון שנקבע בהסכם השירותים בנוגע ליחס הקצאת השירותים המקורי.

סך ההתחשבנות בין החברה לנכסים ובניין בגין עלות התגמול לנותני השירותים לשנת 2025 (לא כולל מענקים לנושאי משרה) הסתכם לסכום של 7.2 מיליון ש"ח. לשנת 2024 - 7.5 מיליון ש"ח ולשנת 2023 - 8.1 מיליון ש"ח.

ג) התקשרות נכסים ובניין בהסכם שירותים עם גב-ים

נכסים ובניין מעניקה שירותים שוטפים שונים לחברת בת בבעלותה המלאה, המחזיקה במגדל Bryant 10 במנהטן, ניו-יורק ("חברת הבת"). השירותים כאמור ניתנו בעבר לחברת הבת (בין השאר) באמצעות מנכ"לית החברה נכסים ובניין ודסק"ש לשעבר, גבי משען-זכאי, המכהנת כיום כמנכ"לית גב-ים (החל מיום 1 בפברואר 2025). לאור החשיבות שרואה נכסים ובניין בשמירה על רציפות ואיכות השירותים הניתנים על-ידי לחברה הבת, התקשרה נכסים ובניין בהסכם עם גב-ים, לפיו גב-ים תעניק לחברה, באמצעות מנכ"לית גב-ים, סיוע בקשר לשירותים האמורים גם לאחר סיום כהונתה כמנכ"לית נכסים ובניין והחברה ("השירותים" ו-"ההסכם"). בהתאם לכך, בחודש מרס 2025 התקשרה נכסים ובניין בהסכם עם גב-ים, לפיו גב-ים תספק לנכסים ובניין, באמצעות מנכ"לית גב-ים, את השירותים האמורים, וזאת בהיקף שיידרש עבור נכסים ובניין ובהתאם לצרכיה. בתמורה, משלמת נכסים ובניין לגב-ים סך של 12 אלף ש"ח לחודש (בתוספת מע"מ) וכן נושאת בהוצאות ישירות שהוצאו על-ידי גב-ים בקשר עם אספקת השירותים. בנוסף נקבע בהסכם, כי מידי שנה יבצעו הצדדים להסכם בדיקה, כי התמורה תואמת את היקף השירותים הניתנים ויפעלו להתאמתה במקרה הצורך.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ב. עסקאות עם בעלי שליטה או שלבעלי שליטה יש עניין אישי בהן המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות (המשך)

2. ביטוח אחריות נושאי משרה, כתבי שיפוי, כתבי פטור מאחריות לנושאי משרה ותשלום גמול דירקטורים

(א) ביטוח אחריות נושאי משרה

ביום 25 במאי 2025 אישרה ועדת התגמול של החברה, בהתאם למדיניות התגמול של החברה ולתקנה 1ב1 לתקנות ההקלות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000 את התקשרות החברה בפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, לתקופה שמיום 1 ביוני 2025 עד וכולל ליום 31 באוקטובר 2026. ההתקשרות הינה בפוליסת ביטוח נושאי משרה בגבול אחריות בסך של 20 מיליון דולר בגין תביעה אחת או במצטבר בגין כל תקופת הביטוח. הפרמיה השנתית ששילמה החברה בגין הפוליסה הינה בסך של 91 אלפי דולר וכ-130 אלפי דולר עבור סך תקופת הביטוח (כולל דמי טיפול (fronting fees)).

(ב) שיפוי נושאי משרה

בהתאם לאישור אסיפה כללית של החברה מיום 24 בנובמבר 2011 (לאחר שהתקבלו לכך אישורי ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה), העניקה החברה כתבי שיפוי לדירקטורים בחברה, לנושאי משרה בחברה שהם או קרוביהם היו באותה עת בעלי שליטה בה, וכן לנושאי משרה אחרים בחברה שבעלי השליטה בה באותה עת היו עשויים להיחשב בעלי עניין אישי במתן כתבי השיפוי להם, המכהנים ו/או שיכהנו בה מעת לעת. בנוסף, בהתאם לאישור דירקטוריון החברה מחודש נובמבר 2011, נתנה החברה כתבי שיפוי לנושאי משרה נוספים שלה.

סכום השיפוי המרבי, בהתאם לכתבי השיפוי החדשים, הינו סכום כולל השווה לשיעור 25% מההון המיוחס לבעלי המניות של החברה על-פי דוחותיה הכספיים האחרונים (שנתיים או רבעוניים) שיהיו ידועים לפני תשלום השיפוי בפועל.

סך כל תגמולי ביטוח שהחברה תקבל מזמן לזמן, אם תקבל, במסגרת ביטוח אחריות נושאי משרה בגין אחד או יותר מהאירועים המפורטים בתוספת לכתבי השיפוי, אינם נכללים במסגרת מגבלת סכום השיפוי המרבי האמור. בהתאם, במקרים שבהם תגמולי ביטוח ישולמו לחברה במסגרת פוליסת אחריות נושאי משרה ויועברו על-ידי החברה לנושאי משרה בה, אותם תשלומים מועברים לא יקטינו את סכום השיפוי המרבי האמור (לפרטים בדבר ביטוח אחריות נושאי משרה של החברה, ראה סעיף ב.2.(א)).

ביום 26 באוגוסט 2021, אישרה ואישררה האסיפה הכללית של בעלי המניות של דסק"ש הענקת כתבי שיפוי, בנוסח זהה לכתב השיפוי הקיים בחברה, למר צחי נחמיאס, יו"ר הדירקטוריון של החברה ובעל השליטה במגה אור, ולמר מיכאל (מייקל) זלקינד, דירקטור בחברה ובעל השליטה (במשותף) באלקו, אשר הינם בעלי המניות העיקריים בחברה ואשר הינם גם בעלי שליטה בחברה כמשמעות מונח זה בסעיף 268 לחוק החברות ולצורך הפרק של עסקאות עם בעלי עניין בלבד (בהיותן בעלות מניות המחזיקות 25% ממניות החברה (באין החזקה אחרת העולה על 50% ממניותיה), וזאת החל מיום 1 באפריל 2021 ומיום 16 ביוני 2021 (מועדי תחילת כהונתם של מר נחמיאס ומר זלקינד כדירקטורים בחברה), בהתאמה. ביום 18 באפריל 2024 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר שהתקבלו אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הענקת כתב שיפוי בנוסח הזהה לנוסח כתב השיפוי של כלל נושאי המשרה בחברה, לנושאי משרה בחברה מקרב ו/או מטעמם של בעלי השליטה בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, ו/או לקרוביהם, וכן לנושאי משרה שבעלי שליטה בחברה עשויים להיחשב כבעלי עניין אישי באישור הענקת כתבי פטור להם, המכהנים ו/או שיכהנו בחברה מעת לעת, וזאת לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 באפריל 2024. נכון למועד זה, הענקת כתב השיפוי רלוונטית לדירקטורים: ה"ה צחי נחמיאס ומיכאל (מייקל) זלקינד.

יצוין כי בעלי שליטה קודמים בחברה ו/או קרוביהם, שאינם מועסקים בה, שכיחנו בעבר כדירקטורים או כנושאי משרה אחרים בחברות בנות ו/או קשורות של החברה (בעבר או בהווה) קיבלו מחברות מסוימות מביניהן כתבי שיפוי, כמקובל באותן חברות. חברות בת של החברה נתנו כתבי שיפוי לנושאי משרה שלהן. כתבי שיפוי אלה הוגבלו לאירועים מסוימים, וסך השיפוי המרבי הוגבל אף הוא. כמו-כן, אישרו אסיפות כלליות של חברות נוספות בקבוצה (בעבר ובהווה) אף הן, לאור שינויים בחקיקה כאמור, כתבי שיפוי חדשים לדירקטורים ולנושאי משרה בהן, לרבות כאלו שהינם בעלי שליטה בהן או קרוביהם, או שבעלי שליטה בהן עשויים להיחשב בעלי עניין אישי במתן כתבי השיפוי להם.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ב. עסקאות עם בעלי שליטה או שלבעלי שליטה יש עניין אישי בהן המנויות בסעיף (4)270 לחוק החברות (המשך)

2. ביטוח אחריות נושאי משרה, כתבי שיפוי, כתבי פטור מאחריות לנושאי משרה ותשלום גמול דירקטורים (המשך)

(ג) פטור נושאי משרה

במסגרת מדיניות התגמול של החברה (אשר אושרה לאחרונה ביום 16 בספטמבר 2024, לתקופה בת שלוש (3) שנים, החל מיום 1 בינואר 2025 (קרי, עד ליום 31 בדצמבר 2027)) נקבע, כי כתבי פטור שיינתנו על-פיה לא יחולו על החלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי. ביום 26 באוגוסט 2021, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של דסק"ש הענקת כתבי פטור, בנוסח זהה לכתבי הפטור של כלל נושאי המשרה בחברה, למר צחי נחמיאס, יו"ר הדירקטוריון של החברה ובעל השליטה במגה אור, ולמר מיכאל (מייקי) זלקינד, דירקטור בחברה ובעל השליטה (במשותף) באלקו, אשר הינם בעלי המניות העיקריים בחברה ואשר הינם גם בעלי שליטה בחברה כמשמעות מונח זה בסעיף 268 לחוק החברות ולצורך הפרק של עסקאות עם בעלי עניין בלבד (בהיותן בעלות מניות המחזיקות 25% ממניות החברה (באין החזקה אחרת העולה על 50% ממניותיה), וזאת החל מיום 1 באפריל 2021 ומיום 16 ביוני 2021 (מועדי תחילת כהונתם של מר נחמיאס ומר זלקינד כדירקטורים בחברה), בהתאמה.

ביום 18 באפריל 2024 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר שהתקבלו אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הענקת כתב פטור הזזה לנוסח כתב הפטור של כלל נושאי המשרה בחברה, לנושאי משרה בחברה מקרב ו/או מטעמים של בעלי השליטה בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, ו/או לקרוביהם, וכן לנושאי משרה שבעלי שליטה בחברה עשויים להיחשב כבעלי עניין אישי באישור הענקת כתבי פטור להם, המכהנים ו/או שיכהנו בחברה מעת לעת, וזאת לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 באפריל 2024.

נכון למועד זה, הענקת כתב הפטור רלוונטית לדירקטורים: ה"ה צחי נחמיאס ומיכאל (מייקי) זלקינד.

(ד) גמול דירקטורים

(1) ביום 16 בינואר 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 14 בינואר 2025, בהתאם לתקנות ב1(3) ו-א1(2) לתקנות ההקלות, הענקת גמול לכלל הדירקטורים של החברה המכהנים ו/או שיכהנו מעת לעת בחברה ולרבות דירקטור המכהן ו/או שיכהן מעת לעת שהוא מקרב ו/או מטעם בעלי שליטה בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, ו/או קרוביהם (כהגדרת מונח זה בחוק החברות) או שלבעלי השליטה יש עניין אישי במתן הגמול לו, ביסכום המירבי בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול"). לתקופה של שלוש (3) שנים נוספות, החל מיום 28 באפריל 2025, וזאת, בתנאים זהים לאלו שנקבעו בהחלטה קודמת של דירקטוריון החברה מיום 22 במרס 2022 כמפורט לעיל. נכון למועד זה, ההחלטה האמורה נוגעת לדירקטורים: ה"ה צחי נחמיאס (יו"ר הדירקטוריון) ומיכאל זלקינד.

(2) גמול הדירקטורים שישולם לכל דירקטור כאמור בעד כהונתו הינו גמול שנתי וגמול השתתפות בעד השתתפות בישיבות הדירקטוריון של החברה וועדותיו, בגובה ה"סכום המרבי" כהגדרתו בתקנות הגמול בהתאם לסיווגו של כל דירקטור כאמור כדירקטור מומחה או כדירקטור שאינו מומחה ועל-פי הדרגה בה תסווג החברה (היינו בהתאם להונה העצמי בשנת הכספים הקודמת), הכל כפי שיחול באותו פרק זמן על-פי תקנות הגמול.

גמול דירקטורים לדירקטור המועסק או נותן שירותים בשכר לבעל שליטה בחברה או לחברה בשליטת בעל השליטה בחברה, שאינה החברה או חברה בשליטת החברה, ישולם לגורם עליו יורה המעסיק או החברה המקבלת שירותים כאמור, למעט אם ניתנה הוראה אחרת על-ידי דירקטור כאמור. החברה לא תשלם גמול דירקטורים לדירקטורים שיועסקו בשכר (שאינו גמול דירקטורים) בחברה או בחברה בשליטתה או שיהיו זכאים לתגמול נפרד (שאינו גמול דירקטורים או הוצאות במילוי תפקידם כדירקטור) מהחברה או מחברה בשליטתה בעד מילוי תפקיד בה, כל עוד יועסקו בשכר או יהיו זכאים לתגמול נפרד כאמור.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ב. עסקאות עם בעלי שליטה או שלבעלי שליטה יש עניין אישי בהן המנויות בסעיף (4)270 לחוק החברות (המשך)

3. תנאי כהונה והעסקה של מנכ"ל החברה הנכנס

ביום 22 בספטמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר ברוך יצחק, סמנכ"ל הכספים של החברה, למנכ"ל החברה בנוסף לתפקידו כסמנכ"ל הכספים של החברה, חלף מנכ"לית החברה באותו המועד, גב' נטלי משען-זכאי, אשר מונתה למנכ"לית גב-ים, וזאת החל מיום 1 בפברואר 2025. במקביל, באותו המועד, חדלה נטלי משען-זכאי לכהן כמנכ"לית נכסים ובניין, וברוך יצחק, סמנכ"ל הכספים של נכסים ובניין, החל לכהן כמנכ"ל נכסים ובניין, בנוסף לתפקידו כסמנכ"ל הכספים שלה.

בימים 14 ו-16 בינואר 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את תנאי כהונתו והעסקתו של מר ברוך יצחק, מנכ"ל החברה הנכנס, לרבות את נשיאת החברה בחלקה של החברה בהתאם להסכם השירותים בין החברה לבין נכסים ובניין. תנאי כהונתו והעסקתו של מנכ"ל החברה, אושרו על-ידי האסיפות הכלליות של החברה ושל דסק"ש ביום 23 בפברואר 2025. לפרטים נוספים בקשר עם תנאי כהונתו והעסקתו של מר יצחק, ראה באור 23.ב.3. לדוחות הכספיים לשנת 2024.

4. הסכמים לביצוע עבודות בפרויקטים שונים

נכון לתום שנת 2025, חתומה גב-ים וחברות מאוחדות קשורות שלה עם חברות מקבוצת אלקו (הנחשבת כאמור כבעלת שליטה בחברה, לצורך אישור עסקאות בהתאם להוראות הפרק החמישי לחוק החברות בלבד בהיותה מחזיקה מעל 25% מהון המניות המונפק של החברה), על 8 הסכמים לביצוע עבודות בפרויקטים שונים של גב-ים, בהיקף כספי כולל של 595 מיליון ש"ח, אשר נחתמו במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק. התקשרויות אלו אושרו על-ידי ועדת הביקורת של גב-ים או על-ידי מנכ"ל גב-ים בסמוך למועדי ההתקשרויות בהסכמים האמורים. בגין ההתחייבויות האמורות נכללו בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 השקעות בסך כולל של 179 מיליון ש"ח.

5. הסכם שכירות עם בעלת עניין בחברה

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2024 התקשרה חברת בת של גב-ים, מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ ("מת"ם") בהסכם שכירות עם חברת מגה די. סי. בע"מ, חברה בת של מגה אור בע"מ, בעלת עניין בחברה (הנחשבת כאמור כבעלת שליטה בחברה, לצורך אישור עסקאות בהתאם להוראות הפרק החמישי לחוק החברות בלבד בהיותה מחזיקה מעל 25% מהון המניות המונפק של החברה; "השוכרת"). לפי ההסכם, מת"ם תקים עבור השוכרת את מבנה חוות השרתים (מעטפת בלבד, ללא מערכות), בשטח של כ-14 אלף מ"ר בפארק מתם, והשוכרת תשקיע על חשבונה את כל המערכות ותשכור את המבנה ממת"ם לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים. דמי השכירות בגין המבנה יעמדו על סך של 70 ש"ח/מ"ר או 7% מעלות ההשקעה של מת"ם, הגבוה ביניהם. במקביל, התקשרה מת"ם עם השוכרת בהסכם אופציה, לפיו מת"ם תהיה זכאית, בתוך שנתיים ממועד המסירה, להיכנס כשותפה בחוות השרתים בשיעור של 30%.

6. עסקה למכירת נכסי הדריס מנכסים ובניין לגב-ים

לפרטים בדבר השלמת עסקה למכירת נכסי הדריס לגב-ים שבחודש יוני 2024, במסגרתה הועברה פעילות הבניה למגורים וההתחדשות העירונית של נכסים ובניין לגב-ים, באמצעות מכירת מניות נכסי הדריס (חברה בבעלות מלאה של החברה באותה העת) והמחאת זכויות נכסים ובניין (60%) בפרויקט פינזי בינוי ברמת ורבר בפתח תקוה לגב-ים, לרבות פרטים בדבר תמורה עתידית מותנית שנקבעה בין הצדדים בהסכם בקשר לנכסים מסוימים בממכר, ראה באור 1.1.1.ב.2. לדוחות הכספיים לשנת 2024.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 22 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך) ג. פרטים נוספים על עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

1. יתרות שנכון לתאריך הדוח על המצב הכספי הינם צדדים קשורים או בעלי עניין

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
5	1

זכאים ויתרות זכות

2. נתוני רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
6	6	1
1	1	1
1	1	1
5	5	4
2	2	2
7	8	7

הכנסות

מהשכרת מבנים ודמי ניהול
דמי ניהול מחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת
השווי המאזני
ריבית

הוצאות

הטבות בגין העסקת איש מפתח ניהולי בחברה
שכר ששולם לחברי הדירקטוריון שאינם מועסקים
בחברה
מספר דירקטורים (נכון ליום 31 בדצמבר)

באור 23 - מכשירים פיננסיים

א. ניהול סיכונים פיננסיים

הקבוצה חשופה לסיכונים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי.
- סיכון שוק (הכולל סיכון מטבע, סיכון ריבית וסיכון מחיר אחר).
- סיכון נזילות.

דסק"ש אינה קובעת את מדיניות ניהול הסיכונים עבור החברות המוחזקות שלה.

האחראי על ניהול הסיכונים בדסק"ש הוא מר ברך יצחק, מנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של החברה.

הטיפול בנושא החשיפות הפיננסיות, גיבוש אסטרטגיות הגנה, פיקוח על ביצוען ומתן תגובה מיידית להתפתחויות חריגות בשווקים השונים נתון בידי האחראי על ניהול הסיכונים בדסק"ש, הפועל בהתייעצות עם חברי דירקטוריון החברה וועדותיו.

ניתוח החשיפות והסיכונים בבאור זה, אינם כוללים ניתוח בגין נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה, אלא אם נאמר אחרת.

1. מדיניות ניהול הסיכונים של דסק"ש

סיכוני שוק - דסק"ש חשופה במישרין לסיכוני שוק כתוצאה משינויים בשערי החליפין ובשיעור האינפלציה בישראל וכן כתוצאה ממשתני שוק המשפיעים על שווי נכסים ובניין. בנוסף חשופה דסק"ש בעקיפין לסיכוני שוק שונים המשפיעים על ביצועי נכסים ובניין.

2. מדיניות ניהול הסיכונים של נכסים ובניין וחברות המוחזקות על-ידה

נכסים ובניין עוסקת בתחומים שונים של ענף הנדל"ן בישראל ובחו"ל. עיקר הפעילות מתרכזת בתחום הנכסים המניבים בו פועלות נכסים ובניין וחברות הקבוצה בהשכרה וניהול של בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, איזורי תעשייה, אחסנה וחניונים ובתחום הבנייה למגורים ביזום, פתוח, בנייה ושווק של שכונות מגורים איכותיות.

פעילות נכסים ובניין בישראל ממומנת ברובה באמצעות הלוואות ארוכות מועד בריביות קבועות שקליות או צמודות מדד.

בהתאם לאופי פעילותה חשופה נכסים ובניין וחברות הקבוצה לסיכוני שוק הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון הפעילות בענף הנדל"ן במשק, שינויים במדד המחירים לצרכן, מדד תשומות הבנייה והשינויים ברמת הריבית במשק.

כמו-כן חשופות נכסים ובניין וחברות הקבוצה לשינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ, בעיקר הדולר, במסגרת השקעותיה בחו"ל, חשיפה הנובעת הן מהפעילות השוטפת של החברות המוחזקות בחו"ל, הן מאחזקת מטבע חוץ והן מדרכי המימון של ההשקעות.

(א) סיכוני אשראי

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שייגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות, חייבים ויתרות חובה של החברה.

החברה ונכסים ובניין - בהתאם למדיניות של החברה ושל נכסים ובניין, החברה ונכסים ובניין משקיעות את עודפי הנזילות שלהן במגמה להשיג תשואה נאותה עליהם תוך מינון מתאים ביחסי תשואה-סיכון. עודפי הנזילות מושקעים לתקופות קצרות בעיקר באפיקים סולידיים כגון פיקדונות. הפקדונות מופקדים במספר מוסדות פיננסיים מהדרג הגבוה ביותר בישראל.

גב-ים - בתחום הנכסים המניבים חוזי השכירות מגדירים את תנאי התשלום. על-פי הסכמי השכירות, על השוכרים לשלם דמי שכירות מראש. בנוסף, מקבלת הקבוצה על-פי רוב מהשוכר בטחונות כגון שיקים מראש, ערבות בנקאית, שיק ביטחון או ערבות אישית. הקבוצה מנהלת מעקב שוטף אחר גילוי חובות הלקוחות. הפיזור הרב של לקוחות הקבוצה מקטין מהותית את סיכון האשראי.

גב-ים מכירה בהפרשה לחובות מסופקים המשקפת את הערכתה לגבי הפסדים שיתרחשו מלקוחות. המרכיבים העיקריים של הפרשה זו הם מרכיבי הפסד ספציפיים המתייחסים לחשיפות משמעותיות ספציפיות. בנוגע לעודפי מזומנים מדיניות גב-ים היא להשקיע אותם לתקופות קצרות בעיקר באפיקים סולידיים כגון פיקדונות. הפיקדונות מופקדים במספר מוסדות פיננסיים מהדרג הגבוה ביותר בישראל.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכוני אשׂראי

חשיפה לסיכון אשׂראי

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשׂראי המרבית.

ג. סיכוני שוק

1. סיכוני מדד ומטבע חוץ

(א) ניתוח רגישות

התחזקות השׂ"ח כנגד הדולר לסוף השנה ועלייה במדד, הייתה מגדילה (מקטינה) את ההון המיוחס לבעלים של החברה ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים, ובמיוחד שעורי הריבית, נשארו קבועים. הניתוח כולל השפעות בגין נכסים והתחייבויות של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה. ראה באור 25.

ליום 31 בדצמבר 2025		
הון	רווח (הפסד)	
מיליוני שׂ"ח		
(38)	(38)	עלייה במדד ב- 1%
34	53	עלייה בשער החליפין של דולר ב- 5%
(3)	(3)	ריבית בנק ישראל 1%
38	38	ירידה במדד ב- 1%
(34)	(53)	ירידה בשער החליפין של דולר ב- 5%
3	3	ריבית בנק ישראל 1%

2. סיכון שיעורי ריבית

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהתחייבויות לזמן ארוך (אגרות חוב והלוואות), רובן ככולן בריבית קבועה.

(א) סוג ריבית

מרבית המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה, הינם מכשירים בריבית קבועה.

(ב) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה הנמדדים בשווי הוגן

עלייה (ירידה) של 1% אבסולוטי בשיעור הריבית אינו מקטין (מגדיל) באופן מהותי את ההון והרווח לפני מס לימים 31 בדצמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2024.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. שווי הוגן

(1) שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים

הערך בספרים של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים אחרים, השקעות אחרות לזמן קצר, פקדונות, הלוואות וחייבים לזמן ארוך, הלוואות ואשראי לזמן קצר, ספקים וזכאים אחרים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

השווי ההוגן של יתר הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים והערכים בספרים המוצגים בדוח על המצב הכספי, הינם כדלקמן:

שיעור ריבית ההיוון ששימש בחישוב השווי ההוגן (%)		ליום 31 בדצמבר			
		2024		2025	
2024	2025	שווי הוגן	הערך בספרים	שווי הוגן	הערך בספרים
		מיליוני ש"ח			
2.8-5.9	2.5-5.0	12,380	12,778	12,542	12,663
7.8	-	166	176	-	-
		<u>12,546</u>	<u>12,954</u>	<u>12,542</u>	<u>12,663</u>

התחייבויות פיננסיות
אגרות חוב^{(א),(ב)}
הלוואות מבנקים ואחרים
לזמן ארוך

(2) היררכיית שווי הוגן של מכשירים הנמדדים בשווי הוגן

לפרטים בדבר הרמות השונות בהיררכיית שווי הוגן, ראה באור 2.1. השווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים לפי שווי הוגן נקבע תוך התייחסות למחיר המכירה המצוטט בסיום המסחר בהם בתאריך הדוח על המצב הכספי. ראה גם באור 5.

(3) מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 2

בחודשים אפריל ומאי 2020 ביצעה נכסים ובניין עסקאות SWAP להחלפת תזרימים שקליים צמודי מדד בתזרימים שקליים קבועים בגין אג"ח (סדרה ד') של נכסים ובניין. סכום העסקאות עמד על סך של 1.3 מיליארד ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כלל העסקאות הסתיימו. העסקאות טופלו כעסקת הגנה כלכלית, כאשר חשבונאות גידור לא מיושמות לגביהן.

כמפורט בבאור 13.ג, בשנים 2024-2025 ביצעה גב-ים עסקאות גידור מול מוסדות פיננסיים בישראל אשר המירו קרן וריבית שקלית שנתית לקרן וריבית צמודת מדד. השווי ההוגן של עסקאות הגידור ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על סך של 40 מיליון ש"ח, התחייבות אשר מוצגת במסגרת ההתחייבויות שאינן שוטפות.

(4) עסקאות גידור חשיפה מטבעית (FORWARD) הנמדדות בשווי הוגן ברמה 2

לאור מקור התזרים להתחייבות נכסים ובניין לתשלום אגרות החוב (סדרה יא'), השקליות, כאמור בבאור 13.ב.1.א, ביצעה נכסים ובניין (באמצעות חברת בת בבעלות מלאה המחזיקה במגדל) עסקאות גידור חשיפה מטבעית ("FORWARD") להחלפת יתרה דולרית ביתרה שיקלית קבועה. סכום העסקאות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמד על סך 132 מיליון דולר, לפירעון בחודשים מרס עד ספטמבר 2026, העסקאות כאמור מטופלות בדוחות הכספיים כעסקאות הגנה כלכלית, כאשר חשבונאות גידור לא מיושמת לגביהן. כנגד עסקאות אלו שיעבדה נכסים ובניין (באמצעות חברת הבת), נכון ליום 31 בדצמבר 2025, פיקדונות בסך של 32 מיליון ש"ח, אשר התחייבה להגדילם, בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם, במידה ותחול ירידה בשוויים ביחס למחיר כל עסקה (Mark to Market). השווי ההוגן של עסקת הגידור ליום 31 בדצמבר 2025 הינו נכס בסך של 17 מיליון ש"ח המוצג במסגרת נכסים מוחזקים למכירה.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)
ד. שווי הוגן (המשך)**

(5) מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3 (כולל נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד			
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד	סך הכל	הלוואות לחברות כלולות	השקעות ונגזרים
		מיליוני ש"ח	
	29	28	1
	-	-	-
	(3)	(3)	-
	(1)	-	(1)
	25	25	-

יתרה ליום 1 בינואר 2025
סך הרווחים (ההפסדים) שהוכרו :
ברווח והפסד
ברווח כולל אחר (בסעיף קרנות מהפרשי תרגום) פדיונות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד			
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד	סך הכל	הלוואות לחברות כלולות	השקעות ונגזרים
		מיליוני ש"ח	
	125	35	90
	7	-	7
	5	-	5
	(15)	(7)	(8)
	(166)	-	(166)
	73	-	73
	-	-	-
	29	28	1

יתרה ליום 1 בינואר 2024
סך הרווחים (ההפסדים) שהוכרו :
ברווח והפסד
ברווח כולל אחר (בסעיף קרנות מהפרשי תרגום) פדיונות
הפסקת איחוד
תמורה מותנת בגין מימוש השקעות הנמדדות לראשונה בשווי הוגן ברמה 3

מדידה לראשונה בשווי הוגן ברמה 3⁽¹⁾

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

⁽¹⁾ ראה באור ג.2.ד.11.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)
ה. בסיסי הצמדה של נכסים והתחייבויות על בסיס מאוחד

ליום 31 בדצמבר 2025					
סך הכל	פריטים לא כספיים	בדולר או בצמוד לו	ללא הצמדה	צמוד למדד תשומות הבנייה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן
מיליוני ש"ח					
1,120	-	102	1,018	-	-
158	-	-	158	-	-
180	12	-	93	-	75
265	265	-	-	-	-
2,418	2,418	-	-	-	-
74	-	-	74	-	-
3,497	3,497	-	-	-	-
126	126	-	-	-	-
220	220	-	-	-	-
2,949	2,949	-	-	-	-
13,908	13,908	-	-	-	-
216	216	-	-	-	-
25,131	23,611	102	1,343	-	75
1,041	-	-	1,041	-	-
2,323	-	-	874	-	1,449
24	24	-	-	-	-
105	105	-	-	-	-
348	47	-	205	60	36
32	-	-	-	-	32
1,498	1,498	-	-	-	-
10,286	-	-	2,443	-	7,843
40	-	-	-	-	40
20	1	-	11	-	8
2,009	2,009	-	-	-	-
17,726	3,684	-	4,574	60	9,408
7,405	19,927	102	(3,231)	(60)	(9,333)

נכסים שוטפים:
 מזומנים ושווי מזומנים
 פקדונות ומכשירים פיננסיים נגזרים לזמן קצר
 לקוחות, חייבים ויתרות חובה
 מלאי מקרקעין ודירות למכירה
 נכסים של קבוצות מימוש המסווגים כמחוזקים למכירה

נכסים בלתי שוטפים:
 השקעות והלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
 מוניטין
 רכוש קבוע ונכסי זכויות שימוש
 מלאי קרקעות וזכויות בהתחדשות עירונית
 נדל"ן להשקעה בהקמה
 נדל"ן להשקעה
 השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

סך הכל נכסים

התחייבויות שוטפות:
 אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות מתאגידים בנקאיים
 חלויות שוטפות של אגרות חוב
 מקדמות מרוכשי דירות ואחרים
 התחייבויות בגין מתן שירותי בנייה
 התחייבויות לספקים, נותני שירותים וזכאים אחרים
 התחייבויות מסים שוטפים
 התחייבויות של קבוצות מימוש המסווגות כמחוזקות למכירה

התחייבויות שאינן שוטפות:
 אגרות חוב
 התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי שווי הוגן לזמן ארוך
 התחייבויות אחרות לזמן ארוך
 התחייבויות מסים נדחים

סך הכל התחייבויות

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)
ה. בסיסי הצמדה של נכסים והתחייבויות על בסיס מאוחד (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024					
סך הכל	פריטים לא כספיים	בדולר או בצמוד לו	ללא הצמדה	צמוד למדד תשומות הבנייה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן
מיליוני ש"ח					
1,387	-	190	1,197	-	-
358	-	-	321	-	37
83	6	-	76	-	1
235	235	-	-	-	-
2,462	2,462	-	-	-	-
52	1	-	51	-	-
3,497	3,497	-	-	-	-
109	109	-	-	-	-
178	178	-	-	-	-
2,574	2,574	-	-	-	-
12,653	12,653	-	-	-	-
241	241	-	-	-	-
23,829	21,956	190	1,645	-	38
640	-	-	640	-	-
2,336	-	-	657	-	1,679
95	-	-	95	-	-
24	24	-	-	-	-
43	-	-	-	43	-
105	105	-	-	-	-
379	44	-	185	-	150
40	-	-	-	-	40
1,489	1,489	-	-	-	-
10,401	-	-	3,606	-	6,795
22	-	-	-	-	22
19	-	-	8	-	11
1,918	1,918	-	-	-	-
17,511	3,580	-	5,191	43	8,697
6,318	18,376	190	(3,546)	(43)	(8,659)

נכסים שוטפים:
 מזומנים ושווי מזומנים
 פקדונות ומכשירים פיננסיים נגזרים לזמן קצר
 לקוחות, חייבים ויתרות חובה
 מלאי מקרקעין ודירות למכירה
 נכסים של קבוצות מימוש המסווגים כמחוזקים למכירה

נכסים בלתי שוטפים:
 השקעות והלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
 מוניטין
 רכוש קבוע ונכסי זכויות שימוש
 מלאי חקלאות וזכויות בהתחדשות עירונית
 נדל"ן להשקעה בהקמה
 נדל"ן להשקעה
 השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

סך הכל נכסים

התחייבויות שוטפות:
 אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות ממוסדות פיננסיים ומתאגידים בנקאיים
 חלויות שוטפות של אגרות חוב
 התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי שווי הוגן
 מקדמות מרוכשי דירות ואחרים
 התחייבויות בגין רכישת נדל"ן להשקעה
 התחייבויות בגין מתן שירותי בנייה
 התחייבויות לספקים, נותני שירותים וזכאים אחרים
 התחייבויות מסים שוטפים
 התחייבויות של קבוצות מימוש המסווגות כמחוזקות למכירה

התחייבויות שאינן שוטפות:
 אגרות חוב
 התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי שווי הוגן לזמן ארוך
 התחייבויות אחרות לזמן ארוך
 התחייבויות מסים נדחים

סך הכל התחייבויות

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

**באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)
1. סיכון נזילות**

להלן מועדי הפרעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית:

ליום 31 בדצמבר 2025							
מעל 5 שנים	שנה חמישית	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	סך הכל תזרים מזומנים חזוי ⁽²⁾	הערך בספרים ⁽¹⁾
מיליוני ש"ח							
-	-	17	9	9	267	302	299
3,025	1,091	3,210	1,881	2,054	2,605	13,866	12,663
-	-	30	-	-	1,044	1,074	1,073
<u>3,025</u>	<u>1,091</u>	<u>3,257</u>	<u>1,890</u>	<u>2,063</u>	<u>3,916</u>	<u>15,242</u>	<u>14,035</u>

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים
ספקים וזכאים אחרים, והתחייבויות בגין רכישת נדל"ן להשקעה
אגרות חוב
אשראי לזמן קצר ממוסדות פיננסיים ותאגידיים בנקאיים

ליום 31 בדצמבר 2024							
מעל 5 שנים	שנה חמישית	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	סך הכל תזרים מזומנים חזוי ⁽²⁾	הערך בספרים ⁽¹⁾
מיליוני ש"ח							
12	17	10	13	23	290	365	351
2,753	2,828	1,524	1,772	2,490	2,607	13,974	12,778
-	-	-	-	-	176	176	176
-	-	-	-	-	482	482	465
<u>2,765</u>	<u>2,845</u>	<u>1,534</u>	<u>1,785</u>	<u>2,513</u>	<u>3,555</u>	<u>14,997</u>	<u>13,770</u>

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים
ספקים וזכאים אחרים, והתחייבויות בגין רכישת נדל"ן להשקעה
אגרות חוב
הלוואות מבנקים ומוסדות פיננסיים לזמן ארוך
אשראי לזמן קצר ממוסדות פיננסיים ותאגידיים בנקאיים

⁽¹⁾ הערך בספרים כולל חלויות שוטפות וריבית שנצברה.
⁽²⁾ התזרים כולל גם את כל תשלומי הריבית העתידיים.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)
 ז. שינויים בהתחייבויות פיננסיות אשר תזרימי המזומנים בגינם מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון:

ליום 31 בדצמבר 2025
אגרות חוב והתחייבויות ממוסדות פיננסיים ותאגידים בנקאיים
מיליוני ש"ח
13,441
(2,888)
2,607
576
13,736

יתרה ליום 1 בינואר (כולל ריבית שנצברה) שינויים במהלך השנה:
 תזרימי מזומנים ששולמו
 תזרימי מזומנים שהתקבלו
 סכומים שנזקפו לרווח או הפסד

יתרה ליום 31 בדצמבר (כולל ריבית שנצברה)

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 24 - מגזרים

א. כללי

בדוחות כספיים אלה ישמה החברה את תקן IFRS 8, בדבר מגזרי פעילות. בהתאם לתקן זה, מידע מגזרי מוצג לגבי מגזרי הפעילות של החברה, המבוססים על הדיווחים הניהוליים והפנימיים של החברה ("דיווחי ההנהלה").

בדוחות אלה, פילוח החברה למגזרי פעילות בני דיווח, בהתאם לתקן IFRS 8, נגזר מדיווחי ההנהלה, המבוססים על השקעת דסק"ש בחלק מהחברות שבבעלותה ("חברת המגזר").

בהתאם לכך מגזרי הפעילות בני הדיווח של הקבוצה הינם:

- גב-ים - הנתונים משקפים את נכסיה ותוצאותיה של גב-ים כפי שמוצגים בדוחותיה הכספיים (100%) (מספרי ההשוואה כוללים גם את פעילות הבניה למגורים והתחדשות עירונית שהועברה לגב-ים בשנת 2024);
- נכס מניב בארה"ב - פעילות מופסקת;
- סלקום - פעילות מופסקת;
- מהדרין - פעילות מופסקת.

ב. מידע אודות מגזרים בני דיווח

מאחד	התאמות למאחד	נכס מניב בארה"ב ⁽¹⁾	גב-ים
מיליוני ש"ח			
892	(208)	212	888
18	-	-	18
538	23	(26)	541
150	(126)	126	150
215	43	(36)	208
98	(169)	(85)	352
		92	252
		180	1,241

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

הכנסות דמי שכירות ודמי ניהול
 הכנסות ממכירת דירות, שירותי בנייה ומקרקעין
 עלייה (ירידה) בשווי נדל"ן להשקעה, נטו
 עלות המכירות והשירותים
 הוצאות (הכנסות) מסים על ההכנסה
 תוצאות מגזר - רווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה
 הוצאות ריבית
 השקעות הוניות

מאחד	התאמות למאחד	אחר (אלרון)	סלקום ⁽¹⁾	נכס מניב בארה"ב ⁽¹⁾	גב-ים
מיליוני ש"ח					
807	(273)	-	-	278	802
165	82	-	-	-	83
396	(3)	-	-	1	398
-	(1,683)	-	1,683	-	-
184	(1,026)	-	928	131	151
165	(62)	-	88	(5)	144
31	(214)	(94)	5	15	319
		-	30	152	214
		238	-	35	1,304

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

הכנסות דמי שכירות ודמי ניהול
 הכנסות ממכירת דירות, שירותי בנייה ומקרקעין
 עלייה בשווי נדל"ן להשקעה, נטו
 הכנסות ממכירות ושירותי תקשורת
 עלות המכירות והשירותים
 הוצאות (הכנסות) מסים על ההכנסה
 תוצאות מגזר - רווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה
 הוצאות ריבית
 השקעות הוניות

⁽¹⁾ מגזר שפעילותו הופסקה, ראה באור 25.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 24 - מגזרים (המשך)
ב. מידע אודות מגזרים בני דיווח (המשך)

מאחד	התאמות למאחד	אחר (אלרון)	מהדריך ^(א) מיליוני ש"ח	סלקום ^(א)	נכס מניב בארה"ב ^(א)	גב-ים	
							לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023
757	(265)	-	-	-	265	757	הכנסות דמי שכירות ודמי ניהול
344	281	-	-	-	-	63	הכנסות ממכירת דירות, שירותי בנייה ומקרקעין
434	283	-	1	-	(286)	436	עלייה (ירידה) בשווי נדל"ן להשקעה, נטו
-	(4,401)	-	-	4,401	-	-	הכנסות ממכירות ושירותי תקשורת
-	(708)	-	708	-	-	-	הכנסות מתחום החקלאות
303	(3,737)	-	686	3,059	136	159	עלות המכירות והשירותים
186	46	5	10	56	(84)	153	הוצאות (הכנסות) מסים על ההכנסה
(698)	(162)	(19)	(103)	(110)	(128)	(176)	תוצאות מגזר - רווח (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה
		2	11	118	128	164	הוצאות ריבית
		-	-	714	31	1,198	השקעות הוניות

^(א) מגזר שפעילותו הופסקה, ראה באור 25.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ג. הרכב ההתאמות של סעיף מכירות ושירותים לדוח המאוחד באור 24 - מגזרים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
(4,401)	(1,683)	-	התאמות בגין הצגת פעילות סלקום כפעילות מופסקת
(708)	-	-	התאמות בגין הצגת פעילות מהדרין כפעילות מופסקת
(265)	(278)	(212)	התאמות בגין הצגת פעילות נכס מניב בארה"ב כפעילות מופסקת
281	82	-	בניה למגורים בישראל
30	6	4	התאמות אחרות
(5,063)	(1,873)	(208)	

ד. הרכב ההתאמות של תוצאות מגזר המיוחסות לבעלים של החברה לדוח המאוחד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
(132)	(71)	(44)	הכללת תוצאות מטה דסק"ש (הנהלה וכלליות, מימון ומסים)
(143)	(192)	(125)	הכללת תוצאות מטה נכסים ובניין (הנהלה וכלליות, מימון ומסים)
101	32	-	תוצאות בניה למגורים בישראל
12	17	-	התאמות אחרות
(162)	(214)	(169)	

ה. נתונים מאזניים של המגזרים ליום 31 בדצמבר 2025

מאוחד	התאמות	נכס מניב בארה"ב ⁽⁸⁾ מיליוני ש"ח	גב-ים	
25,131	3,860	2,499	18,772	נכסי מגזר
17,726	3,805	1,602	12,319	התחייבויות מגזר
		-	3,472	התאמות שווי הוגן, מוניטין ועודף עלות המיוחסים למגזר

ליום 31 בדצמבר 2024

מאוחד	התאמות	נכס מניב בארה"ב ⁽⁸⁾ מיליוני ש"ח	גב-ים	
23,829	4,438	2,462	16,929	נכסי מגזר
17,511	4,906	1,643	10,962	התחייבויות מגזר
		-	3,543	התאמות שווי הוגן, מוניטין ועודף עלות המיוחסים למגזר

⁽⁸⁾ מגזר שפעילותו בארה"ב, יתר המגזרים פעילותם בישראל.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 24 - מגזרים (המשך) 1. הרכב ההתאמות של נכסי המגזרים לדוח המאוחד

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
522	58
12	5
3,543	3,453
364	399
(3)	(55)
4,438	3,860

הכללת נכסים אחרים של מטה דסק"ש
הכללת סכום ההשקעה בחברות כלולות על בסיס שוויין המאזני כפי שנכללו בדוחות הכספיים
הכללת התאמות לשווי הוגן של נכסי חברות בנות ומוניטין בגינן בנכסים ובניין הכללת נכסים אחרים של מטה נכסים ובניין התאמות אחרות

2. הרכב ההתאמות של התחייבויות המגזרים לדוח המאוחד

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
1,047	476
3,850	3,358
24	19
(15)	(48)
4,906	3,805

הכללת התחייבויות של מטה דסק"ש
הכללת התחייבויות של מטה נכסים ובניין
הכללת התאמות לשווי הוגן של התחייבויות של חברות בנות בנכסים ובניין התאמות אחרות

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 25 - נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה ותוצאות פעילויות מופסקות

נכס מניב בארה"ב מוצג בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, כנכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה. תוצאות הפעילות של הנכס המניב בארה"ב מוצגות כפעילויות מופסקות בדוחות רווח והפסד של החברה. בשנים 2024 ו-2023 תוצאות הפעילות המופסקת כללו גם את סלקום. בשנת 2023 תוצאות הפעילות המופסקת כללו גם את מהדרין. לפירוט תוצאות הפעילויות שהופסקו, ראה סעיף ב.

להלן הרכב הנכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המסווגים כמוחזקים למכירה בגין הפעילויות לעיל ואחרים:

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
מיליוני ש"ח			
2,389	2,323	.ו.1.ב.25	נכסים של קבוצות מימוש המסווגים כמוחזקים למכירה
33	55		נדל"ן להשקעה
40	40		פקדונות ומכשירים פיננסיים נגזרים
			חייבים ויתרות חובה
<u>2,462</u>	<u>2,418</u>		סך הכל נכסים של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה
			התחייבויות של קבוצות מימוש המסווגות כמוחזקות למכירה
179	183		זכאים ויתרות זכות
1,310	1,315	.א.1.ב.13	אגרות חוב
<u>1,489</u>	<u>1,498</u>		סך הכל התחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקות למכירה

א. נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה אלרון

בחודש ספטמבר 2024, הושלמה עסקה למכירת מלוא החזקות החברה באלרון (כ- 59.14%) ל- Arieli Capital LLC ואריאלי אי.אל. בע"מ ("הרוכש"), בתמורה לסך של 53.2 מיליון דולר. בדוחות הכספיים לרבעון השני של שנת 2024, פעילות אלרון הוצגה בדוח על המצב הכספי ליום 30 ביוני 2024, כנכסים והתחייבויות של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה וכתוצאה מכך, החברה רשמה ברבעון השני של שנת 2024 בדוח רווח והפסד, הפסד נטו בסך של 54 מיליון ש"ח, חלק החברה בסך של 29 מיליון ש"ח, בסעיף הפסד ממימוש, ירידת ערך והפחתת השקעות ונכסים, בגין הפער בין התמורה נטו מעלויות מכירה (בהתאם לשער החליפין של הדולר לתום הרבעון השני של שנת 2024) לבין עלות ההשקעה של החברה באלרון הרשומה בספרי החברה. בנוסף, במועד השלמת העסקה, ברבעון השלישי של שנת 2024, החברה זקפה כהפסד את יתרת קרן התרגום בחובה של פעילות חוץ בסך של 67 מיליון ש"ח לדוח רווח והפסד, ללא השפעה על ההון המיוחס לבעלים של החברה.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 25 - נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה ותוצאות פעילויות מופסקות (המשך)

ב. פעילויות מופסקות

1. נכס מניב בארה"ב

א. ביום 1 ביולי 2021 הורה דירקטוריון נכסים ובניין להנהלה להתחיל בהליך של בחינת מימוש אחזקותיה של נכסים ובניין במגדל 10 Bryant במנהטן, ניו-יורק ("המגדל").

בשנים עברו נכסים ובניין ניהלה מגעים עם מספר גופים למכירתו. נכסים ובניין תמשיך לנהל מגעים עם גורמים רלוונטיים המתעניינים ברכישת המגדל ובמקביל תמשיך בפעילות הניהול והתפעול של המגדל וכן תפעל להשבחתו.

לאור האמור לעיל, מוצגת פעילות המגדל, בדוח על המצב הכספי של החברה, ליום 31 בדצמבר 2025, כנכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המסווגים כמוחזקים למכירה ותוצאות הפעילות סווגו כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של החברה, על מנת להציג את הפעילות של המגדל בנפרד מהפעילויות הנמשכות.

ב. נכסים ובניין ממשיכה לפעול להשבחת המגדל ולהשאת ערכו. במסגרת זו, פעלה נכסים ובניין למיתוג ולמיצוב המגדל מחדש ושכרה לצורך כך את שירותיה של חברת מיתוג מהמובילות בעולם וכן את שרותיו של משרד אדריכלי פנים מהמובילים בארה"ב לעיצוב חללי עבודה, אשר ביצע תכנון ועיצוב של השטחים הציבוריים והמתקנים החדשים המתוכננים במגדל.

ג. בחודש אפריל 2025, התקשרה נכסים ובניין (באמצעות חברה בבעלותה המלאה, המחזיקה במגדל) בהסכם שכירות עם תאגיד אמריקאי מקבוצת Amazon ("אמזון") לפיו, שכרה אמזון כ-330 אלף ר"ר (כ-31 אלף מ"ר) משטחי המגדל ("המושכר") לתקופת שכירות בת 15 שנים, הניתנת להארכה כאמור להלן ("ההסכם" ו-"תקופת השכירות", בהתאמה). שטח המושכר, כאמור, מורכב משטחי קומות 11-3 בבניין המרכזי במגדל ומשטח מסוים של כ-730 ר"ר (כ-68 מ"ר) בלובי המגדל.

בנוסף לכך, ניתנה לאמזון אופציה, הניתנת למימוש במהלך תקופה של 18 חודשים ממועד ההתקשרות בהסכם השכירות, להרחבת שטח המושכר בשטח נוסף בהיקף של כ-145 אלף ר"ר (כ-13 אלף מ"ר) בבניין 1W39 ("האופציה" ו-"השטח הנוסף", בהתאמה). בהתאם להוראות ההסכם, ככל שנכסים ובניין תבקש להשכיר את השטח הנוסף לצד שלישי, תקופת האופציה להשכרת השטח הנוסף תסתיים מוקדם יותר, ובמקרה כאמור, תהיה לאמזון האפשרות לממש את האופציה בתוך 30 ימים מהמועד שהודיעה לה החברה על רצונה להתקשר עם הצד השלישי כאמור.

סך דמי השכירות בגין שטח המושכר מסתכמים בסך של כ-29.5 מיליון דולר בשנה, ובגין השטח הנוסף, ככל שתמומש על-ידי אמזון האופציה לגביו, בסך של כ-8.4 מיליון דולר בשנה. דמי השכירות יעודכנו לאחר תקופה של 5 שנים ולאחר תקופה של 10 שנים לסך של 32.2 מיליון דולר ו-34.8 מיליון דולר, בהתאמה, בנוגע לשטח המושכר, ולסך של 9.1 מיליון דולר ו-9.8 מיליון דולר בהתאמה, בנוגע לשטח הנוסף, ככל שתמומש האופציה לגביו.

תקופת השכירות ניתנת להארכה על-ידי אמזון בשתי תקופות, אחת של 5 שנים ואחת של 10 שנים, הניתנות למימוש בסדר לבחירת אמזון, בתמורה לדמי שכירות כפי שיוסכמו בין הצדדים, בהתאם לשווי שוק של דמי השכירות באותה העת. כמו-כן, לאמזון ניתנה אופציה לביטול מוקדם מלא או חלקי של ההסכם לאחר 10 שנים ממועד תחילת תשלום דמי השכירות, בכפוף לתשלום מוסכם כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכסים ובניין מסרה את שטח המושכר לאמזון ביום 1 ביוני 2025.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 25 - נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה ותוצאות פעילויות מופסקות (המשך)

ב. פעילויות מופסקות (המשך)

1. נכס מניב בארה"ב (המשך)

ג. (המשך)

בהתאם להסכם, התחייבה נכסים ובניין לשאת בהוצאות בגין שיפורים במושכר (TI) בסך של 53.8 מיליון דולר בגין שטח המושכר ו-17.4 מיליון דולר בגין השטח הנוסף, ככל שתמומש האופציה לגביו, וכן לבצע עבודות שיפוץ ושדרוג נוספות במושכר במועדים הקבועים בהסכם בעלות כוללת של כ-20 מיליון דולר. בנוסף לכך, זכאית אמזון לתקופת שכירות חינם בת 16 חודשים, כמקובל בהסכמים מעין אלו. כן תהא אמזון זכאית לקבלת תשלום מאת נכסים ובניין במקרה של מכירת המגדל, בהתאם לנוסחה שנקבעה בהסכם, המשקללת פרמטרים של מועד מכירת המגדל, תמורת המכירה (בנטרול השקעות במושכר) והשטח המושכר לאמזון במועד המכירה - כך לשם הדוגמא, ככל שתבוצע מכירה במחיר השווי ההוגן של המגדל ליום 31 בדצמבר 2025, בתוספת ההשקעות במושכר שיבוצעו על-פי הוראות ההסכם, התמורה לאמזון בגין המכירה כאמור תהא בסך של כ-7.8 מיליון דולר בגין השטח המושכר ו-כ-3.3 מיליון דולר בגין השטח הנוסף, ככל שתמומש האופציה לגביו.

ההסכם כולל התחייבויות נוספות של כל אחד מהצדדים כלפי משנהו, בכללן, בין היתר, מתן ערבויות לקיום התחייבויותיה של אמזון על-ידי חברת האם שלה (היא התאגיד הבינלאומי הנסחר בבורסה בארה"ב), מתן זכות הצעה ראשונה לאמזון ביחס לשטחים מסויימים המושכרים כיום לצדדים שלישיים, ככל שיתפנו בעתיד, מגבלות מכירה והשכרה לגורמים מתחרים מסויימים והוראות נוספות כמקובל בהסכמים מסוג זה.

ד. בחודש יוני 2025, התקשרה נכסים ובניין בהסכם שכירות, לפיו השכירה נכסים ובניין במגדל כ-52 אלף ר"ר (5 אלף מ"ר) שטחי מסחר לרשת Life Time לפתיחת מועדון ספורט יוקרתי במגדל בדמי שכירות שנתיים ממוצעים המתחילים בכ-62 דולר לר"ר (כ-56 דולר למ"ר לחודש), בתוספת השתתפות בהכנסות.

ה. בכוונת נכסים ובניין והחברה בבעלותה המלאה לממן את ההוצאות הכרוכות בהתקשרות בהסכמי השכירות, בין היתר, ממקורותיהם העצמיים ובאמצעות ביצוע הרחבה של אגרות חוב ו/או ממקורות מימון אחרים.

ו. השווי ההוגן של המגדל עודכן ליום 30 ביוני 2025 לסך של 700 מיליון דולר, בהתאם להערכת שווי של מעריך שווי בלתי תלוי בארה"ב. בהתאם לתקנה 8(ב) לתקנות הדיווחים, מצורפת לדוחות כספיים אלה, עבודה כלכלית בנושא זה ליום 30 ביוני 2025, בדרך של הפניה לעבודה האמורה המצורפת לדוחות הכספיים של נכסים ובניין ליום 30 ביוני 2025, שדווחו ופורסמו ביום 4 באוגוסט 2025. הערכת השווי ליום 30 ביוני 2025 נערכה בשיטת היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס. שיעור ההיוון ששימש את מעריך השווי הינו 7.0% ושיעור ה- Terminal Cap הינו 5.5%. ה-NOI שהונח בשנת המימוש הינו 69.6 מיליון דולר.

השווי ההוגן של המגדל עודכן ליום 30 בספטמבר 2025, בשיתוף מעריך השווי, לסך של 718 מיליון דולר. העדכון נובע בעיקר מהשקעות שבוצעו במגדל ברבעון השלישי של שנת 2025 בסך של 4 מיליון דולר וקיצור תקופת שכירות חינם שניתנה לשוכרים ותקופת אי תפוסה בין שוכרים (עקב חלוף הזמן ממועד הערכת השווי האחרונה, שבוצעה ביום 30 ביוני 2025 כאמור) שהשפעתן על הערכת השווי הינו בסך של 14 מיליון דולר. מעבר לאמור, לא חלו שינויים בהנחות ששימשו בהערכת שווי המגדל ליום 30 ביוני 2025.

השווי ההוגן של המגדל עודכן ליום 31 בדצמבר 2025, בשיתוף מעריך השווי, לסך של 728 מיליון דולר. העדכון נובע בעיקר מהשקעות שבוצעו במגדל ברבעון הרביעי של שנת 2025 בסך של 18 מיליון דולר וקיצור תקופת שכירות חינם שניתנה לשוכרים ותקופת אי תפוסה בין שוכרים (עקב חלף הזמן ממועד עדכון השווי האחרון ביום 30 בספטמבר 2025), אשר קוזזו בגין עדכון תקציב השקעות והוצאות תפעול. מעבר לאמור, לא חלו שינויים בהנחות ששימשו בהערכת שווי המגדל ליום 30 ביוני 2025.

סך הכל רשמה החברה בשנת 2025 ירידה בשווי הוגן של נדליין להשקעה (נטו מהשפעת הפרשי מיצוע בגין הכנסות משוכרים ומהפרשה לעלויות צפויות ממימוש המגדל, בעיקר תשלום לאמזון במקרה של מכירה כאמור בסעיף ג' לעיל) בסך של 26 מיליון ש"ח.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 25 - נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה ותוצאות פעילויות מופסקות (המשך)
ב. פעילויות מופסקות (המשך)

1. נכס מניב בארה"ב (המשך)

ז. הפרשה בגין ההסכם עם Rock Real כדלקמן:

ביום 12 בנובמבר 2009 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של נכסים ובניין את התקשרות נכסים ובניין בהסכם עם Rock Real Estate Partners Limited ("Rock Real") ("ההסכם"). בתמורה לכל אחת מהעסקאות לרכישת נכסי נדל"ן בה תתקשר נכסים ובניין ואשר תוצע לה על-ידי Rock Real ותלווה על-ידי כאמור, תשלם החברה ל-Rock Real תמורה בשיעור של 12% מהרווחים שייווצרו לנכסים ובניין בגין נכס הנדל"ן (דהיינו מלוא ההכנסות לאחר ניכוי כל ההשקעות וההוצאות בגין הנכס).

התשלום יבוצע רק במועד מכירת נכס הנדל"ן או במקרה בו, לפני מכירת נכס הנדל"ן, תשיב נכסים ובניין לעצמה את מלוא השקעותיה והוצאותיה בגין רכישת נכס הנדל"ן וניהולו בערכים ריאליים, לרבות מהכנסות שוטפות וממיומן מחדש במסגרת הלוואות ללא זכות חזרה לנכסים ובניין (Non Recourse), הכל בתנאים ועל-פי אופן ההתחשבות הקבועים בהסכם.

ביום 1 במרס 2021, לאחר שהתקיים הליך בורות בין הצדדים לצורך הכרעה במחלוקות שבין הצדדים, התקבל פסק הבורות אשר אושר על-ידי בית המשפט, במסגרתו, בין היתר, נפסק, ש-Rock Real אינה זכאית למלוא העמלה שנקבעה בהסכם (12% מהרווח שייווצר לחברה בגין הנכס כאמור לעיל), אלא לעמלה בשיעור של 6% מהרווח מנכס הנדל"ן, אשר תשולם בהתאם להוראות ההסכם ולפי שיטת החישוב ואופן התשלום שנקבעו בו, אם וכאשר ייווצר רווח מנכס הנדל"ן, עד למועד מכירת הנכס.

יתרת הפרשה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך של 0 מיליון ש"ח.

2. סלקום

בחודש מאי 2024 הושלמה העסקה למכירת החזקות החברה במניות סלקום (כ-35.5%) ל-Fortissimo Capital Fund VI, L.P ("הרוכשת"), בתמורה לסך כולל של כ-936 מיליון ש"ח ("ההסכם" ו"העסקה", בהתאמה).

פעילות סלקום מוצגת כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של החברה.

החברה רשמה בשנת 2023 בדוח רווח והפסד המאוחד, הפסד נטו בסך של 267 מיליון ש"ח, חלק החברה בסך של 157 מיליון ש"ח, בגין הפער בין השווי ההוגן של ההשקעה, התמורה נטו הצפויה להתקבל לאחר התאמות, לבין שווי ההשקעה של החברה בסלקום בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2023.

בשנת 2024 החברה רשמה רווח בסך 5 מיליון ש"ח בגין התאמת השווי ההוגן של ההשקעה, בשל התאמות מחיר העסקה.

3. מהדרין

בחודש אוגוסט 2023, הושלמה עסקה למכירת מלוא החזקות החברה (44.5%) במהדרין לקבוצת דלק בע"מ, במצבן AS IS, בתמורה נטו לסך של 245 מיליון ש"ח. תוצאות פעילות מהדרין לשנת 2023, סווגו כפעילות מופסקת בדוחות רווח והפסד של החברה. החברה רשמה בשנת 2023 בדוח רווח והפסד המאוחד הפסד בסך של 261 מיליון ש"ח, בסעיף רווח (הפסד) מפעילויות מופסקות, חלק החברה בסך של 115 מיליון ש"ח, בגין הפער בין התמורה נטו לבין שווי ההשקעה של החברה במהדרין בספרי החברה. בשל חוסר מהותיות, החברה איחדה את תוצאות מהדרין עד ליום 30 ביוני 2023, ולא עד מועד השלמת העסקה. אין באי איחוד התוצאות כאמור השפעה על תוצאות החברה.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 25 - נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה ותוצאות פעילויות מופסקות (המשך)
ב. פעילויות מופסקות (המשך)
4. להלן פירוט תוצאות הפעילויות המופסקות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 מגדל 10 Bryant מיליוני ש"ח	
212	הכנסות
12	מכירות ושירותים
72	הכנסות אחרות
	הכנסות מימון
296	
126	הוצאות
26	עלות המכירות והשירותים
(1)301	ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
453	הוצאות מימון
(157)	הפסד לפני מסים על ההכנסה
(1)36	מסים על ההכנסה
(121)	הפסד מפעילות מופסקת לשנה
(85)	הפסד מפעילות מופסקת לשנה מיוחס ל:
(36)	בעלים של החברה
(121)	זכויות שאינן מקנות שליטה
(65)	הפסד כולל אחר לשנה מפעילות מופסקת מיוחס ל:
(27)	בעלים של החברה
(92)	זכויות שאינן מקנות שליטה

⁽¹⁾ הוצאות המימון, נטו ממס בשנת 2025 כוללות הוצאות בסך 143 מיליון ש"ח, בגין הפרשי שער על הלוואות שנתנה נכסים ובניין לחברת הבת המחזיקה במגדל, בעיקר בקשר לאגרות חוב (סדרה יא') של נכסים ובניין (ראה באור 13.ב.1.א).

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 25 - נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה ותוצאות פעילויות מופסקות (המשך)
 ב. פעילויות מופסקות (המשך)
 4. להלן פירוט תוצאות הפעילויות המופסקות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			
סך הכל	מגדל 10 Bryant מיליוני ש"ח	סלקום	
1,961	278	1,683	הכנסות
1	1	-	מכירות ושירותים
13	6	7	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
22	14	8	הכנסות אחרות
1,997	299	1,698	הכנסות מימון
1,059	131	928	הוצאות
221	-	221	עלות המכירות והשירותים
91	-	91	הוצאות מכירה ושיווק
276	-	276	הוצאות הנהלה וכלליות
31	-	31	הפסד ממימוש, ירידת ערך והפחתת השקעות ונכסים
210	152	58	הוצאות אחרות
1,888	283	1,605	הוצאות מימון
109	16	93	רווח לפני מסים על ההכנסה
(83)	5	(88)	מסים על ההכנסה
26	21	5	רווח מפעילות מופסקת לשנה
20	15	5	רווח מפעילות מופסקת לשנה מיוחס ל:
6	6	-	בעלים של החברה
26	21	5	זכויות שאינן מקנות שליטה
1	1	-	רווח כולל אחר לשנה מפעילות מופסקת מיוחס ל:
1	1	-	בעלים של החברה
2	2	-	זכויות שאינן מקנות שליטה

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 25 - נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש המוחזקים למכירה ותוצאות פעילויות מופסקות (המשך)
ב. פעילויות מופסקות (המשך)
4. להלן פירוט תוצאות הפעילויות המופסקות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023			
סך הכל	מהדרין	מגדל 10 Bryant	סלקום
מיליוני ש"ח			
5,374	708	265	4,401
92	33	19	40
1	4	-	(3)
34	8	1	25
<u>5,501</u>	<u>753</u>	<u>285</u>	<u>4,463</u>
3,881	686	136	3,059
695	-	-	695
322	15	-	307
286	(1)	286	1
508	261	-	247
47	1	-	46
325	14	146	165
<u>6,064</u>	<u>976</u>	<u>568</u>	<u>4,520</u>
(563)	(223)	(283)	(57)
(2)	(10)	84	(76)
<u>(565)</u>	<u>(233)</u>	<u>(199)</u>	<u>(133)</u>
(341)	(103)	(128)	(110)
(224)	(130)	(71)	(23)
<u>(565)</u>	<u>(233)</u>	<u>(199)</u>	<u>(133)</u>
63	45	18	-
71	57	13	1
<u>134</u>	<u>102</u>	<u>31</u>	<u>1</u>

הכנסות
 מכירות ושירותים
 הכנסות אחרות
 חלק החברה ברווח הנקי (הפסד) של חברות
 מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו
 הכנסות מימון

הוצאות
 עלות המכירות והשירותים
 הוצאות מכירה ושיווק
 הוצאות הנהלה וכלליות
 ירידה (עליה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
 הפסד ממימוש, ירידת ערך והפחתת השקעות
 ונכסים
 הוצאות אחרות
 הוצאות מימון

הפסד לפני מסים על ההכנסה
 מסים על ההכנסה

הפסד מפעילות מופסקת לשנה

הפסד מפעילות מופסקת לשנה מיוחס ל:
 בעלים של החברה
 זכויות שאינן מקנות שליטה

רווח כולל אחר לשנה מפעילות מופסקת מיוחס ל:
 בעלים של החברה
 זכויות שאינן מקנות שליטה

באור 26 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

- א. בחודש פברואר 2026, הכריזה גב-ים דיבידנד בסך 60 מיליון ש"ח, חלק נכסים ובניין 38 מיליון ש"ח.
- ב. בחודש פברואר 2026 הנפיקה גב-ים לציבור כ-646 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב סדרה ח' ו-256 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב סדרה יב' בדרך של הרחבת סדרות אגרות חוב על פי דוח הצעת מדף שפרסמה גב-ים ביום 8 בפברואר 2026. אגרות החוב בסדרה ח' הונפקו תמורת כ-602 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה שקלית בשיעור 4.3% ואגרות החוב בסדרה יב' הונפקו תמורת כ-274 מיליון ש"ח ברוטו, מחיר המשקף תשואה צמודה למדד המחירים לצרכן בשיעור 2.4%. בהמשך להנפקת אגרות החוב (סדרה ח'), ביצעה גב-ים עסקת גידור מול מוסד פיננסי בישראל אשר המירה קרן וריבית שקלית שנתית לקרן וריבית צמודת מדד בהיקף קרן כולל של 646 מיליון ש"ח. בהתאם לעסקה זו הומרו תשלומי קרן וריבית שקלית שנתית בגין הרחבת אגרות חוב (סדרה ח') של גב-ים בשיעור של 2.55% (ריבית קופון של אג"ח ח') לקרן וריבית צמודת מדד בשיעור של 0.82%. בהתחשב בעסקאות הגידור ובתמורת ההנפקה לעיל, תשואת האג"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן הינה בשיעור של 2.4%.
- ג. נכסים ובניין בוחנת ביצוע הנפקה לציבור של שתי סדרות אגרות חוב חדשות, שאינן מובטחות בבטוחות/או/או שעבודים כלשהם, שתירשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, על-פי דוח הצעת מדף שיפורסם מכוח תשקיף מדף של נכסים ובניין מיום 13 במאי 2025 (אגרות חוב סדרה יב' ואגרות חוב סדרה יג'). תנאי אגרות החוב עשויים להשתנות עד למועד ההנפקה בפועל של אגרות החוב כאמור, אם וככל שתצא אל הפועל, וההנפקה, ככל שתבוצע, תהיה בהתאם לתנאים שייקבעו ולנוסח המחייב של שטרי הנאמנות כפי שייכללו בדוח הצעת המדף, ככל שיפורסם.

**DISCOUNT
INVESTMENT
CORPORATION**
ANNUAL REPORT 2025

4

פרטים נוספים על התאגיד

DIC

חלק ד' לדוח התקופתי
פרטים נוספים על התאגיד

<u>מספר עמוד</u>	<u>תוכן</u>	<u>מספר תקנה</u>
1-11	<u>דוח כספי נפרד של התאגיד</u>	ג'9
12	<u>תמצית דוחות על הרווח הכולל הרבעוניים</u>	א'10
13-15	<u>רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות</u>	11
16	<u>שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות</u>	12
17-18	<u>הכנסות של חברות בת וחברות כלולות והכנסות מהן</u>	13
19	<u>מסחר בבורסה</u>	20
20-23	<u>תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה</u>	21
24	<u>השליטה בתאגיד</u>	א21
24	<u>עסקאות עם בעל שליטה</u>	22
24	<u>החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בתאגיד</u>	24
24	<u>הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המיירים</u>	א'24
24	<u>מרשם בעלי המניות</u>	ב'24
24	<u>המען הרשום של החברה</u>	א'25
25-28	<u>הדירקטורים של התאגיד</u>	26
29	<u>נושאי משרה בכירה של התאגיד</u>	א'26
30	<u>רואה החשבון של החברה</u>	27
30	<u>המלצות והחלטות דירקטורים</u>	29
31	<u>החלטות החברה</u>	א'29

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 - נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה ליום 31 בדצמבר 2025

<u>עמוד</u>	
1-2	<u>דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר</u>
3	<u>נתונים על המצב הכספי</u>
4	<u>נתוני רווח והפסד</u>
4	<u>נתוני רווח והפסד כולל</u>
5	<u>נתונים על תזרימי המזומנים</u>
6-11	<u>מידע נוסף למידע כספי נפרד</u>

**הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 99 לתקנות
ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית במידע הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים ניהולי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקונוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שואא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהולי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

נתונים על המצב הכספי המיוחסים לחברה עצמה

31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
מיליוני ש"ח			
383	27		נכסים שוטפים
1	1		מזומנים ושווי מזומנים
384	28		חייבים ויתרות חובה
-	1		נכסים שאינם שוטפים
10	4		השקעות אחרות
24	21		רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
2,453	2,296	2	נדל"ן להשקעה
2,487	2,322		השקעות בחברות מוחזקות
2,871	2,350		סך הכל נכסים
559	304		התחייבויות שוטפות
7	6		חלויות שוטפות של אגרות חוב
4	3		זכאים ויתרות זכות
570	313		התחייבויות בגין חכירות
427	122		התחייבויות שאינן שוטפות
26	18		אגרות חוב
20	20		התחייבויות בגין חכירות
473	160		התחייבויות מס נדחות
810	810		הון
4,449	4,449		הון מניות
(11)	(60)		פרמיה על מניות
(3,420)	(3,322)		קרנות הון
1,828	1,877		יתרת הפסד
2,871	2,350		סך ההון המיוחס לבעלים של החברה
			סך הכל הון והתחייבויות

רונית נועם*
דירקטורית

ברוך יצחק
מנכ"ל וסמנכ"ל כספים

צחי נחמיאס
יו"ר הדירקטוריון

* ביום 19 בפברואר 2026 הסמיך דירקטוריון החברה את הגב' רונית נועם לחתום על הדוחות הכספיים, היות ומנכ"ל החברה משמש גם כאחראי על תחום הכספים.

תאריך אישור המידע הכספי הנפרד: 19 בפברואר 2026

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

נתוני רווח והפסד ורווח כולל המיוחסים לחברה עצמה

רווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מידע נוסף	
2023	2024	2025		
מיליוני ש"ח				
-	113	142		הכנסות
-	4	-		חלק החברה ברווח הנקי של חברות מוחזקות, נטו
4	5	4		רווח ממנימוש ועליית ערך השקעות ונכסים
2	-	2		הכנסות שכירות
30	25	18	4	הכנסות אחרות
				הכנסות מימון
<u>36</u>	<u>147</u>	<u>166</u>		
				הוצאות
351	-	-		חלק החברה בהפסד של חברות מוחזקות, נטו
-	4	-		הפסד ממנימוש וירידת ערך השקעות ונכסים
2	2	2		ירידה בשווי נדלין להשקעה
17	16	10	3	הוצאות הנהלה וכלליות
144	99	56	4	הוצאות מימון
<u>514</u>	<u>121</u>	<u>68</u>		
(478)	26	98		רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
(7)	-	-	5	הכנסות (הוצאות) מסים על הכנסה
(485)	26	98		רווח (הפסד) מפעילויות נמשכות
(213)	5	-		רווח (הפסד) מפעילויות מופסקות, לאחר מס
<u>(698)</u>	<u>31</u>	<u>98</u>		רווח נקי (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה

רווח והפסד כולל:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
מיליוני ש"ח				
(698)	31	98		רווח נקי (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה
43	-	2		פריטי רווח כולל אחר שלא יועברו לרווח והפסד, נטו ממס
				רווח כולל אחר בגין חברות מוחזקות
25	72	(65)		פריטי רווח כולל אחר, שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל, הועברו או יועברו לרווח והפסד, נטו ממס
				רווח (הפסד) כולל אחר בגין חברות מוחזקות
68	72	(63)		סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו ממס
(630)	103	35		סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה
				רווח (הפסד) כולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה נובע מ:
(462)	98	35		פעילויות נמשכות
(168)	5	-		פעילות מופסקת
<u>(630)</u>	<u>103</u>	<u>35</u>		סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

נתונים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
(698)	31	98
213	(5)	-
(485)	26	98
351	(113)	(142)
46	170	141
2	2	2
7	-	-
-	(7)	-
114	74	38
1	1	-
3	2	(2)
(5)	(2)	(4)
1	1	1
35	154	132
110	-	-
326	910	108
(4)	-	-
22	20	18
454	930	126
245	-	-
699	930	126
(856)	(617)	(565)
(173)	(76)	(46)
(45)	(51)	-
(5)	(4)	(3)
(1,079)	(748)	(614)
(590)	336	(356)
245	-	-
(345)	336	(356)
392	47	383
47	383	27

תזרימי מזומנים מפעולות שוטפות
 רווח נקי (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה
 הפסד (רווח) מפעילות מופסקת, לאחר מס
 רווח (הפסד) מפעילויות נמשכות

התאמות:
 חלק החברה בהפסד (ברווח) של חברות מוחזקות, נטו
 דיבידנדים שנתקבלו (כולל מהשקעות אחרות)
 ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
 הוצאות (הכנסות) מסים על הכנסה
 מס הכנסה ששולם
 הוצאות מימון, נטו
 הוצאות תשלום מבוסס מניות
 שינוי בחייבים ויתרות בחובה
 שינוי בזכאים, יתרות זכות ואחרות
 פחת והפחתות
 מזומנים נטו שנבעו מפעילויות שוטפות

תזרימי מזומנים מפעולות השקעה
 השקעות שוטפות, נטו
 תקבולים מממוש חברות מוחזקות והשקעות שאינן שוטפות, כולל
 דיבידנד המהווה החזר השקעה ופירעון שטרי הון
 רכישת חברה מוחזקת
 ריבית שנתקבלה
 מזומנים נטו שנבעו מפעילויות השקעה נמשכות
 מזומנים נטו שנבעו מפעילויות השקעה מופסקות
 מזומנים נטו שנבעו מפעילויות השקעה

תזרימי מזומנים לפעולות מימון
 פרעון אגרות חוב
 ריבית ששולמה
 רכישת מניות בחברות בנות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
 פרעון התחייבויות בגין הכירה

מזומנים נטו ששימשו לפעולות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילויות נמשכות
 עליה במזומנים ושווי מזומנים מפעילויות מופסקות

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
 יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
 יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

מידע נוסף

1. כללי

א. להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ("דוחות כספיים מאוחדים"), המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים, המיוחסים לחברה עצמה ("מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 99 ("התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970 ("התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.

יש לקרוא את המידע הכספי הנפרד ביחד עם הדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. הגדרות במידע כספי נפרד זה:

- (1) החברה ו/או דסק"ש - חברת השקעות דיסקונט בע"מ.
- (2) חברות מאוחדות/חברות בת - חברות שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
- (3) חברות מוחזקות - חברות מאוחדות וחברות שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

ג. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד:

כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בבאורים 2 ו-3 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על-ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בשינויים המתחייבים מהאמור להלן:

הצגת הנתונים הכספיים

(1) נתונים על המצב הכספי

נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם מוצגים ומפורטים לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. נתונים אלו סווגו באופן אוטומטי בו סווגו בדוחות המאוחדים על המצב הכספי. כמו-כן, נתונים אלה משקפים, בין היתר, את היתרות ההדדיות בין החברה לחברות מוחזקות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים. לענין זה, נתונים אלו הוצגו בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 1 ובהתאמה, ככל שרלוונטי, לאופן הפירוט בדוח על המצב הכספי. ההכרה והמדידה נעשו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה, שנקבעו בתקני דיווח כספי בינלאומיים כך שעסקאות אלו טופלו כעסקאות שבוצעו מול צדדים שלישיים.

בנוסף, מוצג סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים על המצב הכספי, המיוחס לבעלים של החברה, של סך הנכסים, בניכוי סך ההתחייבויות, המוצגים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי בגין חברות מוחזקות, לרבות מוניטין.

(2) נתונים על רווח והפסד ורווח כולל אחר

הכנסות, הוצאות ונתוני רווח כולל אחר, הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים, ואשר מיוחסים לחברה עצמה, מוצגים לפי סוגי הכנסות, ההוצאות ונתוני הרווח הכולל האחר. כמו-כן, נתונים אלו משקפים, בין היתר, את תוצאות הפעילות בגין עסקאות הדדיות שבוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים. לענין זה, נתונים אלו הוצגו בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 1 ובהתאמה, ככל שרלוונטי, לאופן הפירוט בדוחות רווח והפסד. ההכרה והמדידה נעשו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה שנקבעו בתקני דיווח כספי בינלאומיים כך שעסקאות אלו טופלו כעסקאות שבוצעו מול צדדים שלישיים.

בנוסף, מוצג סכום נטו, בהתבסס על הדוחות הכספיים המאוחדים, המיוחס לבעלים של החברה, של סך הכנסות בניכוי סך ההוצאות, המציגים בדוחות הכספיים המאוחדים תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין או כלולה. נתונים אלה מוצגים תוך פילוח בין רווח או הפסד לבין רווח או הפסד כולל אחר.

(3) נתונים על תזרימי המזומנים

תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה מוצגים כשהם לקוחים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים, בפילוח לפי תזרימי מפעולות שוטפות, תזרימי מפעולות השקעה ותזרימי מפעולות מימון ותוך פירוט מרכיביהם.

עסקאות בין החברה לחברות מוחזקות

(1) הצגה

יתרות, הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברות בנות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.

(2) מדידה

עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בתקני דיווח כספי בינלאומיים ("IFRS"), המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

מידע נוסף (המשך)

1. כללי (המשך)

ד. מצבה הכספית של החברה

בהקשר למצבה הכספית של החברה, לתזרימי המזומנים שלה, וליכולתה לשרת את התחייבויותיה, ראה באור 1.ב. לדוחות הכספיים המאוחדים.

2. השקעות בחברות מוחזקות

א. התפתחויות בחברות מוחזקות

1. נכסים ובניין

א. ליום 31 בדצמבר 2025 מחזיקה החברה בכ- 70.5% מהונה המונפק והנפרע של נכסים ובניין. שוויה המאזני של נכסים ובניין בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 2,291 מיליון ש"ח. מניות נכסים ובניין נסחרות בבורסה, השווי בבורסה של החזקות החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו - 2,046 מיליון ש"ח ובסמוך למועד פרסום הדוח הינו 2,296 מיליון ש"ח.

ב. ביום 10 בנובמבר 2025, הכריז דירקטוריון נכסים ובניין על חלוקת דיבידנד בסך 200 מיליון ש"ח, אשר שולם בחודש דצמבר 2025, חלק החברה בדיבידנד האמור הינו 141 מיליון ש"ח.

2. כור תעשיות

א. בחודש מאי 2024 החליטו בעלי המניות של כור תעשיות בע"מ ("כור") (חברה בת בבעלות מלאה) לפרק את כור בפירוק מרצון בהתאם לסעיף 342כד' לחוק החברות. במסגרת הליך הפירוק חילקה כור לדסק"ש בשנת 2025 בסך של 50.1 מיליון ש"ח.

ב. בשנת 2025, פרעה כור לחברה שטרי הון בסך כולל של 51.5 מיליון ש"ח.

ב. למידע בדבר שינויים שחלו בחברות מוחזקות ובהחזקות החברה בהן, לרבות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספית, ראה באורים 11, 13, 25 ו- 26 לדוחות הכספיים המאוחדים.

מידע נוסף (המשך)

3. הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
8	9	5	שכר ומשכורות
1	1	1	ביטוחים
2	1	1	ייעוץ ומשפטיים
2	2	2	שכר דירקטורים
1	1	1	שכר דירה
1	1	-	פחת והפחתות
-	1	-	תרומות
2	-	-	אחרות
17	16	10	

4. הכנסות והוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
3	-	-	
22	20	18	
5	5	-	
30	25	18	

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
שינוי נטו בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים

הלוואות וחייבים ומכשירים פיננסיים בעלות מופחתת
הכנסות ריבית מפקדונות בבנקים
רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב

סך הכל הכנסות מימון

ב. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
141	95	53	
3	3	2	
-	1	-	
-	-	1	
144	99	56	

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת
הוצאות ריבית והפרשי הצמדה על התחייבויות פיננסיות כולל הפחתת הוצאות נדחות
הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בגין חכירות

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים

אחר
שינוי שער חליפין מטבע חוץ

מידע נוסף (המשך)

5. מסים על ההכנסה

- א. **שיעור מס חברות** - ראה באור 12.ג. לדוחות הכספיים המאוחדים.
- ב. **הפסדים וניכויים לצרכי מס להעברה לשנים הבאות**
 לחברה הפסדים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות, המסתכמים לתאריך הדוח על המצב הכספי ב- 9,503 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - 9,508 מיליון ש"ח).
- לפי חוקי המס הקיימים, אין הגבלת זמן על ניצול הפסדים לצורכי מס. נכסי מיסים נדחים לא הוכרו בגין פריטים אלה, כיוון שאין זה צפוי כי תהיה בעתיד הנראה לעין הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הטבות המס.
- אין לחברה הפרשים זמניים המתייחסים להשקעות בחברות מוחזקות, אשר היו מצריכים הכרה בהתחייבויות מסים נדחים נוספות, בהתחשב בהפסדים מועברים לצרכי מס.
- ג. **שומות מס**
 לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2021.

6. אשראי

- א. בחודש ספטמבר 2025 התקשרה החברה עם מוסד בנקאי בהסכם לקבלת מסגרת אשראי, אשר עודכן בחודש פברואר 2026, בסך כולל של 100 מיליון ש"ח. מסגרת האשראי הינה לתקופה בת שנה, וניתנת לניצול לצורך העמדת הלוואות לזמן קצר לחברה (הלוואות לפרק זמן של עד 12 חודשים כל פעם ממועד העמדתן). ניצול המסגרת יהיה בכפוף ליצירת משכון ושעבוד קבוע על מניות נכסים ובניין.
- הסכם מסגרת האשראי כולל התחייבויות של החברה לעמוד ביחס חוב לבטוחה שנקבע בהסכם בקשר עם מניות נכסים ובניין אשר יועמדו כבטוחה ככל שתנוצל מסגרת האשראי, אשר כפוף להתאמות (Mark to Market). הסכם הלוואה כולל אירועי הפרה והעמדה לפירעון מידי כמקובל בהסכמים מסוג זה.
- נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים מסגרת האשראי לא נוצלה.
- ב. לפרטים בדבר תנאי אגרות החוב של החברה, ראה באור 13.א.1. לדוחות הכספיים המאוחדים.

מידע נוסף (המשך)

7. מכשירים פיננסיים

א. ניהול סיכונים פיננסיים

לתאור הסיכונים להם חשופה החברה הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים ולעניין מדיניות ניהול הסיכונים של החברה - ראה באור 23 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. בסיסי הצמדה של נכסים והתחייבויות

31 בדצמבר 2025			
סך הכל	פריטים לא כספיים	לא צמודים	צמודים למדד
מיליוני ש"ח			
27	-	27	-
1	-	1	-
1	1	-	-
4	4	-	-
21	21	-	-
2,296	2,296	-	-
2,350	2,322	28	-
426	-	426	-
21	-	-	21
6	-	6	-
20	20	-	-
473	20	432	21
1,877	2,302	(404)	(21)

נכסים
 מזומנים ושווי מזומנים
 חייבים ויתרות חובה
 השקעות אחרות
 רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
 נדל"ן להשקעה
 השקעה בחברות מוחזקות

סך הכל

התחייבויות

אגרות חוב
 התחייבויות בגין חכירה
 זכאים ויתרות זכות
 התחייבויות מס נדחות

סך הכל

הפרש

31 בדצמבר 2024				
סך הכל	פריטים לא כספיים	לא צמודים	בדולר או בצמוד לו	צמודים למדד
מיליוני ש"ח				
383	-	371	12	-
1	-	1	-	-
10	10	-	-	-
24	24	-	-	-
2,453	2,453	-	-	-
2,871	2,487	372	12	-
986	-	732	-	254
30	-	-	-	30
7	-	7	-	-
20	20	-	-	-
1,043	20	739	-	284
1,828	2,467	(367)	12	(284)

נכסים
 מזומנים ושווי מזומנים
 חייבים ויתרות חובה
 רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש, נטו
 נדל"ן להשקעה
 השקעה בחברות מוחזקות

סך הכל

התחייבויות

אגרות חוב
 התחייבויות בגין חכירה
 זכאים ויתרות זכות
 התחייבויות מס נדחות

סך הכל

הפרש

מידע נוסף (המשך)

7. מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכון נזילות

להלן מועדי הפרעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית:

ליום 31 בדצמבר 2025				
שנה שניה	שנה ראשונה	סך הכל תזרים מזומנים חזוי מיליוני ש"ח	הערך בספרים ⁽¹⁾	התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים
-	6	6	6	זכאים ויתרות זכות
127	322	449	426	אגרות חוב
127	328	455	432	

ליום 31 בדצמבר 2024					
שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	סך הכל תזרים מזומנים חזוי מיליוני ש"ח	הערך בספרים ⁽¹⁾	התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים
-	-	7	7	7	זכאים ויתרות זכות
127	322	604	1,053	986	אגרות חוב
127	322	611	1,060	993	

⁽¹⁾ הערך בספרים כולל חלויות שוטפות וריבית שנצברה.

פרטים נוספים על התאגיד לשנת 2025

הגדרות ומקרא

לשמות ולמונחים המפורטים להלן בדוח זה תהיה המשמעות המופיעה לצידם:

חברת השקעות דיסקונט בע"מ.	"החברה" -
החברה ביחד עם חברות המטה שבבעלותה המלאה.	"דסק"ש" -
כור תעשיות בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה.	"כור" -
חברה לנכסים ולבנין בע"מ, חברה בת של החברה.	"נכסים ובניין" -
דולר ארה"ב.	"דולר" -
הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.	"הבורסה" -
הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2025, הנכללים בחלק ג' של דוח תקופתי זה.	"הדוחות הכספיים של החברה" -
חוק החברות, התשנ"ט-1999.	"חוק החברות" -
חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.	"חוק ניירות ערך" -
השנה שהסתיימה בתאריך 31 בדצמבר 2025.	"שנת הדוח" -
התאריך שבו נחתם דוח תקופתי זה.	"תאריך הדוח" -

תקנה 10א': תמצית הדוחות הרבעוניים

- א. תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים, ראה סעיף 1.9 לדוח הדירקטוריון.
 ב. תמצית דוחות על הרווח הכולל הרבעוניים:

סך הכל 2025	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
					רווח נקי לתקופה
517	93	40	157	227	
5	5	-	-	-	סך הכל רווח כולל אחר שלא יועבר לרווח והפסד
(92)	(21)	(17)	(71)	17	סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל הועבר או יועבר לרווח והפסד
(87)	(16)	(17)	(71)	17	סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה, נטו ממס
430	77	23	86	244	סך הכל רווח נקי כולל לתקופה
35	(8)	(28)	(28)	99	מיוחס ל:
395	85	51	114	145	בעלים של החברה
430	77	23	86	244	זכויות שאינן מקנות שליטה
					רווח נקי כולל לתקופה

תקנה 11 (1) ו-(2): רשימת ההשקעות בחברות בת ובחברות כלולות

א. רשימת ההשקעות המהותיות של דסק"ש:

שם החברה חברות בנות	מספר המניה בבורסה	סוג מניה ו-ע.ג. בש"ח	מספר המניות המוחזקות	סך הכל ערך נקוב בש"ח	ערך בדוח הכספי הנפרד כמשמעותו בתקנה 9' מיליוני ש"ח	שיעורי ההחזקה ב-%			שער הבורסה לתאריך הדוח על המצב הכספי בש"ח למניה
						בזכות למנות דירקטורים	בהצבעה	בהון	
נכסים ובניין	699017	רג' 1	5,206,849	5,206,849	2,291	70.5	70.5	70.5	393.0

חברת השקעות דיסקונט בע"מ - דוח תקופתי לשנת 2025 - חלק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

תקנה 11(1), (2) ו-(3): רשימת ההשקעות בחברות בת ובחברות כלולות (המשך)

ב. רשימת ההשקעות המהותיות של נכסים ובניין:

שער בבורסה ליום 31 בדצמבר 2025 (מחיר למניה בש"ח)	שיעור ההחזקה ב-%			סך השקעה בדוח הכספי הנפרד של החברה מיליוני ש"ח	הלוואות שניתנו מיליוני ש"ח	סך הכל ע.נ. אלפי דולר	סך הכל ע.נ. ש"ח	מספר המניות	סוג המניה	מס' המניה בבורסה		
	בזכות למנות דירקטורים	בהצבעה	בהון									
												חברות בנות:
38.54	64.0	64.0	64.0	5,326	-	-	141,171	141,171,298	0.01	רג'	0759019	חברת גב-ים לקרקעות בע"מ ^(*)
ל.ר.	100	100	100	2,213	1,671 ⁽¹⁾	10	-				ל.ר.	PBC USA Investments INC.

(*) חברה שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה.

(1)

ליום 31 בדצמבר 2025		בסיס הצמדה	הלוואה ^(*) הלוואה
הסכום במילוני ש"ח	שיעור הריבית		
1,316	6.63%	שקל	
355	7.6%-9%	דולר	

^(*) הלוואה שיקלית הנושאת ריבית שנתית בשיעור של 6.63%, שניתנה בחודש אפריל 2024, כאמור באור 1.ב.1.א. לדוחות הכספיים המאוחדים, בקשר להנפקת אגרות חוב (סדרה יא') של נכסים ובניין, המובטחת בשעבוד ראשון בדרגה על מלוא הזכויות במגדל, אשר שימשה, בחודש מאי 2024, לפירעון והחלפת הלוואות שהועמדו על-ידי בנק אמריקאי למגדל.

תקנה 11 (1),(2) ו-(3): רשימת ההשקעות בחברות בת ובחברות כלולות (המשך)

ג. רשימת ההשקעות המהותיות של גב-ים:

שיעור ההחזקה ב-%			סך הכל השקעה בדוח הכספי הנפרד של החברה מיליוני ש"ח	הלוואות שניתנו מיליוני ש"ח	סך הכל ע.ג. ש"ח	מספר המניות	סוג המניה ⁽¹⁾	
בזכות למנות דירקטורים	בהצבעה	בהון						
100.00	100.00	100.00	620	238	1,365	1,365	1 ש"ח	גב-ים היי-טק בע"מ ⁽²⁾
50.10	50.10	50.10	1,444	231	8,767,500	8,767,500	1 ש"ח	מת"ם – מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ
100.00	100.00	100.00	136	-	100	100	1 ש"ח	גב-ים קיסריה בע"מ
100.00	100.00	100.00	-	-	0.5	5,000	0.0001 ש"ח	גב-ים שירותי ניהול ואחזקת נכסים בע"מ
73.25	73.25	73.25	264	105	430,093	430,093	1 ש"ח	גב-ים נגב בע"מ
100.00	100.00	100.00	81	10	65	650,000	0.0001 ש"ח	ביתנים לתעשייה סטנדרטים (מפרץ חיפה 6) בע"מ
100.00	100.00	100.00	167	-	10,000,010	10,000,010	1 ש"ח	נכסי הדרים בע"מ

הערות:

- כלל חברות הבת והחברות הקשורות המהותיות של גב-ים הינן חברות פרטיות, שמניותיהן אינן רשומות למסחר בבורסה.
⁽¹⁾ כלל המניות בחברות הבת ובחברות קשורות מהותיות הינן מניות רגילות, למעט נכסי הדרים, לה יש 10 מניות סוג א' המוחזקות על-ידי נכסים ובנין.
⁽²⁾ הלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן, נושאת ריבית בשיעור שנתי של 4% ועומדת לפרעון לפי דרישת גב-ים, אך לא לפני תום שנת 2026.

חברת השקעות דיסקונט בע"מ - דוח תקופתי לשנת 2025 - חלק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בשנת 2025
(1) שינויים בהשקעות של דסק"ש בשנת 2025:

(2) שינויים בהשקעות של נכסים ובניין בשנת 2025:

עלות ההשקעה (תמורה מכירה/פירעון) במיליוני ש"ח	שם החברה	מהות השינוי	תאריך השינוי
(850)	חברת גב-ים לקרקעות בע"מ	מימוש מניות (ראה באור 11.ד.2.ב. לדוחות הכספיים המאוחדים)	מהלך 2025
173	PBC USA Investments INC.	השקעה הונית	מהלך 2025

תקנה 13: הכנסות של חברות בת וחברות כלולות, בהתאם לדוחות הכספיים שלהן, והכנסות מהן

א. רווחים והפסדים כוללים של חברות בנות מהותיות של החברה והכנסות מהן בשנת 2025

הכנסות / סכומים שקיבלה החברה				סך רווח (הפסד) כולל לשנה		רווח (הפסד) כולל אחר לשנה		רווח (הפסד) לשנה	
דיבידנד שהוכרז לאחר 31.12.25	דמי ניהול ושכר דירקטורים	ריבית	דיבידנד	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	מיוחס לבעלים של החברה	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	מיוחס לבעלים של החברה	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	מיוחס לחברה
-	-	-	141	362	112	2	(89)	360	201
מיליוני ש"ח									

חברות בנות
נכסים ובניין

תקנה 13: הכנסות של חברות בת וחברות כלולות, בהתאם לדוחות הכספיים שלהן, והכנסות מהן (המשך)

ב. רווחים והפסדים כוללים של חברות בנות מהותיות של נכסים ובניין והכנסות נכסים ובניין מהן בשנת 2025

הכנסות החברה				סך רווח (הפסד) כולל לשנה		רווח (הפסד) כולל אחר לשנה		רווח (הפסד) לשנה		חברות בנות
דיבידנד שהוכרז לאחר 31.12.2025	דמי ניהול, דמי ייזום ושכר דירקטורים	ריבית	דיבידנד	מיוחס לבעלים של החברה	מיוחס לבעלים של החברה	מיוחס לבעלים של החברה	מיוחס לבעלים של החברה	מיוחס לבעלים של החברה	מיוחס לבעלים של החברה	
מיליוני ש"ח										
38	-	-	206	165	675	-	5	165	670	חברת גב-ים לקרקעות בע"מ
-	4	122	-	-	(185)	-	(60)	-	(125)	PBC USA Investments INC.

ג. הרווח הכולל של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות של גב-ים והכנסות מהן בשנת 2025:

שם החברה	רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) אחרי מס	רווח (הפסד) כולל אחר	סך הכל רווח כולל מיליוני ש"ח	דיבידנד	דמי ניהול	ריבית והצמדה
גב-ים היי-טק בע"מ	106	83	-	83	-	5	15
מת"ם - מרכז תעשיות מדע חיפה	385	302	-	302	50	16	8
גב-ים קיסריה בע"מ	19	15	-	15	-	344	51
גב-ים שירותי ניהול ואחזקת נכסים בע"מ	-	-	-	-	-	-	-
גב-ים נגב בע"מ	68	55	-	55	-	6	3
ביתנים לתעשייה סטנדרטים (מפרץ חיפה 6) בע"מ	-	-	-	-	-	-	-
נכסי הדרים בע"מ	(11)	(9)	-	(9)	-	-	-

תקנה 20: מסחר בבורסה

- (א) ניירות ערך של התאגיד שנרשמו למסחר בבורסה בשנת הדיווח ועד למועד פרסום הדוח: אין.
- (ב) בשנת הדיווח לא חלו הפסקות מסחר בבורסה בניירות ערך של התאגיד.

תקנה 21(א) תשלומים ששולמו בתקופת הדוח לחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה ובתאגידים בשליטתה

א. להלן פירוט הנדרש לפי תקנה 21(א) של תגמולים שניתנו, לפי מיטב ידיעת החברה, לחמשת מקבלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה של החברה ושל תאגידים בשליטתה.

תגמולים עבור שותפים		פרטי מקבל התגמולים							
אלפי ש"ח									
שם	תפקיד	תחילת העסקה	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה בדילול מלא	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניית כפי שנכלל בדוחות הכספיים בשנת הדוח	סיום העסקה	סך הכל
נטלי משען זכאי ⁽¹⁾	מנכ"לית גב-ים; מנכ"לית החברה ונכסים ובניין (עד ליום 31 בינואר 2025) ⁽²⁾	יולי 2022	100%	0.11%	2,726	2,801	3,985	-	9,512
אליהו אלפנט ⁽²⁾	מנכ"ל חברה קשורה אמריקאית בבעלות מלאה של נכסים ובניין	אוגוסט 2014	100%	-	2,178	1,726	-	-	3,904
מרק זק ⁽³⁾	סמנכ"ל כספים גב-ים	יוני 2008	100%	-	1,616	1,016	116	-	2,748
ברוך יצחק ⁽⁴⁾	מנכ"ל וסמנכ"ל כספים בחברה ובנכסים ובניין	יולי 2021	100%	0.11%	1,646 ⁽⁵⁾	921 ⁽⁶⁾	173 ⁽⁷⁾	-	2,740
חיים טבון ⁽⁵⁾	סמנכ"ל חשבות לשעבר בחברה ובנכסים ובניין	אוגוסט 2016	100%	-	873 ⁽⁸⁾	798	-	1,043	2,714

ב. להלן פירוט הנדרש לפי תקנה 21(א) של תגמולים שניתנו לנושא משרה בכירה בחברה, שלא נמנה עם המפורטים בטבלה לעיל, בקשר עם כהונתו בחברה ובתאגידים בשליטתה:

תגמולים עבור שותפים		פרטי מקבל התגמולים							
אלפי ש"ח									
שם	תפקיד	תחילת העסקה	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה בדילול מלא	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניית כפי שנכלל בדוחות הכספיים בשנת הדוח	סיום העסקה	סך הכל
אורי ג'אנו ⁽⁶⁾	חשב	ספטמבר 2014	100%	-	845 ⁽⁷⁾	293 ⁽⁸⁾	-	-	1,138

⁽⁶⁾ יצוין, כי נושאי המשרה מכהנים כנושאי משרה בחברה במקביל לכהונתם כנושאי משרה בנכסים ובניין, החברה נשאה בשנת 2025 ב-40% מעלות שכרם ונכסים ובניין נשאה ב-60% מעלות שכרם, בהתאם להסכם השירותים בין החברה לבין נכסים ובניין. הנתונים בטבלה דלעיל מוצגים לפי 100% מעלות ההעסקה לכל שנת 2025. לפרטים נוספים ראה באור ב.1. ב.1. (ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.

⁽⁷⁾ הנתונים בטבלה דלעיל מוצגים לפי 100% מהמענק לכל שנת 2025. המענק הינו בגין כהונת נושאי המשרה בדסק"ש, ששולם על-ידי דסק"ש ובגין כהונתם בנכסים ובניין, ששולם על-ידי נכסים ובניין.

⁽⁸⁾ הנתונים בטבלה דלעיל מוצגים לפי 100% מתשלום מבוסס מניית כפי שנכלל בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

⁽⁹⁾ הנתונים בטבלה דלעיל הינם בגין כהונתה כמנכ"לית גב-ים וכן בגין כהונתה כמנכ"לית החברה ונכסים ובניין, בהתאם לתקופת העסקתה בחברות במהלך שנת 2025.

תקנה 21(א) (המשך)

תשלומים ששולמו בתקופת הדוח לחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה (המשך)

ג. הערות לנתונים שבטבלאות:

(1) בהתאם להסכם השירותים בין החברה לבין נכסים ובניין, גב' משען-זכאי כיהנה כמנכ"לית החברה וכמנכ"לית נכסים ובניין מחודש יולי 2022 וסיימה את כהונתה ביום 31 בינואר 2025. החל מיום 1 בפברואר 2025, החלה לכהן כמנכ"לית גב-ים, ותנאי העסקתה אושרו על-ידי אסיפה מיוחדת של בעלי המניות בגב-ים.

הסכום הנקוב בטור השכר כולל את הרכיבים הבאים: משכורת חודשית צמודה למדד, רכב ותנאים נלווים כמקובל בגב-ים, וביטוח בגין אובדן כושר עבודה, ובנוסף, משכורת חודשית אחת (בהצגה לפי 100%) עד למועד סיום תקופת כהונתה בחברה.

הסכום הנקוב בטור המענק מורכב מ- (א) הסכום שאושר כמענק המגיע לגב' משען-זכאי בגין שנת 2025, בהתאם למדיניות התגמול של גב-ים ולתכנית המענקים לשנת 2025 לנושאי המשרה הבכירה בגב-ים, כמפורט להלן: מענק המטרה - משולם עבור עמידה ב-100% מן היעדים שהוגדרו לגב' משען-זכאי ועמד בשנת 2025 על 8 משכורות ("מענק המטרה"). מדדי גב-ים שנקבעו לגב' משען-זכאי בשנת 2025 הינם: יעד FFO (40%); רווח נקי מיוחס לבעלי המניות (40%); ויעד NOI (20%). בהשגת תוצאות הגבוהות מהיעדים שייקבעו למדדים, המענק שישולם בפועל יהיה גבוה ממענק המטרה אך בכל מקרה לא יותר מ-150% ממענק המטרה. כמו-כן, זכאית גב' משען-זכאי לתשלום מענק איכותי בסך של עד 3 משכורות חודשיות בגב-ים. (ב) סך של 1.8 משכורות חודשיות, מחלקה של נכסים ובניין בשכר בשנת 2025 (60%), באופן יחסי בהתאם לתקופת כהונתה כמנכ"לית נכסים ובניין בשנת 2025 כולל תקופת הודעה מוקדמת, בגין עמידתה ביעדי מענק לשנת 2025 של נכסים ובניין וכן מענק ששולם כמענק בשיקול דעת אשר אושר בידי ועדת התגמול ודירקטוריון נכסים ובניין בגובה 3 משכורות חודשיות, מחלקה של נכסים ובניין בשכר בשנת 2025 (60%), בהתאם למדיניות התגמול של נכסים ובניין. המענק בגין עמידה במבחנים כמותיים כלל חברתיים בנכסים ובניין, שולם בגין עמידה ביעדים שנקבעו בהתאם לתכנית העבודה של נכסים ובניין, הכוללים השכרות במגדל והפחתת הוצאות הנהלה וכלליות. (ג) סך של 1.9 משכורות חודשיות, מחלקה של החברה בשכר בשנת 2025 (40%), באופן יחסי בהתאם לתקופת כהונתה כמנכ"לית החברה בשנת 2025 כאמור לעיל, בגין עמידתה ביעדי מענק לשנת 2025 של החברה וכן מענק בשיקול דעת אשר אושר בידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בגובה 3 משכורות חודשיות, מחלקה של החברה בשכר בשנת 2025 (40%), בהתאם למדיניות התגמול של החברה. המענק בגין עמידה במבחנים כמותיים כלל חברתיים בחברה, שולם בעיקר בגין עמידה ביעדים שנקבעו בהתאם לתכנית העבודה של החברה, לרבות עמידה ביעדי תזרים לטובת שירות חוב בחברה בשנת 2025 והפחתת הוצאות הנהלה וכלליות.

בהמשך לאישור אסיפה מיוחדת של גב-ים מיום 7 בנובמבר 2024 את תנאי התגמול של מנכ"לית גב-ים, אישר דירקטוריון גב-ים ביום 3 בפברואר 2026, לאחר אישורה של ועדת התגמול של גב-ים, עדכון לא מהותי בשכר הבסיס שלה, לסך חודשי של 192 אלף ש"ח. עדכון התגמול עומד בתנאי מדיניות התגמול המאושרת של גב-ים.

הסכום הנקוב בטבלה בטור "תשלום מבוסס מניות" מבטא את ההוצאות שנרשמו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לתקופה הרלוונטית בשל תגמול מבוסס מניות, בהתבסס על השווי ההוגן של האופציות שניתנו לגב' משען זכאי במועד הענקתן בגב-ים, בנכסים ובניין ובחברה, בהתאם לכללי חשבונאות בקשר עם תגמול מבוסס מניות.

(2) מכהן כמנכ"ל PBC USA Real Estate Llc, חברה בת אמריקאית בבעלות מלאה של נכסים ובניין, ואחראי על פעילות נכסים ובניין בארה"ב החל מיום 1 באוגוסט 2014. הסכום הנקוב בטור "השכר" בטבלה כולל את כל הרכיבים הבאים: משכורת שנתית, הפרשות סוציאליות ותנאים נלווים שעיקריהם: הפרשות לביטוח לאומי (Social Security), ביטוח רפואי (Medicare), תכנית פנסיונית, הוצאות רכב, טלפון, דמי חופשה וכיו"ב, כמקובל בארה"ב לנושאי משרה בתפקידים דומים לתפקיד בו מכהן מר אלפנט. על-פי הסכם ההעסקה הצדדים יהיו רשאים להביא את הסכם ההעסקה לידי סיום בהודעה מוקדמת בכתב לצד האחר של 2 חודשים מראש. הסכום הנקוב בטור "מענק" בטבלה הינו מענק בגין עמידה ביעדי השכרות במגדל בשנת 2025.

תקנה 21(א) (המשך)

תשלומים ששולמו בתקופת הדוח לחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה (המשך)

ג. הערות לנתונים שבטבלאות (המשך)

(3) מכהן כסמנכ"ל כספים גב-ים, בהיקף משרה מלאה החל מיום 15 ביוני 2008. הסכום הנקוב בטור השכר כולל את כל הרכיבים הבאים: משכורת חודשית צמודה למדד, רכב ותנאים נלווים כמקובל בגב-ים, וביטוח בגין אובדן כושר עבודה. הסכום הנקוב בטבלה בטור מענק, הינו הסכום שאושר כמענק המגיע למר זק בגין שנת 2025, בהתאם למדיניות התגמול של גב-ים ולתכנית המענקים לשנת 2025 לנושאי המשרה הבכירה בגב-ים, כמפורט להלן: מענק המטרה - משולם עבור עמידה ב-100% מן היעדים שהוגדרו למר זק ועמד בשנת 2025 על 6 משכורות ("מענק המטרה"). מדדי גב-ים שנקבעו למר זק בשנת 2025 הינם: יעד FFO (40%); רווח נקי מיוחס לבעלי המניות (40%); ויעד NOI (20%). בהשגת תוצאות הגבוהות מהיעדים שייקבעו למדדים, המענק שישולם בפועל יהיה גבוה ממענק המטרה אך בכל מקרה לא יותר מ-150% ממענק המטרה. בנוסף, זכאי מר זק לתשלום מענק איכותי בסך של עד 3 משכורות חודשיות.

(4) בהתאם להסכם השירותים בין החברה לבין נכסים ובניין, כיהן כסמנכ"ל הכספים של החברה מחודש יולי 2021, וכסמנכ"ל הכספים של נכסים ובניין מחודש מאי 2020 והחל מיום 1 בפברואר 2025 מכהן גם כמנכ"ל של שתי החברות. הסכום הנקוב בטור השכר בטבלה (בהצגה לפי - 100%) כולל את כל הרכיבים הבאים: 12 משכורות חודשיות צמודות למדד, הפרשות סוציאליות ותנאים נלווים שעיקריהם: העמדת רכב צמוד וטלפון נייד וכיסוי הוצאות אחזקתם כולל גילום למס, החזר הוצאות כמקובל בחברה, הפרשות לביטוח מנהלים וקרן פנסיה, ביטוח בגין אובדן כושר עבודה וקרן השתלמות. הסכום הנקוב בטור מענק בטבלה כולל 7.2 משכורות חודשיות, מחלקה של נכסים ובניין בשכר בשנת 2025 (60%), בגין עמידה ביעדי מענק לשנת 2025 של נכסים ובניין וכן מענק בשיקול דעת ועדת תגמול ודירקטוריון נכסים ובניין בגובה 3 משכורות חודשיות, מחלקה של נכסים ובניין בשכר בשנת 2025 (60%), בהתאם למדיניות התגמול של נכסים ובניין. המענק בגין עמידה במבחנים כמותיים כלל חברתיים בנכסים ובניין, שולם בגין עמידה ביעדים שנקבעו בהתאם לתכנית העבודה של נכסים ובניין, הכוללים השכרות במגדל והפחתת הוצאות הנהלה וכלליות. בנוסף לכך, הסכום הנקוב בטור המענק כולל 7.6 משכורות חודשיות, מחלקה של החברה בשכר בשנת 2025 (40%), בגין עמידה ביעדי מענק לשנת 2025 של החברה וכן מענק בשיקול דעת ועדת תגמול ודירקטוריון החברה בגובה 3 משכורות חודשיות, מחלקה של החברה בשכר בשנת 2025 (40%), בהתאם למדיניות התגמול של החברה. המענק בגין עמידה במבחנים כמותיים בחברה, שולם בעיקר בגין עמידה ביעדים שנקבעו בהתאם לתכנית העבודה של החברה, לרבות עמידה ביעדי תזרים לטובת שירות חוב שבטבלה, מבטא את ההכנסה החשבונאית בה הכירה החברה בשנת הדיווח, והינו על בסיס הערכת האופציות במועד הענקתן, כאשר השווי ההוגן של כל מנה נפרס על פני תקופת ההבשלה. לפרטים בדבר הסכם חלוקת העלויות (הסכם שירותים) בין החברה לבין נכסים ובניין ראה באור 1.ב.22. (ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.

(5) בהתאם להסכם השירותים בין החברה לבין נכסים ובניין, כיהן כסמנכ"ל חשבות של החברה ושל נכסים ובניין עד לחודש אוקטובר 2025 (כולל 3 חודשי חלי"ת שנוצלו במהלך שנת 2025). הסכום הנקוב בטור השכר בטבלה (בהצגה לפי - 100%) כולל את כל הרכיבים הבאים: 6 משכורות חודשיות צמודות למדד הפרשות סוציאליות ותנאים נלווים שעיקריהם: העמדת רכב צמוד וטלפון נייד וכיסוי הוצאות אחזקתם כולל גילום למס, החזר הוצאות כמקובל בחברה, הפרשות לביטוח מנהלים וקרן פנסיה, ביטוח בגין אובדן כושר עבודה וקרן השתלמות. הסכום הנקוב בטור "מענק" בטבלה כולל 6 משכורות חודשיות, מחלקה של נכסים ובניין בשכר בשנת 2025 (60%), בגין עמידה ביעדי מענק לשנת 2025 של נכסים ובניין וכן מענק בשיקול דעת ועדת תגמול ודירקטוריון נכסים ובניין בגובה 3 משכורות חודשיות, מחלקה של נכסים ובניין בשכר בשנת 2025 (60%), בהתאם למדיניות התגמול של נכסים ובניין. המענק בגין עמידה במבחנים כלל חברתיים בנכסים ובניין, שולם בגין עמידה ביעדים שנקבעו בהתאם לתכנית העבודה של נכסים ובניין, הכוללים השכרות במגדל והפחתת הוצאות הנהלה וכלליות.

תקנה 21(א) (המשך)

תשלומים ששולמו בתקופת הדוח לחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה (המשך)

ג. הערות לנתונים שבטבלאות (המשך)

(5) (המשך)

בנוסף לכך, הסכום הנקוב בטור המענק כולל 6.4 משכורות חודשיות, מחלקה של החברה בשכר בשנת 2025 (40%), בגין עמידה ביעדי מענק לשנת 2025 של החברה וכן מענק בשיקול דעת ועדת תגמול ודירקטוריון החברה בגובה 3 משכורות חודשיות, מחלקה של החברה בשכר בשנת 2025 (40%), בהתאם למדיניות התגמול של החברה. המענק בגין עמידה במבחנים כמותיים כלל חברתיים בחברה, שולם בעיקר בגין עמידה ביעדים שנקבעו בהתאם לתכנית העבודה של החברה, לרבות עמידה ביעדי תזרים לטובת שירות חוב החברה בשנת 2025 והפחתת הוצאות הנהלה וכלליות. כל זאת בהתאם למדיניות התגמול של החברה. הסכום הנקוב בטור סיום העסקה כולל עלות העסקה (100%) בגין 4 חודשים העסקה בגין תקופת הסתגלות, תקופת הודעה מוקדמת 4 חודשים ותשלום ימי הבראה צבורים ששולמו למר טבוך בקשר עם סיום העסקתו החברה. לפרטים בדבר הסכם חלוקת העלויות (הסכם שירותים) בין החברה לבין נכסים ובניין ראה באור 1.ב.22. (ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.

(6) בהתאם להסכם השירותים בין החברה לבין נכסים ובניין מכהן כחשב של החברה, והחל מחודש נובמבר 2025 גם כחשב של נכסים ובניין. הסכום הנקוב בטור השכר בטבלה (בהצגה לפי - 100%) כולל את כל הרכיבים הבאים: 12 משכורות חודשיות, הפרשות סוציאליות ותנאים נלווים שעיקריהם: העמדת רכב צמוד וטלפון נייד וכיסוי הוצאות אחזקתם כולל גילום למס, החזר הוצאות כמקובל בחברה, הפרשות לביטוח מנהלים וקרן פנסיה, ביטוח בגין אובדן כושר עבודה וקרן השתלמות. הסכום הנקוב בטור מענק בטבלה כולל מענק בגובה 6.5 משכורות חודשיות שהוענק למר ג'אנו בגין שנת 2025.

לפרטים אודות מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה שאושרה על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה ביום 16 בספטמבר 2024 (לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2025 ועד ליום 31 בדצמבר 2027), ראה נספח א' לדוח מיידי בדבר כינוס אסיפה כללית, שפרסמה החברה ביום 11 באוגוסט 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-080976) ודיווח מיידי בדבר תוצאות אסיפה כללית של החברה מיום 16 בספטמבר 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-603661).

ד. תגמולים לבעלי ענין אחרים

להלן פירוט התגמולים שניתנו לכל אחד מבעלי הענין בחברה, שאינו נכלל בין המפורטים לעיל בסעיפים א'-ג' לעיל, אם התגמולים ניתנו לו על-ידי החברה או על-ידי תאגיד בשליטתה:

1. גמול דירקטורים והוצאות נלוות שאינן חורגות מהמקובל, בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תשי"ס-2000, ששולמו על-ידי החברה ועל-ידי תאגידיים בשליטתה, בגין שנת הדוח, לדירקטורים של החברה, הסתכם בכ- 1,588 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראה באור 2.ב.23. (ד) לדוחות הכספיים המאוחדים.
2. לפרטים בדבר הסכם חלוקת עלויות (הסכם שירותים) בין החברה לבין נכסים ובניין, ראה באור 1.ב.22. (ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.
3. לפרטים אודות ביטוח, שיפוי ופטור, ראה באור 2.ב.22. לדוחות הכספיים המאוחדים.

תקנה 21א: השליטה בתאגיד

החברה הינה חברה ללא בעל שליטה. למועד הדוח, מוחזקות החברה, בין היתר, על-ידי מגה אור (המחזיקה בכ-29.9% מהונה המונפק של החברה) ואלקו בע"מ (המחזיקה בכ-29.8% מהון המניות המונפק של החברה). לאור העובדה שמגה אור ואלקו נחשבות, ביחס לאופן אישור עסקאות בין חברה ציבורית לבעל השליטה בה בלבד כבעלות שליטה, לעניין סעיף 268 לחוק החברות, תשנ"ט-1999, כהגדרת מונח זה בסעיף האמור, וזאת לאור החזקתן בלמעלה מ-25% מהונה המונפק של החברה, ובהעדר גורם אחר המחזיק למעלה מ-50% מהונה המונפק של החברה, נבחנות עסקאות של החברה עם מגה אור ו/או אלקו ותאגידים בשליטתן ו/או עסקאות אחרות של מגה אור ו/או אלקו יש בהן עניין אישי (לרבות תאגידים בשליטתן כאמור) בהתאם להוראות הפרק החמישי לחוק החברות, והן מסווגות ומאושרות בהתאם.

לפרטים נוספים ראה באור 1.א. ובאור 22 לדוחות הכספיים המאוחדים.

תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה

לפרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר עסקאות עם בעלי שליטה או שלבעלי שליטה יש עניין אישי באישורן לפי תקנה זו, ראה באור 22 לדוחות הכספיים המאוחדים.

תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה

(א) לפרטים בדבר המניות וניירות הערך האחרים המוחזקים על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בתאגיד נכון למועד פרסום הדוח, ראה דוח מיידי על מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה שפרסם התאגיד ביום 8 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-003968).

(ב) החזקות של בעלי עניין שהינם בעלי עניין בתאגיד ובעלי עניין בחברות מוחזקות של התאגיד שפעילותן מהותית לפעילות החברה ("החברות המוחזקות"), שהינן תאגידים מדווחים (ככל שקיימות), מפורטות בדיווחי החברות המוחזקות ואינן מפורטות בתקנה זו.

תקנה 24א: הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המיירים

1. הון רשום - 400,000,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ.
2. הון מונפק ונפרע - 153,799,892 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. (מתוכן 12,209,265 מניות רדומות ללא זכויות בהון וללא זכויות בהצבעה).
3. ניירות הערך המיירים של התאגיד: 303,485 דיסק השק אפ 06/20 הניתנים למימוש ל-303,485 מניות רגילות של החברה ו-143,959 דיסק השק אפ 8/23 הניתנים למימוש ל-143,959 מניות רגילות של החברה. לפרטים נוספים ראה באור 3.ב.23. לדוחות הכספיים המאוחדים ודוח מיידי על מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה שפרסם התאגיד ביום 8 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-003968).

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות

פרטים בקשר למרשם בעלי המניות של התאגיד הנכללים כאן בדרך של הפניה, ראה, על דרך ההפניה, דוח מיידי שפרסמה החברה מיום 1 בינואר 2026 בעניין זה (מס' אסמכתא: 2026-01-000702).

תקנה 25א: מען רשום

המען הרשום של החברה הוא:

מגדל ToHa, קומה 27, יגאל אלון 114, תל אביב 6744320

כתובת הדואר האלקטרוני של החברה: Investor.Relations@dic.co.il

מספר הטלפון של החברה - 03-6075888

מספר הפקס של החברה - 03-6075889

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד

להלן פרטים אודות הדירקטורים של התאגיד בתאריך הדוח (היינו במועד פרסום דוח זה):¹

שם הדירקטור:	צחי נחמיאס - יו"ר הדירקטוריון	אופיר אטיאס	מיכאל זלקינד
מספר זיהוי:	28066827	033852476	022972020
תאריך לידה:	12.12.1970	2.5.1977	18.4.1967
מען להמצאת כתבי בית דין:	ד.נ.א.ת. מרכז שילת ת.ד. 117	רחוב האגוז 25, בית נקופה	הגדרות 53, סביון
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בועדה או בועדות של הדירקטוריון:	לא	לא	לא
דירקטור חיצוני או בלתי תלוי:	לא	לא	לא
עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	כן, מכהן כמנכ"ל ודירקטור (וכן בעל השליטה) במגה אור החזקות בע"מ, בעלת עניין בחברה.	כן, מר אופיר אטיאס מועסק על-ידי רשת חנויות רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ, אשר הינה חברה בשליטת מר רמי לוי, שהינו בעל עניין בחברה.	כן, מכהן כמנכ"ל משותף ודירקטור (וכן בעל השליטה) באלקו בע"מ, בעלת עניין בחברה.
תאריך תחילת כהונה:	1.4.2021	19.8.2021	16.6.2021
השכלה:	לימודי כלכלה ושמאות מקרקעין	הנדסאות תעשייה וניהול, בית הספר לקציני ים עכו	בוגר במנהל עסקים, אוניברסיטת בוסטון, ארה"ב; מוסמך במנהל עסקים (MBA), אוניברסיטת קולומביה, ארה"ב.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	יו"ר דירקטוריון מגה אור החזקות בע"מ, מנכ"ל (במשותף) מגה אור החזקות בע"מ.	דירקטור ברשת חנויות רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ (ממרס 2008 ועד היום); מנהל פיתוח עסקי ברשת חנויות רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ (משנת 2016 ועד היום)	דירקטור ומנכ"ל משותף באלקו בע"מ, יו"ר דירקטוריון אלקטרה בע"מ ודירקטור בחברות מקבוצת אלקו בע"מ.
תאגידים נוספים בהם הוא משמש כדירקטור:	נכסים ובניין (יו"ר); גב-ים, כאווי יזמות נדל"ן בע"מ; מגה אור מוצקין בע"מ; נ.כ. החזקות 2005 בע"מ; ביג מגה אור בע"מ; נועה נכסי נדל"ן בע"מ; ריטר נכסים בע"מ; אי.פי.טי יזמות פרויקטים לבניה בע"מ; מגה אור מודיעין בע"מ; ביג מגה אור קריית גת בע"מ; מגה אור אגודות בע"מ; מגה אור רמי לוי בע"מ; צחי נחמיאס החזקות בע"מ; ביג מגה אור עפולה בע"מ; מגה גלובוס לוי לוגיסטיקה בע"מ; אשד נועה נכסים בע"מ; מגה אור ריף לוגיסטיקה בע"מ; גת, פלמחים, שלב בע"מ; פארק מסחר ותעשייה אשתאול בע"מ; פארק הרקפות בע"מ; א.י.מ. תעופה בע"מ; מגורים להשכיר דור המשך בע"מ, צ.א.ג. קפיטל בע"מ, מגה אור די.סי בע"מ, מגה אור די.סי מת"מ בע"מ, תחנת כח שמשון ניהול בע"מ, מגה אור ישעי בע"מ.	השקמה אן.גי.אן תקשורת בינלאומית 015 בע"מ	חברת גב-ים לקרקעות בע"מ (יו"ר), אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ (וחברות פרטיות מקבוצה זו), אלקטרה נדל"ן בע"מ, סופרגו פאוור (2019) בע"מ (וחברות פרטיות מקבוצה זו), ג. זלקינד בע"מ, מיכאל ומרסי זלקינד החזקות (1997) בע"מ, תיאטרון החלומות בע"מ, אלקו אירוח בע"מ, אלקו אלפא בע"מ.
האם לפי מיטב ידיעת התאגיד והדירקטורים שלו, הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא	כן, מר אופיר אטיאס הינו חתנו של מר רמי לוי אשר הינו בעל עניין בחברה.	מר מיכאל זלקינד הינו אחיו של מר דניאל זלקינד, והם בעלי השליטה באלקו בע"מ, בעלת עניין בחברה.

1 סדר הדירקטורים לאחר יו"ר הדירקטוריון הינו לפי סדר א"ב של שמות המשפחה.

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)

שם הדירקטור:	צחי נחמיאס - יו"ר הדירקטוריון	אופיר אטיאס	מיכאל זלקינד
האם החברה רואה בו בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) החברות.	לא	לא	לא
במסגרת השכלתו ו/או עיסוקו במהלך 5 השנים האחרונות, האם הינו בעלת ניסיון, מומחיות או מיומנות בנושא אבטחת מידע או סייבר.	לא	לא	לא

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)

שם הדירקטור:	משה (מוץ) מטלון	טל ירון אלדר	רונית נועם
מספר זיהוי:	051925816	058422734	028955961
תאריך לידה:	12.5.1963	15.10.1963	13.10.1971
מען להמצאת כתבי בית דין:	הליבנה 11, הרצליה	הרטגלס 3, תל אביב	הכלנית 11, רעננה
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בועדה או בועדות של הדירקטוריון:	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת תגמול וועדת מינויים.	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת דוחות כספיים וועדת מינויים.	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת תגמול וועדת מינויים.
דירקטור חיצוני או בלתי תלוי:	דירקטור חיצוני	דירקטורית בלתי תלויה	דירקטורית חיצונית
עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא	לא	לא
תאריך תחילת כהונה:	23.5.2025	12.10.2021	16.5.2022
השכלה:	בוגר במינהל ומדיניות ציבוריית, המכללה האקדמית בית ברל; בוגר מדעי החברה והרוח, האוניברסיטה הפתוחה.	בוגרת במשפטים מאוניברסיטת תל אביב; מוסמכת במינהל עסקים מגמת מימון מאוניברסיטת תל אביב	BA תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה - אוניברסיטת תל-אביב (בהצטיינות); MBA תואר שני במנהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב; רואת חשבון מוסמכת (ישראל) מגשרת מוסמכת.
התעסקות בחמש השנים האחרונות:	דירקטור (דב"ת) בויתניה בע"מ (עד ינואר 2025), דירקטור (דח"צ) בהייב 2040 מו"פ שותפות מוגבלת (עד יולי 2023), דירקטור דח"צ בחברה (עד מאי 2022). יו"ר הוועד הפראלימפי הישראלי (2023 ועד היום) ויו"ר התאחדות ספורט נכים (2025 ועד היום).	שותפה מנהלת במשרד ירון-אלדר, פלר, שורץ ושות' (2013 ועד היום).	סמנכ"לית כספים, שינדלר ישראל בע"מ (9/19-6/22); יועצת פיננסית בהליכי גישור ומגשרת (עצמאית) (7/22 - היום).
תאגידים נוספים בהם הוא משמש כדירקטור:	ממן - מסופי מטען וניטול בע"מ (דח"צ), קבוצת מנרב בע"מ (דח"צ).	נאוויטס פטרוליום שותפות מוגבלת (דח"צ), דורסל החזקות בע"מ (דב"ת), אב-גד החזקות בע"מ (דח"צ), אקופיה סינטיפיק בע"מ (דח"צ), יוניק-טק שותפות מוגבלת (דב"ת), דורסל החזקות בע"מ (דב"ת) וחברות פרטיות.	אלקטריאון וירלס בע"מ (דח"צ), מיטב טרייד השקעות בע"מ (דח"צ), אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ (דח"צ).
האם לפי מיטב ידיעת התאגיד והדירקטורים שלו, הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא	לא	לא
האם החברה רואה בו בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) החברות.	לא	כן	כן
במסגרת השכלתו ו/או עיסוקו במהלך 5 השנים האחרונות, האם הינו בעלת ניסיון, מומחיות או מיומנות בנושא אבטחת מידע או סייבר.	לא	לא	לא

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)

שם הדירקטור:	גליה מלכה
מספר זיהוי:	016560138
תאריך לידה:	03/06/1972
מען להמצאת כתבי בית דין:	יחזקאל שטרייכמן 18, תל אביב.
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדה או בוועדות של הדירקטוריון:	ועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת תגמול וועדת מינויים.
דירקטור חיצוני או בלתי תלוי:	דירקטורית בלתי תלוייה
עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא
תאריך תחילת כהונתו:	1.2.2024
השכלה:	BA סטטיסטיקה - אוניברסיטת חיפה ; MBA מנהל עסקים - אוניברסיטת בן גוריון ;
התעסקות בחמש השנים האחרונות:	דירקטורית חיצונית בקבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ, מחר-חברה לניהול קופת גמל לאקדמאים ומהנדסים, גי.אס.אי פקדונות בע"מ. אנוויזן מדיקל, וגי.אף.סי גרין פילדס קפיטל.
תאגידים נוספים בהם היא משמשת כדירקטורית:	קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ (דח"צ); גי.אס.אי פקדונות בע"מ (דח"צ), מחר-חברה לניהול קופת גמל לאקדמאים ומהנדסים (דח"צ).
האם לפי מיטב ידיעת התאגיד והדירקטורים שלו, הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא
האם החברה רואה בו בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) החברות.	כן
במסגרת השכלתו ו/או עיסוקו במהלך 5 השנים האחרונות, האם הינו בעל/ת ניסיון, מומחיות או מיומנות בנושא אבטחת מידע או סייבר	לא

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה

להלן פרטים אודות נושאי המשרה הבכירה של התאגיד בתאריך הדוח (היינו במועד פרסום דוח זה)²:

שם נושא המשרה:	ברוך יצחק	אורי ג'אנו	רו"ח יצחק רביד
מספר זיהוי:	029274693	043466077	052761384
תאריך לידה:	19.7.1972	12.10.1981	24.8.1954
התפקיד שהוא ממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל עניין בו:	מנכ"ל וסמנכ"ל כספים בתאגיד; מנכ"ל וסמנכ"ל כספים בנכסים ובניין, חברה בת של התאגיד. דירקטור בחברות מוחזקות של החברה ונכסים ובניין.	חשב בתאגיד ונכסים ובניין, חברה בת של התאגיד.	מבקר פנימי של התאגיד. מבקר פנימי של סלקום ואלרון, חברות בת של התאגיד.
האם בעל עניין או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בתאגיד: השכלה:	לא בוגר מנהל עסקים, המכללה למנהל, רואה חשבון.	לא בוגר חשבונאות וכלכלה האוניברסיטה העברית ומוסמך מנהל עסקים (התמחות במימון ושיווק) האוניברסיטה העברית.	לא בוגר בחשבונאות וכלכלה, אוניברסיטת תל אביב.
ניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות:	עד למאי 2024 דירקטור בסלקום ישראל בע"מ; עד לאוגוסט 2023 דירקטור במהדרין; עד לפברואר 2023 דירקטור באפסילון בית השקעות בע"מ. עד יולי 2022 דירקטור (חליף) באלרון.	דירקטור בחברות פרטיות של התאגיד.	שותף בכיר במשרד רואי חשבון רווה רביד ושות'. דירקטור בחברות פרטיות. מבקר פנימי של אי די בי פתוח עד ספטמבר 2020.
במסגרת השכלתו /או עיסוקו במהלך 5 השנים האחרונות, האם הינו בעלת ניסיון, מומחיות או מיומנות בנושא אבטחת מידע או סייבר	לא	לא	לא
תאריך שבו החלה כהונתו:	1.7.2022 ; מכהן כמנכ"ל החל מיום 1.2.2025.	1.8.2016	1.4.2005

² יצוין כי עד ליום 31 בינואר 2025 כיהנה הגב' נטלי משען-זכאי כמנכ"לית החברה ונכסים ובניין.

תקנה 27: רואה החשבון המבקר של התאגיד

קסלמן וקסלמן, רואי חשבון, דרך מנחם בגין 146, תל אביב 6492103.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים

א. החלטות אסיפה כללית מיוחדת:

(1) ביום 23 בפברואר 2025, החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר שנתקבלו לכך אישורי ועדת התגמול או המלצת ועדת המינויים, לפי הענין, ודירקטוריון החברה, כדקמן: (1) לאשר את תנאי כהונתו והעסקתו של מר ברוך יצחק כמנכ"ל החברה, החל מיום 1 בפברואר 2025; (2) לאשר את מינויו של מר משה (מוץ) מטלון לכהונה ראשונה כדירקטור חיצוני בחברה לתקופת כהונה בת שלוש (3) שנים שתחילתה ביום 23 במאי 2025; (3) לאשר את מינויה של גב' רונית נועם כדירקטורית חיצונית בחברה לתקופת כהונה נוספת (שנייה) בת שלוש (3) שנים, החל מיום 16 במאי 2025. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי משלים בדבר כינוס אסיפה כללית שפרסמה החברה ביום 16 בפברואר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-0101232) ודיווח מיידי בדבר תוצאות אסיפה כללית מיום 23 בפברואר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-012384).

תקנה 29א: החלטות החברה

- (1) אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות - אין.
- (2) פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות אשר לא אושרה - אין.
- (3) עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות, ובלבד שהמדובר בעסקה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות:
 - א. ביום 13 בפברואר 2025, החליט דירקטוריון החברה, לאחר שנתקבל לכך אישורה של ועדת הביקורת של החברה, לאשר את התקשרות החברה בעדכון נוסף להסכם חלוקת שימושים והוצאות משרדיים עם נכסיים ובניין וגב-ים לפיו החל מיום 1 בפברואר 2025, שונתה שטח חלוקת המושכר בין החברות באופן בו שטח המושכר המשמש את החברה ונכסים ובניין (יחד) קטן ואילו שטח המושכר המשמש את גב-ים גדל בהתאמה. ההתקשרות כאמור אושרה כעסקה חריגה שלנושאי משרה בחברה יש או עשוי להיות בה ענין אישי, וזאת למען הזהירות ומבלי להידרש לשאלת חריגותה של ההתקשרות האמורה. לפרטים נוספים ראה באור 1.ב.22. (א) לדוחות הכספיים המאוחדים.
 - ב. ביום 10 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון החברה, לאחר שנתקבל לכך אישורה של ועדת הביקורת של החברה, לאשר את עדכון והארכת התקשרות החברה בהסכם חלוקת עלויות (הסכם שירותים) עם נכסים ובניין, לפיו תמשיך דסק"ש לספק לחברה שירותים משותפים שונים לתקופה נוספת של שנה וחצי, החל מיום 31 בדצמבר 2025 ועד ליום 30 ביוני 2027. ההתקשרות כאמור אושרה כעסקה חריגה שלנושאי משרה בחברה יש או עשוי להיות בה ענין אישי, וזאת למען הזהירות ומבלי להידרש לשאלת חריגותה של ההתקשרות האמורה. לפרטים נוספים ראה באור 1.ב.22. (ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.
- (4) פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושא משרה כהגדרתו בחוק החברות, שבתוקף בתאריך הדוח:
 - א. לפרטים אודות כתבי פטור שהוציאה החברה לנושאי משרה בה - ראה באור 2.ב.22. (ג) לדוחות הכספיים המאוחדים.
 - ב. לפרטים אודות כתבי שיפוי שהוציאה החברה לנושאי משרה בה - ראה באור 2.ב.22. (ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.
 - ג. לפרטים אודות ביטוח אחריות נושאי משרה - ראה באור 2.ב.22. (א) לדוחות הכספיים המאוחדים.

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

תאריך: 19 בפברואר 2026

תפקידים:
יו"ר הדירקטוריון
מנכ"ל וסמנכ"ל כספים

שמות החותמים:
צחי נחמיאס
ברוך יצחק

**DISCOUNT
INVESTMENT
CORPORATION**
ANNUAL REPORT 2025

5

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה
הפנימית על הדיווח הכספי
ועל הגילוי

DIC

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח
הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), תשל-1970:

חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לשנת 2025

(לפי תקנה 9(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970)

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

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. ברוך יצחק, מנכ"ל וסמנכ"ל כספים;
2. אורי ג'אנו, חשב;
3. עוז כפיר, יועץ משפטי ומזכיר חברה.

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

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

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה.

תהליך הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית התבסס על הערכת הסיכונים של התאגיד הנוגעים לדיווח הכספי והגילוי. לשם כך הנהלת התאגיד, בפיקוח הדירקטוריון, בחנה את הסיכונים הפוטנציאליים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בהתבסס על היכרותה את התאגיד, פעילותו, מבנהו הארגוני והתהליכים השונים בו.

בהתבסס על הבנתה את סיכוני הדיווח והגילוי בתאגיד, הנהלת התאגיד התמקדה בסעיפי דיווח כספי ופריטי גילוי אשר עשויה להיות בהם סבירות גבוהה יחסית לטעות מהותית, ובחנה את התכנון והאפקטיביות התפעולית של בקרות ונהלים הנותנים מענה ראוי לסיכונים אלה.

מודל הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית על ידי החברה וחברות המוחזקות על-ידי הושתת על ארבעת הרכיבים שלהלן בתאגיד:

1. בקרות ברמת הארגון (Entity Level Controls).
2. תהליך עריכה וסגירת דוחות.
3. בקרות כלליות על מערכות מידע (ITGC).
4. תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי ולגילוי.

חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל

התהליכים המהותיים מאוד בחברה ובחברות המוחזקות על-ידיה ("הקבוצה") בשנת 2025 הינם:

1. ניהול האשראי שהתקבל על-ידי הקבוצה;
2. ניהול הנדל"ן להשקעה של הקבוצה (לרבות הקמה של נדל"ן להשקעה, הכנסות מנדל"ן להשקעה, הערכות שווי נדל"ן להשקעה וקביעת שווים ההוגן);
3. השקעות במוחזקות.

בשנת 2025 הערכת האפקטיביות כללה, בין היתר:

- בחינת תכנון הבקורות הקיימות בתאגיד על הדיווח הכספי ועל הגילוי בעזרת יועץ חיצוני וביצוע התאמות בהן, ככל שנדרשו.
 - ביצוע תהליך תיקוף (testing) של אפקטיביות הבקרה הפנימית בחברה על הדיווח הכספי ועל הגילוי על-ידי בודק חיצוני.
 - התאגיד וידא את היערכות חברות הקבוצה בהיבט קיום תהליכי הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית בהן, וידא קיומם של הדיווחים וההצהרות הנדרשים מהן לפי תקנה 9' ובחן ממצאים ככל שהיו.
- בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בביקוח הדירקטוריון, כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 הינה אפקטיבית.

חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל

הצהרת המנהל הכללי

לשנת 2025

(לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970)

אני, ברוך יצחק, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("התאגיד") לשנת 2025 ("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 ש אליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

ברוך יצחק
מנכ"ל

תל אביב, 19 בפברואר 2026

חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לשנת 2025 (לפי תקנה 9(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970)

אני, ברוך יצחק, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("התאגיד") לשנת 2025 ("הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

ברוך יצחק
סמנכ"ל כספים

תל אביב, 19 בפברואר 2026

**דוח רואה חשבון המבקר לבעלי המניות של חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל
בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לסעיף 99 ב (ג) בתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הני"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך ניהול האשראי שהתקבל על ידי הקבוצה; (3) בקרות על תהליך ניהול הנדל"ן להשקעה של הקבוצה (לרבות, הקמה של נדל"ן להשקעה, הכנסות מנדל"ן להשקעה, הערכות שווי נדל"ן להשקעה וקביעת שוויים ההוגן); (4) בקרות על תהליך השקעות במוחזקות (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

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

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 19 בפברואר 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון
פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limit

חיפה
19 בפברואר 2026

מכתב הסכמה של רואה החשבון
המבקר, בקשר לדוחות הצעת מדף
אשר יכול ויפורסמו מכח תשקיף
מדף של החברה מחודש מאי 2025



19 בפברואר 2026

לכבוד
הדירקטוריון של
חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("החברה")
בניין תוה"א, רח' יגאל אלון 114, קומה 27
תל-אביב

א.ג.נ,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של החברה מחודש מאי 2025

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף של החברה מחודש מאי 2025.

- (1) דוח רואה החשבון המבקר מיום 19 בפברואר 2026 על מידע כספי מאוחד של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
- (2) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 19 בפברואר 2026 על מידע כספי נפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
- (3) דוח רואה החשבון המבקר מיום 19 בפברואר 2026 על ביקורת של רכיבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לפי תקנה 9ב(ג) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון
PwC Israel