

קבוצת  
**אשטרם**  
עוצמה של בנייה

# דו"ח תקופתי

לשנה שהסתיימה ביום  
31 בדצמבר 2023



אשטרם  
קבלנות

אשטרם  
נכסים

אשדר  
מקבוצת אשטרם

אשטרם  
מזורים/בל-גרפ

אשטרם  
תעשיות

אשטרם  
אנרגיה מתחדשת

אשטרם  
זכינות

אשטרם  
אינטרנשיונל

# קבוצת אשטרום - כרטיס ביקור

קבוצת אשטרום, מחברות הבנייה והנדל"ן המובילות בישראל, יצקה באבני היסוד שלה את המחויבות להעניק פתרונות מקצועיים ומקיפים לכל לקוחותיה, מהמסד ועד הטפחות. אשטרום דואגת להפעיל בסינרגיה מיטבית את מכלול החברות שלה, באופן שמעניק מעטפת פתרונות מושלמת לכל פרויקט ופרויקט בארץ ובעולם.



צבר הזמנות,  
נכון ל-31.12.2023:  
**כ-7.7**  
מיליארדי ₪



אגרות החוב של  
הקבוצה מדורגות  
ע"י S&P מעלות:  
**בדרוג A**  
עם אופק יציב



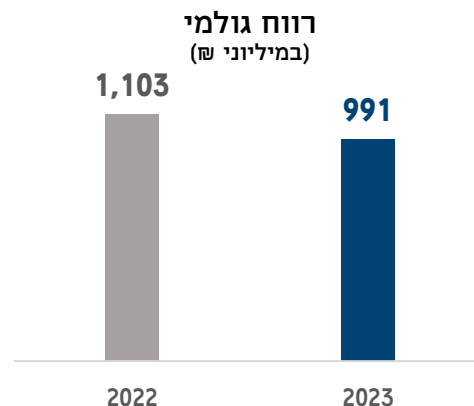
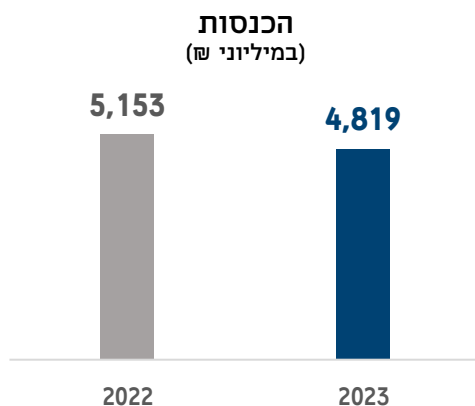
מניית החברה  
נסחרת במדדים  
המובילים:  
ת"א 35,  
ת"א 125  
ת"א נדל"ן



נוסדה בשנת  
**1963**

## תמצית נתונים (במיליוני ₪)

2023	
4,819	הכנסות
991	רווח גולמי
352	רווח תפעולי
31	רווח נקי המיוחס לבעלי המניות



**תעשיות**



2023	
1,063	הכנסות
152	רווח גולמי
19	רווח מגזרי

**קבלנות בנייה ותשתיות בישראל**



2023	
2,686	הכנסות
254	רווח גולמי
124	רווח מגזרי

**נתונים לפי מגזרי פעילות**

**אשטרום אינטרנשיונל**



2023	
378	הכנסות
96	רווח גולמי
49	רווח מגזרי

**זכיינות**



2023	
18	הכנסות
3	רווח גולמי
(5)	הפסד מגזרי

**מגורים להשכרה**



2023	
144	הכנסות
65	רווח גולמי
(16)	הפסד מגזרי

**אשדר**



2023	
1,103	הכנסות
228	רווח גולמי
208	רווח מגזרי

**אשטרום נכסים**



2023	
422	הכנסות
315	רווח גולמי
67	רווח מגזרי

**אנרגיה מתחדשת**



2023	
4	הכנסות
0	רווח גולמי
(13)	הפסד מגזרי

שם התאגיד:	קבוצת אשטרום בע"מ
מס' חברה ברשם החברות:	510381601
כתובת:	רח' הירקון 3, בני ברק 5120124
טלפון:	03-6231400
פקס:	03-6231213
דוא"ל:	dalia@ashtrom.co.il
תאריך המאזן:	31 בדצמבר, 2023
תאריך הדו"ח:	26 במרץ, 2024

## תוכן עניינים

	<b>פרק א'   תיאור עסקי התאגיד</b>
	<b>חלק ראשון   תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד</b>
	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו
5	1.1 כללי
6	1.2 תרשים מבנה האחזקות המהותיות של החברה ליום 31 בדצמבר 2023
8	1.3 תחומי הפעילות
9	1.4 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה
11	1.5 חלוקת דיבידנדים
	<b>חלק שני   מידע אחר</b>
12	2. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד
16	3. סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד
21	<b>חלק שלישי   תיאור פעילות החברה בחלוקה לתחומי פעילות</b>
25	4. תחום קבלנות בניה ותשתיות בישראל
48	5. תחום התעשיות
65	6. תחום מגורים להשכרה
90	7. תחום הזכיינות
104	8. תחום אינטרנשיונל
152	9. תחום אנרגיה מתחדשת
191	10. תחום נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשטרום נכסים
270	11. תחום יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר
301	<b>חלק רביעי   עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה</b>
	<b>פרק ב'   דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד</b>
	<b>פרק ג'   דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2023</b>
	<b>פרק ד'   פרטים נוספים על התאגיד</b>
	<b>פרק ה'   דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי</b>

## כללי

---

### הגדרות

בפרק זה, תינתן, למונחים המפורטים להלן, המשמעות הרשומה לצידן:

**"אשדר"** - אשדר חברה לבניה בע"מ;

**"אשטרום אינטרנשיונל"** - אשטרום אינטרנשיונל בע"מ;

**"אשטרום אנרגיה"** - אשטרום אנרגיה מתחדשת בע"מ;

**אשטרום מגורים להשכרה** - אשטרום מגורים להשכרה שותפות מוגבלת;

**"אשטרום נכסים"** - אשטרום נכסים בע"מ;

**"אשטרום קבלנות"** - אשטרום קבלנות בע"מ;

**"אשטרום תעשיות"** - אשטרום תעשיות בע"מ;

**"אשלד"** - אשלד בע"מ;

**"הבורסה"** - הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ;

**"הדוחות הכספיים"** - הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2023;

**"החברה"** - קבוצת אשטרום בע"מ;

**"חוק החברות"** - "חוק החברות, התשנ"ט-1999";

**"חוק המכר"** - "חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973";

**"חוק התכנון והבניה"** - "חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965";

**"חוק ניירות ערך"** - "חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968";

**"חוק רישום קבלנים"** - "חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969";

**"יונדקו"** - יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופיתוח בע"מ;

**"מועד הדוח"** או **"סמוך למועד הדוח"** - אלא אם נאמר אחרת, 26 במרץ, 2024;

**"מרגן"** - מרגן נכסים ואחזקות בע"מ;

**"קבוצת אשטרום"** או **"הקבוצה"** - החברה והחברות הבנות והחברות קשורות לה;

## מידע צופה פני עתיד

המידע המפורט בדוח זה בקשר לתיאור עסקי החברה והחברות המוחזקות על ידה, עשוי להכיל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן - "חוק ניירות ערך"). מידע כאמור כולל, בין היתר, תחזיות, הערכות ואומדנים, המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית ואינם בשליטת החברה (להלן: "מידע צופה פני עתיד"). מידע צופה פני עתיד אינו מהווה עובדה מוכחת והוא מבוסס רק על הערכתה הסובייקטיבית של החברה, אשר הסתמכה בהנחותיה, בין השאר, על ניתוח מידע כללי, שהיה בפניה במועד עריכת דוח זה, ובכללו פרסומים ציבוריים, מחקרים וסקרים, אשר לא ניתנה בהם התחייבות לנכונותו או שלמותו של המידע הכלול בהם ונכונותו לא נבחנה על-ידי החברה באופן עצמאי.

בנוסף, התממשותו ו/או אי התממשותו של המידע הצופה פני עתיד תושפע מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש והם אינם מצויים בשליטת החברה ובכללם, גורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה כמפורט בדוח זה וכן מההתפתחויות בסביבה הכללית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, כמפורט בדוח זה.

לפיכך, על אף שהחברה מאמינה שציפיותיה, כפי שמופיעות להלן, הינן סבירות, הרי שאין וודאות כי תוצאותיה בפועל של החברה בעתיד תהיינה בהתאם לציפיות אלה והן עשויות להיות שונות מאלו שהוצגו במידע צופה פני עתיד המובא בדוח זה. על פי רוב מידע צופה פני עתיד בדוח זה יזוהה באמירה מפורשת המציינת כי מדובר במידע צופה פני עתיד, תוך ציון העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע וכן הגורמים העיקריים שלהערכת החברה עשויים להביא לכך שמידע צופה פני עתיד לא יתממש.

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

# חלק ראשון

## תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

### 1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

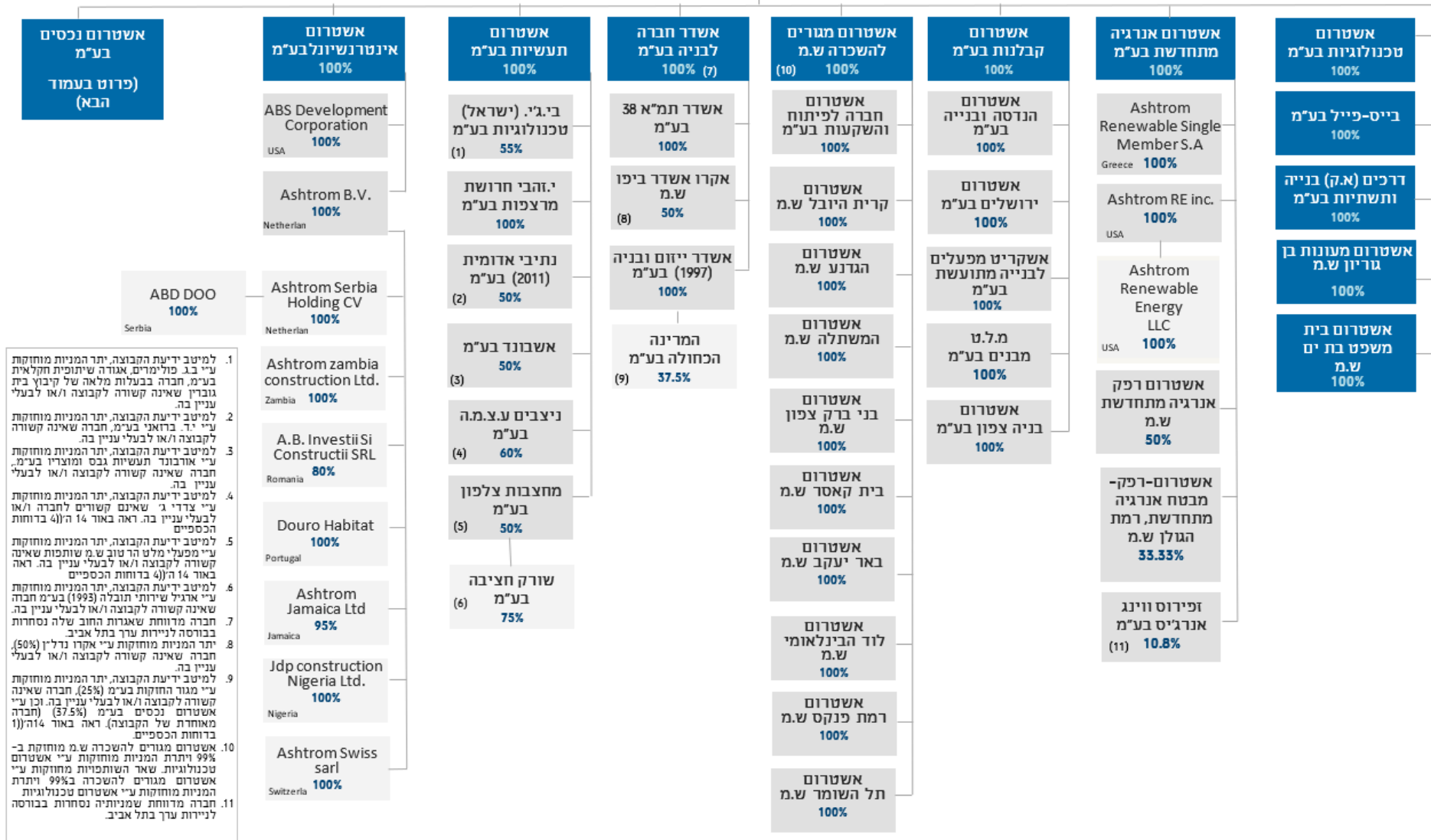
#### 1.1 כללי

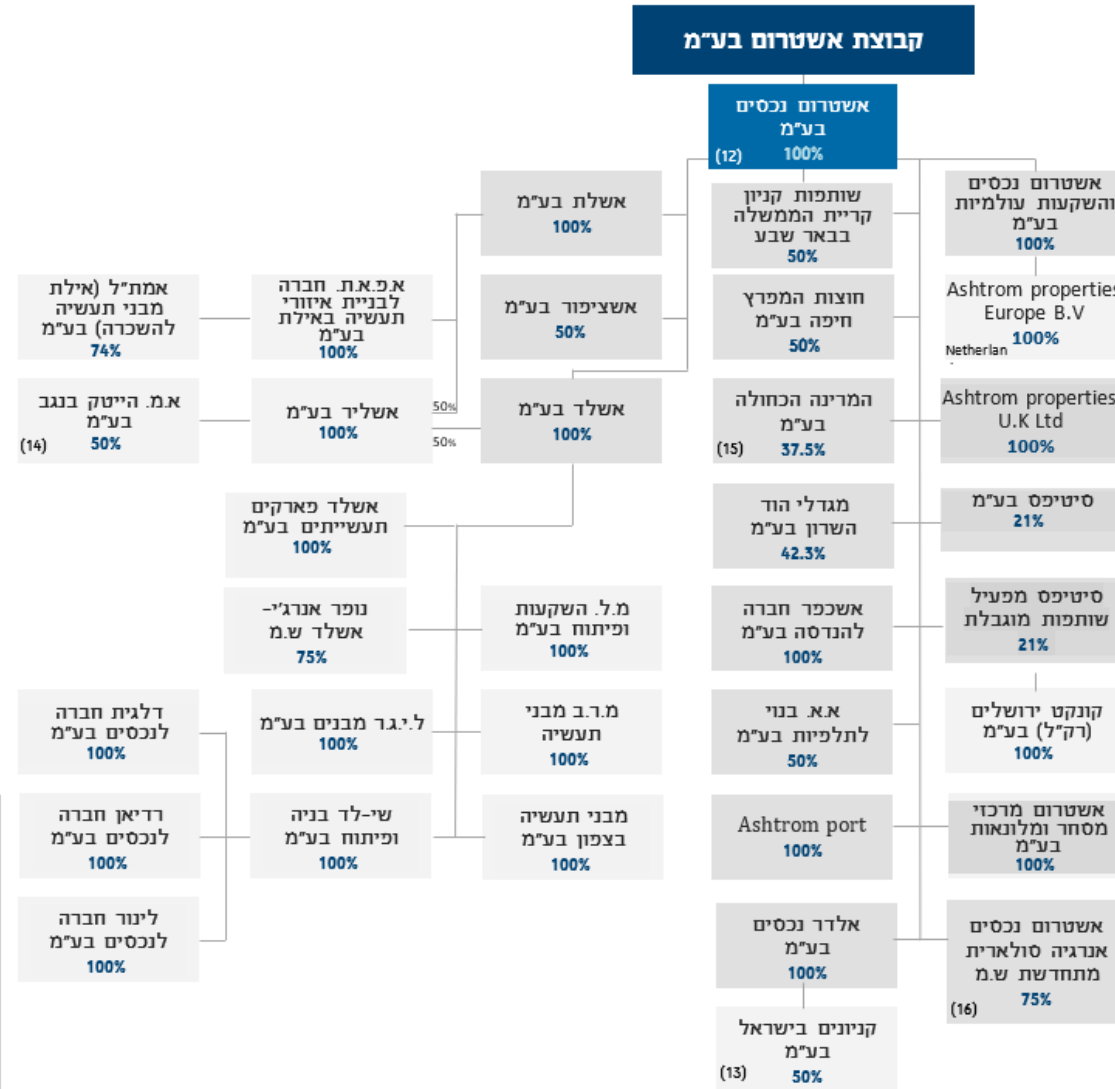
החברה התאגדה ביום 24 בפברואר 1963 כחברה פרטית מוגבלת במניות, לפי פקודת החברות [נוסח חדש], תשמ"ג-1983, תחת השם אשטרום חברה להנדסה בע"מ. ביום 2 בנובמבר 2004, שינתה החברה את שמה לקבוצת אשטרום בע"מ. ביום 28 במאי 2014 השלימה החברה הנפקה ראשונה של מניות ואגרות חוב החברה לציבור במסגרתה נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה והחברה הפכה לחברה ציבורית.

החברה פועלת הן בעצמה והן באמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות שלה, בישראל ומחוצה לה בתחומי קבלנות בניה וקבלנות תשתיות; ייזום נדל"ן למגורים ומשרדים; החזקה והשכרה של נכסים מניבים; זכיינות וייצור חומרי גלם לענפי התעשייה והבניה וייזום פרוקטים של אנרגיה מתחדשת.



קבוצת אשטרום בע"מ





12. חברה מרווחת שאגרות החוב שלה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.  
 13. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י ביג מרכזי הנדסה בע"מ, שאינה קשורה לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה.  
 14. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י מבני תעשיה בע"מ, שאינה קשורה לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה.  
 15. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י מגור החזקות בע"מ (25%), חברה שאינה קשורה לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה וכן ע"י אשדר ייחוס ובניה (1997) בע"מ (37.5%) (חברה מאוחדת של הקבוצה). דאה באור 14ה(1) בדוחות הכספיים.  
 16. יתרת הכוליות (25%) מוחזקות ע"י אשטרום אנרגיה מתחדשת בע"מ.

### 1.3 תחומי הפעילות

למועד דוח זה, לחברה שמונה תחומי פעילות המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023.

להלן יובא תיאור תמציתי של תחומי פעילות אלה:

**א. קבלנות בניה ותשתיות בישראל** - פעילות הקבוצה בתחום זה מתמקדת בעבודות בניה ותשתית בישראל כגון: עבודות בניה של פרויקטים קבלניים בתחום הבניה למגורים ושלא למגורים, הפונה למגוון לקוחות מהסקטור הפרטי, הציבורי והממשלתי. פעילות זו מבוצעת על ידי החברה עצמה וכן על ידי אשטרום קבלנות באמצעות החברות המוחזקות על ידה. לפרטים נוספים ראו סעיף 4 לדוח זה.

**ב. תעשיות** - פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת בעיקר ייצור, שיווק ומכירה של חומרי גלם לענף הבנייה ובייבוא ושיווק של מוצרי גמר לענף הבנייה. פעילות החברה בתחום זה מבוצעת בעיקר בישראל, וזאת ע"י אשטרום תעשיות והחברות המוחזקות על ידה. לפרטים נוספים ראו סעיף 5 לדוח זה.

**ג. מגורים להשכרה** - פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת השקעה בתחום הנדל"ן המניב למגורים להשכרה בישראל, דהיינו, ייזום של מתחמי דיור, השכרת הנכסים ומתן שירותים הנלווים להשכרתם. פעילות החברה בתחום זה מבוצעת בעיקר ע"י אשטרום מגורים להשכרה שותפות מוגבלת. לפרטים נוספים ראו סעיף 6 לדוח זה.

**ד. זכיינות** - פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת זכיינות (Concession) מגוונת בישראל בדרך של השתתפות במכרזים וביצוע (מימון, תכנון ותפעול) של פרויקטים לאומיים גדולים בתחום התשתיות והדיור. לפרטים נוספים ראו סעיף 7 לדוח זה.

**ה. פעילות חו"ל באמצעות אשטרום אינטרנשיונל** - פעילות הקבוצה בתחום מתמקדת בעבודות בניה ותשתית בחו"ל, בין היתר ג'מייקה העבודות כוללות: עבודות בניה של פרויקטים קבלניים בתחום הבניה למגורים ושלא למגורים למגוון ללקוחות מהסקטור הממשלתי, הציבורי והפרטי. כמו כן, הקבוצה עוסקת בתחום הייזום בעיקר בארה"ב ובפורטוגל, פיתוח ומכירה של קרקעות מפותחות (לבניה למגורים) ושל יחידות דיור. יתר על כן, החברה מבצעת ייזום, הקמה, השכרה, השבחה ותפעול של מבנים לתעשייה, למשרדים ולמסחר בין היתר בסרביה ורומניה. פעילות הקבוצה בתחום פעילות זה מתבצעת על ידי אשטרום אינטרנשיונל באמצעות החברות המוחזקות על ידה. לפרטים נוספים ראו סעיף 8 לדוח זה.

**ו. אנרגיה מתחדשת** - פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת השקעות בייזום פרויקטים של אנרגיה מתחדשת (רוח וסולארים) בארה"ב, פולין, יוון ובישראל. החברה מחזיקה ברישיון הספקת חשמל בישראל. פעילות זו מתבצעת ע"י אשטרום אנרגיה מתחדשת והחברות המוחזקות על ידה לפרטים נוספים ראו סעיף 9 לדוח זה.

ז. **נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשטרום נכסים** - פעילות הקבוצה בתחום נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים כוללת ייזום, הקמה, השכרה, השבחה ותפעול של מבנים הן לתעשייה והן למשרדים, מלונאות ומסחר בישראל, בגרמניה ובאנגליה. אשטרום נכסים פועלת בנוסף בתחום יזמות נדל"ן (מסחר, משרדים, מגורים) וכן בתחום הלוגיסטיקה והאחסנה. תחומי הפעילות לעיל מבוצעים על ידי אשטרום נכסים והחברות המוחזקות שלה. לפרטים נוספים ראו סעיף 10 לדוח זה.

ח. **יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר** - פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כוללת ייזום פרויקטים למגורים בישראל ומבוצעת על ידי אשדר והחברות המוחזקות שלה. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 לדוח זה.

יובהר כי פעילות החברה במגזרים מבוצעת בסולו או על ידי חברות ושותפויות מוחזקות וזאת בהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה, אופי הפרויקט או הפעילות וכן התאמתם לחברה הרלוונטית. כן יצוין כי, ביכולתה של החברה להעביר רווחים מהחברות כאמור וכי לא קיימות מגבלות מהותיות להעברת הרווחים.

#### 1.4 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

למיטב ידיעת החברה, לא בוצעו השקעות בהון החברה בשנתיים האחרונות וכן לא בוצעה כל עסקה מהותית אחרת על ידי בעל עניין במניות החברה בשנתיים שקדמו ליום 31 בדצמבר 2023 למעט כמפורט להלן:

תאריך	הפעולה	כמות השינוי	הפניה לדוח מיידי
13/07/2022	הקצאה פרטית של אופציות לא רשומות למסחר לבעלי עניין בחברה	345,609	דיווח מיידי מיום 13 ביולי 2022 (אסמכתא מס': 01-074256)
22/1/2023	מימוש כתבי אופציה	2,189	דיווח מיידי מיום 22 בינואר 2023 (אסמכתא מס': 01-008662)
20/7/2023	מימוש כתבי אופציה	1,503	דיווח מיידי מיום 20 ביולי 2023 (אסמכתא מס': 01-068782)
6/12/2023	מימוש כתבי אופציה	8,912	דיווח מיידי מיום 6 בדצמבר 2023 (אסמכתא מס': 01-111241)
24/12/2023	מימוש כתבי אופציה	3,514	דיווח מיידי מיום 24 בדצמבר 2023 (אסמכתא מס': 01-116011)
3/1/2024	מימוש כתבי אופציה	44,743	דיווח מיידי מיום 3 בינואר 2024 (אסמכתא מס': 01-001585)

תאריך	הפעולה	כמות השינוי	הפניה לדוח מיידי
20/3/2024	מימוש כתבי אופציה	100,790	דיווח מיידי מיום 20 במרץ 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-024178)

1.5 חלוקת דיבידנדים

א. החברה לא חילקה דיבידנד בשנים 2022 ו-2023 ועד בסמוך למועד דוח זה למעט כדלקמן:

מועד ההכרזה	המועד הקובע	יום התשלום	סך הדיבידנד	הפניה לדיווח מידי
23/03/2022	5/04/2022	13/04/2022	200 מיליון ש"ח (1.9759295 ש"ח לכל מניה)	דיווח מידי מיום 23 במרץ 2022 (אסמכתא מס': 01-028401-2022)
30/08/2022	6/09/2022	14/09/2022	120 מיליון ש"ח (1.1854817 ש"ח לכל מניה)	דיווח מידי מיום 30 באוגוסט 2022 (אסמכתא מס': 01-028401-2022)
22/03/2023	30/03/2023	13/04/2023	200 מיליון ש"ח (1.97576 ש"ח לכל מניה)	דיווח מידי מיום 30 במרץ 2023 (אסמכתא מס': 01-031927-2023)

ב. יתרת העודפים נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הינה בסך של 3,360 מיליוני ש"ח.

ג. מגבלות חיצוניות על יכולת החברה לחלק דיבידנד

שטרי הנאמנות על פי הם הונפקו אגרות חוב (סדרה א'), אגרות חוב (סדרה ב'), אגרות חוב (סדרה ג'), אגרות חוב (סדרה ד') ואגרות חוב (סדרה ה') כוללים מגבלות על חלוקת דיבידנד בחברה. לפרטים ראו באור (3), (4) ו- (5) לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה. יצוין, כי מגבלות אלה חלות על החברה גם בהתאם להסכמי אשראי של החברה עם תאגידים בנקאיים וחוף בנקאיים. לפרטים ראו סעיף 15 להלן.

ד. מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 21 במרץ 2023 החליט דירקטוריון החברה לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד לפיה, החל משנת 2023, תחלק החברה לבעלי מניותיה דיבידנד (שנתי או ביניים) בשיעור שנתי מצטבר שלא יפחת מ- 25% מהרווח השנתי הנקי של השנה שקדמה לה, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, הסקורים או המבוקרים של החברה.

## חלק שני מידע אחר

---

### 2. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד

להלן יובאו נתונים כספיים של החברה, כמפורט בדוחותיה הכספיים לשנים 2021, 2022 ו-2023.

לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי ש"ח):

מאחד	התאמות בגין חברות כלולות	התאמות	כללי	סה"כ לפני התאמות	יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר	נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשטרום נכסים	אנרגיה מתחדשת	פעילות חו"ל - אשטרום אינטרנשיונל	זכיינות	מגורים להשכרה	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בישראל	סעיף
													<b>הכנסות</b>
4,818,920	(227,660)	-	-	5,046,580	1,102,853	419,649	537	377,686	17,848	144,158	870,222	2,113,627	סך הכנסות מחיצוניים
-	(3,404)	(766,963)	-	770,367	-	2,394	3,016	-	-	-	192,726	572,231	הכנסות ממכירות בין המגורים
<b>4,818,920</b>	<b>(231,064)</b>	<b>(766,963)</b>	<b>-</b>	<b>5,816,947</b>	<b>1,102,853</b>	<b>422,043</b>	<b>3,553</b>	<b>377,686</b>	<b>17,848</b>	<b>144,158</b>	<b>1,062,948</b>	<b>2,685,858</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
3,828,374	(122,522)	(753,037)	-	4,703,933	874,805	107,298	3,140	282,149	14,456	78,792	911,177	2,432,116	עלות ההכנסות
<b>990,546</b>	<b>(108,542)</b>	<b>(13,926)</b>	<b>-</b>	<b>1,113,014</b>	<b>228,048</b>	<b>314,745</b>	<b>413</b>	<b>95,537</b>	<b>3,392</b>	<b>65,366</b>	<b>151,771</b>	<b>253,742</b>	<b>רווח גולמי</b>
57,776	-	1,972	-	55,804	55,804	-	-	-	-	-	-	-	רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה
(232,434)	(8,455)	10,308	-	(234,287)	(6,396)	(165,635)	-	2,441	-	(64,697)	-	-	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
489,583	(14,161)	3,277	-	500,467	69,342	81,825	13,336	48,664	8,705	16,235	132,408	129,952	הוצאות מכירה שיווק הנהלה וכלליות
<b>326,305</b>	<b>(102,836)</b>	<b>(4,923)</b>	<b>-</b>	<b>434,064</b>	<b>208,114</b>	<b>67,285</b>	<b>(12,923)</b>	<b>49,314</b>	<b>(5,313)</b>	<b>(15,566)</b>	<b>19,363</b>	<b>123,790</b>	<b>רווח (הפסד) תפעולי מגזרי</b>
21,376,759	(411,307)	(796,004)	987,732	21,596,338	3,764,192	7,542,612	1,356,270	1,103,768	316,546	4,100,439	1,142,781	2,269,730	סך נכסי המגזר
16,426,469	(373,759)	(692,106)	1,433,082	16,059,252	2,664,446	4,998,259	1,405,219	765,985	287,580	3,551,181	888,935	1,497,647	סך התחייבויות המגזר
84,625	(2,965)	-	-	87,590	1,873	3,161	130	5,991	860	-	33,113	42,462	פחת והפחתות <sup>1</sup>

<sup>1</sup> פחת והפחתות הינן הוצאות קבועות. לא קיימות לחברה הוצאות קבועות מהותיות אחרות.



לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי ש"ח):

מאוחד	התאמות בגין חברות כלולות	התאמות	כללי	סה"כ לפני התאמות	יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדוד	נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשדוד נכסים	אנרגיה מתחדשת	פעילות חו"ל - אשדוד אינטרנשיונל	זכיינות	מגורים להשכרה	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בישראל	סעיף
													<b>הכנסות</b>
5,152,913	(194,968)	--	--	5,347,881	1,864,926	493,317	376	295,948	16,848	145,401	752,774	1,778,291	סך הכנסות מחיצוניים
--	(675)	(1,151,840)	--	1,152,515	--	4,437	3,141	--	--	--	198,790	946,147	הכנסות ממכירות בין המגורים
<b>5,152,913</b>	<b>(195,643)</b>	<b>(1,151,840)</b>	<b>--</b>	<b>6,500,396</b>	<b>1,864,926</b>	<b>497,754</b>	<b>3,517</b>	<b>295,948</b>	<b>16,848</b>	<b>145,401</b>	<b>951,564</b>	<b>2,724,438</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
4,049,999	(97,467)	(1,129,818)	--	5,277,284	1,464,545	214,254	3,162	223,474	13,479	84,594	814,394	2,459,382	עלות ההכנסות
<b>1,102,914</b>	<b>(98,176)</b>	<b>(22,022)</b>	<b>--</b>	<b>1,223,112</b>	<b>400,381</b>	<b>283,500</b>	<b>355</b>	<b>72,474</b>	<b>3,369</b>	<b>60,807</b>	<b>137,170</b>	<b>265,056</b>	<b>רווח גולמי</b>
105,683	--	5,458	--	100,225	92,190	8,035	--	--	--	--	--	--	רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה
565,467	(128,041)	19,850	--	673,658	(656)	444,315	--	(907)	--	230,906	--	--	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
440,554	(13,194)	1,349	--	452,399	66,229	69,105	9,846	44,708	6,705	13,004	107,667	135,135	הוצאות מכירה שיווק הנהלה וכלליות
<b>1,333,510</b>	<b>(213,023)</b>	<b>1,937</b>	<b>--</b>	<b>1,544,596</b>	<b>425,686</b>	<b>666,745</b>	<b>(9,491)</b>	<b>26,859</b>	<b>(3,336)</b>	<b>278,709</b>	<b>29,503</b>	<b>129,921</b>	<b>רווח (הפסד) תפעולי מגורי</b>
18,233,572	(944,446)	(744,033)	1,051,299	18,870,752	3,312,101	7,553,152	229,388	1,091,197	351,636	3,294,481	859,862	2,178,935	סך נכסי המגזר
13,183,998	(944,446)	(628,475)	1,402,104	13,354,815	2,223,981	4,998,259	229,053	798,864	305,987	2,676,739	623,158	1,498,774	סך התחייבויות המגזר
83,922	(2,877)	-	-	86,799	2,496	4,555	-	6,374	861	-	29,682	42,831	פחת והפחתות <sup>2</sup>

<sup>2</sup> פחת והפחתות הינן הוצאות קבועות. לא קיימות לחברה הוצאות קבועות מהותיות אחרות.

לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי ש"ח):

מאחד	התאמות בגין חברות כלולות	התאמות	כללי	סה"כ לפני התאמות	יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשרד	נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשטרום נכסים	אנרגיה מתחדשת	פעילות חו"ל - אשטרום אינטרנשיונל	זכיינות	מגורים להשכרה	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בישראל	סעיף
													הכנסות
4,464,260	(173,168)	--	--	4,637,428	1,255,881	607,927	--	305,800	16,307	58,817	549,820	1,842,876	סך הכנסות מחיצוניים
--	(4,431)	(1,019,946)	--	1,024,377	--	20,680	--	--	--	--	161,531	842,166	הכנסות ממכירות בין המגורים
<b>4,464,260</b>	<b>(177,599)</b>	<b>(1,019,946)</b>	<b>--</b>	<b>5,661,805</b>	<b>1,255,881</b>	<b>628,607</b>	<b>--</b>	<b>305,800</b>	<b>16,307</b>	<b>58,817</b>	<b>711,351</b>	<b>2,685,042</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
3,570,156	(78,005)	(1,001,502)	--	4,649,663	1,009,071	324,337	--	225,592	12,918	31,466	624,369	2,421,910	עלות ההכנסות
<b>894,104</b>	<b>(99,594)</b>	<b>(18,444)</b>	<b>--</b>	<b>1,012,142</b>	<b>246,810</b>	<b>304,270</b>	<b>--</b>	<b>80,208</b>	<b>3,389</b>	<b>27,351</b>	<b>86,982</b>	<b>263,132</b>	<b>רווח גולמי</b>
16,577	(9,893)	--	--	26,470	--	26,470	--	--	--	--	--	--	רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה
398,789	(146,235)	21,683	--	523,341	(622)	287,889	--	(38,320)	--	274,394	--	--	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
360,499	(22,077)	1,166	--	381,410	62,510	61,668	1,267	43,408	1,009	10,030	78,444	123,074	הוצאות מכירה שיווק הנהלה וכלליות
<b>948,971</b>	<b>(233,645)</b>	<b>2,073</b>	<b>--</b>	<b>1,180,543</b>	<b>183,678</b>	<b>556,961</b>	<b>(1,267)</b>	<b>(1,520)</b>	<b>2,380</b>	<b>291,715</b>	<b>8,538</b>	<b>140,058</b>	<b>רווח (הפסד) תפעולי מגורי</b>
16,090,906	(731,765)	(878,320)	1,044,358	16,656,633	2,991,134	7,213,072	66,546	1,050,056	356,078	2,376,883	651,574	1,951,290	סך נכסי המגזר
11,909,290	(731,765)	(666,406)	1,262,242	12,045,219	2,063,917	4,935,021	71,424	829,238	281,776	1,982,731	427,626	1,453,486	סך התחייבויות המגזר
80,098	(4,395)	-	-	84,493	2,982	3,328	-	5,699	860	-	26,266	45,358	פחת והפחתות <sup>3</sup>

להסברי הדירקטוריון ביחס לנתונים הכספיים המפורטים בטבלה לעיל, ראו דוח הדירקטוריון של החברה בפרק ב' להלן.

<sup>3</sup> פחת והפחתות הינן הוצאות קבועות. לא קיימות לחברה הוצאות קבועות מהותיות אחרות.

### 3. סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד<sup>4</sup>

להלן תובאנה הערכות החברה באשר למגמות, אירועים והתפתחויות עיקריות בסביבה המאקרו כלכלית בה פועלת החברה, אשר למיטב ידיעתה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או על ההתפתחויות בתחומי פעילותה של החברה.

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

#### א. המצב הביטחוני והכלכלי בישראל

ביום 7 באוקטובר, 2023 פתח ארגון חמאס במתקפה משולבת על מדינת ישראל, בדגש על יישובי הנגב המערבי, שכללה ירי רקטות מסיבי לעבר הדרום, ירושלים וגוש דן וחדירת חוליות בנות אלפי מחבלים מרצועת עזה לערים וליישובים שבגבול הרצועה, ואשר כללה מעשים חמורים שבוצעו בתושבים, בחיילים ובאנשי כוחות הביטחון, כאשר התוצאות קשות מנשוא. המתקפה גבתה את חייהם של למעלה מ- 1200 קורבנות שנרצחו, אלפי פצועים, עשרות נעדרים וכ-240 חטופים שנחטפו לרצועת עזה, כאשר נכון למועד הדוח 134 חטופים נמצאים עדיין בעזה. בעקבות המתקפה הרצחנית, הממשלה הכריזה על מלחמת חרבות ברזל (להלן - "המלחמה"), אשר למועד פרסום הדוח עדיין נמשכת. במקביל, גוברת המתיחות מול ארגון הטרור "חיזבאללה" בגבול הצפון, אשר החלה בשל פעילות התקיפות של חיזבאללה כנד ישראל, מתיחות זו יכולה להביל להסלמה אשר תשפיע בצורה ישירה על מצבה הכלכלי של מדינת ישראל. בעקבות המלחמה, הממשלה הכריזה על מצב חירום לאומי, במסגרתו גויסו מאות אלפי אזרחים לשירות המילואים. בנוסף במסגרת המלחמה, ארגון המורדים החות"ם בתימן הביע את תמיכתו בפלסטינים, וזאת על ידי שיגור טילים בליסטיים, טילי שיוט וכלי טיס בלתי מאוישים לעבר ישראל לרבות תקיפות רבות של אוניות סחר בינלאומיות הנמצאות במפרץ הים האדום, בדרכן לישראל. לנוכח המתקפות הימיות, בשל ירידה משמעותית של תנועת כלי שיט בים האדום, ישראל מתמודדת עם ירידה משמעותית של כלי שיט בים האדום, שיבושים ועיכובים באספקת הסחורות, התארכות זמני ההפלגה, זינוק במחירי התובלה וזינוק במחירי פרמיית הביטוח.

הימשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי, בין היתר, בעקבות סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של עסקים רבים, הגבלות בדבר התכנסות במקומות עבודה ואירועים, הגבלות על מערכת החינוך, פגיעה בתשתיות, מחסור בזמינות חומרי גלם וכדומה. אי הוודאות הרבה לצד גיוס אנשי המילואים לתקופה

<sup>4</sup> המידע בסעיף זה נלקח מהמקורות הבאים: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה: [www.cbs.gov.il](http://www.cbs.gov.il);

בנק ישראל: [www.boi.org.il](http://www.boi.org.il); ומכון הייצוא: [www.export.gov.il](http://www.export.gov.il).

שאינה ידועה מראש, כבר הביאו לצמצום הפעילות הכלכלית וכן לתנודתיות רבה בשווקים הפיננסיים. בנוסף פרוץ המלחמה גרם לפגיעה משמעותית בכלל ההיבטים הרלוונטיים לחיים במדינת ישראל ולתושביה, פגיעה שהביאה להסטת משאבים כלכליים וניהוליים רבים של משרדי הממשלה השונים, מוסדות המדינה והרשויות המקומיות לטובת מתן פתרונות דחופים לקשיים שהתעוררו, באופן שגורם לאי-ודאות במשך הטיפול בנושאי תכנון, מדיניות והיערכות גורמים אלה ליציאה מהמשבר.

זאת ועוד, חברת הדירוג S&P הבינלאומית הורידה את תחזית דירוג האשראי של ישראל מיציבה לשלילית. כמו כן, לאחר תאריך המאזן, בחודש פברואר 2024, חברת הדירוג מוד'יס הודיעה כי היא מורידה את דירוג האשראי של מדינת ישראל מדרג A2/P-1 לדרג A3/P-2. בעקבות המלחמה, עדכן בנק ישראל את תחזיותיו אשר מאופיינות ברמה גבוהה של אי ודאות הנובעת, בין היתר, מאי הוודאות בנוגע למשך, להיקף ולאופי המלחמה, לפיה התוצר יצמח בשיעור של 2% בשנת 2023 ובשיעור של 2% בשנת 2024 זאת בהשוואה להיקף צמיחה משוערת בשיעור של 3% בכל אחת מאותן שנים בהתאם לתחזית מחודש יולי 2023. הורדת הדירוג של מוד'יס משקפת הלכה למעשה, את התחזית השלילית של הבנקים, וכן את החשש מהסלמה במצב הביטחוני המתמשך, באופן שעלול להוביל לכך שהיסודות הכלכליים של הבנקים יפגעו באופן חמור יותר.

מבחינת פעילות החברה, הרי שבכל הקשור לפעילות הקבלנית, בשל המלחמה נוצר מחסור חמור בכוח אדם בתחום הבניה משתי סיבות. האחת, עם פרוץ המלחמה, והחשש להסלמה בתוך גבולות מדינת ישראל, הוטל סגר על יהודה ושומרון, שבעקבותיו נגרעו כ- 110 אלף פועלים פלסטיניים בכל מקצועות הבניה והתשתיות, והשנייה עזיבה של כ- 4,000 פועלים זרים את הארץ עם פרוץ המלחמה. על פי ההערכות מדובר באובדן של כ- 13 מיליון ימי עבודה ברמה הארצית ומחסור של כ- 95 אלף עובדים, דבר אשר צפוי להשפיע על מועדי הסיום של הפרויקטים. נכון למועד הדוח כחמישה וחצי חודשים ממועד פריצת המלחמה, טרם הבשילו המהלכים אשר מקדמת הממשלה לקליטת עובדים זרים ממדינות שונות באתרי הבניה אין צפי מתי יוסר הסגר על הפועלים מאיו"ש ופתרון בעייתת המחסור החמור בכוס אדם איננה נראית באופק. ההאטה בפעילות הקבלנית מביאה באופן טבעי גם להאטה בפעילות התעשייתית של הקבוצה.

בפעילות המניבה של החברה, לרבות שיעורי התפוסה בנכסיה המניבים של החברה, כמו גם בגביית דמי השכירות נשמרה יציבות (ככל שיש שינויים הם אינם מהותיים). יחד עם זאת, אי הוודאות שאפיינה את שוק הנדל"ן המניב בטרם פרוץ המלחמה התעצמה עם תחילתה. בפעילות יזמות נדל"ן הבניה למגורים של הקבוצה אשר ממילא סבלה מהאטה, בין היתר בשל העלייה בריבית, חלה בעקבות פרוץ המלחמה האטה נוספת, אשר גרמה לירידה נוספת במספר הדירות שנמכרו.

לאור האמור, להערכת החברה, למצב הביטחוני עלולה להיות השפעה על אי עמידה בלוחות הזמנים והתייקרות תשומות הבנייה. למועד זה, מתווה הפיצוי שאמור להינתן על ידי המדינה אינו נותן מענה מספק לחברה, שכן הוא מיועד לחברות ביצוע קטנות, וגם שם באופן חלקי ביותר. ככל ועצימות הלחימה תמשך זמן רב ולא יגובש מתווה הנותן

מענה המספק פתרון טוב יותר לחברות בענף הבנייה, עלולה להיות לכך השפעה על תוצאותיה העסקיות של החברה. המצב הבטחוני כאמור עלול להגביר את אי הודאות הפוליטית בארץ שיכולה להשפיע על ההתפתחויות הכלכליות ועל המדיניות הפיסקלית בטווח התחזית.

החל מפרוץ המלחמה חלה ירידה בהיקפי הפעילות במגזרי התעשיות והקבלנות. נכון למועד דוח זה, להערכת הנהלת הקבוצה צמצום היקפי הפעילות במגזרים כאמור, הוביל לקיטון בהכנסות הקבוצה ברבעון הרביעי של שנת 2023 בהיקף כספי של כ- 280 מליון ש"ח (לעומת הרבעון השלישי לשנת 2023), כאשר מתוכם כ- 151 מליון במגזר הקבלנות וכ- 129 מליון במגזר התעשיות וזאת כתוצאה מעיכוב בקצב ההתקדמות של הפרוייקטים עקב המצב המלחמתי כאמור. למרות האמור לעיל, החברה שימרה את מצבת העובדים שלה. בנוסף, להערכת הנהלת הקבוצה צמצום היקפי הפעילות, צפוי להוביל לקיטון בהכנסות הקבוצה ברבעון הראשון של שנת 2024 בהיקף כספי של כ- 198 מליון ש"ח, הכוללים ירידה בהכנסות במגזר הקבלנות של כ- 118 מליון וירידה של כ- 80 מליון במגזר התעשיות.

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

האינפלציה בישראל בשנת 2022 הגיעה לשיא של 5.4%, בשנת 2023 האינפלציה התמתנה ועמדה על כ-3.3%. האינפלציה הצפויה בישראל לשנת 2024 יעמוד על 2.4%.

החל מהרבעון השני של שנת 2023 הוחלט על ידי בנק ישראל להותיר את הריבית בישראל על כנה, זאת לאחר שריבית בנק ישראל עלתה משיעור של 0.1% במרס 2022 לשיעור של 4.75% במרס 2023. העלאות ריבית התרחשו עקב הרצון להילחם בגובה האינפלציה. לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2024, הוחלט על ידי הועדה המוניתרית להוריד את שיעור ריבית בנק ישראל ל-4.5%. בחודש פברואר 2024, הוחלט על ידי הועדה המוניתרית להותיר את הריבית במדינת ישראל ללא שינוי וזאת בהמשך למגמת ההתמתנות בשוק הריבית הישראלי והאמריקאי, ההתמתנות באינפלציה, וחרף המלחמה ואי הוודאות הגבוהה שנוצרת בעקבותיה, ועל מנת להתמקד בייצוב השווקים. שוויים ההוגן של חלק מנכסי החברה נקבע בין היתר משיעורי ההיוון בהתאם להם מהוונת החברה את תזרים מזומניה העתידיים, אשר לריבית לזמן ארוך יש השפעה עליהם.

למועד הדוח, עומדת יתרת המזומנים וניירות ערך סחירים של הקבוצה על סך של כ- 2,159 מליון ש"ח ויתרת המסגרות הבלתי מנוצלות של הקבוצה הניתנות למימוש מידי,

עומדת על סך של 1.035 מליון ש"ח. החברה מעריכה, כי איתנותה הפיננסית - יחד עם יתרת המזומנים, מסגרות האשראי הבלתי מנוצלות שלה ותזרים המזומנים החיובי שלה מפעילות שוטפת - יאפשרו לה להמשיך ולממן את פעילותה, תוך כדי עמידה מלאה בהתחייבויותיה, ויחסים הפיננסיים אליה היא מחוייבת למחזיקי אגרות החוב שלה, למערכת הבנקאית וגורמים ממנים אחרים.

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

## ב. המצב הכלכלי בישראל

שנת 2023 התאפיינה בהאטה כלכלית לאור מלחמת חרבות ברזל כמפורט בסעיף א' לעיל, אשר הביאה בירידה בפעילות הכלכלית במשק. על פי סיכום חשבונות לאומיים לשנת 2023, אשר פורסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, התוצר המקומי הגולמי בישראל עלה בשנת 2023 בשיעור של 2% לעומת עליה של 6.5% בשנת 2022.

חטיבת המחקר עדכנה את התחזית המקרו-כלכלית שלה והיא מעריכה שהתוצר יצמח ב-2% בשנת 2024 וב-5% בשנת 2025. כלומר, חטיבת המחקר מעריכה כי שנת 2025 תאופיין בצמיחה גבוהה יותר בתוצר, בין היתר עקב אפשרות להורדת ריבית לאורך שנת 2024 לאחר מיתון האינפלציה, ולסיום הלחימה.

בעקבות התפתחויות מאקרו כלכליות ברחבי העולם שהתרחשו במהלך שנת 2023, אשר נגרמו בין היתר מאירועים כלכליים וגאו פוליטיים שונים בעולם ובראשם משבר אינפלציה גלובלי וצמיחה נמוכה, ובישראל כללו את המשך מלחמת חרבות ברזל ואי היציבות הפוליטית, לרבות הרפורמה המשפטית, חל קיטון בצמיחה וחלה עלייה בשיעורי האינפלציה בארץ ובעולם. במטרה לפעול לריסון האינפלציה ולבלימת עליית המחירים, החלו הבנקים המרכזיים בעולם, ובכללם גם בנק ישראל, להעלות את שיעור הריבית אשר כאמור הגיע לשיא במהלך שנת 2023 ועמדה על כ-4.75%.

הורדת הריבית יכולה להביא לשינוי בשיעורי ההיוון, המושפעים בין היתר מהשינוי בריבית ואשר יש בהם בכדי להשפיע על שווים ההוגן של חלק מנכסי החברה.

לשינויים בשיעורי הריבית ולגובה הריבית במשק ישנה השפעה על ההתחייבויות החברה. לקבוצה במאחד התחייבויות שקליות בריבית משתנה בסך של כ-4.8 מיליארד ש"ח וכל שינוי בריבית בנק ישראל משפיע על תשלומי הריבית שלה. כן משפיע הדבר על שיעורי הריבית של גיוסי החברה הן בשוק הבנקאי והן בשוק המוסדי

לחברה אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים צמודות למדד. לפיכך, העלייה במדד המחירים לצרכן הביאה להפרשי ההצמדה בסך של כ-175 מיליון ש"ח בשנת 2023. מנגד, הסכמי השכירות של נכסי הנדל"ן המניב של החברה ואחוז מהסכמי מכר הדירות, צמודים למדד. יצוין כי מבחינה כלכלית החברה רואה בכך הגנה המקוזזת במידה מסוימת את השפעת המדד על ההתחייבויות שלה.

שנת 2023 התאפיינה בסביבת אינפלציה מתונה ביחס לשנת 2022, אשר עלתה בשיעור שנתי של כ-3%. נכון למועד דוח זה, כאשר שיעור האינפלציה במדינת ישראל לשנת 2024 צפוי להמשיך לרדת לכ-2.4%. לשינויים במגמות האינפלציה והריבית כאמור עשויה להיות השפעה על פעילות המשק העשויה לבוא לידי ביטוי באיתנותם הפיננסית של הגורמים העסקיים מולם החברה פועלת בדגש על ספקים וקבלני משנה, השוכרים של הנכסים המניבים של החברה ורוכשי הדירות.

אין בידי החברה היכולת להעריך את ההשפעות שתהיינה לגורמים הנ"ל, אם וככל שתהיינה על מצב המשק הישראלי ועל ענף הנדל"ן בכלל ועל פעילותה של החברה

בפרט. עם זאת להערכת החברה איתנותה הפיננסית בצירוף המזומנים שיש בידה ואלה שינבעו מפעילותה השוטפת, צפויים לסייע לה בהמשך פעילותה העסקית התקינה.

שיעור האבטלה בשנת 2023 בישראל עמד על כ-3.1%. בעקבות מלחמת חרבות ברזל, חלה עלייה חדה בקצב שיעור האבטלה הרחבה (נתון המתייחס הכולל גם לנעדרים משוק העבודה בגלל מילואים או מסיבות הקשורות למלחמה) ל-9.7% חלף 4.2%. בחודשים שלאחר מכן, שיעור האבטלה הרחבה ירד ובסוף חודש דצמבר 2023 עמד על כ-7.5%. הגירעון הממשלתי בשנת 2023 עלה ל-4.2% מהתוצר. נכון למועד הדוח, נראה כי צפוי גידול ניכר בגירעון בתקציב הממשלתי וזאת בעקבות תוספת הוצאות ממשלתיות ביטחוניות וכן שיקום האזורים שנפגעו מהמלחמה.<sup>5</sup>

נתוני הלמ"ס לשלושת הרבעונים הראשונים של 2023 מצביעים על ירידה של 14.4% בהתחלות הבנייה לעומת התקופה המקבילה ב-2022; הקצב השנתי עומד על כ-57.65 אלף יחידות דיור. על פי המועצה הלאומית לכלכלה, כדי לעמוד בקצב הגידול הטבעי בכל שנה עד סוף שנת 2030 יש צורך בהוספת כ-60 אלף דירות. לפיכך, בעקבות המלחמה, נראה כי הפער בין היעד של המועצה הלאומית לבין מספר התחלות הבנייה ימשיך לגדול.

נראה כי ממשלת ישראל, התאוששה ממשבר הקורונה אשר גרם להתארכות משך הבנייה, וכתוצאה מכך היקף סיומי הבנייה בשנת 2023 היה גבוה ב-7.2% מאשר בקודמתה; בשנת 2023 העמידה המערכת הבנקאית משכנתאות חדשות בסך כ-71.3 מיליארדי ש"ח (לעומת 117.6 מיליארדי ש"ח בשנת 2022 ו-116.1 מיליארדי ש"ח בשנת 2021). החל מפרוץ המלחמה ניתן לראות קיטון בלקיחת המשכנתאות עקב המלחמה שמתרחשת כאמור והריבית הגבוהה במשק. בחודש אוקטובר 2023 הגיע היקף לקיחת המשכנתאות לשפל מזה ארבע שנים של כ-4.5 מיליארדי ש"ח, לנוכח השפעת תקופת החגים וכן פרוץ המלחמה.

לשינויים בשערי מטבעות שונים, בעיקר למטבעות האירו והדולר, השפעה על הכנסות החברה ורווחיותה לאור הכנסות במטבע זר וכן, עקב השפעתם הישירה על שכרם של עובדים זרים (המוצמד למטבע זר) העובדים בענף הבנייה למגורים, על מחירי חומרי גלם מיובאים ותשומות הצמודות במלואן או בחלקן למט"ח. שנת 2023 אופיינה בתנודתיות גבוהה וחריגה ביחס לשינוי דולר-שקל. במחצית הראשונה של שנת 2023, נחלש השקל מול הדולר בכ-2.4%. עם זאת, בחודש דצמבר 2023 השקל התחזק מול הדולר בכ-9%. כמו כן, נכון למועד הדוח, שער הדולר מחק את העלייה שביצע מול השקל בסוף שנת 2023.

<sup>5</sup> דוח יציבות פיננסית למחצית השנייה של שנת 2023.



בנוסף, כאמור מדד המחירים לצרכן עלה ב- 3.3% בשנת 2023 לעומת עליה של 5.3% בשנת 2022, דבר אשר סייע בצינון האינפלציה בשנת 2023 ביחס לשנת 2022 ומעיד על אפשרות ממשית להורדות ריבית במהלך שנת 2024. על פי תחזית בנק ישראל שיעור האינפלציה בשנת 2024 צפוי להיות 2.4%, דבר המעיד על הצלחת המלחמה באינפלציה באמצעות העלאות הריבית.

מדד תשומות הבנייה בשנת 2023, עלה בשיעור של כ-2%, זאת בהמשך לעלייה החדה של מדד תשומות הבנייה שאירעה בשנת 2022 בשיעור של 5%. העלייה במדד תשומות הבנייה גרמה בין היתר להתייקרות עלויות הבנייה של החברה בפרויקטים השונים ברחבי הארץ ומקטינה את התשואה מהם. בנוסף, חלה התייקרות בעלויות חומרי הגלם ובעלויות ההעסקה של עובדים בעקבות השפעות המלחמה. אך, מכיוון שההסכמים בהם מתקשרת החברה עם קבלני המשנה בפרויקטים אותם היא מבצעת, צמודים אף הם למדד זה, רואה החברה בהצמדה זאת כהגנה המקזזת את החשיפה של החברה להשפעות השינוי במדד תשומות הבנייה.

בשנת 2023 נמכרו כ- 66,590 דירות חדשות, ירידה של כ- 34.9% לעומת שנת 2022.

#### ג. מדיניות הממשלה

במהלך חודש ינואר 2023 החלה הממשלה בביצוע תכנית הכוללת ביצוע שינויים מהותיים במערכת המשפט אשר חלקם אף עברו אישור בקריאה ראשונה בכנסת. ביום 24 ביולי, 2023 אושר בכנסת בקריאה שניה ושלישית תיקון לחוק יסוד השפיטה, במסגרתו בוטלה עילת הסבירות. נכון למועד הדוח, הוגשו עתירות לבג"ץ כאשר לאחר תאריך המאזן בחודש ינואר 2024 החליט בג"צ לבטל התיקון לחוק יסוד השפיטה.

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

נכון למועד הדוח, טרם ניתן להעריך את היקף השפעת האמור לעיל, בין היתר לאור אי הודאות לגבי השלמת הליך החקיקה ונוסחו הסופי כפי שיאושר בכנסת (אם בכלל).

#### ד. המצב הכלכלי בעולם

בשנת 2023 קצב הצמיחה של השוק בארה"ב עלה ב- 2%. הצפי לקצב צמיחה של ארה"ב לשנת 2024 הינו כ-2.8%, צפי אשר מחזק את הסיכוי להורדת ריבית במהלך שנת 2024, דבר אשר עשוי להשפיע על שוק הנדל"ן בצורה מהותית. שיעור האבטלה בתחילת שנת 2024 עמד על 3.7% לעומת 4.3% בתחילת שנת 2023, ומעיד על התחזקות שוק העבודה, ו מתחבר עם הגידול בקצב הצמיחה של ארה"ב.

לצד האינפלציה הגבוהה, שיעורי הריבית בארה"ב עלו מאז חודש מרץ 2022 כ-11 פעמים עד למועד הדוח והגיעו לכ-5.5%, זאת במטרה לבלום את האינפלציה. נרמז כי העלאת הריבית הגדולה נבעה מחשש שמהלכי הבנק הפדרלי עד כה לא מצליחים

לרסן את האינפלציה. יצוין, כי הצמצום מוניטרי עלול להוביל למיתון בארה"ב עם השפעות גלובליות נרחבות.

לאור מלחמת רוסיה - אוקראינה, קצב ההתאוששות בגוש האירו בשנת 2023 היה נמוך למדי. הריבית בגוש האירו עומדת על שיא של כ-4.5% ונשארה על רמות גבוהות שמקשות על התאוששות השוק. יתר על כן, הצמיחה החזויה לשנת 2024 צפויה אף היא להיות נמוכה יותר מזו של שנת 2023.<sup>6</sup> כלכלת גוש האירו צפויה כעת להגיע לצמיחה שלילית בשיעור של כ-1.2%. למרות זאת, שיעור האבטלה בגוש האירו עמד על כ-6.4% בחודש דצמבר 2023.

## ה. שוק ההון

בשוק ההון נתונה הפעילות לתנודתיות עקב השפעת גורמים כלכליים ופוליטיים, בארץ ובעולם, אשר לחברה אין שליטה או השפעה עליהם. תנודות אלה משפיעות על שערי ניירות הערך הנסחרים בבורסה ועל היקף פעילות הציבור בשוק ההון. המסחר בבורסה בתל אביב התאפיין בתנודתיות רבה ובמחזורי מסחר גבוהים, בהשפעת האינפלציה הגבוהה, השפעת הרפורמה המשפטית אשר הובילה אחריה מחאה נרחבת וחוסר וודאות, והשפעת מלחמת חרבות ברזל אשר ניתן לראות את השלכותיה השליליות על המשק כבר ברבעון הרביעי של השנה. מדד ת"א 35 עלה בשנת 2023 בשיעור של כ-4.7% לעומת שנת 2022 בו מדד ת"א 35 ירד בשיעור של כ-9.16% ועליה בשיעור של כ-31.95% בשנת 2021. במקביל אליו, מדד ת"א 125 עלה בשיעור של כ-4.8% במהלך שנת 2023 על אף הירידות שהיו במהלך השנה.

בהשוואה בין לאומית ניתן לראות שמדדי המניות המרכזיים בבורסה הישראלית הגיבו בביצועי חסר לעומת מדדי המניות המרכזיים והמובילים בעולם. מדד הנאסד"ק 100, עלה בשנת 2023 בשיעור של כ-58.73%, ומדד ה-S&P500 עלה בשנת 2023 בשיעור של כ-26.93% במהלך אותה שנה. ניתן לראות שישנם פערים משמעותיים בין המדדים בישראל למדדים בעולם, וזאת עקב ההשפעות שיש לאירועים הפנימיים שמתרחשים בתוך מדינת ישראל מעבר לאלו המתרחשים בעולם. גיוס ההון בשוק המניות בארץ חווה אף הוא האטה משמעותית בשנת 2023 ביחס לשנת 2022. בשנת 2023 גיוס ההון בשוק המניות הישראלי הסתכם בכ-8.2 מיליארד ש"ח, חלף גיוס בהיקף של 21.8 מיליארד ש"ח בשנת 2022. בנוסף, סך היקף החוב הקונצרני בשנת 2023 הסתכם בכ-71 מיליארד ש"ח, חלף 89 מיליארד ש"ח בשנת 2022. עיקר הירידה בגיוס החוב בשנת 2023, מקורו בירידה בגיוסי הבנקים וחברות הנדל"ן, אשר שבו לגייס חוב בהיקפים גדולים בסוף שנת 2023 וכן לאחר תאריך המאזן.

<sup>6</sup> סקירת מגמות מקרו כלכליות ועדכון תחזיות הצמיחה לשנים 2023-2024.

## ו. סיכוני ריבית ותנאי מימון

ככלל, ענף הנדל"ן בישראל מושפע באופן ניכר מהיקף האשראי הזמין לו על ידי המערכת הבנקאית והמערכת החוץ בנקאית. בתקופת האטה כלכלית נוהגים התאגידים הבנקאיים להקשיח את התנאים להעמדת אשראי באופן המקשה על השגת מימון בנקאי ייחודי בענף הבניה, הגורר קשיי נזילות לחברות נדל"ן. דרישות בנק ישראל מהבנקים להגדלת הלימות ההון גורמות להקשחת התנאים להעמדת אשראי. בשל איתנותה הפיננסית של החברה ונגישותה למקורות עצמאיים ומוסדיים, פעילות החברה בתקופת הדוח לא הושפעה החברה בצורה מהותית משינוי תנאי המימון בשנים האחרונות.

## ז. מדיניות ממשלתית

החברה חשופה ומושפעת ממדיניות הממשלה וממדיניות הממשלות בהן פועלת הקבוצה, לרבות מדיניות הנוגעת למתן סיוע ומענקים שונים, מדיניות הפשרת ושיווק קרקעות, מתן ההיתרים ורישיונות ולשינוי ייעוד מקרקעין ומדיניות מיסוי. למדיניות זו, השפעה ישירה ועקיפה על תחומי פעילותה של החברה.

לפרמטרים כלכליים על מדינות נוספות בהן פעילה החברה בתחומי הפעילות השונים ראו סעיפים 8.2, 9.1.2-10.1.8.2 להלן.

האומדנים התחזיות כאמור לעיל והערכות החברה ובעניין הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה, הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בידי החברה, נכון למועד הדוח וכולל, תחזיות, הערכות, הנחות ואומדנים אשר עשויים לא להתממש, כולם או חלקם.

## חלק שלישי

### תיאור פעילות החברה

### בחלוקה לתחומי פעילות

#### 4. תחום קבלנות בניה ותשתיות בישראל<sup>7</sup>

##### 4.1 מידע כללי על תחום הפעילות<sup>8</sup>

4.1.1 פעילות הקבוצה בתחום קבלנות הבניה והתשתיות בישראל כוללת בעיקר ביצוע עבודות בניה למגורים למגזר הפרטי, בניה לא למגורים (מבני משרדים, מבני תעשייה ומסחר, בתי מלון, בתי חולים, אוניברסיטאות, מבני עירייה, מפעלים ועוד) וכן ביצוע עבודות תשתית הכוללות הקמת כבישים ומחלפים, גשרים ומנהרות, עבודות דיפון וביסוס, קווי רכבת קלה וכבדה, הקמת נמלי ים ותעופה, יצור אלמנטים טרומיים ומתועשים למכירה ולשימוש עצמי.

4.1.2 פעילות זו מבוצעת על ידי החברה עצמה וכן על ידי חברות המוחזקות על ידה הכוללות בין היתר את אשטרום קבלנות בע"מ באמצעות החברות המוחזקות על ידה ובכלל זאת אשטרום הנדסה ובניה בע"מ, אשטרום ירושלים בע"מ, אשטרום בניה צפון בע"מ, מלט מבנים בע"מ, אשקריט מפעלים לבניה מתועשת בע"מ ודרכים (א.ק) בנייה ותשתיות בע"מ וכן באמצעות בייס-פייל בע"מ, המהוות יחדיו את זרוע הקבלנות של הקבוצה בישראל.

##### 4.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

קבלנות תשתיות - פעילות קבלנות התשתיות מתבססת ברובה המוחלט על פרויקטים ומכרזים ציבוריים המפורסמים על ידי הרשויות השונות, על ידי חברות ממשלתיות, גופים ומשרדי ממשלה שונים ולפיכך, לפעולות הממשלה השפעה מכרעת על היקף פעילותה

<sup>7</sup> מובהר, כי בתחום פעילות זה, החברה רואה בפרויקט כפרויקט מהותי כל עוד הפרויקט עונה לאחת או יותר מהחלופות המפורטות להלן (ביחס לפעילות הקבוצה בכללותה ובהתאם לחלקה היחסי בפרויקט): (א) יתרת ההכנסות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה לביצועו מהווה 10% או יותר מסך צבר ההזמנות של הקבוצה; (ב) סך ההכנסות שהוכר בגין הפרויקט בדוח התקופתי, היוו 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה, באותה שנה. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

<sup>8</sup> מובהר, כי הפרטים הכלולים בתיאור תחום פעילות זה, כוללים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, של החברה המבוסס על המידע והנתונים שבידי החברה בסמוך למועד דוח זה, ובכלל כך על פרסומים, סקירות ומחקרים פומביים וכן על הערכות הקבוצה בסמוך למועד פרסום דוח זה בנוגע למגמות בשוק ולהשפעתן על תחום הפעילות.

של הקבוצה בתחום קבלנות התשתיות. בשנים האחרונות, מתפתחת מגמה לביצוע פרויקטים באמצעות מכרזי PPP (Private Public Partnership) בהם המגזר הפרטי מממן, מבצע ומתפעל פרויקטים ציבוריים לאורך שנים רבות שנקבעות בתנאי המכרז. לאור מגמה זאת, גדלים היקפים של מכרזים המפורסמים על ידי גופים פרטיים אשר זכו במכרזי PPP גדולים, שעיקרם הינו ביצוע חלקים שונים של עבודות קבלנות תשתית מתוך סך העבודות בפרויקט. גידול זה מאפשר ומעניק לחברות קבלניות את האפשרות להשתתף בביצוע פרויקטים בהיקפים גדולים כקבלני משנה על אף שלא זכו ו/או השתתפו במכרז ה-PPP.

קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים - במרבית הפרויקטים של קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים, פועלת החברה ו/או אשדוד קבלנות ו/או החברות הבנות המאוגדות תחתיה, כקבלן מבצע ראשי המעניק את שירותי הבניה עבור המזמין, אשר ככלל, מבצע את תכנון הפרויקט, ופעילות הקבוצה מתמקדת בניהול הפרויקט ובביצועו. פעילות קבלנות הבניה למגורים ושלא למגורים מושפעת ברובה ממצב המשק.

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

דיני התכנון והבניה - הקבוצה מחויבת לבצע עבודות הנדסיות בהתאם להוראות חוקים, תקנות, צווים ותקנים החלים בתחום התכנון והבניה, ובכלל זאת, חוק התכנון והבניה והוראות הפיקוח על העבודה. פעילות הקבוצה בתחום קבלנות הבניה והתשתיות כפופה לקבלת אישורים, היתרים ורישיונות הנדרשים מהרשויות המוסמכות לכך.

רישיונות קבלן וסיווגים קבלניים - על פי חוק רישום קבלנים רק קבלן אשר נרשם בפנקס הקבלנים רשאי לבצע עבודות הנדסה בנאיות בהתאם לסיווגים השונים ועל פי הענפים והיקף העבודות שהקבלנים רשאים לבצע. חברות הקבוצה בתחום הפעילות מחזיקות ברישיונות קבלן מתאימים ומסווגת אצל רשם הקבלנים בסיווגים בלתי מוגבלים לעבודות ההנדסה השונות כגון בניה, כבישים ותשתיות, גשרים, נמלים וכיוצ"ב. לקבוצה סיווג מקצועי מגוון המאפשר לה לבצע פרויקטים למגורים ושאינם למגורים בהיקפי בנייה גדולים, וכן להשתתף ברוב סוגי המכרזים בענף התשתיות כולל מכרזים משולבים עם הקמת מבנים ו'מגה' פרויקטים.<sup>9</sup> כמו כן בכל הענפים הנ"ל יש לקבוצה סיווג מוכר מסוג "כוכבית" לעבודות ממשלתיות מה שמאפשר לקבוצה להתחרות גם בפרויקטים של המדינה.

קבלן מוכר לביצוע עבודות בנייה ממשלתיות - תנאי מוקדם להשתתפות במכרזים בתחום הבניה והתשתיות המתפרסמים על ידי משרדי הממשלה השונים כגון: בינוי, כבישים, פיתוח תשתיות וגישור, הינו בין היתר, החזקת תעודת "קבלן מוכר" הניתנת על

<sup>9</sup> הסיווגים הם: ענף ראשי 100 - בניה - קבוצה ג' - סיווג פיננסי 5 - בלתי מוגבל, ענף ראשי 200 - כבישים תשתיות ופיתוח - קבוצה ג' - סיווג פיננסי 5 - בלתי מוגבל, ענף ראשי 300 - גשרים - קבוצה ג' - סיווג פיננסי 5 - בלתי מוגבל, ענף ראשי 600 - נמלים - קבוצה ג' - סיווג פיננסי 5 - בלתי מוגבל.

ידי הוועדה הבין-משרדית לקביעת מסירת עבודות לקבלנים. למועד הדוח, מחזיקות חברות הקבוצה בתחום הפעילות בסיווגים המפורטים לעיל, וכן בתעודת "קבלן מוכר" תקפה לביצוע עבודות בניה ממשלתיות בהיקף בלתי מוגבל. הקבוצה עומדת בתנאים הנדרשים לשם תעודה זו.

העסקת עובדים זרים בענף הבניין על ידי קבלני כח אדם - פעילות הקבוצה בתחום קבלנות התשתית וקבלנות הבנייה מבוצעת, בין היתר, על ידי עובדים זרים. הקבוצה אינה מעסיקה עובדים זרים באופן ישיר אלא באמצעות תאגידיים<sup>10</sup> המורשים לכך בהתאם להוראות "נוהל העסקת עובדים זרים בענף הבניה על ידי קבלני כוח אדם", שפורסם על ידי משרד התמ"ת ועודכן לאחרונה בחודש ינואר 2017.

הוראות בטיחות בעבודה - ביצוע פרויקטים בתחום קבלנות הבניה והתשתיות, מחייב עמידה בכללי הבטיחות והגהות המתחייבים על פי כלל הוראות הדין וחוקי מדינת ישראל ובכללם פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תש"ל-1970, חוק אירגון הפיקוח על העבודה התשי"ד-1954 כפי שהם והתקנות והצווים מכוחם. בקבוצה פועלת מחלקת בטיחות בה מועסקים ממוני בטיחות ומפקחים, האמונים על כלל היבטי הבטיחות בקבוצה, ומספקים ייעוץ ופיקוח בהיבטים אלו לחברות הקבוצה. בנוסף, בהתאם להוראות חוק ארגון הפיקוח על העבודה, התשי"ד-1954, מכהן בכל פרויקט קבלנות, מנהל עבודה כאחראי בטיחות באתר הבניה.

חוקי מכר - חוק המכר מטיל חובות שונות על מי שבונה דירות על מנת למוכרן לאחרים, ובכלל זאת בקשר עם תקופות בדיק ואחריות בגין אי התאמות בדירות הנמכרות. במסגרת ההסכמים הנכרתים בין חברות הקבוצה לבין מזמיני העבודות נוטלת על עצמה החברה הקבלנית, כקבלן מבצע, את התחייבות מזמיני העבודות על פי חוק המכר לאחריות ובדק בכל הנוגע לביצוע עבודות קבלניות, דבר המטיל עליה גם אחריות נמשכת לאחר סיומם של פרויקטים. במקרים כאמור, החברה הקבלנית מתחייבת לשפות את מזמיני העבודות בגין הוצאות שיגרמו להם כתוצאה מתביעות של צדדים שלישיים בקשר עם אחריותה כאמור. לעיתים, מתחייבת החברה הקבלנית לבדק ואחריות כאמור גם ישירות כלפי רוכשי הדירות ממזמין העבודות. סכומי הפרשה לבדק ואחריות מחושבים לפי שיעורים מסוימים מעלויות הבניה ומתקציב הבנייה, בהתאם לניסיונה הנצבר של הקבוצה ובהתאם לאומדנים המבוצעים לכל פרויקט בנפרד.

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, עמד סכום הפרשה המצטברת לבדק ואחריות והשלמה על סך של כ- 230 מיליון ש"ח. לחברה לא ידוע על הוראות חקיקה או הוראות רגולטוריות משמעותיות רלוונטיות בתחום הפעילות בהן היא אינה עומדת ואשר יכולה להיות להן השפעה מהותית על מצב עסקיה. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו.

<sup>10</sup> מובהר, כי התאגידיים הינם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי עניין בה.

היקף הפעילות בתחום מושפע באופן משמעותי ממדיניות ממשלתית כגון תכניות לפיתוח ושיפור דרכי תחבורה, תכניות ממשלתיות לפיתוח אזורים חדשים, תכניות ממשלתיות לפיתוח ערים וישובים חדשים, תכניות ממשלתיות לפיתוח שכונות מגורים חדשות בערים וישובים קיימים.

להערכת הקבוצה, המגבלה שהוטלה על הבנקים על ידי בנק ישראל באופן שאלו יכולים להקצות עד 20% בלבד מכלל תיק האשראי הבנקאי לפעילות בענף קבלנות התשתיות, הביאה לריכוזיות בשוק הקבלנות בישראל באופן בו רק לחברות בודדות יש את היכולת המימונית להשתתף ולזכות במכרזים בהם נדרש, בין היתר, מימון פרטי בהיקפים נרחבים.

#### **4.4 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות**

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה העיקריים בתחום הפעילות הינם מוניטין, ותק וניסיון מוכח; ניהול פרויקטי בניה (למגורים ושלא למגורים) ותשתית ע"י צוותים ניהוליים מקצועיים ובעלי ניסיון מתאים לאופי הפרויקט וסוג ההתקשרות; ידע ויכולת ניהולית תוך הקפדה על איכות ביצוע גבוהה בהתאמה לתקנים נדרשים ומפרטים טכניים; הליכי בקרה קפדניים על תהליכי העבודה; איתנות פיננסית הכוללת יכולת גיוס אשראי וערבויות המאפשרת הגשת הצעות במכרזים ויכולת להעמדת מימון ביניים; מתן מכלול שירותים ופתרונות למזמיני העבודה במסגרת כוללת אחת (חלק ניכר מפעילויות הייצור והמכירה של חומרי הגלם מובצעות על ידי חברות הקבוצה בתחומי הפעילות השונים ועל ידי כך מאפשרות לחברות הקבוצה בתחום הפעילות לספק שירותי קבלנות תוך הקטנת התלות בספקים חיצוניים ובמחירים תחרותיים); ציוד מתאים והעסקת כוח אדם איכותי מקצועי.

#### **4.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות**

חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם: תנאי סף מקצועיים גבוהים כגון קיומם של רישיונות, היתרים וסיווגים קבלניים מתאימים לביצוע הפרויקטים, ודרישות להוכחת ניסיון בביצוע פרויקטים מורכבים מקצועית; הכנה מקדימה הנדרשת בטרם הגשת הצעות למכרזים לרבות העלויות הכרוכות בכך; דרישות פיננסיות גבוהות כגון העמדת הון עצמי וערבויות מתאימות, הן בשלב המקדמי של הצעות למכרזים, והן בשלב הכניסה לפרויקט; ניסיון קבלני בביצוע פרויקטים דומים בהיקף הביצוע, במאפיינים וכדומה, אשר קבלתם נבחנת מחדש מדי שנה ו-; ותק וניסיון מוכח בתחומים ספציפיים ובביצוע פרויקטים מורכבים, לרבות היקפי פרויקטים מינימאליים בהתאם לסוג המכרז והפרויקט. במכרזים שאינם כפופים לחוק חובת מכרזים, התשנ"ב-1992, קיימים חסמי כניסה לא פורמאליים כגון מוניטין, ותק, ניסיון ואיתנות פיננסית.

להערכת הקבוצה, חסמי הכניסה העיקריים בתחום קבלנות הבניה למגורים הינם נמוכים יחסית בהשוואה לעבודות קבלנות בניה אחרות מכיוון שהמורכבות הנדסית הנדרשת נמוכה יותר. בשנים האחרונות, ישנה עלייה משמעותית בהקמת מבני מגורים רבי קומות, הדורשת מהקבלנים יכולות הנדסיות וטכנולוגיות גבוהות ומגוונות בהשוואה לענף הבניה

למגורים בשנים קודמות. כמו כן, להערכת הקבוצה, חסמי כניסה נוספים הרלוונטיים לתחום קבלנות הבניה למגורים הינם הון עצמי בהיקף משמעותי, יכולות פיננסיות ומוניטין בתחום. לפרטים אודות התמודדות הקבוצה עם התחרות בתחום הבנייה למגורים ראו סעיף 4.7 להלן.

חסם היציאה העיקרי בתחום הפעילות ככלל, הינו האחריות הקבלנית הניתנת בקשר עם איכות הביצוע וטיב (לרוב לתקופה של בין חמש לשבע שנים), אשר לרוב מגובות בערבויות בנקאיות הניתנות למזמיני העבודה כגון: "ערבות ביצוע" ו-"ערבות טיב" בשיעור של בין 2.5%-6% מהיקף העבודה. בפרויקטים מסוימים שיעור גובה "ערבות טיב" מהיקף העבודה פוחת עם התקדמות תקופת האחריות שאורכה שנה עד חמש שנים בפרויקטי תשתית, ותקופות ארוכות יותר בפרויקטי PPP ו-פרויקט תכנון ביצוע (DB). לפרטים אודות הפרשות לבדק ואחריות ליום 31 בדצמבר 2023, ראו סעיף 4.3 לעיל.

#### 4.6 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

קבלנות תשתית - בשוק הישראלי פועלים מספר רב של קבלנים, ביניהם מספר גופים גדולים הפועלים בתחום קבלנות התשתיות. להערכת הקבוצה, התחרותיות בתחום קבלנות התשתית והשפעתה על הקבוצה נגזרות, בין היתר, מהיקף תקציבי הממשלה ומוסדותיה המופנים לעידוד תחום הפעילות ומהיקף הפעילות בשוק הנדל"ן בכלל.

יכולותיהן המקצועיות והניהוליות של חברות הקבוצה, אשר נצברו במשך שנות פעילות רבות בהן פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות בהצלחה, סיווגן המקצועי של חברות הקבוצה, יחד עם כוח האדם המקצועי והאיכותי העומד לרשות החברות והיכולות הפיננסיות והכלכליות העומדות לרשות הקבוצה, הם הבסיס לפעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות והם המאפשרים את התמודדות הקבוצה עם התחרות האמורה ומהווים יתרון משמעותי בעת הגשת מועמדות למכרזים המהווים את השער המרכזי לפעילות בתחום.

להערכת הקבוצה, בתחום קבלנות התשתית שוררת תחרות בין כ-150 קבלני תשתיות, בעוד שלגבי פרויקטים בהיקפים גדולים, מצטמצם מספר המתחרים שלהם היכולת, הידע, הניסיון והמימון הנדרשים לביצוע פרויקטים בסדרי גודל משמעותיים. למיטב ידיעת הקבוצה, המתחרים המשמעותיים הפועלים בתחום הינם שפיר הנדסה, סולל בונה, אלקטרה תשתיות, מנרב, דניה סיבוס, גילי ויואל עזריה, בן ארי ועוד. על פי פרסומי דן אנד ברדסטריט לשנת 2023, הקבוצה מדורגת בין 5 חברות הייזום, הבניה והתשתית הגדולות בישראל. לחברה אין יכולת להעריך את חלקה המדויק בתחום קבלנות התשתית בישראל, אולם להערכתה, מדובר על אחוזים בודדים מהיקף השוק בתחום הפעילות.

קבלנות בניה למגורים - ענף קבלנות הבניה למגורים בישראל הינו ענף רווי מתחרים, מתוכם, להערכת הקבוצה, מספר מצומצם של חברות המבצעות פרויקטים בהיקפים



משמעותיים.<sup>11</sup> על פי פרסומי דן אנד ברדסטריט לשנת 2023, הקבוצה מדורגת בין חמשת חברות אחזקות הבניה הגדולות בישראל ולפיכך מהווה הקבוצה, אחת מהחברות המובילות בתחום קבלנות הבניה הן למגורים והן לא למגורים בישראל.

המתחרות העיקריות בתחום קבלנות הבניה למגורים, למיטב ידיעת הקבוצה, הינן דניה סיבוס, אלקטרה בניה, סולל בונה, קבוצת שפיר ותדהר. לחברה אין יכולת להעריך את חלקה בתחום קבלנות הבניה למגורים בישראל, אולם, להערכת הקבוצה, חלקו של כל אחד מהמתחרים הפועל בשוק אינו עולה על אחוזים בודדים. הקבוצה מתמודדת עם התחרות האמורה, בין היתר, על ידי אספקת מגוון פתרונות ושירותים לתחום הפעילות; עמידה בלוחות זמנים; זמינות גבוהה ויכולת תמחור אטרקטיבית של כל אלה ועוד, המאפשרים לקבוצה לספק פתרון כולל בפרויקטים אותם היא מבצעת.

קבלנות בניה שלא למגורים - להערכת הקבוצה, ישנם גופים רבים העומדים בדרישות של מרבית הפרויקטים בישראל אך בפרויקטים מורכבים, התחרות מצטמצמת למספר חברות שהינן בעלות ניסיון ויכולת לבצע עבודות מורכבות ובניהן הקבוצה. בנוסף, כאמור לעיל, סיווגן של חברות הקבוצה בתחום הפעילות כקבלן מוכר לעבודות ממשלתיות, בסיווג כספי בלתי מוגבל וכן ותק ומוניטין המסייעים לה בהשתתפות במכרזים ממשלתיים.

#### 4.7 מוצרים ושירותים

##### (1) שירותי קבלנות תשתית

פעילות זו כוללת ביצוע עבודות תשתית מגוונות בתחום תשתיות תחבורה ותשתיות התעופה והמים כגון: כבישים, גשרים, מנהרות, נמלי תעופה, נמלי ים, תשתיות לרכבות ועוד. חלק מהפרויקטים ממומנים על ידי תאגידים פיננסיים גדולים בעלי איתנות פיננסית וחלק על ידי תקציבי הגופים המזמינים.

שירותי קבלנות תשתית נעשים בעיקר עבור הסקטור הממשלתי או עבור יזמים פרטיים אשר זכו במכרזים שפורסמו על ידי הסקטור הממשלתי וחברות הקבוצה בתחום הפעילות משמשת להם כקבלן משנה.

הקבוצה מחויבת לאחריות ביחס לאיכות הביצוע וטיב העבודות. יחד עם זאת, קיימת הבחנה בין עבודות קבלנות תשתית ועבודות קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים הנובעת בעיקרה מהשונות הקיימת בפרויקטים עצמם ובאופן ביצועם, מהרישיונות הדרושים לביצוע כל אחד מסוגי העבודות, היקפי הפרויקטים ויכולות התכנון, מאפייני מזמיני העבודה ומאפייני הלקוח הסופי. בחלק מהפרויקטים של חברות

<sup>11</sup> פרויקט בהיקף משמעותי הינו פרויקט שהיקף עבודות הקבלנות בו עולה על סך של כ-500 מיליון ש"ח.

הקבוצה בתחום הפעילות, נוהגת חברות הקבוצה להתקשר עם קבלני משנה לביצוע עבודות שונות.

(2) שירותי קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים

במסגרת שירותי קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים, מספקות חברות הקבוצה העוסקות בתחום זה עבודות בנייה כקבלן מבצע בפרויקטים למגורים וכן בפרויקטים שלא למגורים, כגון משרדים, בתי מלון, בתי חולים, אוניברסיטאות ועוד.

עבודות קבלנות בניה מתבצעות תוך ביצוע עבודות בניה באתר הפרויקט תוך שימוש בשיטת בניה קונבנציונלית והן תוך שימוש בשיטת הבניה המתועשת, שיטת בניה טרומית המבוססת על הרכבת אלמנטים תעשייתיים המיוצרים, בין היתר, במפעלי הייצור של הקבוצה והמספקים חלק ניכר מצרכי האלמנטים הטרומיים של הקבוצה, אלמנטים אלו משונעים לאתר הבניה כשהם מוכנים. (חברות הקבוצה פועלות בתחום הפעילות ע"י יצור האלמנטים באתר הבניה ושינועם בתחומי האתר עד למיקומם בפרויקט).

4.8 במספר מקרים, במיוחד בפרויקטים בהיקפים גדולים או בפרויקטים שהעבודות בתחום קבלנות התשתיות מהוות רכיב אחד מתוך מכלול העבודות ההנדסיות, משמשת הקבוצה כקבלן משנה לקבלנים ראשיים אחרים. בחלק מהפרויקטים המורכבים בתחום קבלנות התשתית, מתקשרת הקבוצה עם צדדים שלישיים בעסקאות משותפות או בשותפויות למתן שירותי קבלנות תשתית.

4.9 ככלל, תכנון הפרויקטים בתחום הפעילות מתבצע על ידי מזמין העבודה, על פי תוואי ותוכניות שנקבעים על ידי מזמין העבודה ופעילות הקבוצה מתמקדת בניהול הפרויקט וביצועו. עם זאת, חלקם של פרויקטי DB (Design-Build), בהם החברה הזוכה במכרז מבצעת את תכנון הפרויקט, גדל בשנים האחרונות ותופס נתח משמעותי במכרזי התשתיות. הפרויקטים אותם מבצעת הקבוצה בתחום הפעילות מתאפיינים כפרויקטים מורכבים, המצריכים ניסיון, ידע הנדסי ומומחיות, יכולת ואיתנות פיננסית, ציוד הנדסי מתאים, יכולות ניהוליות של פרויקטים מורכבים, הן בהיבט הביצועי לוגיסטי והן בהיבט היכולת הארגונית.

4.10 להלן יובאו נתונים אודות הכנסות, רווח גולמי מצטבר ושיעור רווח גולמי מצטבר של הקבוצה בגין פרויקטים בתחום הפעילות שביצעם הושלם במהלך שנת 2023, ונתונים אודות פרויקטים אלה בשנת 2022 אשר נזקפו לדוח רווח והפסד (הנתונים הכספיים באלפי ש"ח):

ליום 31.12.23	2022	2022	2022	2023	2023	2023	לשנת
ההכנסות לקבל	שיעור רווח גולמי מצטבר <sup>(*)</sup>	רווח גולמי מצטבר שהזכר	הכנסות מצטברות	שיעור רווח גולמי מצטבר <sup>(*)</sup>	רווח גולמי מצטבר שהזכר	הכנסות מצטברות	
12,733	14.4%	4,228	29,321	6.9%	17,115	247,564	קבלנות בניה לא למגורים
35,831	9.4%	167,480	1,778,151	10.6%	215,642	2,029,494	קבלנות בניה למגורים
173	10.3%	4,040	39,061	9.3%	4,589	49,288	קבלנות בניה תשתיות
<b>48,737</b>	<b>9.5%</b>	<b>175,748</b>	<b>1,846,533</b>	<b>10.2%</b>	<b>237,346</b>	<b>2,326,346</b>	<b>סה"כ:</b>

(\*) יצוין כי קיימת תנודתיות בשיעורי הרווח הגולמי בין סוגי הלקוחות השונים הנובעת מהשונויות הקיימת בין הפרויקטים השונים שמבצעת הקבוצה בעיקר בקבלנות בניה שלא למגורים כגון בתי ספר, בתי חולים, בתי מלון, קניונים וכיוב'.

4.11 להלן יובאו פרטים מצרפיים אודות פרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות אשר הינם בביצוע נכון ליום 31 בדצמבר, 2023, ונתונים אודות פרויקטים אלה בשנת 2022. יובהר, כי הנתונים הכספיים (באלפי ש"ח) מהווים נתונים מצטברים לשנים 2022-2023.

סך המחזור לשנת 2023	מקדמות שהתקבלו ליום 31.12.2023	שיעור השלמה 2022	שיעור השלמה 2023	סה"כ הכנסות בפועל+צפויות	יתרת הכנסות צפויות	הכנסות מצטברות 2022	הכנסות מצטברות 2023	מס' פרויקטים	
484,540	852,582	20.8%	46.8%	1,886,374	1,000,236	401,598	886,138	29	קבלנות בניה לא למגורים
1,473,930	3,269,914	26.9%	47.9%	6,937,156	3,590,939	1,872,287	3,346,217	30	קבלנות בניה למגורים
174,794	473,092	42.6%	64.8%	760,062	267,226	318,042	492,836	9	קבלנות בניה תשתיות
2,133,264	4,595,588	27.0%	49.1%	9,583,591	4,858,401	2,591,927	4,725,191	68	סה"כ

שיעור רווח גולמי מצטבר 2022	שיעור רווח גולמי מצטבר 2023	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל+צפוי 2023	יתרת רווח גולמי	רווח גולמי מצטבר שהוכר 2022	רווח גולמי מצטבר שהוכר 2023	סה"כ עלויות בפועל + צפויות	יתרת עלויות צפויות	עלויות שהוכרו במצטבר 2022	עלויות שהוכרו במצטבר 2023	
10.5%	8.8%	160,449	82,379	42,001	78,071	1,725,925	917,858	359,597	808,067	קבלנות בניה לא למגורים
7.9%	8.2%	530,484	254,976	147,974	275,508	6,406,672	3,335,963	1,724,313	3,070,709	קבלנות בניה למגורים
0.5%	2.4%	17,867	6,261	1,575	11,606	742,195	260,965	316,467	481,230	קבלנות תשתיות
7.4%	7.7%	708,800	343,616	191,550	365,185	8,874,792	4,514,786	2,400,377	4,360,006	סה"כ

4.12 להלן גילוי טבלאי תמציתי הכולל את רשימת הפרויקטים המהותיים<sup>12</sup> של הקבוצה בתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 (הנתונים הכספיים באלפי ש"ח):

פרויקט א' (*)	שם הפרויקט
החברה מחזיקה ב- 100% בפעילות הקבלנית של הפרויקט, כאשר אשטרום נכסים שותפה בשיעור של 26.07% בפעילות המשותפת היזמית של הפרויקט. כן יצוין כי אשטרום נכסים מנהלת את הקמת הפרויקט מטעם הפעילות המשותפת ומקבלת בגין שרותיה דמי ניהול.	חלק הקבוצה בפרויקט
הקמת חניון וחמישה בנייני משרדים.	תיאור הפרויקט וסוג השירותים הכלולים
ראשון לציון	אזור
cost +	מנגנון התמורה (פאושלי/ כמויות/ Cost Plus) וסוג הצמדה
פרטי	סוג הלקוח
1,000,000 אלפי ש"ח.	סך הכנסות צפויות
בניינים A+B 11/24. טרם נקבע לבניינים C-E.	מועד סיום חזוי (רבעון ושנה)
370,700 אלפי ש"ח	הכנסות מצטברות שהוכרו
360,300 אלפי ש"ח	תקבולים מצטברים
אין שינוי - הסכם cost +	שינוי חריג ברווחיות הגולמית של הפרויקט(*)
37.07%	שיעור השלמה 31.12.2023
14%	שיעור השלמה 31.12.2022
0.26%	שיעור השלמה 31.12.2021
נמוך	שיעור רווחיות גולמית גבוה/נמוך משיעור הרווחיות הגולמית בתחום הפעילות <sup>13</sup>

(\*) לפרטים נוספים ראה באור 28ה(2) לדוחות הכספיים.

<sup>12</sup> יצוין, כי החברה שומרת לעצמה את הזכות לדווח ולתת גילוי על פי שיקול דעתה בין אם במסגרת דוח תקופתי ובין אם במסגרת דוח רבעוני או דיווח מיידי, אודות שיעורי הרווחיות הגולמית הצפויים של פרויקטים מהותיים אשר שיעורי הרווחיות הגולמית הצפויים באותם פרויקטים גבוהים משיעור הרווחיות הממוצע בתחום הפעילות (כפי שיהיה מעת לעת).

<sup>13</sup> שיעור הרווחיות הגולמית הממוצע של כלל הפרויקטים בתחום הפעילות אשר היו בביצוע בשנים 2022 ו-2023, הינו כ- 9.45% וכ- 9.7%, בהתאמה.

יצוין, כי הערכות הקבוצה לעיל בדבר צפי מועדי השלמה של הפרויקטים, וכן בדבר היקף עלויות הפרויקטים ורווחיותם, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מתבסס על הערכות החברה בהתאם לחוזי התקשרות קיימים של הקבוצה ונסמך על אומדנים והנחות של הקבוצה וניסיונה. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להיות שונות באופן מהותי בשל סיבות שונות ובכלל זה עיכוב בלוחות הזמנים מצד מזמיני העבודות או הרשויות, וכן הרחבות של הפרויקטים המבוצעים, שינויים במחירי התשלומים לרבות שינויים במחירי חומרי גלם, שכר עבודה או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה. עוד יצוין, כי בחלק מהפרויקטים סוכמו במסגרת הסכמי ההתקשרות לוחות זמנים ומועדי השלמה, אשר לעיתים מוקדמים או מתאחרים ביחס למועדי השלמת הפרויקטים בפועל. להערכת הקבוצה, לקבוצה חשיפה בגין פערים אלו למרות שהתמשכות העבודות נובעת במרבית המקרים מעיכובים שאינם נובעים ו/או קשורים לפעילות של הקבוצה.

4.13 פילוח הכנסות מוצרים ושירותים

4.13.1 להלן נתונים אודות הסכום ושיעור ההכנסות מלקוחות חיצוניים של חברות הקבוצה בתחום הפעילות, מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד) הנובעות מקבוצת שירותים דומה, ששיעורן מהווה 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד) (באלפי ש"ח ובשיעור מתוך כלל הכנסות הקבוצה), בכל אחת מהשנים 2021, 2022 ו-2023:

קבוצת שירותים דומים	הכנסות באלפי ש"ח	הכנסות באלפי ש"ח	הכנסות באלפי ש"ח	שיעור מכלל הכנסות הקבוצה (במאוחד) (%)	שיעור מכלל הכנסות הקבוצה (במאוחד) (%)	שיעור מכלל הכנסות הקבוצה (במאוחד) (%)	שנה
	2023	2022	2021	2023	2022	2021	
קבלנות לא למגורים	650,757	635,316	545,181	13.5%	12.3%	12.2%	
קבלנות בניה למגורים	1,211,632	912,500	955,914	25.1%	17.7%	21.4%	
קבלנות תשתיות	251,238	230,475	341,781	5.2%	4.5%	7.7%	
סה"כ	2,113,627	1,778,291	1,842,876	43.9%	34.5%	41.3%	

4.13.2 להלן נתונים אודות הסכום ושיעור ההכנסות מסך הכנסות הקבוצה (במצרפי) מחברות הקבוצה בלבד, הנובעות מקבוצת שירותים דומה (באלפי ש"ח ובשיעור מתוך כלל הכנסות הקבוצה) בכל אחת מהשנים 2021, 2022 ו-2023.

שיעור מכלל הכנסות הקבוצה (במאוחד) (%)	שיעור מכלל הכנסות הקבוצה (במאוחד) (%)	שיעור מכלל הכנסות הקבוצה (במאוחד) (%)	הכנסות באלפי ש"ח	הכנסות באלפי ש"ח	הכנסות באלפי ש"ח	קבוצת שירותים דומים
2021	2022	2023	2021	2022	2023	שנה
3.2%	1.4%	1.0%	176,531	90,154	58,366	קבלנות בניה לא למגורים
12.1%	13.6%	9.2%	665,635	855,993	513,865	קבלנות בניה למגורים
15.3%	15.0%	10.2%	842,166	946,147	572,231	סה"כ

#### 4.14 לקוחות

על לקוחות הקבוצה בתחום הפעילות נמנים גופים ציבוריים כגון משרדי ממשלה (כדוגמת משרד התחבורה, משרד האוצר ומשרד הביטחון), חברות ממשלתיות כגון נתיבי ישראל - החברה הלאומית לתשתיות תחבורה בע"מ, נתיבי איילון בע"מ, רכבת ישראל בע"מ, חוצה ישראל בע"מ, חברת נמלי ישראל בע"מ, רשות שדות התעופה וכן רשויות מקומיות וחברות עירוניות, אשר המאפיינים העיקריים שלהם, הינם רמת ודאות גבוהה, יציבות כלכלית ומוסר תשלומים גבוה. כמו כן, על לקוחות הקבוצה נמנים גופים פרטיים העוסקים בייזום ופיתוח מקרקעין. במסגרת הפעילות בתחום, מספקת הקבוצה שירותי עבודות קבלנות ועבודות בניה הן לצדדים שלישיים וכן לחברות בנות וביניהן אשדוד וחברות נוספות בקבוצה.

להלן יפורטו התפלגות הכנסות הקבוצה מלקוחות חיצוניים בתחום הפעילות, בעלי מאפיינים קבועים בתחום ושיעורם מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד), בכל אחת מהשנים 2021, 2022 ו-2023:

31.12.2021	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	שם הלקוח
15.5%	285,675	12.9%	228,940	6.4%	135,305	גופים ציבוריים
84.5%	1,557,201	87.1%	1,549,351	93.6%	1,978,322	יזמים וקבלנים ראשיים
100%	1,842,876	100%	1,778,291	100%	2,113,627	סה"כ

למעט ההכנסות מחברות הקבוצה המתוארות להלן, לקבוצה אין לקוח אשר ההכנסות ממנו בתחום הפעילות מהוות 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד).

למעט הלקוחות הנמנים על חברות הקבוצה, לקבוצה אין תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על פעילות הקבוצה. להלן יפורטו התפלגות הכנסות הקבוצה מחברות מתאחדות ושיעורם מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד), בכל אחת מהשנים 2021, 2022 ו-2023:

31.12.2021	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	שם הלקוח
31.4%	842,166	34.7%	946,147	21.3%	572,231	חברות מתאחדות



**תיאור וסוגי ההתקשרויות עם מזמיני עבודות קבלנות תשתית ובניה (כולל חברות הקבוצה):**

א. פאושלי ("Turn Key") - בשיטה זו התמורה נקבעת על פי מחיר קבוע ומוסכם מראש לביצוע העבודות, אם כי יתכן שחלק מסוים מהעבודות הכלול בהסכם הביצוע יתומחר על בסיס כמויות למדידה כמפורט להלן. ככלל, התשלום בחוזים מסוג פאושלי נעשה על פי לוח תשלומים קבוע, בהתאם להתקדמות ביצוע הפרויקט ובמקרים מסוימים, בהתאם לקצב המכירות בפרויקט.

ב. פרויקט למדידה - פרויקט ביצוע אשר מבוסס על תמחור וביצוע העבודה על בסיס תכניות אשר הונפקו ע"י מזמין העבודה. התשלום בשיטת התקשרות זו מתבצע על בסיס הכמויות שבוצעו על ידי הקבלן בפועל אשר היקפן נמדד בסוף הפרויקט כפול מחירי היחידה אשר הוצעו ע"י הקבלן בין בנספח המצורף להסכם הביצוע ובין על דרך הפניה למחירון מקובל בענף. סוג זה של פרויקטים הינו בעל רמת סיכון נמוכה יחסית לאור שיטת חישוב התמורה. התחרות בפרויקטים מסוג זה היא רבה עקב תנאי סף נמוכים באופן יחסי לענף, אשר מאפשרים לחברות רבות להתחרות על הפרויקטים.

ג. פרויקט תכנון ביצוע (DB) - פרויקט ביצוע בו הקבלן הוא גם המתכנן של הפרויקט. בפרויקטים מסוג זה, נקבעת בדרך כלל התמורה בתחילת הפרויקט והיא מתבצעת בשיטה "פאושלית". בפרויקטים מסוג זה, רמת התחרות היא בינונית מכיוון שבדרך כלל תנאי הסף גבוהים והסיכון היחסי שנילקח על ידי הקבלן הוא גבוה. עובדה המקטינה את מספר הקבלנים שעשויים להתחרות על פרויקטים אלו. בפרויקטים מסוג DB, נכללים לעיתים גם פרויקטי ביצוע הנקראים "מגה פרויקטים". פרויקטים אלו כוללים בדרך כלל הקמת נמלי ים ותעופה, כבישים אורכיים בהם מחלפים רבים, גשרים, מנהרות, מסילות רכבת וכדומה המהווים חלק גדול מהמכרזים המפורסמים על ידי הרשויות. בפרויקטים אלו משתתפות בעיקר החברות הגדולות ביותר בענף עקב תנאי הסף הגבוהים והדרישות הפיננסיות הגבוהות הנדרשות. מיעוט החברות בעלות היכולת להתמודד במכרזים הנ"ל כאמור מחייבת לעיתים את מזמין העבודה (המדינה בדרך"כ) לשלב חברות בינלאומיות והפיכת המכרזים לבינלאומיים.

ד. פרויקטי PPP - פרויקטים אלו הינם בדרך"כ "מגה פרויקטים" הכוללים פרויקטים מסוג B.O.T, D.B.O.T, P.F.I ועוד. בפרויקטים אלו מוטלת על הזכיין, בנוסף על התכנון והביצוע, גם עבודת התפעול והתחזוקה לתקופה ארוכה לאחר סיום ההקמה. בפרויקטים אלו, מוטל אופן מימון הפרויקט על הזכיין אשר חובר לגופים פיננסיים בעלי הון משמעותי וחוזק כלכלי פיננסי וזאת על מנת לעמוד בהתחייבויות ארוכות הטווח הנדרשות בפרויקטים מסוג זה. דרישות אלו מצריכות לעיתים חבירה של מספר חברות.

ה. עבודות COST+ - התמורה בשיטה זו מתבססת על תשלום ההוצאות שהיו לחברה בקשר לביצוע הפרויקט בתוספת אחוז מסוים לכיסוי הוצאות תקורה, מימון ורווח.

ו. שינויי דיירים - בפרויקטים למגורים אותם מבצעות חברות הקבוצה, רשאים הדיירים לבצע שינויים בדירותיהם, בהסכמה מראש של הקבלן או בהתאם להסכם עם מזמין העבודה. הדיירים משלמים ישירות לחברה הקבלנית בגין השינויים, על פי מחירון שינויים הנהוג אצל החברה הקבלנית או על סמך מחירון שינויים שנקבע בהסכם עם מזמין העבודה. לעיתים, מקבלים הדיירים החזר במקרים בהם מבצעים הדיירים שינויים אשר מפחיתים את שווי העבודות המבוצעות על ידי החברה הקבלנית בדירה. החזרים אלו הינם בסכומים שאינם מהותיים לחברה. בשנת 2022, היקר הכנסות הקבוצה משיטת התקשרות זו היו זניחים.

יובהר כי עיקר התקשרויותיה של החברה הינה בחוזים מסוג התקשרות פאושלי וכי לא קיימים הבדלים מהותיים בשיעורי הרווחיות לעומת התקשרויות לפי מדידה או לפי עבודות COST+. כמו כן, רובן המוחלט של התקשרויותיה של החברה בתחום הפעילות הינם עם יזמים בפרויקטים אשר בהם משמשת החברה כקבלן ראשי.

#### 4.15 **שיווק**

רוב העבודות בתחום הקבלנות מתקבלות על דרך של השתתפות וזכייה במכרזים ועל ידי לקיחת חלק כקבלני משנה בפרויקטים בסדרי גודל גדולים. ההחלטה של מזמיני העבודה בדבר מסירת העבודה לקבוצה יכולה להיעשות בדרך של מו"מ על תנאי ההתקשרות בין הצדדים או על דרך של מכרז.

#### 4.16 **צבר הזמנות**

צבר ההזמנות של הקבוצה בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר, 2023, מסתכם בסך של כ- 6,532 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-6,657 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2022 ולעומת סך של כ- 6,863 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2021.

עד לסמוך למועד פרסום דוח זה מסתכם צבר ההזמנות לסך של כ-6,229 מיליון ש"ח כאשר סך ההזמנות שהתקבלו מיום 1 בינואר 2024 הינו 71 מיליון ש"ח. "צבר הזמנות" משמעו הזמנות מחייבות שטרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים.

להלן נתונים בדבר פרויקטים בביצוע בשנים 2021, 2022 ו-2023 (במיליוני ש"ח):

5,578	יתרה ליום 31.12.2020
3,991	כניסת עבודות בשנת 2021
2,706	ביצוע עבודות בשנת 2021
6,863	יתרה ליום 31.12.2021
2,518	כניסת עבודות בשנת 2022
2,724	ביצוע עבודות בשנת 2022
6,657	יתרה ליום 31.12.2022
2,580	כניסת עבודות בשנת 2023
2705	ביצוע עבודות בשנת 2023
6,532	יתרה ליום 31.12.2023

להלן פילוח צבר ההזמנות לפי תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה:

מיליוני ש"ח	תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה
539	רבעון ראשון 2024
590	רבעון שני 2024
587	רבעון שלישי 2024
553	רבעון רביעי 2024
1,824	2025
1,318	2026
1,121	2027 ואילך
6,532	סה"כ יתרה ל-31.12.2023

הנתונים בדבר תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ותוכניות הקבוצה ואין כל ודאות בהתממשותן במידה והתחזיות עליהן מבוססות התוכניות לא יתממשו וכן עקב השפעתם האפשרית של גורמי הסיכון המפורטים בדוח.

#### 4.17 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

לצורך פעילות הקבוצה בתחום קבלנות התשתית והבניה, מחזיקה הקבוצה בציוד מכני הנדסי (מנופים, מעמיסים, מכבשים, מחפרים, מפלסות, מגרסות, מפזרי אספלט, מכונות קידוח שונות, מחצבות ומפעלים ניידים), כלי רכב, ריהוט, מחשבים וציוד משרדי.

כמו כן, במסגרת תחום הפעילות, מפעילה אשטרום קבלנות, באמצעות חברה בת שלה, מפעל המייצר מוצרי בטון שונים וכן מפעל לייצור אספלט, חלקם מצויים על גבי קרקע ומבנים בבעלות הקבוצה ואת חלקם שוכרת הקבוצה מצדדי ג' (מפעל הבטון מוצרי

בטון בהיקף לא מהותי). סך הרכוש הקבוע נטו המשמש את חברות תחום הפעילות  
הסתכם ליום 31 בדצמבר, 2023 לסך של כ-1,007 מיליוני ש"ח.

#### 4.18 הון אנושי

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה לפי תחום הפעילות:

31.12.2022	31.12.2023	תחום פעילות
18	17	הנהלה
216	214	מנהלי פרויקטים ומהנדסי ביצוע
335	329	מנהלי עבודה ופועלים
70	65	מפעילי ציוד
33	33	כספים וחשבות
61	60	אדמיניסטרציה
<b>733</b>	<b>718</b>	<b>סה"כ</b>

מנהל תחום קבלנות הבניה והתשתיות בישראל הינו מר שי אתרוגי.

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

עובדי הקבוצה מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים וחלקם עפ"י הסכמים קיבוציים בענף הבניה והתעשייה. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי בונוסים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת הקבוצה.

לפרטים בדבר הטבות שניתנות לעובדים וטיבם של הסכמי העסקה, ראו סעיף 13 להלן. כמו כן, יובהר כי החברה מקנה חשיבות רבה לנושא הבטיחות בעבודה באתרי הבניה בהם היא משמשת כקבלן מבצע ודואגת ליישם והטמעת נהלים שנועדו לצמצם את היקף האירועים הנ"ל. החברה מעבירה הדרכות לעובדיה בקשר עם בטיחות בעבודה ובדגש על בטיחות באתרי הבניה של החברה ומנטרת את יישום הוראות הבטיחות בין היתר באמצעות מערכות ממוחשבות.

#### 4.19 חומרי גלם וספקים

חומרי הגלם הנמצאים בשימוש עיקרי בתחום הפעילות הינם: ביטומן, צמנט (מלט), אספלט, דלקים, חומרי ריצוף וחיפוי, עפר, מוצרי פיתוח על קרקעיים, בטון, ברזל לסוגיו וצינורות פלדה, מעקות בטיחות וכן צנרת תיעול ביוב ומים ואביזרי בניה (צינורות חומרי אינסטלציה וכיו"ב).

בין הספקים העיקריים של חומרי הגלם ניתן למנות את חברות הקבוצה העוסקות בייצור ומכירת חומרי גלם במפעליה השונים של הקבוצה ברחבי הארץ. בחלק מפרויקטי הבניה

למגורים ושלא למגורים, מבצעת הקבוצה רכישה של מוצרים וחומרים מספקים בארץ ובחול.

את רוב התקשרויות חברות הקבוצה בתחום הפעילות עם ספקים, מבצע אגף הרכש והלוגיסטיקה של החברה.

ככלל, זמינותם של חומרי הגלם המשמשים את חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינה גבוהה, וניתן לרכוש אותם מספקים רבים.

ההתקשרות של חברות הקבוצה בתחום עם ספקים, מבוצעת בדרך כלל בדרך של קבלת הצעות מחיר, ניהול מו"מ והוצאת הזמנות הכפופות לשינויים בהתאם להסכמים בין החברות לבין הספקים. במסגרת התקשרויות אלו, נוהגת הקבוצה להסדיר את אחריותו של הספק למוצרים המסופקים על ידו.

עם זאת, בשנים האחרונות נרשמת תנודתיות רבה במחירי הברזל אשר יוצרת תנודתיות רבה בעלויות הבניה והשפעה על רווחיות הפרויקטים. לפיכך, פועלת הקבוצה ככול שביכולתה לקבוע בחוזים עם לקוחות תחום הפעילות, הוראות בדבר הצמדת הכנסותיה בתחום למדדים רלבנטיים כגון מדד תשומות הבניה ומדד תשומות הסלילה בהתאמה לסוג ואופי הפרויקט. כנהוג בהסכמים "פאושליים", לרוב לא קיימים מנגנונים העוסקים בפיצוי הקבלן בגין התייקרויות נוספות על מדד תשומות הבניה או הסלילה לפי העניין.

להערכת הקבוצה, אין לקבוצה תלות כלשהי בקבלן משנה, במוצר מסוים או בספק חומר גלם או ציוד כלשהו ושיעור הרכישות מכל אחד מהספקים או קבלת השירותים מקבלני המשנה אינו מהותי.

יובהר כי לצורך הגנה מחשיפה בגין התייקרויות של חומרי גלם, הסכמים פאושליים אשר החברה מתקשרת בהם עם לקוחותיה, מוצמדים ברוב המקרים למדד תשומות הבניה, מדד תשומות הסלילה או מדד מקבוצת שני המדדים הללו, אשר יש בו משום הגנה על התשומות הקבלניות שהקבלן צפוי להוציא במסגרת החוזה. במסגרת ההתקשרות הפאושלית, מאחר והיא מייצגת לכאורה סכום סופי ומוסכם לביצוע העבודות, לוקחת החברה בחשבון אפשרויות של התייקרויות תשומות מסוימות מעל השיעור המכוסה על ידי המדד וכן פרמטרים נוספים הנובעים מההתקשרות עליהם המדד מטבע הדברים אינו יכול לפצות, כגון לוחות זמנים ומגבלות וסייגים אחרים הקשורים בביצוע העבודה.

הקבוצה נוהגת להתקשר עם קבלני משנה לביצוע עבודות קבלנות. על פי רוב, ההתקשרות נעשית ביחס לפרויקט ספציפי בהתאם לתנאיו ודרישותיו המיוחדות. במסגרת התקשרויותיה עם קבלני משנה נוהגת הקבוצה לקבל בטוחות מתאימות (ערבויות בנקאיות, שטרות חוב או בטוחות אחרות). בנוסף להתחייבות אותה נוטל קבלן המשנה על עצמו כלפי הקבוצה לאחריות לנזקים שיבוצעו על ידו, ככל שיבוצעו, במסגרת עבודות בביצועו. התמורה משולמת לקבלני המשנה על בסיס שעות עבודה או על בסיס היקפי עבודה, לפי העניין. לרוב, הקבוצה מספקת לקבלני המשנה את חומרי הגלם הנדרשים לביצוע העבודות. למועד הדוח, לחברה אין תלות בקבלן משנה כלשהו.

לאשטרום קבלנות פעילות ענפה בתחום הבניה הטרומית, באמצעות מפעל הממוקם באשדוד אשר מספק את מרבית האלמנטים הטרומיים הדרושים לחברות הקבוצה בתחום הפעילות ובכך מתבטל הצורך ברכישה של אלמנטים טרומיים ממפעל חיצוני. כמו כן, אספקת האספלט לפרויקטי התשתית של חברות הקבוצה בתחום הפעילות נעשית משני מפעלי האספלט של אשטרום קבלנות, תוך רכישת ההשלמות הנדרשות מספקי אספלט חיצוניים.

#### 4.20 מימון

להלן טבלה המציגה את היקף האשראי, והערבויות אשר משמשים את תחום הפעילות (באלפי ש"ח):

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022
סך אשראי בנקאי/ פיננסי	65,818	-
אשראי מהחברה/ צדדים קשורים	369,521	429,954
סה"כ ערבויות	837,370	850,912

#### 4.21 הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לפעילות קבלנות בניה ותשתיות בישראל, הון חוזר חיובי של כ- 307 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 202 מיליון ש"ח ליום 31 לדצמבר 2022.

סעיף	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (במיליוני ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (במיליוני ש"ח)	סה"כ (במיליוני ש"ח)
נכסים שוטפים	1,125,549	ל.ד.	1,125,549
התחייבויות שוטפות	818,099	ל.ד.	818,099
עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות	307,450	ל.ד.	307,450

#### 4.22 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

##### (1) סיכונים סביבתיים

חברות הקבוצה הפועלות בתחום הפעילות חשופות לסיכונים סביבתיים העלולים להיגרם, בין היתר, מפגיעה בתוואי השטח הנוצרת בעת עבודות הקבלנות ומהצורך

לבחון את המצב הסביבתי של הקרקעות וכן את ההשפעה הסביבתית של פרויקט מתוכנן על סביבתו. הסיכונים הנובעים מפעולות הבניה וההקמה של פרויקטים הינם, בין היתר, רעש, זיהום אוויר, זיהום קרקע, זיהום מקורות מים ותשתיות תת קרקעיות, חשיפה ו/או פגיעה בקברים, עתיקות ושמורות טבע, מטרדי ריח, אבק, הסתרת נוף וכיו"ב.

## (2) השלכות מהותיות שיש להוראות הדין

במסגרת פעילות החברות בתחום קבלנות התשתית והבנייה בישראל, פועלות החברות בקבוצה לצמצם ככל הניתן, פגיעה בטבע, איכות הסביבה ובתשתיות תת קרקעיות, וכן פועלות על פי כל דין (בין היתר, כתנאי לקבלת היתרי בניה) לפינוי פסולת אל אתרי סילוק פסולת בנין בעלי היתר כדין, וכן לבצע בדיקות זיהום, גילוי עתיקות וכיו"ב. גילוי ממצאים מסוימים עלול לעכב את ביצוע העבודות ואף להביא להקפאת ביצועים של קטעי עבודה לפרקי זמן ממושכים עד לביטול הסיכון הסביבתי. במקרים מסוימים נדרשת הכנת תסקיר השפעה על הסביבה ודוח אקוסטי טרם תחילת הפעילות בפרויקט. לעתים, לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים נעזרת החברה ביועצים מקצועיים בתחומים הרלוונטיים.

## 4.23 **הליכים משפטיים**

ראו ביאור 28(ג) לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023 המצורפים לדוח זה.

**גורמי סיכון מאקרו כלכליים**

- א. **האטה ומיתון במשק ואי ודאות כלכלית** - תחום הפעילות מושפע באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר בישראל. האטה ומיתון ואי ודאות כלכלית במשק עלולים להביא לירידה בביקושים ובהזמנת עבודות דבר אשר עלול לפגוע בהכנסות הקבוצה בתחום הפעילות וברווחיותה.
- ב. **המצב הביטחוני** - להחרפת המצב הביטחוני בישראל עשויה להיות השפעה על תחום הפעילות, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, במחסור בכוח אדם, במחסור בחומרי גלם וכתוצאה מכך, בהתייקרות עלויות הביצוע של הפרויקטים. לפרטים נוספים ראה סעיף 3 לעיל.
- ג. **תנודות מחירים בשווקי הסחורות** - לעלייה במחירי סחורות כגון אלומיניום, פלדה ואנרגיה, עלולה לנבוע בין היתר באירועים גיאופוליטיים בארץ ובעולם, השפעה על עלויות הביצוע של הפרויקטים ומכאן גם על תוצאותיהן העסקיות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות.
- ד. **אסונות טבע** - תנאים פיזיים שאינם ניתנים לחיזוי עלולים לפגוע בהצלחת פרויקטים בתחום התשתית והבנייה. הבולטים מבין אלו הינם נזקי מזג אוויר - חום, קור, סערות ושיטפונות העלולים להביא להשבתה, עיכוב והרס לעבודות שבוצעו ורעידות אדמה שעלולות לגרום נזקים לנכסים ולפרויקטים. בנוסף, ראוי לציין, כי על פי פוליסות הביטוח המקובלות, חברות הקבוצה מחויבות בהשתתפות עצמית במקרה של נזקי רעידת אדמה. לפיכך, במידה ויגרם נזק נרחב לנכסי הקבוצה עקב רעידת אדמה, עלולה להיגרם לקבוצה חשיפה מהותית, אשר לא ניתן לאמוד אותה. לפרטים אודות הכיסוי הביטוחי של הקבוצה ראו סעיף 21 להלן.

**גורמי סיכון ענפיים**

- ה. **זמינות כוח אדם** - העדר זמינות כוח אדם מיומן עלול לפגוע בפעילותה של החברה ובתוצאותיה העסקיות, בין היתר בשל עליית עלויות הבניה, איחור בסיומם של פרויקטים וכדומה. הנושא רלבנטי הן לפעילות החברה והן לפעילותם של קבלני משנה וספקים אשר עובדים עמה ונשענים על כוח אדם זה. ענף הבנייה בישראל מבוסס בעיקרו על עובדים זרים ופולסטינים. מדיניות ממשלות ישראל בעבר הביאה לצמצום מספר העובדים הזרים. במידה שיחול מחסור חריף בכוח אדם כתוצאה מצמצום במספר העובדים הזרים על ידי הממשלה, או שתחול עלייה בעלות העסקת עובד זר מעבר למה שנלקח בחשבון בתמחור הפרויקטים, עשויה להיות פגיעה בתוצאות הצפויות של הפרויקטים. לפרטים נוספים הקשורים במלחמת חרבות ברזל ראה סעיף 3 לעיל.



- ו. זמינות חומרי גלם - שיבושים באספקת חומרי גלם שונים לרבות מוצרים מיובאים כתוצאה משביתה בנמלים, או מוצרים המיוצרים בארץ כתוצאה משביתה בתעשיות מסוימות, עלולים להביא לעיכוב או להפסקה של ביצוע פרויקטים על ידי הקבוצה. השבתות וסכסוכי עבודה בקרב ספקי הקבוצה, עלולה להביא לעיכוב או להפסקה של ביצוע פרויקטים על ידי הקבוצה. לפרטים נוספים הקשורים במלחמת חרבות ברזל ראה סעיף 3 לעיל.
- ז. תקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים - לתקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים השפעה ניכרת על תחום הפעילות לאור היותו מבוסס ברובו על הזמנות של גופים ממשלתיים המתבססים על תקציבים. למדיניות פיסקאלית מצמצמת ולהסטת תקציבים לתחומים שאינם תחום התשתיות השפעה שלילית על תחום הפעילות.
- ח. אשראי למזמיני עבודה ושותפים - הקבוצה מעניקה למזמיני עבודות אשראי שלרוב אינו מובטח בביטחונות וחשוף לסיכון אי פירעונו. כמו כן, עשויה להיווצר לקבוצה חשיפה בעסקאות משותפות בהן ערבה הקבוצה לחובות משותפים, ביחד ולחוד.
- ט. אי עמידה בדרישות איכות - אי עמידה בתקנים ובדרישות האיכות (תכנון וביצוע) עלולה להוביל לפגיעה תדמיתית וכספית בקבוצה. כמו כן, ליקויי בניה בהיקף מהותי בפרויקטים בתחום הנדל"ן שמבצעת הקבוצה, ובמסגרתם היא התחייבה לבצע תיקונים והשלמות בהתאם לאחריות בדק, עלולים להשפיע על רווחיות הקבוצה.
- י. זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות - יכולת הקבוצה לזכות במכרזים ולהגדיל את צבר ההזמנות הינה מרכיב מכריע ביכולתה להגדיל את היקף פעילותה ואת רווחיה בתחום הפעילות. במידה והקבוצה לא תצליח לזכות במכרזים ולקבל עבודות בהיקף הדרוש תיפגע יכולת הקבוצה להרחיב את פעילותה ואף עשויה לחול פגיעה ברווחיה ובתזרים המזומנים שלה.
- יא. שותפים - הקבוצה הינה צד לפעילות משותפת עם גורמים אחרים בענף הבניה בכלל ובתחום התשתיות בפרט. בעיות פיננסיות ואחרות של השותפים, עלולים לגרום לעיכובים בביצוע הפרויקטים המשותפים, לגידול בעלויות הפרויקטים, לעצירתם ולאי-מיצוי פוטנציאל הרווח של פרויקטים אלו.
- יב. חשיפה לשינויים בשערי חליפין - לחברות הקבוצה בתחום פעילות הסכמים עם ספקים ועם לקוחות אשר חלקן צמודות ו/או משולמות במט"ח, לפיכך, לשינויים בשערי חליפין השפעה על הכנסות חברות הקבוצה בתחום הפעילות ועל הוצאותיהן.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לרעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			<b>גורמי סיכונים מאקרו כלכליים</b>
X			האטה ומיתון במשק ואי ודאות כלכלית
X			המצב הביטחוני
X			תנודות מחירים בשווקי הסחורות
		X	אסונות טבע
			<b>גורמי סיכון ענפיים</b>
X			זמינות כוח אדם
X			זמינות חומרי גלם
	X		תקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים
	X		אשראי למזמיני עבודה ושותפים
	X		אי עמידה בדרישות איכות
	X		זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות
	X		שותפים
	X		חשיפה לשינויים בשערי חליפין

## 5. תחום התעשיות

### 5.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

בתחום פעילות זה, עוסקת החברה בישראל באמצעות אשטרום תעשיות בע"מ הכוללת את הפעילויות 'ישראלטון', 'אשקלית 268' ו-'איטומית' ופועלת בנוסף באמצעות חברות מוחזקות שלה. הפעילויות והחברות המוחזקות: אשבונו, נתיבי אדומית, שורק חציבה, בי.ג'י טכנולוגיות, זהבי עצמון, ניצבים ומחצבות צלפון, עוסקות בייצור ושיווק של חומרי גלם, מוצרים מוגמרים וחומרי גמר לתעשיית הבניה והתשתיות. כמו כן, החברה עוסקת בייבוא ושיווק של מוצרים לענף הבנייה כגון בלוקים, ברזל, מוספים, מוצרי ריצוף, חיפוי, שיש, פרקט, ברזים וכלים סניטריים. באפשרות אשטרום תעשיות לספק פתרון מלא מהבטון ביסודות ועד לקרמיקה והכלים הסניטריים בחדרי האמבטיה ו/או המטבח.

ביום 19 ביולי 2022, התקשרה אשטרום תעשיות על הסכם לרכישת 50.01% מהון המניות של חברת ניצבים ע.צ.מ.ה העוסקת בייצור, שיווק ומכירה של חומרי גלם לענף הבנייה, בכפוף להתקיימותם של מספר תנאים מתלים, בתמורה לסך של כ- 52 מיליון ש"ח (כולל הלוואת בעלים). ביום 7 ביולי 2023, רכשה אשטרום תעשיות 10% נוספים ממניות ניצבים בתמורה לסך של 6 מיליון ש"ח והעבירה הלוואת בעלים נוספת בסך של 3 מיליון ש"ח. לאחר רכישה זו מחזיקה אשטרום תעשיות ב - 60.01% ממניות ניצבים. בנוסף, לצדדים ישנן אופציות הדדיות לרכישה נוספת של יתרת המניות בתום 36 חודשים בהתאם למכפילים שנקבעו בהסכם.

ביום 8 ביוני 2023, חתמה אשטרום תעשיות על הסכם לפיו תבוצע עסקה כוללת במסגרתה רוכשת אשטרום תעשיות מהר טוב, שותפות מוגבלת, מניות של חברת מחצבות צלפון בע"מ ("צלפון"), בתמורה לסך של 105 מיליון ש"ח. בנוסף, יוקצו לאשטרום תעשיות מניות נוספות בצלפון בתמורה להשקעה של אשטרום תעשיות בסך של 40 מיליון ש"ח בצלפון והקצאת מניות נוספות לאשטרום תעשיות כנגד העברת מניות בחברת ההפעלה של המחצבה מידי אשטרום תעשיות לידי צלפון. בנוסף, במסגרת ההסכם, נקבעה תמורה אשר מותנית בהשבחת המקרקעין המוחזקים ע"י צלפון. עם התקיימות כל התנאים המתלים, ביום 8 באוקטובר 2023 הושלמה העסקה. לאחר השלמת העסקה הכוללת מחזיקה אשטרום תעשיות ב-50% מהון המניות המונפק והנפרע של צלפון. בד בבד עם השלמת העסקה, בהתאם לתיקון להסכם, הועברה תמורה בסך של 125 מיליון ש"ח לשותפות הר טוב בגין רכישת מניות צלפון וכן 20 מיליון ש"ח לצלפון תמורת הקצאת מניות. בנוסף הועברו 10 מיליון ש"ח לשותפות הר טוב כמקדמה על חשבון השבחת המקרקעין כאמור. ההשקעה מומנה בעיקר באמצעות הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי לזמן ארוך בסך של 150 מיליון ש"ח.

בתחום פעילות זה, הן הפעילויות המתוארות לעיל והן החברות המוחזקות על ידי אשטרום תעשיות, ייקראו "חברות הקבוצה".

חברות הקבוצה בתחום הפעילות מייצרות ומשווקות את מוצריהן לקהל רחב של צרכנים ולסקטורים שונים, ביניהם הסקטור הפרטי (צרכנים פרטיים, חברות בנייה, קבלנים, קבלני תשתית, סוחרים, מגרשים לחומרי בנייה ועוד), הסקטור התעשייתי והסקטור הציבורי (משרדי ממשלה, מועצות מקומיות ועוד).

למצב הכלכלי והביטחוני בישראל עשויה להיות השפעה מהותית על חברות הקבוצה בתחום הפעילות, אשר מספקות לגופים הפועלים בענף הבנייה מכלול רב של חומרי גלם המשמשים את הבסיס לבנייה למגורים ולבנייה שלא למגורים. לפרטים נוספים ראו סעיף 3 לעיל.

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

חברות הקבוצה בתחום הפעילות נדרשות לעמוד בתווי תקן של מכון התקנים הישראלי (להלן: "מכון התקנים") ובבדיקות שונות אשר מבוצעות על ידי הגורמים המוסמכים לכך במכון התקנים. חברות הקבוצה הרלוונטיות בתחום הפעילות פועלות תחת הסמכת ISO 9001 של מכון התקנים ומקפידות שכל מוצריהן יעמדו בתווי התקן הנדרשים. להלן פירוט הוראות התקינה המהותיות החלות על פעילות החברה בתחום הפעילות:

א. מפעלי הבטון של ישראל בטון תעשיות בטון (להלן: "ישראל בטון") כפופים בין היתר למבחני הסמכה ואישורים של מכון התקנים ובהתאם לת"י 118. עובדי ישראל בטון העוסקים בתחום הייצור, כפופים להכשרה והסמכה של קורס "בקר בטון מוסמך" מטעם מכון התקנים ו/או מטעם אגודת יצרני הבטון. לישראל בטון מעבדה טכנית וצוות מקצועי העוסק בין היתר בבקרה קפדנית על התאמת מוצרי החברה לנדרש בתקן. כמו כן, לישראל בטון תקן ISO ותקן פלטינה.

ב. אשקלית 268 (להלן: "אשקלית") עומדת בדרישות ת"י מס' 268 לבלוקים מסוג בטון תאי מאושפרים באוטוקלאב.

ג. חלק מעובדי איטומית (להלן: "איטומית") עובד תחת הסמכת "אוטם מורשה", ואיטומית מקפידה על עבודה עם חומרי איטום מעולים מיצרנים מקומיים ומיבואנים, כולם נושאי ת"י.

ד. בלוקי הגבס של אשבונוד בע"מ (להלן: "אשבונוד") עומדים בת"י הבאים: 1045, 931, 755, 140-3, 5098, 1503, 1504, 1925, תו תקן ירוק ותו פלטינה.

בנוסף לאמור לעיל, לחברות הקבוצה בתחום הפעילות מוצרים רבים ומגוונים העומדים בתקני איכות של מכון התקנים ביניהם: 751, 4004, 1490, 1661, 1920, 1414, 1637, 1945 ו-14020. יצוין כי בשנים האחרונות חל גידול בדרישות משרד העבודה והמשרד להגנת הסביבה מחברות העוסקות בתחום התעשייה, דרישות אשר גורמות לגידול בהשקעות החברות במתקנים ובציוד שיעמדו בדרישות משרד העבודה והמשרד להגנת הסביבה. נכון למועד הדוח, לא צופה החברה כי תידרש לביצוע השקעות כאמור בסכומים מהותיים לקבוצה.

### 5.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

מדיניות הממשלה בנושא הבנייה, לרבות היקף הבנייה הציבורית למגורים, מדיניות שיווק קרקעות ופעולות להקלת התכנון והרישוי של פרויקטים, עשויה להשפיע על לקוחותיהם של חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

נתוני תחום הפעילות כוללים גם את חלקה היחסי של החברה בתוצאות חברות כלולות בעלות אופי פעילות זהה לתחום בו הן מוחזקות, וזאת על מנת להתאים את הנתונים המדווחים לגישת ההנהלה.

היקפי המכירות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות בשנת 2023 הסתכמו לסך של כ- 1,062,948 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 951,564 אלפי ש"ח בשנת 2022 וסך של כ- 711,351 אלפי ש"ח בשנת 2021. יובהר כי הגידול כאמור במכירות החברה בשנת 2023 נובע בין היתר מגידול בהיקף הכמויות של המוצרים שנמכרו, וכן בשל איחוד לראשונה של פעילות ניצבים החל מהרבעון השלישי של שנת 2023.

על אף הירידה בפעילות ברבעון האחרון של השנה עקב מלחמת חרבות ברזל, נרשם גידול רוחבי בהיקף המכירות בכלל חברות הקבוצה בתחום הפעילות ונבע בעיקרו מהסיבות להלן: 1. גידול בביקוש למוצרי הקבוצה. 2. שיפור בפעילות הסינרגטית של החברות בקבוצת התעשיות. 3. הכנסת מוצרים חדשים והרחבת מגוון הפתרונות.

השינויים האמורים הביאו לעלייה ברווח הגולמי של חטיבת התעשיות אשר הסתכם בשנת 2023 לסך של כ- 151,771 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 137,292 אלפי ש"ח בשנת 2022 וסך של כ- 86,982 אלפי ש"ח בשנת 2021.

### 5.4 התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

להערכת החברה, לקוחות תחום הפעילות מתאפיינים על פי רוב בשמרנות רבה אשר מקשה על החדרת מוצרים וטכנולוגיות חדשות, זאת לאור רצונם של הלקוחות לדבוק במוצרים וטכנולוגיות אשר משמשים אותם ואינם מצריכים בחינה מחודשת של מוצרים והסתגלות. מצב זה מיטיב לרוב עם חברות הקבוצה בתחום הפעילות, אשר להן מוצרים בעלי מוניטין רב שנים.

למרות האמור לעיל, תחום הפעילות מושפע מהתפתחויות בענף הבנייה וממצוקת כוח האדם, ביניהן ניסיונות למעבר לבנייה בשיטות חדשות תוך חיפוש דרכים לצמצום השימוש בשיטות בנייה קונבנציונליות, במטרה להביא לצמצום בעלויות כ"א. לאור מגמה זו, חברות הקבוצה בתחום הפעילות פועלות במהלך העסקים במטרה להגדיל את מגוון המוצרים החדשים, וזאת כדי לשפר את כושר התחרות והחדשנות והמשך הצבתם של מוצרי החברה בשורה הראשונה של המוצרים המשמשים את לקוחות החברה בהצלחה במשך שנים רבות.

### 5.5 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים אשר העיקריים שביניהם הינם כדלקמן:

א. ייצור ושיווק מגוון מוצרים ברמת איכות גבוהה. מוצרי אשטרום תעשיות נבדקים תחת מערך ביקורת איכות קפדני תוך שמירה על רמת שירות גבוהה המאפיינת את חברות הקבוצה הידועות ברמת הקשר האישי עם לקוחותיהן.

ב. יכולות הפצה יעילות המלוות במתן שירות ברמה גבוהה על מנת לענות על צרכי הלקוחות.

ג. מיתוג ומוניטין אשר ניצבים על מוצרי חברות הקבוצה כהבטחה לרמה גבוהה ביותר של מוצרים.

ד. מערך שיווק ומכירות ותיק ומקצועי הנותן דגש על סינרגיה בין כל מוצרי חברות הקבוצה.

ה. יכולתה של אשטרום תעשיות לספק לכל לקוח מגוון מוצרים מתוך סל רחב של פתרונות המאפשרים גישה למגוון מוצרים "מן המסד ועד הטפחות", והכל תוך שמירה על איכות המוצרים ומגוון רחב.

ו. הפעלת מערך ייצור, תפעול ואחזקה יעילים, המגובים באמצעי ייצור חדשים ומבוקרים בשליטה מרכזית, המאפשרים פריסה רחבה למתן גמישות וזמינות מרבית ללקוחות החברה.

ז. צוות טכני ותיק, מקצועי ומנוסה המעניק תמיכה מקצועית והדרכה המלווה את לקוחות חברות הקבוצה בעת האפיון והשימוש במוצרים והפתרונות השונים.

ח. הטמעת חדשנות וטכנולוגיות ייצור, אשר מאפשרות גידול מתמיד במגוון המוצרים, הקפדה על איכותם באמצעות מעבדות ייעודיות לצד ייעול הליכי ייצור.

### 5.6 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

בין חומרי הגלם הנדרשים לפעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות ניתן למנות מלט, חול, אגרגטים<sup>14</sup>, מונומרים<sup>15</sup>, ביטומן<sup>16</sup>, פיגמנטים לגיוון צבע, סיליקון, מתכת, ברזל, מוצרי בידוד ועוד. חלק מחומרי הגלם בהם משתמשות חברות הקבוצה מיובא מחו"ל, ולכן החברות חשופות לעיתים לשינויים בשערי חליפין, אך עם זאת, מגוון הספקים הרחב

<sup>14</sup> חומר גלם המשמש לייצור בטון.

<sup>15</sup> חומר גלם לייצור דבק אקרילי מסוג פולימר.

<sup>16</sup> חומר גלם תרמופלסטי המשמש לצרכי איטום.

בחול"ל מאפשר לחברה לברור את הספקים עמם היא מתקשרת ועל ידי כך לשמור על רמת הוצאות סבירה. מחירי חומרי הגלם בהם עושות חברות הקבוצה שימוש, כפופים לשינויים בעלויות התשומות השונות בעולם ולשינויים בשערי החליפין (בעיקר אירו ודולר אמריקאי). קיימים מנגנונים להתמודדות חברות הקבוצה עם עליות מחירי חומרי הגלם, בין אם בדרך של מו"מ מתחדש עם הספקים, בין אם בדרך של ייקור מחירי המכירה ללקוח, ובין אם בדרך של הצמדת התמורה למדדים הרלוונטיים, הגם שמנגנונים אלו אינם מפצים בהכרח על כל ההתייקרויות האמורות.

פעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות תלויה באספקה סדירה של חומרי גלם הנדרשים לייצור המוצרים. לשם כך, מחזיקות חברות הקבוצה במלאים אשר יכולים לספק את צרכי החברות למשך תקופה של עד מספר שבועות.

למועד דוח זה, לחברות הקבוצה אין תלות במי מהספקים איתם עובדות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, והחלפת הספקים האמורים אינה כרוכה בעלויות מהותיות לקבוצה, אם בכלל.

## 5.7 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם

### חסמי כניסה

1. הצורך בהשקעות כספיות גבוהות הנדרשות להקמת קווי יצור, מבנים ותשתיות, ולהקמת תשתיות שיווק.
  2. הצורך בידע מקצועי וטכנולוגי רב, הנדרש בייצור המוצרים בתחום הפעילות, והתאמתו לסביבה העסקית הדינמית והמשתנה, המאופיינת בתחרות רבה.
  3. שמירה על רמות מלאי גבוהות אשר מאפשרות אספקת מוצרים בזמן קצר בהתאם לצרכי הלקוחות.
  4. שוק המאופיין ברמת מיתוג גבוהה וצורך במוניטין מוכח.
- הקבוצה אינה יכולה להצביע על חסמי יציאה מהותיים מתחום הפעילות, למעט בתחום הפעילות של איטומית בו ניתנת תקופת אחריות של 10 שנים על מרבית עבודות האיטום שמבוצעות ע"י איטומית.

## 5.8 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

בענף הבלוקים, שבו פעילות אשבונוד ואשקלית, ישנם מתחרים רבים, והוא מושפע מחלופות כגון: בלוקי בטון, בלוקי פומיס, בלוקי קלקר, לוחות גבס ועוד.

ככלל, בכל תחומי הפעילות של אשטרום תעשיות, אין הנהלת הקבוצה צופה בטווח הנראה לעין התפתחויות טכנולוגיות או התפתחות מוצרים תחליפיים שיהיה בהם כדי לצמצם ו/או לפגוע באופן משמעותי בפעילות הקבוצה בתחום הפעילות או שימנע מהקבוצה לאמץ טכנולוגיות חדשות כאמור.

### **5.9 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

בתחומים השונים, בהם עוסקות חברות הקבוצה בתחום פעילות התעשיות, קיימים מתחרים רבים.

עוצמת התחרות בשוק גדולה, ובכדי לזכות בעבודות והזמנות נדרשות החברות הפועלות בתחום זה לרמה גבוהה של איכות מוצר, מקצועיות ושירותיות.

כמו כן, עוצמת התחרות מאופיינת בפעילות מצד מתחרים הפועלים במחירים תחרותיים אשר מחייבים את חברות הקבוצה בתחום הפעילות להתייעל באופן מתמיד ולשפר את ביצועיהן ואת איכות והיצע מוצריהן.

להערכת הקבוצה, החברות בתחום פעילות התעשיות נהנות ממוניטין גבוה כתוצאה מחשיפה רבת שנים לשוק וממיתוג המסייע להן בהתמודדות עם התחרות בתחום הפעילות.

לעובדי החברות בתחום הפעילות שנות ותק רבות, היכרות אישית מעמיקה עם מגוון רחב של לקוחות ומעצבי דעה, ניסיון עשיר ומקצועיות רבה, תוך יצירת מוניטין וערך גבוה בקרב השחקנים בענף.

היותה של אשדוד תעשיות חלק מקבוצת אשדוד יוצרת ערך גבוה המסייע לחברות התעשייה בהתקשרותן עם חברות ולקוחות חדשים מתוך אפשרות וראייה למתן מענה כולל (One Stop Shop) ללקוחות השונים. ההשתייכות לקבוצת אשדוד מאפשרת לאשדוד תעשיות לבחון מוצרים ותהליכים חדשים בפעילויות פיילוט ממוקדות, ועל ידי כך להקל את החדרתם של מוצרים ותהליכים אלו לשוק.

הסינרגיה בין חברות הקבוצה מקלה בקבלת הזמנות כתוצאה מהאפשרות לייצר ערך ללקוחות על ידי הצעת פתרונות חכמים ומשולבים.

היות ובתחום פעילותה של אשדוד תעשיות נדרשת זמינות גבוהה והספקה רציפה לאתרי הבניה השונים, לא מורגשת תחרות משמעותית מצד מוצרים המיובאים מחו"ל. התייקרות עלויות ההובלה הימית מקשה אף יותר על התחרות של מוצרים מיובאים.

לפרטים נוספים אודות מבנה התחרות ראו סעיף 5.15 להלן.

### **5.10 מוצרים ושירותים**

להלן המוצרים העיקריים של תחום הפעילות:

5.10.1 ייצור ושיווק בטון מוכן, טיט צמנטי, מוצרים המשמשים את ענף הבנייה ביציקת יסודות וכלונסאות, רצפות ותקרות, קורות ועמודים בכל סוגי הבנייה המקובלים, לרבות: בתי מגורים, מבני תעשייה, מבני משרדים, מבני ציבור, תשתיות, גשרים וכדומה. פעילות זו מתבצעת באמצעות ישראלבטון ב- 11 מפעלים ברחבי הארץ.



- לישראל בטון הידע והגמישות לספק מוצרי בטון מובא לכל פרויקט ובכל סדר גודל. יובהר כי פעילות הבטון מהווה חלק מהותי מהכנסות המגזר.
- 5.10.2 ייבוא בלוקים לבניית קירות, בלוקים מבודדים, בלוקים לבניית מחיצות ותקרות. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות אשקלית.
- 5.10.3 כקבלן איטום, ביצוע של פתרונות איטום, בטקל ובידוד איכותיים, תוך שימוש בחומרי איטום מהטובים בעולם. פעילות זו מתבצעת באמצעות איטומית.
- 5.10.4 ייצור בלוקי גבס רגילים ועמידים מים למחיצות וקירות פנים המאפשרים בנייה המשלבת את היתרונות של המחיצה הקלה עם רמת גימור מדויקת וגבוהה ביותר. פעילות זו מתבצעת באמצעות אשבונו.
- 5.10.5 ייצור ושיווק של חומרי גמר לבנייה כגון: מוצרי תשתית לצבע, מוצרי אטימה, פתרונות הדבקה, חיפוי, איטום ובידוד, כימיקלים וחומרי שיקום לבטונים, ציפויים, צבעים וציפויים דקורטיביים, וכן ייצור פולימרים אקריליים לתעשיות הטקסטיל, בדים לא ארוגים לתעשיית הצבע ולתעשיית הבניין. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות בי.גי (ישראל) טכנולוגיות בע"מ (לעיל ולהלן: "בי.גי").
- 5.10.6 ייצור, שיווק ופיזור אספלט לכבישים, וכן כרייה וגריסת אבנים ועיבודן לשימושים השונים בתעשיית הבניה. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות נתיבי אדומית (2011) בע"מ (לעיל ולהלן: "נתיבי אדומית").
- 5.10.7 ייבוא ושיווק של מוצרי גמר לענף הבנייה, כגון מוצרי ריצוף, חיפוי, שיש וכלים סניטריים. פעילות זאת מתבצעת בעיקר באמצעות י. זהבי חרושת מרצפות בע"מ (לעיל ולהלן: "י. זהבי").
- 5.10.8 כרייה וגריסת אבנים ועיבודן לשימושים השונים בתעשיית הבניה. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות שורק חציבה בע"מ (לעיל ולהלן: "שורק חציבה").
- 5.10.9 ייצור, יבוא ושיווק מוצרים לבנייה בעיקר בתחום הבנייה בגבס, ניצבים ומסלולים, פינות טיח, לוחות גבס, מוצרי בידוד, עיגון אבן ועוד. פעילות זאת מתבצעת בעיקר באמצעות ניצבים ע.צ.מ.ה בע"מ (לעיל ולהלן: "ניצבים").

#### 5.11 פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין קבוצת מוצרים ו/או שירותים אשר שיעור ההכנסות בגינם מסך הכנסות קבוצת אשטרום (במאחד) מהווה 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה (במאחד), בכל אחת מהשנים 2021, 2022 ו-2023.

#### 5.12 לקוחות

אין לחברות הקבוצה בתחום הפעילות תלות בלקוח בודד אשר אובדנו ישפיע באופן מהותי על פעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות. כמו כן, למעט הכנסות חברות

הקבוצה בתחום הפעילות ממכירת מוצרים ו/או שירותים לקבוצת אשטרום כמפורט להלן, אין לחברות הקבוצה לקוח כלשהו אשר ההכנסות ממנו היוו 10% או יותר מסך הכנסות קבוצת אשטרום.

31.12.2021	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
שיעור (%) מסך הכנסות תעשיות החברות שלה (במאחד)	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור (%) מסך הכנסות תעשיות החברות שלה (במאחד)	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור (%) מסך הכנסות תעשיות החברות שלה (במאחד)	הכנסות (באלפי ש"ח)	סיווג הלקוח
65%	462,287	67%	640,049	66%	696,608	קבלנים (*)
12%	87,508	12%	112,725	16%	173,941	קמעונאים
23%	161,556	21%	198,790	18%	192,399	קבוצת אשטרום וחברות שלה
<b>100%</b>	<b>711,351</b>	<b>100%</b>	<b>951,564</b>	<b>100%</b>	<b>1,062,948</b>	<b>סה"כ</b>

(\*) מובהר, כי סך ההכנסות מקבלנים אינו כולל הכנסות מחברות הקבוצה הפועלות בתחום הקבלנות.

### 5.13 שיווק והפצה

תהליך השיווק, המכירה וההפצה מנוהל ומרוכז על ידי הנהלת אשטרום תעשיות. באמצעות הניהול המרכזי ניתן למקסם את היכולות ואת הסינרגיה בערוצי ההפצה של חברות הקבוצה.

תהליך המכירה מתבצע בפועל באופן עצמאי על ידי כל אחת מהחברות בקבוצה בתחום הפעילות באמצעות מנהלי מכירות וסוכני מכירות. בחברת בי.ג'י תהליך המכירה נעשה במקביל גם דרך התקשרויות עם מפיצים חיצוניים כגון סוחרים ומגרשים לחומרי בניין. סוכני המכירות הם אנשי מכירות פנימיים המקבלים שכר מהחברה. שיטת התגמול הנהוגה בחברה לצוות המכירות מבוססת על שכר יסוד בתוספת עמלות.

חברת י. זהבי משווקת את מוצריה בעיקר באמצעות רשת חנויות קמעונאיות, בהן היא מוכרת את מוצריה לקהל לקוחות רחב עליו נמנים קבלנים, לקוחות פרטיים ומשפצים, כמו גם לקוחות קצה אשר במסגרת רכישת דירות חדשות מקבלנים מבקשים לשדרג את מפרטי הדירות שרכשו.

אסטרטגיית השיווק וההפצה של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינה להתקשר בעיקר מול לקוחות שהם חברות בנייה מובילות ובעלות פוטנציאל קנייה אמין בכל אחד מהשווקים בהם פועלות חברות הקבוצה. מנהלי המכירות של חברות הקבוצה מאתרים לקוחות פוטנציאליים כאמור ופועלים לשימור הקשר עם הלקוחות הקיימים על ידי הקפדה על מערך תמיכה ושירות ברמה הגבוהה ביותר.

כחלק ממאמצי השיווק, פועלות חברות הקבוצה אף מול גורמים בעלי השפעה על השווקים בהם פועלות חברות הקבוצה, וביניהם: התאחדות הקבלנים, התאחדות התעשיינים, אדריכלים, מהנדסים, מפקחי בנייה וכיוצ"ב. במקביל, נוטלים נציגי חברות הקבוצה חלק בכנסים מקצועיים ובתערוכות שונות בארץ בהן הם מציגים את מגוון מוצרי החברות. נציגי החברות נוהגים אף להשתתף בתערוכות מקצועיות ברחבי העולם במטרה ללמוד על מוצרים ותהליכים חדשניים בתחומים בהם פועלות החברות.

בהתאם לאמור לעיל, מגוון אמצעי השיווק בהם פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות אינו יוצר תלות באף גורם או ישות שיווקית אשר אובדנה ישפיע לרעה על תוצאות הקבוצה בתחום הפעילות.

#### 5.14 צבר הזמנות

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות צבר הזמנות<sup>17</sup> שהסתכם ליום 31 בדצמבר 2023, לסך של כ- 1,139 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ- 1,129 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2022 ולעומת סך של כ- 966 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2021. עד לסמוך למועד דוח זה, הסתכם צבר ההזמנות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות לסך של כ- 1,165 מיליוני ש"ח. יובהר כי מעת לעת מתקיימים ביטולים להזמנות אשר נכללו בצבר, אך היקפם אינו מהותי ביחס לגודלו של הצבר.

להלן פירוט משוער של התפלגות צבר ההזמנות בתחום הפעילות:

מיליוני ש"ח	תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה
185	רבעון ראשון 2024
148	רבעון שני 2024
259	רבעון שלישי 2024
148	רבעון רביעי 2024
342	2025
57	2026 ואילך
<b>1,139</b>	<b>סה"כ יתרה ל-31.12.2023</b>

<sup>17</sup> "צבר הזמנות" משמעו הזמנות מחייבות שטרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים.

הנתונים בדבר תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ותכניות החברה, ואין כל ודאות בהתממשותו במידה והתחזיות עליהן מבוססות לא יתממשו וכן עקב השפעתם האפשרית של גורמי סיכון המפורטים בדוח זה.

#### 5.15 תחרות

למיטב ידיעת הקבוצה, קיימים בישראל יצרנים רבים ומספר יבואנים למוצרים אותם מייצרות ומשווקות חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

בין המתחרים העיקריים של החברה בתחום הפעילות העוסקת בייצור בטון מובא ניתן למנות את: רדימיקס, הנסון, שפיר, סולל בונה ועוד מספר רב של מפעלים קטנים. בטון הנו מטבעו חומר שאיננו ניתן לאחסון ויש להשתמש בו תוך 90 דקות מרגע ייצורו, כך שמפעלי בטון הינם מפעלים טריטוריאליים עם רדיוס השפעה של עד כ- 30 ק"מ מהמפעל. להערכת החברה, חלקה של ישראל בטון בשוק הבטון הישראלי עומד על פחות מ-10% מהשוק הארצי הכללי.

המתחרים העיקריים של החברה בשוק הבלוקים והחציצה ו/או ההפרדה לחדרים הינם כדלקמן: איטונג, בלוקל-רביד, טרמודן ואחרים. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בשוק הארצי של החברות העוסקות בייצור וייבוא של מוצרים כאמור.

בין המתחרים העיקריים של החברה העוסקת בייצור ושיווק בלוקי גבס ניתן למנות מתחרה ישיר אחד: טמבור בנייה. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בשוק הארצי של החברות העוסקות בייצור מוצרים כאמור.

בין המתחרים העיקריים של החברה העוסקת בייצור דבקי קרמיקה, מוספים לבטון, סוגי טיח, משחות, חומרי איטום, חומרי שיקום, צבעים וציפויים ניתן למנות את: גילאר, טמבור, נירלט, גבס גשר, כרמית, תרמוקיר, א.צ שיווק, פזקר וביטום. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בשוק הארצי של החברות העוסקות בייצור המוצרים הללו.

בין המתחרים העיקריים של החברה העוסקת בייבוא ושיווק של מוצרי חיפוי, ריצוף וכלים סניטריים ניתן למנות את: נגב קרמיקה, אלוני, חרש וטופולסקי. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בשוק הארצי של החברות העוסקות בשיווק של המוצרים הללו.

בין המתחרים העיקריים של החברה העוסקת בייצור, יבוא ושיווק מוצרים לבנייה בעיקר בתחום הבנייה בגבס, ניצבים ומסלולים, פינות טיח, לוחות גבס, מוצרי בידוד ועיגון אבן ניתן למנות את איסכור, טמבור וצינומטל. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בשוק הארצי של החברות העוסקות בשיווק של המוצרים הללו.

ביחס ליתר חברות הקבוצה בתחום הפעילות, להנהלת הקבוצה אין אפשרות להעריך את חלקן בשוק הארצי של החברות הפועלות בשווקים השונים.

כחלק ממאמצי החברה להתמודד עם התחרות הקשה בתחום הפעילות, משקיעות חברות הקבוצה משאבים רבים לשיפור איכות מוצריהן, על מנת ליצור בידול איכותי וטכנולוגי ממוצרי החברות המתחרות. במקביל, פועלות החברות לפיתוח וחיזוק מערך השירות והתמיכה שמעניקות חברות הקבוצה ללקוחות ולמצבן כמובילות, כל אחת בתחומה.

#### 5.16 כושר ייצור

כושר הייצור מוגבל בדרך כלל לגודל מתקני הייצור. ניתן להרחיב את כושר הייצור על דרך של השקעות שונות שיושקעו במפעלים ועל ידי הגדלת משמרות עובדי הייצור. הגדלת כושר הייצור מטופלת אד הוק ועל פי צרכי החברות בתחום הפעילות. עומסי ייצור מנותבים מעת לעת לייצור במיקור חוץ תחת מיתוג פרטי.

להערכת החברה, ניצול כושר הייצור בתחום הפעילות הינו במוצע כ- 80%. החברה מבצעת השקעות במגוון פעילויות על מנת הן להגדיל את כושר הייצור והן לצמצם את התלות ברכש מחיצוניים, על מנת לתמוך בהמשך הגידול בפעילות. יובהר כי ההשקעות לגידול כושר הייצור כאמור אינן מהותיות לקבוצה.

#### 5.17 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

במסגרת פעילות החברות בתחום הפעילות, מפעילות חברות הקבוצה מפעלים ברחבי ישראל, חלקם מצויים על גבי קרקע ומבנים בבעלות הקבוצה ואת חלקם שוכרת הקבוצה מצדדי ג' ומרשות מקרקעי ישראל. כמו כן, במסגרת תחום הפעילות, מחזיקה הקבוצה במכונות וציוד המשמשים לייצור מגוון רב של מוצרים. בנוסף, לחברות הקבוצה בתחום הפעילות רכוש קבוע המשמש לפעילותן השוטפת, כגון ריהוט, ציוד משרדי וכלי רכב.

סך הרכוש הקבוע המשמש את חברות תחום הפעילות הסתכם ליום 31 בדצמבר 2023 לסך של כ- 402,587 אלפי ש"ח.

למועד דוח זה, משרדי אשטרומ תעשיות ממוקמים ברח' הירקון 3, בני ברק.

#### 5.18 מחקר ופיתוח

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות פעילות מו"פ, וחלקן אף משתתפות בתוכניות של רשות החדשנות. כמו כן, חברות הקבוצה בתחום הפעילות מפעילות מעבדות חדשניות עם צוותים מקצועיים ומיטב הציוד למתן שרות לבדיקת חומרי בנייה ושיטות בנייה שנועדו לשירות רב שנים. לחברות הקבוצה בתחום הפעילות מחלקות טכניות הכוללות מהנדסים, הנדסאים, לבורנטים וטכנאים מקצועיים בעלי תארים מתקדמים, העוסקים בין היתר במחקר ופיתוח של מוצרים חדשים.

מובהר כי בכל פיתוחי המוצרים החדשים אין משום עלות או הוצאה מהותית לקבוצה.

### 5.19 נכסים לא מוחשיים

ביג"י הינה הבעלים של פטנט הרשום במשותף עם תרכובות ברום מקבוצת כי"ל בכל הקשור עם פולימר מיוחד מעכב בעירה FR. הפטנט רשום בארץ ובעולם. ביג"י בונד הנו סימן רשום.

5.19.1 להלן טבלה המפרטת את סימני המסחר הרשומים או שהוגשה בקשה לרישומם על שם החברה לבד או ביחד עם אחרים, בפנקס סימני המסחר:

שם סימן המסחר	סטטוס
בי. ג'י. בונד	רשום

להלן טבלה המפרטת את בקשות חברות הקבוצה בתחום הפעילות לרישום פטנטים נכון למועד דוח זה:

שם הפטנט	תיאור הפטנט	מס' הפטנט	מדינות בהן אושר	מועד הגשת הבקשה / מועד קדימות	מועד פקיעה של צפוי של הפטנט
Brominated Polymers, and Fire Retardant Articles Comprising Them	פולימר המשמש כמעכב בעירה	0041791	ישראל, ארה"ב, יפן, סין, בלגיה, צרפת, גרמניה, איטליה ובריטניה	שנת 2011	מתחדש כל שנה

### 5.20 הון אנושי

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה לפי תחום הפעילות ובהתאם למבנה הארגוני

	31.12.2022	31.12.2023	
ניהול ואדמיניסטרציה	41	46	
כספים/חשבות בקרה וקשרי לקוחות	38	42	
שיווק ומכירות	122	115	
ייצור	190	257	
ביקורת וטכנולוגים	38	42	
<b>סה"כ</b>	<b>429</b>	<b>502</b>	

מנהל תחום התעשיות הינו מר שרון לבנטר.

### 5.21 חומרי גלם וספקים<sup>18</sup>

להלן יובא תיאור עיקרי של חומרי הגלם והספקים בהם משתמשות חברות הקבוצה:

מקור עיקרי	ספק עיקרי	חומר גלם	פעילות/חברה משתמשת
ישראל, תורכיה, יוון, קפריסין	הר טוב, נשר, סימנט, לב-ברון	צמנט	ישראלבטון, אשקלית, בי. גי.
ישראל	שורק, תאו"ס, הנסון	אגרטים	ישראלבטון
ישראל	כרייה	חול	ישראלבטון, בי. גי.
ישראל	בי גי בונד, יבוא	מוספים לבטון	ישראלבטון
תורכיה, יוון, מצרים	יבוא	בלוקים	אשקלית
כל העולם	יבוא	מונומרים	בי. גי.
גרמניה, תורכיה	יבוא	סיליקון	בי. גי.
קפריסין/יוון	אורבונד	גבס/סטקו	אשבונד
בתי זיקוק בישראל	ספקים שונים	ביטומן	נתיבי אדומית
תורכיה, סין, ספרד, הודו	יבוא	קרמיקה, שיש וכלים סניטריים	זהבי
תורכיה, סין	יבוא	פלדה ומתכת	ניצבים

### 5.22 הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לפעילות התעשיות, כולל חברות כלולות, הון חוזר חיובי של כ- 31 מיליון ש"ח, לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 15 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2022, ולעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 50 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2021. יובהר כי השינויים בהון החוזר בין השנים נובעים בעיקר מיתרת ההתחייבות של תחום הפעילות אל מול הקבוצה.

סה"כ (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	
532,506	ל.ר.	532,506	נכסים שוטפים
501,543	ל.ר.	501,543	התחייבויות שוטפות
30,963	ל.ר.	30,963	עודף הנכסים השוטפים

### 5.23 מדיניות החזקת מלאי

מדיניות החזקת המלאי של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינה בהתאם לתחזית המכירות של המוצרים השונים, המבוססת על ניסיון העבר, בהתאם לדרישות המגיעות מלקוחות של חברות הקבוצה ובהתאם להזדמנויות עסקיות אשר נקרות בדרכן של חברות

<sup>18</sup> לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין תלות בספקיה.

הקבוצה לרכוש היקף גדול יחסית של מוצרים בתנאים אטרקטיביים. טווח הפעילות לו מספיק מלאי המוצרים המוחזק על ידי חברות הקבוצה משתנה ממוצר למוצר. המוצרים המשווקים על ידי הקבוצה זמינים, על פי רוב, בכל ימות השנה, ולהערכת הנהלת החברה, תוצאותיהן העסקיות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות אינן מושפעות מזמינות עונתית של מוצרים מסוימים.

חברות הקבוצה בוחנות מדי רבעון את המלאי הקיים ברשותן, ובמידת הצורך מבצעות הפרשות בספריהן באשר למלאי איטי, שלדעתן ישנו סיכוי כי לא יימכר או שיימכר במחיר נמוך ממחיר העלות.

#### 5.24 מדיניות החזרת סחורות

על פי רוב, אין החזרת סחורות מלקוחות והנושא אינו מקובל בענף. מעת לעת, ורק לאחר אישור מיוחד של הנהלת החברות בתחום הפעילות, מאפשרת הקבוצה ללקוחות ספציפיים להחזיר מוצרים אשר לא נצרכו על ידם, וזאת למרות שאין כל הסכם בין הצדדים בנוגע להחזרות אלו. רוב המוצרים המוחזרים לקבוצה נמכרים על ידה לאחר מכן ללא הבדל מהותי במחיר.

##### 5.24.1 מדיניות מתן אחריות למוצרים

כל מוצרי הקבוצה בתחום הפעילות עוברים בקרת איכות קפדנית לפני שהם עוזבים את מפעלי הקבוצה, ולרובם קיימת תקופת אחריות כזו או אחרת אשר תוקפה מצוין על גבי אריזות המוצרים. חברות הקבוצה בתחום הפעילות מעניקות לרוב אחריות של עד חצי שנה למוצרים הנשמרים בתנאי אחסון נאותים ובאריזתם המקורית. הקבוצה אחראית למוצרים אך ורק אם השימוש בהם נעשה על פי תנאי האחריות והגדרות היצרן. לחברות הקבוצה בתחום הפעילות ישנן פוליסות ביטוח למוצרים, ונכון למועד דוח זה לחברות הקבוצה לא קיימות תביעות בהיקף משמעותי (אם בכלל) בכל הקשור לטיב המוצרים.

#### 5.25 מדיניות אשראי

##### 5.25.1 אשראי לקוחות

חברות הקבוצה בתחום הפעילות מוכרות בעיקר לשוק הבנייה ולקבלנים. מדיניות האשראי של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינה לפי המדיניות הנהוגה בענף הבניה. תנאי התשלום על פי רוב הינם שוטף + 90 יום. כל לקוח נבדק ע"י מחלקת פיקוח אשראי ונקבעים לו גובה האשראי והביטחונות שיימסרו לחברה הרלוונטית, החל ממכירה במזומן, ערבות אישית, שטר חוב, ביטוח אשראי ועוד. לשם קביעת רמת הסיכון, נעזרת הקבוצה באופן שוטף בחברות דירוג האשראי: לחברות הקבוצה תיק לקוחות שוטף, ורמת הסיכון של הלקוחות נבדקת על-ידן באופן שוטף ויום-יומי. יתרות אשראי הלקוחות בתחום הפעילות בשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023, 31 דצמבר 2022 ו- 31 בדצמבר 2021, הינן אלפי ש"ח, 385,210 אלפי ש"ח ו- 281,607 אלפי ש"ח, בהתאמה.



### 5.25.2 אשראי ספקים

ספקי חברות הקבוצה ונותני השירותים בתחום הפעילות נוהגים לתת לחברות הקבוצה אשראי אשר לרוב הינו בתנאי תשלום של שוטף + 90. עם זאת, ישנם מספר ספקים ו/או נותני שירותים הנותנים אשראי לחברות הקבוצה כדלקמן: כח אדם - שוטף + 30, נהגים - שוטף + 45. יתרות אשראי הספקים בתחום הפעילות בשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023, 31 בדצמבר 2022 ו- 31 בדצמבר 2021, הינן 178,948 אלפי ש"ח, 229,815 אלפי ש"ח ו- 189,234 אלפי ש"ח, בהתאמה.

### 5.25.3 חובות מסופקים וחובות אבודים

חברות הקבוצה בתחום הפעילות בוחנות באופן שוטף את טיב לקוחותיהן, על מנת לקבוע את סכום ההפרשה הדרושה לחובות מסופקים. להקטנת סך החובות האבודים נוהגות חברות הקבוצה לדרוש ביטחונות מלקוחותיהם. בנוסף, כעניין שבשגרה, מתקשרות חברות הקבוצה עם חברות לאספקת מידע עסקי ומנהלות מעקב אחר פרסומים שליליים אודות לקוחותיהן או אינדיקציות אחרות המלמדות על קשיים כלכליים של לקוחותיהן. בשנת 2023 רשמו חברות הקבוצה בתחום הפעילות הוצאות בגין חובות מסופקים ואבודים בסך של כ-3,478 אלפי ש"ח. בשנים 2022 ו-2021 רשמו חברות הקבוצה בתחום הפעילות הוצאות בגין חובות מסופקים ואבודים בסך של כ-1,881 אלפי ש"ח ו- 1,681 אלפי ש"ח בהתאמה.

### 5.26 **סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם**

פעילות הייצור של חברות הקבוצה בתחום הפעילות אשר מתבצעת בישראל כפופה ומפוקחת על ידי הרשויות השונות האמונות על נושאי איכות הסביבה, וביניהם המשרד להגנת הסביבה ואיגוד ערים לאיכות הסביבה.

מפעלי הקבוצה עובדים בתאום מלא עם גופי ניטור איכות הסביבה, יועצים סביבתיים ועם נציבות המים על מנת לוודא ולהקפיד כי חברות הקבוצה עומדות בכל תנאי החוק בכל הקשור לנושאי איכות הסביבה.

חברות הקבוצה מיישמות תקנים בדבר פליטת מזהמים לאוויר אשר נחתמו בין המשרד להגנת הסביבה לבין התאחדות התעשיינים, תקנים אשר נקבעו במטרה להסדיר את תקני הפליטה ואת דרכי שיתוף הפעולה בין כל הגופים המקצועיים לטובת הקטנת פליטת מזהמי אוויר מהתעשייה.

### 5.27 **דיון בגורמי סיכון**

#### גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחום התעשיות מושפעת בעקיפין מהמצב הכלכלי השורר בישראל. האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק

עלולים להביא בעקיפין לירידה בביקושים למוצרי החברות בתחום הפעילות, אשר עלולה לפגוע בהכנסות הקבוצה וברווחיותה.

**ב. המצב הביטחוני בארץ** - להחרפת המצב הביטחוני בארץ עשויה להיות השפעה על פעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, בקיטון בהתחלות הבניה בארץ, במחסור בכוח אדם בתחומי פעילותה, במחסור בחומרי גלם ובהתייקרות עלות הביצוע. לפרטים נוספים ראו סעיף 3 לעיל.

**ג. חשיפה לשינויים בשערי החליפין** - תנודות בשערי החליפין של הדולר והאירו עלולות להשפיע על תוצאות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, בעיקר עקב חשיפה אפשרית לעלייה במחירי חומרי הגלם והמוצרים המיובאים.

#### גורמי סיכון ענפיים

**ד. זמינות כוח אדם** - העדר זמינות כוח אדם בישראל בתחום הנדל"ן עלול להאט את היקף וקצב בניית הפרויקטים בארץ מה שעלול להוביל להקטנת והיקף המכירות בתחום הפעילות. לפרטים בדבר השפעות מלחמת חרבות ברזל על כוח האדם, ראה סעיף 3 לעיל.

**ה. זמינות חומרי גלם** - תוצאות חברות הקבוצה בתחום הפעילות עשויות להיות מושפעות משיבושים באספקת חומרי גלם שונים, לרבות מוצרים מיובאים, כתוצאה משביתה בנמלים, או משיבושים באספקת מוצרים המיוצרים בארץ, כתוצאה משביתה בתעשיות מסוימות.

**ו. האטה כלכלית בענף הבניה** - חלק נכבד ממכירות החברות בתחום הפעילות מיועד לענף הבניה. להאטה או לצמיחה של ענף זה השפעה על תוצאות חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

**ז. אשראי ללקוחות** - חברות הקבוצה בתחום הפעילות מעניקות לעיתים ללקוחות אשראי שלעיתים אינו מובטח בביטחונות וחשוף לסיכון של אי פירעונו.

**ח. אי עמידה בדרישות איכות** - אי עמידה בתקנים ובדרישות האיכות (תכנון וביצוע) עלולה להוביל לפגיעה תדמיתית וכספית בקבוצה. כמו כן, ליקויים באיכות המוצרים לענף הבניה, המהווים חלק משמעותי מהכנסות תחום הפעילות, עלולים להשפיע על רווחיות הקבוצה.

**ט. חשיפה לאי עמידה בתקני איכות סביבה** - במסגרת פעילותן, כפופות חברות הקבוצה בתחום הפעילות לדרישות תקני איכות והגנת הסביבה, כאשר במקרה של אי עמידה בהן חשופה הקבוצה לתביעות שעלולות להביא לפגיעה תדמיתית, לביטול רישיון העסק, לסגירת הפעילות המזהמת ולהפסדים כספיים.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לרעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			<b>גורמי סיכוני מאקרו כלכליים</b>
X			האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית
X			המצב הביטחוני בארץ
	X		חשיפה לשינויים בשערי החליפין
			<b>גורמי סיכון ענפיים</b>
	X		זמינות כוח אדם
X			זמינות חומרי גלם
X			האטה כלכלית בענף הבנייה
		X	אשראי ללקוחות
	X		אי עמידה בדרישות איכות
		X	חשיפה לאי עמידה בתקני איכות סביבה

## 6. תחום המגורים להשכרה

### 6.1 מבנה תחום המגורים להשכרה ושינויים החלים בו

תחום הפעילות כולל ייזום הקמה של מתחמי דיור להשכרה, בין על ידי רכישת קרקעות המשווקות במכרזים ייעודיים לשכירות ארוכת טווח בלבד, ובין על ידי ייזום קרקעות ונכסים לשכירות שלא באמצעות מכרזים ייעודיים, השכרת הנכסים לטווח ארוך ומתן שירותים נלווים.

שוק הנדל"ן המניב למגורים הינו שוק תחרותי, המתאפיין בריבוי מתחרים. לקבוצה פרויקטים בהיקפים משמעותיים בישראל השייכים למגזר המגורים להשכרה.

להערכת החברה, תחום המגורים להשכרה התאגידי מהווה פתרון חדש ואפקטיבי בשוק השכירות, בשל רמת הוודאות והגמישות שהוא מספק לשוכר בנוגע למשך השכירות ושכר הדירה. ההבדל המשמעותי הוא במאפייני המשכיר שהינו תאגיד אשר השכרה מהווה את עיקר פעילותו והכנסתו, ועל כן תהליך ההשכרה ותפעול הנכס מתנהל באופן מוסדר וממוסד יותר מהנהוג בשוק הפרטי.

הזכות הקניינית המוקנית לזוכה במכרזים בתחום הנדל"ן המניב למגורים הינה חכירה לטווח ארוך, המאפשרת מכירת הזכויות ביחידות המגורים בשוק החופשי לאחר תקופת ההשכרה המחוייבת. כמו כן, ניתן למכור את הזכויות בשטחי המסחר ו/או התעסוקה בכל פרויקט (במידה וקיימים כאלו), מיד לאחר תחילת ההנבה הראשונית וללא מגבלת זמן כלשהי.

מעבר לכך, התחרות בתחום הנדל"ן המניב למגורים נסובה סביב מספר פרמטרים שהעיקריים בהם הינם:

א. מיקומן הגיאוגרפי של הדירות המיועדות להשכרה ורמת הביקוש למגורים להשכרה באותם אזורים;

ב. מספר הדירות בפרויקט המאפשר ניהול יעיל ע"י צוות עובדי החברה הממוקם בכל פרויקט;

ג. גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה;

ד. איכות הדירות להשכרה ורמת השירותים הנלווים הניתנים על ידי החברה;

ה. המוניטין של המשכיר, וניהול הפרויקט על ידו להבדיל מהעסקת חברת ניהול חיצונית.

ככלל, הפרויקטים בתחום המגורים להשכרה הינם פרויקטים רחבי היקף (מבחינת היקף ההשקעה הנדרש לצורך הקמת הפרויקט) וארוכי טווח (לרוב תקופת ההשכרה הינה בת

על מנת להתמודד עם התחרות בתחום, אשטרום מגורים להשכרה נדרשת לנצל את משאבי הניהול המקצועי של קבוצת אשטרום כחברת ייזום מובילה בתחום המגורים, ואת יכולותיה הניהוליות בתחום ניהול נכסי נדל"ן למגורים.

## 6.2 התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

החל משנת 2014 מקודם בישראל תחום "שכירות ארוכת טווח" באמצעות "דירה להשכיר" - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ (להלן: "חברת דירה להשכיר"), אשר הינה בבעלות מלאה של מדינת ישראל ואשר הוסמכה להוות את זרוע הביצוע של ממשלת ישראל כגורם מתכלל, מתכנן ומבצע בתחום פרויקטים לדיור להשכרה. במסגרת זו קיבל קבינט הדיור החלטה על -פיה חברת "דירה להשכיר" תוביל את התכנון והשיווק של אלפי יחידות דיור ברחבי הארץ לשם הגדלה מהירה של היצע הדיור ויצירת היצע של יחידות דיור להשכרה לטווח ארוך (בכלל זה, מגורים להשכרה לטווח ארוך ויחידות דיור להשכרה לטווח ארוך במחיר מופחת) וזאת באמצעות שיווק קרקעות מדינה לבניית מתחמי שכירות ארוכת טווח.

שיטת העבודה: בפרויקטים להשכרה ארוכת טווח ששווקו ומשווקים במסגרת מכרזי דירה להשכיר, נחתם הסכם זיכיון עם חברת דירה להשכיר, כהגדרתה לעיל, להקמה ותפעול פרויקט של יחידות דיור המיועדות לשכירות ארוכת טווח, כאשר 25%-50% מיחידות הדיור מושכרות בשכר דירה מפוקח לדיירים זכאים ויתר יחידות הדיור מושכרות במחירי השוק החופשי, וכן שטח מסחרי בהיקפים קטנים. בהתאם להוראות ההסכם, תקבולי מגורים להשכרה הינם מתשלומי הדיירים בעבור שכר דירה ודמי ניהול. בסיום תקופת ההקמה תחל תקופת ההשכרה למשך של 15-20 שנים ביחס ליחידות הדיור ואילו שטחי המסחר ניתנים להשכרה או למכירה בהתאם להחלטת מגורים להשכרה. לאחר תקופת ההשכרה רשאית מגורים להשכרה למכור את הדירות במכירה רגילה.

בשנים האחרונות חברות וקרנות נדל"ן להשקעה נכנסו לתחום השכירות ארוכת הטווח, כאשר עד כה שווקו אלפי יחידות דיור להשכרה בערים מרכזיות ובאזורי ביקוש, וניכר כי תחום זה עוד יתפתח ויתעצם.

ההנחות והנתונים המפורטים לעיל הינם תחזיות, הערכות ואומדנים ומהווים מידע צופה פני עתיד, המבוססים על מידע הקיים בחברה, וכולל הערכות, אומדנים או כוונות של החברה, נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מהתוצאות המוערכות או הצפויות על ידי החברה.

## 6.3 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, בין גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום המגורים להשכרה ניתן למנות:

א. מוניטין, ותק וניסיון מוכח בביצוע פרויקטים בתחום המגורים;

- ב. איתנות פיננסית המאפשרת גיוס הון בהיקפים הנדרשים לשם התקשרות בהסכמים ויכולת העמדת ערבויות מתאימות;
- ג. יכולות תכנון, ביצוע ותפעול של פרויקטים באופן יעיל תוך הקצאת משאבים נכונה וכח אדם ביצועי וניהולי מתאים;
- ד. התמודדות עם סביבה תחרותית (מחירים תחרותיים);
- ה. יכולת לאתר קרקעות עליהן ניתן ליזום פרויקטים בתחום הפעילות;
- ו. "חינוך שוק" - שוק ההשכרה המוסדי נמצא בראשיתו ונדרשת הטמעה של המוצר בקרב קהל השוכרים הפוטנציאלי, לרבות יתרונותיו עבור קהל השוכרים (ובהם ודאות וגמישות מלאה בנוגע למשך השכירות, שכר דירה שאינו משתנה וצמוד למדד בלבד, וקיומה של "כתובת" ברורה לטיפול בבעיות במושכר לרבות אחזקה);
- ז. יצירת מסה קריטית של יחידות דיור להשכרה אשר תבטיח יתרון לגודל בניהול הנכסים ע"י החברה עצמה, תפעולם ומימונם;
- ח. זמינות והיענות גבוהה לצרכי השוכרים תוך הקפדה על רמת השירותים הנלווים, כמו גם שמירה על איכות הנכסים על ציר הזמן;
- ט. איכות ואיתנות השוכרים;
- י. התנהלות אפקטיבית מול שוכרים רבים - הפעלת אמצעי גבייה ופלטפורמת תפעול אפקטיביים וקבלת בטחונות מספקים מהשוכרים.

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

א. תיקון לחוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971 ("חוק השכירות") - הוראות חוק זה מסדירות, בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת. חוק השכירות כולל חובות על המשכיר ועל השוכר, לרבות הוראות בדבר חובת התיקון במושכר ותרופות בשל אי התיקון, שימוש במושכר, גובה דמי השכירות ומועדי תשלום דמי השכירות וכן הוראות כלליות בדבר תקופת השכירות, העברת השכירות והעברת המושכר.

ביום 19.7.2017 תוקן חוק השכירות. במסגרת התיקון התווסף לפרק העוסק בשכירות חלק שעניינו חוזה שכירות למגורים (בסעיף זה: "חוק שכירות הוגנת"). עיקרי חוק שכירות הוגנת כוללים, בין היתר, הוראות, באשר לפרטים שיש לכלול בחוזה השכירות; הוראות והגדרות לשאלה מהי דירה שאיננה ראויה למגורים; הוראות בדבר חובת המשכיר למסור לשוכר הוראות תחזוקה ושימוש באשר לדירה המושכרת; הוראות בדבר פירוט התשלומים שאותם יישא השוכר ומהם התשלומים שהשוכר איננו יישא במסגרת חוזה השכירות; הוראות באשר לתנאים בהם רשאי המשכיר לממש ערובה שניתנה לו על ידי השוכר והוראות בדבר איסור התניה בחוזה

השכירות, וביניהם איסור התניה אלא לטובת השוכר. הגם שמצד אחד, בהוראות חוק שכירות הוגנת יש משום מגבלות על גמישות החברה בהתקשרויותיה עם שוכרים, מצד שני, להערכת החברה, הגברת ההסדרה בתחום צפויה לתרום לפיתוחו של שוק שכירות מוסדית.

ב. תיקון חוק התכנון והבנייה, התעש"ח-2018 ("חוק דיוור בהישג יד") - ביום 5.2.2018 אישרה מליאת הכנסת בקריאה שנייה ושלישית את חוק דיוור בהישג יד. החוק מבקש לקדם מדינית קוהרנטית, ולעודד הקמה של דיוור בהישג יד הן ברמה המקומית, והן ברמה הארצית, תוך שיפור המנגנון הקיים בחוק התכנון והבנייה בשלושה היבטים עיקריים: (1) הרחבת הסמכויות של מוסדות התכנון לכלול בתכניות שבסמכותם הוראות הנוגעות למגורים בהישג יד; (2) תיקון התוספת השישית לחוק התכנון והבנייה והתנאים הכלולים בה לצורך מימוש תכנית הכוללת מגורים בהישג יד; (3) הוספת הסדר הנוגע ליחידות מגורים להשכרה במחיר מופחת ממחיר השוק, במטרה להקל ולאפשר קידום של תכניות הכוללות מגורים בהישג יד. החוק מציע לקבוע, בין היתר, כי יחידות למגורים להשכרה במחיר מופחת כאמור שאושרו בתחום תכנית, יושכרו לפי הגרלה לזכאים על פי קריטריונים שנקבעו בחוק לתקופה של חמש שנים במחיר הנמוך ב - 20% ממחיר השוק באותו אזור, וכי רשות מקומית שתצה בכך תוכל להחליט על שיעור הפחתה שונה של דמי השכירות ממחיר השוק, בהתאם לתנאי שוק השכירות המתנהל בתחומה.

להערכת החברה, תיקון חוק זה צפוי לייצר אלטרנטיבות נוספות של פרויקטים על מקרקעין ביעוד של מגורים להשכרה, ולהשפיע לטובה על היצע הנכסים הרלוונטיים למגורים להשכרה ארוכת טווח. להערכת החברה, לעלייה במחירי הדירות וצמצום קצב גידול ההיצע, לעלייה בריבית במשק ולהגברת המגבלות על נטילת משכנתאות עשויות להיות השלכות חיוביות על הביקוש לשכירות תאגידי ארוכת טווח.

ג. חוק מקרקעי ישראל, תש"ך - רוב הקרקעות במדינת ישראל מצויות בבעלות המדינה, קק"ל או רשות הפיתוח והינן מנוהלות על ידי רמ"י. הבעלות בקרקעות היא של המדינה אולם הינן מוחכרות בחכירה ארוכת שנים במסגרת הסכמים עם רמ"י.

ההתקשרות עם רמ"י בהסכמי פיתוח ובהסכמי חכירה כפופה להוראות וההגבלות הקבועות בהם לרבות באשר לשינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע והתשלומים הכרוכים בביצוע פעולות אלו כמו גם פעולות אחרות לרבות: דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון.

ד. חוק עידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 - מטרת החוק היא לעודד השקעות הון והשקעה כלכלית באופן שבו תינתן עדיפות לחדשנות ולפעילות באזורי פיתוח: הפרק ה'שביעי' לחוק עוסק בהטבות במס לגבי בניינים להשכרה, בין היתר הטבת פחת מואץ, הפחתה במס חברות, הכנסה ושבח וכן הקלות להשקעות של תושבי

חוץ. החוק מגדיר 'בניין להשכרה' כבניין שלפחות מחצית משטחו מיועד להשכרה למגורים. ההטבות לפי החוק מותנות בכך שלפחות חצי משטח הרצפות של הבניין יושכרו לתקופה של 10 שנים מתוך 12 לאחר אכלוסו של הבניין ולגבי "בניין חדש להשכרה" התקופה היא 5 שנים מתוך 7 לאחר אכלוסו של הבניין.

בחודש נובמבר 2021 אושר חוק ההסדרים שנת 2021-2022 אשר כלל רפורמה בתחום השכירות המוסדית שנקבעה, שמטרתה קידום פרויקטים להשכרה ארוכת טווח דרך התאמת תמריצי מיסוי בחוק לעידוד השקעות הון. במסגרת פרק השכירות המוסדית בחוק ההסדרים נערכו תיקונים נרחבים לפרק השביעי בחוק עידוד השקעות הון, שעיקרם מתן הטבות ל"דירות לשכירות מוסדית" כהגדרתם בחוק, המצויות ב"בניין לשכירות מוסדית" כהגדרתו בחוק; ביטול מגבלת גובה דמי השכירות, קביעת שיעורי מס מופחתים על הכנסה חייבת ממכירת דירות להשכרה או על השבח הריאלי ממכירת דירות להשכרה, וכן על ההכנסה החייבת מהשכרת הדירות וקביעת פחת מואץ, בכפוף לתנאים הקבועים בחוק, ובין היתר, לכך שהדירות יושכרו למגורים למשך 15 שנים מתוך 18 השנים הראשונות שלאחר תום הבניה ושהשוכרים ייהנו מתקופות השכרה רצופות של 5 שנים לכל הפחות (עם אופציה ל- 5 שנים נוספות); הגדרת היקף יחידות המגורים המינימאלי בבניין לשכירות מוסדית שיזכה את בעליו בהטבות באזורים פריפריאליים ושאינם פריפריאליים; קביעת מודל מדורג של הטבות מס (שיעורי מס חברות של 5%-11%) שיאפשר מכירה רק לאחר 15 שנות השכרה ויעודד שכירות לתקופה בת 20 שנים; לבניין לשכירות מוסדית בבעלות יחיד (שיעורי מס של 29%-24%) ומתן האפשרות למכירת פרויקטים בין גופים, לצד שמירת משך תקופת השכירות כאשר אם חברה מוכרת את זכויותיה לחברה אחרת (לאחר תקופת השכרה מינימאלית של 5 שנים), תיכנס החברה לנעליה הרוכשת ותמשיך את משך השכירות לעניין כל הדירות המושכרות, בכפוף לעמידה בהגדרת "משכיר ממשיך" כמשמעותו בחוק.

במסגרת התיקון לחוק עידוד השקעות הון, התנאים וההטבות במסלולים המקוריים של הפרק שביעי לחוק, בנוגע ל"בניין להשכרה" ימשיכו לחול אם הוגשה לגביהם בקשה לאישור תוכנית עד ליום 31 בדצמבר, 2023 והם אושרו על ידי כנס מאושר (הדרישה, בין היתר, הינה כי תנאי להגשת בקשה הינו כי קיים היתר בניה). כמו כן, בהתאם לתיקון הפרק השביעי לחוק, אשר תוקפו הוארך עד ליום 31 במרץ 2024, בהתאם לחוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראות שעה - חרבות ברזל) (הליכי מס ומענקי סיוע), תשפ"ד-2023, יבוטל המסלול הקודם, לפיו ניתן להגיש בקשה לקבלת הטבות מס להקמה, להרחבה או לרכישת בניין שימש לשכירות מגורים מוסדית ארוכת טווח בהתאם לתיקון הפרק השביעי לחוק.



**6.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

חסם הכניסה העיקרי נובע מהיות רובן של ההתקשרויות בתחום הפעילות התקשרויות הנעשות בראייה לטווח ארוך, לפיכך נדרשת נגישות למקורות מימון, הון וחוב, יכולת פיננסית ומימונית, ותק וניסיון מוכח בביצוע. כמו כן, נדרשת יכולת להעמיד את ההון העצמי הדרוש וכן יכולת להקצאת זמן ומשאבים רבים הכרוכים באיתור קרקעות זמינות.

חסם היציאה העיקרי במסגרת תחום הפעילות הינו התחייבויות ארוכות טווח הניתנות בקשר עם הפרויקטים שנוטלות על עצמן השותפויות, המפעילים והקבלנים וזאת במסגרת ההסכמים עם מזמיני העבודות ועם הגופים המממנים וכן מגבלות על הסכמי המימון.

**6.6 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

שוק הנדל"ן המניב למגורים הינו שוק תחרותי, המתאפיין בריבוי מתחרים. מחירי השכירות נקבעים במסגרת שוק משוכלל מאד של ריבוי שוכרים ומשכירים, הן פרטיים והן תאגידיים, בכל אזור בישראל.

במהלך השנים האחרונות, עם פרסומם של מכרזים לפרויקטים בתחום המגורים להשכרה על ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר", נכנסו לתחום מספר גופים גדולים ומשמעותיים, לצד חברות קטנות יותר, המתמחים ברמה כזו או אחרת בייזום וניהול נדל"ן מניב הכולל (נכון להיום) גם מגורים להשכרה ארוכת טווח.

החברות המתחרות על מכרזים ופרויקטים בתחום הפעילות הינן מגוונות, ובחלקן, חברות בעלות איתנות פיננסית ויכולות מוכחות בתחום הניהולי, ההנדסי והמקצועי, וחלקן בעלות יכולות מוכחות בביצוע פרויקטים מורכבים בהיקפים כספיים גדולים. למיטב ידיעת הקבוצה, מתחריה העיקריים של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינם חברת אזורים, קבוצת אפריקה ישראל, קבוצת שיכון ובינוי, חברת פרשקובסקי, חברת שביר, חברת דונה, מגוריט ואקרו נדל"ן. להערכת הקבוצה, מספר המתחרים בתחום אינו עולה על תריסר. וניתן להעריך את חלקה של הקבוצה בתחום הפעילות בכ- 10% מהשוק נכון למועד הדוח.

**6.7 התאמות ברמת החברה**

6.7.1 להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות, על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים, לתקופה של שלוש שנים אשר נסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח):

2021	2022	2023	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר
58,817	145,401	144,158	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
274,394	230,906	(64,697)	רווחים (הפסדים) משיערוכים (מאוחד)
291,715	278,709	(15,890)	רווחי הפעילות (מאוחד)
8,265	8,288	8,980	NOI <sup>19</sup> מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
8,265	8,288	8,980	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
14,847	31,501	37,403	סך הכל NOI (מאוחד)
14,847	31,501	37,403	סך הכל NOI (חלק התאגיד)

6.7.2 נכסים בהקמה לפי חלוקה גאוגרפית - גילוי מצרפי

### ת"א

2021	2022	2023	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר
2	2	-	מספר נכסים בהקמה בתום השנה
25,333 - כ-גגורים מ"ר מסחר - כ-2,600 מ"ר	25,333 - כ-גגורים מ"ר מסחר - כ-2,600 מ"ר	-	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן בתום השנה) (שטח ברוטו עילי)
140,965	77,158	-	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (אלפי ש"ח)
425,984	600,227	-	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)
89,039	38,067	-	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (אלפי ש"ח)
192,000	139,000	-	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (אלפי ש"ח)
0% - משתלה - בית קאסר - 0%	42% - משתלה - בית קאסר - 0%	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (אלפי ש"ח)

<sup>19</sup> NOI (Net Operating Income) מחושב בהתאם להגדרה בטיטות תקנות עדכנית לעיגון הוראות הגילוי ביחס לפעילות נדל"ן להשקעה (פורסם ע"י רשות ניירות ערך בדצמבר 2013) ("הנחיה נדל"ן להשקעה"). להערכת החברה, NOI, הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. מודגש, כי NOI אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של החברה ואינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות פעילותה של החברה.

**מרכז (ללא ת"א)**

2021	2022	2023	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר
2	4	4	מספר נכסים בהקמה בתום השנה
מגורים - כ-62,505 מ"ר מסחר ותעסוקה - כ-4,500 מ"ר	מגורים - כ-120,000 מ"ר מסחר ותעסוקה - כ-3,700 מ"ר	מגורים - כ-120,000 מ"ר מסחר ותעסוקה - כ-3,700 מ"ר	סך הכל שטחים בהקמה [(מתוכנן בתום השנה) (שטח ברוטו עילי)]
245,091	325,935	411,758	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (אלפי ש"ח)
235,067	392,401	601,500	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)
332,000	421,700	138,062	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (אלפי ש"ח)
923,000	1,729,000	1,492,192	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (אלפי ש"ח)
-	-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזה שכירות (%)
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אלפי ש"ח)

**ירושלים**

2021	2022	2023	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר
1	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום השנה
מגורים - כ-50,000 מ"ר מסחר ותעסוקה - 5,300 מ"ר	מגורים - כ-50,000 מ"ר מסחר ותעסוקה - 5,300 מ"ר	מגורים - כ-50,000 מ"ר מסחר ותעסוקה - 5,300 מ"ר	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכן בתום השנה) (שטח ברוטו עילי)
163,498	140,493	70,013	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (אלפי ש"ח)
609,947	905,955	991,600	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)
84,000	75,000	8,000	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (אלפי ש"ח)
164,000	72,000	8,000	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (אלפי ש"ח)
0%	0%	1%	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזה שכירות (%)
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (אלפי ש"ח)

6.7.3 קרקעות

31/12/2022	31/12/2023	קרקע בתל אביב
-	23,280	הסכום שבו מוצגות קרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (באלפי ש"ח) (מאוחד)
-	3,713	סך הכל שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מטרים רבועים)
-	3,750	סך הכל זכויות בנייה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות- בתי דופאים, מוסדות קהילתיים, אכסון מלונאי וכו'
-	798	סך הכל זכויות בנייה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות- מבנה לשימור

ליום 31 בדצמבר 2023 שונה סיווגו של בית קאסר מנכס בהקמה לקרקע.

6.7.4 רכישת ומכירת נכסים - גילוי מצרפי

בשנים 2021-2023 לא נרכשו נכסים בתחום הפעילות למעט כמפרט בסעיף 6.16.2 להלן.

6.7.5 התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי

ליום 31.12.2022	ליום 31.12.2023	
		<b>הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד</b>
1,127,290	1,880,305	סך הכל מבנים מניבים בישראל (באלפי ש"ח) (מאוחד)
1,898,583	1,593,100	סך הכל מבנים בהקמה בישראל (באלפי ש"ח) (מאוחד)
-	23,280	סך הכל קרקעות להשקעה בישראל (באלפי ש"ח) (מאוחד)
90,256	476,597	מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה (באלפי ש"ח) (מאוחד)
-	-	תשלום ע"ח אופציות לרכישת נדל"ן להשקעה (באלפי ש"ח) (מאוחד)
3,116,129	3,973,282	סך הכל (באלפי ש"ח) (מאוחד)
		<b>התאמות</b>
-	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים
-	-	התאמות הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות
-	-	התאמות אחרות
-	-	סך הכל התאמות
3,116,129	3,973,282	סך הכל, אחרי התאמות (באלפי ש"ח)
		<b>הצגה בדוח על המצב הכספי</b>
1,127,290	1,880,305	סעיף נדל"ן מניב להשקעה בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח) (מאוחד)
1,898,583	1,616,380	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות וקרקע בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח) (מאוחד)
90,256	476,597	תשלום על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה
3,116,129	3,973,282	סך הכל (באלפי ש"ח)

6.7.6 התאמות לרווחי (FFO) Funds From Operations (אלפי ש"ח)

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	FFO לשנה שנסתיימה ביום
241,582	201,953	(82,001)	רווח (הפסד) נקי לשנה המשווה למחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד
			<b>התאמות</b>
(274,394)	(230,906)	64,697	ירידה (עלייה) בהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	FFO לשנה שנסתיימה ביום
25,428	19,920	(21,075)	נטרול הוצאות (הכנסות) מיסים נדחים
(9,726)	(25,739)	(25,643)	רווח ממכירת דירות
-	97	27,301	עלויות בגין נדל"ן בהקמה שנוקפו לרווח והפסד
=====	=====	=====	=====
(17,110)	(34,576)	(36,721)	FFO (Funds From Operations) נומינאלי לפי הוראות טיוטת התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט - 1969 <sup>20</sup>
			התאמות נוספות:
11,752	29,093	29,897	בתוספת הפרשי הצמדה על קרן החוב
4,568	9,286	15,725	הוצאות ריבית בין-חברתית שנוקפה לרווח והפסד
=====	=====	=====	=====
(790)	3,803	8,901	FFO לפי גישת ההנהלה

#### 6.8 פרויקטים מהותיים ומהותיים מאוד

לחברה לא קיימים פרויקטים מהותיים ומהותיים מאוד בתחום הפעילות.

#### 6.9 פרויקטים נוספים שאינם מוצגים כנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים של החברה

לפרטים אודות פרויקט רמות פנקס - ראה סעיף 7.16.6 להלן.

#### 6.10 מוצרים ושירותים

מוצריה של החברה בתחום הינם בעיקר דירות למגורים המיועדות להשכרה וכן נכסי נדל"ן מניב הנלווים לדירות אלו. בכוונת החברה לפעול על מנת לרכוש "מקרקעין לצורכי מגורים להשכרה" ו-"מקרקעין מניבים לצורכי מגורים להשכרה" כמשמעם בפקודת מס הכנסה, דהיינו - קרקע המיועדת לבנייה של דירות למגורים ודירות למגורים המיועדות להשכרה, אשר יושכרו על ידה לשוכרים שונים.

<sup>20</sup> FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים; מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות לניירות ערך; המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים; השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב; ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.

כמו כן: בכוונת החברה להמשיך ולתפעל את הנכסים המניבים ולהעניק ללקוחותיה - שוכרי הדירות- מגוון שירותים נוספים כגון - שירותי טעינה אוטומטית של רכבים חשמליים, שירותי תקשורת מרוכזים, הפעלת מועדון דיירים וחדר כושר, ריכוז רכישות משותפות, שירותי ניקיון ותחזוקה בתשלום בתוך הדירות וכו'.

#### 6.11 שיווק והפצה

פעילות השיווק של יחידות הדיור של החברה מבוצעת על ידי אשטרום מגורים להשכרה, אשר פועלת באמצעים עצמאיים ומקדמת שיווק והשכרה לצורך השכרת יחידות הדיור של החברה. במסגרת זו, מאתרת החברה שוכרים פוטנציאליים ומחתימה אותם על הסכמי השכירות בתנאים נהוגים ומקובלים.

#### 6.12 הון אנושי

להלן פירוט מצבת כוח האדם בחברה בהתאם למבנה הארגוני:

31.12.2022	31.12.2023	
1	1	הנהלה
1	2	מזכירות ואדמיניסטרציה
5	6	כספים וחשבונות
4	6	כיתוח עסקי ושיווק
-	3	הנדסה
12	12	תפעול ואחזקה
<b>23</b>	<b>30</b>	<b>סה"כ</b>

מנהל תחום המגורים להשכרה הינו מר שמאי קמה.

עובדי החברה מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי בונוסים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת החברה.

6.13 לקוחות

החברה מתקשרת עם מספר רב של לקוחות פרטיים (שוכרי דירות) ומסחריים (שוכרי שטחי מסחר). באופן שבו סיום התקשרות עם לקוח מסוים לא ישפיע באופן מהותי על תחום פעילות החברה. לחברה אין לקוח מהותי או לקוח שיש תלות בו בתחום הפעילות.

6.14 תיאור מצרפי על תחום הפעילות

2022 (באלפי ש"ח)	2023 (באלפי ש"ח)	
108,360	99,866	הכנסות ממכירת דירות
37,041	44,292	הכנסות משכר דירה ודמי ניהול
<b>145,401</b>	<b>144,158</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
78,877	71,942	עלות מכירת דירות
5,717	6,850	עלויות השכרת דירות
<b>84,594</b>	<b>78,792</b>	<b>סה"כ עלויות</b>
<b>60,807</b>	<b>65,366</b>	<b>רווח גולמי</b>
230,906	(64,697)	(ירידת) עליית ערך נדל"ן להשקעה
13,004	16,235	הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
67	324	הוצאות אחרות
<b>278,642</b>	<b>(15,890)</b>	<b>(הפסד) רווח תפעולי</b>
56,770	87,304	הוצאות מימון
-	118	הכנסות מימון
<b>221,872</b>	<b>(103,076)</b>	<b>(הפסד) רווח לפני מיסים</b>
19,919	(21,075)	מיסים על ההכנסה (הטבת מס) (*)
<b>201,953</b>	<b>(82,001)</b>	<b>(הפסד) רווח נקי לתקופה</b>
3,294,481	4,100,439	סך מאזן
617,742	549,258	סה"כ הון עצמי (לא כולל הלוואות בעלים) (**)

(\*) רווח השפעת המס של המגזר אשר נכללת בעיקר בדוחות הכספיים של החברה סולו.

(\*\*) לא כולל הלוואות בעלים בסך של כ- 698 מיליון ש"ח וכ- 1,031 מיליון ש"ח לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2023, בהתאמה. יובהר כי הלוואות הבעלים הינן בתנאי ריבית המקובלים בקבוצה.



החברה באמצעות ישויות בשליטתה זכו במכרזים (מסוג B.O.O) לבניית יחידות דיור המיועדות להשכרה ארוכת טווח, לפיו החברה תתכנן ותקים את הפרויקט ולאחר מכן תשכיר את יחידות המגורים למשך תקופת השכירות. בחלוף תקופת ההשכרה, תהיה רשאית החברה, למכור את יחידות המגורים המיועדות להשכרה ו/או להשכירן, כולן או חלקן, לפי שיקול דעתה הבלעדי.

מתוך יחידות המגורים המיועדות להשכרה ארוכת טווח, חלקן יושכרו לזכאים שייקבעו על ידי משרד השיכון (להלן: "הזכאים") במחיר שכירות מפקח שיעמוד על 80% מדמי השכירות המקובלים בשוק (על פי קביעת שמאי מטעם המדינה) והצמוד למדד המחירים לצרכן. הדירות תושכרנה לזכאים לתקופות הכוללות אופציה כפי שתקבענה במכרז ולאחר תום תקופות אלו, יהיו רשאים הזכאים להתקשר עם החברה הבת בהסכמי שכירות חדשים.

יתר יחידות המגורים המיועדות להשכרה ארוכת טווח, תושכרנה ללא מגבלת מחיר ("שוק חופשי"), צמוד מדד לתקופה של 5 שנים ועוד אופציה ל- 5 שנים נוספות. בעת הפעלת האופציה להארכת חוזה השכירות עם הדיירים האמורים, תהא החברה רשאית לעדכן את דמי השכירות בשיעור של עד 5% בתוספת הצמדה למדד המחירים לצרכן.

על פי תנאי המכרז, הפרויקט יתוחזק וינהל על ידי החברה הבת או חברת ניהול עימה תתקשר, ועל פי מפרט התחזוקה המחייב במכרז.

פרויקט "מגורים להשכרה" ומגורים למכירה בחיפה - שכונת נאות פרס	פרויקט "מגורים להשכרה" בתל אביב - מתחם הגדנ"ע	פרויקט "מגורים להשכרה" בתל אביב - המשתלה
מועד זכייה במכרז	28.01.2016	14.05.2017
כמות יחידות דיור	370 יח"ד להשכרה ארוכת טווח	176 יח"ד להשכרה ארוכת טווח, וכ- 1,600 מ"ר למסחר
שיעור זכאים ושוק חופשי	25% השכרה לזכאים ו- 75% השכרה לשוק חופשי	25% השכרה לזכאים ו- 75% השכרה לשוק חופשי
תקופת השכירות	זכאים: 3 שנים עם שתי אופציות להארכה, הראשונה למשך 3 שנים והשנייה למשך 4 שנים שוק חופשי: 5 שנים עם אופציה להארכת תקופת השכירות ל- 5 שנים נוספות	זכאים: 5 שנים עם אופציה להארכת תקופת השכירות ל- 5 שנים נוספות שוק חופשי: 5 שנים עם אופציה להארכת תקופת השכירות ל- 5 שנים נוספות

פרויקט "מגורים להשכרה" בתל אביב - המשתלה	פרויקט "מגורים להשכרה" בתל אביב - מתחם הגדנ"ע	פרויקט "מגורים להשכרה" ומגורים למכירה בחיפה - שכונת נאות פז	
אכלוס הפרויקט החל בחודש יולי 2023 יחידות מגורים מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים	אכלוס הפרויקט החל בחודש יולי 2021. יחידות מגורים מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים	אכלוס הפרויקט החל בחודש מאי 2018. יחידות מגורים מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים	לוחות זמנים
לצורך מימון ההקמה והתפעול של פרויקט המגורים להשכרה, החברה קיבלה מגוף פיננסי הלוואות אשר יתרתן בסך של כ- 345,075 אלפי ש"ח (נכון ליום 31.12.2023). ההלוואה לחלק ההשכרה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית של כ- 2.86%.	לצורך מימון ההקמה והתפעול של פרויקט המגורים להשכרה, החברה קיבלה מגוף פיננסי הלוואה אשר יתרתה בסך של כ- 431,762 אלפי ש"ח (נכון ליום 31.12.2023). ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית של כ- 2.43%.	לצורך מימון ההקמה והתפעול של פרויקט המגורים להשכרה, החברה קיבלה מגוף פיננסי הלוואה אשר יתרתה בסך של כ- 156,746 אלפי ש"ח (נכון ליום 31.12.2023). ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית של כ- 3.3%.	מימון הפרויקט
ההלוואה תפרע עד חודש מרץ 2043, כאשר כמחצית מן ההלוואה תפרע בתשלומים בסוף התקופה. ההלוואה לחלק המסחר נושאת ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 3%, וניתנת להארכה לשיעורין עד לחודש דצמבר 2042.	ההלוואה תפרע עד חודש יוני 2042, כאשר כמחצית מן ההלוואה תפרע בתשלומים רבעוניים וכמחצית תפרע בסוף התקופה.	ההלוואה תפרע עד חודש מרץ 2039, כאשר כמחצית מן ההלוואה תפרע בתשלומים רבעוניים וכמחצית תפרע בסוף התקופה.	
היוון תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס (DCF)	היוון תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס (DCF)	היוון תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס (DCF)	שווי המגורים להשכרה - שיטת הערכה
610,700 אלפי ש"ח	932,462 אלפי ש"ח	338,190 אלפי ש"ח	שווי נדל"ן בהפעלה ליום 31 בדצמבר 2023
92% (כולל חלק המסחר)	100%	100%	שיעור התפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2023

פרויקט "מגורים להשכרה" בתל אביב - המשתלה	פרויקט "מגורים להשכרה" בתל אביב - מתחם הגדנ"ע	פרויקט "מגורים להשכרה" ומגורים למכירה בחיפה - שכונת נאות פרס	
5,149	28,360	10,684	הכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול בתקופה (באלפי ש"ח)
לפרטים נוספים ראו סעיף 6.4(ד) לעיל. ביום 30 באפריל 2023 התקבל אישור בדבר מעבר למסלול ההטבות החדש "בניין לשכירות מוסדית".	מסלול בניין להשכרה	מסלול בניין להשכרה	החוק לעידוד השקעות הון

השווי ההוגן, נקבע על ידי מעריך שווי בהתבסס על היוון תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס (DCF). בחישוב השווי ההוגן השתמש המעריך בשיעור היוון של 5%-5.5% עבור המגורים להשכרה ו-7%-7.5% עבור שטחי המסחר והתעסוקה. אומדן השווי ההוגן מתבסס על תזרימי מזומנים הצפויים מהנכס כפרויקט מוגמר, תוך שימוש בשיעורי ההיוון המביאים בחשבון את הסיכון המובנה בנכס, לרבות סיכון ההקמה וסיכון ההשכרה ובניכוי רווח יזמי.

**6.16 פרויקטים בהקמה**

החברה באמצעות ישויות בשליטתה זכו במכרזים (מסוג B.O.O) לבניית יחידות דיור המיועדות להשכרה ארוכת טווח, לפיו החברה תתכנן ותקים את הפרויקט ולאחר מכן תדאג להשכרתן של יחידות המגורים למשך תקופת השכירות. מתוך יחידות המגורים המיועדות להשכרה ארוכת טווח, חלקן יושכרו לזכאים שייקבעו על ידי משרד השיכון (להלן: "הזכאים") במחיר שכירות מפוקח והיתר תושכרנה בתנאי שוק חופשי כאשר בתום תקופת ההשכרה רשאית החברה למכור יח"ד אלו בשוק החופשי כדירות למגורים.

על פי תנאי המכרז, הפרויקט יתוחזק וינהל על ידי החברה הבת או חברת ניהול עימה תתקשר, ועל פי מפרט התחזוקה המחייב במכרז.

להלן יינתן תיאור תמציתי של פרויקטים הנמצאים בהקמה:

פרויקט "מגורים להשכרה" ומגורים למכירה בירושלים - הדסה הקטנה (קרית היובל)	באר יעקב	תל השומר דרום, רמת גן	בני ברק צפון	לוד, הרובע הבינלאומי	
17.08.2017	29.12.2022	29.12.2022	29.06.2021	26.12.2021	מועד זכייה במכרז
כ-177 מיליון ש"ח בתוספת כ-15 מיליון ש"ח עלויות פיתוח ומע"מ בסך של 30 מיליון ש"ח	כ-111 מיליון ש"ח בתוספת כ-44 מיליון ש"ח עלויות פיתוח ומע"מ בסך של 19 מיליון ש"ח	כ-127 מיליון ש"ח בתוספת כ-15 מיליון ש"ח עלויות פיתוח ומע"מ בסך של 22 מיליון ש"ח	כ-127 מיליון ש"ח בתוספת כ-75 מיליון ש"ח עלויות פיתוח ומע"מ בסך של 22 מיליון ש"ח	כ-218 מיליון ש"ח בתוספת 45 מיליון ש"ח עלויות פיתוח ומע"מ בסך של 37 מיליון ש"ח	מחיר זכייה במכרז
396 יח"ד להשכרה ארוכת טווח (אחרי שבס) ו-132 יח"ד המיועדות למכירה, שטחי תעסוקה בהיקף של 5,500 מ"ר	256 יח"ד (לפני שבס) להשכרה ארוכת טווח	138 יח"ד (לאחר שבס) להשכרה ארוכת טווח וכ-1,368 מ"ר שטחי מסחר להשכרה	248 יח"ד (לאחר שבס) להשכרה ארוכת טווח, כ-500 מ"ר מוסדות ציבור וכ-900 מ"ר שטחי מסחר להשכרה	300 יח"ד להשכרה ארוכת טווח וכ-3,600 מ"ר שטחי מסחר להשכרה	כמות יחידות דיור

פרויקט "מגורים להשכרה" ומגורים למכירה בירושלים - הדסה הקטנה (קרית היובל)	באר יעקב	תל השומר דרום, רמת גן	בני ברק צפון	לוד, הרובע הבינלאומי	שיעור זכאים ושוק חופשי
25% השכרה לזכאים ו- 75% השכרה לשוק חופשי	50% השכרה לזכאים ו- 50% השכרה לשוק חופשי	50% השכרה לזכאים ו- 50% השכרה לשוק חופשי	50% השכרה לזכאים ו- 50% השכרה לשוק חופשי	50% השכרה לזכאים ו- 50% השכרה לשוק חופשי	
יחידות מגורים מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ- 20 שנים	יחידות מגורים מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ- 20 שנים	יחידות מגורים מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ- 20 שנים	יחידות מגורים מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ- 20 שנים	יחידות מגורים מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ- 15 שנים	תקופת השכירות
בחודש דצמבר 2023 התקבל טופס 4 לפרויקט. אכלוס הפרויקט החל בחודש ינואר 2024.	על פי תנאי המכרז, עבודות התכנון החלו ועבודות ההקמה של הפרויקט צפויות להסתיים במהלך הרבעון הראשון לשנת 2028.	על פי תנאי המכרז, עבודות התכנון החלו ועבודות ההקמה של הפרויקט צפויות להסתיים במהלך הרבעון הראשון לשנת 2028.	על פי תנאי המכרז, עבודות התכנון החלו ועבודות ההקמה של הפרויקט צפויות להסתיים בשנת 2027.	על פי תנאי המכרז, עבודות התכנון החלו ועבודות ההקמה של הפרויקט צפויות להסתיים במהלך הרבעון השני לשנת 2027.	לוחות זמנים
כ- 720 מיליוני ש"ח (ללא יח"ד המיועדות למכירה).	כ- 640 מיליון ש"ח.	כ- 400 מיליון ש"ח.	כ- 580 מיליון ש"ח.	כ- 840 מיליון ש"ח.	היקף השקעה נדרש
לצורך מימון ההקמה והתפעול של פרויקט המגורים להשכרה והמסחר, החברה קיבלה מגוף פיננסי הלוואות אשר יתרתן בסך של כ- 517 מליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023. ההלוואה לחלק המגורים צמודה למדד המחירים לצרכן ונשאת ריבית של כ- 2.77% ההלוואה תפרע עד חודש מרץ 2043, כאשר כמחצית מן ההלוואה תפרע	השותפות קיבלה מימון מתאגיד בנקאי בסך של כ- 113 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023. ההלוואה נושאת ריבית שנתית לפי ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.8%	השותפות קיבלה מימון מתאגיד בנקאי בסך של כ- 118 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023. ההלוואה נושאת ריבית שנתית לפי ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.8%	השותפות קיבלה מימון מתאגיד בנקאי בסך של כ- 150 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023. ההלוואה נושאת ריבית שנתית לפי ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.3%	השותפות קיבלה מימון מתאגיד בנקאי בסך של כ- 200 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023. ההלוואה נושאת ריבית שנתית לפי ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.8%	מימון הפרויקט

פרויקט "מגורים להשכרה" ומגורים למכירה בירושלים - הדסה הקטנה (קרית היובל)	באר יעקב	תל השומר דרום, רמת גן	בני ברק צפון	לוד, הרובע הבינלאומי	
בתשלומים רבעוניים וכמחצית תפרע בסוף התקופה. ההלוואה לחלק המסחר נושאת ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 3%, וניתנת להארכה לשיעורין עד לחודש דצמבר 2042. בנוסף קיבלה השותפות אשראי מהגוף המוסדי למימון הקמת יחידות המגורים המיועדות למכירה בפרויקט עד לסך כולל של 192 מיליון ש"ח. האשראי נשא ריבית שנתית של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 2.6% ליום 31 בדצמבר 2023 החזירה את החברה את מלוא האשראי שהתקבל ולא קיימת יתרה בדוחותיה הכספיים בגין חלק המכירה.					
(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	שווי המגורים להשכרה - שיטת הערכה
991,600 אלפי ש"ח	124,900 אלפי ש"ח	155,100 אלפי ש"ח	179,900 אלפי ש"ח	141,600 אלפי ש"ח	שווי נדל"ן - שווי הוגן
לפרטים נוספים ראו סעיף 6.4(ד) לעיל. ביוני 2023	טרם הוגשה בקשה	טרם הוגשה בקשה	טרם הוגשה בקשה	טרם הוגשה בקשה	החוק לעידוד השקעות הון

פרויקט "מגורים להשכרה" ומגורים למכירה בירושלים - הדסה הקטנה (קרית היובל)	באר יעקב	תל השומר דרום, רמת גן	בני ברק צפון	לוד, הרובע הבינלאומי	
התקבל אישור בדבר מעבר למסלול ההטבות החדש "בניין לשכירות מוסדית".					
עד ליום 31 בדצמבר 2023 נמכרו 121 דירות אשר היו מיועדות למכירה בתמורה של כ- 244 מליון ש"ח. יתרת מלאי בניינים למכירה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 עומד על סך 28 מליון ש"ח. עד למועד דוח זה נמכרו 6 דירות נוספות בתמורה של כ- 12.9 מליון ש"ח.					מידע נוסף

(1) שיטת החילוץ (Residual Value) בהתבסס על היוון תזרימי מזומנים הצפויים מהנכס (DCF). השווי ההוגן נקבע על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי וזאת בשיטת החילוץ (Residual Value) בהתבסס על היוון תזרימי מזומנים הצפויים מהנכס (DCF). בחישוב השווי ההוגן השתמש המעריך בשיעור ניכיון של 5.5% למגורים להשכרה בתקופת ההנבה, שיעור ניכיון של 5% לגרט ו-7.5-7% לשטחי התעסוקה. אומדן השווי ההוגן מתבסס על תזרימי מזומנים הצפויים מהנכס כפרויקט מוגמר תוך שימוש בשיעורי ההיוון המביאים בחשבון את הסיכון המובנה בנכס לרבות סיכון ההקמה וסיכון ההשכרה ובניכוי רווח יזמי.

6.16.1 פרויקט "בית קאסר" בתל אביב

א. **כללי** - בחודש מאי 2021, רכשה שותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן: "השותפות"), קרקע "חומה" בשכונת נווה עופר בתל אביב בסך של כ-40 מיליון ש"ח (להלן בסעיף 5.9.4 זה: "הפרויקט"). השותפות בוחנת אפשרות לייעד את הקרקע למגורים להשכרה ארוכת טווח במקביל לשימור מבנה היסטורי קיים בפרויקט.

ב. **מימון** - לצורך מימון ההשקעה בקרקע קיבלה השותפות בחודש דצמבר 2021 מימון ביניים מתאגיד בנקאי בסך של כ-38 מיליון ש"ח. ההלוואה אינה צמודה ונושאת ריבית שנתית לפי ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.3%.

6.16.2 פרויקט רמות פנקס, אור יהודה

א. **כללי** - ביום 09 במרץ 2022, נחתם הסכם אופציה בין שותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן בסעיף זה: "השותפות") לבין גינדי ישראל ויזן בע"מ ח.פ. 516327186 (להלן בסעיף זה: "גינדי" ו-"הסכם האופציה", בהתאמה). במסגרת הסכם האופציה ניתנה לשותפות האופציה לרכוש מגינדי יחידות דיור למגורים להשכרה וכן כ-1,000 שטחי מסחר, בשכונת נווה איילון באור יהודה, זאת ובתנאי כי יתממשו כלל התנאים המנויים בהסכם האופציה (קבלת היתר בנייה והגשת בקשה לקבלת אישור של מרכז ההשקעות בדבר מפעל מאושר בהתאם בהתאם להוראות חוק עידוד, וזאת על מנת לאשר את הדירות הנ"ל כ"בניין לשכירות מוסדית", כמשמעות המונח הנ"ל בחוק עידוד, להלן יחדיו בסעיף זה: "התנאים למישוש האופציה"). ביום 13.11.2022 התקבלה הודעת גינדי בדבר קיום התנאים למישוש האופציה וביום 13.12.2022 נחתם ע"י הצדדים הסכם מכר במסגרתו רכשה השותפות מגינדי 168 יחידות דיור למטרת מגורים להשכרה לטווח ארוך, כ-1,000 מ"ר שטחי מסחר, 212 חניות לדירות המגורים, 65 מחסנים לדירות המגורים, 6 מחסנים לשטחי המסחר ו-23 חניות לשטחי המסחר, בשכונת נווה איילון באור יהודה (להלן בסעיף זה: "הסכם המכר" ו-"הפרויקט", בהתאמה). להערכת השותפות, היקף ההשקעה בפרויקט צפוי להסתכם לסך של כ-690 מיליון ש"ח. לאחר תאריך המאזן ביום 12 במרץ 2024 הודיעה גינדי לחברה כי ביום 12 בפברואר 2024 פורסמה לאישור ברשומות תב"ע חדשה אשר מוסיפה 1,000 מ"ר עיקרי למגורים למגרש שרכשה החברה, וכן כי בכוונת גינדי להוציא היתר חדש ל-8 יחידות דיור נוספות, במסגרתו תתווסף קומת מגורים טיפוסית אחת ל-2 מהבניינים שעל המגרש (מתוך 4 בניינים). על פי הסכם האופציה הצדדים יחתמו על תוספת להסכם המכר 7 ימים לאחר הודעת גינדי על קבלת ההיתר לדירות הנוספות.

ב. **לוחות זמנים** - על פי הוראות הסכם המכר, עבודות התכנון החלו ועבודות ההקמה של הפרויקט צפויות להסתיים במהלך הרבעון השלישי לשנת 2026.



- ג. **אחזקת הפרויקט** - במסגרת הסכם המכר נחתם הסכם ניהול על ידי גינדי, כחברת הניהול של הפרויקט והשותפות כמחזיק בדירות. בהתאם להוראות הסכם המכר, מיד עם קבלת החזקה בפרויקט תהיה רשאית השותפות, וכן בכוונתה, למנות חברת ניהול מטעמה ולחליף את הסכם הניהול האמור בכל נוסח אחר, לפי שיקול דעתה של השותפות.
- ד. **מימון** - לצורך מימון רכישת יחידות הדיור ושטחי המסחר, ביום 21 בנובמבר 2022 חתמה השותפות על מסגרת אשראי בסך של כ-479 מיליון ש"ח. ההלוואה הינה בריבית קבועה בהתאם לשיעור שנתי השווה לתשואת אג"ח ממשלתית במח"מ דומה, בתוספת מרווח של 2.4%. ליום 31 בדצמבר 2023 יתרת האשראי המנוצל עומדת על סך של כ-405 מיליון ש"ח.

#### 6.17 הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לתחום הפעילות מגורים להשכרה הון חוזר שלילי של כ-9 מיליון ש"ח. הנכסים השוטפים בדוחות הכספיים כוללים את מלאי הבניינים להשכרה בסך של כ-28 מיליון ש"ח. התחייבויות השוטפות הדוחות הכספיים כוללות הלוואות מגופים פיננסיים בסך של כ-68 מיליון ש"ח.

להערכת הנהלת החברה ועל בסיס ניסיון העבר, לחברה ישנן אפשרויות לקבל הלוואות לזמן ארוך או קצר להמשך מימון השקעותיה ופירעון התחייבויותיה. החברה שוקלת לקיחת הלוואות לתקופה ארוכה או קצרה על פי נתוני הריבית השוררים במשק מעת לעת.

מידע זה בדבר יכולת החברה לקבל הלוואות הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות הנהלת הקבוצה ותכניות הקבוצה הנוכחיות ביחס למצב השוק, והוא עשוי שלא להתממש במקרה של שינוי במצב השוק, לרבות עלייה בשיעורי הריבית במשק.

#### 6.18 דיון בגורמי סיכון -

##### גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחום המגורים להשכרה מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר במדינות בהן פועלת הקבוצה, לרבות בישראל. מיתון בפעילות המשק בישראל ובעקבותיו הירידה בשווי נכסי המקרקעין בישראל וכן של ההכנסות מדמי השכירות, גם בתקופה שלאחר סיום חוזי השכירות הקיימים בחברה, כמו השלכות המיתון לאור משבר הקורונה ומשבר האינפלציה, עשויים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של החברה מהשכרת נכסים ועל שיעורי התפוסה בהם. הרעה במצב הכלכלי במשק הישראלי כגון, ירידה בקצב הצמיחה במשק, עלייה בשיעורי האבטלה וירידה בצמיחה לנפש, בייחוד לנוכח המיתון

בכלכלה העולמית ובעקבותיהם החמרה במתן האשראי הבנקאי ופגיעה בחברות רבות השוכרות מבנים בארץ וכתוצאה מכך פגיעה בהשכרת שטחים ובגובה דמי השכירות הנגבה, עלולים להשפיע לרעה על שוק הנדל"ן בארץ ולפיכך עלולים להשפיע מהותית לרעה על תוצאות פעילות מגורים להשכרה.

ב. מגבלות האשראי בישראל - מגורים להשכרה צורכת אשראי בהיקף ניכר במוסדות הבנקאיים בישראל. למחסור באשראי בנקאי עלולה להיות השפעה על העלויות והתנאים בלקיחת הלוואות, על יכולת הקבוצה למחזר הלוואות קיימות, על גיוס הלוואות חדשות ועל יכולת הקבוצה למחזר אשראי.

ג. עלייה בהוצאות המימון וחשיפה לשינויים בשערי הריבית - מגורים להשכרה מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ופיננסיים, לפיכך, שינויים בשערי הריבית, יכולים לגרור גידול בהוצאות המימון של הקבוצה ולהשפיע על תוצאותיה.

ד. המצב הביטחוני - להחרפת המצב הביטחוני בעולם, ובכלל כן בישראל, עשויה להיות השפעה על פעילות מגורים להשכרה, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, במחסור בכוח אדם בתחומי פעילותה, במחסור בחומרי גלם, בהתייקרות עלות ביצוע הפרויקטים ואף באי יכולתה לפעול במדינות הפעילות.

ה. שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ - שפל בשוקי ההון בארץ ומחוץ לה עלול להשפיע לרעה על מחירי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על ידי מגורים להשכרה ועל ידי השותפויות המוחזקות על ידה, להשפיע על יכולתן להפיק רווחי הון ממימוש אחזקותיהן, לפגוע ביכולתן לבצע הנפקות בבורסות בארץ ובעולם, וכן לפגוע בדירוג יכולת החזר החוב שלהן על ידי גופים מדרגים. בנוסף, הרעה בתנאי השוק עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו למגורים להשכרה ולשותפויות המוחזקות על ידה, למימון פעילותיהן השוטפות, למחזור הלוואות ולהביא לעליה בעלויות המימון.

#### **גורמי סיכון ענפיים**

1. חשיפה לשינויי ריבית - עלייה בשיעור הריבית במשק, עשויה להעלות את התשואה הנדרשת על הנכסים - מה שעשוי לפגוע בשוים של הנכסים בספרי מגורים להשכרה בהתאם להערכות השווי. כמו כן, עלייה בריבית עלולה להשפיע על מחיר החוב של מגורים להשכרה.

2. תלות במקורות מימון - משבר פיננסי, מחנק אשראי וקיטון בהיקף החוב שיגוייס בשוק ההון הישראלי, עלולים לפגוע באפשרות השותפות לגייס מימון לשם השגת יעדיה העסקיים וביצוע השקעות נוספות. כמו כן, יכולת הבנקים והגופים הפיננסיים להעניק מימון לענף הנדל"ן, עלולה להיות מושפעת ממגבלות ספציפיות המוטלות עליהם, כגון דרישות מחמירות להלימות הון ומגבלות לחשיפה ענפית.

- ח. שינויים במדד המחירים לצרכן - שינויים קיצוניים במדד המחירים לצרכן שאינם מגודרים על ידי השותפות במסגרת מערכת החוזים אל מול השוכרים בנכסים, עלולים להשפיע לרעה על הכנסות השותפות.
- ט. שינויים בשיעור תעריפי היטלי פיתוח וארנונה - באזורים בהם ממוקמים שטחי מגורים להשכרה עלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילות השותפות.
- י. שינוי במדד תשומות הבנייה - בכל הנוגע למימוש זכויות הבניה העתידיות של השותפות בנכסיה, עליה משמעותית במדד תשומות הבניה שלא תהיה מגודרת אל מול הקבלנים שיקימו את נכסיה וזכויות הבניה בנכסיה, עשויה להשפיע לרעה על מחיר מימוש זכויות הבניה העתידיות של השותפות ועל ייקור עבודות הבנייה.
- יא. אבטחת מידע וסייבר - במסגרת הפעילות העסקית של השותפות, קיימים אצל השותפות מאגרי מידע שונים הכוללים נתוני לקוחות, ספקים, תשלומים וכו'. החברה פועלת הן להגנת המערכות מפני מתקפת סייבר והן לקיום יכולת התאוששות מהירה במקרה של מתקפה שכזו. כמו כן החברה מעדכנת באופן שוטף את האמצעים השונים בהתאם להתפתחות הטכנולוגית הרלוונטית.
- יב. זכייה במכרזים והגדלת היקף יחידות הדיור - יכולת השותפות לזכות במכרזים ולהגדיל את צבר ההזמנות הינה מרכיב מכריע ביכולתה להגדיל את היקף פעילותה ואת רווחיה, בייחוד בתחומי המגורים להשכרה. במידה והקבוצה לא תצליח לזכות במכרזים ולקבל עבודות בהיקף הדרוש, בין היתר בשל ריבוי מתחרים, תיפגע יכולת השותפות להרחיב את פעילותה, ואף עשויה לחול פגיעה ברווחיה ובתזרים המזומנים של הקבוצה.
- יג. מדיניות הממשלה בעניין ענף הבניה - למדיניות הממשלה בנושאים הקשורים בענף הנדל"ן לרבות היקף הבניה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים, מדיניות שיווק הקרקעות שבניהולו של רמ"י, קצב הליכי התכנון והרישוי של פרויקטים, מענקים לרוכשי דירות באזורים שונים, שינויים בשיעורי המיסים החלים על מוכרי קרקעות ומוכרי דירות יד שנייה ועל רוכשי דירות חדשות, משפיעה על ההיצע והביקוש לקרקעות ולדירות מגורים וכתוצאה מכך על עסקי השותפות.

**גורמי סיכון מיוחדים**

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			גורמי סיכונים מאקרו כלכליים
	X		האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית
X			מגבלות האשראי בישראל
X			עלייה בהוצאות המימון וחשיפה לשינויים בשערי הריבית
X			המצב הביטחוני
	X		שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ
			גורמי סיכון ענפיים
X			חשיפה לשינויי ריבית
X			תלות במקורות מימון
		X	שינוי במדד המחירים לצרכן
		X	שינויים בשיעור תעריפי היטלי פיתוח וארנונה
		X	שינוי במדד תשומות הבנייה
		X	אבטחת מידע וסייבר
	X		זכייה במכרזים והגדלת היקף יחידות הדיור
		X	מדיניות הממשלה בעניין ענף הבניה

## 7. תחום הזכינות

### 7.1 מבנה תחום הזכינות ושינויים החלים בו

ככלל, תחום הזכינות כולל פרויקטים המבוצעים במתכונת ה-PPP (Private Public Partnership). מתכונת ה-PPP מיושמת לרוב בפרויקטים תשתיתיים חיוניים הכרוכים בתכנון, בינוי וציוד משמעותי, אותם נדרש לממן ולהפעיל, לאחר הקמתם. מתכונת ה-PPP היא סוג של הפרטה המסדירה יחסים חוזיים-כלכליים בין רשות ציבורית לבין יזמים פרטיים שעל בסיסם יוקמו ויופעלו, בחלוקת סיכונים כזו או אחרת, הפרויקטים נשוא ההסדר (Concession).

פרויקטים זכייניים במתכונת PPP מיושמים על פי רוב באחת מהדרכים המפורטות להלן:

א. הקמת פרויקטי זכיינות במתכונת B.O.T (Build Operate Transfer) או B.O.O (Build Operate Own), אשר המאפיין העיקרי בהם הוא שהתשלום לזכיון מתבצע על ידי המשתמשים בתשתית ובמבנים שהוקמו ומופעלים במסגרת הפרויקט בדרך כלל המשתמשים הם אזרחים אשר הרשות הציבורית יזמה את הפרויקט עבורם.

ב. הקמת פרויקטים במתכונת P.F.I (Private Finance Initiative) אשר המאפיין העיקרי שלהם הוא שהתשלום בגין ההקמה (ובמקרים מסויימים בגין ההפעלה) מתבצע ע"י מזמין הפרויקט ובדרך כלל הפעילות לשמה הוקמו התשתיות והמבנים שבמסגרת הפרויקט היא פעילות המבוצעת על ידי עובדי הרשות הציבורית עצמה.

מטבע הדברים, הזמנת פרויקטים מתחום הזכינות מתבצעת בדרך כלל על ידי גופים ציבוריים על דרך של מכרז פומבי. בדרך כלל, במסגרתם של הפרויקטים, נחתם חוזה המסדיר סוג של זיכיון ארוך טווח בין הרשות הציבורית (המזמין) ליזם המבצע (הזכיון) שבמסגרתו מוגדרות משימות כגון: תכנון, פיתוח, מימון, הקמה, תחזוקה והפעלה של הפרויקט. ישנם פרויקטים בהם מקבלת הקבוצה את הבעלות על התשתיות והמבנים נשוא ההסדר במהלך תקופת הזיכיון ולאחריו (B.O.O), וישנם פרויקטים בהם התשתיות והמבנים מוחזרים בתום תקופת הזיכיון, לידי מזמין העבודה.<sup>21</sup>

על פי רוב, הקמת הפרויקט מתבצעת באמצעות שלוש ישויות משפטיות נפרדות כמפורט להלן:

א. היזם או הזכיון (SPC – Special Purpose Company או Concessioner), שהינו חברת מטרה ייעודית המתקשרת בהסכם יזמי או זכייני עם מזמין העבודה ומהווה את

<sup>21</sup> לעיתים, מזמין העבודה מתקשר עם הזכיון בהסכמי הרחבה הקשורים לפרויקט נשוא ההזמנה. הסכמים אלו הינם בעלי פוטנציאל להגדלת רווחיות הפרויקט.

הישות המשפטית העיקרית של הפרויקט כתוצאה מהיות היזם או הזכייין צד לרובם של ההסכמים הנובעים מהפרויקט, הן מול מזמין העבודה מחד והן מול קבלן הקמה, קבלן התפעול מאידך, וכן מול גופים נלווים ומשלימים לפרויקט כגון גופים מממנים.

ב. קבלן ההקמה (EPC – Engineering Procurement & Construction), האחראי על הקמת הפרויקט והתקנת הציוד הדרוש להפעלתו ובמקרים שהוסכמו כן גם על תכנונו.

ג. קבלן התפעול (O&M – Operation & Maintenance), המתפעל ומתחזק את הפרויקט במשך שנות ההפעלה או בתקופת הזיכיון.

קבלן ההקמה וקבלן ההפעלה, כל אחד בתחום אחריותו, מקבלים על עצמם כלפי הזכייין (או היזם) את מרבית ההתחייבויות המוטלות על הזכייין (או היזם), במסגרת הזיכיון המוענק לו ע"י מזמין העבודה במתכונת של גב אל גב (Back to Back). יצוין כי בפרויקטי זכיינות בקבוצה, נוהגות חברות הקבוצה מתחום פעילות קבלנות בניה ותשתית בישראל לשמש כקבלן ההקמה (לבדן או בשיתוף עם אחרים). יצוין, כי הקבוצה, מחזיקה, בין במישרין ובין בעקיפין, בזכויות הן בחברה הזכיינית, הן בקבלן ההקמה והן בקבלן התפעול.

הפרויקטים בתחום הזכיינות הינם ככלל פרויקטים רחבי היקף (מבחינת היקף ההשקעה הנדרש לצורך הקמת הפרויקט) וארוכי טווח (לרוב תקופת הזיכיון הינה בת 20-25 שנים). הזיכיונות לפרויקטים ניתנים בדרך כלל לתאגידים בעלי איתנות פיננסית וניסיון מוכח בפרויקטים של זכיינות, קבלנות, תפעול ואחזקת מבנים וכן ניסיון מוכח בתחומים ספציפיים הדרושים להקמת הפרויקט והפעלתו. במרבית המקרים, בעיקר בשל היקפם של הפרויקטים, המשאבים, הידע והניסיון הרבים הנדרשים לביצועם, מוגשת ההצעה באמצעות מספר שותפים ולעיתים תוך כדי שיתוף תאגידים בינלאומיים העוסקים בתחום, יועצים ומתכננים ממקצועות מגוונים.

לאור היקף ההשקעה הכרוך בפרויקטי זכיינות, כמעט תמיד ניטלת הלוואה לעלות הקמה ממלווה יחיד או מקונסורציום של מלווים, שהם בדרך כלל תאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים (מעמד הלוואה הוא בדרך כלל במעמד של חוב בכיר). ההון העצמי הדרוש לפרויקט מושקע על פי רוב על ידי בעלי המניות בזכייין בדרך של השקעה בהון מניות ו/או שטרי הון ו/או הלוואות בעלים. החזר החוב למלווים מתבסס על מענק הקמה (ככל שיש), תזרים המזומנים הנובע מהפעלת הפרויקט ומכירת הפרויקט (ככל שארעה). החוב הבכיר המיועד לפרויקט הינו בדרך כלל ללא זכות חזרה לבעלי המניות בחברת המטרה (הזכייין) ולעיתים קיימת זכות חזרה מוגבלת לבעלי המניות בזכייין רק בתקופת ההקמה.

הסכם הזיכיון הנחתם מול מזמין העבודה, כולל הוראות כמקובל בהסכמים מסוג זה, אשר העיקריות שבהן הינן כדלקמן: א) לוחות זמנים לביצוע הפרויקט (בכלל זה תקופת ההקמה ותקופת התפעול); ב) הגבלות על העברת ו/או שעבוד מניות בזכייין; ג) הסכמות על מענקי

הקמה ותשלומים שוטפים בגין תפעול הפרויקטים ולעיתים גם "רשת ביטחון" בדמות של כיסוי רף הכנסות מינימאלי על ידי מזמין העבודה. ייתכן שהפרויקט ייתמך גם במענק הקמה על ידי המזמינה.

## **7.2 התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הקוחות שלו**

מכרזים לביצוע פרויקטי זכיינות, מפורסמים על פי רוב, על ידי גופים ציבוריים. לפיכך, למדיניות הממשלתית בכל הנוגע להגדלת שיתוף חברות מהמגזר הפרטי לביצוע עבודות עבור המגזר הציבורי, השלכה והשפעה רבה על תחום הזכיינות. תחום הזכיינות הינו תחום התופס תאוצה בשנים האחרונות בישראל ובעולם לאור היתרונות הגלומים בו ולאור התמקצעות חברות בביצוע פרויקטים מהסוגים המתוארים לעיל והחיסכון שנוצר לגוף הציבורי כתוצאה מכך. במקביל מושפע תחום הזכיינות ממצב השווקים הפיננסיים בעולם אשר משליכים על יכולתם ונכונותם של מלווים לממן את הפרויקט.

## **7.3 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

להערכת הנהלת הקבוצה, בין גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הזכיינות ניתן למנות:

- א. מוניטין, ותק וניסיון מוכח בביצוע פרויקטי זכיינות.
- ב. איתנות פיננסית המאפשרת גיוס מימון בהיקפים הנדרשים לשם התקשרות בהסכמי זכיינות ויכולת העמדת ערבויות מתאימות.
- ג. יכולות תכנון, ביצוע ותפעול של פרויקטים באופן יעיל תוך הקצאת משאבים נכונה וכח אדם ביצועי וניהולי מתאים, וכן יכולת לשלב בין תחום הזכיינות לתחום הקבלנות תחת קורת גג אחת.
- ד. יכולת לבצע שיתופי פעולה חוצי גבולות עם תאגידים בינלאומיים לשם הגשת הצעות במכרזים ציבוריים.

## **7.4 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

חסם הכניסה העיקרי נובע מהיות רובן של ההתקשרויות בתחום הפעילות התקשרויות הנעשות באמצעות מכרזים, ולפיכך נדרשים העוסקים בתחום הפעילות לעמידה בתנאי סף מינימאליים לרבות עמידה בתנאי הון עצמי מינימאלי, ותק וניסיון מוכח בביצוע. ניהול ותפעול פרויקטים בתחום הפעילות. כמו כן, נדרשת יכולת להעמיד את ההון העצמי הדרוש וכן יכולת להקצאת זמן ומשאבים רבים הכרוכים בהתמודדות במכרזים בתחום.

חסם היציאה העיקרי במסגרת תחום הפעילות הינו התחייבויות ארוכות טווח אשר ניתנות בקשר עם הפרויקטים שנוטלות על עצמן חברות הזכיינות, המפעילים והקבלנים וזאת במסגרת ההסכמים עם מזמיני העבודות ועם הגופים המממנים וכן מגבלות על העברת מניות הזכייין מכוח הסכמי הזיכיון והסכמי המימון.

**7.5 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

החברות המתחרות על מכרזים ופרויקטים בתחום הפעילות הינן חברות בעלות איתנות פיננסית ויכולות מוכחות בתחום הניהולי, ההנדסי והמקצועי נשוא הפרויקט כמו גם יכולות מוכחות בביצוע פרויקטים מורכבים בהיקפים כספיים גדולים. למיטב ידיעת הקבוצה, מתחריה העיקריים של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינם שיכון ובינוי, שפיר, מנרב, דניה סיבוס, אלקטרה ועוד. להערכת הקבוצה, מספר המתחרים בתחום אינו עולה על תריסר. לא ניתן להעריך את חלקה של הקבוצה בתחום הפעילות.

**7.6 לקוחות**

מזמיני העבודות בתחום הפעילות הינם בעיקר גופים ממשלתיים וציבוריים. בפרויקטים מסוג B.O.T - B.O.O, ההכנסות נגבות ישירות מהמשתמשים בפרויקטים בתשתיות נשוא הפרויקט (לדוגמה, המשתמשים ברכבת הקלה בירושלים), כאשר לעיתים, במסגרת התקשרות הזכייין עם מזמין העבודה, מתחייב מזמין העבודה כלפי הזכייין לסך הכנסות מינימאלי (מכונה גם "דשת בטחון"). במסגרת פרויקטים מסוג P.F.I, ההכנסות מתקבלות ישירות על ידי מזמין העבודה.

**7.7 תיאור מצרפי על תחום הפעילות**

2022 (באלפי ש"ח)	2023 (באלפי ש"ח)	ליום 31 בדצמבר
16,848	17,848	הכנסות מתחזוקת פרויקטים
13,479	14,456	עלויות אחזקת פרויקטים
<b>3,369</b>	<b>3,392</b>	<b>רווח גולמי</b>
6,705	8,705	הוצאות הנהלה וכלליות
4,439	905	הוצאות אחרות
<b>(7,775)</b>	<b>(6,218)</b>	<b>הפסד תפעולי</b>
(18,986)	(14,573)	הוצאות מימון
25,562	20,907	הכנסות מימון
(450)	-	חלק החברה בהפסדי חברות כלולות, נטו
<b>(1,649)</b>	<b>116</b>	<b>רווח (הפסד) לפני מיסים</b>
351,636	316,546	סך מאזן
45,649	28,966	סה"כ הון עצמי

**7.8 פרויקטים בהפעלה**

**7.8.1 פרויקטי בתי המשפט הפעילים**

כחלק מפעילות הקבוצה בתחום הזכיינות, לקבוצה זיכיונות לתכנון, בניה, מימון חלקי, תפעול ותחזוקה של מבני בתי משפט בערים הרצליה, פתח תקווה, אשקלון, לוד ובת ים



("בתי המשפט הפעילים") אשר ניתנו לקבוצה במסגרת זכייה במכרז P.F.I ע"י מדינת ישראל על מוסדותיה הרלוונטיים (להלן בסעיף זה: "מזמין העבודה"). נכון להיום הסתיימה הקמתם של בתי משפט אלה והחברה מעניקה בהם שירותי תפעול מבנה ואחזקה.

למעט בית המשפט בבת ים, פעילות פרויקטי בתי המשפט הפעילים, מאוגדת תחת החברה עצמה ולא תחת חברת מטרה ייעודית. עבודות ההקמה של פרויקט בתי המשפט בוצעו באמצעות חברות בנות בשליטה מלאה העוסקות בתחום הקבלנות. עבודות ניהול התפעול והתחזוקה<sup>22</sup> מבוצעות על ידי החברה עצמה.

הסכם הזיכיון לתכנון, הקמה, מימון חלקי והפעלה של בתי המשפט (PFI)

במסגרת המכרזים שיצאו עבור בתי המשפט הפעילים, על החברה היה לתכנן ולהקים על מקרקעין אשר שייכים למדינה והוקצו למטרה נשוא המכרז את מבני בתי המשפט והמתקנים הנלווים להם (כגון חניות, מבנים לאחזקת עצירים וכיוצ"ב). הזמן להקמה נקבע במקור לתקופה של בין 24 ל-36 חודשים, עד להשלמתם המלאה, לרבות קבלת טפסי 4 ו-5 למבנים וקבלת תעודות גמר. החברה עמדה בהתחייבויותיה כאמור.

בתמורה לקיום התחייבויות החברה, שולמו לה מענקי הקמה (בשלבי ההקמה ועל פי התקדמות העבודות) והחלה ההפעלה. יתרת התמורה בגין הבנייה (אשר מומנה על ידי החברה ובאמצעות מממנים חיצוניים) משולמת לחברה בתשלומים רבעוניים, וזאת בהנחה ששירותי ההפעלה ימשיכו לפעול לאורך כל תקופת זיכיון ההסכם (אשר במקורה נחתמה לכ-20 שנה, למעט בית המשפט בת-ים שהינו לתקופה של כ-21.75 שנה), כמו כן, משולם לחברה גם תשלום רבעוני בגין שירותי התפעול והתחזוקה.

להבטחת ביצוע כל התחייבויות החברה על פי מסמכי המכרז, נמסרו למזמינה (מדינת ישראל) ערבויות לתקופות התפעול אשר הסתכמו, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לסך של 9,285 אלפי ש"ח, בגין בכלל בתי המשפט הפעילים.

בהתאם לתנאי המכרז ולהסכמי הזיכיון, במהלך תקופת ההקמה היה על החברה לבטח את אתר ההקמה וכן לרכוש ביטוחים מסוימים למבנה בתקופת ההפעלה שכן היא נושאת באחריות לנזקים מסויימים ככל שיגרמו בשל פעולותיה בגין ובמשך תקופת התפעול, ובנסיבות העניין.

לאורך תקופת ההפעלה שהתחילה לאחר השלמת ההקמה, על החברה לתחזק את הפרויקט (לרבות החלפת חלקים ו/או מערכות מתכלות בזמנים קבועים על פי האמור במסמכי המכרז), ובסוף תקופת ההפעלה יהיה על החברה למסור את המבנים למדינה

---

22 יובהר, כי במסגרת התפעול והתחזוקה של הפרויקטים, נוהגת הקבוצה להתקשר עם צדדים שלישיים לצורך ביצוע חלק מעבודות תפעול ותחזוקה שוטפות.

כאשר כל המבנים, המערכות והמתקנים בהם תקינים ופועלים בהתאם למפרט בהסכם הזיכיון.

למיטב ידיעת הקבוצה ונכון למועד הדוח, הקבוצה עומדת בכל התנאים המהותיים של הסכמי הזיכיון (ההקמה וההפעלה) המתוארים בסעיף זה.

להלן יינתן תיאור תמציתי של פרויקטי בתי המשפט הפעילים:<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> כל בתי המשפט בתחום הזכיינות נבנו במתכונת PFI, קרי התשלום בגינם מבוצע על ידי המזמין (ממשלת ישראל במקרה הזה).

בית משפט בבתי ים	בית משפט בלוד	בית משפט באשקלון	בית משפט בפתח תקווה	בית משפט בהרצליה	
03/2016	01/2010	01/2010	12/2004	12/2004	מועד חתימת הסכם הזיכיון
21 שנים ו-9 חודשים	20 שנים	20 שנים	20 שנים	20 שנים	תקופת הזיכיון (לאחר תקופת הקמה)
12/2019	08/2012	09/2012	09/2007	06/2007	מועד תחילת התפעול
76	51	25.4	42.5	16.1	מענק הקמה ששולם (מיליוני ש"ח)
14,734 (צמוד למדד נוב' 2015)	9,206 (צמוד למדד ספט' 2009)	4,653 (צמוד למדד יוני 2009)	5,612 (צמוד למדד יוני 2004)	2,620 (צמוד למדד יוני 2004)	תמורה שנתית (באלפי ש"ח) <sup>24</sup>
144,201	57,850	28,395	18,730	10,674	שווי תמורות הבניה, נטו - בנטרול מענק הקמה - במועד ההקמה (באלפי ש"ח)
159,701	65,303	32,053	24,525	14,328	שווי תמורות הבניה, נטו - בנטרול מענק הקמה - ממודד ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח)
100%	100%	100%	100%	100%	שיעור החזקה
137,135	36,741	17,901	8,697	4,383	יתרת נכס פיננסי ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח)
4%-4.5%	5.3%-5.1%	5.3%-5.1%	8.50%	8.50%	שיעור היוון תקבולים לחישוב ערך נוכחי של הנכס הפיננסי
(3)	(2)	(2)	(1)	(1)	מימון

<sup>24</sup> כולל דמי תחזוקה שנתיים הצמודים לסל מדדים שנקבעו בהסכם הזיכיון.

- (1) בשנת 2015 ביצעה החברה ארגון מחדש של מימון הפרויקטים בהרצליה ופתח תקווה באמצעות קבלת אשראי מתאגיד בנקאי העומד, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 על סך של 13,291 אלפי ש"ח. במסגרת המימון שועבדו והומחאו התמורות המתייחסות להקמה בגין הפרויקטים האמורים.
- (2) מימון הפרויקטים נעשה באמצעות מענקי ההקמה, מקורות ההון העצמי ואשראי שנלקח לטובת פרויקט אשקלון ולוד מתאגיד פיננסי, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2023 עומד על סך של 54,236 אלפי ש"ח, כנגד מתן בטוחות מקובלות.
- (3) מימון הפרויקט נעשה באמצעות מענקי ההקמה, מקורות ההון העצמי ואשראי שנלקח לטובת הפרויקטים מתאגיד פיננסי, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2023 עומד על סך של 110,679 אלפי ש"ח, כנגד מתן בטוחות מקובלות.

7.8.2 מעונות בן גוריון

עלות הקמה (באלפי ש"ח)	יתרת נכס פיננסי ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח)	תחילת אכלוס	תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2023	הכנסות בתקופה (באלפי ש"ח)
56,254	54,896	1 באוקטובר 2019	100%	2,858

**כללי** - ביום 9 בדצמבר, 2015 נמסר על ידי אוניברסיטת בן גוריון בנגב, כי החברה זכתה במכרז לבניית 129 יחידות דיור המיועדות לדוקטורנטים של האוניברסיטה, במתחם האוניברסיטה בשיטת BOT למשך 25 שנים (הקמה והפעלה) (להלן: "תקופת השכירות"). המבנה כולל גם שטח מסחרי. החברה הסבה את ביצוע הפרויקט לשותפות בבעלותה המלאה של החברה (להלן: "השותפות").

על פי תנאי המכרז, על השותפות לתכנן ולהקים את הפרויקט ולאחר מכן לנהלו, דהיינו, לתחזק ולהשכיר את יחידות הדיור בפרויקט למשך תקופת הפעלה. יחידות הדיור הינן בגודל של 2 ו-3 חדרים. במסגרת הסכם הזיכיון, קיים מנגנון של רשת ביטחון להבטחת הביקוש.

**לוחות זמנים** - הקמת המבנה החלה ברבעון השלישי של שנת 2017 והסתיימה ברבעון השלישי של שנת 2019. אכלוס הדירות החל באוקטובר 2019.

**אחזקת הפרויקט** - על פי תנאי המכרז, יתוחזק וינהל הפרויקט על ידי השותפות או חברת ניהול עימה תתקשר, ועל פי מפרט התחזוקה המחייב במכרז.

**מימון** - מימון הקמת הפרויקט בוצע באמצעות ההון העצמי ומקורות האשראי של החברה. בחודש אפריל 2020 ולאחר כ-6 חודשים ממועד סיום בניית הפרויקט נטלה השותפות ממוסד בנקאי הלוואה חדשה שהועמדה לטווח ארוך. ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 2.4%. פירעון ההלוואה מבוצע בתשלומים רבעוניים של קרן וריבית לתקופה של 22 שנים ו-11 חודשים ממועד סיום הבנייה.

בחודש מאי 2021 העמיד המוסד הבנקאי מסגרת נוספת להגדלת המינוף. המסגרת האמורה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 2.4%. קרן וריבית ההלוואה נפרעות אחת לשלושה חודשים.

היקף החוב נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 מסתכם לסך של כ- 64,885 אלפי ש"ח.

7.9 פרויקטים בהקמה

נכון למועד הדוח, לא קיימים לחברה פרויקטים בהקמה בתחום הפעילות.

**7.10 מכרזי אנרגיה קונבנציונאלית**

להלן יתוארו מכרזים בתחום האנרגיה הקונבנציונאלית אשר החברה בוחנת הגשת מועמדות במסגרתם:

**7.10.1 תחנת כוח אשכול**

הקבוצה השתתפה במכרז של חברת החשמל לישראל ביחד עם צדדים שלישיים (חלק הקבוצה כ-30%), לרכישת תחנת כח מחברת החשמל במסגרת הרפורמה במשק החשמל. התחנה הקונבנציונאלית מופעלת בגו בהספק של כ-1.7 גיגה וואט, והינה התחנה הרביעית הנמכרת והאחרונה במסגרת הרפורמה (ובעלת ההספק הגדול ביותר מבין התחנות שנמכרו). המכרז הוגש במהלך שנת 2023 אולם הצעתה של הקבוצה לא הוכרזה כזוכה.

**7.10.2 תחנת כוח שורק**

הקבוצה הוכרזה כמתמודדת כשירה במסגרת שותפות עם צדדים שלישיים (חלקה היה כ-30%) במכרז תחנות הכוח BOT של החשב הכללי ממשרד האוצר - למימון, הקמה, הפעלה ותחזוקה של תחנת כוח קונבנציונלית מונעת בגז, בסמוך למועצה האזורית שורק, שתייצר חשמל בהספק של כ-600-900 מגה-ואט בשטח של כ-150 דונם באזור השפד"ן ומתקני ההתפלה שורק 1 ו-2. לבסוף, החליטה השותפות שלא להגיש הצעה במכרז.

**7.10.3 תחנת כוח מתחם רוטנברג**

נכון למועד הדוח טרם פורסם מכרז כאמור. ככל שיפורסם החברה תבחן את השתתפותה.

**7.11 הון אנושי**

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה לפי תחום הפעילות בהתאם למבנה הארגוני:

31.12.2023	31.12.2022	
-	-	הנהלה (1)
-	-	מזכירות ואדמיניסטרציה
1	1	כספים וחשבות
1	1	פיתוח עסקי
-	-	הנדסה
17	18	תפעול ואחזקה
19	20	סה"כ

(1) מנהל תחום הזכיינות הינו מר יצחק מרמלשטיין אשר מנהל את מגזר האנרגיה.

7.12 הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לפעילות הזכיינות הון חוזר שלילי של כ- 2 מליון ש"ח. בסעיף ההתחייבויות השטופות נכללות הלוואות מגופים פיננסיים בסך של כ- 19 מליון ש"ח.

סה"כ (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח)	
25,101	-	25,101	נכסים שוטפים (*)
27,189	-	27,189	התחייבויות שוטפות
(2,088)	-	(2,088)	עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות

(\*) לא כולל יתרות בגין נכסים פיננסיים של בתי המשפט הפעילים המוצגים בנכסים שאינם שוטפים.

להערכת הנהלת החברה ועל בסיס ניסיון העבר, לחברה ישנן אפשרויות לקבל הלוואות לזמן ארוך או קצר להמשך מימון השקעותיה ופירעון התחייבויותיה. החברה שוקלת לקיחת הלוואות לתקופה ארוכה או קצרה על פי נתוני הריבית השוררים במשק מעת לעת.

מידע זה בדבר יכולת החברה לקבל הלוואות הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות הנהלת הקבוצה ותכניות הקבוצה הנוכחיות ביחס למצב השוק, והוא עשוי שלא להתממש במקרה של שינוי במצב השוק, לרבות עלייה בשיעורי הריבית במשק.

7.13 דיון בגורמי סיכון

**גורמי סיכון מאקרו כלכליים**

א. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחום הזכיינות מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר במדינות בהן פועלת הקבוצה, לרבות בישראל. האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק עלולים להביא לקיטון בפעילות הכלכלית במשק ולהקטנת היקף עבודות הזכיינות המוצעות לשוק ובהזמנת עבודות, אשר עלולה לפגוע בהכנסות הקבוצה וברווחיותה. לפרטים בדבר השפעת נגיף הקורונה על פעילות המשק ראו סעיף 3 לעיל.

ב. מגבלות האשראי בישראל - הקבוצה צורכת אשראי בהיקף ניכר במוסדות הבנקאיים בישראל. על פי הגבלות בנק ישראל, רק 20% מכלל האשראי הבנקאי מיועדים לענף הבנייה והתשתיות, ולפיכך נוצרת בעיה של תזרים עבור היזמים. למחסור באשראי בנקאי עלולה להיות השפעה על העלויות והתנאים בלקיחת הלוואות, על יכולת הקבוצה למחזר הלוואות קיימות, על גיוס הלוואות חדשות ועל יכולת הקבוצה למחזר אשראי.

- ג. עלייה בהוצאות המימון וחשיפה לשינויים בשערי הריבית - החברה מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ופיננסיים, לפיכך, שינויים בשערי הריבית, יכולים לגרור גידול בהוצאות המימון של הקבוצה ולהשפיע על תוצאותיה.
- ד. המצב הביטחוני - להחרפת המצב הביטחוני בעולם, ובכלל כן בישראל, עשויה להיות השפעה על פעילות הקבוצה, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, במחסור בכוח אדם בתחומי פעילותה, במחסור בחומרי גלם, בהתייקרות עלות ביצוע הפרויקטים ואף באי יכולתה לפעול במדינות הפעילות.
- ה. שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ - שפל בשוקי ההון בארץ ומחוץ לה עלול להשפיע לרעה על מחירי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על ידי הקבוצה ועל ידי חברות המוחזקות על ידה, להשפיע על יכולתן להפיק רווחי הון ממימוש אחזקותיהן, לפגוע ביכולתן לבצע הנפקות בבורסות בארץ ובעולם, וכן לפגוע בדירוג יכולת החזר החוב שלהן על ידי גופים מדרגים. בנוסף, הרעה בתנאי השוק עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו לקבוצה ולחברות המוחזקות על ידה, למימון פעילותיהן השוטפות, למחזור הלוואות ולהביא לעליה בעלויות המימון.

#### **גורמי סיכון ענפיים**

1. תקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים - תחזית ביצוע העבודות בחברות העוסקות בתחום קבלנות התשתית בארץ, לרבות חברות הקבוצה העוסקות בתחומים אלו, מבוססת בעיקר על מצאי העבודות הקיימים של החברות, ובמידה פחותה על קבלת עבודות ופרויקטים חדשים באמצעות זכייה במכרזים שיפורסמו בשנים הבאות על ידי משרדי הממשלה השונים. במידה שיחול קיצוץ בתקציב הפיתוח האמור בישראל, עלולה להיות פגיעה בהיקפי הפעילות והרווחיות בחברה בשנים הקרובות.
2. זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות - יכולת הקבוצה לזכות במכרזים ולהגדיל את צבר ההזמנות הינה מרכיב מכריע ביכולתה להגדיל את היקף פעילותה ואת רווחיה, בייחוד בתחומי הזכיינות. במידה והקבוצה לא תצליח לזכות במכרזים ולקבל עבודות בהיקף הדרוש, בין היתר בשל ריבוי מתחרים, תיפגע יכולת הקבוצה להרחיב את פעילותה, ואף עשויה לחול פגיעה ברווחיה ובתזרים המזומנים של הקבוצה.
- ח. עליית הריבית בשוק האשראי הקמעונאי והמשכנתאות - גידול בריבית האמורה והקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות, עשויים להקטין את כח הקנייה של משכירי ורוכשי הדירות ולהשפיע על הביקוש לדירות וכתוצאה מכך יושפעו לרעה תוצאות הקבוצה.
- ט. שינוי במדד תשומות הבניה - עליה במדד תשומות הבניה עשויה להשפיע על מחירי הבניה ועל ייקור עבודות הבניה.



- י. מדיניות הממשלה בעניין ענף הבניה - למדיניות הממשלה בנושאים הקשורים בענף הנדל"ן לרבות היקף הבניה הציבורית, מדיניות שיווק הקרקעות שבניהולו של רשות מקרקעי ישראל, קצב הליכי התכנון והרישוי של פרויקטים, מענקים לרוכשי דירות באזורים שונים, שינויים בשיעורי המיסים החלים על מוכרי קרקעות ומוכרי דירות יד שנייה ועל רוכשי דירות חדשות, משפיעה על ההיצע והביקוש לקרקעות ולדירות מגורים וכתוצאה מכך על עסקי הקבוצה.
- יא. שינויים בשיעור ארנונה וגובה היטלי פיתוח - עליית תעריפי היטלי פיתוח וארנונות עשויה לגרום לירידה ברווחיות של הפרויקטים של הקבוצה.
- יב. בירוקרטיה סטטוטורית - התמשכות התהליכים הכרוכים בהוצאת היתרים, שינויי תב"ע ותעודות אכלוס, עקב בירוקרטיה והתנגדויות עשויה לגרום לעיכוב בהקמת הפרויקט ואכלוסו, דבר העלול להשית קנסות ו/או לגרום לאובדן הכנסות.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			<b>גורמי סיכונים מאקרו כלכליים</b>
	X		האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית
X			מגבלות האשראי בישראל
X			עלייה בהוצאות המימון וחשיפה לשינויים בשערי הריבית
X			המצב הביטחוני
	X		שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ
			<b>גורמי סיכון ענפיים</b>
X			תקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים
	X		זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות
	X		עליית הריבית בשוק האשראי הקמעונאי והמשכנתאות
	X		שינוי במדד תשומות הבניה
	X		מדיניות הממשלה בעניין ענף הבניה
		X	שינויים בשיעור ארנונה וגובה היטלי פיתוח
		X	בירוקרטיה סטטוטורית

## 8. פעילות חו"ל באמצעות אשטרום אינטרנשיונל - קבלנות בניה ותשתיות בחו"ל, יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל ונדל"ן מניב בחו"ל<sup>25</sup>

### 8.1 מידע כללי על תחום הפעילות<sup>26</sup>

פעילות החברה בתחום האינטרנשיונל הכולל בתוכו את קבלנות הבניה והתשתיות בחו"ל, יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל ונדל"ן מניב בחו"ל (במדינות מזרח אירופה) מרוכזת על ידי אשטרום אינטרנשיונל וחברות מאוחדות שלה. נכון למועד הדוח הפעילות מתרכזת במוקדי הפעילות הבאים:

<sup>25</sup> מובהר, כי בפעילות קבלנות בניה ותשתיות בחו"ל, החברה רואה בפרויקט כפרויקט מהותי כל עוד הפרויקט עונה לאחת או יותר מהחלופות המפורטות להלן (ביחס לפעילות הקבוצה בכללותה ובהתאם לחלקה היחסי בפרויקט): (א) יתרת ההכנסות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה לביצועו מהווה 10% או יותר מסך צבר ההזמנות של הקבוצה; (ב) סך ההכנסות שהוכר בגין הפרויקט בדוח התקופתי, היוו 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה, באותה שנה. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן. כמו כן, מובהר, כי בפעילות יזמות נדל"ן למגורים, החברה רואה בפרויקט כפרויקט מהותי כל עוד הפרויקט עונה לאחת או יותר מהחלופות המפורטות להלן (ביחס לפעילות הקבוצה בכללותה ובהתאם לחלקה היחסי בפרויקט): (א) הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט מהווה 5% או יותר מסך ההון העצמי כולל זכויות מיעוט; (ב) יתרת ההכנסות השנתיות הממוצעות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה לביצועו מהווה 5% או יותר מסך הכנסות התאגיד בשנת הדיווח (או בשנה שקדמה לה); (ג) יתרת המלאי המיוחסת לפרויקט מהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן. כמו כן, מובהר, כי בפעילות נדל"ן מניב להשקעה, רואה החברה בנכס כנכס מהותי כל עוד הסכום בו מוצג הנכס מהווה 5% או יותר מסך נכסי התאגיד. במידה ולאחר בדיקה כאמור עדיין אין לפחות חמישה נכסים מהותיים, החברה תחשיב נכסים נוספים כמהותיים אך אם אלה לא עמדו בקריטריון לעיל. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

יצוין, כי החברה שומרת לעצמה את הזכות לדווח ולתת גילוי על פי שיקול דעתה בין אם במסגרת דוח תקופתי ובין אם במסגרת דוח רבעוני או דיווח מיידי, אודות שיעורי הרווחיות הגולמית הצפויים של פרויקטים מהותיים אשר שיעורי הרווחיות הגולמית הצפויים באותם פרויקטים גבוהים משיעור הרווחיות הממוצע בתחום הפעילות (כפי שיהיה מעת לעת).

<sup>26</sup> יובהר, כי הפרטים הכלולים בתיאור תחום פעילות זה, כוללים מידע צופה פני עתיד של החברה המבוסס על המידע והנתונים שבידי החברה במועד הדוח, ובכלל כך על פרסומים, סקירות ומחקרים פומביים וכן על הערכות הקבוצה במועד פרסום הדוח בנוגע למגמות בשוק ולהשפעתן על תחום הפעילות.

א) מרכז אמריקה, כאשר נכון למועד הדוח, הפעילות בדבר הקבלנות בניה ותשתיות הינה בג'מייקה בה פועלת הקבוצה ברציפות מעל ארבעים שנה.

ב) במדינות מערב אפריקה (בהן החלה הפעילות לפני עשרות שנים) כאשר נכון למועד דוח זה, הפעילות בדבר הקבלנות בניה ותשתיות מבוצעת בניגריה, באופן זניח לחברה.

ג) בארצות הברית - פעילות יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל מתמקדת בעיקר בדרך של רכישת קרקעות, התקשרות עם רשויות מקומיות לשם קבלת הסכמי פיתוח ובנייה (לרבות הסבת ייעוד הקרקע למגורים, ככל ונדרש), פיתוח התשתיות של המקרקעין ובכלל זה תשתיות מים וביוב, תחבורה, תקשורת וכדומה. על פי רוב נוהגת הקבוצה באחת משתי הדרכים הבאות: א) מכירת המקרקעין, כמקרקעין מפותחים ומוכנים לבנייה ללקוחות שונים העוסקים בתחום הייזום למגורים; ב) ייזום הפרויקטים למגורים בעצמן (בעיקר באמצעות קבלני משנה חיצוניים) החל משנת הפעילות החברה מבצעת את שיווקם ומכירתם של הפרויקטים בעיקר באמצעות עובדי החברה. כמו כן, כאשר נקרית בפני הקבוצה הזדמנות עסקית, ממשת הקבוצה קרקעות לא מפותחות.

ד) בפורטוגל - פעילות היזמות נדל"ן למגורים בחו"ל מתמקדת באיתור קרקע במיקום אסטרטגי לבניה רוויה, פיתוח, בניה, שיווק ומכירה.

ה) מזרח אירופה - פעילות הקבוצה בנדל"ן להשקעה מתבצעת ברומניה וסרביה, הכוללים מרכזי מסחר, מלון, חניון, מבני משרדים ותעסוקה, וכן מבני תעשייה המיועדים בעיקר להשכרה. כחלק מפעילות זו, מספקת הקבוצה גם שירותי ניהול לחלק מנכסיה.

תמצית התוצאות

להלן תינתן תמצית התוצאות שתכלול את השנים שנסתיימו בימים 31 בדצמבר 2023, 31 בדצמבר 2022 ו-31 בדצמבר 2021 את הנתונים הבאים (באלפי ש"ח):

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
			<b>הכנסות (במאוחד)</b>
85,164	29,165	23,393	קבלנות בנייה ותשתיות
170,842	209,213	286,530	ייזמות נדל"ן למגורים
49,794	57,570	67,763	נדל"ן מניב להשקעה
<b>305,800</b>	<b>295,948</b>	<b>377,686</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
			<b>עלות ההכנסות (במאוחד)</b>
63,851	22,290	20,864	קבלנות בנייה ותשתיות
142,218	177,116	234,084	ייזמות נדל"ן למגורים
19,523	24,068	27,754	נדל"ן מניב להשקעה
<b>225,592</b>	<b>223,474</b>	<b>282,702</b>	<b>סה"כ עלות ההכנסות</b>
<b>80,208</b>	<b>72,474</b>	<b>94,984</b>	<b>רווח גולמי</b>
(38,320)	(907)	2,441	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
43,408	44,708	48,526	הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
<b>(1,520)</b>	<b>26,859</b>	<b>48,899</b>	<b>רווח (הפסד) מגזרי</b>

8.2 סקירה כללית לגבי המדינות העיקריות בהן פועלת הקבוצה בתחום הפעילות:

ג'מייקה<sup>27</sup>

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
			<b>פרמטרים מאקרו כלכליים:</b>
1,946	2,035	2,088	תוצר מקומי גולמי (PPP) (במיליארדי דולר ג'מייקני) <sup>1</sup>
5.1%	4.6%	2.6%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (PPP) <sup>1</sup>
1,338,954	1,441,893	1,567,501	תוצר מקומי גולמי לנפש (PPP) (בדולר ג'מייקני) <sup>1</sup>
13.68%	7.69%	8.71%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי לנפש (PPP) <sup>1</sup>
7.8%	9.3%	6.9%	שעור אינפלציה <sup>1</sup>
B+	B+	BB-	דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך <sup>2</sup>
0.0199	0.0228	0.0230	שע"ח מטבע מקומי ביחס לשקל ליום האחרון של השנה <sup>3</sup>

מקור:

(1) אתר קרן המטבע העולמית [www.imf.org](http://www.imf.org), אתר הפורטל הכלכלי <http://knoema.com>  
(2) הפורטל הכלכלי עולמי [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com), הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's

(3) אתר Oanda: [www.oanda.com](http://www.oanda.com)

**רומניה**

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
			<b>פרמטרים מאקרו כלכליים:</b>
1,071,888	1,123,339	1,144,682	תוצר מקומי גולמי (מיליוני לאו) <sup>1</sup>
105,397	110,776	112,810	תוצר לנפש (לאו) <sup>1</sup>
(0.7%)	(0.6%)	0.04%	שיעור צמיחת אוכלוסייה (%) <sup>1</sup>
15.75%	4.80%	1.90%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%) <sup>1</sup>
2.81%	5.04%	5.59%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%) <sup>1</sup>
8.2%	12%	6.61%	שיעור אינפלציה (%) <sup>1</sup>
5.10%	8.25%	6.34%	רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך <sup>2</sup>
BBB-	BBB-	BBB-	דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך <sup>3</sup>
0.7098	0.7579	0.7971	שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ביחס לש"ח <sup>4</sup>

<sup>27</sup> המידע המובא בסעיף זה לגבי כלכלת ג'מייקה מבוסס על מידע שהתפרסם במקורות הבאים: אתר הבנק המרכזי של ג'מייקה בקישור: [www.boj.org.jm](http://www.boj.org.jm); הפורטל הכלכלי העולמי Index Mundi, בקישור: [www.indexmundi.com](http://www.indexmundi.com); הפורטל הכלכלי העולמי Economy watch, בקישור: [www.economiwatch.com](http://www.economiwatch.com); אתר קרן המטבע הבינלאומית בקישור: [www.imf.org](http://www.imf.org)

1. הנתונים נלקחו מאתר הפורטל הכלכלי [www.tradineconomics.com](http://www.tradineconomics.com) - <http://knoema.com>,  
<http://countrymeters.info/>

2. הנתונים נלקחו מאתר [Tradingeconomics.com](http://Tradingeconomics.com) - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של 10-שנים

3. הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's.

4. הנתונים נלקחו מאתר [www.oanda.com](http://www.oanda.com).

## סרביה

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
			<b>פרמטרים מאקרו כלכליים:</b>
4,967,660	5,081,916	5,168,267	תוצר מקומי גולמי (מיליוני דיןר סרבי) <sup>1</sup>
1,694,921	1,745,769	1,775,441	תוצר לנפש (דינר סרבי) <sup>1</sup>
(0.2%)	(0.4%)	(2.6%)	שיעור צמיחת אוכלוסיה (%) <sup>1</sup>
14.01%	2.3%	1.7%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%) <sup>1</sup>
(1.2%)	3.0%	1.7%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%) <sup>1</sup>
7.9%	15.1%	3.8%	שיעור אינפלציה (%) <sup>1</sup>
4.02%	7.15%	6.40%	רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך <sup>2</sup>
BB+	BB+	BB+	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך <sup>3</sup>
0.0298	0.0319	0.0337	שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ביחס לש"ח <sup>4</sup>

1. הנתונים נלקחו מאתר הפורטל הכלכלי [www.tradineconomics.com](http://www.tradineconomics.com) - <http://knoema.com>,  
<http://countrymeters.info/>

2. הנתונים נלקחו מאתר [Tradingeconomics.com](http://Tradingeconomics.com) - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של 10-שנים

3. הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's.

4. הנתונים נלקחו מאתר [www.oanda.com](http://www.oanda.com).

**ארה"ב (פלורידה):**

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
			<b>פרמטרים מאקרו כלכליים*:</b>
1,162,900	1,299,500	1,389,100	תוצר מקומי גולמי (מיליוני דולר ארה"ב)*
53,344	58,536	61,005	תוצר לנפש (דולר ארה"ב)
(0.9%)	1.8%	2.6%	שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)*
(3.4%)	11.7%	6.9%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)*
(2.5%)	9.73%	4.22%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)*
7.0%	6.5%	3.4%	שיעור אינפלציה (%)*
1.51%	3.84%	3.86%	רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך**
AA+	AA+	AA+	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך***
3.11	3.519	3.684	שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ****

\* הנתונים נלקחו מהאתרים [www.investing.com](http://www.investing.com), [www.usgovernmentspending.com](http://www.usgovernmentspending.com)

\*\* הנתונים נלקחו מאתר [www.marketwatch.com](http://www.marketwatch.com) - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של כ-10 שנים.

\*\*\* הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's

\*\*\*\* הנתונים נלקחו מאתר בנק ישראל

**ארה"ב (ניו יורק):**

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
			<b>פרמטרים מאקרו כלכליים:</b>
1,768,200	1,929,100	2,053,200	תוצר מקומי גולמי (מיליוני דולר ארה"ב)*
89,303	97,924	104,233	תוצר לנפש (דולר ארה"ב)
2.1%	(0.5%)	0.0%	שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)*
(1.3%)	9.1%	6.4%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)*
(3.3%)	9.65%	6.4%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)*
7.0%	6.5%	3.4%	שיעור אינפלציה (%)*
1.51%	3.84%	3.86%	רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך**
AA+	AA+	AA+	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך***
3.11	3.519	3.684	שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה****

\* הנתונים נלקחו מאתר [www.usgovernmentspending.com](http://www.usgovernmentspending.com), אתר הפורטל הכלכלי <http://knoema.com>

\*\* הנתונים נלקחו מאתר [www.marketwatch.com](http://www.marketwatch.com) - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של כ-10 שנים. וכן מאתר [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov), אתר בנק ישראל.

\*\*\* הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's

\*\*\*\* הנתונים נלקחו מאתר בנק ישראל



פורטוגל:

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
			<b>פרמטרים מאקרו כלכליים*:</b>
212,051	232,575	240,845	תוצר מקומי גולמי (מיליוני אירו)*
33,400	34,838	36,000	תוצר לנפש (אירו)*
(0.1%)	(0.6%)	2.35%	שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)*
3.8%	3.4%	3.6%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)*
3.8%	4.3%	3.3%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)*
2.7%	8.1%	5.1%	שיעור אינפלציה (%)*
0.49%	3.51%	2.81%	רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך **
BBB	BBB-	BBB+	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ***
3.5199	3.753	3.967	שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ביחס לש"ח ****

\* הנתונים נלקחו מאתר קרן המטבע העולמית [www.imf.org](http://www.imf.org), אתר הפורטל הכלכלי <http://knoema.com>

\*\* הנתונים נלקחו מאתר European Central Bank - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של כ-10 שנים.

\*\*\* הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's

\*\*\*\* הנתונים נלקחו מאתר [www.oanda.com](http://www.oanda.com)

**8.3 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו**

פעילות קבלנות תשתיות, בניה למגורים ושלא למגורים בחו"ל - במרבית הפרויקטים של קבלנות תשתיות, בניה למגורים ושלא למגורים, פועלות חברות הקבוצה בפעילות כקבלן מבצע ראשי המעניק את שירותי הבניה עבור המזמין. פעילות קבלנות תשתיות, בניה למגורים ושלא למגורים מושפעת ברובה ממצב המשק במדינות הפעילות. הפעילות מתבססת ברובה המוחלט על פרויקטים ומכרזים ציבוריים המפורסמים ע"י הרשויות השונות במדינות הפעילות, ע"י חברות ממשלתיות, גופים ומשרדי ממשלה שונים ולפיכך, לממשלות במדינות הפעילות השפעה מכרעת על היקף פעילותה של הקבוצה. יחד עם זאת, בשנים האחרונות, מתפתחת מגמה לביצוע פרויקטים באמצעות מכרזי PPP (Private Public Partnership). עיקר פעילות החברה מתמקדת במכרזי ועבודות PPP הכוללות השגת מימון למזמין העבודה באמצעות מוסדות בנקאים בינלאומיים.

פעילות יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל

עיקר פעילות הקבוצה בתחום יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל מתבצעת בארה"ב (פלורידה וניו יורק) ובפורטוגל, בהן פועלת הקבוצה בעיקר באמצעות חברות בבעלותה או בבעלות משותפת שלה ושל שותפיה (קיימים שותפים שמחזיקים ב- 50% וב- 5% בניו יורק ובפורטוגל בהתאמה) למיזמי היזום למגורים, אשר מהווים נדבך חשוב בפעילות הקבוצה בתחום הפעילות ע"י שימוש במומחיות שצברו השותפים השונים אשר עיקר פעילותם הינה בארה"ב ובפורטוגל.

נכון למועד הדוח יתרת המלאי שבו פועלת הקבוצה בתחום היזום למגורים בחו"ל הינו כדלקמן:

ארה"ב - המלאי כולל סך של 698 מגרשים מפותחים, מהם 323 מיועדים לבנייה ומכירה של בתים על ידי החברה עצמה, 200 מגרשים נמכרו וצפויים להימסר בהמשך השנים 2024 ו- 2025. וכן 175 יח"ד ומגרשים (חלק הקבוצה 147 יחידות) מהן 56 יחידות מצויות בהליכי בנייה. בנוסף, לחברה מלאי של 305 מגרשים לא מפותחים (חלק החברה 50%).

פורטוגל - המלאי כולל 606 יחידות דיור בשלושה פרויקטים שונים. מהן 103 בהליכי בנייה.

בפרויקטים למגורים אותם יוזמת הקבוצה, נבנים בדרך כלל מספר גדול של בתים, אשר מוקמים בשלבים וזאת על מנת להקטין את הסיכונים שמגולמים בפרויקט וכן, על מנת לאפשר השבחה של מחירי המכירה בין שלב לשלב. בהתאם לכך, תחילתו של כל שלב בפרויקט תלויה בהתקדמות העבודות וקצב מכירות הבתים בשלב הקודם.

פעילות נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן להשקעה במזרח אירופה, מתבצעת ע"י אשדוד אינטרנשיונל וחברות מוחזקות שלה, המחזיקות בנדל"ן להשקעה, ברומניה וסרביה,

הכוללים מרכזי מסחר, מלון, חניון, מבני משרדים ותעסוקה, וכן מבני תעשייה המיועדים בעיקר להשכרה. כחלק מפעילות זו, מספקת הקבוצה גם שירותי ניהול לחלק מנכסיה.

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות מגוון שוכרים, גדולים וקטנים מתחום המסחר, תעשיות עתירות ידע ותעשיות רגילות, הכל בהתאם לסוג הנכס ומיקומו.

כמו כן, החברה בוחנת כניסה לפעילות באזורים גיאוגרפיים נוספים בתחום הפעילות.

מצב המשק בגוש האירו - חברות הקבוצה העוסקות בתחום הפעילות, חשופות לשינויים במצב המשקים בגוש האירו בכלל וענף הנדל"ן בפרט. שיעורי הצמיחה והיקף הפעילות במדינות הפעילות הם בין הגורמים המשפיעים על היקפי הביקוש לשטחי השכרה.

סיכוני מחיר - על-פי רוב, מדיניות הקבוצה בתחום פעילות זה הינה לרכוש ולהקים מבני משרדים, מסחר ונדל"ן מניב אחר והכל במידה וקיימים שוכרים איכותיים, המבקשים לשכור את הנכסים לתקופות ארוכות. באופן זה מצמצמת הקבוצה את חשיפתה לתנודות במחירי ההשכרה של הנכסים. במקרים רבים הקבוצה פועלת יחד עם שותפים ובכך מצמצמת את חשיפתה לירידת מחירי שכירות כמו גם לפינוי שטחים על ידי שוכרים עקב קשיים כלכליים ואחרים.

#### 8.4 **מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות**

פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כפופה לדרישות החוק במדינות בהן מתבצעת הפעילות, ובכלל זה דיני התכנון והבניה, דיני המס, דיני איכות הסביבה, דינים במישור המוניציפאלי ועוד, והכל כמקובל במדינות השונות בהן פועלת הקבוצה ובהתאם לאזורים הגיאוגרפיים השונים. יצוין, כי תהליך קבלת האישורים וההיתרים מול הרשויות הרלוונטיות במדינות השונות נמשך לעיתים זמן רב ועשוי להיות כרוך בהוצאות רבות.

נכון למועד הדוח, מחזיקה הקבוצה והחברות הבנות תחת אשטרומ אינטרנשיונל, בכל הרישיונות, ההיתרים והסיווגים הקבלניים הנדרשים לפעילותן ואלה עומדות בכל התנאים הנדרשים בהתאם לרישיונות אלו. לחברה לא ידוע על הוראות חקיקה רלוונטיות בתחום הפעילות בהן היא אינה עומדת ואשר יכולה להיות להן השפעה מהותית על מצב עסקיה.

יצוין, כי הקבוצה אינה יכולה להעריך את ההשלכות, ככל שתהיינה, על תחום הפעילות בשל אימוצם של חוקים ותקנות חדשים או תיקונים לחוקים ותקנות קיימים, על נכסי הקבוצה בתחום הפעילות בעתיד.

#### 8.5 **שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו**

##### קבלנות בניה ותשתיות בחו"ל

ככלל, היקף הפעילות בתחום קבלנות, הבניה והתשתיות מושפע מפרמטרים כלכליים באזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת החברה הכוללים, בין היתר, תכניות ממשלתיות לפיתוח דרכי התחבורה, תכניות ממשלתיות לפיתוח אזורים חדשים, תכניות ממשלתיות לפיתוח

ערים וישובים חדשים, תכניות ממשלתיות לפיתוח שכונות מגורים חדשות בערים וישובים קיימים, שיעור הצמיחה במשק הרלבנטי, שיעור האבטלה במשק הרלבנטי, רמות ביקושים ועלויות הביצוע של העבודות הקבלניות.

כאמור לעיל, עיקר פעילות הקבוצה בתחום הפעילות הינו במדינות מתפתחות. לרוב, מזמיני העבודה במדינות אלו הינם מוסדות ממשלתיים. לכן, אחד השיקולים המרכזיים לגבי כניסה לפעילות במדינה חדשה ולגבי היקף הפרויקטים בה הוא מידת היציבות הפוליטית והמדינית בה. בהתאם לכך, היקפי הפעילות של הקבוצה בחו"ל משתנים בכל מדינה בהתאם למצבה הכלכלי והפוליטי.

הכנסות הקבוצה מהפעילות תלויות, בין היתר, בזמינות המימון על ידי גורמי מימון בינלאומיים ובתקציבים ממשלתיים בארצות הפעילות. עובדה זו משפיעה על כמות העבודות הקבלניות המוצעות לביצוע. נכונותם של מוסדות המימון להשתתף במימון פרויקטים בארצות הפעילות משתנה מתקופה לתקופה ונגזרת בין היתר מטיב הקשרים הפוליטיים של כל אחת מהמדינות, מנכונותן ליישם מדיניות כלכלית הזוכה לתמיכתם של מוסדות המימון הבינלאומיים (כדוגמת הבנק העולמי וגופי הסיוע והמימון של האיחוד האירופי), מאיתנותן הפיננסית של אותן מדינות וכן מהיכולת העתידית שלהן לפרוע את התחייבויותן הפיננסיות.

#### יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל

היקף הפעילות התחום היזמות כולל בעיקר שני סוגי פעילות. סוג הפעילות הראשון הינו מכירת קרקעות מפותחות לבנייה עצמית למגורים - אשר מורכב מאיתור קרקעות לא מפותחות בעלות פוטנציאל השבחה משמעותי. הקבוצה פועלת לשינוי ייעוד ו/או תכנון של הקרקעות, קבלת אישורים סטטוטוריים מהרשויות הרלבנטיות, קבלת היתרי בנייה לעבודות הפיתוח, ביצוע עבודות פיתוח ותשתיות, שיווק ומכירת הקרקעות כקרקעות מפותחות לבנייה עצמית ו/או בניית בתים למגורים ומכירתם בשוק החופשי. כאשר מכירת קרקעות מפותחות לבנייה עצמית מתבצעת בדרך כלל מול יזמים שרוכשים מספר קרקעות בכל עסקה. כאמור לעיל, כאשר נקרת בפני הקבוצה הזדמנות עסקית, ממשת הקבוצה קרקעות לא מפותחות שבבעלותה.

סוג הפעילות השני הינו ייזום יחידות דיור למגורים - בחלק ממדינות הפעילות (נכון למועד דוח זה - בארה"ב ופורטוגל) יוזמות חברות הקבוצה בתחום הפעילות פרויקטים של בניה למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שניתן ושיש צורך בכך). הקמת המבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור. בפרויקטים של הקבוצה בארה"ב מקימה הקבוצה בתי מגורים פרטיים. מכירות בתים על ידי החברה נעשית בשני אופנים. האחד הינו באופן שהחברה מחזיקה במלאי מצומצם הכולל עשרות בודדות של בתים למכירה ומסירה מיידית. והשני הינו מכירת בית לפי דרישות הלקוח. תחילת מועד ההקמה של כל בית באופן הנ"ל נעשית רק במועד החתימה על הסכם מכירה מחייב עם רוכש פוטנציאלי ולאחר סגירת מכלול אמצעי התשלום.

מובהר, כי מועד תחילת הבניה, מחושב החל ממועד תחילת עבודות התכנון בפרויקט ומסתיים עם מסירת הבית.

נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל

החל מאמצע שנת 2022 חלה התאוששות בפעילות החברה בעיקר בסרביה וזו נמשכה גם במהלך שנת 2023, דבר שקיבל ביטוי בשיפור תוצאות הפעילות העסקית לשנה זו, לאחר שהשנים האחרונות קודם לכן אופיינו כמאתגרות נוכח המצב הפנדמי שנוצר בעקבות התפשטות נגיף הקורונה. הדבר קיבל ביטוי הן בשיעור ברווחיות השוטפת והן בשיעורי התפוסה. בשלב זה הצפי הינו שמצב המשק בגוש האירו הינו ימשיך להתאושש גם במהלך שנת 2024, אם כי יש מספר גורמים היכולים להרע את המצב כגון שיעור הריבית, מצב התעסוקה ושיעור עליית האינפלציה ולפיכך קיים קושי לחזות את מלוא היקף ההשפעות הישירות והעקיפות של האירועים בעולם על תחום הנדל"ן המניב והקבוצה מבצעת בחינה מתמדת של השלכותיהם האפשריות.

נכס החברה בסרביה כולל מלון שמוצג כרכוש קבוע, חניון ומרכז מסחרי שמוצגים כנדל"ן להשקעה. החברה רואה את כל מכלול הנכס בסרביה שכולל מרכז מסחרי, חניון ומלון כנכס אחד, ולכן הנתונים המופיעים להלן מתייחסים לכל המכלול האמור.

**8.6 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות**

לפרטים אודות גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הקבלנות ראו סעיף 4.4 לעיל.

לפרטים אודות גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום יזמות נדל"ן למגורים ראו סעיף 11.4 להלן.

לפרטים אודות גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום נדל"ן מניב להשקעה ראו סעיף 10.1.5 להלן.

**8.7 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות**

לפרטים אודות חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום הקבלנות ראו סעיף 4.5 לעיל.

לפרטים אודות חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום יזמות נדל"ן למגורים ראו סעיף 11.5 להלן.

לפרטים אודות חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום יזמות נדל"ן מניב להשקעה ראו סעיף 10.1.6 להלן.

**8.8 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו**

במדינות בהן פועלות חברות הקבוצה התחרות העיקרית בנושא קבלנות בניה ותשתיות הינה מצד חברות המשתייכות לקונצרנים בינלאומיים גדולים וכן מצד קבלנים מקומיים

העוסקים בפעילות. ניכר כי בשנים האחרונות, בעיקר במדינות אפריקה בהן פעילה הקבוצה, מתגברת התחרות מצידן של חברות סיניות.

בפרויקטים מסוג PPP באפריקה שכוללים גם תכנון והבאת חבילת מימון חיצוני למזמין העבודה, המתחרים בתחום הפעילות הינן חברות בנייה בינלאומיות ממדינות מערב אירופה וארה"ב וכן חברות סיניות שמגיעות עם כל שרשרת הערך בגיבוי הממשל הסיני. להערכת החברה, גישת נותני העבודה הינה למסור את ביצוע הפרויקטים למספר חברות כדי להקטין את התלות בספק יחיד או במספר מועט של ספקים.

בפעילות התשתיות בג'מייקה קיימת תחרות גבוהה מצד חברות בינלאומיות גדולות כגון Vinci הצרפתית, China Harbour Engineering Company (CHEC) הסינית, ובתחום הבנייה קיימת תחרות גבוהה הן מצד חברות בינלאומיות כגון Kier האירית, וכן חברות מקומיות כגון: Sheercon, YP Seaton. יחד עם זאת, המוניטין והניסיון הרב שיש לקבוצה נוכח פעילותה במדינה למעלה מארבעים שנה, מקנה לחברה יתרון יחסי המאפשר זכייה בפרויקטים ממשלתיים הנדסיים מורכבים.

שוק הנדל"ן המניב ושוק היזמות נדל"ן בחו"ל מתאפיינים ברמת תחרות גבוהה ביותר, הן מצד חברות נדל"ן הפועלות באזורים הגיאוגרפים בהם פועלת החברה בתחום הפעילות והן מצד בעלי נכסי נדל"ן להשקעה באזורים בהם ממוקמים נכסי חברות הקבוצה בתחום הפעילות. הביקוש לנכסים מניבים מושפע ממספר גורמים שהעיקריים מביניהם הם אלו המפורטים להלן:

המיקום הגיאוגרפי של הנכסים, ההיצע של נכסים דומים באותו אזור, הביקוש לנכסים דומים באותו אזור, גובה דמי השכירות ודמי הניהול והאחזקה; רמת ואיכות הבניה של הנכסים ורמת שירותי האחזקה והניהול באותם נכסים כמו גם ניסיון ומוניטין של החברה המשכירה.

להערכת החברה, יכולותיהן המקצועיות והניהוליות של חברות הקבוצה, אשר נצברו במשך שנות פעילות רבות בהן פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות בהצלחה, סיווגן המקצועי של חברות הקבוצה, יחד עם כוח האדם המקצועי והאיכותי העומד לרשותן והיכולות הפיננסיות והכלכליות העומדות לרשות הקבוצה, הם הבסיס לפעילות בתחום הפעילות ומאפשרים התמודדות עם תחרות בעת הגשת מועמדות למכרזים המהווים את מחסום הכניסה המרכזי לפעילות בתחום. באשר לייזום יחידות דיור למגורים, להערכת הנהלת הקבוצה, חלקן של חברות הקבוצה העוסקות בפעילות הייזום למגורים בארה"ב וביתר המדינות בהן פועלות חברות הקבוצה הינו זניח.

## מוצרים ושירותים 8.9

השירותים והמוצרים העיקריים בתחום הפעילות כוללים את עבודות הקבלנות המפורטות להלן. הן עבודות קבלנות התשתית והן עבודות קבלנות הבניה למגורים ושלא למגורים מאופיינות במשך תקופות ביצוע ארוכות יחסית (מחזור תפעולי של כשנתיים עד ארבע

שנים) כאשר הקבוצה מחויבת גם לאחריות ביחס לאיכות הביצוע וטיב העבודות כאמור לעיל. יחד עם זאת, קיימת הבחנה בין עבודות קבלנות תשתית ועבודות קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים, הנעוצה, בין היתר, בשונות הקיימת בין הפרויקטים אותם מבצעת הקבוצה בכל אחד מסוגי העבודות הנ"ל, הרישיונות הדרושים לביצוע כל אחד מסוגי העבודות, היקפי הפרויקטים ויכולות התכנון, מאפייני מזמיני העבודה ומאפייני הלקוח הסופי.

## 8.9.1 קבלנות בניה ותשתיות בחו"ל

### 8.9.1.1 שירותי קבלנות תשתית

פעילות זו כוללת ביצוע עבודות תשתית מגוונות בפעילות התשתיות, תחבורה ותשתיות התעופה והמים כגון: סלילת כבישים הכוללת עבודות חישוף שטח, חפירות, הכנת תשתית ניקוז, תקשורת, תאורה וכדומה, הקמת גשרים, עבודות ימיות כגון שאיבת חול והקמת גשרים מעל נהרות, מחלפים, הקמת מסלולי המראה ונחיתה בשדות עבור נמלי תעופה וכן עבודות פיתוח סביבתי. עבודות בתשתיות מים כגון: הקמת מערכות ניקוז וטיהור מי שפכים, מעברי מים, הנחת תשתיות צינורות ניקוז ומתקני שאיבה, עבודות דחיקת צינורות ניקוז.

נכון למועד הדוח, החברה פעילה באופן מינורי בלבד בתחום זה. יחד עם זאת, רוב עבודות התשתית שמבצעות חברות הקבוצה בתחום הפעילות מבוצעות על ידי חברות הקבוצה כקבלן מבצע ראשי, כאשר רק חלק קטן של העבודות מבוצע באמצעות קבלני משנה.

הפעילות הקבלנית והתשתית נעשית בעיקר עבור הסקטור הממשלתי או עבור יזמים פרטיים אשר זכו במכרזים שפורסמו על ידי הסקטור הממשלתי. בתקופת הדוח החברה התרכזה בעיקר בניסיונות לזכות בפרויקטים של מכרזי PPP (Partnership Public Private) הכוללים השגת מימון בינלאומי למזמין העבודה לשם ביצוע פרויקטים ציבוריים אשר למזמין העבודה אין את התקציב המידי לשם הוצאתם לפועל, אלא באמצעות מימון עלות ההקמה ופריסת התשלום בגינה על פני מספר שנים.

### 8.9.1.2 שירותי קבלנות בניה למגורים

במסגרת שירותי קבלנות בניה למגורים, מספקות חברות הקבוצה העוסקות בפעילות זו עבודות בנייה כקבלן מבצע בפרויקטים למגורים.

עבודות קבלנות הבניה מתבצעות תוך ביצוע עבודות בניה באתר הפרויקט הן תוך שימוש בשיטת בניה קונבנציונלית והן תוך שימוש בשיטת הבניה המתועשת. לפרטים נוספים אודות שיטת הבניה המתועשת ראו סעיף 4.7.2 לעיל. העבודות מבוצעות על ידי חברות הקבוצה המחזיקות ברישיונות הקבלניים ובהיתרים הנדרשים לביצוע העבודות השונות על פי הדין החל במדינה הרלוונטית. בחלק מהפרויקטים מעסיקה הקבוצה קבלני משנה לביצוע העבודות.

### 8.9.1.3 שירותי קבלנות בניה לא למגורים

כאמור לעיל, קבלנות הבניה שלא למגורים מאופיינת בעיקר ע"י הגשת הצעות לביצוע עבודות בעיקר עבור גופים ציבוריים לבניית מבני משרדים. עבודות קבלנות הבניה מתבצעות גם באתר הפרויקט וגם בשיטת הבניה המתועשת (כמתואר לעיל). העבודות מבוצעות על ידי חברות הקבוצה המחזיקות ברישיונות הקבלניים ובהיתרים הנדרשים לביצוע העבודות השונות על פי הדין החל במדינה הרלוונטית. בחלק מהפרויקטים מעסיקה הקבוצה קבלני משנה לביצוע העבודות.

8.9.1.4 במרבית הפרויקטים לבניה שלא למגורים, נוהגת הקבוצה לפעול בעצמה או באמצעות קבלני משנה מטעמה, כקבלן מבצע ראשי המעניק את שירותי הבנייה עבור המזמין.

8.9.1.5 לפרטים אודות מתן שירותי קבלנות כקבלן משנה והתקשרויות עם צדדים שלישיים כקבלני משנה, ראו סעיף 4.8 לעיל.

8.9.1.6 הפעילות במדינות בהן פועלת הקבוצה מנוהלת באמצעות מוקדי פעילות המצויים במדינות, כאשר ביצוע העבודות במסגרת הפרויקטים נעשה על ידי חברות מקומיות, באמצעות עובדים מקומיים מארצות הפעילות, תחת ניהול ופיקוח של עובדים זרים, מרביתם ישראלים, המועסקים על ידי החברות המקומיות.

## 8.9.2 יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל

### 8.9.2.1 מכירת קרקעות מפותחות לבנייה עצמית למגורים

למועד הדוח, פעילות זו מהווה את פעילות הליבה של קבוצת אשטרום בתחום הפעילות והיא מבוססת על איתור קרקעות לא מפותחות בעלות פוטנציאל השבחה משמעותי. הקבוצה פועלת לשינוי ייעוד ו/או תכנון של הקרקעות, קבלת אישורים סטטוטוריים מהרשויות הרלבנטיות, קבלת היתרי בנייה לעבודות הפיתוח, ביצוע עבודות פיתוח ותשתיות, שיווק ומכירת הקרקעות כקרקעות מפותחות לבנייה עצמית ו/או בניית בתים למגורים ומכירתם בשוק החופשי. כאשר מכירת קרקעות מפותחות לבנייה עצמית מתבצעת בדרך כלל מול יזמים שרוכשים מספר קרקעות בכל עסקה. כאמור לעיל, כאשר נקרת בפני הקבוצה הזדמנות עסקית, מממשת הקבוצה קרקעות לא מפותחות שבבעלותה.

### 8.9.2.2 ייזום יחידות דיור למגורים

בחלק ממדינות הפעילות (נכון למועד דוח זה - בארה"ב ופורטוגל) יזמות חברות הקבוצה בתחום הפעילות פרויקטים של בניה למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שניתן ושיש צורך בכך), הקמת המבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור. בפרויקטים של הקבוצה בארה"ב מקימה הקבוצה בתי מגורים פרטיים. מכירות בתים על ידי החברה נעשית בשני אופנים. האחד הינו



באופן שהחברה מחזיקה במלאי מצומצם הכולל עשרות בודדות של בתים למכירה ומסירה מיידית. והשני הינו מכירת בית לפי דרישות הלקוח. תחילת מועד ההקמה של כל בית באופן הנ"ל נעשית רק במועד החתימה על הסכם מכירה מחייב עם רוכש פוטנציאלי ולאחר סגירת מכלול אמצעי התשלום. מובהר, כי מועד תחילת הבניה, מחושב החל ממועד תחילת עבודות התכנון בפרויקט ומסתיים עם מסירת הבית.

### 8.9.3 נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל

הקבוצה מנהלת ומתחזקת את נכסיה במספר אופנים: (1) ניהול מרבית נכסי הקבוצה מבוצע על-ידיה, בין בעצמה ובין באמצעות חברות ניהול המוקמות על-ידיה לצורך ניהול הנכס הספציפי, ואשר השליטה בהן משקפת את חלקה של הקבוצה בנכס הרלוונטי. (2) באותו אופן פועלת הקבוצה בקשר לניהול החניונים הקיימים בחלק מנכסיה. (3) בנכסים בהם מושכר הנכס במלואו לשוכר בודד, ניהול ותחזוקת הנכס מבוצע על-ידי אותו שוכר. בנכסים ובחניונים המנוהלים ומתוחזקים על-ידי הקבוצה עצמה, או על-ידי חברות הניהול המוקמות על-ידיה, כמפורט בס"ק (1) ו-(2) לעיל, מתקשרת הקבוצה בהסכמים עם ספקי שירותים שונים, המבצעים בנכסים את חלק משירותי האחזקה בפועל, כגון שירותי ניקיון, שמירה, אבטחה ומוקד.

### 8.10 תוצאות הפעילות

#### 8.10.1 קבלנות בניה ותשתיות

8.10.1.1 פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים - בשנת 2023 לא היו הכנסות הנובעות מקבוצת שירותים דומה, ששיעורן מהווה 10% או יותר מסך הכנסות החברה (במאוחד).

8.10.1.2 להלן יובאו נתונים אודות הכנסות, רווח גולמי מצטבר ושיעור רווח גולמי מצטבר של הקבוצה בגין פרויקטים בתחום הפעילות שביצועם הושלם במהלך שנת 2023 ונתונים אודות פרויקטים אלה בשנת 2022 ו-2021 אשר נזקפו לדוח רווח והפסד:

שיעור רווח גולמי מצטבר לשנת 2021 - ב%	רווח גולמי מצטבר שהוכר לסוף שנת 2021 (באלפי ש"ח)	הכנסות מצטברות לסוף שנת 2021 (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי מצטבר לשנת 2022 - ב%	רווח גולמי מצטבר שהוכר לסוף שנת 2022 (באלפי ש"ח)	הכנסות מצטברות לסוף שנת 2022 (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי מצטבר לשנת 2023 - ב%	רווח גולמי מצטבר שהוכר לסוף שנת 2023 (באלפי ש"ח)	הכנסות מצטברות לסוף שנת 2023 (באלפי ש"ח)	קבלנות תשתיות ובניה
15%	5,046	33,460	25%	128,063	511,617	7%	98	1,434	

8.10.1.3 יובאו פרטים מצרפיים אודות פרויקטים של הקבוצה בתחום קבלנות בניה ותשתיות בחו"ל אשר הינם בביצוע נכון ליום 31 בדצמבר, 2023, ונתונים אודות פרויקטים אלה בשנת 2022 ו-2021. יובהר, כי הנתונים הכספיים (באלפי ש"ח) מהווים נתונים מצטברים לשנים 2021-2023.

סך המחזור לתקופה	מקדמות שהתקבלו	שיעור השלמה משוקלל	שיעור השלמה משוקלל	שיעור השלמה משוקלל	סה"כ הכנסות בפועל+צפויות	הכנסות צפויות	הכנסות מצטברות	הכנסות מצטברות	הכנסות מצטברות	מס' פרויקטים	
2023	ליום 31.12.2023	2021	2022	2023			2021	2022	2023		
4,179	-	97%	79%	42%	23,992	8,098	438,039	54,940	15,894	5	קבלנות תשתיות ובניה
9,318	-	86%	1%	95%	78,036	3,849	25,414	96	74,187	3	קבלנות בניה למגורים
13,497	-	96%	70%	79%	102,028	11,947	463,453	55,036	90,081	8	סה"כ

שיעור רווח גולמי מצטבר	שיעור רווח גולמי מצטבר	שיעור רווח גולמי מצטבר	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל+צפוי	יתרת רווח גולמי	רווח גולמי מצטבר שהוכר	רווח גולמי מצטבר שהוכר	רווח גולמי מצטבר שהוכר	סה"כ עלויות בפועל+צפויות	עלויות צפויות ליום 31.12.23	עלויות שהוכרו במצטבר	עלויות שהוכרו במצטבר	עלויות שהוכרו במצטבר	
2021	2022	2023	ליום 31.12.2023		2021	2022	2023			2021	2022	2023	
27%	32%	21%	6,540	3,265	116,533	17,353	3,275	17,452	4,833	321,507	37,617	12,619	קבלנות תשתיות ובניה
22%	20%	13%	10,131	396	5,624	19	9,735	67,905	3,453	19,789	77	64,452	קבלנות בניה למגורים
26%	32%	14%	16,671	3,661	122,157	17,372	13,010	85,357	8,286	341,296	37,694	77,071	סה"כ

8.10.1.4 נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לא קיים פרויקט בסדר גודל מהותי בתחום קבלנות בניה ותשתיות בחו"ל.

יצוין, כי הערכות הקבוצה הכלולות בנתונים דלעיל בדבר הכנסות וכן בדבר היקף עלויות הפרויקטים ורווחיותם, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מתבסס על הערכות הנהלה בהתאם לחוזי התקשרות קיימים של הקבוצה ונסמך על אומדנים והנחות של הקבוצה וניסיונה. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להיות שונות באופן מהותי בשל סיבות שונות ובכלל זה עיכוב בלוחות הזמנים מצד מזמיני העבודות או הרשויות, וכן הרחבות של הפרויקטים המבוצעים, שינויים במחירי התשומות לרבות שינויים במחירי חומרי גלם, שכר עבודה או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה. עוד יצוין, כי בחלק מהפרויקטים סוכמו במסגרת הסכמי ההתקשרות לוחות זמנים ומועדי השלמה, אשר לעיתים מוקדמים או מתאחרים ביחס למועדי השלמת הפרויקטים בפועל. להערכת הקבוצה, לקבוצה חשיפה בגין פערים אלו למרות שהתמשכות העבודות נובעת במרבית המקרים מעיכובים שאינם נובעים ו/או קשורים לפעילות של הקבוצה.

8.10.2 יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל

8.10.2.1 תמצית התוצאות

להלן תינתן תמצית כלכלית שתכלול את השנים שנסתיימו בימים 31 בדצמבר 2023, 31 בדצמבר 2022 ו-31 בדצמבר 2021 את הנתונים הבאים (באלפי ש"ח):

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2021
הכנסות הפעילות (מאוחד)	286,530	209,213	170,842
רווח (הפסד) גולמי הפעילות (מאוחד) <sup>28</sup>	52,446	32,097	28,624
סך נכסי הפעילות במאזן (מאוחד)	507,390	511,587	439,990

28 חלק התאגיד הינו 100%.

8.10.2.2 נתונים מצרפיים:

**פרויקט נדל"ן יזמי בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח:**

	חלק הקבוצה	חלק הקבוצה	חלק הקבוצה	חלק הקבוצה	
פורטוגל (באלפי אירו) פרויקטים למכירת יחידות [דיוור]	פלורידה, ארה"ב (באלפי דולר - ארה"ב) - פרויקטים למכירת מגרשים לבניה	פלורידה, ארה"ב (באלפי דולר - ארה"ב) - פרויקטים למכירת יחידות דיוור	ניו יורק, ארה"ב (באלפי דולר - ארה"ב) - פרויקטים למכירת יחידות דיוור	ניו ג'רסי ופנסילבניה, ארה"ב (באלפי דולר - ארה"ב) - פרויקטים למכירת יחידות דיוור	
290	1,822	540	163	55	מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה
8,428	48,767	26,335	3,917	1,517	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במאוחד) (במונחי עלות)
26,123	7,388	10,719	5,746	118	רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (במאוחד)
28	-	21	18	-	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה
196	10	85	56	24	מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה
4	-	2	1	-	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (רק לגבי פרויקטים בהקמה)

**8.10.2.3 צבר הכנסות ומקדמות (חלק הקבוצה)**

להלן צבר ההכנסות הצפוי שיוכר בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים	
25,704	31,933	שנת 2024 רבעון 1
30,767	37,888	שנת 2024 רבעון 2
35,325	43,251	שנת 2024 רבעון 3
16,697	21,335	שנת 2024 רבעון 4
42,821	52,451	שנת 2025
-	-	שנת 2026
-	-	שנת 2027
-	-	שנת 2028 ואילך
<b>151,314</b>	<b>186,858</b>	<b>סה"כ</b>

8.10.2.4 פרויקטים שאינם מהותיים מאד בתחום יזמות נדל"ן למגורים

**א. פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים כללים על הפרויקט (\*):**

**נתונים כלליים על הפרויקטים, על בסיס מאוחד, (נתונים כספיים נקובים במטבע הפעילות הרלוונטי לכל פרויקט - אלפי דולר בארה"ב, אלפי אירו בפורטוגל)**

שם הפרויקט	מס' הערה	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה בפרויקט	מועד סיום בניה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יחידות בפרויקט	סה"כ מ"ר ממוצע ליחידה	סה"כ יחידות שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים סמוך למועד הדוח	סה"כ יחידות שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים 31.12.23	סה"כ יחידות שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים 31.12.22	סה"כ יחידות שטרם נמכרו ליום 31.12.22	שיעור השלמה הנדסי ליום 31.12.22	סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ עלויות צפויות	שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט (%) - ב	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
Stratford Farms	1	New York	2/2003	1/2004	12/2024	50%	163	250	1	107	94	56	66%	31,920	26,174	100%	5,746	18%
Wantage	2	New Jersey	8/2003	1/2005	12/2024	100%	24	320	-	3	3	21	13%	6,195	6,090	100%	105	2%
Woodland Lakes	3	Pennsylvania	4/2005	8/2005	12/2022	100%	31	150	-	28	28	3	90%	645	632	100%	13	2%
Palm Coast / Toscana	4	Orlando, Florida	3/2005	1/2007	12/2024	100%	200	300	-	137	119	63	69%	60,008	51,606	100%	8,701	14%
Chelsea Woods N-5	5	Orlando, Florida	7/2003	1/2005	12/2022	100%	86	400	-	85	84	1	99%	700	600	100%	100	14%
Heritage Green N-11	6	Orlando, Florida	7/2003	1/2006	12/2022	100%	171	300	-	171	166	0	100%	0	0	100%	0	0%
Hampton Landing N-30	7	Orlando, Florida	7/2003	1/2020	12/2023	100%	83	250	2	62	25	21	75%	17,588	15,477	100%	2,111	12%
Oakhills Phase II (**)	8	Orlando, Florida	7/2003	1/2004	12/2024	100%	1,822	300	-	1,289	1,047	533	71%	30,608	23,220	100%	7,388	24%
Douro Habitat	9	Gaia, Portugal	06/1996	4/2019	12/2024	95%	290	140	4	94	62	196	32%	93,296	67,173	74%	26,123	28%

(\*) בפרויקטים של הקבוצה בארה"ב מקימה הקבוצה בתי מגורים פרטיים. תחילת מועד ההקמה של בתי המגורים בפרויקטים נעשית רק במועד החתימה על הסכמי מכירה מחייבים עם רוכשים של בתי המגורים. מובהר, כי מועד תחילת הבניה, מחושב החל ממועד תחילת עבודות התכנון בפרויקט ומסתיים עם מסירת בית המגורים האחרון בפרויקט. שיעור השלמה ההנדסי מחושב כסך בתי המגורים שנחתמו לגביהם הסכמי מכירה מחייבים ליום 31 בדצמבר 2023, מתוך סך בתי המגורים הפוטנציאליים בפרויקט.

(\*\*) בפרויקטים Oakhills Phase I, Oakhills Phase II-1 אשדוד אינטרנשיונל אינה מוכרת יחידות דיור אלא רק מגרשים מפותחים.

שם הפרויקט	מס' הערה	עלויות קרקע, היטלים, פיתוח שהושקעו ליום 31.12.23	עלויות בנייה שהושקעו בפועל עד ליום 31.12.23	עלויות מימון שהוננו לפרוייקט עד ליום 31.12.23	אחרות עלויות	יתרת עלויות צפויים שטרם הושקעו בפרוייקט ליום 31.12.23 (*)	מחיר המכירה הממוצע למ"ד בחוזים שנתחמו בפרוייקט מיום 1.1.24 ועד יום פרסום הדוח	מחיר המהירה הממוצע למ"ד בחוזים שנתחמו בפרוייקט בשנה שנסתיימה ביום 31.12.23	מחיר המכירה הממוצע למ"ד בחוזים שנתחמו בפרוייקט בשנה שנסתיימה ביום 31.12.22	הכנסות שהוכרו מחוזים חתומים נכון ליום האחרון של שנת הדיווח:	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור נכון ליום 31.12.23	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (*) (ג) נכון ליום 31.12.23	מחיר ממוצע למ"ד לפיו חושב צפי הכנסות של המלאי הבלתי מכור (בדולר ארה"ב) נכון ליום 31.12.23	סה"כ רוח גלמי שטרם הוכר	שיעור סה"כ רוח גלמי צפוי
Stratford Farms	1	7,692	16,380	2,512	499	26,174	2,476	2,421	2,262	23,874	3,917	31,920	2,280	5,746	18%
Wantage	2	2,649	956	83	-	6,090	-	-	-	1,575	1,492	6,195	922	105	2%
Woodland Lakes	3	2,018	1,379	364	-	632	-	-	-	2,052	23	645	1,433	13	2%
Palm Coast / Toscana	4	28,579	60,705	1,709	6,324	51,606	-	4,209	3,562	77,883	17,322	60,008	3,175	8,407	14%
Chelsea Woods N-5	5	4,206	33,655	4,295	92	600	-	-	-	53,634	960	700	1,750	100	14%
Heritage Green N-11	6	14,405	66,573	1,306	869	-	-	-	2,988	104,315	-	-	-	-	-
Hampton Landing N-30	7	6,425	9,355	7	-	16,262	2,725	3,522	3,213	15,091	8,053	18,480	3,520	2,218	12%
(**)Oakhills Phase II	8	70,481	2,389	5,005	-	23,220	-	-	77,419	73,194	48,767	30,608	57,426	7,388	24%
Gaia, Portugal (***)	9	7,996	28,189	289	652	67,173	4,241	4,424	3,029	38,062	8,428	93,296	4,000	26,123	28%

(\*) לאור מורכבות הפעילות, חלוקת המוצרים בפעילות, והמצב המקרו כלכלי במדינות הפעילות, חישוב סה"כ יתרת העלויות הצפויות שטרם הושקעו וצפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור, נעשה על בסיס תוכניות העבודה הרב שנתיות של הקבוצה. במסגרת הכנת תוכניות העבודה, הנהלת הקבוצה והנהלת החברות בפעילות קובעות יעדים ומחירים בהתאם לניסיון הקבוצה, למצב המשק הרלוונטי, למצב המקרו הכלכלי ועוד גורמים נוספים אשר להערכת הנהלת הקבוצה, הינם בעלי השפעה על הכנסות והוצאות החברות בפעילות.

(\*\*) בפרוייקט Oakhills Phase 1 החברה מוכרת מגרשים מפותחים. המחירים שמופיעים בכל אחת מהשנים הינם מחירי מכירה ממוצע למגרש מפותח.

(\*\*\*) הסכומים הנקובים הינם במטבע אירו.



### הערות (טבלאות פרויקטים בביצוע לעיל):

- (1) אשטרם אינטרנשיונל, באמצעות חברה בת בבעלות מלאה, מקימה יחד עם חברה פרטית שלמיטב ידיעת החברה הינה בבעלות ובשליטת מר דן גירון<sup>29</sup>, (50% כ"א) (להלן בס"ק זה: "היזמים") פרויקט בעיר Poughkeepsie, Dutches, New York לבניית יחידות דיור. לאחר שהחברה פרעה את מלוא ההלוואה שניטלה בעבר, המשך הפרויקט מבוצע ממקורותיה העצמיים של החברה.
- (2) פרויקט בעיר Township of Wantage, Sussex County, New Jersey לבניית יחידות דיור. הפרויקט מבוצע ממקורות עצמיים.
- (3) פרויקט בעיר Woodland Lakes, Pike County, Pennsylvania לבניית יחידות דיור. הפרויקט מבוצע ממקורות עצמיים.
- (4) פרויקט בעיר Palm Coast, Flagler County, Florida. לקבוצה יתרת מלאי של 63 יחידות דיור. מהן 18 יחידות דיור בשלבי בנייה, כאשר מתוכן 13 נמכרו וטרם נמסרו.
- (5) פרויקט Chelsea Woods בעיר Orlando, Florida לבניית יחידות דיור תחת המותג Providence.
- (6) פרויקט Heritage Green בעיר Orlando, Florida לבניית יחידות דיור תחת המותג Providence.
- (7) פרויקט Hampton Landing התחיל בשנת 2020, בעיר Orlando, Florida לבניית יחידות דיור תחת המותג Providence.
- (8) פרויקט Oakhills שלב ב' כולל 1,822 מגרשים מפותחים (לאחר איחוד וחלוקה מחדש בכדי להגיע לתמהיל אופטימלי של דרישות השיווק) להקמת יחידות דיור. שלב ב' מהווה המשך של Oakhills שלב א'. הפרויקט כולל מועדון גולף שבו מגרש גולף תקני בעל 18 חורים, קאונטרי קלאב הכולל שלוש בריכות (שתיים חיצוניות, אחת מקורה) ומועדון כושר. כמו כן, בשטח הפרויקט נבנה בית ספר יסודי על ידי מדינת פלורידה. חברת הפרויקט השלימה את עבודות הפיתוח לכל המגרשים ובנוסף השלימה את סלילתם של הכבישים הראשיים בפרויקט, הנחת צנרת מים ביוב וניקוז, וכן את הקמת מועדון ומגרש גולף והקאונטרי קלאב כאמור לעיל. מועדון הגולף והקאונטרי קלאב פעילים מחודש מארס 2009 והם מיועדים למכירה. בנוסף כולל הפרויקט הקמת מרכז מסחרי המיועד למכירה בסכומים שאינם מהותיים לקבוצה. פעילות חברות פרויקט Oakhills הינה ביצוע פעולות להשבחת הקרקע באמצעות הפשרת הקרקע ושינוי יעוד, ביצוע תכנון בניין עיר לאזור, השגת היתרי בנייה, ביצוע עבודות פיתוח של מערכות ראשיות וסלילת כבישים ראשיים, ביצוע עבודות פיתוח וחלוקה לשכונות ומגרשים,

---

29 אחיהם של גיל גירון (מנכ"ל הקבוצה ודירקטור בה) וכן דפנה לוי, הנמנים בעלי השליטה בחברה. לפרטים נוספים אודות מר דן גירון והסכמים של הקבוצה עמו, ראו תקנה 22 בפרק ד' לדוח תקופתי זה.

ביצוע עבודות פיתוח של המגרשים לרבות מערכות חשמל, מים, ניקוז, ביוב, תקשורת, חימום וכיוצ"ב. לאחר סיום עבודת הפיתוח, אחת מהחברות בפעילות משווקת ומוכרת את המגרשים במקבצים לחברות בנייה מקומיות. בין לקוחות הקבוצה בפרויקט נמנות כמה מחברות הבנייה המובילות והגדולות בארה"ב. לעיתים חברות הקבוצה בפעילות רוכשות לעצמן מקבצי מגרשים ומשווקות זאת תחת המותג Providence כפי שתואר בהערות 7 ו-8 לעיל.

החברה סיימה את עבודות הפיתוח ומכרה את כל 1,822 המגרשים. מתוך זה החברה מייעדת לעצמה 3 שכונות שכוללות 323 בתים למכירה באופן עצמאי על ידי החברה עצמה. באופן דומה לשכונת Hampton Landing (ראה הערה 7 לעיל). נכון למועד הדו"ח החברה כבר מסרה 1,289 מגרשים מתוך יתרת ה- 1,812 שכבר נמכרו. יתרת ה- 523 מגרשים שנמכרו (שכוללים את ה- 323 מגרשים) צפויה להימסר בשנים 2024 ו- 2025.

(9) פרויקט Douro Habitat משווק תחת השם השיווקי Sao Paio Apartments. הפרויקט מוקם באמצעות חברת בת (95%) ביחד עם צד ג' שאינו קשור לקבוצה ואו לבעלי עניין בה המחזיק ביתרת ה- 5%, על שטח של 44,897 מ"ר ליד העיר פורטו, באזור GAIA על גדות נהר ה- DOURO. הפרויקט הינו פרויקט מגורים יוקרתי של בנייה רבועה שיכלול שמונה בניינים הכוללים 290 דירות<sup>30</sup>. על מנת למקסם את הרווחיות, החברה בונה את הפרויקט בשלבים כך שבזמן נתון מוקמים במקביל לכל היותר בניין אחד או שניים ולאחר השלמת המכירות מתחילה בניית בניין נוסף, נכון למועד הדו"ח מכרה החברה את כל 53 הדירות שבשני הבניינים הראשונים, ועוד 41 דירות בשני בניינים נוספים שכוללים 93 דירות. כמו כן, החברה קיבלה היתר בנייה וצפויה להתחיל את הבנייה בבניין נוסף שכולל 36 דירות במהלך שנת 2024.

<sup>30</sup> לפי התכנון הנוכחי לאחר ביצוע אופטימיזציה של התכנון ניתן לבנות 290 דירות.

ב. עתודות קרקע:

נתונים כללים על הפרויקטים, אלפי ש"ח (על בסיס מאוחד):

שם עתודת הקרקע	מספר הערה	מיקום עתודת הקרקע	מועד רכישת עתודת הקרקע	עלות מקורית של עתודת הקרקע (א)	עלויות תכנון פיתוח ואחרות שהונו לקרקע (ב)	עלויות מימון שהונו לקרקע (ג)	ירידת ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלות נוכחית של הקרקע בספרים ליום 31.12.2022 (א)+(ב)+(ג)+(ד)	חלק התאגיד האפקטיבי בעתודת הקרקע (%)	שטח עתודת הקרקע מ"ר	זכויות בנייה בעתודת הקרקע- מצב תכנוני נוכחי	זכויות בנייה בעתודת הקרקע- מצב תכנוני נוכחי	זכויות בנייה בעתודת הקרקע מצב תכנוני מבוקש/מ תוכנן (פילווח לפי שימושים)	זכויות בנייה בעתודת הקרקע מצב תכנוני מבוקש/ מתוכנן	זכויות בנייה בעתודת הקרקע מצב תכנוני מבוקש/ מתוכנן
				ליום האחרון של שנת הדיווח	ליום האחרון של שנת הדיווח	ליום האחרון של שנת הדיווח	ליום האחרון של שנת הדיווח	ליום האחרון של שנת הדיווח			יח"ד (#)	יח"ד (#)	יח"ד (#)	יח"ד (#)	יח"ד (#)
Rolling Meadows	1	New York	2000	3,076	6,728	-	-	9,803	50%	65,000	130	130	300	300	-
Summit Woods	2	New York	2004	5,878	2,448	-	-	8,326	50%	87,500	175	175	300	300	-
Ensom Spanish Town	3	ג'מייקה	1963	1,587	84	-	-	1,671	100%	6,720	29	29	70	70	-
Kanidelo	4	פורטוגל	2021	17,176	1,083	-	-	18,259	95%	36,960	250	250	140	140	-
Praca das Flores	5	פורטוגל	2022	28,295	3,817	-	-	32,112	95%	3,485	160	160	140	140	-

**הערות (טבלת עתודות קרקע שלעיל):**

- (1) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברה בת בבעלות מלאה, מתכננת להקים יחד עם חברה פרטית שלמיטב ידיעת החברה הינה בבעלות מר דן גירון (50% כ"א), פרויקט בעיר Town of LaGrange, Dutchess County, New York לבניית יחידות דיור. חברת הפרויקט נמצאת בהליך של קבלת היתרי בנייה. הסכומים שצויינו לעיל מהווים את חלקה (50%) של החברה בעתודות הקרקע.
- (2) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברה בת בבעלות מלאה, מתכננת להקים יחד עם חברה פרטית שלמיטב ידיעת החברה הינה בבעלות מר דן גירון, פרויקט בעיר utchess County, New York Town of East Fishkill לבניית יחידות דיור. חברת הפרויקט נמצאת בהליך של קבלת היתרי בנייה. הסכומים שצוינו לעיל מהווים את חלקה (50%) של הקבוצה בעתודות הקרקע.
- (3) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברת בת בבעלות מלאה, מחזיקה בקרקע בשטח של 6,720 מ"ר בעיר Spanish town הסמוכה לעיר הבירה קינגסטון בג'מייקה. הקרקע נרכשה בשנת 1963 בעלות היסטורית של 525 אלפי דולר ארה"ב (מתורגם ממטבע דולר ג'מייקני). הקרקע הנ"ל שימשה במשך שנים ארוכות מפעל לייצור בטון של החברה בג'מייקה. לאחר שהחברה הבת העתיקה את המפעל לאזור אחר. בתקופת הדיווח הגישה החברה הבת בקשה חדשה לשינוי ייעוד של הקרקע לבניית 29 יחידות דיור. לאחר שהאישורים הרלבנטיים יתקבלו, בכוונת החברה הבת לבנות ולשווק את יחידות הדיור הנ"ל.
- (4) החברה רכשה במהלך שנת 2021 את קרקע Kanidelo בעיר גאיה בפורטוגל. הקרקע מיועדת לבניית 250 יחידות דיור.
- (5) החברה רכשה במהלך שנת 2022 את קרקע Praca das Flores בעיר פורטו בפורטוגל. הקרקע מיועדת לבניית 160 יחידות דיור.

**ג. מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאוד**

יצוין, כי לפרויקטים של הקבוצה בפעילות נדל"ן יזמי למגורים בחו"ל אין הסכמי ליווי אלא הלוואות כמפורט לעיל.

**ד. ניתוח רגישות לרווח הגולמי מפרויקטי נדל"ן יזמי בחו"ל בתכנון ובביצוע:**

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר (ביחס לשינויים במחיר המכירה), באלפי ש"ח:

השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה	השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% במחירי המכירה	השפעת עליה של 10% במחירי המכירה	
					<b>פרויקטים בהקמה:</b>
(91,308)	(45,654)	191,734	45,654	91,308	סה"כ פרויקטים
					<b>פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):</b>
-	-	-	-	-	סה"כ פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם) <sup>31</sup>
(91,308)	(45,654)	191,734	45,654	91,308	סה"כ ביצוע + תכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):

<sup>31</sup> נכון למועד הדוח, לא נמכרו יח"ד או הוחל בשיווק משמעותי של הפרויקט שבתכנון.

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר (ביחס לשינויים בתשומות הבנייה), במטבע הפעילות, דולר ארה"ב:

השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה	השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה	השפעת עליה של 10% בתשומות הבנייה	
					<b>פרויקטים בביצוע:</b>
19,888	9,944	52,863	(9,944)	(19,888)	סה"כ פרויקטים בביצוע
					<b>פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):</b>
-	-	-	-	-	סה"כ פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם)
19,888	9,944	52,863	(9,944)	(19,888)	סה"כ ביצוע + תכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):

8.10.3 נדל"ן מניב בחו"ל

8.10.3.1 להלן תמצית תוצאות ניתוח תחום הנדל"ן המניב בחו"ל, עבור השנים 2022, 2023

1-2021 (באלפי ש"ח):

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	פרמטר
49,794	57,570	67,442	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
30,271	33,502	39,802	רווחי גולמי מהפעילות (מאוחד)
(38,320)	(907)	2,440	רווחים (הפסדים) משערוכים (מאוחד)
29,264	32,868	37,665	סה"כ NOI (מאוחד)
28,400	32,160	37,068	סה"כ NOI (חלק הקבוצה)

\* הנתונים המוצגים אינם כוללים את הנכס בבולגריה שהחל משנת 2020 מוצג כנכס שמיועד למכירה ונמכר במהלך שנת 2022 ואינם כוללים את הנכס מחסן לוגיסטי/מבנה תעשייה ברומניה שנמכר במהלך שנת 2023, למעט רווחי שערורך בגינו.

**פילוחים ברמת פעילות הנדל"ן המניב בחו"ל בכללותו**

8.10.3.2 להלן פילוח שטחי הנדל"ן המניב של הקבוצה בפעילות לפי אזורים ושימושים

לשנים 2022 ו-2023 במ"ד:

ליום 31 בדצמבר 2023 במ"ד:

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ (מ"ר)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
12%	7,696	-	-	7,305	391	במאוחד	רומניה
10%	6,157	-	-	5,844	313	חלק הקבוצה	רומניה
88%	58,024	21,991	-	7,793	28,240	במאוחד	סרביה
90%	58,024	21,991	-	7,793	28,240	חלק הקבוצה	סרביה
100%	65,720	21,991	-	15,098	28,631	במאוחד	סה"כ
100%	64,181	21,991	-	13,637	28,553	חלק הקבוצה	סה"כ
	100%	33%	-	23%	44%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים
	100%	34%	-	22%	44%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שטח הנכסים

ליום 31 בדצמבר 2022 במ"ד:

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ (מ"ר)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
16%	10,832	-	3,515	6,926	391	במאוחד	רומניה
13%	8,314	-	2,461	5,541	313	חלק הקבוצה	רומניה
84%	58,024	21,991	-	7,793	28,240	במאוחד	סרביה
87%	58,024	21,991	-	7,793	28,240	חלק הקבוצה	סרביה
100%	68,856	21,991	3,515	14,719	28,631	במאוחד	סה"כ
100%	66,338	21,991	2,461	13,334	28,553	חלק הקבוצה	סה"כ
	100%	32%	5%	21%	42%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים
	100%	33%	4%	20%	43%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שטח הנכסים

ליום 31 בדצמבר 2021, במ"ד:

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ (מ"ד)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
16%	10,832	-	3,515	6,926	391	במאוחד	רומניה
13%	8,314	-	2,461	5,541	313	חלק הקבוצה	רומניה
84%	58,024	21,991	-	7,793	28,240	במאוחד	סרביה
87%	58,024	21,991	-	7,793	28,240	חלק הקבוצה	סרביה
100%	68,856	21,991	3,515	14,719	28,631	במאוחד	סה"כ
100%	66,338	21,991	2,461	13,334	28,553	חלק הקבוצה	סה"כ
	100%	32%	5%	21%	42%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים
	100%	33%	4%	20%	43%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שטח הנכסים

8.10.3.3 להלן פילוח שווי הנדל"ן המניב של הקבוצה בפעילות לפי אזורים ושימושים

לשנים 2022 ו-2023:

ליום 31 בדצמבר 2023, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
12%	52,249	-	-	61,837	2,927	במאוחד	רומניה (אלפי לאו)
10%	41,799	-	-	49,470	2,342	חלק הקבוצה	רומניה (אלפי לאו)
88%	369,321	2,157,168	-	2,887,160	5,735,653	במאוחד	סרביה (אלפי דינר סרבי)
90%	369,321	2,157,168	-	2,887,160	5,735,653	חלק הקבוצה	סרביה (אלפי דינר סרבי)
100%	421,570	73,904	-	148,801	198,864	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	411,121	73,904	-	138,824	198,392	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	18%	-	35%	47%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	18%	-	34%	48%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שווי הנכסים



ליום 31 בדצמבר 2022, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
14%	54,826	-	8,386	60,895	2,927	במאוחד	רומניה (אלפי לאו)
11%	43,224	-	5,870	48,716	2,342	חלק הקבוצה	רומניה (אלפי לאו)
86%	344,824	2,078,953	-	2,896,690	5,818,018	במאוחד	סרביה (אלפי דינר סרבי)
89%	344,824	2,078,953	-	2,896,690	5,818,018	חלק הקבוצה	סרביה (אלפי דינר סרבי)
100%	399,650	66,416	6,367	137,777	188,090	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	388,048	66,416	4,457	129,530	187,646	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	17%	2%	35%	46%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	17%	1%	33%	49%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שווי הנכסים

8.10.3.4 להלן פילוח ה-NOI של הנדל"ן המניב של הקבוצה בפעילות לפי אזורים

ושימושים לשנים 2021, 2022, ו-2023.

ליום 31 בדצמבר, 2023 בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
8%	2,976	-	-	3,508	185	במאוחד	רומניה (אלפי לאו)
6%	2,381	-	-	2,806	148	חלק הקבוצה	רומניה (אלפי לאו)
92%	34,689	215,292	-	382,832	421,798	במאוחד	סרביה (אלפי דינר סרבי)
92%	34,689	215,292	-	382,832	421,798	חלק הקבוצה	סרביה (אלפי דינר סרבי)
100%	37,665	7,323	-	15,847	14,494	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	37,068	7,323	-	15,282	14,464	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	20%	-	42%	38%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	20%	-	41%	39%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שווי הנכסים

ליום 31 בדצמבר, 2022 בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
10%	3,323	-	600	3,835	202	במאוחד	רומניה (אלפי לאו)
8%	2,615	-	420	3,068	161	חלק הקבוצה	רומניה (אלפי לאו)
90%	29,546	194,116	-	323,839	464,046	במאוחד	סרביה (אלפי דינר סרבי)
92%	29,546	194,116	-	323,839	464,046	חלק הקבוצה	סרביה (אלפי דינר סרבי)
100%	32,868	5,840	430	12,491	14,106	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	32,160	5,840	301	11,942	14,078	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	18%	1%	38%	43%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	18%	1%	37%	44%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שווי הנכסים

ליום 31 בדצמבר, 2021 בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
14%	4,086	-	581	4,448	234	במאוחד	רומניה (אלפי לאו)
11%	3,224	-	406	3,559	187	חלק הקבוצה	רומניה (אלפי לאו)
86%	25,177	132,806	-	221,733	420,190	במאוחד	סרביה (אלפי דינר סרבי)
89%	25,177	132,806	-	221,733	420,190	חלק הקבוצה	סרביה (אלפי דינר סרבי)
100%	29,264	4,316	451	10,660	13,837	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	28,400	4,316	316	9,969	13,801	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	15%	2%	36%	47%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	15%	1%	35%	49%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שווי הנכסים

8.10.3.5 להלן פילוח רווחי והפסדי שיערוך של הנדל"ן המניב של הקבוצה בפעילות לפי  
אזורים ושימושים לשנים 2021 ו-2022 ו-2023.

ליום 31 בדצמבר, 2023 בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשייה	חניונים	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שיערוך הנכסים
רומניה (אלפי לאו)	במאוחד	-	943	2,662	-	2,906	119%
רומניה (אלפי לאו)	חלק הקבוצה	-	754	1,864	-	2,110	128%
סרביה (אלפי דינר (סרבי))	במאוחד	(13,680)	-	-	-	(463)	(19%)
סרביה (אלפי דינר (סרבי))	חלק הקבוצה	(13,680)	-	-	-	(463)	(28%)
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	(463)	758	2,148	-	2,440	100%
סה"כ (אלפי ש"ח)	חלק הקבוצה	(463)	608	1,502	-	1,647	100%
אחוז מסך שיערוך של הנכסים	במאוחד	(19%)	31%	88%	-	100%	
אחוז מסך שיערוך של הנכסים	חלק הקבוצה	(28%)	37%	91%	-	100%	

(\*) במהלך שנת 2023 נמכר הנכס מבנה תעשייה ברומניה. עובר למכירה רשמה החברה רווחי שיערוך בגין הנכס בהתאם לשווי לפי מחיר המכירה. סך רווחי השיערוך בגין נכס זה הסתכמו ל-2,146 אלפי ש"ח.

ליום 31 בדצמבר, 2022 בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך שערך הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
21%	(188)	-	(105)	(157)	-	במאוחד	רומניה (אלפי לאו)
17%	(143)	-	(74)	(126)	-	חלק הקבוצה	רומניה (אלפי לאו)
79%	(717)	-	-	-	(23,892)	במאוחד	סרביה (אלפי דינר סרבי)
83%	(717)	-	-	-	(23,892)	חלק הקבוצה	סרביה (אלפי דינר סרבי)
100%	(907)	-	(75)	(115)	(717)	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	(860)	-	(53)	(90)	(717)	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	-	8%	13%	79%	במאוחד	אחוז מסך שערך של הנכסים
	100%	-	6%	11%	83%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שערך של הנכסים

ליום 31 בדצמבר, 2021 בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך שערך הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	חניונים	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
0%	77	-	46	53	-	במאוחד	רומניה (אלפי לאו)
0%	58	-	32	43	-	חלק הקבוצה	רומניה (אלפי לאו)
100%	(38,395)	-	-	-	(1,181,506)	במאוחד	סרביה (אלפי דינר סרבי)
100%	(38,395)	-	-	-	(1,181,506)	חלק הקבוצה	סרביה (אלפי דינר סרבי)
100%	(38,320)	-	36	39	(38,395)	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	(38,337)	-	25	33	(38,395)	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	-	(0.1%)	(0.1%)	100.2%	במאוחד	אחוז מסך שערך של הנכסים
	100%	-	(0.1%)	(0.1%)	100.2%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שערך של הנכסים

8.10.3.6 להלן פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר לפי אזורים ושימושים לשנים

2022 ו-2023 במטבע הפעילות

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשייה	מבני תעשייה
אזורים	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022
רומניה (לאו)	159	158	66	62	-	16
סרביה (דינר סרבי)	2,953	2,900	-	-	-	-

8.10.3.7 להלן פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופת

הדיווח:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשייה	מבני תעשייה
אזורים	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022
רומניה (לאו)	-	-	77	-	-	-
סרביה (דינר סרבי)	2,515	3,369	-	-	-	-

8.10.3.8 להלן פילוח שיעורי תכוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשייה	מבני תעשייה
אזורים	ליום 31/12/2023	לשנת 2023	ליום 31/12/2023	לשנת 2023	לשנת 2022	לשנת 2023	לשנת 2022
רומניה	100%	100%	73%	73%	73%	-	100%
סרביה	94.1%	95%	-	-	-	-	-

8.10.3.9 להלן פילוח של מספר הנכסים המניבים של הקבוצה בפעילות לפי אזורים

ושימושים בשנים 2022 ו-2023:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה/מלו	מבני משרדים ותעסוקה/מלו	מבני תעשייה וחניונים	מבני תעשייה וחניונים
אזורים	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022
רומניה *	1	1	1	1	-	1
סרביה **	1	1	1	1	1	1
סה"כ נכסים מניבים:	2	2	2	2	1	2

\* ברומניה קיים נכס שחלקו משמש למרכז מסחרי וחלקו ומשרדים.

\*\* בסרביה קיים נכס שמשמש לשלושה תחומי פעילות: מרכז מסחרי, מלון וחניון.

8.10.3.10 להלן פילוח שיעורי תשואה ממוצעים (לפי שווי בסוף שנה) לפי אזורים

ושימושים:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים/מלון ותעסוקה	מבני משרדים/מלון ותעסוקה	מבני תעשייה/חניון	מבני תעשייה/חניון
אזורים	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022
רומניה	-	-	5.96%	6.32%	-	7.16%
סרביה	7.3%	7.51%	13.16%	10.53%	9.91%	8.80%

הערות:

1. חושב לפי NOI מחולק בשווי הנכס לסוף השנה.



8.10.3.11 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

בהנחה מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)	בהנחה מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)	בהנחה מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)	בהנחה מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)	בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים	בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים	בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים	בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים	תקופת ההכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים** (אומדן באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	
32	1	-	5,618	32	1	-	5,618	שנת 2024 רבעון 1
-	-	-	5,606	-	-	-	5,606	שנת 2024 רבעון 2
797	2	-	5,534	1,134	3	-	5,494	שנת 2024 רבעון 3
262	1	-	5,310	262	1	-	5,072	שנת 2024 רבעון 4
300	2	-	20,895	651	4	-	19,675	שנת 2025
3,930	10	-	19,890	3,930	10	-	18,580	שנת 2026
6,323	25	-	15,332	8,415	27	-	13,339	שנת 2027
8,036	23	-	35,760	5,256	18	-	8,264	שנת 2028 ואילך
<b>19,680</b>	<b>64</b>	<b>-</b>	<b>113,946</b>	<b>19,680</b>	<b>64</b>	<b>-</b>	<b>81,649</b>	<b>סה"כ</b>

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

8.10.3.12 רשימת נכסים מהותיים

כולל נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8 ב(ט) (לפי העניין)

**SC AB Investii Constructii SRL**

אזור - רומניה, ציון מטבע הפעילות - לאו, שימוש עיקרי - משרדים, עלות מקורית/ עלות הקמה - 48,867 אלפי לאו, חלק התאגיד - 80%, שטח - 7,696 מ"ר.

שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאחד) (במטבע הפעילות)	NOI בפועל בתקופה (מאחד) (במטבע הפעילות)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם NOI (%) הצפוי לשנה הבאה	שיעור על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך מטבע הפעילות	שיערוך התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעי מ"ר (במטבע הפעילות)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי כעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
שנת 2023	52,249	64,764	6,347	3,692	5.7%	7.0%	7.6%	0%	943	73%	66	Neoconsult Valuation SRL שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. מקובל מאוד ע"י הבנקים ברומניה	DCF	שיעור היוון 7.5%
שנת 2022	48,458	63,821	5,913	4,036	6.32%	6.5%	8.3%	0%	(157)	73%	65	Neoconsult Valuation SRL שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. מקובל מאוד ע"י הבנקים ברומניה	DCF	שיעור היוון 7.5%
שנת 2021	45,524	63,978	6,811	4,682	7.32%	7.5%	9.6%	2%	53	73%	65	Neoconsult Valuation SRL שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. מקובל מאוד ע"י הבנקים ברומניה	DCF	שיעור היוון 7.5%

**Rajiceva Shopping Center**

אזור- סרביה, מטבע- דנבר סרבי, שימוש עיקרי- מרכז מסחרי וחניון, עלות מקורית/ עלות הקמה- 7,257,963 אלפי דינר סרבי, חלק התאגיד- 100%, שטח- 50,231 מהם 14,392 מ"ר להשכרה.

שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפים של מטבע הפעילות)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (באלפים של מטבע הפעילות)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם NOI (%) הצפוי לבאה	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך באלפי מטבע הפעילות	שיערוך התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (rate /שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
שנת 2023	369,321	10,779,980	1,832,559	1,019,922	9.46%	9.7%	14.1%	0%	(13,680)	94.1%	2,953	Uroš Vukomanović MRICS	DCF	שיעור היוון 9.0%
שנת 2022	344,824	10,793,660	1,684,812	982,001	9.0%	9.5%	13.5%	0%	(23,892)	96%	2,900	Uroš Vukomanović MRICS	DCF	שיעור היוון 9.0%
שנת 2021	323,716	10,817,553	1,206,170	774,729	7.2%	8.0%	10.7%	0%	(1,181,506)	96%	3,148	Uroš Vukomanović MRICS	DCF	שיעור היוון 9.5%

הנכס בסרביה מורכב ממרכז מסחרי, חניון ומלון. שטחו של המרכז המסחרי המיועד לשיווק והשכרה הינו כ- 14,939 מ"ר, המלון כולל 125 חדרים וחניון בשטח של כ- 21,991 מ"ר מיועד לכ- 450 מקומות חניה. המרכז המסחרי הופעל הראשונה ביום 14/09/2017. החניון החל לפעול בתשלום החל מינואר 2018. המלון נפתח לציבור ביום 01/04/2018. הנתונים התוצאתיים המוצגים לעיל הינם משוקללים עבור כל שלושת מרכיבי הנכס. סך הכנסות המרכז המסחרי מהוות 45% מסך ההכנסות, וסך ה- NOI של המרכז המסחרי מהווה 41% מסך ה- NOI הכללי. אחוז התשואה של המרכז המסחרי הינו כ- 7.35%.

8.10.3.13 פרטים נוספים בדבר הנכסים המניבים של הקבוצה

ברשות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, 2 נכסים. אחד מהם ברומניה - מבנה משרדים ונכס נוסף בסרביה שכולל מרכז מסחרי, מלון וחניון. במהלך שנת 2023 נמכר נכס מבנה תעשייה ברומניה תמורת 2,225 א' אירו כאשר שווי הנכס בספרי החברה עובר למכירה עמד על 1,737 א' אירו.

להלן תמצית הפרמטרים המנחים את הקבוצה בבואה לבצע השקעה בנדל"ן בחו"ל:

- מיקום גיאוגרפי וכיזור גיאוגרפי של ההשקעות.
- התשואה המתקבלת בגין ההשקעה בנכס.
- טיב השוכרים לרבות רמת ביטחונות.
- תקופת ההשקעה ומועדי פירעון.
- רמת הסיכון בכל השקעה ובתמהיל ההשקעות.
- אופן ההשקעה (הון בעלים, מזנין, הלוואה).
- השקעה בתחום הנדל"ן לסוגיו: מסחר, תעשייה, משרדים.
- ניהול הנכסים יעשה על ידי גופים מקומיים ובעלי ניסיון מוכח.

8.11 הון אנושי

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה לפי תחום:

31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2022	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2021	31.12.2021	
נדל"ן מניב בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	קבלנות בניה ותשתיות בחו"ל	נדל"ן מניב בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	קבלנות ותשתיות בחו"ל	נדל"ן מניב בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	קבלנות ותשתיות בחו"ל	
11	6	6	10	6	6	11	6	7	ניהול ואדמיניסטרציה
15	8	7	16	6	3	14	6	8	כספים / חשבות, בקרה ורכש
-	7	6	-	7	1	-	4	7	הנדסה
114	2	8	109	-	5	109	-	17	תחזוקה ולוגיסטיקה (*)
-	-	16	-	-	18	-	-	28	ביצוע
2	3	0	2	4	-	2	6	-	שיווק
142	26	43	137	23	33	136	22	67	סה"כ

מנהל פעילות חו"ל באמצעות אשטרום אינטרנשיונל הינו מר צחי בונה.

(\* תחום הנדל"ן להשקעה כולל בסרביה: מרכז מסחרי, חניון ומלון. החברה מפעילה בעצמה את מכלול הפעילות והשירותים של המלון, לרבות את הפעלת המסעדה ב- rooftop של המלון. נכון ליום 31/12/2023 סך עובדי המלון הסתכמו ל-100 עובדים. אלו נכללים בקטגוריית תחזוקה ולוגיסטיקה.

לקבוצה, בכל אחת ממדינות בתחום הפעילות, הנהלה ומנכ"ל אשר מקבלים את כל ההחלטות הניהוליות ואחראים על תחום הפעילות במדינה. את חברות הקבוצה בתחום הפעילות בארה"ב, מנהל מר דן גירון.

חלק מעובדי הקבוצה בתחום הפעילות מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי בונוסים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת הקבוצה.

## 8.12 חומרי גלם וספקים

חומרי הגלם הנמצאים בשימוש עיקרי בפעילות קבלנות התשתית הינם: ביטומן, צמנט (מלט), אספלט, עפר, מוצרי פיתוח על קרקעיים, בטון, ברזל לסוגיו וצינורות פלדה, מעקות בטיחות, דלקים וכן צנרת תיעול ביוב ומים חומרי ריצוף וחיפוי ואביזרי בניה (צינורות, חומרי אינסטלציה וכיו"ב).

את רוב התקשרויות חברות הקבוצה בתחום הפעילות עם ספקים, מבצעת מחלקת הרכש והלוגיסטיקה האוטונומית של כל אחת מחברות הפעילות במדינות השונות.

ההתקשרות של חברות הקבוצה בתחום עם ספקים, מבוצעת בדרך כלל בדרך של קבלת הצעות מחיר, ניהול מו"מ והוצאת הזמנות הכפופות לשינויים בהתאם להסכמים בין החברות לבין הספקים. במסגרת התקשרויות אלו, נוהגת הקבוצה להסדיר את אחריותו של הספק למוצרים המסופקים על ידיו.

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין תלות כלשהי במוצר מסוים או בספק חומר גלם או ציוד כלשהו ושיעור הרכישות מכל אחד מהספקים אינו מהותי.

במקרים מסוימים, החברה נוהגת להתקשר עם קבלני משנה לביצוע עבודות קבלנות. במסגרת התקשרויותיה עם קבלני משנה נוהגת הקבוצה לקבל בטוחות מתאימות (ערבויות בנקאיות, שטרות חוב או בטוחות אחרות), בנוסף להתחייבות אותה נוטל קבלן המשנה על עצמו כלפי הקבוצה לאחריות לנזקים שיבוצעו על ידו, ככל שיבוצעו, במסגרת עבודות בביצועו. התמורה משולמת לקבלני המשנה על בסיס שעות עבודה או על בסיס היקפי עבודה, לפי העניין. למועד הדוח לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין תלות בספקים. למועד הדוח מחזיקה הקבוצה בכל הרישיונות והסיווגים הקבלניים הנדרשים לפעילותה, עם זאת נוהגות חברות הקבוצה בתחום הפעילות מעת לעת, להתקשר עם קבלנים, בעלי מקצועות, רישיונות וסיווגים ספציפיים, כגון קבלני מעליות, חשמל וכדומה בהתאם לצרכיה. לרוב הסכמי ההתקשרות עם אותם קבלני משנה הינם הסכמי מסגרת ביחס לכל הבתים בפרויקטים עם תנאי התקשרות זהים. קבלני משנה אלו אינם קשורים

לקבוצה ו/או לבעלי השליטה בה ולקבוצה אין כל תלות מיוחדת בהם. יצוין, כי היקף הרכישות מקבלני המשנה בשנת 2023 הינו זניח לקבוצה.

### 8.13 הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר, 2023, לפעילות קבלנות הבניה התשתיות בחו"ל, הון חוזר שלילי בסך של כ- 3 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר בסך של 4 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2022 ולעומת הון חוזר שלילי בסך של כ- 35 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2021. ההון החוזר מורכב בעיקרו ממזומנים, פיקדונות, הכנסות לקבל בגין חוזי הקמה, יתרות חובה ומלאי, בקיזוז מקדמות מלקוחות, אשראי בנקאי, התחייבויות לספקים, קבלני משנה ונותני שירותים, התחייבויות בגין עובדים והפרשות ויתרות חובה אחרות. הקיטון בהון החוזר נובע בעיקר מהתאמת גביית חוב לקוח באפריקה שמתעכבת.

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לפעילות הנדל"ן היזמי בחו"ל, הון חוזר חיובי של כ- 150 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי של כ- 99 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2022. הגידול בהון החוזר נובע בעיקר ממיון קרקעות מזמן ארוך לזמן קצר עקב כוונת החברה להתחיל בניית יחידות דיור נוספות בפורטוגל וארה"ב.

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לפעילות נדל"ן להשקעה במזרח אירופה של הקבוצה, הון חוזר חיובי בסך של כ-18 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי של כ- 4 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2022. השינויים בהון החוזר נובעים בעיקר מעודפים של רווחי הפעילות הנ"ל.

סה"כ (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	
280,821	160,110	440,931	נכסים שוטפים
123,498	11,080	134,578	התחייבויות שוטפות
157,323	149,030	306,353	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

### 8.14 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

#### (1) סיכונים סביבתיים

חברות הקבוצה הפועלות בתחום הפעילות חשופות לסיכונים סביבתיים העלולים להיגרם, בין היתר, מפגיעה בתוואי השטח הנוצרת בעת עבודות הקבלנות ומהצורך לבחון את המצב הסביבתי של הקרקעות וכן את ההשפעה הסביבתית של פרויקט מתוכנן על סביבתו. הסיכונים הנובעים מפעולות הבניה וההקמה של פרויקטים הינם, בין היתר, רעש, זיהום אוויר, זיהום קרקע, זיהום מקורות מים ותשתיות תת קרקעיות, חשיפה ו/או פגיעה בקברים, עתיקות ושמורות טבע, מטרדי ריח, אבק, הסתרת נוף וכיו"ב. לפרטים אודות השפעות סיכונים סביבתיים בתחום יזמות נדל"ן למגורים ראו

סעיף 11.14 להלן. לאור העובדה כי מרבית נכסי הקבוצה בתחום נדל"ן מניב להשקעה מושכרים לעסקי משרדים ו/או מסחר, אין הנהלת הקבוצה צופה חשיפה משמעותית לחברה בתחום איכות הסביבה בגין נכסים אלה.

## (2) השלכות מהותיות שיש להוראות הדין

הקבוצה בהיותה הבעלים ו/או החוכר של נכסי מקרקעין, אחראית על פי דין לרבות מבחינת דיני התכנון והבנייה, דיני איכות הסביבה ודיני הנזיקין, להפרת הדין, היה וההפרה בוצעה בתחום המקרקעין שהינם מקרקעין שבבעלותה ו/או בחכירתה. במסגרת פעילות החברות בתחום הפעילות, פועלות חברות בקבוצה לצמצם ככל הניתן, פגיעה בטבע, איכות הסביבה ובתשתיות תת קרקעיות, וכן פועלות על פי הדין הרלוונטי במדינות הפעילות (בין היתר, כתנאי לקבלת היתרי בניה) לפינוי פסולת אל אתרי סילוק פסולת בנין בעלי היתר כדין, על פי רוב באמצעות קבלני פינוי. בדרך נשאים אלו מוסדרים במסגרת תכניות בנין עיר, היתרי הבניה והוראות של הרשויות המפקחות. בנוסף, במסגרת הבקשה להיתר בניה בחלק ממדינות הפעילות, מחויבות לעיתים הקבוצה לבצע בדיקות זיהום, גילוי עתיקות וכיו"ב. גילוי ממצאים מסוימים עלול לעכב את ביצוע העבודות ואף להביא להקפאת קטעים לפרקי זמן ממושכים עד לביטול הסיכון הסביבתי. במקרים מסוימים נדרשת הכנת תסקיר השפעה על הסביבה ודו"ח אקוסטי טרם תחילת הפעילות בפרויקט. לעתים, לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים נעזרת החברה ביועצים מקצועיים בתחומים הרלוונטיים.

## 8.15 דיון בגורמי סיכון

### גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במדינות תחום הפעילות ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחום הפעילות מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר במדינות בהן פועלת הקבוצה. האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק עלולים להביא לירידה בביקושים בהכנסות הקבוצה וברווחיותה בתחום הפעילות.

ב. המצב הביטחוני - להחרפת המצב הביטחוני בעולם, ובמדינות הפעילות של הקבוצה המתאפיינות כבעלות משטר לא יציב, עשויה להיות השפעה על פעילות הקבוצה, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, במחסור בכוח אדם בתחומי פעילותה, במחסור בחומרי גלם ומכך בהתייקרות עלות ביצוע הפרויקטים ואף באי יכולתה לפעול במדינות הפעילות.

ג. אסונות טבע - ראו סעיף 4.24(ד) לעיל.

ד. שינויים בשוקי ההון בעולם ובארץ - הרעה בתנאי השוק עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו לקבוצה ולחברות המוחזקות על ידה, למימון פרויקטים מסוג PPP ופרויקטים מסוג DB (Design Built). בין היתר, הרעה או היתדרדרות רמת החוב של המדינות בה פועלת החברה, עלולה לגרום לעיכובים

בתשלומים ו/או בפירעון התחייבויות של מזמין העבודה לגופים המלוויים בפרויקטים מסוג PPP. עיכוב שכזה, עלול לגרור עיכוב בביצוע והתקדמות הפרויקטים וכן מימוש של חלק מהבטחונות שהחברה העמידה לטובת הגופים המלוויים בעסקאות ה-PPP.

ה. מגבלות האשראי בחו"ל - חברות הקבוצה בתחום הפעילות צורכות אשראי בהיקף ניכר במוסדות הבנקאיים בחו"ל. למחסור באשראי בנקאי עלולה להיות השפעה על העלויות והתנאים בלקיחת הלוואות, על יכולת חברות הקבוצה בתחום הפעילות הקבוצה למחזר הלוואות קיימות.

ו. חשיפה לשינויים בשערי החליפין ושערי הריבית - כאמור, פעילות הקבוצה בתחום הפעילות מתנהל בחו"ל ולצורך כך החברה מעמידה הון עצמי, על דרך העמדת הלוואות הצמודות למטבע הפעילות של החברות בחו"ל. ירידה בשער החליפין מקטינה את סכום ההון שהושקע. בנוסף, נוהגת החברה לממן את פעילותה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ופיננסיים, לפיכך, שינויים בשערי הריבית במדינות הפעילות, יכולים לגרור גידול בהוצאות המימון של הקבוצה ולהשפיע על תוצאותיה.

ז. שינויים רגולטוריים - הוראות של רגולטורים והקשחה במדינות הבנקים למתן אשראי לרוכשי דירות ובתים למגורים הינה בעלת קשר והשפעה ישירה על רמת הביקושים ועל היקף המכירות של הקבוצה. הגבלת היכולת ליתן משכנתאות צפויה לגרום לירידה בביקוש לדירות מגורים וכתוצאה מכך עלולה לגרום לצמצום בפעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

#### גורמי סיכון ענפיים

ח. זמינות כוח אדם - תחום קבלנות התשתית מחוץ לישראל מצוי באופן יחסי באתגר מתמיד ביכולות איתור, גיוס והכשרה של מנהלי תחומים ופרויקטים לעבודה במדינות הפעילות, בין היתר, עקב מחסור בכח אדם מקצועי איכותי שמוכן לעבוד במדינות ובתנאים שהחברה פועלת. זמינות עובדים משפיעה על יכולתם של קבלני הביצוע בפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות לעמוד בלוחות הזמנים שהתחייבו כלפי חברות הקבוצה.

כמו כן, בנוגע לפעילות הקבוצה בתחום קבלנות בניה ציבורית וקבלנות תשתיות בחו"ל, משקיעה הקבוצה משאבים רבים במטרה לשמר ולשפר את הרמה המקצועית בקרב מהנדסי הפרויקטים ומנהלי העבודה בפרויקטים, ובמקביל פועלת לגיוסם של מהנדסי פרויקטים ומנהלי עבודה ישראלים המהווים כוח מקצועי וניהולי איכותי.

ט. אי עמידה בדרישות איכות - ראו סעיף 4.24 לעיל.

י. זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות - ראו סעיף 4.24 לעיל.

יא. מדיניות ממשלות בעניין ענף הנדל"ן - למדיניות הממשלות במדינות הפעילות בנושאים הקשורים בענף הנדל"ן לרבות היקף הבניה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים, קצב הליכי התכנון והרישוי של פרויקטים, שינויים בשיעורי המיסים החלים



על מוכרי קרקעות ומוכרי דירות יד שנייה ועל רוכשי דירות חדשות, משפיעה על ההיצע והביקוש לקרקעות ולדירות מגורים וכתוצאה מכך על עסקי הקבוצה בתחום הפעילות.

**יב. זמינות חומרי גלם** - שיבוש באספקת חומרי גלם עקב שביתות וכד' עשוי לגרום להפסקה חלקית/מלאה של התקדמות בבניה של קבלנים בפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות.

**יג. שינויים בשיעור מיסים מוניציפאליים** - עליית של תעריפי היטלי פיתוח ושל מיסים מוניציפאליים ומדינתיים, עשויה לגרום לירידה ברווחיות של הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות.

**יד. שותפים** - הקבוצה הינה צד לפעילות משותפת עם גורמים אחרים בענף הבניה בכלל ובתחום הנכסים המניבים בפרט. בעיות פיננסיות ואחרות של השותפים, כמו גם ניגודי אינטרסים בין השותפים לבין הקבוצה, לגידול בעלויות הפרויקטים, לעצירתם ולאי-מיצוי פוטנציאל הרווח של פרויקטים אלו.

**טו. היצע נכסים** - עודפי היצע של נכסים מניבים באזורים בהם פועלת הקבוצה יכולים להביא לקיטון בשיעורי התכוסה ובשכ"ד המשולם לקבוצה.

### **סיכוני מימון**

**טז. חשיפה לשערי מט"ח** - מדבית תוצאות הפעילות של תחום הפעילות הינם במט"ח ככלל, ובדולר ארה"ב בפרט. הנתונים הכספיים של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הפועלות במדינות השונות מתורגמים לשקלים כך שנכסים והתחייבויות מתורגמים לפי שער הסגירה לכל תאריך מאזן. הכנסות והוצאות מתורגמים לפי שערי חליפיים ממוצעים בהן התהוו אותן הכנסות ובמקרה של עסקאות מהותיות, לפי שערי חליפין במועדי אותן עסקאות. לאור האמור, לתנודות בשערי מט"ח ובעיקר של דולר ארה"ב, השפעה ישירה על נכסי הקבוצה בתחום הפעילות, התחייבויותיהן של חברות הקבוצה בתחום הפעילות, הונן העצמי ותוצאות תחום הפעילות.

**יז. חשיפה לשינויי ריבית** - לשינויים בשערי ריבית במדינות השונות בהן פעילה הקבוצה בתחום הפעילות תיתכן השפעה על מקורות המימון ויכולת החזרי החובות של חברות הקוצב בתחום הפעילות ומכך תיתכן השפעה על תוצאותיהן העסקיות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות. אולם, לנוכח העובדה שמרבית חובותיהן של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינן בריבית קבועה, השפעתם של שינויים בשערי ריבית הינה מוגבלת.

**יח. תלות במקורות מימון** - פעילות הקבוצה בתחום הפעילות ממומנת, בין היתר, מגיוס חוב. פגיעה ביכולת הגיוס של חברות הקבוצה, עלולה להגביל את פעילותן באופן מהותי. תוצאותיהן העסקיות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות תלויות ביכולתן לגייס בעתיד הלוואות או הון בתנאים מתאימים לקבוצה. יכולת המימון של חברות

תחום הפעילות עלולה להיות מושפעת לרעה מחוסר זמינות או מחסור במקורות מימון חיצוניים ומשינויים בתנאי המימון הקיימים.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			<b>גורמי סיכונים מאקרו כלכליים</b>
X			האטה ומיתון במדינות תחום הפעילות ואי וודאות כלכלית
X			המצב הביטחוני במדינות תחום הפעילות
	X		אסונות טבע
		X	שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ
		X	מגבלות האשראי בישראל ובחו"ל
	X		חשיפה לשינויים בשערי החליפין ובשערי הריבית
		X	שינויים רגולטוריים
			<b>גורמי סיכון ענפיים</b>
		X	זמינות כוח אדם
		X	אי עמידה בדרישות איכות
	X		זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות מדיניות ממשלות בעניין ענף הנדל"ן
	X		זמינות חומרי גלם
		X	שינויים בשיעור מיסים מוניציפאליים
		X	שותפים
		X	היצע נכסים
			<b>סיכונים מימון</b>
	X		חשיפה לשערי מט"ח
	X		חשיפה לשינויי ריבית
	X		תלות במקורות מימון

## 9. תחום האנרגיה המתחדשת

### 9.1 סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

למיטב ידיעת הקבוצה, להלן פרטים עיקריים אודות הסביבה המאקרו כלכלית, שהקבוצה סבורה כי עשויה להיות להם השפעה על תוצאותיה העסקיות או על ההתפתחויות בתחומי הפעילות של הקבוצה.

#### 9.1.1 הסביבה המאקרו כלכלית בישראל

בהתאם להחלטה 465 של הממשלה מחודש אוקטובר 2020, יעדי הממשלה לייצור חשמל באמצעות אנרגיות ממקורות מחדשים הם - 20% בשנת 2025 ו-30% בשנת 2030. המניע לכך נוגע לבריאות ולאיכות הסביבה: בניגוד לאנרגיה פוסילית, השימוש באנרגיה מתחדשת אינו פולט לסביבה חומרים רעילים ו/או חומרים התורמים להתחממות כדור הארץ. המודעות למשבר האקלים שגברה בשנים האחרונות, הובילה להתגבשותן של נורמות בין לאומיות להקטנת פליטה של מזהמים. מכאן, עולה הצורך להשתמש באנרגיה מתחדשת אשר לא רק שומרת על כדור הארץ אלא גם מהווה זרז לתהליכי חדשנות והתייעלות טכנולוגית. כמו כן, בדצמבר 2020, בוועידת האקלים הבינלאומית בבריטניה התחייב ראש הממשלה בנימין נתניהו למעבר מלא מדלקים פוסיליים לאנרגיה מתחדשת עד לשנת 2050. על אף האמור לעיל, היעדים שנקבעו עד כה מעולם לא הושגו, דבר היוצר חוסר ודאות בתחום ומקשה על תיאום כלל השחקנים בתחום.

בעשור האחרון גדל ההספק המותקן בטכנולוגיה הסולארית פוטו-וולטאית (PV), בשיעור הגדול ביותר מבין טכנולוגיות האנרגיה המתחדשת בממוצע שנתי העומד על 39.3%<sup>32</sup> על פי נתוני רשות החשמל, נכון לשנת 2023, צריכת החשמל מאנרגיה מתחדשת היוותה כ-12.5% מצריכת החשמל השנתית באותה שנה ושל 14.6% מפוטנציאל הצריכה מאנרגיה מתחדשת, כאשר ניתן לראות גידול של כ-35.5% בכמות האנרגיה שנצרכה לעומת שנת 2022. בשנים הקרובות צפויה מגמת הגידול בהספק המיוצר באנרגיות מתחדשות צפוי להימשך.<sup>33</sup> בשל העיכובים בהפעלת תחנות הכוח החדשות באורות רבין, והעיכובים בהסבת יחידה 1 ברוטנברג מפחם לגז, כמות הייצור בפחם, פליטות המזהמים המקומיים ופליטות הפחמן מייצור חשמל בשנת 2022 נשארו כמעט ללא שינוי ביחס לשנת 2021. יתר על כן, מחירי הפחם העולמיים הגבוהים הובילו להתייקרות תעריף החשמל לצרכן בישראל, אך בצורה מתונה יותר ממדינות אירופה.<sup>34</sup>

<sup>32</sup> מתן שחק, אנרגיה מתחדשת בישראל - רקע ונקודות לדיון, הכנסת (18.10.2020).

<sup>33</sup> דוח מצב אנרגיות מתחדשות לשנת 2023, רשות החשמל  
[https://www.gov.il/he/departments/general/doch\\_pv\\_27022024\\_2023](https://www.gov.il/he/departments/general/doch_pv_27022024_2023)

<sup>34</sup> [https://www.gov.il/he/departments/news/doch\\_meshek\\_hashmal\\_2023](https://www.gov.il/he/departments/news/doch_meshek_hashmal_2023)

מובהר כי האמור ביחס למשק החשמל בישראל כולל הערכות ונתונים של הקבוצה, בין היתר, בהתבסס על מדיניות ממשלתית, פרסומים ודוחות פומביים של רשות החשמל ושחקנים רלבנטיים לשוק החשמל בישראל, אשר אינם בשליטת הקבוצה. לפיכך, המצב בפועל עשוי להיות שונה מהערכות הקבוצה.

9.1.2 הסביבה המאקרו כלכלית במדינות העיקריות בהן פעילה אשטרום אנרגיה בעולם

9.1.2.1 הסביבה המאקרו כלכלית בארה"ב בכלל ובטקסס בפרט

נכון למועד פרסום הדוח, דירוג האשראי של ארה"ב הוא AA+.<sup>35</sup> בשנת 2023, קצב הצמיחה של ארה"ב עלה בכ-4.9%. שיעור האבטלה בארה"ב עמד בחודש פברואר 2024 על 3.7%. על רקע סימני האטה באינפלציה, הבנק הפדרלי השאיר, החל מחודש אוגוסט 2023 ועד חודש דצמבר 2023, את ריבית הבסיס ללא שינוי, ברמה של 5.5%, הרמה הגבוהה ביותר מזה 20 שנה. יצוין, כי צמצום מוניטרי עלול להוביל למיתון בארה"ב עם השפעות גלובליות נרחבות.

טקסס היא אחת מהכלכלות החזקות ביותר בארה"ב, אשר מדורגת ככלכלה השנייה בגודלה בארה"ב (אחרי קליפורניה) והשמינית מבין מדינות העולם. בשנת 2022 התוצר המקומי הגולמי בטקסס הוערך בכ-2.4 טריליון דולר עם צמיחה מוערכת של כ-14.8% לעומת שנת 2021,<sup>36</sup> גבוהה מהממוצע בארה"ב באותה שנה.

סך ההספק הסולארי המותקן בארה"ב מוערך בכ-179 גיגה-וואט,<sup>37</sup> עם היקף התקנות מוערך של מעל כ-16 גיגה-וואט בשנת 2023. טקסס, עם הספק מותקן של מעל 22 גיגה-וואט בשנת 2023,<sup>38</sup> היא המדינה השנייה בארה"ב מבחינת הספק סולארי מותקן, שניה רק לקליפורניה. השטח הנרחב בטקסס לצד האקלים הידידותי לאנרגיה סולארית הפך אותה לאחת המדינות התחרותיות ביותר בארה"ב בתחום הסולארי.

בחודש אוגוסט 2022, התקבל בארה"ב החוק להפחתת אינפלציה ( Inflation Reduction Act), אשר הביא עימו שינויים משמעותיים בהתייחס להטבות המס בתחום האנרגיה הירוקה. ביחס לזיכוי מס תלוי ייצור (Production Tax Credit - PTC), קובע החוק, בין היתר, כי להגדרת הזכאות יתווספו גם מתקני אנרגיה סולארית, כך שהזיכוי יחול על הכנסות המופקות ממתקני אנרגיה סולארית (בעבר חל על מתקני רוח כשירים בלבד), ואת סכום זיכוי המס עבור כל 1 קילו-וואט המופק ממתקן כשיר. ביחס לזיכוי מס תלוי השקעה (Investment Tax Credit - ITC), הוארך מועד פקיעת החוק, וכתוצאה מכך זיכוי

<sup>35</sup> <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-downgrades-united-states-long-term-ratings-to-aa-from-aaa-outlook-stable-01-08-2023>

<sup>36</sup> [/https://usafacts.org/metrics/gross-domestic-product-gdp-by-state-texas](https://usafacts.org/metrics/gross-domestic-product-gdp-by-state-texas)

<sup>37</sup> <https://www.seia.org/research-resources/solar-data-cheat-sheet>

<sup>38</sup> <https://www.seia.org/state-solar-policy/texas-solar>

המס בשיעור של 30% עשוי להתקבל גם על מתקנים מאושרים אשר הופעלו לאחר שנת 2021 ובנייתם החלה קודם לשנת 2033. בנוסף, במסגרת החוק ניתנה האפשרות למכירת זיכוי המס לכשעצמו. והכל, בהתאם לתנאים, המגבלות וההוראות שנקבעו בחוק.<sup>39</sup>

בנוסף, מתוך מטרה לעודד ולאפשר את המעבר לשימוש באנרגיה ירוקה, החוק מספק הגדלה של זיכוי המס של עד 10 אחוזים נוספים אם הפרויקט ממוקם בתוך תחומי "קהילת אנרגיה", שהינם, בין היתר, אזורים התלויים כלכלית בייצור חשמל מזהם כגון ייצור חשמל משריפת פחם.<sup>40</sup> בנוסף, החוק מאפשר הגדלה נוספת של 10 אחוזים במידה שיעקר עלויות ההקמה מבוססות על ייצור מקומי בארה"ב בתנאים שנקבעו בחוק (Domestic Content).<sup>41</sup>

החל מחודש דצמבר 2012 הוטל על ידי ממשלת ארה"ב מכס על ייבוא פאנלים סולאריים מסין.<sup>42</sup> כמו כן, בחודש ינואר 2018, הטיל הממשל האמריקאי מכס מוגדל, בין היתר, על יבוא פאנלים סולאריים והרכיבים המשמשים להרכבתם. הטלת המכס ושיעורו נקבעים לאחר בדיקה שעורכות הרשויות בארה"ב, בהתאם לכללים שקבע הממשל האמריקאי. נכון למועד הדוח, ניתן צו על ידי הממשל האמריקאי המקפיא את הטלת המכס המוגדל על ארבעת מדינות יעד - וייטנאם, קמבודיה, תאילנד ומלזיה עד לחודש יוני 2024. ככל שתוקף הצו לא יוארך מעבר לחודש יוני 2024, ובשל העובדה שאשטרום אנרגיה מתקנה באתרי הפיתוח שלה ברחבי ארה"ב פאנלים סולארים מיובאים, היא עשויה להיות חשופה לתשלומי מכס על פאנלים אשר ייובאו לארה"ב ממדינות אלו לאחר חודש יוני 2024, וכן התייקרות כלל מחירי הפאנלים בשוק בארה"ב, דבר אשר יגרור להגדלת עלויות הפרויקטים, וכפועל יוצא ישפיע על רווחיות הפרויקטים.

לפירוט אודות שותפויות מס בארה"ב ראו סעיף 9.22 לדו"ח להלן.

#### 9.1.2.2 הסביבה המאקרו כלכלית בפולין

נכון למועד פרסום הדוח, דירוג האשראי של פולין ביחס להלוואות לטווח ארוך והלוואות לטווח קצר, הנקובות במטבע זר, הוא A-1 ו-A-2, בהתאמה, ואילו דירוג האשראי של פולין ביחס להלוואות לטווח ארוך והלוואות לטווח קצר, הנקובות במטבע מקומי (זלוטי) הוא A-1 ו-A-1, בהתאמה.<sup>43</sup> פולין היא הכלכלה הגדולה ביותר במדינות ה-CEE (Central and Eastern Europe) שהיו בעבר חלק מ"הגוש המזרחי" ושוק האנרגיה המתחדשת בפולין

<sup>39</sup> <https://www.projectfinance.law/tax-equity-news/the-ira-s-expanded-tax-credits-for-homeowners-and-energy-efficiency-investors>

<sup>40</sup> [/https://energycommunities.gov/energy-community-tax-credit-bonus](https://energycommunities.gov/energy-community-tax-credit-bonus)

<sup>41</sup> <https://www.enelnorthamerica.com/insights/blogs/domestic-content-bonus-tax-credit>

<sup>42</sup> [.https://www.projectfinance.law/publications/2022/february/solar-panel-import-duties](https://www.projectfinance.law/publications/2022/february/solar-panel-import-duties)

<sup>43</sup> <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3097354>

הינו מהשווקים המרכזיים באיחוד האירופי. ייצור החשמל בפולין עדיין נשען במרביתו על דלקים פוסיליים (בעיקר פחם), והיא נחשבת לאחת מהמדינות ה"מזהמות" באירופה ומשכך בעלת פוטנציאל צמיחה גבוה לאנרגיות מתחדשות.

בהתאם לדרישת האיחוד האירופי ממשלת פולין פועלת להגדלה משמעותית של יעדי הקטנת פליטות גזי החממה, אי לכך בחודש פברואר 2021 אושרה בפולין התוכנית למדיניות האנרגיה עד לשנת 2040 (EPP2040), במסגרתה נקבע כי ייצור חשמל ממתקנים מבוססי פחם, ירד עד לשנת 2030 ל-56%<sup>44</sup> כמו כן, הוחלט להעלות את נפח האנרגיה המתחדשת ל-32% עד שנת 2040, כאשר נפח ההספק ממתקנים פוטו-וולטאיים יעמוד על כ-5-7 ג'יגה-וואט עד שנת 2030 וכ-10-16 ג'יגה-וואט עד שנת 2040. כל זאת, תוך תמיכה מתמדת ע"י תוכניות בסבסוד ממשלתי.<sup>45</sup>

שוק החשמל בפולין הינו שוק מפותח, ובמסגרתו פועלים מספר משווקי חשמל מקומיים מרכזיים (בעלי רשת החלוקה באזורי ייצור החשמל) המצויים חלקם בשליטת הממשל הפולני. זאת, לצד בורסת חשמל, במסגרתה פועלים משווקי חשמל רבים נוספים. שוק האנרגיה המתחדשת בפולין הינו שוק בתהליכי צמיחה, בשלבי מעבר מאנרגיה המבוססת על פחם לאנרגיה מתחדשת, המאפשר מכירת חשמל בשוק הפתוח ובהסכמי PPA. רשת ההולכה בפולין מנוהלת על ידי חברה ממשלתית (PSE (Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A), אשר פועלת מכוח הסמכות שניתנה לה על ידי הרגולטור הפולני URE

מתקני אנרגיה מתחדשת בפולין פועלים מכוח חוק האנרגיות המתחדשות ומכוח תקנות והוראות המפורסמות מכוחו. המסחר בחשמל מתבצע בכמה ערוצים עיקריים: (1) בורסת חשמל (POLEX); (2) הסכמים בילטרליים, לרבות על ידי ברוקרים; ו-(3) מסחר בשוק איזון (Balancing) המאזן בין היצע לביקוש בהספק החשמל.

הרגולציה בתחום האנרגיה המתחדשת מוסדרת על ידי משרד רגולציית האנרגיה (ERO), ומשרד התחרות והגנת הצרכן, אשר פעיל גם הוא ומסייע בקידום התחרות בתחום. הרגולציה המרכזית בתחום כוללת את חוק האנרגיה הפולני משנת 1997 וכן חוקים אחרים אשר נועדו לממש את היעדים כאמור להפחתת ייצור חשמל על ידי פחם. זאת ועוד, החוקים נועדו להסדיר מכרזים, לקדם תחרות הוגנת ולהגן על צרכנים בתחום החשמל.

בחודש אוקטובר 2022, אימץ המחוקק הפולני חקיקה לקביעת תקרה זמנית של מחירי החשמל שייוצר, בין היתר, מחוות רוח ומתקנים פוטו-וולטאיים בפולין שתהיה בתוקף בין ה-1 בדצמבר 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2023 ומאז לא חודש.

<sup>44</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020DC0562>

<sup>45</sup> <https://reglobal.co/eu-solar-market-outlook-till-2025>

כמו כן, וכפי שיבואר להלן, פעילותה של אשטרום אנרגיה בפולין מבוצעת באמצעות אחזקתה בזפירוס, חברה ישראלית שמניותיה נסחרות בבורסה.

### 9.1.2.3 הסביבה המאקרו כלכלית ביוון

נכון למועד פרסום הדוח, דירוג האשראי של יוון הוא BBB-<sup>46</sup>. כלכלת יוון, אשר התאוששה באופן ראוי מההשלכות הכלכליות של נגיף הקורונה, מציגה, נכון למועד פרסום הדוח, צמיחה בתעסוקה ובתוצר הלאומי הגולמי. זאת, בין היתר, בעקבות צעדים כלכליים שנקטה הממשלה היוונית להגדלת התוצר.<sup>47</sup>

כחלק ממחויבות המדינה כלפי האיחוד האירופי וליעדים שהציב, הממשל היווני הודיע על כוונתו להגדיל באופן משמעותי את יעדי ייצור חשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות, וזאת בהתאם לתוכנית האנרגיה והאקלים של מדינות האיחוד האירופי (NECP) עבור התקופה שבין השנים 2021-2030. כחלק מתוכנית זאת, הגדירה יוון יעד לאומי שאפתני של מעבר לייצור 42.5% מהחשמל במדינה באמצעות אנרגיות מתחדשות עד לשנת 2030, שמשמעה בין היתר, הוספה של כ-12 ג'יגה-וואט של פרויקטי רוח ומתקנים סולאריים ביחס להספק המותקן של מתקנים מאמצעי ייצור אלה נכון לסוף שנת 2023.<sup>48</sup>

על מנת לעמוד ביעדים אלה, נדרשת ביוון תוספת של כ-5 ג'יגה-וואט של רשת החיבור המקומית. מעבר לכך, מעודד הממשל היווני הקמת פרויקטי אגירה עצמאיים במתווה של auctions הנהנים ממענקי מימון במסגרת תכנית ה-NECP וכן שילוב של פתרונות אגירה בפרויקטי רוח ומתקנים סולאריים הנמצאים בשלבי פיתוח ו/או ממתינים לקבלת תנאי חיבור לרשת ותמריצים להקמת טורבינות רוח Off-Shore.

נכון לסוף שנת 2023 מתוך סך הספק החשמל המותקן ביוון שעמד על כ-24 ג'יגה-וואט, מתקנים המופעלים באנרגיה מתחדשות הינם: 4 ג'יגה-וואט טורבינות רוח ו-5 ג'יגה-וואט מתקנים סולאריים. עמידה ביעדי ה-NECP משמעה הגעה עד 2030 להספק מותקן של 7.6 ג'יגה-וואט טורבינות רוח ו-13.4 ג'יגה-וואט מתקנים סולאריים.

שוק החשמל ביוון מאופיין כשוק תחרותי במסגרתו מנהלת רשות האנרגיה היוונית הליכים תחרותיים לקביעת תעריפי חשמל שיימכרו ממתקני האנרגיה, לצד בורסת חשמל המאפשרת עסקאות בילטרליות בין צרכנים ויצרנים בעסקאות חשמל ישירות וכן הסכמי רכש חשמל (PPA) לתאגידים פרטיים בתעריף מוסכם.

<sup>46</sup> <https://tradingeconomics.com/greece/rating>

<sup>47</sup> <https://data.worldbank.org/country/GR>

<sup>48</sup> [https://commission.europa.eu/document/download/83ffdc95-2d22-4c67-8d4c-a3e59f752921\\_en?filename=GREECE%20-%20DRAFT%20UPDATED%20NECP%202021-2030%20EN.pdf](https://commission.europa.eu/document/download/83ffdc95-2d22-4c67-8d4c-a3e59f752921_en?filename=GREECE%20-%20DRAFT%20UPDATED%20NECP%202021-2030%20EN.pdf)

כאמור לעיל, הממשל היווני פועל לקידום תוכניות ארוכות טווח לשיפור וייעול תשתיות ורשת החשמל, וזאת על ידי, בין היתר, הקמת תשתיות וקווי חשמל חדשים אשר יקשרו את איי יוון עם חלקה היבשתי של המדינה ויאפשרו ביזור ושינוע של חשמל באופן יעיל וחסכוני. במסגרת זו, אישר הממשל היווני במהלך שנת 2022 חוק חשמל חדש אשר מסדיר את נושא הרגולציה, התהליכים וההיתרים של פיתוח ובניית פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת במטרה לייצל ולקצר את תהליכי הרישוי והחיבור לרשת החשמל המקומית. בנוסף, ניתן דגש על מעבר לייצור חשמל, הן באיי יוון והן בים (off shore), באמצעות טכנולוגיות של אנרגיה מתחדשת ואגירת אנרגיה, וזאת על מנת לאפשר עצמאות אנרגטית, להקטין את ההסתמכות על חומרי דלק פוסיליים ולהקל על מגבלות יכולת רשת החיבור המקומית הקיימת לקלוט את היקפי הייצור הגדולים.

## 9.2 מבנה תחום האנרגיה המתחדשת ושינויים החלים בו -

להערכת הקבוצה, השוק בו פועלת אשטרום אנרגיה, כפי שיובא להלן, נמצא בצמיחה הצפויה להימשך גם בשנים הקרובות עקב מספר מגמות כמתואר להלן:

- המשך מאמצי מדינות ה-OECD לחתום על הסכמים המחייבים את המדינות החברות בארגון לצמצם את היקף ייצור האנרגיה בשיטות מזהמות בתחומן;
- התחזקות של מגמת ההתנגדות מצד אזרחים לבניית תחנות כוח מזהמות המונעות בדלקים פוסיליים;
- ירידת מחירי ייצור הלוחות הסולאריים עקב הגדלת היקפי ייצור בעולם (Economies of Scale) והתפתחויות טכנולוגיות;
- התגברות עקבית במודעות צרכנים מסחריים, ביתיים ובנקים ליתרונות המערכות הסולאריות. כראייה לכך, ניתן לראות כי בעשר השנים האחרונות היקף ההשקעה באנרגיה מתחדשת במדינות בהן פועלת אשטרום אנרגיה עלה.

פעילות אשטרום אנרגיה בתחום האנרגיה המתחדשת כוללת ייזום, פיתוח, תכנון, הקמה, מימון, תחזוקה והפעלה של מתקני אנרגיה מתחדשת של מערכות פוטו-וולטאיות לייצור ומכירת חשמל. לקבוצה פרויקטים בהיקפים משמעותיים בחו"ל ובישראל השייכים למגזר האנרגיה המתחדשת.

למועד הדוח, לצד המשך פיתוח פעילות תחום זה על ידי הקבוצה בישראל, אשטרום אנרגיה פעילה בתחום האנרגיה המתחדשת גם בארצות הברית, יוון ופולין כפי שיפורט בהרחבה להלן.

למועד דוח זה, במסגרת פעילותה בתחום האנרגיה המתחדשת, הקבוצה יוזמת, מממנת, מקימה ומחזיקה בפרויקטים בהיקפים שונים לייצור חשמל מאנרגיה סולארית, בין היתר כמפורט להלן:



א. **הסכמי אופציה מול מספר יישובים חקלאיים** - אשטרום אנרגיה התקשרה יחד עם חברת רפק אנרגיות מתחדשות בע"מ, שהינה צד ג' ואינה קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, בהסכם להקמת: (1) שותפות מוגבלת - אשטרום-רפק אנרגיה מתחדשת שותפות מוגבלת (להלן: "שותפות אשטרום-רפק"); ו-(2) חברת ניהול - אשטרום-רפק ניהול בע"מ, אשר יוחזקו בשיעורים שווים על ידיהן (50:50).<sup>49</sup> שותפות אשטרום-רפק חתמה על הסכמי אופציה לחכירת קרקעות מול מספר יישובים חקלאיים, במטרה להקים, להפעיל ולתחזק בשטחיהם מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, לרבות בשילוב מתקני אגירת חשמל, לתקופה של 24 שנה ו-11 חודש ממועד קבלת החזקה במקרקעין.

בנוסף, במהלך שנת 2023 התקשרה אשטרום אנרגיה יחד עם חברת רפק אנרגיות מתחדשות בע"מ וחברת מבטח שמיר אנרגי 2022 בע"מ, שהינן צד ג' לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, בהסכם להקמת: (1) שותפות מוגבלת - אשטרום-רפק-מבטח אנרגיה מתחדשת, רמת הגולן שותפות מוגבלת (להלן: "שותפות אשטרום-רפק-מבטח"); ו- (2) חברת ניהול - אשטרום-רפק-מבטח ניהול בע"מ, אשר יוחזקו בשיעורים שווים על ידיהן (33.33% כ"א).<sup>50</sup> שותפות אשטרום-רפק-מבטח הוקמה על מנת להקים פרויקט לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, לרבות בשילוב מתקני אגירת חשמל, באזור רמת הגולן, ולשם כך חתמה יחד עם מספר יישובים חקלאיים (בחוזים משפטיים נפרדים) על הסכמי אופציה לחכירת קרקעות בשטחיהם (אשר כאמור מצויים באזור רמת הגולן).

בחלק מן ההסכמים, המתוארים לעיל בסעיף זה, ניתנה ליישובים האפשרות להיכנס כשותפים בפרויקט בדרך של השקעה בחברת הפרויקט. שיעור האחזקה של הצדדים בחברת הפרויקט ייקבעו בצורה שונה בכל יישוב חקלאי בהתאם להוראות הסכם האופציה. יובהר, כי האופציה למול כל אחד מהיישובים תהא בתוקף לתקופה של חמש שנים שתחילתה במועד החתימה על הסכם האופציה. יצוין, כי הסכמי האופציה אינם בסכומים מהותיים.

ב. **מערכות לייצור חשמל על גגות** - אשטרום אנרגיה ואשטרום נכסים הקימו (אשטרום אנרגיה - 25% ואשטרום נכסים - 75%) את השותפות אשטרום נכסים אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת (להלן: "שותפות נכסים-אנרגיה"), אשר מטרתה ליזום הקמת מתקנים לייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית פוטו-וולטאית בגגות מבנים של אשטרום נכסים. נכון למועד דו"ח זה, היקף הפרויקטים הקיימים והפוטנציאלים בשותפות הינו כ-6.5 מגה-וואט מותקן (MWdc). קבלן

<sup>49</sup> יצוין, כי חברת הניהול המוזכרת בסעיף (2) לפסקה זו משמשת כשותף הכללי בשותפות אשטרום-רפק.

<sup>50</sup> יצוין, כי חברת הניהול המוזכרת בסעיף (2) לפסקה זו משמשת כשותף הכללי בשותפות אשטרום-רפק-מבטח.

ההקמה הראשי וקבלן התפעול של שותפות נכסים-אנרגיה היא אשטרום אנרגיה. כמו כן, אשטרום אנרגיה מקימה מתקנים סולאריים עבור הפקת הכנסה באופן ישיר, וכן מתפעלת אותם בהיקף שאינו מהותי.

ג. **פרויקט של אנרגיית רוח בפולין** - אשטרום אנרגיה מחזיקה בכ-10.84% מהזכויות של חברת זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ (להלן: "זפירוס"), חברה שמניותיה נסחרות בבורסה. זפירוס מחזיקה בפרויקט רוח בפולין, בהספק מצרפי של כ-257 מגה-וואט מותקן (MWdc). לפרטים נוספים אודות האחזקה של אשטרום אנרגיה בחברת זפירוס ראו סעיף 9.18 להלן.

ד. **פרויקטים סולאריים בארה"ב** - אשטרום אנרגיה חתמה<sup>51</sup> על הסכם עם חברה יזמית, שהינה צד ג' ואינה קשורה לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, המתמחה בייזום פרויקטים סולאריים בארה"ב, לייזום של פרויקטים סולאריים בארה"ב באמצעות תאגידים ייעודיים שיוחזקו על ידי אשטרום אנרגיה (בעקיפין), וכן לרכישה של ארבעה פרויקטים מאושרים על ידי התאגיד. נכון למועד דוח זה, ולאחר השלמת רכישה של שני פרויקטים נוספים, מחזיקה אשטרום אנרגיה בשישה פרויקטים בארה"ב, אשר אחד מהם, פרויקט Tierra Bonita, נמצא בשלב ההקמה והיקפו כ-399 מגה-וואט מותקן (MWdc), וכן בחמישה פרויקטים הנמצאים בשלבי פיתוח שונים והיקפם המצטבר הוא כ-1,400 מגה-וואט מותקן (MWdc). לפרטים נוספים אודות הפרויקטים בארה"ב ראו, בין היתר, סעיפים 9.11, 9.13 ו-9.15 עד 9.17 להלן.

ה. **פרויקטים סולאריים ביוון** - אשטרום אנרגיה, באמצעות תאגיד יווני בשליטתה המלאה, ובשיתוף עם תאגיד יווני שהינו צד ג' ואינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, המתמחה בייזום ופיתוח פרויקטים לייצור ואספקת חשמל באמצעות מערכות פוטו-וולטאיות ואנרגיית רוח ביוון (להלן: "שותף הפיתוח"), מקדמת פיתוח של פורטפוליו בהיקף מצטבר של כ-541 מגה-וואט מותקן (MWdc) של פרויקטים סולאריים ביוון, המצויים בשלבי פיתוח ורישוי שונים. בדצמבר 2022 התקבלו Producer's certificates מרשות האנרגיה ביוון, הנדרשים לצורך המשך פיתוח של הפרויקטים האמורים ובמהלך שנת 2023 קידמו החברה ושותף הפיתוח את הסדרת זכויות הקרקע (הסכמי שכירות ארוכי טווח עם בעלי הקרקעות) והליכי הרישוי השונים, לרבות הליכי קבלת האישורים הסביבתיים בנוגע לרישיונות אלה.

בהמשך לאמור לעיל, אשטרום אנרגיה פועלת על מנת להרחיב את היקף פעילותה בתחום האנרגיה המתחדשת בשוק המקומי, בארה"ב, יוון ופולין באמצעות בחינה של כניסה

<sup>51</sup> באמצעות חברה תושבת ארה"ב, אשר, נכון למועד הדו"ח, מלוא הון המניות המונפק והנפרע שלה מוחזק, בעקיפין, על ידי אשטרום אנרגיה.

לפרויקטי אנרגיה מתחדשת נוספים, וכן, להרחיב את פעילותה האמורה גם במדינות נוספות, הן על ידי ייזום והן על ידי רכישות של פרויקטים.

### 9.3 התפתחויות בשוק הישראלי של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

מכרזים לביצוע פרויקטי אנרגיה מתחדשת, מכורסמים על פי רוב, על ידי גופים ציבוריים. לפיכך, למדיניות הממשלתית בכל הנוגע להגדלת שיתוף חברות מהמגזר הפרטי לביצוע עבודות עבור המגזר הציבורי, השלכה והשפעה רבה על תחום האנרגיה המתחדשת. תחום האנרגיה המתחדשת הינו תחום התופס תאוצה בשנים האחרונות בישראל לאור היתרונות הגלומים בו ולאור התמקצעות חברות בביצוע פרויקטים מהסוגים המתוארים לעיל והחיסכון שנוצר לגוף הציבורי כתוצאה מכך. במקביל מושפע תחום האנרגיה המתחדשת ממצב השווקים הפיננסיים בעולם אשר משליכים על יכולתם ונכונותם של מלווים לממן את הפרויקט. יתר על כן, בין השנים 2021-2030 צפוי גידול שנתי לביקוש לחשמל בשיעור שנע בין 2.7% ל-3.5%<sup>52</sup>, זאת במקביל להפסקת פעילותן של התחנות הפחמיות של חח"י.

אשטרום אנרגיה צפויה בשנה הקרובה להגיע להפעלה מסחרית במערכות נוספות ע"פ ההסדרה של חח"י "תעריפית עד 630", הנעה בין 24.5 אגורות ל-42.2 אגורות לקוט"ש מיוצר בהתאם לגודל המערכת, ובכך תוסיף עוד כ-2 מגה-וואט מותקן (MWdc) של מערכות בהפעלה מסחרית על גבי גות.

ההנחות והנתונים המפורטים לעיל הינם תחזיות, הערכות ואומדנים המהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססים על מידע הקיים בחברה, וכולל הערכות, אומדנים או כוונות של החברה, נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מהתוצאות המוערכות או הצפויות על ידי החברה.

### 9.4 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת הנהלת הקבוצה, בין גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום האנרגיה המתחדשת ניתן למנות, בין היתר:

- א. איתנות פיננסית המאפשרת גיוס מימון בהיקפים הנדרשים לשם הקמת פרויקטי אנרגיה מתחדשת ויכולת העמדת ערבויות מתאימות;
- ב. מקצועיות, ניסיון ויכולות תכנון, ביצוע ותפעול של פרויקטים בארץ ובחול באופן יעיל תוך הקצאת משאבים נכונה וכח אדם ביצועי וניהולי מתאים;
- ג. יכולת לבצע שיתופי פעולה חוצי גבולות עם גופים שונים הפועלים בתחום זה;

<sup>52</sup> [https://fs.knesset.gov.il/globaldocs/MMM/5ab71bf0-349b-ed11-8152-005056aac6c3/2\\_5ab71bf0-349b-ed11-8152-005056aac6c3\\_11\\_19910.pdf](https://fs.knesset.gov.il/globaldocs/MMM/5ab71bf0-349b-ed11-8152-005056aac6c3/2_5ab71bf0-349b-ed11-8152-005056aac6c3_11_19910.pdf)

- ד. יכולת קידום הליכים רגולטוריים, לרבות הליכי תכנון סטטוטוריים והליכים קנייניים מורכבים מול גורמים שונים, כגון בעלי קרקעות, רשויות תכנון, משרדי ממשלה וכו', באופן שלא יעכב את התקדמות הפרויקטים;
- ה. יכולת עמידה בלוחות זמנים הנקבעים בפרויקטים השונים;
- ו. יכולת התקשרות עם ספקים בין-לאומיים לרכישת חומרי הגלם (בעיקר פאנלים סולאריים) להקמת המתקנים;
- ז. יכולת פיקוח ובקרה ועבודה מול ספקים וקבלנים שונים במדינות היעד;
- ח. יכולת להתקשר עם ספקים וקבלנים בסכומים גדולים ובהסכמים מורכבים.

**9.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

**חסמי כניסה**

- א. איתנות פיננסית, המאפשרת קבלת תנאי מימון נוחים והשקעה של הון עצמי.
- ב. יצירת קשרים עם יזמים מקומיים בעלי יכולות מוכחות לאתר הזדמנויות עסקית ולקדמן.
- ג. יצירת קשרים עם ספקים וקבלנים בין-לאומיים.
- ד. איתור והתקשרות עם קבלני ביצוע מיומנים ובעלי ניסיון מוכח בתחום הפעילות תוך עמידה בלוחות זמנים מחייבים.
- ה. התקשרות בהסכמי הקמה ומימון פרויקטי אנרגיה מתחדשת וכן בהסכמי תפעול ותחזוקה ארוכי טווח.
- ו. איתור פרויקטים המצויים בשלבי ייזום שונים ושהינם בעלי היתכנות גבוהה להקמת פרויקטי אנרגיה מתחדשת, זאת לאור האילוצים והתנאים הרגולטוריים, התכנוניים וההנדסיים, לרבות נגישות חיבור לרשת החשמל בכל אחת מהמדינות.
- ז. הכרת הרגולציה המקומית במדינות השונות, התנאים לעמידה בהם והתמודדות עם אילוצים החלים על תחום הפעילות ובכלל זה לטובת פיתוח והפעלת כל פרויקט במהירות וביעילות.
- ח. חשיפה לשינויים אפשריים ברגולציה המקומית במדינות השונות, שינויים בשערי חליפין של מטבעות, שינויים אפשריים במשטר המס ושינויי ריבית.

**חסמי יציאה**

- א. התחייבויות ארוכות טווח לייצור חשמל, הנובעות לעיתים מהרגולציה המחייבת ולעיתים מהתקשרויות חוזיות עם צרכני חשמל או בעלי הזכויות במקרקעי הפרויקט.

- ב. העברת זכויות, בין אם ישירה ובין אם עקיפה, בתאגידי בעלי רישיונות ייצור החשמל מחייבת קבלת אישורים רגולטוריים שונים ועלולה להיות כפופה גם לאישור מצד הגורמים המממנים ו/או השותפים וכן נדרש איתור רוכש בעל איתנות פיננסית.
- ג. אי השלמת הפרויקטים במועדים המחייבים כפי שנקבע באסדרה הרלוונטית (כגון, לגבי פרויקטים סולאריים המוקמים מכח הליכים תחרותיים) או אי עמידה באבני הדרך שנקבעו במכרז או בהסכם, עלולה להיות כרוכה בחילוט ערבויות בנקאיות שהעמידה החברה לקיום התחייבויותיה על פי דרישות ההליך.
- ד. התקשרות בהסכמים מהותיים להקמה ומימון מתקני אנרגיה מתחדשת וכן הסכמים לתחזוקה ותפעול לטווח ארוך, טעונים אישורים מצד נותני השירות להמחאת החיובים והזכויות בידי מקבל השירות.

## 9.6 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם

### 9.6.1 הפעילות בישראל

בשנים האחרונות משק החשמל בישראל מצוי בהליכים של שינוי ממשק ריכוזי ובו יצרן חשמל בלעדי ומרכזי בשליטת המדינה (חח"י), למשק תחרותי, הכולל, בין היתר, כניסת שחקנים חדשים. כמו כן, קביעת יעדים שאפתניים בישראל ובמדינות רבות בעולם ועיגונם בחקיקה לצד רגולציה תומכת, יחד עם יצירת תמריצים לייצור חשמל נקי משקפים התפתחות וגידול בתחום הפעילות בענפי האנרגיה המתחדשת השונים. לצד המגמה המתוארת לעיל והשינויים הטכנולוגיים המאפיינים את התחום בשנים האחרונות, הרשויות בישראל פועלות באופן אינטנסיבי להגדלת כמות החשמל המיוצרת מאנרגיה מתחדשת.

התחרות באה לידי ביטוי גם בפעילות ההשקעה בפרויקטים של אנרגיה מתחדשת, דבר אשר גורם לעליית מחירי הרכישה של פרויקטים בשלבים שונים של פיתוח.

פתיחת מקטע אספקת חשמל לתחרות נכנס לתוקף ברבעון הראשון של שנת 2023. אשטרום אנרגיה קיבלה רישיון לאספקת חשמל, באמצעותו תוכל לסחור ולמכור חשמל בשוק החופשי לצרכני קצה על בסיס תעריף חצי שעתי או כל מנגנון שייקבע במסגרת הרגולציה.

החברות המתחרות על מכרזים ופרויקטים בתחום הפעילות הינן חברות בעלות איתנות פיננסית ויכולות מוכחות בתחום הניהולי, ההנדסי והמקצועי נשוא הפרויקט כמו גם יכולות מוכחות ביכולת להתקשר עם קבלנים מקצועיים לצורך פרויקטים מורכבים בהיקפים כספיים גדולים. למיטב ידיעת הקבוצה, מתחריה העיקריים בשוק המקומי בתחום הפעילות של אנרגיה מתחדשת הינם קבוצת שיכון ובינוי, קבוצת דוראל, משק אנרגיה, נופר ועוד. להערכת הקבוצה, חוסנה הפיננסי ונגישותה לשווקים הבינלאומיים, התקשרותה עם גופים בעלי יכולות המוכחות בתחום הייזום והביצוע לצד המוניטין הגבוה, מקנים לה יתרונות יחסיים בתחום.

**9.6.2 הפעילות בחו"ל**

להערכת אשטרום אנרגיה, תחום האנרגיה המתחדשת, אשר נמצא במגמת התרחבות בעולם, הינו תחום תחרותי מאוד, אשר בשל עידוד ממשלתי לפיתוח פרויקטים בתחום בכלל ובמתקנים פוטו-וולטאיים בפרט, הוזלה בעלויות הקמה ועלייה בהספק המתקנים, והקלה בהוראות הרגולציה, מאופיין בריבוי גורמי תחרות.

התחרות בתחומי הפעילות בארה"ב ובאירופה מאופיינת בחברות ענק הפועלות בתחומים רבים בשוק האנרגיה, לצד פעילות של יזמים פרטיים בסדרי גודל שונים. להערכת אשטרום אנרגיה, התחרות ממוקדת בשלב איתור ורכישת פרויקטים בשלב ייזום, הקמה או לפני חיבור שבהתאם לבדיקות נאותות מצויים ברף סיכון נמוך, עמידה בדרישות הרגולציה, כדאיות כלכלית ויכולת סחירות עתידית.

כמו כן, להערכת החברה, יצירת קשרים ארוכי טווח עם יזמים וקבלנים מקומיים בעלי מוניטין ומומחיות באיתור פרויקטים בעלי כדאיות כלכלית העומדים בתנאי הרגולציה וכן עם גורמים מממנים עשויה לתרום להמשך פיתוח תחום הפעילות וליצירת יתרון על פני גורמי תחרות שונים.

**9.7 עונתיות**

נכון למועד הדוח, לא קיימות לחברה הכנסות מהותיות מתחום פעילות זה ולפיכך ניתוח העונתיות בסעיף זה נעשה בהתבסס על הניסיון והידע שהצטברו בתחום זה.

מטבע הדברים, יכולתן של מערכות פוטו-וולטאיות ורוח ביצירת חשמל תלויה במידה רבה ברמת קרינת השמש, כמות שעות שמש, בתנאי הטמפרטורה, חוזק הרוח והלחץ האטמוספרי בהם נמצאים הקולטים הסולאריים ותחנות הרוח. כתוצאה משינויים החלים בגורמים אלו לאורך השנה, ישנה שונות מסוימת בתפוקות המערכות בין חודשי השנה. כך, בישראל, חודשי החורף מאופיינים בתפוקה נמוכה יותר ביחס ליתר חודשי השנה, כאשר ככלל, בחודשים מאי עד ספטמבר תפוקת המערכות גבוהה יותר בהתאם להשפעות אלה, במהלך הרבעונים השני והשלישי המערכות מייצרות כ-60% מסך התפוקה השנתית ואילו ברבעונים הראשון והרביעי מיוצרת יתרת התפוקה השנתית, קרי - 40%.

ההנחה לעיל הינה הערכה ואומדן המהווה מידע צופה פני עתיד המבוסס על מידע הקיים לחברה, וכולל הערכות, אומדנים או כוונות של החברה, נכון למועד הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מהתוצאות המוערכות או הצפויות על ידי החברה.

**9.8 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

לצורך פעילות אשטרום אנרגיה בתחום זה, מחזיקה אשטרום אנרגיה והישויות אותן היא מאחדת, בין היתר, במתקנים סולאריים. הרכוש הקבוע הכלול בדוחותיה הכספיים

המאוחדים של אשטרום אנרגיה, הסתכם, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לסך של כ-1,180 מיליוני ש"ח.

## 9.9 כושר ייצור

קבוצה הפועלת, בין השאר, בתחום ייצום והקמה של פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת, מעריכה החברה כי היקפי הפרויקטים בהם עוסקת החברה ומספרם מושפע בראש ובראשונה מהרגולציה הרלוונטית. בפרויקטים אלו, משפיע כושר ייצור החשמל על הכנסות הקבוצה והתזרים השוטף שלה. בנוסף, כמות הפרויקטים שאשטרום אנרגיה יכולה להקים בו-זמנית מוגבלת וזאת בשל עומס על כוח האדם בחברה. אשטרום אנרגיה פועלת באופן עקבי להרחבת יכולותיה לבצע פרויקטים מקבילים ובביזור גיאוגרפי, באמצעות קבלני משנה, שיאפשרו לחברה להקים מספר רב של פרויקטים בו-זמנית ובאיכות ביצוע גבוהה, תוך צמצום מגבלות המימון וכוח האדם כאמור לעיל.

## 9.10 חומרי גלם וספקים

פעילות ההקמה של המערכות הסולאריות בישראל מבוצעת על ידי אשטרום אנרגיה. הציוד העיקרי המשמש את אשטרום אנרגיה ותאגידי הפרויקט בתחום הייצום כולל פאנלים סולאריים, ממירים ומוצרים משלימים לרבות כבלים, קונסטרוקציה, שנאים, מחברים, ארונות חשמל ומוני ייצור. ככלל, תאגידי הפרויקט אינם נוהגים להחזיק מלאי ציוד וחומרים עבור פרויקטים חדשים, ורכישת הציוד מהספקים מבוצעת בהתאם לחומרים ולכמויות הנדרשות לכל פרויקט.

לגבי פעילות הגות בישראל, אשטרום אנרגיה דוכשת את כל הציוד הסולארי שמשמש אותה להקמת אתרים בישראל, הן עבור שותפות נכסים-אנרגיה והן עבור עצמה, מחברות ישראליות ו/או מנציגים של החברות הגלובליות בישראל. בפרויקטים בהקמה או לקראת הקמה בארה"ב, החברה בוחנת בעזרת יועציה המשפטיים את הסיכונים הרגולטוריים הקיימים וככלל פועלת באמצעות מנגנונים שונים להעביר את סיכון המכס על היבואן. למידע נוסף אודות ההסכם מול יבואן הפאנלים הסולאריים בארה"ב ראו סעיף 9.11.5 לדוח להלן.

במהלך שנת 2023, מחירי הפאנלים הסולאריים בארה"ב, השוק הגיאוגרפי העיקרי של החברה, התאפיינו בירידת מחירים, לצד עלייה מסוימת בעלויות ההקמה (EPC) של פרויקטים סולאריים.<sup>53</sup>

<sup>53</sup> <https://www.seia.org/research-resources/solar-market-insight-report-q4-2023>; 1 -

<https://cleantechnica.com/2023/12/26/solar-panel-prices-down-30-40-in-2023-us-prices-down-15>

9.10.1 אופן ההתקשרות עם בעלי שטחים עליהם מוקמות מערכות אשטרום אנרגיה

**ישראל**

אשטרום אנרגיה, באמצעות שותפות אשטרום-רפק ושותפות אשטרום-רפק-מבטח, חתמה על הסכמי אופציה על קרקעות מול מספר ישובים חקלאיים, במטרה להקים בשטחיהם פרויקטים סולאריים בטכנולוגיה פוטו-וולטאית. עיקרי תנאי הסכמי האופציה דומים והם כדלהלן:

- א. תקופת אופציה בת 5 שנים;
- ב. תקופת התקשרות בת 24 שנה ו-11 חודשים ממועד קבלת החזקה במקרקעין, כהגדרת מונח זה בהסכמים;
- ג. במועד מסירת החזקה במקרקעין, כהגדרת מונח זה בהסכמים, על המקרקעין להיות פנויים מכל חפץ ומתקן ובצורה שתאפשר להקים את המתקנים;
- ד. תשלומים שנתיים קבועים עבור כל 1 דונם עליו הוקמה המערכת הסולארית;
- ה. תשלומים שנתיים קבועים עבור כל 1 דונם עליו הוקמה מערכת האגירה; ו-1
- ו. בתום תקופת ההפעלה השותפות תפנה את המקרקעין ותחזירם למצב המקורי על חשבונה.

אשטרום אנרגיה מקימה על גגות מבנים שמוחזקים על ידי הקבוצה מתקנים לייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית פוטו-וולטאית. מרבית הפרויקטים מוחזקים על ידי שותפות נכסים-אנרגיה. עיקר תנאי ההסכמים עליהם חותמות שותפות נכסים-אנרגיה יחד עם אשטרום נכסים ואשטרום אנרגיה יחד עם אשטרום נכסים דומים והם כדלקמן:

- א. ההפעלה תבוצע על ידי אשטרום אנרגיה למשך כל תקופת ההסדרה, עם תחנות יציאה של שלוש שנים כל אחת;
- ב. תשלומים שנתיים קבועים עבור כל 1 קוט"ש מיוצר; ו-1
- ג. בתום תקופת ההפעלה המתקן יעבור לבעלות אשטרום נכסים.

**ארה"ב**

לאשטרום אנרגיה קיימת פעילות בארה"ב, המבוצעת באמצעות תאגידי המוחזקים על ידה בעקיפין. במסגרת פעילות זו, חתמו התאגידי האמורים על הסכמים לרכישת זכויות במקרקעין וכן על הסכמי אופציה לחכירת קרקעות מול בעלי קרקעות, המתאפיינים בדרך כלל בתקופת אופציה הניתנת לתקופת פיתוח מוגדרת, וחכירת הקרקע בתקופת התפעול של הפרויקט. הסכמי הקרקע מתאפיינים בדרך כלל בתנאים דומים והם כלהלן:

- א. תקופת אופציה בת מספר שנים;
- ב. תקופת חכירה בת 30 עד 40 שנה (לעיתים עם אופציה להארכה);



ג. בתום תקופת החכירה התאגיד יפנה את המקרקעין ויחזירם למצב המקורי על חשבוננו;

ד. תשלומים רבעוניים שווים עבור כל 1 דונם עליו הוקמה המערכת הסולארית; ו-

ה. תשלומים רבעוניים משתנים, התלויים בתפוקת המערכת הסולארית אשר הוקמה על השטח החכור.

**9.10.2 אופן ההתקשרות עם ספקים עיקריים**

לצורך הקמת הפרויקטים מתקשרת החברה, במישרין ובעקיפין על ידי חברות המוחזקות על ידה, בין היתר, עם יועצים פיננסיים ומשפטיים מקומיים, קבלני הקמה וספקי פאנלים סולאריים.

לפרטים בדבר התקשרות עם ספק פאנלים סולאריים וקבלן מפתח בפרויקט Tierra Bonita ראה סעיפים 9.11.5 ו-9.11.6 להלן, בהתאמה.

**9.11 הסכמים בתחום הפעילות**

להלן יתוארו ההסכמים העיקריים עליהם חתמה אשטרום אנרגיה, במישרין ובעקיפין באמצעות הישויות המוחזקות על ידה.

**9.11.1 חתימה על הסכמים לשיתוף פעולה עם יזם לרכישת פרויקטים סולאריים בארה"ב בפיתוח וכן, התקשרות בהסכם לרכישת פרויקטים סולאריים בארה"ב**

בחודש נובמבר 2021, חברת Ashtrom Renewable Energy Developemt (OnPeak) LLC (לשעבר - KARE Developments (OnPeak) LLC) (להלן בסעיף זה: "חברת הפיתוח האמריקאית"), חברה תושבת ארה"ב שהתאגדה בדלוואר, אשר נמצאת בבעלות מלאה (בעקיפין) של אשטרום אנרגיה,<sup>54</sup> התקשרה יחד עם חברת OnPeak Power LLC, חברה יזמית המתמחה בייזום פרויקטים סולאריים בארה"ב, בהסכם השקעה ושיתוף פעולה לייזום של פרויקטים סולאריים בארה"ב באמצעות תאגידים ייעודיים שיוחזקו, במישרין ובעקיפין, על ידי חברת הפיתוח האמריקאית, וכן לרכישה של ארבעה פרויקטים מאושרים על ידי חברת הניהול האמריקאית.

בד בבד עם חתימת ההסכם האמור, בוצעה השלמת הרכישה של ארבעה פרויקטים מאושרים הנמצאים בשלבי פיתוח שונים בהיקף מצטבר של כ-1,100 מגה-וואט מותקן (MWdc).

לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 11 בנובמבר 2021 (אסמכתא מס' 2021-01-165387).

<sup>54</sup> במועד החתימה על ההסכם, מלא הזכויות בחברת הפיתוח האמריקאית הוחזקו, בעקיפין, על ידי אשטרום אנרגיה וחברת קנלוב אנרגיה מתחדשת בע"מ בשיעורים שווים (50:50).

**9.11.2 חתימה על הסכם PPA ראשון למכירת חשמל עבור פרויקט Tierra Bonita בארה"ב**

בחודש ספטמבר 2022, חברת Greasewood II LLC, חברה תושבת ארה"ב שהתאגדה בטקסס, אשר נמצאת בבעלות מלאה (בעקיפין) של אשטרם אנרגיה ומחזיקה בפרויקט Tierra Bonita (להלן: "Greasewood II"), התקשרה יחד עם עיריית סאן אנטוניו, באמצעות CPS Energy, חברת החשמל של עיריית סאן אנטוניו שדירוג האשראי שלה הוא Aa2 (להלן: "CPS"), בהסכם ראשון למכירת חשמל (Power Purchase Agreement – PPA) שיוצר בפרויקט.

על פי ההסכם האמור, CPS Energy תרכוש כ-60% מהחשמל המיוצר בפרויקט (כ-235 MWdc) וכן את התעודות הידוקות (RECs) בגינו, לתקופה של 20 שנה, במחיר קבוע. Greasewood II התחייבה למועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט, עד סוף שנת 2024, והעמידה ערביות כמקובל בהסכמים מסוג זה. יתרת החשמל המיוצרת בפרויקט אמורה להימכר בשוק החשמל הפתוח בטקסס (ERCOT). היקף ההכנסות מהסכם ה-PPA האמור הינו בסכום שאינו מהותי לקבוצה.

לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 21 בספטמבר 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-097068).

**9.11.3 חתימה על הסכמים ראשונים לפיתוח צבר פרויקטים סולאריים ביוון**

בחודש אוקטובר 2022, חתמה אשטרם אנרגיה, באמצעות תאגיד יווני בשליטתה המלאה, על הסכמים עם תאגיד יווני (להלן: "שותף הפיתוח היווני"), שהינו צד ג' ואינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, המתמחה בייזום ופיתוח פרויקטים לייצור ואספקת חשמל באמצעות מערכות פוטו-וולטאיות ואנרגית רוח ביוון, לרכישה ופיתוח של פורטפוליו פרויקטים סולאריים ביוון, בהיקף מצטבר של כ-541 מגה-וואט מותקן (MWdc).

לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 11 באוקטובר 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-101727).

**9.11.4 חתימה על הסכם PPA למכירת חשמל עבור פרויקט El Patrimonio בארה"ב**

בחודש פברואר 2023, חברת Heritage Solar LLC, חברה תושבת ארה"ב שהתאגדה בטקסס, אשר נמצאת בבעלות מלאה (בעקיפין) של אשטרם אנרגיה ומחזיקה בפרויקט El Patrimonio, התקשרה יחד עם עיריית סאן אנטוניו, באמצעות CPS, בהסכם למכירת חשמל (Power Purchase Agreement – PPA) בהיקף של 70% מהחשמל שיוצר בפרויקט, לתקופה של 20 שנה.

יצוין, כי בהסכם נקבעה תקופת פיתוח במהלכה ניתנה ל-Heritage Solar LLC אפשרות להודיע על קיום ההסכם ותנאיו וכי ל-CPS קיימת האפשרות להודיע על ביטול ההסכם. כפועל יוצא, אין כל וודאות לגבי התממשות ההסכם בפועל.

במסגרת ההסכם האמור, תספק Heritage Solar LLC, בין היתר, שירותים קהילתיים, לרבות מלגות לסטודנטים של CPS, ובניית כיתת לימוד חיצונית שתשמש, בין היתר, לסיורי חוץ באתר ההקמה.

כמו כן, בחודש דצמבר 2023 נחתם הסכם חיבור לפרויקט El Patrimonio, במסגרתו נקבעו אבני הדרך ולוחות הזמנים הרלוונטיים לחיבור הפרויקט.

**9.11.5 הסכם רכישת פאנלים סולאריים בפרויקט Tierra Bonita**

Greasewood II חתמה על הסכם רכישת פאנלים סולאריים עם קבלן Tier1 לייצור פאנלים, טרינה (Trina Solar US), לרכישת היקף הפאנלים הנדרשים לפרויקט Tierra Bonita. ההסכם הינו הסכם DDP, היינו שהאחריות הלוגיסטית לאספקת הפאנלים עד לאתר הינה של היצרן, וכוללת, בין היתר, ביטוח, אחריות שילוח ימי, שחרור הפאנלים במכס ושינוע לאתר. כמו כן, סוכמו תאריכי האספקה של משלוחי הפאנלים שהינם במסגרת לוחות הזמנים שהוגדרו ע"י הצו הנשיאותי של ביידן, כאמור לעיל. ההסכם כולל סעיפי שיפוי (LD) בגין איחורים באספקת הפאנלים ע"י היצרן.

נכון למועד הדו"ח, מלוא הפאנלים שנרכשו לפי ההסכם על ידי אשטרם עברו את המכס בארה"ב והגיעו לאתר.

**9.11.6 התקשרות עם קבלן מפתח להקמת פרויקט Tierra Bonita**

כחלק מהפעילות של אשטרם אנרגיה בארה"ב, התקשרה אשטרם אנרגיה, באמצעות התאגידים המוחזקים על ידה, עם קבלן מפתח Teir 1 (Mortenson MA) להקמת פרויקט Tierra Bonita, אשר כולל את התנאים שלהלן:

א. חוזה מסוג קבלן מפתח (Turn-Key Contractor);

ב. העברת האחריות המלאה לביצוע, תכנון, רכש (הציוד העיקרי שאינו פאנלים סולאריים) וההקמה של הפרויקט, לפי לוח זמנים קבוע מראש והבטחת כושר הייצור של המתקן עם מסירתו לזים;

ג. התמורה לקבלן נקבעת על בסיס סכום שנקבע בהסכם ועל פי תכולת העבודה של הפרויקט, ומשולמת לפי התקדמות העבודות ואבני הדרך לתשלום; ו-

ד. סעיפי אירוע כוח עליון וקנסות בגין אי-עמידה ביעדים ולוחות זמנים כנהוג בשוק.

**9.11.7 סגירה פיננסית עבור פרויקט Tierra Bonita בארה"ב**

בחודש ספטמבר 2023, התקשרה Greasewood II ותאגידים קשורים אליה עם קבוצת מלווים (להלן: "המלווים") בהסכמי מימון לפרויקט Tierra Bonita בהיקף של כ-270 מליון דולר (להלן: "הסכם מימון TB"). בהתאם להסכם מימון TB, יעמידו המלווים ל-Greasewood II הלוואה ומסגרת ערבוביות בסך של כ-30 מליון דולר לטובת פרויקט Tierra Bonita, במתכונת של מימון פרויקטאלי (Project Finance), ללא חזרה ל-Greasewood II (Non-recourse) לתקופת ההקמה (אשר צפויה להימשך עד לתום שנת

(2024) ואשר תומר בסמוך להפעלה המסחרית של פרויקט Tierra Bonita להלוואה לתקופה של עד 5 שנים.

לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 1 באוקטובר 2023 (אסמכתא מס': 090847-01-2023) וסעיף 9.22 להלן.

**9.11.8 חתימה על הסכם למכירת זיכויי מס תלויי תוצר (PTC)**

עובר לחתימה על הסכם המימון, התקשרה אנרגיה ישראל, באמצעות חברה בבעלותה המלאה (בעקיפין), Tierra Bonita Holdings LLC, חברה תושבת ארה"ב שהתאגדה בדלוואר ומחזיקה (במישרין) במלוא הזכויות של Greasewood II ותאגידיים נוספים בשליטתה, עם גוף מוסדי אמריקאי בדירוג AA- (מוד'יס) למכירת זיכויי המס תלויי תוצר (PTC) בסך צפוי של כ-300 מליון דולר על פני 10 שנים, אשר יתקבלו בגין החשמל שיופק בפרויקט Tierra Bonita. יובהר, כי סכום המכירה עשוי להשתנות בהתאם לחשמל שיופק בפועל.

לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 1 באוקטובר 2023 (אסמכתא מס': 090847-01-2023) וסעיף 9.1.2.1 לעיל.

**9.11.9 הסכמים נוספים שנחתמו במסגרת פרויקט Tierra Bonita**

Greasewood II חתמה על הסכמים נוספים, וביניהם הסכם חיבור לרשת החשמל והסכמים לרכישת רכיבים נוספים (לרבות שנאים, ממירים ועוד), הנדרשים להפעלת הלוחות הסולאריים. כמו כן, Greasewood II חתמה על הסכם תפעול ותחזוקה (Operations and Maintenance (O&M)) של פרויקט Tierra Bonita.

**9.12 לקוחות**

נכון למועד הדוח, לקוחות הקבוצה הינם בעיקר, רוכשי החשמל ומחלקי חשמל הרוכשים את החשמל המיוצר במערכות.

מבחינת קהל לקוחותיה **בישראל**; אשטרם אנרגיה פועלת בישראל להקמה והפעלת מערכות סולאריות על גבי גגות מבנים שבבעלות אשטרם נכסים, וכן על גבי שטחים השייכים ליישובים חקלאיים. היקף הפרויקטים שבשלבי הקמה ולקראת הקמה, פיתוח וייזום, אשר מקדמת אשטרם אנרגיה להקמה על גבי שטחים השייכים ליישובים חקלאיים הוא (לפי חלוקה) כ-6 מגה-וואט מותקן (MWdc), כ-8.5 מגה-וואט מותקן (MWdc) וכ-90 מגה-וואט מותקן (MWdc), בהתאמה. כמו כן, חלק החברה בהספק הכולל של מתקני האגירה הצפויים להיכלל בפרויקטים אלה עומד על כ-340 מגה-וואט מותקן (MWdc) (יחד).

החשמל המיוצר במתקני הגגות, נמכר לחברת החשמל בהתאם לתעריפים השונים ולאסדרות השונות כמפורט בסעיף 9.23 להלן. יתר על כן, הקבוצה קיבלה רישיון מספק חשמל (שאינו יצרן) מרשות החשמל.

בנוסף, יצוין כי אשטרם אנרגיה פועלת להתקשר בהסכמים בילטרליים עם ספקי חשמל מקומיים לצורך מכירת החשמל.

מבחינת קהל לקוחותיה **בארה"ב**; אשטרם אנרגיה מחזיקה בפרויקט אחד שנמצא בשלב ההקמה וחמישה פרויקטים הנמצאים בשלבי פיתוח שונים.

למועד הדוח, הפרויקטים שלאשטרם אנרגיה זכויות בהם בארה"ב טרם הגיעו לשלב של הפעלה מסחרית. החלופות העומדות בפני אשטרם אנרגיה מבחינת קהל לקוחות פוטנציאליים כוללות: (1) התקשרות בהסכמי PPA לתקופות מוערכות של לפחות 10 שנים במחיר קבוע מראש (לפרטים בדבר ההסכמים שנחתמו מול CPS ראו סעיף 9.11); (2) מכירת חשמל לרשת החשמל המקומית במחירים הנקבעים בשוק החופשי; (3) מכירת תעודות ירוקות (RECs); ו- (4) מכירת זיכויי המס (ITC/PTC). לפרטים נוספים ראו סעיף 9.23.12 להלן.

מבחינת קהל לקוחותיה **באירופה**; אשטרם אנרגיה מחזיקה בכ-10.84% ממניות חברת זפידוס, המחזיקה בפרויקט רוח בפולין בהספק מצרפי של כ-257 מגה-וואט מותקן (MWdc). כמו כן, אשטרם אנרגיה, באמצעות תאגיד יווני בשליטתה המלאה, ובשיתוף עם תאגיד יווני שהינו צד ג' ואינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, מקדמת פיתוח של פורטפוליו בהיקף מצטבר של כ-541 מגה-וואט מותקן (MWdc) של פרויקטים סולאריים ביוון.

למועד הדוח, הפרויקטים שלאשטרם אנרגיה זכויות בהם ביוון טרם הגיעו לשלב של הפעלה מסחרית. החלופות העומדות בפני אשטרם אנרגיה מבחינת קהל לקוחות פוטנציאליים ביוון כוללות: (1) התקשרות בהסכמי PPA לתקופות מוערכות של כ-10 שנים במחיר קבוע מראש; (2) מכירת חשמל לרשת החשמל המקומית בהתאם למתווה שנקבע מעת לעת, בין היתר, במכרזים ממשלתיים.

#### 9.12.1 אופן ההתקשרות עם רוכשי חשמל

אשטרם אנרגיה, באמצעות התאגידי המוחזקים על ידה, חותמת על הסכמים למכירת חשמל (PPA) מול גורמים שונים בארה"ב, אשר עיקרי תנאיהם הכללים דומים והם כדלקמן:

- א. תקופת התקשרות בת 10 שנים לכל הפחות;
- ב. היקף רכש חשמל שנתי, אשר עשוי להיות תלוי בביצועי הפרויקט בפועל; ו-
- ג. תעריף קבוע עבור כל 1 קוט"ש, אשר עשוי להיות מותאם, בין היתר, למדר.

#### 9.13 **מוצרים ושירותים**

##### להלן נתונים אודות הפרויקטים העיקריים למועד הדוח:

**פרויקט Tierra Bonita בארה"ב** - פרויקט סולארי בהספק מתוכנן של כ-399 מגה-וואט מותקן (MWdc) שעתיד לקום בטקסס, ארה"ב. הפרויקט השלים את אבני הדרך המהותיות בפיתוח, לרבות הבטחת זכויות הקרקע בפרויקט, חתימת הסכם למכירת חשמל (Power

(Purchase Agreement (PPA), חתימת הסכם לרכישת פאנלים לפרויקט, חתימת הסכם הקמה עם קבלן הקמה, רכישת שנאים, תחילת עבודות הקמה באתר, חתימה על הסכם מימון וחתימה על הסכם למכירת זיכויי המס שיתקבלו בגין החשמל שיווצר בפרויקט (PTC). על פי הערכת החברה, הפעלתו המסחרית של פרויקט Tierra Bonita צפויה לקרות עד סוף שנת 2024.

יצוין, כי נכון למועד פרסום הדוח השלימה החברה את רכישת הפאנלים הנדרשים לפרויקט Tierra Bonita. מתוך הספק חזוי של כ-399 מגה-וואט מותקן (MWdc), מלוא הפאנלים נרכשו הגיע לאתר, וכ-75% מסך הפאנלים שנרכשו כבר הותקנו. עוד יצוין, כי נכון למועד הדוח שיעור ההתקדמות המשוקלל בפרויקט, הן מבחינת העבודות באתר והן מבחינת התקדמות אבני הדרך המשמעותיות, עומד על ע-75%.

#### 9.14 פרויקטים בהפעלה מסחרית<sup>55</sup>

**פעילות גגות ישראל - אשטרם אנרגיה מחזיקה, במישרין ובעקיפין באמצעות שותפות נכסים-אנרגיה, בפרויקטים סולאריים בישראל, שהינה פעילות זניחה יחסית לפעילות החברה. לשותפות נכסים-אנרגיה קיימים פרויקטים שהפעלתם המסחרית התרחשה במהלך שנת 2023, בהיקף של כ-1.3 מגה-וואט מותקן (MWdc), המפיקים לה הכנסה ואשר הוקמו בעלות כוללת, נכון למועד פרסום הדוח, של כ-2.6 מיליוני ש"ח (חלקה של אשטרם אנרגיה - כ-650 אלפי ש"ח). נכון למועד פרסום הדוח, ובהתאם להסכמי חכירת הקרקעות המשמשות בפרויקטים האמורים, צפוי כי הפרויקטים הממוקמים על גבי גגות בישראל יניבו הכנסה על פני 20 שנה, כלומר עד שנת 2043. החשמל שמיוצר בפרויקטים נמכר לחברת החשמל בתעריף שנע בין 40.45 אגורות ל-45 אגורות עבור כל 1 קוט"ש מיוצר. כמו כן, נכון למועד פרסום הדוח, שותפות נכסים-אנרגיה מחזיקה בנכסים הנמצאים בשלב ההקמה, לקראת הקמה ובפיתוח שהיקפם המצטבר הוא כ-2 מגה-וואט מותקן (MWdc), וזו צופה כי הפעלת המסחרית תהיה במהלך שנת 2024. בנוסף, מחזיקה אשטרם אנרגיה במישרין בפרויקט שהוקם על גבי גג מבנה בבעלות הקבוצה, אשר הפעלתו המסחרית התרחשה במהלך שנת 2023.**

<sup>55</sup> מערכות שהקמתן הסתיימה והחשמל המיוצר בהן מוזרם לרשת החשמל הרלוונטית.

9.15 פרויקטים לקראת הקמה או בהקמה<sup>58</sup>

להלן נתונים אודות הפרויקטים לקראת הקמה או בהקמה למועד הדוח:

חלק החברה בפרויקט	אשראי פרויקטאל (2)	נכסים (במיליוני ש"ח)	FFO <sup>57</sup> פרויקטאל (3)	EBITDA <sup>56</sup> פרויקטאל (3)	תקבולים (3)	שיעור מינוף צפוי	יתרת ההון העצמי שהושקע בפרויקט (2)	עלות הקמה צפויה כוללת (1)	מועד הפעלה מסחרי	מגה-וואט מותקן (MWdc) חזוי	טכנולוגיה	שם הפרויקט ומדינה
100%	520	1,100	90-120	180-220	200-240	62%	610	1,580	חציון שני 2024	399	PV	Tierra - Bonita טקסס, ארה"ב
50%	0	1	1-2	3-4	5	80%-75%	1	40	חציון ראשון 2025	12 - PV - אגירה 55	PV + אגירה	קליה - ישראל

- (1) חלק החברה, במיליוני ש"ח.  
 (2) נכון ליום 31 בדצמבר 2023 - חלק החברה, במיליוני ש"ח.  
 (3) תוצאות חזויות של הפרויקטים בשנת פעילות מלאה - חלק החברה, במיליוני ש"ח.

<sup>56</sup> מדד ה-EBITDA מחושב כהכנסות ממכירת חשמל, לרבות הכנסות ממכירת זיכוי מס ותעודות ירוקות, בניכוי עלויות תפעול לפני מימון, מיסים, פחת והפחתות.  
<sup>57</sup> מדד ה-FFO מחושב על בסיס מדד ה-EBITDA כהגדרתו לעיל, בנטרול השפעות אירועים אשר הם חד-פעמיים באופיים, בניכוי תשלומי מסים שוטפים ותשלומי ריבית בגין הלוואות חוב בכיר בלבד, ללא ניכוי עלות הריבית בגין הלוואות שותף המס (ככל שיהיה).  
<sup>58</sup> המדדים המפורטים לעיל הינם מדדי רווחיות תזרימית מקובלים בפרויקטי אנרגיה מתחדשת אך אינם מבוססים בהכרח על כללי חשבונאות מקובלים והם משמשים את מקבלי ההחלטות בחברה. מערכות שנמצאות במהלך עבודות הקמה ו/או מערכות אשר החברה מחזיקה באישור כניסה למכסה או בתעריף זכייה במכרז עבורן, אשר לא נדרש עבורן אישור רגולטורי נוסף ושתחילת הקמתן החלה או צפויה במהלך 15 החודשים הקרובים.

9.16 פרויקטים בפיתוח<sup>59</sup>

להלן יינתן תיאור תמציתי של פרויקטים הנמצאים בפיתוח למועד הדו"ח:

מגזר פעילות	מדינה	הספק יצור (מגה-וואט)	היקף אגירה (מגה-וואט שעה)	טכנולוגית יצור
פרויקטים סולאריים על מאגרי מים (חלק החברה)	ישראל	8.5	40	PV
מערכות סולאריות על גבי קרקעות	ארה"ב - איידהו	176	-	PV

59 פרויקטים בפיתוח: מערכות אשר בטווח של 15 החודשים הקרובים, צפויות: (א) להיות בעלות תכנית סטטוטורית מאושרת או אפשרות למימוש באמצעות מסלול ישיר להיתר בניה (עבוד פרויקטים בחו"ל - המקבילה הרגולטורית); או (ב) לקבל תשובת מחלק שתאפשר חיבור והזרמת חשמל לרשת; או (ג) להגיע למעמד של סגירה פיננסית מול גורם מממן לחוב בכיר.



9.17 פרויקט בייזום<sup>60</sup>  
להלן נתונים תמציתיים אודות פרויקטים בייזום למועד הדו"ח:

סה"כ	Whitethorn	Rolling Sun	Larrea	El Patrimonio	ארה"ב
	טקסט, ארה"ב	טקסט (SPP), ארה"ב	טקסט, ארה"ב	טקסט, ארה"ב	מיקום
1,199	352	366	293	188	הספק מתוכנן - 100% <sup>61</sup>
1,199	352	366	293	188	עלות הקמה במיליוני דולר <sup>62</sup>

ישראל	יוון	יוון וישראל (1)
92	541	הספק מותקן מתוכנן - חלק החברה <sup>63</sup>
271	-	היקף אגירה מתוכנן - חלק החברה <sup>64</sup>

(1) הנתונים בטבלה זו מאחדים את הפרויקטים מאותו הסוג תחת אותו סעיף.

<sup>60</sup> מערכות אשר עשויות להבשיל לכדי מערכות בהקמה, שיש לחברה זכות בלעדית להתקשרות בהסכמי שימוש בקרקע, והיא פועלת לקבלת האישורים וההיתרים הדרושים לצורך הקמתן.

<sup>61</sup> ההספק המתוכנן (מגה וואט DC), בהתאם לתוכנית הפיתוח הנוכחית. בשלב זה אין כל וודאות כי כלל הפרויקטים יגיעו להשלמת שלב הפיתוח, וכי ההספק המתוכנן אכן יושג במלואו.

<sup>62</sup> מבוססת על הערכת ראשוניות של עלות העבודות, רכש ופיתוח. עלות ההקמה הצפויה של הפרויקטים ביוון מתורגמת מאירו לדולר לפי שע"ח ליום 31 בדצמבר 2022.

<sup>63</sup> ההספק המותקן המתוכנן (מגה-וואט מותקן - MWdc), בהתאם לתוכנית הפיתוח הנוכחית. בשלב זה אין כל וודאות כי כלל הפרויקטים יגיעו להשלמת שלב הפיתוח, וכי ההספק המתוכנן אכן יושג במלואו.

<sup>64</sup> היקף האגירה המתוכנן (מגה-וואט שעה), בהתאם לתוכנית הפיתוח הנוכחית. בשלב זה אין כל וודאות כי כלל הפרויקטים יגיעו להשלמת שלב הפיתוח, וכי ההספק המתוכנן אכן יושג במלואו.

**9.18 נתונים נוספים**

**השקעה בזכירוס**

ביום 27 במרץ 2023 הושלם שינוי מבני אשר במסגרתו העבירה אשטרום אנרגיה את מלוא הזכויות שלה בשותפות תושבת ישראל - איולוס אנרגיה, שותפות מוגבלת. מלוא הזכויות בשותפות האמורה היוו אחזקה בכ-10.84% מזכויות ההשתתפות שלה, בעד הנפקת מניות בחברת זפירוס, אשר היוו באותו מועד כ-10.84% מהון המניות המונפק והנפרע של זפירוס בסמוך לאחר מכן, במסגרת הנפקה ראשונה לציבור בבורסה, גייסה זפירוס מהציבור סך של כ-145 מיליוני ש"ח. אשטרום אנרגיה השתתפה בהנפקה האמורה, על מנת להשאיר את שיעור האחזקה שלה ללא שינוי - כ-10.84%. יצוין, כי במסגרת ההנפקה האמורה הונפקו, בנוסף למניות כאמור, כתיבי אופציה הניתנים להמרה למניות זפירוס, אשר חלקם נרכשו על ידי אשטרום אנרגיה. סכום ההשקעה של אשטרום אנרגיה בהנפקה האמורה, במניות ובאופציות יחד, הינו סך של כ-15 מיליוני ש"ח. נכון למועד פרסום הדוח, שיעור האחזקה של אשטרום אנרגיה בזפירוס עומד על כ-10.84%.

החל ממועד ההנפקה האמורה, שווי ההשקעה של אשטרום אנרגיה במניות ובאופציות של זפירוס מחושב בהתאם לשווין בבורסה.

הערכות החברה בסעיפים 9.14 - 9.18 לעיל אודות הספקים, מועדי הפעלה מסחרית, עלויות הקמה, שיעורי מינוף, תעריף למכירת חשמל, הכנסות, הערכות ביחס להיקף הצריכה, הסיכוי להגעה להפעלה מסחרית, FFO, EBITDA, ושיעורי החזקות, בקשר לפרויקטים לקראת הקמה או בהקמה, פרויקטים בפיתוח ופרויקטים בייזום, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, שהתממשותן אינה ודאית ואינן בשליטתה הבלעדית של החברה. ההערכות האמורות מבוססות על תכניות החברה ביחס לכל מערכת ומאפייני המערכות, ועלולות שלא להתממש בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: עיכובים בקבלת היתרים הנדרשים להקמת המערכות, שינוי בעלויות הקמת המערכת, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין או באסדרות, עליה בהוצאות המימון, שינויי מט"ח, הוצאות בלתי צפויות, ליקויים במערכת, שינויים במזג האוויר, שינויים בתעריפי החשמל לצרכן או בעלויות המערכתיות, שינויים בהיקפי צריכת החשמל על ידי הצרכנים, שינויים בשיעורי המס וכיוצא ב.

9.19 הון אנושי

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה לפי תחום הפעילות בהתאם למבנה הארגוני:

31.12.2022	31.12.2023	
3	3	הנהלה
1	1	מזכירות ואדמיניסטרציה
2	4	כספים וחשבונות
3	3	פיתוח עסקי
1	11	הנדסה תפעול והחזקה
10	22	סה"כ

מנהל תחום האנרגיה המתחדשת הינו מר יצחק מרמלשטיין.

9.20 הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לפעילות האנרגיה המתחדשת הון חוזר חיובי בסך של כ-10,400 מיליוני ש"ח. הרכב ההון החוזר של הפעילות מורכב בעיקר ממזומנים, השקעות לז"ק לקוחות, חייבים, אשראי בנקאי, ספקים וכן הטבות לעובדים.

סה"כ (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	הסכום שנוכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח)	
26,300	-	26,300	נכסים שוטפים (*)
15,900	-	15,900	התחייבויות שוטפות
10,400	-	10,400	עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות

להערכת הנהלת הקבוצה ועל בסיס ניסיון העבר, לקבוצה ישנן אפשרויות לקבל הלוואות לזמן ארוך או קצר להמשך מימון השקעותיה ופירעון התחייבויותיה בתחום האנרגיה המתחדשת. הקבוצה שוקלת לקיחת הלוואות לתקופה ארוכה או קצרה על פי נתוני הריבית השוררים במשק מעת לעת.

תנאי התשלום בתחום הפעילות לספקים ולקבלני המשנה הינם בדרך כלל "שוטף" והיקף האשראי מספקים הסתכם נכון ליום 31 לדצמבר 2023 לכ-7,900 אלפי ש"ח.

מידע זה בדבר יכולת הקבוצה לקבל הלוואות הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות הנהלת הקבוצה ותוכניות הקבוצה הנוכחיות ביחס למצב השוק, והוא עשוי שלא להתממש או להתממש באופן שונה במקרה של שינוי במצב השוק, לרבות עלייה בשיעורי הריבית במשק.

**9.21 אשראי ספקים**

9.21.1 החברה משלמת לספקיה העיקריים באשראי של כ-30 ימים בממוצע.

**9.22 מימון ואשראי**

**כללי**

חברת אנרגיה המתחדשת מממנת את פעילותה השוטפת באמצעות הכספים המתקבלים מהחברה האם כהלוואות בעלים או שטר הון.

**אשראי ספציפי**

כנגד הלוואות בנקאיות שבכוונת אשטרום אנרגיה ליטול לשם מימון הקמת כל פרויקט ותפעולו, צפויה אשטרום אנרגיה לשעבד את נכס הפרויקט ואת הזכויות בחברה המחזיקה בזכויות של חברת הפרויקט, וכן את הזכויות החוזיות עם לקוחותיה בגינו. על פי תנאי המימון המקובלים בשוק האשראי והמימון, מימון הפרויקט ייעשה על פי רוב באמצעות העמדת הון עצמי בשיעור של 20% עד 40%, והיתרה באמצעות גורמים מממנים. העמדת ההלוואות הללו הינן ללא זכות חזרה לבעלים, או שקיימת זכות חזרה מוגבלת שהינה קטנה יחסית להיקף עלות הפרויקט.

כאמור בסעיף 9.11.6 לעיל, בחודש ספטמבר 2023 חתמה Greasewood II על הסכם מימון TB. בהמשך לכך, להלן יפורטו תנאי המימון הקבועים בהסכם המימון.

סעיף	תנאי המימון
היקף ההלוואות	כ- 270 מיליון דולר.
מסגרת ערבויות	כ- 30 מיליון דולר. מסגרת הערבויות כוללת ערבות להסכם החיבור לרשת, הסכם מכירת החשמל (PPA) וערבות לכיסוי קרן לשרות חוב.
תקופת ההלוואות	מימון הקמה - סוף שנת 2024. מימון לתקופת ההפעלה - עד 5 שנים ממועד המרת ההלוואה לתקופת ההקמה להלוואה לטווח ארוך (המרה תתבצע בכפוף להתקיימות תנאים שנקבעו בהסכם המימון). (מובהר כי עם תום תקופת ההלוואה האמורה תפעל חברת הפרויקט לביצוע מימון מחדש (refinance) של ההלוואה).
ריבית	במועד הסגירה הפיננסית, הריבית הכוללת אשר תשולם על ההלוואה תעמוד על כ- 6% - 7% לשנה.

תנאי המימון	סעיף
מימון הקמה - הקרן, בתוספת ריבית צבורה, תיפרע בתום תקופת ההלוואה, כמפורט לעיל. בכפוף להוראות ההסכם, ההלוואה תיפרע באמצעות קרן ההלוואה לטווח ארוך. מימון ארוך - החזרי קרן וריבית על בסיס רבעוני. היתרה הבלתי מסולקת תיפרע במלואה בתום תקופת ההלוואה, כמפורט לעיל.	מועדי פירעון ההלוואות
ללווה קיימת אפשרות לפירעון מוקדם של החוב, כולו או חלקו בכל עת, ללא תשלום קנס, למעט תשלום עלויות גלויות ככל שיהיו, וזאת בכפוף למתן הודעה מוקדמת.	זכות לפירעון מוקדם
שעבודים כמקובל בהסכמים מעין אלו, שהעיקריים בינם הינם: שעבוד מלוא הזכויות והנכסים הקשורים לפרויקט, לרבות רכוש חברת הפרויקט, זכויות חברת הפרויקט, הסכמי הפרויקט, פוליסות ביטוח וחשבונות הפרויקט, הזכות לתזרים מהפרויקט, מלוא הון המניות של התאגידים המחזיקים בפרויקט וכיו"ב. כמו כן העמידה החברה ערבויות בסכומים שאינם מהותיים לה לצורך הבטחת עמידת חברת הפרויקט בהוראות ההסכם המימון.	בטוחות עיקריות
תנאים מקובלים להעמדה לפירעון מידי, וכן התנאים שלהלן והכל בכפוף לתנאים, סייגים ו/או תקופות ריפוי כפי שנקבעו בהסכם; אי עמידה במועדים מהותיים שנקבעו בהסכם; אי-עמידה בהתחייבויות מהותיות בהסכמי הפרויקט לרבות ההסכם למכירת חשמל, שהיית או ביטול רישיונות או היתרים וכיו"ב.	עילות להעמדה לפירעון מידי
תנאים נוספים כמקובל בעסקאות מסוג זה, מצגים והתחייבויות, מנגנוני חלוקה ומפל תשלומים, תנאים מתלים למשיכות, תשלום עמלות, התחייבות לאי-יצירת שעבודים, אי-נטילת חוב נוסף, התקשרות בהסכמי ביטוח וכיו"ב.	התחייבויות מהותיות נוספות

#### גיוס מקורות אשראי נוספים

החברה תשקול גיוס של מקורות מימון נוספים, בהתאם לדרישות ולתנאי השוק.

מקור מימון נוסף הנפוץ בארה"ב, חלף גורמים מממנים כאמור לעיל, בין היתר, בתחום הפעילות של אשטרום אנרגיה, הוא גיוס שותף מס. הטבות מס פדראליות המוענקות, בין היתר, לפרויקטים סולאריים, ניתנות לניצול באופן מיטבי בעיקר בדרך של התקשרות עם שותף מקומי בעל חבות מס פדראלית (להלן: "שותף המס"). במסגרת התקשרות כאמור, שותף המס מעמיד חלק משמעותי מההון הנדרש להקמת הפרויקט, בתמורה לחלק קטן, יחסית, מתזרים המזומנים שמפיק הפרויקט, אך תמורת קבלת מרבית הטבות המס הגלומות בפרויקט שהינן בעיקר הכרה בפחת מואץ וקבלת זיכוי מס, כאמור לעיל.

לפרטים נוספים בדבר האפשרות למכירת זיכוי המס ראה סעיף 9.1.2.1 לעיל.

**9.23 מגבלות ופיקוח**

המסגרת הרגולטורית עליה מושתתת פעילות הקבוצה בישראל הינה החקיקה הרלוונטית למשק החשמל, באמצעות חוק משק החשמל, תשנ"ו-1996 (להלן: "חוק משק החשמל"), התקנות והכללים שהוצאו מתוכו וכן החלטות רשות החשמל, לרבות ספר אמות המידה של רשות החשמל, והחלטות ממשלת ישראל ומשרד האנרגיה והמים. בנוסף, הפעילות בתחומי הפעילות של הקבוצה כפופה להחלטות, נהלים, תקנים ואישורים מטעם גופים רגולטוריים ומוסדות שונים כגון רשויות מקומיות, רשות החשמל, מנהל המערכת, רשות התחרות, רשות ניירות ערך, מנהל המערכת, גורמי תכנון ובניה ורשויות ממשלתיות שונות (כגון משרד החקלאות, משרד הביטחון, רמ"י וכיו"ב).

בשנת 2018 אושרה רפורמה מקיפה במשק החשמל, הכוללת, בין השאר: הפרדת ניהול המערכת מחח"י והפיכתה לחברה ממשלתית עצמאית נפרדת; צמצום כמעט מוחלט בהיקפי הפעילות של חח"י במקטע הייצור; הגדלת כושר הייצור של יצרני חשמל פרטיים בדרך של שילוב בהקמת תחנות כוח חדשות והפרטת תחנות כוח קיימות; הסרת חסמים רגולטוריים; פרסום מכסות ייצור והליכים תחרותיים חדשים; וכיו"ב.

על פי הפרסומים, מטרת הרפורמה הינה להביא לריכוז מאמץ של חברת החשמל בפיתוח ושיפור כושר הולכת החשמל במקטע ההולכה והחלוקה, אשר פותח בחסר בעשרות השנים האחרונות, ואשר להערכת החברה, מהווה את אחד החסמים המשמעותיים בפיתוח משק החשמל מבוסס אנרגיה מתחדשת ואגירת חשמל בישראל.

בעקבות הרפורמה האמורה, היקף המשאבים המושקעים בתחום ההולכה והחלוקה גדל משמעותית. נוכח השינויים בצד הרפורמה, נראה כי חח"י תתמקד בתחום ההולכה וחלוקת החשמל. אולם, אין בפעילות זו להוות פתרון מידי וזמין עבור בעלי מתקני ייצור חשמל אשר אינם רשאים להוציא חשמל לרשת. מהקשיים המתוארים לעיל עולה, כי הפתרון המידי הינו שימוש במערכות אגירת חשמל. לכן, האגירה, כשלעצמה, תאיץ את פעילות החברה בכל הקשור עם מערכות פוטו-וולטאיות, זאת בהינתן שמערכות אגירה יספקו פתרונות בשעות שיאי הצריכה.

יצוין, כי משרד האנרגיה, בשיתוף עם מינהל התכנון, מקדם תכנית מתאר ארצית כוללת לתשתיות משק החשמל (תמ"א 41), שמטרתיה העיקריות הינן סימון שטחים ייעודיים שישמשו אתרים לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות ותיקון תמ"א 10/ד/10 לכרטיס נוספים והרחבה אודות תוכנית המתאר הארצית למתקנים פוטו וולטאיים (תמ"א 10/ד/10) והתיקונים לה דאו סעיף 9.23.8 לדוח להלן.

בנוסף, ראו להלן סקירה תמציתית של הרגולציה הנוספת הקיימת בתחום הפעילות, נכון למועד הדוח:

9.23.1 חוק משק החשמל

פעילות ייצור החשמל על ידי יצרני חשמל פרטיים בישראל ומכירתו לחח"י ולצרכנים פרטיים, לפי העניין, מוסדרת בחוק משק החשמל ובתקנות המפורסמות מכוחו. מטרת חוק משק החשמל היא להסדיר את הפעילות במשק החשמל לטובת הציבור, וזאת תוך הבטחת אמינות, זמינות, איכות, יעילות והתייעלות אנרגטית, והכל תוך יצירת תנאים לתחרות ומצער עלויות. "פעילות" בתחום משק החשמל הוגדרה בחוק האמור כדלקמן: "כל אחד מאלה: ייצור, ניהול המערכת, הולכה, אגירה, חלוקה, הספקה או סחר בחשמל".

בהתאם להוראות חוק משק החשמל, לא תיעשה פעילות מהפעילויות הקבועות בחוק משק החשמל אלא על פי רישיון לפי חוק משק החשמל, ופעילותו של בעל רישיון תהא בהתאם לתנאי רישיונו.

חוק משק החשמל מגדיר בעל רישיון לניהול המערכת, רישיון הולכה או רישיון חלוקה כ"ספק שירות חיוני", וכן מטיל עליו חובות שונות, בנוסף, החוק מסדיר את הקמת רשות החשמל, הרכבה, סמכויותיה, אחריותה וסדרי עבודתה, כן את אופן קביעת תעריפי החשמל, עלויות השימוש ברשת, והעונשים על אי-עמידה בהוראות חוק משק החשמל.

בהתאם להוראות חוק משק החשמל, בין היתר, הוסמכה רשות החשמל לקבוע ולעדכן את תעריפי מכירת חשמל לצרכנים על-ידי חח"י, תעריפי שירותי גיבוי ושירותי ניהול המערכת וכיו"ב.<sup>65</sup> עוד קובע החוק, כי פרויקט בהם נמכר החשמל לאחר כפופים, ללא בחינת הספק המתקן, בקבלת רישיון ייצור חשמל. כמו כן, במתקן שההספק המותקן בו עולה על 16 מגה-וואט יש להוכיח יכולת העמדת הון עצמי בשיעור של 20% לפחות.<sup>66</sup> וכן תנאים נוספים המפורטים בתקנות.

9.23.2 תקנות הרישיונות

תקנות אלה מסדירות את נושא הרישוי לצורך פעילות במשק החשמל בישראל. התקנות כוללות, בין היתר, הוראות בדבר הפרטים השונים שיש לכלול בבקשה לרישיון, התנאים למתן רישיון ודרכי בחירה בין מבקשי רישיון, הכללים להפעלתו, הפיקוח על פעילות בעל רישיון וחובות הדיווח של בעל הרישיון. התקנות קובעות, בין היתר, תנאים למתן רישיון ייצור וביניהם הוכחת יכולת כספית, שיעור הון עצמי מינימלי, קיום זכויות במקרקעין עליהם מוקמת יחידת הייצור, תקינות הציוד המיועד לפעילות לפי הרישיון, התחייבות להתחיל בפעילות במועד שהורתה רשות החשמל וכן הצגת תכנית אסטרטגית כלכלית לניהול סיכונים.

<sup>65</sup> סעיף 30 לחוק משק החשמל.

<sup>66</sup> לגבי תאגידים אחרים וביניהם שותפויות, אגודות שיתופיות וחברות ללא הון מניות נדרשת ערבות בנקאית בשיעור זה, למשך כל תקופת הרישיון.

**9.23.3 כללי משק החשמל (עסקאות עם ספק שירות חיוני), התש"ס-2000**

כללים אלה מסדירים את ההתקשרות של יצרני חשמל פרטיים בעסקאות עם ספק שירות חיוני (למועד הדוח: חח"י ומנהל המערכת, וכוללים, בין היתר, הוראות לגבי השיטות לעריכת עסקה כאמור, התמורה שישלם ספק שירות חיוני בעבור רכישת החשמל, תקופת העסקה והשתחררות מוקדמת ממנה. כללים אלה קובעים, בין היתר, כי עסקה של יצרן פרטי עם ספק שירות חיוני תיערך לפי אחת משתי שיטות: (א) מכירת יכולת זמינה ואנרגיה - לפיה מעמיד היצרן הפרטי יכולת זמינה לרשות ספק השירות החיוני, ומוכר לו אנרגיה על פי דרישה; (ב) מכירת אנרגיה - לפיה היצרן הפרטי מוכר לספק השירות החיוני אנרגיה בהתאם לתוכנית שנתית, המצורפת לחוזה שנחתם בין הצדדים.

**9.23.4 תקנות משק החשמל (יצרן חשמל פרטי קונבנציונלי), תשס"ה-2005 ("תקנות היח"פ")**

בהתאם להוראות הדין, על יצרן חשמל פרטי לקבל, טרם הקמת הפרויקט, היתרים ואישורים מסוגים שונים, בין היתר, מחברת חשמל לעניין יכולת קליטת החשמל נשוא הפרויקט ברשת החשמל, מרשויות התכנון (כגון היתרי בנייה, שינויי יעוד קרקע).

בנוסף, התקנות מסדירות בין היתר את העקרונות לביצוע עסקה בילטראלית בין יצרן פרטי קונבנציונלי לבין צרכני חשמל שונים במשק, הכל בהתאם ובכפוף לתנאים בתקנות ולהסדרות רשות החשמל.

**9.23.5 דיני תחרות (הגבלים עסקיים וריכוזיות)**

על חלקים מסוימים של הפעילות בתחום קיימים פיקוח ומגבלות על פי דיני התחרות. לדוגמה, עשויות להיות בחלק מהמקרים מגבלות מסוימות על פעילות משותפת עם מתחרים או עם שותפים שאינם מתחרים. בנוסף, חלים על הקבוצה כללי ריכוזיות בענף משק החשמל ורגולציה של רשות התחרות.

**9.23.6 חקיקה בנוגע למקרקעין**

כאמור לעיל, לצורך פעילותה, אשטרום אנרגיה נדרשת להסדיר את זכויותיה במקרקעין עליהם היא מתכננת להקים את המערכות השונות. בהתאם, תחום הפעילות מושפע גם מדיני המקרקעין החלים במקום הקמת המערכות, לרבות חוק מקרקעי ישראל, חוק רשות מקרקעי ישראל וכיוצ"ב. למיטב ידיעת החברה, כאשר מדובר בקרקעות בבעלות המדינה, בהתאם להחלטות רשות מקרקעי ישראל, חוכר או ישוב חקלאי המחזיק במקרקעין מכוח חוזה חכירה אינו רשאי להשכיר בהשכרת משנה מקרקעין נשוא הסכם החכירה לצורך הקמת מערכת פוטו-וולטאיות, וכי נדרש כי ייחתם הסכם פיתוח וחכירה עם תאגיד בו החוכר או הישוב החקלאי מחזיק במישרין או בשרשור לפחות 26% מהזכויות בתאגיד (זכויות בהון, זכות למינוי דירקטור וזכות ליהנות מרווחי התאגיד).

פיתוח והקמת פרויקטים על-ידי אשטרום אנרגיה, מבוצע בהתאם להוראות חוק התכנון והבניה התשכ"ה-1965 (להלן: "חוק התכנון והבניה"). בפרט בכל הנוגע לרישוי בניה, בקשה להיתר, חישוב שטחים ואחוזי בניה בתכניות ובהיתרים. כמו כן, פעילות הקמת



המערכות הקרקעיות, כפופה לתהליכים מורכבים של אישור תוכנית סטטוטורית (תב"ע או תת"ל - תוכנית תשתיות לאומית) במוסדות התכנון והבניה הרלוונטיים (כגון ועדת מחוזית, המועצה הארצית לתכנון ולבניה או הועדה לתשתיות לאומיות), בהתאם לסוג המערכת והוראות חוק התכנון והבניה והתקנות מכוחו.

9.23.7 תוכנית המתאר הארצית למתקנים פוטו וולטאיים (תמ"א 10/ד/10) והתיקונים לה

ביום 26 בדצמבר, 2010, אישרה הממשלה את תמ"א 10/ד/10 הקובעת הוראות כללים מנחים לאישורם של מתקנים פוטו-וולטאיים במדינת ישראל (בסעיף זה: "תמ"א"). התמ"א מתייחסת למתקנים אשר יוקמו על קרקעות ובשטחים מתאימים וקובעת את הכללים וההנחיות לאישור הקמתם. יחד עם זאת, על מנת לתת מענה לדרישה הגוברת לייצור אנרגיה מתחדשות, נקבע תיקון (מס' 2) לתמ"א, תוכנית זו מרחיבה את ייעודי הקרקע בהם ניתן יהיה לקדם מתקנים פוטו וולטאיים מכוח התמ"א בהליך של היתר בלבד בשטחים מבונים ובשימוש כפול. בנוסף לשימושי וייעודי הקרקע הקיימים בתמ"א: אחסנה, מבני משק, תעשייה, תעסוקה, מלאכה, מתקן הנדסי, מאגר, בריכת דגים, חניון וחלקה א' בנחלה, התוכנית מאפשרת לראשונה הקמת מתקנים פוטו-וולטאיים על גבי מחלפים, מיגון אקוסטי, קירות תמך, מטמנות ועוד, כל זאת תוך פישוט הליך האישור של ההיתרים למתקנים הפוטו וולטאיים. בנוסף, התוכנית תאפשר הקמת מתקני אגירת אנרגיה שיוקמו בתחומי תוכניות למתקנים פוטו-וולטאיים שכבר אושרו.

למיטב ידיעת החברה, הממשלה והגופים הרגולטוריים הרלוונטיים בישראל מכירים בתחום זה כנדבך הכרחי הדרוש פיתוח התחום הפוטו-וולטאי בישראל בכלל, ובפרט עמידה ביעדים השאפתניים שממשלת ישראל הציבה לעשורים הקרובים לייצור חשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות.

9.23.8 אסדרת פעילותם של מתקני אגירת אנרגיה שישולבו לרשת ההולכה

מתקני אגירת אנרגיה הינם מתקנים המאפשרים "להמיר אנרגיה חשמלית לאנרגיה הניתנת לאחסון, וכן לאחסן את האנרגיה ולהמירה בחזרה לאנרגיה חשמלית".<sup>67</sup> ביום 8 ביולי 2020 פרסמה רשות החשמל קול קורא לאסדרת אופן פעילותם של מתקני אגירה ברשת החשמל במתח עליון אשר ישרתו את מנהל המערכת ויופעלו בהתאם להוראותיו. בהמשך לכך, ביום 15 בדצמבר 2021 פרסמה רשות החשמל שימוע להתייחסות הציבור בדבר קביעת אמות מידה למתקני אגירה ברשת ההולכה אשר יחולו על יצרנים בהליך תחרותי מס' 1 למתקני אגירה ברשת ההולכה ("הליך מס' 1").<sup>68</sup>

<sup>67</sup> ר' תיקון מס' 130 תשפ"ב-2021 לסעיף 1 לחוק התכנון והבניה, תשכ"ה-1965.

<sup>68</sup> ר' הוראות השימוע בקישור להלן:

[https://www.gov.il/he/departments/publications/Call\\_for\\_bids/shim\\_agira\\_holacha](https://www.gov.il/he/departments/publications/Call_for_bids/shim_agira_holacha)

רמ"י קובעת אף היא הוראות בעניין מקרקעי ישראל עליהם יוקמו מתקני אגירת אנרגיה. בקובץ החלטות מועצת רמ"י ("קובץ רמ"י") נקבע פרק 7.5, שעניינו הקצאת קרקע למתקני תשתית לאומית. סעיף 7.5.4 לבקובץ רמ"י קובע כי קרקע להקמת מיזמי אגירת אנרגיה תוקצה בתנאים המפורטים בסעיף 7.5.4 (מיזמים ליצור חשמל ואנרגיות מתחדשות). בהתאם לכך, בין היתר, נקבע כי תקופת החכירה למיזם אגירת אנרגיה תהיה עד 49 שנים; בעד הקצאת הקרקע למיזם אגירת אנרגיה ישולמו לרמ"י דמי חכירה מהוונים בהתאם לתקופת החכירה על פי שומה ובמקרה של הקצאת קרקע שבה התעריף לייצור חשמל נקבע בהליך תחרותי על ידי רשות החשמל - ישולם מחיר אחיד; הקצאת קרקע תעשה על פי הכללים הקבועים בפרק משנה 8.12 לקובץ רמ"י (החכרת קרקע למטרת תעסוקה במשבצת יישוב חקלאי); וכי בעסקה להקמת מתקן אגירת אנרגיה לא תינתן הנחת אזורי עדיפות לאומית.

ביום 15 בנובמבר 2022 ניתנה החלטת הנהלת רמ"י מס' 5361, במסגרתה נקבע כי מתקני אגירה עצמאיים (stand alone) יחויבו במחיר אחיד בסך 70 אלפי ש"ח למגה וואט שעה (קיבולת אגירה), כאשר יחס השטח הינו 10 מגה וואט שעה לדונם. בהתייחס להקצאת שטחים מעבר ליחס זה - נראה כי שטחים עודפים יחויבו על פי תעריף קבוע של 6 אלפי ש"ח לדונם. המחיר האחיד מהווה את הסכום לתשלום תקופת חוזה אחת של עד 25 שנה (ללא הכפלה ב-91% או הנחות אזור).

כמו כן, במקרים בהם נדרש ממבקש רישיון להוכיח זיקה למקרקעין בנוגע לקרקע שבניהולה של רמ"י, לצורך קבלת אישור הסמכה ממשרד האנרגיה להכנת תכנית לתשתית לאומית לייצור חשמל ולהגשת התכנית לוועדה לתשתיות לאומית, קבעה הנהלת רמ"י בהחלטה מיום 5 במאי 2021 הליך סדור לצורך הגשת בקשת זיקה למקרקעין, אשר מצריך הגשת בקשה ומסמכים נלווים, ובכלל זה האישורים הרלוונטיים מבעל הקרקע המיועדת.

#### 9.23.9 תוכנית מתאר ארצית - תמ"א 1 - שינוי מס' 19 - תוספת לפרקי האנרגיה, פרק מתקני אגירת אנרגיה

במהלך חודש נובמבר 2023 אושר תיקון לתמ"א 1 אשר מטרתו להסדיר את הליכי התכנון לאישור היתרים ותכניות למתקני אגירה בהספקים ובמיקומים שונים. התמ"א, תאפשר הוצאת היתרים והקמה של מתקני אגירה שיקדמו את משק החשמל ויאפשרו לייעל את השימוש ברשת החשמל ולחבר מתקני ייצור באנרגיה מתחדשת בהיקף רחב יותר. בהתאם לתיקון, ניתן יהיה להוציא היתרים ללא תב"ע למתקני אגירה בעלי הספקים שונים של יכולות אגירה. החל ממתקן זעיר שהספקו עד 100 קילו וואט שעה, מתקן קטן בהספק 100 עד 600 קילו וואט שעה, מתקן בינוני שהספקו מ-600 קילו וואט שעה ועד 5 מגה וואט ומתקן גדול, שיאגור מקסימום 16 מגה וואט שעה. לשם הקמת מתקן אגירה בהספק הגדול מ-16 מגה וואט שעה (מתקן בסיווג "גדול מאוד"), יהיה צורך בעריכת תכנית מפורטת. התמ"א מגדירה את התנאים הדרושים להקמת מתקני האגירה השונים

כולל ייעודי הקרקע, צמידות למבנה או בתחומו, בתחום קרקע חקלאית בתחום אזור תעשייה ועוד.

**9.23.10 צו ארנונה למתקנים פוטו-וולטאיים**

בחודש מרץ 2015, פורסמו תקנות ההסדרים במשק המדינה (ארנונה כללית ברשויות המקומיות) (תיקון), התשע"ו-2015, הקובעות את התעריפים המינימאליים והמקסימאליים המותרים לחיוב בדמי ארנונה, תוך הפרדה בין מתקנים הממוקמים על גגות לבין מתקנים שאינם ממוקמים על גגות, ועל-פי גודל המתקן.

**9.23.11 פקודת הבטיחות בעבודה**

במסגרת שירותי ההקמה והתפעול שהחברה מעניקה, החברה, וכן גם החברות בשליטתה, עשויות להיות כפופות לכללי הבטיחות בעבודה, לרבות פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970, התקנות והצווים שפורסמו על-פיה, תקנות ארגון הפיקוח על עבודה, וכיו"ב, הנוגעות להיבטי ביטחון בעבודה.

**9.23.12 רשיונות עסק**

מאחר שחוק משק החשמל מגדיר מתקן המייצר חשמל בהספק העולה על 5 מגה-וואט כתחנת כוח, מתקנים אלה, בהיותם תחנות כוח, חייבים ברישיון עסק בהתאם לצו רישוי עסקים (עסקים הטעונים רישוי), התשע"ג-2013.

**9.23.13 רגולציה בשוק החשמל בארה"ב**

מכירת חשמל בארה"ב כפופה לרגולציה פדרלית ומדינית: הפיקוח הפדראלי מבוצע באמצעות ועדת הפיקוח הפדראלית על האנרגיה, המפקחת על מחירי החשמל הסיטונאיים ועל שירותי ההולכה. בנוסף, למדינות ארה"ב אחריות להבטיח הלימה בין המקורות הזמינים לייצור ואספקת אנרגיה באותה המדינה, אל מול הביקוש הצפויים לאנרגיה. כל מדינה נוקטת במדיניות שונה במטרה לעמוד במחויבות זו. חלקן עושות זאת באמצעות פיקוח, על מקורות ייצור האנרגיה ועל תעריפי האנרגיה ("שוק מפוקח"). וחלקן בשוק האחר מיישמות מדיניות של שוק תחרותי ללא התערבות מהותית מצידן ("שוק לא מפוקח"). בשוק לא מפוקח, כוחות השוק (לרבות בעזרת יעדים ותמריצים כלכליים שונים) הם שמכתיבים את סוג הפרויקטים שיפותח באותה המדינה.

פיקוח ותפעול רשת החשמל במדינות מתבצעים לרוב, באמצעות Regional Independent System Operator ("RTOs") או Transmission Organization ("ISOs"), המסדירים, בין היתר את אופן מכירת וחלוקת החשמל, הליכי התמחרות, תשלומי התמורה, הספק, דרישות סף, דרישות דיווח וכיו"ב.

מכירת החשמל במדינות ארה"ב יכולה להתבצע באופנים שונים, בין היתר, באמצעות:  
(א) "מכירה בשוק החופשי" - מכירת שוטפת של חשמל ותעודות ירוקות באמצעות מערכת מסחר המופעלת על ידי RTO's או ISO's במסגרתה יצרני חשמל מציעים מידי יום את האנרגיה שתיוצר על ידם ביום למחרת, כאשר מחיר החשמל נקבע מידי שעה

על בסיס היצע וביקוש; ו-ב) "הסכם למכירת חשמל" (PPA) התקשרות בהסכמים למכירת חשמל לצדדים שלישיים, כגון חברות חשמל מקומיות, ספקי חשמל (המוכרים את החשמל לצדדים שלישיים), תאגידי ענק (כגון, Amazon, Facebook, Google) המנהיגים מדיניות של מעבר לצריכת חשמל המיוצר באנרגיה מתחדשת וכיו"ב, כאשר במרבית המקרים מגדירים הצדדים תעריף קבוע ותקופה קבועה להסכם (לרוב בין 6 ל-20 שנים).

## 9.24 דיון בגורמי סיכון

### גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. השפעת המלחמה בין רוסיה לאוקראינה ושינויים במחירי הגז והנפט - העימות הצבאי הביא למחסור בחומרי גלם וזינוק חד במחירי הגז והנפט בעולם, זאת לאור הסנקציות שהטילה רוסיה, יצואנית הגז הגדולה ביותר לאירופה. בעקבות העימות, עודכנה כלפי מטה תחזית הצמיחה העולמית של קרן המטבע הבינלאומית וארגון ה-OECD.

ב. המצב הביטחוני, הפוליטי והמדיני - הידרדרות במצב הביטחוני עלולה להשפיע באופן שלילי על היכולת ליזום פרויקטים חדשים ביישובים החשופים לסיכונים ביטחוניים. כמו כן, אירוע ביטחוני עלול לגרום לפגיעה במערכות שבבעלות החברה. כפועל יוצא, אירועים אלו יכולים להוביל לירידה בביקושים למוצרים הנדרשים להקמת מערכות פוטו-וולטאיות ובהתאם להשפיע לרעה על שיתופי פעולה בינלאומיים של החברה. הידרדרות ביטחונית משמעותית עלולה אף לגרום להפנייה של תקציבים מתחום האנרגיה המתחדשת לתחומים אחרים ועל-ידי כך לפגוע בהיקף השוק.

כמו כן, חוסר יציבות פוליטי ומדיני בישראל, בארה"ב, בפולין וביוון עשויים להשפיע גם כן על הכנסות החברה. מנגד, ייתכן כי המצב הגיאוגרפי-פוליטי מהווה הזדמנות להגדלת הייצוא הביטחוני.

ג. עלייה בהוצאות המימון וחשיפה לשינויים בשערי הריבית - תנאי הכרחי להקמת הפרויקטים והפעלתם המסחריים הינו ההון הנדרש. לפיכך, לתנאים המאקרו-כלכליים של המשק בכלל ושל שוק האשראי בפרט, השפעה מהותית על יכולת המימון של אשטרום אנרגיה. האטה בפעילות הכלכלית ו/או הגבלת במתן אשראי, מכל סיבה שהיא, על ידי תאגידי בנקאיים או גופים מוסדיים עלולה להוות מחסום ליכולות ההקמה של המערכות ומימוש התכניות. בנוסף, האטה כאמור וכן שינויים בשיעורי הריבית, יובילו לעלייה בעלויות מימון הפרויקטים, דבר אשר יפגע ב: (1) כדאיות הקמתם של הפרויקטים החדשים; ו-2) פגישה ברווחיות מפרויקטים הממומנים על ידי חוב בריבית משתנה (בין אם לכל תקופת החוב ובין אם בתקופת ההקמה, טרם המרתו לחוב לזמן ארוך). יחד עם זאת, על פי רוב, לאחר תקופת סיום ההקמה של פרויקט, החוב שנלקח ממנו מומר לחוב לזמן ארוך תוך קיבוע הריבית.

החברה מממנת את פעילותה, בין היתר, באמצעות הלוואות ברמת פרויקט. לפיכך, שינויים בשערי הריבית, יכולים לגרום גידול בהוצאות המימון של הקבוצה ולהשפיע על תוצאותיה.

ד. חשיפה לשינויים בשערי החליפין - פעילות אשדוד אנרגיה מבוצעת בשוק המקומי ובשוק הגלובלי במדינות ארה"ב, יוון ופולין.

ביוון מבוצעת באירו ומושפעת הפעילות ישירות משערי החליפין של האירו. בפולין מבוצעת בזלוטי ומושפעת ישירות משערי החליפין של הזלוטי, בארה"ב מבוצעת בדולר ומושפעת ישירות משערי החליפין של הדולר. שינויים בשערי חליפין עלולים להשפיע על תוצאות הפרויקטים ותוצאות פעילות החברה, שכן מטבע הפעילות של החברה הוא שקל חדש.

ה. חשיפה לשינויים במדד - רווחיות הפרויקטים עשויה להיות מושפעת משינויים במדד. עליית המדד משפיעה על מחירי התשומות בפרויקט, ובעקיפין גם על ההכנסות ממכירת חשמל, וכפועל יוצא על רווחיות הפרויקטים. על כן, הקבוצה חשופה לירידה ולעלייה במדד. כמו כן, הכנסות הפרויקטים ממכירת חשמל חשופות לעליית המדד באופן עקיף. השפעת שינויים אינפלציוניים אינם מהותיים להיקף המימון, משום שהלוואות החברה אינן צפויות להיות צמודות מדד. יחד עם זאת, קיימת אפשרות שתתקבלנה הטבות מס צמודות מדד בסכום מהותי לפרויקט.

ו. מגבלות האשראי בישראל - הקבוצה צורכת אשראי, בין היתר, ממוסדות בנקאיים בישראל. על פי הגבלות בנק ישראל, רק 24% מכלל האשראי הבנקאי מיועדים לענף הבנייה והתשתיות, ולפיכך נוצרת בעיה של תזרים עבור היזמים. למחסור באשראי בנקאי עלולה להיות השפעה על העלויות והתנאים בלקיחת הלוואות, על יכולת הקבוצה למחזר הלוואות קיימות, על גיוס הלוואות חדשות ועל יכולת הקבוצה למחזר אשראי.

ז. שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ - שפל בשוקי ההון בארץ ומחוזץ לה עלול להשפיע לרעה על מחירי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על ידי הקבוצה ועל ידי החברות המוחזקות על ידה, להשפיע על יכולתן להפיק רווחי הון ממימוש אחזקותיהן. בנוסף, הרעה בתנאי השוק עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון.

**גורמי סיכון ענפיים**

**ח. שינויים בסביבה הרגולטורית** - פעילות הקבוצה כפופה לאסדרה בישראל וכן לדירקטיבות אירופיות בכלל ולרגולציות הרלוונטיות ביוון ובפולין בפרט, בכל הקשור לפעילות בפולין וביוון, ואף נשענת, בין היתר, על סובסידיות המתקבלות מהמדינות. תחום האנרגיה המתחדשת הינו תחום מתפתח ועל כן הרגולציה עתידה להמשיך להתפתח עמו ואף להשתנות ולהשפיע על פעילות הקבוצה. כמו כן, פעילות הקבוצה מושפעת מהאסדרה הרגולטורית בארה"ב. לפיכך, הכנסות הקבוצה, כמו גם מימוש תכניותיה, חשופות לשינויים בסביבה הרגולטורית. כמו כן, שינויים רגולטוריים שיביאו להעדפת טכנולוגיות חלופיות לייצור חשמל על פני הטכנולוגיה הפוטו-וולטאית עלולים לפגוע בפעילותה העסקית של החברה. בנוסף, הרגולטורים במדינות בהן פועלת החברה, והרגולציה אליה הן כפופות, עשויים לקבע את מחיר החשמל ולהעמידו על מחיר מקסימלי. לפיכך, ככל שסיכון זה יתממש ייפגעו הכנסות החברה, וכפועל יוצא רווחיות הפרויקטים אותם היא מבצעת יקטן. כמו כן, רווחיות החברה עשויה להיפגע כתוצאה מהטלת מכסים, בין היתר, על ייבוא פאנלים סולאריים לארה"ב או פגיעה בצו הנשיאותי.

**ט. אקלים** - יכולתה של הקבוצה לייצר חשמל במערכות אנרגיה סולארית והכנסותיה העתידיות ממכירת חשמל כאמור, מושפעות מתנאי מזג האוויר (רמת הקרינה ושעות הקרינה, תנאי טמפרטורה, משטר הרוחות ופרמטרים אקלימיים נוספים). עננות מרובה ותנאי מזג אוויר אשר אינם אופטימליים, עלולים להשפיע באופן ניכר בתפוקת הפאנלים הסולאריים בעונה מסוימת, וכפועל יוצא מכך - על תזרים ההכנסות הצפוי מפעילות הייזום של החברה. בהתאם, לשינוי מהותי באקלים עלולה להיות השפעה על הכנסות הקבוצה ותוצאות פעילותה.

**י. תלות בקבלת היתרים ואישורים** - פעילות ההקמה של מערכות פוטו-וולטאיות ותחזוקתן מחייבות רישוי, בכפוף לאופי הפעילות והיקפה. בהקשר זה, כפופה החברה לאישורים והיתרים מגופים שונים בישראל, כגון: רשות החשמל, גופים מוניציפאליים, חח"י וגופי התכנון ורשות מקרקעי ישראל. כמו כן, ייזום בתחום האנרגיה המתחדשת כפופה לאישורי גופים נוספים, כגון: רשויות מקומיות, גורמי תכנון ובנייה ומשרדי ממשלה שונים. בנוסף, פעילותה של החברה באירופה כפופה לתנאי האסדרה המקומית. יצוין, כי אין ודאות, כי כל ההיתרים והאישורים הנדרשים יינתנו בהתאם ללוחות הזמנים המתוכננים בכל פרויקט, דבר העלול לגרום לדחייה בלוחות זמנים או לייקור הליכים, עד כדי הפיכת הפרויקט ללא כדאי.

**יא. אי-פרסום מכסות ואי-זכיה בהליכים תחרותיים** - פעילות הקבוצה בישראל תלויה במידה ניכרת בפרסום מכסות והליכים תחרותיים על ידי רשות החשמל. לאור האמור, אי-זכיה במכסות או בהליכים תחרותיים בישראל עלולים להשפיע לרעה על יעדי הקבוצה, תכניתיה והאסטרטגיה העסקית שלה. החברה מעריכה, כי גורם סיכון זה יקטן בהדרגה, ככל שרשות החשמל תמשיך בכתיבת הרגולציה שתאפשר

משק חשמל משוכלל ומסחר בחשמל המיוצר, ובכך צפויה הקטנת התלות במכסות האמורות.

**י.ב. תעריפי החשמל** - ירידה בהיקפי צריכת החשמל על ידי הצרכן או נקיטת הליכי חדלות פירעון כנגד הצרכן, עלולה לפגוע בהכנסות תאגיד הפרויקט, ובהתאם בהכנסות הקבוצה. בארה"ב, יוון ובפולין, פעילות המערכות עשויה להיות כפופה לתעריפים שיסוכמו במסגרת ההסכמים למכירת חשמל (PPA). יצוין, כי בישראל האסדרות השונות מאפשרות לקבוצה למכור, במקרים מסוימים, את החשמל לחח"י.

**י.ג. מקורות אנרגיה אלטרנטיביים** - התחום הפוטו-וולטאי מתחרה בטכנולוגיות אנרגיה מקבילות, כגון: סולרי תרמי, רוח, ביומסה (Biomass) והידרו-אלקטרי, גז, פחם וכו'. ככל שייצור החשמל באמצעות אנרגיות אלה יהפוך לכדאי יותר מבחינה כלכלית, הכנסות החברה מהקמה ותחזוקת מערכת פוטו-וולטאיות של החברה עלולים להיפגע. כמו כן, שינויים שליליים בעלויות ובתועלות הכרוכות בייצור אנרגיה פוטו-וולטאית עלולה לגרום לפגיעה בכדאיות של ייצור החשמל באמצעות מערכות פוטו-וולטאיות, ובהתאם ההכנסות מתחום פעילות זה של החברה ייפגעו.

**י.ד. עיכובים במועדי אספקת רכיבים ובהקמת מתקני ייצור שזכו במסגרת הליכים תחרותיים** - החברה חשופה לעיכובים בייבוא המוצרים שאותם היא מספקת, כתוצאה מסיבות שונות, כגון: שיבושי קווי הספקה, סגירת או השבתת נמלים עקב אירועים בטחונים, בריאותיים ושבייתות. סיכון זה משפיע הן על פעילות הייבוא של החברה, מעצם הגבלת יכולת האספקה של החברה, והן על פעילות הייזום של החברה, בעקבות עיכוב הקמת המערכות של החברה. בשני המקרים, עיכוב באספקת המוצרים עלול למנוע מהחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי לקוחותיה וכן לאי-עמידה בלוחות הזמנים שנקבעו לצורך הקמת מערכות המוקמות מכוח ההליך התחרותי ולחילוט ערבויות שהועמדו על-ידי החברה. בנוסף, עלולות להיות מושגות עליה עלויות נוספות שלא תוכננו מראש.

**י.ו. תקינות המתקנים, פגעי טבע וסיכוני קרקע** - תחום הפעילות מתקיים בסביבת עבודה מסוכנת, מורכבת ותהליכית, המושפעת משינויים בתנאים הסביבתיים, לצד עבודה עם ציוד כבד וחומרים מסוכנים. הכנסות הקבוצה תלויות בתקינות מתקניה ובהפקת חשמל מהמתקנים. לפיכך, הקבוצה חשופה לבלאי טבעי וכן לבעיות בתקינות מתקניה, כולל תקלות בפעולת תחנות המשנה להעברת החשמל לרשת. כמו כן, הקבוצה עשויה להיות חשופה לאירועי טרור, לחבלות, תאונות, גניבות, שריפות, וכיו"ב. בנוסף, החברה חשופה לגילוי של ממצאים בעייתיים בקרקע (לדוג' - חומציות גבוהה, זיהום, קרקע סלעית במיוחד, הימצאותם של נפלים בשטחים עליהם מתוכננים לקום מתקנים ועוד). כל אלו עלולים לעכב פיתוח פרויקט ולייקר את עלותו, ובמקרים קיצוניים, אך להביא לביטולו תוך אילוץ החברה לאתר פרויקט חליפי תחתיו. יצוין, כי חלק מאירועים נזיקיים כאמור אמורים להיות מכוסים, לפחות בחלקם, בביטוחים השונים.

**טז. תחרות** - תחום האנרגיה המתחדשת הולך ומתפתח ומושך אליו יוזמות רבות, ולפיכך התחרות בענף רבה וצפויה להתגבר. תחרות נרחבת בענף עלולה להשפיע לרעה על יכולת הקבוצה לזכות בפרויקטים או לקבל מכסות ייצור ו/או מקום ברשת וכפועל יוצא על תכניותיה, הכנסותיה ותזרים המזומנים שלה. כמו כן, מגמת הירידה במחירי רכיבי המערכות השונים הסירה חסמי כניסה שהיו בתחום ייבוא הרכיבים למערכות, ובהתאם יותר מתחרים החלו לפעול בתחום. החרפת התחרות עלולה לפגוע בנתח השוק של החברה, בעסקיה, הכנסותיה ותזרים המזומנים שלה.

**יז. תמחור ומודלים** - הקבוצה חשופה לפגיעה ברווחיות או אי זכיה פרויקטים כתוצאה מהנחות שגויות, הערכת עלויות בחסר, הערכת תקבולים בעודף, הערכות שגויות בנוגע למרווחי אשראי או טעויות טכניות ו/או אנושיות. זאת במיוחד לאור העובדה שמדובר בהתקשרות במודל לטווח ארוך, מעל 20 שנה.

**יח. משפטי** - טיפול לקוי בתביעות, פרוצדורות בחוזי התקשרות עם לקוחות, מזמיני עבודה, ספקים, קבלני משנה או שותפים, וכן טיפול שאינו אופטימאלי בניהול קניין רוחני עלולים לגרום לשחיקה ברווחיות החברה.

**יט. הונאות ומעילות** - באתרי פעילות בארץ ובעולם קיימים ציוד, חומרי גלם ולעיתים מזומנים החושפים את החברה לגניבות מצד גורמים חיצוניים, מה שעלול לפגוע ברווחיות הקבוצה ובלוחות הזמנים של פרויקטים. בנוסף, מעצם העבודה בשותפויות קיימת חשיפה להונאה של גורמים חיצוניים של כספי השותפויות. כמו כן, הקבוצה חשופה לביצוע מעילות מצד עובדים בתהליכים כגון התקשרויות עם ספקים וקבלני משנה, הגשת מועמדות למכרז, ניהול תביעות, רכש ומלאי והעברות כספים בהיקפים נרחבים.

**כ. מערכות מידע וסיכוני סייבר** - החברה מנהלת את פעילותה לרבות תהליכים מהותיים הקשורים בפעילות כגון ניהול נכסים, ניהול מתקנים, ניהול התכנון, ניהול מלאי, ניהול הכספים, ניהול מאגרי מידע מסוגים שונים מכל התחומים וכדומה באמצעות מערכות מידע ממוחשבות. מטבע הדברים, ניהול באמצעות מערכות מידע חושף את החברה לסיכונים רבים הטמונים בכך, אשר הולכים ומתעצמים כל העת, ואשר תכליתם חדירה למערכות המחשוב של הקבוצה, לצורך איסוף מידע, גניבת מידע, פגיעה במידע, החדרת מידע כוזב, פגיעה בפעילות התקינה של הארגון, פגיעה לצורך כופר וכדומה, נושא אשר עלול כאמור לגרום לחברה לנזק ביכולת התפקוד שלה, פגיעה בתוצאותיה העסקיות, ביכולת שמירה על נתוניה ובעמידתה בחוקים השונים, לרבות היבטי הציות בארץ ובעולם הנוגעים בין היתר להיבט הפרטיות. להתמודדות עם האירועים המתוארים לעיל לחברה תוכנית סדורה שתכליתה ניטור הסיכונים הטמונים במערכת, איתור המקומות הרגישים לפעילות כמתואר לעיל ובחינת הדרך להתמודדות עימה. לצורך ניטור המערכות וגיבוש התוכנית האמורה הסתייעה החברה במומחים חיצוניים בתחום. בין היתר הרחיבה החברה את הגיבויים אותן היא מבצעת, לרבות באתרים שונים בארץ ובעולם, קבעה נהלים הקשורים בכך,



נקטה באמצעי הגנה שונים וביצעה תרגולים והדרכות בנושא להגברת המודעות של העובדים, זאת במטרה שבקורות אירוע כאמור יהיה בידי החברה היכולת לשמור על המידע שברשותה ולשוב ולפעול באופן תקין בהקדם.

**גורמי סיכון ייחודיים לקבוצה בתחום הפעילות**

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			גורמי סיכונים מאקרו כלכליים
		X	השפעת המלחמה בין רוסיה לאוקראינה ושינויים במחירי הגז והנפט
X			המצב הביטחוני, הפוליטי והמדיני
	X		עלייה בהוצאות המימון וחשיפה לשינויים בשערי הריבית
	X		חשיפה לשינויים בשערי החליפין
		X	חשיפה לשינויים במדד
		X	מגבלות האשראי בישראל
	X		שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ
			גורמי סיכון ענפיים
	X		שינויים בסביבה הרגולטורית
		X	אקלים
		X	תלות בקבלת היתרים ואישורים
		X	אי-פרסום מכסות ואי-זכיה בהליכים תחרותיים
	X		תעריפי החשמל
		X	מקורות אנרגיה אלטרנטיביים
	X		עיכובים במועדי אספקת רכיבים ובהקמת מתקני ייצור
	X		תקינות המתקנים, פגעי טבע וסיכונים קרקע
		X	תחרות
		X	תמחור ומודלים
		X	משפטי
		X	הונאות ומעילות
		X	מערכות מידע וסיכונים סייבר

## 10. תחום נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשטרום נכסים<sup>69</sup>

בתחום פעילות נדל"ן המניב להשקעה פועלת אשטרום נכסים, בעצמה ובאמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות שלה וכן באמצעות שותפויות עם אחרים, בתחום הנדל"ן המניב בארץ ובחו"ל (כיום בגרמניה ואנגליה), הכוללים קניונים ומרכזי מסחר, מבני משרדים ותעסוקה, מבני תעשייה, קרקעות ועוד המיועדים בעיקר להשכרה. כחלק מפעילות זו, מספקת החברה גם שירותי ניהול לרוב נכסיה.<sup>70</sup>

בתחום הנדל"ן היזמי פועלת אשטרום נכסים, ביזמות נדל"ן (מסחר, משרדים, ועירוב שימושים הכולל מגורים) בארץ בדרך של רכישת קרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים ומכירת שטחים אלו לרוכשים שונים. אשטרום נכסים מתקשרת עם חברות קבלניות (בדרך כלל קבלני מפתח) לצורך ביצוע העבודות הקבלניות באותם פרויקטים.<sup>71</sup>

### 10.1 תחום פעילות נדל"ן להשקעה באמצעות אשטרום נכסים

#### 10.1.1 מידע כללי

אשטרום נכסים יחד עם החברות המוחזקות שלה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב בארץ ובחו"ל (כיום בגרמניה ובאנגליה), הכוללים קניונים ומרכזי מסחר, מבני משרדים ותעסוקה, מבני תעשייה, קרקעות ועוד המיועדים בעיקר להשכרה. כחלק מפעילות זו,

<sup>69</sup> מובהר, כי הפרטים הכלולים בתיאור תחום פעילות זה, כוללים מידע צופה פני עתיד של החברה המבוסס על המידע והנתונים שבידי החברה בסמוך למועד הדוח, ובכלל כך על פרסומים, סקירות ומחקרים פומביים וכן על הערכות הקבוצה במועד פרסום הדוח בנוגע למגמות בשוק ולהשפעתן על תחום הפעילות.

<sup>70</sup> לעניין פעילות נדל"ן להשקעה של אשטרום נכסים, החברה רואה בנכס כנכס מהותי כל עוד הסכום בו מוצג הנכס מהווה 5% או יותר מסך נכסי התאגיד. במידה ולאחר בדיקה כאמור עדיין אין לפחות חמישה נכסים מהותיים, החברה תחשיב נכסים נוספים כמהותיים אך אם אלה לא עמדו בקריטריון לעיל. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

<sup>71</sup> לעניין הפעילות היזמית של אשטרום נכסים, החברה רואה בפרויקט כפרויקט מהותי כל עוד הפרויקט עונה לאחת או יותר מהחלופות המפורטות להלן (ביחס לפעילות הקבוצה בכללותה ובהתאם לחלקה היחסי בפרויקט): (א) יתרת הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט שטרם הוכר, או ההפסד הגולמי המצטבר שנגרם מן הפרויקט, לפי הגבוה, מהווים 5% או יותר מסך ההון, בערכים מוחלטים; (ב) יתרת ההכנסות השנתיות הממוצעות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה שעד לסיום ביצועו מהווה 5% או יותר מהגבוה מבין סך הכנסות החברה בשנת הדיווח (או בשנה שקדמה לה); (ג) יתרת המלאי המיוחסת לפרויקט מהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה. במידה ולאחר בדיקה כאמור עדיין אין לפחות חמישה פרויקטים מהותיים, החברה תחשיב פרויקטים נוספים כמהותיים אך אם אלה לא עמדו באחת החלופות המפורטות לעיל. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

מספקת אשטרום נכסים גם שירותי ניהול לרוב נכסיה. אשטרום נכסים מספקת גם שירותי כוח אדם וניהול למרבית נכסיה ופועלת כך גם בקשר לניהול החניונים הקיימים בחלק מנכסיה על ידי הסכמים עם ספקי שירותים שונים, המבצעים בנכסים את חלק משירותי האחזקה בפועל, כגון שירותי נקיון, שמירה, אבטחה ומוקד.

#### 10.1.2 שינויים בהיקף הפעילות בתחום

פעילותה של אשטרום נכסים מושפעת מהסביבה הכלכלית והעסקית בישראל. שיעור הצמיחה והיקף הפעילות במשק הם בין הגורמים המשפיעים על היקפי הביקוש לשטחי השכרה. בשל פעילותה חשופה אשטרום נכסים לסיכונים הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים שאינם בשליטתה, כגון: המצב הביטחוני בארץ, היקף הפעילות במשק (המושפע בין היתר ממצב הכלכלה העולמית), שינויים בשערי חליפין ושינויים בשיעורי הריבית.

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

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

#### 10.1.3 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים בתחום

##### המצב הכלכלי בישראל

לפרטים בדבר המצב הכלכלי בישראל ראה סעיף 3 לעיל.

לאשטרום נכסים אגרות חוב וכן הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים הצמודות למדד. לפיכך, העלייה במדד המחירים לצרכן הביאה להוצאות הפרשי ההצמדה בסך של כ- 49,915 אלפי ש"ח בשנת 2023. מנגד, הסכמי השכירות של נכסי הנדל"ן המניב של החברה צמודים למדד. יצוין כי מבחינה כלכלית החברה רואה בכך הגנה המקוזת במידה מסוימת את השפעת המדד על ההתחייבויות שלה. לשינויים במגמות האינפלציה והריבית כאמור עשויה להיות השפעה על פעילות המשק העשויה לבוא לידי ביטוי באיתנותם הפיננסית של הגורמים העסקיים מולם החברה פועלת בדגש על ספקים וקבלני משנה, השוכרים של הנכסים המניבים של החברה ורוכשי הדירות.

אשדוד נכסים בוחנת את המצב בשוק על מנת לקבוע את החלטותיה בנושא השקעותיה העתידיות ובפעילותה השוטפת.

השקעות מלחמת חרבות ברזל והמצב הביטחוני-מדיני בישראל

לפרטים אודות השקעת מלחמת חרבות ברזל ראה סעיף 3 לעיל.

שוק הנדל"ן בגרמניה

שוק הנדל"ן בגרמניה הוא השני בגודלו באירופה. שוק הנדל"ן הגרמני הוכיח את עצמו בשנים האחרונות כשוק יציב, בעל צמיחה עקבית וביקושים לשטחי מסחר מול בנייה של פרויקטים חדשים התואמים את הביקוש.

שנת 2023 התאפיינה בעיקר בירידה משמעותית בעסקאות נדל"ן בגרמניה כתוצאה מריבית גבוהה ופערים בין קונה מרצון למוכר מרצון במחיר הרכישה. בנוסף, מספר קרטריונים נוספים השפיעו על התאבון של המשקיעים להפנות כספים לשוק הנדל"ן כגון: פקדונות הפכו לאלטרנטיבה נוחה וקלה ליצירת תשואה טובה, השקעה בקרנות טכנולוגיה המתמחות ב-AI שהניבו תשואות גבוהות בשנת 2023 ושינוי שחל בשוק הנדל"ן המסחרי שמושפע בעיקר מהתאמות לדרישות ESG, שינוי שיטת העבודה במשרדים (מודל Hybrid) ועלייה במחירי הבנייה בשנים 2022 ו-2023 שגרמו למשקיעים לדרוש תשואות גבוהות יותר.

היקף העסקאות בגרמניה בשנת 2023 היה כ- 28.6 מיליארד אירו, נמוך בכ- 57% בהשוואה לשנת 2022 ונמוך בכ- 51% בהשוואה לממוצע בחמש שנים האחרונות. הירידה בהיקף העסקאות נבעה בעיקר מעלייה חדה בשיעור הריבית בשנים 2023 ו-2022. התשואה הממוצעת לנכסי משרדים Core ב-7 הערים הגדולות בגרמניה עלתה בכ- 0.4% לשיעור ממוצע של כ- 5% ולגבי נכסי לוגיסטיה בשיעור ממוצע של כ- 0.3% לשיעור של כ- 4.3%. בשנת 2023 שוק השכרת שטחי המשרדים בשבע הערים הגדולות בגרמניה הסתכם בהיקף של כ- 2.6 מיליון מ"ר, ירידה של כ- 23% בהשוואה לשנת 2022 עם השכרות של כ- 3.4 מיליון מ"ר.

בשנת 2023 הבנק המרכזי המשיך במדיניות המצמצמת שלו במטרה להביא את שיעור האינפלציה ליעד שנתי של 2%. שיעור הריבית עמד על 4.5% בסוף 2023, גבוה משיעור הריבית ששרר במשבר הפיננסי בשנת 2008. בשנת 2023 הבנק המרכזי העלה את הריבית בחמש פעימות משיעור ריבית של 2.5% בשנת 2022.

ניתן להעריך שעל פי נתוני האינפלציה בדצמבר 2023, שיעור הריבית הנוכחי אפקטיבי ורואים בלימה בעלויות המחירים ושיעור האינפלציה ירד לפחות מ-3% בשנת 2023. לפי הודעת הבנק המרכזי, הסתיימו עלויות הריבית והבנק מעריך ששיעור הריבית ירד בחצי השנה השניה של 2024 כל עוד יהיו סימנים להתייצבות בשיעור האינפלציה והתקררות בשוק העבודה.

בשנת 2023 עדיין לא ניתן היה לראות שינוי משמעותי במחירי הנכסים המסחריים, אולם עליית הריבית לא יצרה הזדמנות לרכישת נכסים במחיר זול יותר. החברה מעריכה שבמהלך שנת 2024 ניתן יהיה לראות שינוי מסוים הן בריבית והן במחירי הנכסים שייצרו הזדמנויות לרכישת נכסים חדשים. החברה פועלת בעיקר בפרויקטים לפיתוח או השבחה בנכסים בעלי שיעור תפוסה נמוך וחוזי שכירות קצרים במטרה לנצל את עליית שכר הדירה שעולה בעקביות בשנים האחרונות ובכך להגדיל את שווי הנכס או בפרויקטי ייזום החל משלב רכישת הקרקע (בהיתכנות להסב שימושים) וכלה בבניית הפרויקט.

להערכת אשטרום נכסים, שנת 2024 תהיה שנה של הזדמנויות השקעה חדשות בתחום המשרדים באיזורים שאשטרום נכסים משקיעה בהם ויש לה ניסיון ויתרון יחסי, בתחום הלוגיסטיקה הן ברכישת קרקעות ופיתוח או רכישה של נכסים קיימים ופיתוח. ההערכה היא שנראה ירידה קלה בשיעור הריבית בחצי השנה השנייה של 2024 והתחלה של צמיחה בשוק הגרמני. אשטרום נכסים משקיעה את עיקר מאמצייה בפיתוח והשבחה של הנכסים הקיימים עם דגש על הארכת חוזי השכירות הממוצעים ושמירה על אחוז גבוה של תפוסה בנכסים.

#### מיסים בגרמניה

שיעור מס החברות בגרמניה הינו כ-16%. ביחד עם מיסי חברות אחרים (מיסי עסקים/מסחר וכו'), נטל מס החברות הכולל, לרבות מס מסחר מגיע לכדי 30%. בתחום הנדל"ן המניב, במבנה החזקות נכון, ניתן להגביל את שיעורי המס לשיעור מס החברות (כ-16% כאמור לעיל) בלבד. הוצאות המימון לצרכי מס הכנסה של חברה גרמנית מוכרות כדלקמן: שיעור של 30% x EBITDA או 3 מיליון אירו לשנה, הגבוה מבניהם. להגבלת התרת הוצאות המימון לצרכי מס יש השפעה על אופן ארגון מבנה החזקות הקבוצה בנכסיה בגרמניה. שיעור המע"מ הינו 19%.

#### שוק הנדל"ן באנגליה - ביחס לתחום הנדל"ן המניב

שנת 2023 הייתה שנה קשה באופן יחסי לכלכלת אנגליה, בדומה למספר רב של מדינות בעולם. עם זאת, כלכלת אנגליה שמרה על צמיחה קבועה בשנת 2023, ובמקביל נרשמה עליה באבטלה במדינה, מרמה של 3.7% ל-4.2%. אולם, האינפלציה ירדה בקצב מהיר מהצפוי ועומדת על רמה של 3.9% לעומת השיא שעומד על 11.1%. הצעדים המוניטריים שנקטה ממשלת אנגליה, מוכיחים עצמם לעת עתה, כאשר המטרה היא אינפלציה ברמה של 2%. האינפלציה באנגליה (CPI) לשנת 2023 הסתכמה ב-4% וירדה בכ-62% משיעורים של 10.5% בשנת 2022. שוק הנדל"ן המסחרי הבריטי מוערך בכ-1.36 טריליון פאונד, ירידה של כ-1.45% ביחס לשנה שעברה. שוק המשרדים מהווה כ-42.15% מכלל שווי שוק הנדל"ן המסחרי. שווי נכסי המשרדים המוערך של לונדון וששת הערים המרכזיות הינו כדלקמן:  
לונדון: 377 מיליארד פאונד (-5.57%), ברמינגהם: 10.6 מיליארד פאונד (-0.94%), בריסטול:  
8.1 מיליארד פאונד (-3.70%), קרדיף: 4.6 מיליארד פאונד (-2.13%), לידס: 8.8 מיליארד

פאונד (-5.68%), ליברפול: 3.0 מיליארד פאונד (ל"ש), מנצ'סטר: 17.7 מיליארד פאונד (-3.39%)

שוק המשרדים צמח בכ-3.45% בשנת 2023 עם היקף מוערך של כ-1.39 מיליארד סקאוור-פיט. להלן פיזור נפח השוק בלונדון וששת הערים המרכזיות בסקאוור-פיט:

לונדון: 420 מיליון, ברמינגהם: 52 מיליון, בריסטול: 30 מיליון, קרדיף: 26 מיליון, לידס: 51 מיליון, ליברפול: 23 מיליון, מנצ'סטר: 68 מיליון.

בשנת 2023 ראינו ירידה של כ-9% ביחס לשנה קודמת ברמת הפעילות בהשכרות בשוק המשרדים מחוץ ללונדון. הסקטור השירותים היה הדומיננטי ביותר והווה כ-21% מסך ההשכרות כאשר השכרות לסקטור הטכנולוגיה עמדו על רמה של כ-14% והשכרות הסקטור הפיננסי עמדו על כ-18%. השכרות בלונדון עלו בכ-28% ביחס לשנה הקודמת.

נפח השטחים שהושכרו בששת הערים המרכזיות בשנת 2023 והשינוי ביחס לשנה שעברה בסקאוור פיט הינו כדלקמן: ברמינגהם 669,000 (+2%), בריסטול 419,000 (-32%), קרדיף 277,000 (-16%), לידס 653,000 (+6%), ליברפול 285,300 (+62%) ומנצ'סטר 1,200,000 (+11%).

השקעות בשוק המשרדים בלונדון ירדו בכ-65% לעומת שנה שעברה, כאשר השקעות של חברות מקומיות עלו בכ-100% ביחס לשנה שעברה והיוו כ-80% מסך ההשקעות בשוק אנגליה, והשקעות זרות היוו כ-20% מסך ההשקעות בשוק. לונדון ממשיכה להוביל בנפח ההשקעות ועומד על כ-6.3 מיליארד בשנת 2023 ומהווה כ-71% מסך ההשקעות בשוק באותה שנה עלייה של כ-47% ביחס לשנה שעברה. השקעות בערים מרכזיות באנגליה מחוץ ללונדון ירדו בכ-56% לרמה הנמוכה בכ-54% ביחס לממוצע בעשור האחרון.

תשואות פריים ממוצעות ושינוי משנה שעברה: לונדון נעה בין 4.00% ל-5.75%, ברמינגהם 6.50% (+1%), בריסטול 6.25% (+0.75%), קרדיף 7.25% (+1%), לידס 7.00% (+1.25%), ליברפול 7.75% (+1.5%), ומנצ'סטר 6.50% (+1.25%).

מחיר לסקאוור פיט פריים ממוצע ושינוי משנה שעברה: לונדון 1,008 פאונד (-7.86%), ברמינגהם 228 פאונד (-48.3%), בריסטול 332 פאונד (-29.7%), קרדיף 150 פאונד (-68%), לידס 250 פאונד (-32.7%), ליברפול 171 פאונד (-23%) ומנצ'סטר 3 פאונד (-0.6%) 1.5 מיליון סקאוור פיט של שטחי משרדים חדשים נבנו בשנת 2022 באנגליה (53% היו מושכרים מראש) כאשר עוד כ-5.1 מיליון צפויים להיבנות בין השנים 2023-2025 (29% כבר מושכר מראש).

היצע של שטחי משרדים להשכרה בששת הערים המרכזיות בשנת 2023 והשינוי ביחס לשנה שעברה בסקאוור פיט הינו כדלקמן: ברמינגהם 5.2 מיליון (+17%), בריסטול 3.1 מיליון (+7%), קרדיף 2.3 מיליון (+1%), לידס 4.4 מיליון (-7%), ליברפול 1.7 מיליון (-2%) ומנצ'סטר 7.3 מיליון (-2%).

נפח המשרדים בבנייה נכון לסוף השנה בלונדון וששת הערים המרכזיות כולל אחוז ההשכרות מראש הינו כדלקמן:

לונדון 10.3 מיליון סקוואר פיט, ברמינגהם 654,000 סקאווור פיט (0% מושכר), בריסטול 657,500 סקאווור פיט (23% מושכר), קרדיף 107,000 סקאווור פיט (0% מושכר), לידס 734,000 סקאווור פיט (39% מושכר), ליברפול 105,000 סקאווור פיט (0% מושכר) ומנצ'סטר 871,000 סקאווור פיט (34% מושכר).

הבנק המרכזי באנגליה צפוי להוריד ריבית בשנת 2024 לאחר שהתכנית לבלימת האינפלציה הצליחה מעבר לצפוי.

#### מיסים באנגליה

מס חברות בבריטניה עומד על 25%, לאחר שהועלה מרמה של 19% לרמה של 25%, שיעור המע"מ בבריטניה עומד על 20%. חברות שאינן תושבות בריטניה יהיו חשופות למס על רווחי הון אם ימכרו נכסים בבריטניה. בנוסף, חברות שאינן תושבות בריטניה המחזיקות בנכסים בריטיים חשופות למס חברות בריטי.

#### **10.1.4 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות**

1. חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 על תקנותיו - הוראות שונות לעניין ייזום תכניות שונות, תכנון פרויקטים, הוצאת היתרי בניה, ביצוע בניה, הוצאת "טפסי 4" ותעודת גמר וכיו"ב.
2. חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 - הוראות לעניין אחריות הקבוצה לבניית נכסים הנמכרים על ידה לרבות לעניין תקופת בדיק ותקופת האחריות לביצוע תיקונים בנכסים.
3. חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות לרוכשי דירות), תשל"ה-1974 - חובת המצאת ביטחונות לרוכשי נכסים מאשטרום נכסים.
4. חוק מיסוי מקרקעין (שבח מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 - הוראות לעניין חבות תשלום מס שבח ומכירה (במקרה של מכירת נכסים) ומס רכישה (במקרה של רכישת נכסים).
5. חוק השכירות והשאילה, התשל"א-1971 - פעילות השכרת נכסים כפופה להוראות חוק זה.
6. חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969 - אשטרום נכסים אינה מבצעת עבודות בניה כלשהן בעצמה. למרות זאת אשטרום נכסים מחוייבת להתקשר עם קבלנים רשומים העומדים בדרישותיו של חוק זה.
7. תקנים ישראלים מחייבים - הקבוצה כפופה להוראות תקנים אלה בכל הקשור עם טיב ביצוע עבודות הבניה והחומרים אשר נעשה בהם שימוש במסגרת עבודות אלו.

8. חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968 על תקנותיו - הפעילות המתבצעת בחלק מנכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה בישראל (קניונים, מלונות) טעונה הוצאת רישיון עסק על כל הכרוך בכך וכפופה להוראות חוק רישוי עסקים על תקנותיו.

9. חוק מקרקעי ישראל, תש"ך-1960 - רוב הקרקעות במדינת ישראל, כמו גם רוב הקרקעות של הקבוצה מצויות בבעלות רשות מקרקעי ישראל. לעניין זה מתקשרת הקבוצה עם הרשות בהסכמי פיתוח ובהסכמי חכירה וזו כפופה להוראותיהם וההגבלות הקבועות בהם לרבות באשר לשינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע והתשלומים הכרוכים בביצוע פעולות אלו כמו גם פעולות אחרות לרבות: דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון.

10. תקנים ישראלים מחייבים - אשטרום נכסים כפופה להוראות תקנים אלה בכל הקשור עם טיב ביצוע עבודות הבניה והחומרים אשר נעשה בהם שימוש במסגרת עבודות אלו.

#### 10.1.5 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת הקבוצה, גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

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



**10.1.6 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום הפעילות**

חסמי כניסה

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

חסמי יציאה

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

**10.1.7 מבנה התחרות בתחום**

שוק הנכסים המניב בישראל

גופים רבים עוסקים בארץ בפעילות דומה לפעילות הקבוצה בתחום פעילות זה קרי: רכישת קרקעות לצורך בניית מבנים מסוגים שונים והשכרתם. על הגופים הנ"ל נמנות מספר חברות גדולות הפועלות בכל רחבי הארץ כמו גם גופים רבים קטנים הפועלים באזורים ספציפיים. אשטרום נכסים אינה יכולה לסווג מי הן החברות המתחרות בה. זאת כיוון שהתחרות הינה פרטנית ביחס לכל נכס של החברה, בהתאם למאפייניו ומיקומו.

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

שוק הנדל"ן המניב בחו"ל

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

### מתחרים משמעותיים

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

### התמודדות הקבוצה בתחרות בתחום הפעילות

אשטרומ נכסים מצליחה לשמור על רמות תפוסה גבוהות יחסית בנכסיה. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, שיעור התפוסה הממוצע הינו כ- 92%. 95% בארץ ו- 87% בחו"ל (גרמניה - 90%, אנגליה - 81%) (בנטרול נכס בברמינגהם שנרכש בתפוסה נמוכה ומיועד לשיפוץ).

להלן הסיבות העיקריות לכך:

(א) האסטרטגיה של הקבוצה בתחום הפעילות היתה ועודנה הסתכלות לטווח ארוך. חברות הקבוצה בתחום הפעילות משתדלות להתקשר עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה ובחוזי שכירות הנעשים בגין שטחים גדולים גם לתקופות שכירות ממושכות.

(ב) הקבוצה פועלת בתחום השכרת הנכסים המניבים זה שנים רבות. במהלך שנים אלו טיפחה הקבוצה מוניטין כאחת החברות האמינות והיציבות בתחום.

(ג) פיזור גאוגרפי של הנכסים - נכסיה של אשטרומ נכסים פרוסים בכל רחבי הארץ.

(ד) איכות נכסי הקבוצה ושירותי הניהול והאחזקה הניתנים לשוכרים.

(ה) איתנותה הפיננסית של אשטרומ נכסים (בנוסף לעובדה שהינה נמנית על קבוצת אשטרומ, שלה מוניטין כחברה מובילה בענף הנדל"ן, הבנייה והתשתית בישראל), כמו גם המוניטין שצברה אשטרומ נכסים, אפשרו לה לשמור על איכות שטחיה המניבים ורמת השירותים אותם היא מספקת. הקבוצה מתמודדת עם השחיקה במוסד התשלומים במשק באמצעות הידוק הגבייה, שיפור מהירות הגבייה והפעלת אמצעי אכיפה אפקטיביים.

10.1.8 **תמצית תוצאות תחום הפעילות**

10.1.8.1 להלן תמצית תוצאות ניתוח תחום הנדל"ן המניב עבור השנים 2021, 2022 ו-2023 (באלפי ש"ח) נתונים עיקריים (NOI)

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	NOI
226,900	247,612	288,286	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
174,352	183,502	219,632	רווח גולמי מתחום הפעילות (מאוחד)
158,231	316,336	174,090	רווחים/הפסדים משערוכים (מאוחד)
154,905	165,121	206,222	NOI מנכסים זהים (NOI Same Property) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד) <sup>(1)</sup>
147,567	157,976	197,274	NOI מנכסים זהים (NOI Same Property) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק הקבוצה)
174,352	183,502	220,662	סה"כ NOI (מאוחד) (*) <sup>(1)</sup>
167,014	176,357	211,713	סה"כ NOI (חלק הקבוצה) <sup>(1)</sup>
92,910	100,953	99,140	סה"כ FFO <sup>(1)</sup>

(\*) כמו כן היה לחברה בשנת 2023 לא היו רווחים ממכירת משרדים בפרויקט Lyfe. הרווחים ממכירת משרדים בפרויקט Lyfe הסתכמו בשנת 2022 - בסך של 11,454 אלפי ש"ח, בשנת 2021 - בסך של 48,263 אלפי ש"ח.

**התאמות NOI**

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	פרמטר
161,411	169,378	203,081	בטבלה 10.7.4
<u>12,941</u>	<u>14,124</u>	<u>17,581</u>	NOI אחר שאינו מיוחס
174,352	183,502	220,662	סה"כ NOI מאוחד

10.1.8.2 להלן פרמטרים כלכליים לפי אזורים גיאוגרפיים עיקריים בהם פועלת הקבוצה בתחום הנדל"ן להשקעה בישראל, גרמניה ואנגליה:

לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	ישראל
1,554	1,759	1,893	תוצר מקומי גולמי (במיליוני ש"ח) (1)
7.8%	6.5%	296	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (2)
154,578	52,173	54,997	תוצר מקומי גולמי לנפש (בש"ח) (2)
6.0%	4.4%	0.1%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי לנפש (2)
5.1%	3.3%	3.2%	שיעור אבטלה (2)
2.8%	5.3%	3.3%	שעור אינפלציה (3)
1.6%	3.25%	4.75%	ריבית הפריים (4)
1.20%	1.20%	1.31%	התשואה על החוב הממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים) (5)
AA-	A+	AA-	דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (6)
3.110	3.5190	3.6270	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה (4)

(1) נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית בכתובת <http://www.imf.org> : נתוני התוצר המקומי והתוצר המקומי הגולמי לנפש נלקחו מהאתר ונתוני הצמיחה חושבו על פי נוסחה מקובלת.

(2) לפי הלשכה מרכזית לסטטיסטיקה <http://www.cbs.gov.il>

(3) שיעור אינפלציה (מדד "בגין") לפי הלשכה מרכזית לסטטיסטיקה <http://www.cbs.gov.il>.

(4) על פי נתוני בנק ישראל ומשרד האוצר.

(5) תשואה על חוב ממשלתי - על פי אתר בנק ישראל, נתונים וסטטיסטיקה <http://www.boi.org.il> :

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

גרמניה	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2021
<b>פרמטרים מאקרו כלכליים:</b>			
תוצר מקומי גולמי במחירים שוטפים (במיליארדי אירו) (1)	4,070	3,813	3,542
תוצר מקומי גולמי במחירים קבועים (במיליארדי אירו) (1)	3,257	3,253	3,191
תוצר מקומי גולמי לנכש (PPP) דולר (1)	52,823	48,921	58,150
שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי במחירים קבועים (1)	0.535%	1.547%	3.1%
שיעור צמיחה בתוצר לנכש (PPP) (1)	3.4%	4.5%	6.6%
שעור אינפלציה (2)	4.1%	7.2%	5.3%
ריבית הליבור ל-3 חודשים (3)	3.92%	0.51%	(0.58%)
התשואה על החוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים) (4)	2.20%	2.58%	(0.18%)
דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (4)	AAA	AAA	AAA
שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה (2)	1.11	1.0726	1.136
מטבע מקומי ביחס לשקל ליום האחרון של השנה (2)	3.877	3.753	3.5199

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

(2) בנק ישראל.

(3) ביזפורטל (קו מנחה).

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

לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	אנגליה
			<b>פרמטרים מאקרו כלכליים:</b>
2,235,596	2,544.663	2,650,204	תוצר מקומי גולמי במחירים שוטפים (במיליוני פאונד) (1)
2,091,043	2,277.721	2,241,329	תוצר מקומי גולמי במחירים קבועים (במיליוני פאונד) (1)
48,693	33,696	48,912	תוצר לנפש (באלפי דולר) (1)
6.8%	9.1%	0.48%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי במחירים קבועים (1)
10.3%	0.674%	3.7%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (1)
5.4%	11.3%	5.2%	שעור אינפלציה (1)
0.262%	3.67%	5.32%	ריבית הליבור ל-3 חודשים (2)
0.97%	3.67%	3.58%	התשואה על החוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים) (1)
AA	AA	AA	דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (2)
1.3529	1.21	1.27	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה (3)
4.2031	4.2376	4.531	מטבע מקומי ביחס לשקל ליום האחרון של השנה (3)

(1) נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית בכתובת :  
<http://www.imf.org>. נתוני התוצר המקומי והתוצר המקומי הגולמי לנפש נלקחו מהאתר ונתוני הצמיחה  
חושבו על פי נוסחה מקובלת.

(2) בנק ישראל.

(3) Bloomberg.

10.1.8.3 פילוחים ברמת תחום הפעילות הנדל"ן המניב

להלן פילוח שטחי הנדל"ן המניב של אשטרום נכסים בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים ליום 31 בדצמבר בשנים 2022 ו-2023:

ליום 31 בדצמבר, 2023 (במ"ר):

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ (מ"ר)	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
12%	58,059	52,966	-	5,093	במאוחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
13%	58,059	52,966	-	5,093	חלק הקבוצה	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
16%	75,140	53,359	11,963	9,818	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
17%	74,407	53,359	11,963	9,818	חלק הקבוצה	מרכז (אלפי ש"ח)
0%	1,256	-	-	1,256	במאוחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
0%	1,256	-	-	1,256	חלק הקבוצה	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
23%	108,353	84,743	-	23,610	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
25%	108,353	84,743	-	23,610	חלק הקבוצה	דרום (אלפי ש"ח)
1%	6,062	6,062	-	-	במאוחד	אילת (אלפי ש"ח)
1%	4,486	4,486	-	-	חלק הקבוצה	אילת (אלפי ש"ח)
33%	153,227	10,732	142,495	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
29%	129,260	10,732	118,528	-	חלק הקבוצה	גרמניה (אלפי אירו)
15%	70,516		65,517	4,999	במאוחד	אנגליה (פאונד)
16%	70,516		65,517	4,999	חלק הקבוצה	אנגליה (פאונד)
100%	472,613	207,862	219,975	44,776	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	446,337	205,552	196,008	44,776	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	44%	47%	9%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	46%	44%	10%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שווי הנכסים

ליום 31 בדצמבר, 2022 (במ"ר):

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ (מ"ר)	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
12%	57,928	52,966	-	4,962	במאוחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
13%	57,928	52,966	-	4,962	חלק הקבוצה	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
15%	74,822	53,539	-	21,532	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
16%	74,1499	52,626	-	21,532	חלק הקבוצה	מרכז (אלפי ש"ח)
0%	1,067	-	-	1,067	במאוחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
0%	1,067	-	-	1,067	חלק הקבוצה	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
22%	108,353	84,743	-	23,610	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
24%	108,353	84,743	-	23,610	חלק הקבוצה	דרום (אלפי ש"ח)
1%	6,062	6,062	-	-	במאוחד	אילת (אלפי ש"ח)
1%	4,486	4,486	-	-	חלק הקבוצה	אילת (אלפי ש"ח)
31%	152,621	10,732	141,889	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
28%	128,659	10,732	117,927	-	חלק הקבוצה	גרמניה (אלפי אירו)
15%	70,906	-	65,906	5,000	במאוחד	אנגליה (פאונד)
15%	70,906	-	65,906	5,000	חלק הקבוצה	אנגליה (פאונד)
100%	471,819	207,862	207,795	56,162	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	445,548	205,552	183,833	56,162	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	44%	44%	12%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	46%	41%	13%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שווי הנכסים



10.1.8.4 להלן פילוח שווי הנדל"ן המניב של אשטרום נכסים לפי אזורים ושימושים לשנים 2023 ו-2022:

ליום 31 בדצמבר, 2023, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
7%	259,981	203,681	-	56,300	במאוחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
7%	259,981	203,681	-	56,300	חלק הקבוצה	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
17%	633,301	283,951	-	349,350	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
18%	633,301	283,951	-	349,350	חלק הקבוצה	מרכז (אלפי ש"ח)
3%	106,410	-	15,810	90,600	במאוחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
3%	106,410	-	15,810	90,600	חלק הקבוצה	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
13%	480,168	322,228	-	157,940	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
14%	480,168	322,228	-	157,940	חלק הקבוצה	דרום (אלפי ש"ח)
1%	29,050	29,050	-	-	במאוחד	אילת (אלפי ש"ח)
1%	21,497	21,497	-	-	חלק הקבוצה	אילת (אלפי ש"ח)
39%	1,435,463	9,397	348,431	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
35%	1,219,678	9,397	294,641	-	חלק הקבוצה	גרמניה (אלפי אירו)
21%	764,874		154,825	10,700	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
22%	764,873		154,825	10,700	חלק הקבוצה	אנגליה (אלפי פאונד)
100%	3,709,247	876,607	2,129,006	703,634	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	3,436,464	869,054	1,913,220	654,190	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	24%	57%	19%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	25%	56%	19%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שווי הנכסים

ליום 31 בדצמבר, 2022, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ (אלפי ש"ח)	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
7%	252,966	193,506	-	59,460	במאוחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
8%	252,966	193,506	-	59,460	חלק הקבוצה	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
17%	610,881	275,191	-	335,690	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
18%	610,881	275,191	-	335,690	חלק הקבוצה	מרכז (אלפי ש"ח)
1%	40,404	-	15,810	24,594	במאוחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
1%	40,404	-	15,810	24,594	חלק הקבוצה	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
13%	459,676	307,326	-	152,350	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
14%	459,676	307,326	-	152,350	חלק הקבוצה	דרום (אלפי ש"ח)
1%	28,380	28,380	-	-	במאוחד	אילת (אלפי ש"ח)
1%	21,001	21,001	-	-	חלק הקבוצה	אילת (אלפי ש"ח)
37%	1,319,409	6,999	344,562	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
33%	1,121,405	6,999	291,803	-	חלק הקבוצה	גרמניה (אלפי אירו)
24%	853,597	-	201,434	-	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
25%	853,595	-	201,434	-	חלק הקבוצה	אנגליה (אלפי פאונד)
100%	3,565,313	830,670	2,162,549	572,094	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	3,359,928	821,291	1,964,543	572,094	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	23%	61%	16%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	25%	58%	17%	חלק הקבוצה	אחוז מסך שווי הנכסים

10.1.8.5 להלן פילוח ה-NOI של הנדל"ן המניב של אשטרום נכסים בתחום הפעילות לפי אזורים

ושימושים לשנים 2021, 2022 ו-2023:

ליום 31 בדצמבר, 2023, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
8%	15,754	12,893	-	2,861	במאוחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
8%	15,754	12,893	-	2,861	חלק הקבוצה	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
20%	40,532	17,088	-	23,444	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
21%	40,532	17,088	-	23,444	חלק הקבוצה	מרכז (אלפי ש"ח)
1%	2,750	-	-	2,750	במאוחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
1%	2,750	-	-	2,750	חלק הקבוצה	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
14%	28,087	18,220	-	9,867	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
14%	28,087	18,220	-	9,867	חלק הקבוצה	דרום (אלפי ש"ח)
1%	2,362	2,362	-	-	במאוחד	אילת (אלפי ש"ח)
1%	1,748	1,748	-	-	חלק הקבוצה	אילת (אלפי ש"ח)
30%	60,798	50	15,195	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
27%	53,459	50	13,355	-	חלק הקבוצה	גרמניה (אלפי אירו)
26%	52,798		10,469	1,045	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
27%	52,798		10,469	1,045	חלק הקבוצה	אנגליה (אלפי פאונד)
100%	203,081	50,762	108,605	43,714	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	195,128	50,148	101,266	43,714	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	25%	53%	22%	במאוחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
	100%	26%	52%	22%	חלק הקבוצה	אחוז מסך NOI של הנכסים

ליום 31 בדצמבר, 2022, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
8%	14,300	11,010	-	3,290	במאחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
9%	14,300	11,010	-	3,290	חלק הקבוצה	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
22%	36,448	16,055	-	20,393	במאחד	מרכז (אלפי ש"ח)
22%	36,448	16,055	-	20,393	חלק הקבוצה	מרכז (אלפי ש"ח)
2%	3,249	-	1,818	1,431	במאחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
2%	3,249	-	1,818	1,431	חלק הקבוצה	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
15%	25,519	16,754	-	8,765	במאחד	דרום (אלפי ש"ח)
16%	25,519	16,754	-	8,765	חלק הקבוצה	דרום (אלפי ש"ח)
1%	2,076	2,076	-	-	במאחד	אילת (אלפי ש"ח)
1%	1,536	1,536	-	-	חלק הקבוצה	אילת (אלפי ש"ח)
30%	51,564	319	14,224	-	במאחד	גרמניה (אלפי אירו)
28%	44,982	319	12,368	-	חלק הקבוצה	גרמניה (אלפי אירו)
21%	36,222	-	8,724	-	במאחד	אנגליה (אלפי פאונד)
22%	36,222	-	8,724	-	חלק הקבוצה	אנגליה (אלפי פאונד)
100%	169,378	47,026	88,473	33,879	במאחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	162,256	47,846	81,891	33,879	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	28%	52%	20%	במאחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
	100%	29%	50%	21%	חלק הקבוצה	אחוז מסך NOI של הנכסים

ליום 31 בדצמבר, 2021, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך של NOI של הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
8%	12,160	9,304	-	2,856	במאוחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
8%	12,160	9,304	-	2,856	חלק הקבוצה	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
21%	33,982	13,748	-	20,234	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
22%	33,982	13,748	-	20,234	חלק הקבוצה	מרכז (אלפי ש"ח)
1%	2,338	-	934	1,404	במאוחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
2%	2,338	-	934	1,404	חלק הקבוצה	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
14%	22,944	9,449	-	13,495	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
15%	22,944	9,449	-	13,495	חלק הקבוצה	דרום (אלפי ש"ח)
1%	1,926	1,926	-	-	במאוחד	אילת (אלפי ש"ח)
1%	1,425	1,425	-	-	חלק הקבוצה	אילת (אלפי ש"ח)
32%	51,027	335	13,017	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
29%	44,216	335	11,234	-	חלק הקבוצה	גרמניה (אלפי אירו)
23%	37,035	-	8,319	-	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
24%	37,035	-	8,319	-	חלק הקבוצה	אנגליה (אלפי פאונד)
100%	161,411	42,899	87,715	30,797	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	154,099	42,398	80,904	330,797	חלק הקבוצה	סה"כ (אלפי ש"ח)
	100%	27%	54%	19%	במאוחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
	100%	28%	53%	20%	חלק הקבוצה	אחוז מסך NOI של הנכסים

10.1.8.6 להלן פילוח רווחי והפסדי שיערוך של הנדל"ן המניב של אשטרום נכסים לפי אזורים

ושימושים לשנים 2021, 2022 ו-2023:

ליום 31 דצמבר 2023, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך שערוך הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
(1%)	1,780	5,502	-	(3,722)	במאוחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
(1%)	1,780	5,502	-	(3,722)	חלק החברה	
(11%)	15,602	4,425	-	11,177	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
(11%)	15,602	4,425	-	11,177	חלק החברה	
(4%)	4,859	-	20,649	4,859	במאוחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
(3%)	4,859	-	20,649	4,859	חלק החברה	
(10%)	13,124	11,274	-	1,850	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
(9%)	13,124	11,274	-	1,850	חלק החברה	
0%	670	670	-	-	במאוחד	אילת (אלפי ש"ח)
0%	496	496	-	-	חלק החברה	
(5%)	6,636	2,389	18,450	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
(3%)	4,562	2,389	11,471	-	חלק החברה	
131%	(180,081)	-	(3,541)	(6,074)	במאוחד	אנגליה (פאונד)
129%	(180,081)	-	(3,541)	(6,074)	חלק החברה	
100%	(137,410)	31,398	75,392	(13,688)	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	(139,658)	31,224	48,722	(13,688)	חלק החברה	
	100%	-23%	113%	10%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	-22%	113%	10%	חלק החברה	

ליום 31 דצמבר 2022, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך שערוך הנכסים	סה"כ	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
8%	13,546	17,597	-	(4,051)	במאוחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
9%	13,546	17,597	-	(4,051)	חלק החברה	
29%	49,627	23,861	-	25,766	במאוחד	מרכז (אלפי ש"ח)
35%	49,627	23,861	-	25,766	חלק החברה	
12%	19,993	-	20,649	(656)	במאוחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
14%	19,993	-	20,649	(656)	חלק החברה	
17%	29,487	15,824	-	13,663	במאוחד	דרום (אלפי ש"ח)
21%	29,487	15,824	-	13,663	חלק החברה	
1%	1,540	1,540	-	-	במאוחד	אילת (אלפי ש"ח)
1%	1,140	1,140	-	-	חלק החברה	
42%	72,271	497	19,886	-	במאוחד	גרמניה (אלפי אירו)
32%	45,601	497	12,364	-	חלק החברה	
(9%)	(15,765)	-	137	(3,678)	במאוחד	אנגליה (אלפי פאונד)
(11%)	(15,765)	-	137	(3,678)	חלק החברה	
100%	170,699	60,585	75,392	18,347	במאוחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	143,628	60,184	48,722	18,347	חלק החברה	
	100%	35%	54%	11%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	42%	45%	13%	חלק החברה	

ליום 31 בדצמבר, 2021, בכל אזור לפי מטבע הפעילות:

אחוז מסך שערוך הנכסים	סה"כ (באלפי ש"ח)	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים	אזורים
4%	5,292	13,630	-	(8,338)	במאחד	חיפה והצפון (אלפי ש"ח)
4%	5,292	13,630	-	(8,338)	חלק החברה	
22%	31,167	17,054	-	14,113	במאחד	מרכז (אלפי ש"ח)
26%	31,167	17,054	-	14,113	חלק החברה	
(4%)	(5,936)	-	(5,314)	(622)	במאחד	גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)
(5%)	(5,936)	-	(5,314)	(622)	חלק החברה	
18%	25,279	16,534	-	8,745	במאחד	דרום (אלפי ש"ח)
21%	25,279	16,534	-	8,745	חלק החברה	
3%	4,060	4,060	-	-	במאחד	אילת (אלפי ש"ח)
3%	3,004	3,004	-	-	חלק החברה	
69%	95,730	734	24,315	-	במאחד	גרמניה (אלפי אירו)
64%	76,247	734	19,217	-	חלק החברה	
(12%)	(16,576)	-	3,723	-	במאחד	אנגליה (אלפי פאונד)
(14%)	(16,576)	-	-	-	חלק החברה	
100%	139,015	54,082	71,035	13,898	במאחד	סה"כ (אלפי ש"ח)
100%	118,477	53,027	51,551	13,898	חלק החברה	
	100%	39%	51%	10%	במאחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	45%	44%	12%	חלק החברה	



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

מבני תעשייה	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	אזורים
20	17	-	-	87	87	חיפה והצפון (ש"ח)
27	26	-	-	106	171	מרכז (ש"ח)
-	-	123	-	128	144	גוש דן והשרון (ש"ח)
23	23	-	-	39	47	דרום (ש"ח)
35	37	-	-	-	-	אילת (ש"ח)
4	4	12	13	-	-	גרמניה (אירו)
-	-	13	18	-	13	אנגליה (פאונד)

10.1.8.8 להלן פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים (כולל דמי ניהול) למ"ר בחוזים שנחתמו

בתקופת הדיווח:

מבני תעשייה	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים
לשנה שנסתיימה ביום 31.12.22	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.23	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.22	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.23	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.22	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.23	אזורים
-	26			159	133	חיפה והצפון (ש"ח)
45	66	141	118	321	219	מרכז (ש"ח)
11		84		120	86	גוש דן והשרון (ש"ח)
42	-	-	-	13	35	דרום (ש"ח)
44	29	-	-	44		אילת (ש"ח)
-		16	17	-	-	גרמניה (אירו)
27	28	24	42	-	-	אנגליה (פאונד)

10.1.8.9 להלן פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים:

מבני תעשייה	מבני תעשייה	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים
לשנה 2022	לשנה 2023	ליום 31.12.2023	לשנה 2022	לשנה 2023	ליום 31.12.2023	לשנה 2022	לשנה 2023	ליום 31.12.2023	אזורים
99%	98%	98%	-	-	-	91%	87%	83%	חיפה וצפון
99%	97%	96%	-	49%	98%	88%	88%	95%	מרכז
-	-	-	5%	-	-	90%	91%	87%	גוש דן והשרון
88%	87%	87%	-	-	-	85%	85%	85%	דרום
100%	100%	100%	-	-	-	-	-	-	אילת
97%	97%	98%	97%	93%	89%	-	-	-	גרמניה
-	-	-	72%	64%	67%	-	-	72%	אנגליה

10.1.8.10 להלן פילוח של מספר הנכסים המניבים של הקבוצה לפי אזורים ושימושים 2022 ו-2023:

מבני תעשייה	מבני תעשייה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים לפי איזורים
31/12/22	31/12/23	31/12/22	31/12/23	31/12/22	31/12/23	לשנה שנסתיימה
6	6	-	-	1	1	חיפה וצפון
4	4	1-	1	1	1	מרכז
-	-	-	-	1	1	גוש דן והשרון
7	7	-	-	2	2	דרום
1	1	-	-	-	-	אילת
1	1	9	9	-	-	גרמניה
-	-	4	3	-	1	אנגליה

10.1.8.11 להלן פילוח שיעורי תשואה ממוצעים (לפי שווי בסוף שנה) לפי אזורים ושימושים\*:

מבני תעשיה	מבני תעשיה	מבני משרדים ותעסוקה	מבני משרדים ותעסוקה	קניונים ומרכזי מסחר	קניונים ומרכזי מסחר	שימושים
לשנה שנסתיימה ביום 31/12/22	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/23	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/22	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/23	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/22	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/23	אזורים
5.69%	6.33%	-	-	5.53%	5.08%	חיפה והצפון
5.83%	6.02%	-	-	6.07%	6.71%	מרכז
-	-	11.50%	-	5.82%	3.04%	גוש דן והשרון
5.45%	5.65%	-	-	5.75%	6.25%	דרום
7.32%	8.13%	-	-	-	-	אילת
4.31%	0.53%	3.9%	4.34%	-	-	גרמניה
-	-	4.24%	6.71%	-	9.69%	אנגליה (1)

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

10.1.8.12 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

תקופת ההכרה בהכנסה	בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים	בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים	בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים	בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים	בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים	בהנחה מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)
	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	מספר חוזים	שטח נשוא ההסכמים (במ"ר)	מספר חוזים	שטח נשוא ההסכמים (במ"ר)	מספר חוזים
שנת 2024 רבעון 1	56,146	17	11,407	16	56,292	11,337
שנת 2024 רבעון 2	54,380	29	20,297	13	54,866	14,131
שנת 2024 רבעון 3	52,214	13	16,823	9	54,428	15,091
שנת 2024 רבעון 4	51,255	41	34,646	23	54,236	12,641
שנת 2025	150,738	98	95,311	67	196,428	50,767
שנת 2026	107,142	81	116,159	42	175,789	35,476
שנת 2027	76,733	41	41,159	32	165,246	32,328
שנת 2028 ואילך	195,112	89	101,666	207	1,094,424	264,697
סה"כ	743,720	409	436,4688	409	1,851,709	136,468

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

10.1.8.13 נכסים בהקמה (מצרפי)

לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	אזור - מרכז משרדים פרמטרים
2	2	2	<b>מספר נכסים בהקמה בתום התקופה</b>
166,000	166,000	166,000	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (מ"ר)
171,963	206,155	308,613	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)
222,948	277,726	373,240	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
1,086,000	1,138,000	1,428,000	תקציב ההקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)
--	--	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)
--	--	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)

10.1.8.14 קרקעות

פרמטרים	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022
<b>חיפה והצפון</b>		
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-
סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)	-	-
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- משרדים	-	-
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- תעשייה	-	-
<b>מרכז</b>		
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	302,632	203,529
סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)	52,465	26,192
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- משרדים	90,282	102,180
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- תעשייה	14,815	14,815
<b>גוש דן והשרון</b>		
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-
סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)	-	-
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם באלפי ש"ח- משרדים	-	-
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם באלפי ש"ח- תעשייה	-	-
<b>דרום</b>		
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	46,700	46,700
סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)	27,980	27,980
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- מסחר	10,593	10,593
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- משרדים	28,876	28,876



פרמטרים	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022
<b>אילת</b>		
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-
סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)	-	-
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- משרדים	-	-
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- תעשייה	-	-
<b>גרמניה</b>		
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-
סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)	-	-
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- משרדים	-	-
סה"כ זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- תעשייה	-	-
<b>סה"כ</b>		
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	349,332	250,229
סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)	80,445	54,172
זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- תעשייה	43,691	43,691
זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- משרדים	119,158	131,056
זכויות בניה בקרקעות לפי תוכניות מאושרות לפי שימושם (מ"ר)- מסחר	10,593	10,593

10.1.8.15 רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

לשנה שנסתיימה ביום 31/12/21	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/22	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/23	חיפה והצפון
			נכסים שנמכרו
1	-	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
9,200	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) באלפי ש"ח
2,700	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)
355	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
1,200	-	-	רווח\הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)
			נכסים שנרכשו
-	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
-	-	-	עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)

לשנה שנסתיימה ביום 31/12/21	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/22	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/23	מרכז
			נכסים שנמכרו
-	2	1	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
-	151,200	98,375	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) באלפי ש"ח
-	15,153	4,266	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)
-	1,956	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	5,900	5,600	רווח\הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)
			נכסים שנרכשו
1	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
128,000	-	-	עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
80,000	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)

לשנה שנסתיימה ביום 31/12/21	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/22	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/23	דרום
			<b>נכסים שנמכרו</b>
-	1	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
-	4,200	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) באלפי ש"ח
-	758	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מ"ר)
-	84	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	1,650	-	רווח הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)
			<b>נכסים שנרכשו</b>
-	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
-	-	-	עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)

לשנה שנסתיימה ביום 31/12/21	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/22	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/23	גרמניה
			<b>נכסים שנמכרו</b>
-	2	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
-	123,137	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) באלפי אירו
-	11,932	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)
-	1,982	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)
-	(1,087)	-	רווח הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי אירו) (בפועל מכירת מניות)
			<b>נכסים שנרכשו</b>
1	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
41,300	-	-	עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)
685	-	-	NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)
15,864	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)

לשנה שנסתיימה ביום 31/12/21	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/22	לשנה שנסתיימה ביום 31/12/23	אנגליה
			<b>נכסים שנמכרו</b>
-	-	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
-	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) באלפי אירו
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר) (המכירה נעשתה על דרך מ. מניות)
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)
-	-	-	רווח\הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי אירו) (בפועל מכירת מניות)
			<b>נכסים שנרכשו</b>
2	1	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
126,200	10,634	-	עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי פאונד)
3,386	188	-	NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי פאונד)
32,532	5,000	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)

10.1.8.16 רשימת נכסים מהותיים (כולל נתונים הנדרשים לפי תקנה 8 ב(ט) לפי הענין)

חוצות המפרץ חיפה בע"מ (חברה כלולה)

אזור- צפון, מטבע מסחרי- ש"ח, שימוש עיקרי- מסחר, עלות מקורית- 651,378 אלפי ש"ח, חלק התאגיד-50%, שטח שיווק- 64,770 מ"ר.

שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) אלפי ש"ח	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם NOI (%) הצפוי לשנה הבאה	שיעור על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	זיהוי מעריך (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך לפי השווי פעל	הנחות נוספות בבסיס ההערכה (cape) - rate/שיעור (מספר היוון) נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
שנת 2023	---	1,504,000	65,242	66,913	4.4% (1)	4.5% (2)	10.3%	-	45,162	93%	85	משה פרידמן ורענן דוד עוסקים בשמאות משנת 1991 ו-2004 בהתאמה	הוון אומדן תזרימי מזומנים הצפויים	שיעורי ההיוון - מושכר 6.75%, פנוי - 7.25% חשמל- 8.5% כולל קרקע וזכויות בניה בשווי של 295,257 אש"ח
שנת 2022	---	1,384,000	60,764	63,791	4.6% (1)	4.7% (2)	9.8%	-	181,071	97%	91	משה פרידמן ורענן דוד עוסקים בשמאות משנת 1991 ו-2004 בהתאמה	הוון אומדן תזרימי מזומנים הצפויים	שיעורי ההיוון - מושכר 6.75%, פנוי - 7.25% חשמל- 8.5% כולל קרקע וזכויות בניה בשווי של 295,557 אש"ח
שנת 2021	--	1,190,000	50,609	53,668	4.5%	5.0%	8.2%	-	183,844	94%	80	משה פרידמן ורענן דוד עוסקים בשמאות משנת 1991 ו-2004 בהתאמה	הוון אומדן תזרימי מזומנים הצפויים	שיעורי ההיוון - מושכר 6.75%, פנוי - 7.25% חשמל- 8.5% כולל קרקע וזכויות בניה בשווי של 259,076 אש"ח

(1) כולל סך של: 2023 - 295,257 אש"ח, 2020 - 259,076 אש"ח. קרקע וזכויות בניה. שיעור התשואה על שווי הנכס בניכוי קרקע וזכויות בניה: 2023 - 5.8% - 2022 5.8% - 2021 5.8%.

(2) בשנת 2022 הסתיימה בנייתו של מבנה נוסף בן כ-3,750 מ"ר.

AP NO. 8 LIMITED אנגליה (מנצ'סטר)

תאריך רכישה- 4/2021 אזור- אנגליה, מטבע מסחרי- פאונד, שימוש עיקרי- משרדים, עלות מקורית/עלות הקמה מקורית- 84,399 אלפי ש"ח, חלק התאגיד- 100%, שטח שיווק- 16,588 מ"ר.

שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
שנת 2023	304,979	66,013	4,241	4,044	(1)6.1%	4.79%	56.4%	(17,652)	87%	12.2	Cushman & Wekffield	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	היוון NOI בשיעורי היוון של 7.55%-7.9%
שנת 2022	354,899	83,750	3,965	3,695	(1) 4.4%	4.38%	65.1%	22	87%	20.7%	Cushman & Wekffield	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	היוון NOI בשיעורי היוון של 5.6%-6.0%
שנת 2021	348,857	83,000	2,898	2,898	3.5%	3.4%	57.1%	(1,399)	84%	14.6	Cushman & Wekffield	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	היוון NOI בשיעורי היוון של 5.6%-5.7%

מגדלי הוד השרון בע"מ

שנת הפעלה- 2000, אזור- גוש דן והוד השרון, מטבע מסחרי- ש"ח, שימוש עיקרי- משרדים, עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית- 545,639 אלפי ש"ח,  
חלק התאגיד- 42.34%, שטח - 69,729 מ"ר.

שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם NOI (%) הצפוי לשנה הבאה	שיעור על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה (cape - rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
שנת 2023	-----	1,084,450	66,360	62,298	(1)5.7%	(2)5.8%	11.42%	38.6%	39,267	90%	77	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים + שיטת השוואה	שיעורי היוון - מושכר-7% פנוי- 7.4%
שנת 2022	-----	1,020,840	62,230	60,897	6.0%	6.1%	11.16%	43.6%	52,089	94%	80	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים + שיטת השוואה	שיעורי היוון - מושכר-6.8% פנוי- 7.2%
שנת 2021	---	939,630	56,271	55,541	6.2%	6.2%	10.2%	49.8%	38,801	91%	81	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים + שיטת השוואה	שיעורי היוון מושכר-6.8% פנוי 7.2%

Ashtoh 2008 לייפציג גרמניה

רכישה בחודש 12/2019, אזור- גרמניה, מטבע- אירו, שימוש עיקרי- משרדים, עלות מקורית/ עלות הקמה- 28,286 אלפי אירו, חלק התאגיד- 51%, שטח שיווק- 36,406 מ"ר.

שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) אלפי ש"ח	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם NOI (%) הצפוי לשנה הבאה	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (cape) rate/שיעור (מספר היוון) נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
שנת 2023	319,737	79,566	3,269	2,846	3.6%	3.7%	10.1%	19.9%	(124)	99%	9	DIWG/STIWA השמאי המעריך עוסק במקצוע כ-36 שנה	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	היוון NOI צפוי ל 10 שנים בשיעור היוון של 5%, לאחר 10 שנים NOI פרמננטי בשיעור של 5.2%
שנת 2022	299,591	79,827	2,893	2,442	3.1%	3.2%	8.6%	21.9%	15,511	99%	7.0	DIWG/STIWA (השמאי המעריך) עוסק במקצוע כ-36 שנה	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	היוון NOI בשיעורי היוון של 8.37% -5.4%
שנת 2021	225,573	64,085	2,611	2,427	3.8%	3.8%	8.6%	27.3%	9,122	98%	7.8	DIWG/STIWA (השמאי המעריך) עוסק במקצוע כ-36 שנה	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	היוון NOI בשיעורי היוון של 8.27% -5.8%



קניון בת ים -

שנת הפעלה- 1993, אזור- מרכז, מטבע- ש"ח, שימוש עיקרי- מסחר, עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית- 386,281 אלפי ש"ח, חלק התאגיד- 50%, שטח- 20,765 מ"ר.

שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) אלפי ש"ח	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם NOI (%) הצפוי לשנה הבאה	שיעור על התשואה העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (מספר שיעור הCAPE rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
שנת 2023	----	389,580	21,480	21,480	5.5%	6.66%	5.5%	---	(10,811)	95%	125	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	גישת היוון תזרימי מזומנים	שיעורי ההיוון מושכר שטחים עיקריים 7%, הפרשי פדיון וחשמל - 8.5%, אנטנות סלולאריות - 9.1% ועוד שטחים פנויים בשווי 29,000 אש"ח וזכויות בניה בסך 7 מיליון ש"ח
שנת 2022	----	380,850	22,315	22,247	5.8%	6.64%	5.8%	---	3,479	95%	130	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	גישת היוון תזרימי מזומנים	שיעורי ההיוון מושכר שטחים עיקריים 6.9%, הפרשי פדיון וחשמל - 7.9%, אנטנות סלולאריות - 9% ועוד שטחים פנויים בשווי 29,000 אש"ח וזכויות בניה בסך 7 מיליון ש"ח
שנת 2021	---	360,015	20,467	20,340	5.65%	6.6%	6.86%	---	11,763	95%	119	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	גישת היוון תזרימי מזומנים	שיעורי ההיוון מושכר שטחים עיקריים 6.9%, הפרשי פדיון וחשמל - 7.9%, אנטנות סלולאריות - 9% ועוד שטחים פנויים בשווי 29,000 אש"ח וזכויות בניה בסך 7 מיליון ש"ח

10.1.8.17 התאמה לרווחי FFO (באלפי ש"ח)

FFO לשנה שנסתיימה ביום 31/12/21	FFO לשנה שנסתיימה ביום 31/12/22	FFO לשנה שנסתיימה ביום 31/12/23	פרמטרים
531,478	392,759	(75,519)	רווח (הפסד) נקי לתקופה (מאוחד)
			<b>התאמות</b>
(158,231)	(316,336)	174,090	ירידה (עליה) בהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(48,263)	(11,454)	-	רווח ממכירת משרדים
35,032	39,025	(55,318)	עליה (ירידה) במיסים נדחים בגין התאמות
--			מיסים בגין מכירת נכסים
1,610	2,767	3,413	ריבית IRFS16
(395)	(7,973)	11,666	רווח ממכירת נדל"ן + הוצאות (הכנסות) אחרות
7,177	4,766	4,269	פחת, הפחתות ושונות
5,733	2,577	1,742	נטרול ריביות הלוואות נטו לא שייך לנדל"ן ואחרות
(108,786)	(90,280)	(2,125)	התאמות המתייחסות לחברות כלולות
(195,336)	(33)	-	הפחתת רווחי חברות כלולות BOT שאינן נדל"ן להשקעה
(5,463)	(5,401)	(7,677)	התאמות המתייחסות לחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ברווח הנקי
<b>64,555</b>	<b>10,417</b>	<b>54,543</b>	<b>Funds From Operation (FFO) לפי כללי הרשות</b>
32,062	88,339	54,777	הוצאות (הכנסות) הפרשי הצמדת אשראי שנצברו והפרשי שער על קרן החוב
--			החסר הוצאות מימון שהווננו כרויקט LYFE
(12,696)	9,435	(9,002)	הפסדי (רווחי) שערורך מניירות ערך
5,800	(7,237)	(1,178)	הוצאות (הכנסות) מיסים שנים קודמות
25,166	90,536	44,597	סיכום ביניים סעיפי FFO שאינם לפי כללי הרשות
89,721	100,953	99,140	Funds From Operation (FFO)
3,189	-	-	FFO חברות כלולות BOT שאינן נדל"ן להשקעה
92,910	100,953	99,140	Funds From Operation (FFO)
<b>92,910</b>	<b>100,953</b>	<b>99,140</b>	<b>FFO שנתי לפי גישת ההנהלה</b>

FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים; מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות לניירות ערך; המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים; השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב; ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.

10.1.9 **פרטים נוספים בדבר הנכסים המניבים בתחום**

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

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

10.1.9.1 **אשלד בע"מ (חלק אשטרום נכסים 100%)**

אשלד בע"מ (להלן: "אשלד") עוסקת בעיקר בפיתוח, ניהול הפעלת ומכירת מבני תעשייה להשכרה במישרין ובאמצעות חברות בנות וכלולות.

אשטרום נכסים מחזיקה בהון מניות אשלד בשיעור של 95.45%. יתר המניות מוחזקות על ידי חברות בנות של אשלד כך ששיעור ההצבעה בפועל של אשטרום נכסים באשלד הינו 100%.

מצבת שטחי מבני התעשייה להשכרה של אשלד ליום 31 בדצמבר 2023, לרבות בשטחים שבבעלות חברות מאוחדות באיחוד יחסי ובחברות כלולות מסתכמות לכ- 201,700 מ"ר כמפורט להלן:

אזור הדרום	אזור הדרום	אזור המרכז	אזור המרכז	אזור הצפון	אזור הצפון
שטח במ"ר	מיקום	שטח במ"ר	מיקום	שטח במ"ר	מיקום
7,720	ערד	6,472	בית שמש	10,202	מגדל העמק
4,980	רמת חובב	32,277	ברקן	20,347	כרמיאל
4,050	נתיבות	5,167	אשקלון	3,568	עפולה
33,835	באר שבע	24,455	כנות	7,983	אלון תבור
28,146	שדרות			5,973	טבריה
				4,893	נהריה
78,731	סה"כ	68,371	סה"כ	52,966	סה"כ

נתונים מפורטים לגבי פרויקטים אלו ברמת הפרויקט הבודד ראו סעיף 3.19 לעיל. בשנת 2016 הגישו חלק מבעלי מניות בחברה כלולה (נווה השמש - חלק אשלד - 50%) תביעה נגד אשלד ואחרים שעניינה דרישה לקבלת חלק מהסכומים ששולמו על ידי מינהל מקרקעי ישראל לחברה הכלולה. התביעה הסתכמה לסך של כ-12.5 מיליון ש"ח והועמדה לצרכי אגרה על סך כ-5.1 מיליון ש"ח. בחודש מרץ 2020, ניתן פסק דין של בית המשפט

המחוזי הדוחה את התביעה. במהלך שנת 2020 הגישו התובעים ערעור לבית המשפט העליון באשר לפסק דין זה. במהלך שנת 2022 במסגרת הסדר של בית המשפט, החלה אשטרום נכסים בתהליך לרכישת חלקם של יתר בעלי המניות בנווה שמש.

ביום 31 בדצמבר 2023, הגישה אשטרום נכסים בקשה לרשות המיסים בדבר שינוי מבנה של חברות אשטרום נכסים עם החברות הבנות של: מ.ל. השקעות ופיתוח בע"מ, ל.י.ג.ר מבנים בע"מ, מבני תעשייה בצפון בע"מ, דלגית חברה לנכסים בע"מ, לינור חברה לנכסים בע"מ, רדיאן חברה לנכסים בע"מ, ימוזגו לתוך אשטרום נכסים. מטרת המיזוג הינה ריכוז פעילות הלוגיסטיקה והתעשייה תחת תאגיד אחד, יצירת יתרון בשל הסינרגיה המלאה שבין פעילות החברות המשתתפות בשינוי המבנה, התייעלו כוללת וחיסכון בהוצאות בדרך של צמצום משאבים וכפילויות. שינוי המבנה נועד לשפר את ניהול הנכסים ופעילות אשטרום נכסים בהיבטים שונים ובניהם ניהול כוח אדם, ניהול הון זר לרבות תזרים מזומנים. המיזוג יאפשר ריכוז נכסים תחת יישות משפטית אחת אשר ישקף נכונה יותר את אמות המידה הפיננסיות ואת יחס החוב נטו של אשטרום נכסים. נכון לתאריך הדוח טרם התקבלה אישורה של רשות המסים לגבי המיזוג.

הנהלת אשטרום נכסים יצרה בדוחותיה הכספיים הפרשה לתביעות בהתאם להערכתה לסכומים אשר ישולמו במסגרת ההליך המשפטי כאמור.

**10.1.9.2 קניונים בישראל בע"מ (להלן: "קניון בת-ים") (שיעור החזקה בחברה 50%)**

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

במסגרת דיוני שומות של חברה לשנים 2017 - 2014, בקשר עם חלוקת דיבידנד שמקורו ברווחי שיערוך, במהלך פברואר 2023 נחתם הסכם פשרה עם רשויות המס על תשלום כולל של קרן ריבית והפרשי הצמדה בסך של 5.5 מיליון ש"ח אשר שולמו במלואם.

במהלך חודש מרס 2024 הוצאה לאשטרום נכסים שומה לפי מיטב שפיטה לשנת 2018 בקשר עם חלוקת דיבידנד בסך 13.2 מיליון ש"ח אשר לטענת פקיד השומה מקורו ברווחי שיערוך משנים קודמות. בכוונת אשטרום נכסים להשיג על השומה. לדעת היועצים המקצועיים של החברה קיים סיכוי סביר כי עמדת החברה תתקבל (כולה או חלקה).

קניונים בישראל החלה בבניית שני מבנים נוספים: א) מגדל מגורים בן כ-40 קומות שיכלול כ-160 יחידות דיור ו-; ב) בניין שישמש למשרדים ומסחר בהיקף של כ-10,265 מ"ר ובנוסף יבנה חניון שיכלול כ-200 חניות. להערכת אשטרום נכסים, עלות הקמת הפרויקט (סעיפים א ו-ב)) תסתכם בכ-480 מיליון ש"ח. נכון למועד דו"ח זה, הפרויקט

נמצא בשלבי ביצוע עבודות שלד רצפה 2- במגדל המגורים ורצפה 3- במבנה המשרדים.  
הפרויקט צפוי להסתיים במהלך שנת 2027.

10.1.9.3 מגדלי הוד השרון בע"מ (חברה בבעלות (42.34%)

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

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

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

זכויות הוד השרון בנכס הנ"ל משועבדות בשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת חברת הביטוח הראל להבטחת הלוואה שניתנה לה (בחודש נובמבר 2021 העמידה הראל למגדלי הוד השרון הלוואה נוספת בסך של 200 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים נושאת ריבית של 0.1% וצמודה למדד המחירים לצרכן). כמו כן, העמידה החברה יחד עם מבטח שמיר נדל"ן בע"מ (להלן: "מבטח שמיר") ערבות בשיעור של 50% כל אחת לטובת המלווה, לשם הבטחת הפירעון של הלוואה. כן התחייבה הוד השרון לאמות מידה פיננסיות כדלקמן:

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

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

נכון למועד דוח זה עומדת הוד השרון בתנאים אלו.

אשטרום נכסים התחייבה להראל כי ההון העצמי שלה לא יפחת מ- 850 מיליון ש"ח וכי יחס ההון העצמי למאזן, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הרבעוניים או השנתיים, לא יפחת מ- 18% במשך תקופה העולה על שני רבעונים רצופים. נכון למועד דוח זה עומדת אשטרום נכסים בתנאים אלו.

10.1.9.4 קרקע בבת ים - "חניוני אמד" (חלק החברה 50%)

ביום 31 בדצמבר, 2017, התקשרה אשטרום נכסים בהסכם מכר עם חניוני אמד בע"מ (להלן "חניוני אמד"), חברה בת של דן חברה לתחבורה ציבורית בע"מ לפיו רכשה אשטרום נכסים 50% מזכויותיה של חניוני אמד בקרקע הידועה כחלקה 88 בגוש 7122 בעיר בת ים. בד בבד עם הסכם המכר, התקשרו אשטרום נכסים וחניוני אמד בהסכם

להסדרת שיתוף הפעולה בנוגע לזכויותיהם (50% - 50%) במקרקעין ובפרויקט. מחיר הרכישה נקבע לסך של 112,500 אלפי ש"ח. בכוונת אשטרום נכסים להקים עם חניוני אמ"ד במסגרת הסכם שיתוף הפעולה ביניהם פרויקט בנייה המיועד למשרדים, מסחר ומגורים. בשלב זה מדובר במגדל אחד ביעוד לבנין משרדים ושני מגדלי מגורים מעל שתי קומות מסחר בשטח כולל של 74,780 שטחים עיקריים (כולל מבני ציבור) ושטחי שירות על קרקעיים ותת קרקעיים. בכוונת השותפים להכניס שינויים בתוכנית הבניה כך שתמהיל הזכויות ישונה באופן שיהיו פחות זכויות תעסוקה ויותר זכויות מגורים.

#### 10.1.9.5 פעילות חו"ל - כללי

במהלך שנת 2007 החלה אשטרום נכסים לפעול בגרמניה והחל מתחילת שנת 2018 גם באנגליה.

בבעלות אשטרום נכסים נכון ליום 31 בדצמבר 2023 - 17 נכסים, כאשר 13 מהם נמצאים בגרמניה ו-4 באנגליה.

להלן תמצית הפרמטרים המנחים את הקבוצה בבואה לבצע השקעה בנדל"ן בחו"ל:

- מיקום גיאוגרפי ופיזור גיאוגרפי של ההשקעות.
- התשואה המתקבלת בגין ההשקעה בנכס.
- טיב השוכרים לרבות רמת ביטחונות.
- תקופת ההשקעה ומועדי פירעון.
- השקעה תוך התייחסות להיבטי המיסוי והרגולציה החלים על הגופים מוסדיים וחברות הביטוח השונות.
- רמת הסיכון בכל השקעה ובתמהיל ההשקעות.
- אופן ההשקעה (הון בעלים, מזנין, הלואה).
- השקעה בתחום הנדל"ן לסוגיו: מסחר, תעשיה, משרדים.
- עלות הנכס למ"ד ביחס לעלות בנייה עדכנית וכן מחיר למ"ד שכירות ביחס למחיר עדכני.

#### להלן פירוט השקעות

#### 3. Ashtoh 2008 Properties B.V (חברה בבעלות 100%):

Ashtrom מחזיקה 100% מהון המניות של חברת Ashtoh 2008 Properties B.V (להלן: "Ashtoh 2008").

ל-2008 Ashtoh יחד עם הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסים בע"מ<sup>72</sup> (להלן: "השותפים") (באמצעות חברת בת) מספר נכסים. (חלק 2008 Ashtoh בנכסים 51%) המוחזקים באמצעות שותפויות גרמניות:

א. מבנה משרדים בעיר ליפציג בגרמניה, בשטח בנוי של כ-36,400 מ"ר המושכר ברובו לחברת בת בבעלות מלאה של Deutsche Telecom.

ב. מבנה משרדים נוסף הממוקם בפבריי העיר דיסלדורף, גרמניה בשטח של 8,038 מ"ר הכוללים 185 חניות.

הנכס מושכר בשיעור תפוסה של כ-100% לדייר אחד, חברה בינלאומית העוסקת בתחום הרפואה לתקופת שכירות המסתיימת בחודש אוגוסט 2026. לשוכר קיימות שתי אופציות להשכרה בנות חמש (5) שנים כל אחת.

4. Ashtoh 2010 Properties B.V. (חברה בבעלות 100%) (להלן: "Ashtoh 2010")

**מבנה משרדים "הסן" חלק אשטרום נכסים (75%):**

Ashtoh 2010 ביחד עם צד ג' מחזיקה באמצעות שותפות גרמנית שחלקה בה הינו 75% מבנה משרדים בעיר הסן, גרמניה בשטח בנוי של כ-15,200 מ"ר. הנכס מושכר למספר דיירים וברובו לעיירת הסן בשטח של כ-4.459 מ"ר לתקופה של 15 שנים.

**מבנה משרדים בעיר דיסלדורף, גרמניה (חלק אשטרום נכסים 45%):**

Ashtoh 2010 ביחד עם אחרים מחזיקה באמצעות שותפות גרמנית שחלקה בה הינו 45% מבנה משרדים בעיר דיסלדורף, גרמניה בשטח בנוי של כ-14,300 מ"ר וכן 194 חניות. מתוך שטחים אלו מושכרים כ-12,624 מ"ר.

**מבנה משרדים בעיר לאונברג ליד העיר שטוטגרט (חלק אשטרום נכסים 100%):**

מבנה משרדים ומסחר הממוקם בעיר לאונברג (שטוטגרט), גרמניה בשטח של כ-15,900 מ"ר ו-311 חניות. הנכס מושכר בתפוסה של 100% (שטח של 14,189 מ"ר) לכ-40 דיירים, בתחום הרפואה, המסחר והמשרדים.

5. Ashtoh 2011 properties B.V. (חברה בבעלות 100%) (להלן: "Ashtoh 2011")

**מבנה משרדים "נורדרשטאדט" חלק אשטרום נכסים (80%):**

Ashtoh 2011 רכשה ביחד עם אחרים באוקטובר 2016 באמצעות שותפות גרמנית שחלקה בה הינו 80% מבנה משרדים בעיר נורדרשטאדט גרמניה, בשטח בנוי של כ-12,300 מ"ר וכן 208 חניות.

<sup>72</sup> למיטב ידיעת הקבוצה גוף קשור לבעל השליטה המשותף הינו בעל ענין בחברה.

הנכס מושכר במלואו לשלושה שוכרים כאשר עיקר השטח (כ- 51% משטחו) מושכר לחברה בינלאומית העוסקת בפיתוח מערכות רפואיות למעבדות לתקופת שכירות שתסתיים ביום 31 במרץ 2026 עם אופציות להארכה.

מבנה משרדים "המבורג" חלק אשטרום נכסים (40%):

Ashtoh 2011 רכשה ביחד עם אחרים בספטמבר 2016 באמצעות שותפות גרמנית שחלקה בה בשרשור הינו 40% מבנה משרדים בעיר המבורג גרמניה, בשטח בנוי של כ- 10,400 מ"ר וכן 83 חניות. מתוך שטחים אלו מושכרים כ- 10,300 מ"ר.

6. Ashtoh 2012 properties B.V. (חברה בבעלות 50%) (להלן: "Ashtoh 2012")

מבנה משרדים "וולפסבורג" חלק אשטרום נכסים (40%):

Ashtoh 2012 מחזיקה החל מחודש בדצמבר 2016 באמצעות שותפות גרמנית שחלקה בה בשרשור הינו 40% מבנה משרדים בעיר וולפסבורג גרמניה, בשטח בנוי של כ- 8,500 מ"ר וכן 176 חניות. שטח זה כולל את שטח המבנה החדש שהקימה השותפות בשטח של כ-3,000 מ"ר בעלות של 8.5 מיליון אירו ואשר נמסר בחודש יוני 2020 לשוכר אחד אשר שכר את כל שטח המבנה תמורת שכ"ד שנתי של כ-589 אלפי אירו.

יתרת הנכס מושכרת במלואה למספר שוכרים כאשר עיקר השטח (כ- 50% משטחו) מושכר לשתי חברות העוסקות במחקר ופיתוח בתחום הרכב לתקופת שכירות שתסתיים ביום 30 באפריל 2026 עם אופציות להארכה.

7. Ashtoh 2013 properties B.V. (חברה בבעלות 100%) (להלן: "Ashtoh 2013")

רכישת שלושה מבני משרדים (100%):

בחודש בנובמבר 2017 חתמה אשטרום נכסים באמצעות שותפויות גרמניות על חוזה לרכישת שלושה נכסים בגרמניה מבנה משרדים בכל אחת מהערים הבאות דיסלדורף, בובליגן (הממוקמת ליד שטוטגרט) ובעיר מנהיים.

מבנה משרדים דיסלדורף

מבנה משרדים בשטח של כ- 21,700 מ"ר ו-378 חניות, הבניין מושכר למספר דיירים, בתפוסה של כ- 100%.

מבנה משרדים בובליגן

מבנה בשטח של כ-12,000 מ"ר ו-544 חניות. הבניין מושכר לחברה בינלאומית העוסקת בייצור כלי רכב, לתקופת שכירות שתסתיים ביום 31.12.2026. שיעור התפוסה בנכס הינו 100%.



### מבנה משרדים במנהיים

מבנה בשטח של כ- 6,100 מ"ר ו- 106 חניות. הבניין מושכר למספר דיירים בתפוסה של 82%.

8. Ashtrom properties U.K. LTD (חברה בבעלות 100%)

### השקעות באנגליה

אשטרום נכסים מחזיקה 100% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת בת שמקום מושבה בלונדון. במסגרת זו מעסיקה אשטרום נכסים מספר עובדים ובראשם מנהל במשרה מלאה אשר תפקידו לרכז את פעילות ההשקעה והניהול של הנכסים שיירכשו בארץ זו. אשטרום נכסים מתמקדת באיתור נכסים מניבים, בעיקר בנייני משרדים ומתחמי לוגסטיקה ואחסנה בערים מרכזיות כגון ברמינגהם, לידס, מנצ'סטר, ליברפול ולונדון רבתי. לאשטרום נכסים ארבעה נכסים:

### מבנה משרדים בליברפול

בחודש יולי 2019 השלימה אשטרום נכסים באמצעות חברה נכדה AP Exchange Flags LIMITRD רכישת בנין משרדים בעיר ליברפול בשטח של כ- 33,800 מ"ר המושכר בשיעור תפוסה של 79%.

### מבנה משרדים במנצ'סטר

בחודש מרץ 2021, התקשרה אשטרום נכסים בהסכם לרכישת מבנה משרדים בעיר מנצ'סטר אנגליה. ביום 9 באפריל 2021, עם התקיימות התנאים המתלים הקשורים לרישום הנכס ומחיקה של שעבוד הבנק של המוכר השלימה אשטרום נכסים באמצעות שותפות נכדה את רכישת הבניין בשטח של כ- 16,600 מ"ר (מתוכם כ- 90% שטחי משרדים והיתרה שטחי מסחר) הכולל 10 מקומות חניה, בתמורה של כ- 84 מיליון פאונד הכוללים כ- 5.2 מיליון פאונד עלויות רכישה נלוות. שכר הדירה השנתי הצפוי הינו כ- 4.8 מיליון פאונד. נכון למועד זה הנכס מושכר בתפוסה של כ- 88%. מימון העסקה נעשה באמצעות הון עצמי וכן באמצעות הלוואת "בלון" בנקאית (בתנאי Non Recourse) בסך של כ-49.2 מיליון פאונד, לתקופה של 5 שנים בריבית שנתית קבועה של כ- 2.72%.

### מבנה משרדים בבירמינגהם

ביום 17 באוגוסט 2021, Ashtrom properties U.K LTD חברה בת בבעלות מלאה של אשטרום נכסים, התקשרה בהסכם לרכישת מלוא הזכויות בבניין משרדים באנגליה הממוקם בעיר ברמינגהאם, אנגליה, בתמורה של כ-41.8 מיליון פאונד (כולל עלויות רכישה נלוות בסך של כ- 2.3 מיליון פאונד) (להלן: "התמורה"). ביום 14 בספטמבר 2021 הושלמה העסקה ושושלמה התמורה.

החברה הרוכשת תפעל לשפץ את הנכס במלואו ולהשכיר את השטחים עם סיום העבודות. נכון למועד זה הנכס מושכר בתפוסה של כ-40%. כמן כן, החברה הבת של אשטרום נכסים צופה תחילת עבודה על השיפוץ בתחילת שנת 2024. ע"פ הערכתה של החברה השיפוץ עתיד להימשך כשנה וחצי ובעלות משוערכת של כ-70-60 מיליון פאונד.

זאת ועוד, במהלך חודש דצמבר, 2022 רכשה החברה הבת של אשטרום נכסים מבנה מסחרי בעיר ברמינגהם בצמוד למבנה המשרדים שבאנגליה תמורת סך של כ-11,312 אלפי פאונד (כולל הוצאות מסים ונלוות). שטח המרכז כ-5,000 מ"ר ונמצא בתפוסה של כ-74%.

10.1.9.6 קרקע בעיר יבנה (חלק אשטרום נכסים 100%)

החברה מקימה קמפוס באזור התעשייה הצפוני של יבנה, בהיקף של כ-86,000 מ"ר עילי וכ-60,000 מ"ר תת קרקעי. הפרויקט יוקם ב-4 מבנים, 3 מהם בנייני משרדים בני 17 קומות והרביעי הינו מתחם ASHTROM PORT בן 2 קומות.

החברה מקדמת את שלב א' של הפרויקט שיכלול כ-30,000 מ"ר משרדים, כ-2,000 מ"ר מסחר ונאמד בכ-390 מיליון ש"ח.

10.1.9.7 קרקע בעיר רמת-גן (חלק אשטרום נכסים 100%)

אשטרום נכסים רכשה שני מגרשים צמודים בשטח כולל של כ-2.6 דונם נטו, הממוקמים בפנינת הרחובות אבא הלל והיצירה באזור הבורסה ברמת גן. הפרויקט מיועד לתעסוקה ומסחר בשותפות עם מבטח שמיר (חלק החברה 80%). השטח מיועד להשכרה והיקפו כ-50,000 מ"ר. נכון לתקופת הדוח, הועדה המחוזית אישרה את התכנית להפקדה בתנאים.

10.1.9.8 מתחם האלף ראשון לציון - (חלק אשטרום נכסים 26.07%)

פרויקט המיועד להשכרה ומשותף עם חברת הפניקס (חלק החברה 26.07%) בקרקע ששטחה 60 דונם הממוקמת במתחם האלף בראשון לציון עם זכויות בנייה של כ-305,000 מ"ר.

שלב א' של הפרויקט יכלול 3 מבני משרדים בהיקף של כ-128,000 מ"ר, מעל קומות מסד מסחריות ומעל מרתפי חניה בהיקף של כ-56,000 מ"ר. בנוסף להקמת קמפוס הפניקס בשני מבנים נוספים שאינו חלק מהשותפות.

עלויות הפרויקט עומדות על כ-1,400 מ' ש"ח (חלק אשטרום נכסים 26.07%). נכון לתאריך הדוח, התקבל היתר עילי לבניין C והחניון בשלבי סיום של עבודות גמר.

10.1.9.9 אשטרום פורט 2020, שותפות מוגבלת (בבעלות 100%) (להלן: "אשטרום פורט")

אשטרום פורט נוסדה בשנת 2020 והחלה את פעילותה בשנת 2021 למטרת הפקת דמי שכירות באמצעות השכרת שטחי חללי עבודה משותפים לתקופות קצרות המשמשים

למשרדים, חדרי ישיבות, מרכז כנסים וחדר כושר עבור שוכרים קיימים בנכסים השונים שאשטרום פורט פועלת בהם.

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

10.1.10 השקעות בחברות כלולות

להלן הרכב נכסי אשטרום נכסים באמצעות השקעה בחברות מוחזקות:

31.12.22 אש"ח	31.12.23 אש"ח	שיעור אחזקה	
589,131	633,972	<sup>73</sup> 50%	חוצות המפרץ חיפה בע"מ
13,865	14,948	<sup>74</sup> 50%	אשציפור בע"מ
368,740	398,100	<sup>75</sup> 50%	קניונים בישראל בע"מ
59,989	64,329	<sup>76</sup> 50%	שותפות קניון באר שבע
35,642	35,992	<sup>77</sup> 50%	עתידות חברה לפיתוח ערד בע"מ
190,372	215,893	<sup>78</sup> 42.3%	מגדלי הוד השרון בע"מ
62,175	72,727	37.5%	המרינה הכחולה
3,022	292	21%	סיטיפס בע"מ
840	231	21%	סיטיפס מפעיל, שותפות מוגבלת
8,384	9,317	<sup>79</sup> 50%	א.מ.הייטק בנגב בע"מ
28,758	37,917	50%	אשטרום - אקה שותפות רשומה
73,760	87,282	50%	א.א. בנוי לתלפיות בע"מ
35,143	37,877	<sup>80</sup> 45%	Ashtoh 2010 - דיסלדורף 2
144	136	<sup>81</sup> 45%	Ashtoh 2010 - דיסלדורף 3 (הנכס נמכר)
(2)	21	<sup>82</sup> 50%	Ashtoh 2008 - פרנקפורט 1 (הנכס נמכר)
105	32	<sup>83</sup> 45%	Ashtoh 2011 - פרנקפורט 2
20,067	22,323	<sup>84</sup> 40%	Ashtoh 2011 - המבורג 2
18,681	19,667	40%	Ashtoh 2012 - וולפסבורג 2
7,265	1,233	49%	חברה כלולה באשדוד בע"מ - קרקע באשדוד
66,655	69,284	50%	א.נ. בן ערים
(297)	(978)	50%	חניוני לייף
2,502	2,500	50%	אשטרום בניאן
1,242	898	50%	חניוני אשמורת
(272)	(272)	50%	אשמורת ניהול
-	(310)	50%	חניוני תלפיות
-	823	50%	תלפיות ניהול
-	303	50%	לייף ניהול
<b>1,585,912</b>	<b>1,724,537</b>		<b>סה"כ כללי</b>

10.1.10.1 המרינה הכחולה בע"מ (חלק אשטרום נכסים 37.5% וחלק אשדוד 37.5%)

החברה מחזיקה 37.5% מהון המניות המונפק והנפרע של המרינה הכחולה בע"מ (להלן: "המרינה הכחולה"). יתר בעלי המניות במרינה הכחולה הם אשדוד וביניה (1997) בע"מ (חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של אשדוד חברה לבניה בע"מ חברה פרטית שהינה תאגיד מדווח כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר למיטב ידיעת החברה בעלת

השליטה בה הינה קבוצת אשטרום בע"מ, בעלת השליטה בחברה) (37.5%) ומגור החזקות בע"מ (25%).

על פי הסכם הקמה מ- 1994 הקימה המרינה הכחולה, באשדוד, מעגנה לכ- 580 כלי שיט הכוללת שוברי גלים, רציפים, מזחים, טיילות ושירותי מרינה שונים והיא מתפעלת אותם על פי הסכם חכירה. בתום תקופת החכירה יוחזרו שטחי המעגנה למינהל מקרקעי ישראל.

על פי הסכם זה התחייבה ממ"י להעניק לחברה זכויות חכירה בקרקע בשטח של כ-208 דונם לבניית שטחי מגורים, מלונאות לסוגיה וכן שטחי מסחר ומשרדים אשר יתקבלו בשלבים.

למרינה הכחולה הוקנו בפועל הזכויות במרבית שטחי המרינה ובעורף המרינה כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2023 כל המגרשים הוקצו למרינה למעט מגרשים 42, 43, 44 ו-55. הזכויות בגין מגרשים אלה יוקצו למרינה כנגד השלמת כל עבודות הפיתוח והמטלות שונות.

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

לאחר סיום רישום הזכויות על שם הרוכשים בגין חמשת המגרשים תכיר המרינה הכחולה בהכנסות ממכירת מגרשים אלו.

המרינה הכחולה השלימה את הרוב המוחלט של עבודות הפיתוח להן התחייבה בעורף המרינה ואלו נמצאים כעת בשלבי מסירה למזמין.

---

73 למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י מליסרון בע"מ.  
74 למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י נצבא החזקות 1995 בע"מ.  
75 למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י ביג מרכזי קניות בע"מ.  
76 למיטב ידיעת הקבוצה, יתר הזכויות מוחזקות ע"י סקום ישראל בע"מ חברה פרטית בבעלות שיכון ובינוי בע"מ.  
77 למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי עניין בה.  
78 למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י מבטח שמיר אחזקות בע"מ (42.34%) וצד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי עניין בה.  
79 למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י מבני תעשייה בע"מ.  
80 למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י חברה פרטית בבעלות הראל חברה לביטוח בע"מ (45%) וצד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי עניין בה.  
81 למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י חברה פרטית בבעלות הראל חברה לביטוח בע"מ (45%) וצד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי עניין בה.  
82 למיטב ידיעת הקבוצה יתר המניות המוחזקות ע"י חברה פרטית- s.y.r shlomo real estate (50%).  
83 למיטב ידיעת הקבוצה יתר המניות מוחזקות ע"י חברה פרטית- s.y.r shlomo real estate (45%) וצד ג' שאינו קשור לחברה ולא לבעל עניין בה.  
84 למיטב ידיעת הקבוצה יתר המניות מוחזקות ע"י חברה פרטית- s.y.r shlomo real estate (40%) וצד ג' שאינו קשור לחברה ולא לבעל עניין בה.

**10.1.10.2 חוצות המפרץ חיפה בע"מ - (חברה בבעלות 50%)**

אשטרום נכסים הינה הבעלים, בחלקים שווים, עם מליסרון בע"מ של הון המניות המונפק והנפרע של חוצות המפרץ חיפה בע"מ (להלן: "חוצות").

חוצות הינה הבעלים של קרקע וזכויות חכירה בקרקע בשטח של כ- 231,000 מ"ר.

על המקרקעין הנ"ל הקימה חוצות את פרויקט "חוצות המפרץ" (להלן: "הפרויקט") שהינו מרכז מחסני מכר "סטריפ מול" אשר בו פועלות חנויות ועסקים שונים בשטח של כ- 65,000 מ"ר שטח שוק, מתוכם מושכרים כ-60,800 מ"ר לשוכרים שונים.

לחוצות, יתרת זכויות בניה בשטח של כ- 135,000 מ"ר המאפשרת לה בניית מבנים נוספים. בשנת 2020 הנפיקה מליסרון ואשטרום נכסים כל אחת בנפרד אגרות חוב בבורסה. אשטרום נכסים הנפיקה בחודש יוני 2020 את אגרות חוב (סדרה 12).

זכויות חוצות בנכס הנ"ל שועבדו בשעבוד ראשון בדרגה לטובת בעלי אגרות החוב של מליסרון ואשטרום נכסים. ראו גם סעיף 3.1.10 לעיל.

נכון למועד הדוח אשטרום נכסים פועלת להקמת שני מבנים חדשים בשטח של 115,000 מ"ר שעתידים להיפתח בתחילת שנת 2024.

**10.1.10.3 אשציפור בע"מ (חלק אשטרום נכסים 50%)**

אשטרום נכסים מחזיקה במחצית מהון המניות המונפק והנפרע של אשציפור בע"מ (להלן: "אשציפור") והיתרה מוחזקת ע"י נצבא החזקות 1995 בע"מ. לאשציפור זכויות חכירה מהמינהל מהוונות (91%) לא רשומות בגין קרקע בשטח של כ-15.3 דונם באזור התעשייה ציפורי בנצרת עילית עליה הוקם מבנה תעשייה בשטח של 6,100 מ"ר. לאחר תאריך המאזן, חתמה החברה על הלוואה בסך של כ-5 מיליון ש"ח שתינתן לשוכר כחלק מהתאמות למושכר על פני כחמש שנים שיוחזרו לחברה בדמי שכירות גבוהים יותר בתשואה של 12%.

**10.1.10.4 קניונים בישראל בע"מ (חלק אשטרום נכסים 50%)**

לפרטים בדבר נכס זה ראה ראו סעיף 10.1.9.2 לעיל.

**10.1.10.5 קניון קריית הממשלה בבאר שבע, שותפות כללית (חלק אשטרום נכסים 50%)**

אשטרום נכסים וצד ג' הינן השותפות בקניון קריית הממשלה, שותפות כללית (להלן: "השותפות"). השותפות הינה בעלת זכויות חכירה בחלקים הבאים מפרויקט קריית הממשלה בבאר שבע: מרכז מסחרי בשטח (שווק) של כ- 5,700 מ"ר מתוכם מושכרים כ- 5,400 מ"ר, וכ-700 מ"ר שטחי (שווק) משרדים המושכרים במלואם וכן 50% מהחניון (הכולל 710 חניות). בימים אלו מבצעת השותפות עבודות התאמה המתייחסות לשטח משרדים בהיקף של כ- 1,500 עבור משרד ממשלתי עימו נחתם הסכם שכירות. לאחר תאריך המאזן נמסר השטח לשוכר לצורך ביצוע התאמות.

10.1.10.6 עתידות חברה לפיתוח ערד בע"מ - קניין בערד (חברה בבעלות 50%)

אשטרם נכסים באמצעות אשטרם מרכזי מסחר, מחזיקה במחצית מהון המניות המונפק והנפרע של עתידות חברה לפיתוח ערד בע"מ (להלן: "עתידות"). לעתידות זכויות חכירה מהמינהל (לא רשומות עקב אי רישום איחוד וחלוקה) מהוונות (91%) לגבי מרכז מסחרי (קניין) אשר בנתה על קרקע בשטח של כ- 16 דונם בערד. הקניין בנוי בשתי קומות הכוללות שטח מבונה של כ- 12,500 מ"ר וכן חניון הכולל כ- 300 מקומות חניה. שטחי שווק הקניין מסתכמים בכ- 8,000 מ"ר מתוכם נמכרו בעבר כ- 2,100 מ"ר לרשת מזון והשאר הינם שטחים המושכרים לשוכרים שונים. נכון לתאריך הדו"ח טרם הושכרו שטחים בהיקף של כ- 630 מ"ר. לעתידות גרעון בהון העצמי אשר מסתכם בסך של 10,406 (שנה קודמת - 7,528) אלפי ש"ח. בשל העובדה שאשטרם נכסים מממנת את עתידות על דרך של הלוואת בעלים גם בגין חלק השותף, הרי שגם חלק השותף בגרעון בהון נכלל בתוצאות אשטרם נכסים.

10.1.10.7 א.מ הייטק בנגב בע"מ (חלק אשטרם נכסים 50%)

א.מ. הייטק הקימה שני מבני משרדים ותעסוקה בשטח של כ- 6,400 מ"ר באזור שער הנגב על קרקע שהוקצתה לה על ידי מנהל מקרקעי ישראל, ואשר ניתנו לחברה בגינה זכויות חכירה (לא רשומות עקב אי רישום איחוד וחלוקה).

המבנים הושכרו לחברה גדולה עתירת ידע עד לחודש פברואר 2020 עם אופציה לעוד שנתיים. בסוף חודש פברואר 2020, סיים השוכר את תקופת השכירות.

בסוף חודש פברואר 2020, סיים השוכר את תקופת השכירות. וכיום המבנה מושכר למספר חברות מתחום ההייטק.

לאחרונה, במלחמת "חרבות ברזל" עקבות הריסתה של תחנת משטרת שדרות, הושכרו כ-2600 מ"ר במתחם לפתיחת תחנה חדשה.

10.1.11 אשטרם - אקה השקעות, שותפות מוגבלת (חלק אשטרם נכסים 50%)

שותפות אשטרם - אקה השקעות (להלן: "השותפות") מחזיקה 45% מזכויות קרקע בירושלים בשטח של כ- 5.7 דונם. תמורת הקרקע שילמה השותפות כ- 120.5 מיליון ש"ח (חלק החברה 60.25 מיליון ש"ח). לאחר אישור התב"ע בחודש מאי 2021 הפרויקט צפוי לכלול כ- 48,000 מ"ר משרדים ומסחר, כ- 34,000 מ"ר למגורים, עליו יוקמו כ- 219 יח"ד. הפרויקט ישולב עם פרויקט "הכניסה לעיר" של עיריית ירושלים. הפרויקט נאמד בסך של 1,315 מיליון ש"ח (חלק החברה 22.5%) ונמצא בשלבי ביצוע עבודות שלד ומרתפים.

10.1.11.1 א.א בניו לתלפיות בע"מ (חלק אשטרם נכסים 50%)

ביום 14 באוגוסט 2018, חתמה אשטרם נכסים עם צד ג', המחזיק בא.א בניו לתלפיות בע"מ (להלן: "תלפיות") לה זכויות לרכישת קרקע באזור תלפיות בירושלים, במסגרת הסכם קומבינציה לבניית כ- 4,700 מ"ר שטח מסחרי למוכר הקרקע, על הסכם של הקצאת מניות באופן שלאחר ההקצאה מחזיקה אשטרם נכסים ב-50% מהבעלות בחברת הנכס.

אשטרם נכסים התחייבה להזרים לחברת הנכס הלוואת בעלים עד גובה של 90 מיליון ש"ח, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הסתכמה הלוואת הבעלים בסך של כ- 70 מיליון ש"ח. לתלפיות קיים הסכם מימון עם בנק מלווה.

בחודש נובמבר 2020, הוגדלו זכויות הבניה, בעקבות תב"ע להגדלת הזכויות שהגישה אשטרם נכסים מ- 150% ל-500%.

הפרויקט הנדון מתוכנן לכלול עם השלמתו מגדל צפוני בן 18 קומות תעסוקה, בניין דרומי בן 5 קומות תעסוקה, קומת קרקע מסחרית, קומת מרתף מסחרית ו-5 קומות מרתף חניה. השטח אשר בין הבניינים במפלס הקרקע יכלול רחבה ציבורית מפותחת, שטחי פנאי וגינון. תלפיות אמורה לסיים את בניית הפרויקט הכוללת נכון להיום 46,000 מ"ר ברוטו ממסחר ותעסוקה וכ-50,000 מ"ר מרתפי חניה בסוף שנת 2022. נכון למועד זה השלימה תלפיות בניית 5 קומות מרתף, שתי קומות מסחר ושתי קומות חניה והתקבל טופס 4 עבורן. במקביל הושלמו עבודות הפיתוח במרבית הפרויקט והאתר נפתח חלקית לקהל. במהלך שנה שעברה החלה תלפיות בשיווק השטחים המיועדים להשכרה וחתמה על מספר חוזי השכרה וכפועל יוצא מכך סיווגה החברה את הפרויקט כנדל"ן להשקעה. בתחילת הפרויקט בדוחות הראשוניים בכוונת החברה הייתה למכור שטחים אלו אך לאחר תקופה קצרה החליטו השותפים לשווק את הפרויקט להשכרה. מכיוון שהתקן החשבונאי אינו מתיר לשנות ייעוד אלא עם חתימת חוזי שכירות בהיקף משמעותי המתינה החברה עד לחתימת חוזי השכרה. בעקבות סיווג זה הכירה החברה בשנת 2021 בעליית ערך נדל"ן בסך של 19,786 אלפי ש"ח שהוצגו בסעיף רווח ממכירת נדל"ן והכנסות אחרות (חלק החברה 50%).

על פי מסמכי תוכנית עדכניים שהועלו בתאריך 19.10.2021 זכויות הבניה למתחם יכולות להגיע עד 850% ברוטו מ- 60% שטח הקרקע (בחלוקה ל- 60% מסחר, 300% תעסוקה ו- 490% מגורים). החברה בוחנת הגשת תב"ע לשינוי ייעוד חלק מהזכויות למגורים בהתאם לתוכנית החדשה.

**10.1.11.2 א.נ. בין ערים בע"מ (להלן: "בין ערים") (חלק אשטרם נכסים 50%)**

בחודש ינואר 2022, חתמה "בין ערים" חברה בבעלות אשטרם נכסים ובבעלות צד ג' (חלק אשטרם נכסים 50%) על הסכם לרכישת קרקע של כ-27 דונם, בתחומי שטח השיפוט של עיריית פ"ת (כ- 13 דונם) ובתחומי השטח המוניציפאלי של גבעת שמואל (כ- 14 דונם), תמורת 218 מיליון ש"ח. זכויות הבניה המאושרות כיום מסתכמות בכ- 83,000 מ"ר המיועדות לתעסוקה ומסחר ובכוונת "בין ערים" להגדיל את זכויותיה בעוד כ-147,000 מ"ר על בסיס תוכנית המתאר ומסמך המדיניות לאזור, כך שבסופו של יום סך הזכויות יסתכם לכ-230,000 מ"ר.



עם חתימת ההסכם שילמה "בין ערים" סך של 50 מיליון ש"ח. בחודש מאי 2022 שילמה "בין ערים" את יתרת התמורה לאחר שקיבלה הלוואה ממוסד בנקאי בסך של כ-163.5 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים. קרקע נס ציונה (חלק אשטרום נכסים 44%).

ביום 6 במרץ 2019, חתמה אשטרום נכסים ביחד עם שותף באמצעות שותפות מוגבלת שהוקמה על ידם על הסכם מכר עם צד ג', במסגרתו רכשה 88% מהזכויות במגרש בשטח של כ-7.5 דונם עליהן ניתן לבנות שטחי משרדים בהיקף של כ-17,000 מ"ר תמורת סך של כ-24 מיליון ש"ח, וכן חתמה באמצעות השותפות המוגבלת על הסכם שיתוף/עסקה משותפת עם אותו צד שלישי שנוטר הבעלים של כ-12% מהזכויות במקרקעין. בכוונת אשטרום נכסים יחד עם שותפיה לבנות על קרקע זו פרויקט משרדים להשכרה מעל קומת מסחר בהיקף של כ-17,000 מ"ר. אשטרום נכסים פועלת להגדלת הזכויות בכ-40% כך שהזכויות יעמדו על כ-24,000 מ"ר בסמכות ועדה מקומית.

#### 10.1.11.3 קרקע נס ציונה (חלק החברה 44%)

החברה יחד עם שותפים (חלק החברה 44%) פועלים להקמת מבנה משרדים ומסחר בשטח עילי כולל של כ-40,000 מ"ר. נכון לתאריך הדו"ח, התקבלה החלטת ועדה מחוזית לאישור התב"ע והחברה השלימה מילוי התנאים להפקדה. נכון לתקופת הדוח, הועדה המחוזית הפקידה את התכנית להתנגדויות.

#### 10.1.11.4 מתחם הרכבת (חלק אשטרום נכסים 50%)

במסגרת שותפות מוגבלת שהקימה אשטרום נכסים עם שותף בחלקים שווים התקשרה אשטרום נכסים ושותפה ביום 1 בינואר 2020 בהסכם לרכישת מקרקעין בשטח של כ-120 מ"ר תמורת סך של כ-4.0 מיליון ש"ח אשר שולמו למוכר בהתאם להוראות ההסכם עימו עם העברת הבעלות במקרקעין לידי השותפות.

במהלך שנת 2023, רכשה החברה בכמה עסקאות נפרדות כ-380 מ"ר שטחים במתחם הרכבת ובכוונת אשטרום נכסים ושותפה להמשיך לרכוש קרקעות ולחתום על עסקאות קומבינציה עם יתרת בעלי הזכויות במתחם עד להליך פירוק שיתוף במידת הצורך, לטובת הקמת פרויקט משרדים, מגורים ומסחר בהיקף של כ-94,000 מ"ר נטו. לקרקע תב"ע מאושרת והיא זמינה לבניה מיד לאחר ביצוע התקשרויות כל בעלי הזכויות במתחם.

#### 10.1.12 לקוחות בתחום

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

הקבוצה בדרך כלל מתקשרת בחוזה שכירות לתקופות בינוניות (משנתיים עד 5 שנים) וארוכות (למעלה מ-5 שנים). דמי השכירות הנקבעים בחוזה, צמודים לרוב למדד המחירים לצרכן. מכיוון שדמי שכירות נגבים מהשוכרים מראש (במרבית המקרים חודש

עד שלושה חודשים מראש), הרי שלמעשה אין הקבוצה מעניקה אשראי ללקוחותיה למעט במקרים ספורים בהיקף לא מהותי.

#### **10.1.13 ספקים בתחום**

ספקי הקבוצה בתחום הפעילות כוללים קבלנים המבצעים עבודה עבודות בניה כמו גם גופים המספקים לה שירותי תחזוקה.

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

#### **10.1.14 שיווק והפצה בתחום**

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

#### **10.1.15 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם**

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

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

#### **10.1.16 תחרות**

##### **10.1.16.1 שוק הנכסים המניבים בארץ**

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

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

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

#### 10.1.16.2 שוק הנכסים המניבים בחו"ל

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

#### 10.1.16.3 מתחרים משמעותיים

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

#### 10.1.16.4 התמודדות החברה בתחרות

החברה מצליחה לשמור על רמות תפוסה גבוהות יחסית בנכסיה. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, שיעור התפוסה הממוצע הינו כ- 92%. 95% בארץ, גרמניה - 90%, אנגליה - 81% - (באנגליה הנכס בירמינגהם נרכש בתפוסה נמוכה ובכוונת החברה לשפצו ללא נכס זה). להלן הסיבות העיקריות לכך:

א) האסטרטגיה של אשטרום נכסים הייתה ועודנה הסתכלות לטווח ארוך. אשטרום נכסים משתדלת להתקשר עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה ובחוזי שכירות הנעשים בגין שטחים גדולים גם לתקופות שכירות ממושכות.

ב) אשטרום נכסים פועלת בתחום השכרת הנכסים המניבים זה שנים רבות. במהלך שנים אלו טיפחה אשטרום נכסים מוניטין כאחת החברות האמינות והיציבות בתחום.

ג) פיזור גאוגרפי של הנכסים - נכסי אשטרום נכסים פרוסים בכל רחבי הארץ.

ד) איכות נכסי אשטרום נכסים ושירותי הניהול והאחזקה הניתנים לשוכרים.

ה) איתנותה הפיננסית של אשטרום נכסים (בנוסף לעובדה שהינה נמנית על אחת מחברות הקבוצה, שלה מוניטין כחברה מובילה בענף הנדל"ן, הבנייה והתשתית בישראל), כמו גם המוניטין שצברה אשטרום נכסים, אפשרו לחברה לשמור על איכות שטחיה המניבים ורמת השירותים אותם היא מספקת. החברה מתמודדת עם השחיקה במוסר התשלומים במשק באמצעות הידוק הגביה, שיפור מהירות הגביה והפעלת אמצעי אכיפה אפקטיביים.

#### 10.1.17 מימון בתחום

אשטרום נכסים והחברות המוחזקות על ידה מממנות את פעילויותיהן בתחום הפעילות מתאגידים בנקאיים ומאחרים, מהנפקת אג"ח, מהלוואות בעלים, מתזרימי מזומנים

מפעילות שוטפת ומהון עצמי ובפרויקטים שקיבלו מעמד של מפעל מאושר, גם באמצעות המענקים המתקבלים ממרכז השקעות.

#### 10.1.17.1 אשדוד ספציפי

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

#### 10.1.17.2 אשדוד כללי

כנגד הלוואות שאינן מגובות בנכסים ומסגרות חופשיות קיימות לקבוצה התחייבויות לבנקים שההון העצמי לא יפחת מ-18% מסך המאזן ו/או מסך של 850,000 אלפי ש"ח. כמו כן, אשדוד נכסים התחייבה שלא ליצור ולא להתחייב ליצור שיעבודים צפויים (שוטפים) כלשהם על רכושה ונכסיה ללא קבלת הסכמת הבנקים מראש ובכתב.

כמו כן התחייבה אשדוד נכסים כלפי הבנקים, כי במקרה בו יחול שינוי בשליטה ובבעלות אשדוד נכסים והכל ביחס למצב השליטה במועד ההסכמות עם הבנקים, ללא הסכמת הבנקים בכתב ומראש, יהיו אלו רשאים להעמיד לכירעון מידי את האשדוד שהעמידו לאשדוד נכסים.

ליום 31.12.23 ההון העצמי ללא זכויות מיעוט הינו 2,399,095 אלפי ש"ח ומהווה כ-32.97% מסך המאזן.

#### 10.1.17.3 מסגרות אשדוד

מסגרות האשדוד של הקבוצה ברובן הינן אשדוד במסגרת ליווי פרויקטים ונכסים מוגדרים. כמו כן, לקבוצה קיימים מספר נכסים לא משועבדים. אשדוד נכסים יכולה להגדיל אשדוד במספר פרויקטים משועבדים.

ביום 25 במאי 2020, התקשרה אשדוד נכסים בהסכם מסגרת אשדוד עם אחד מהתאגידים הבנקאיים הגדולים בישראל (להלן: "התאגיד הבנקאי") בסכום של 390 מיליון ש"ח לתקופה המסתיימת ביום 24 במאי 2021 (להלן: "מסגרת האשדוד"), וזאת בהתאם לתנאים ולפרטים שעיקריהם להלן:

החל ממועד העמדת מסגרת האשדוד תחול על אשדוד נכסים עמלת אי ניצול אשדוד בשיעור של 0.3% לשנה אשר תשולם רק בהתייחס לתקופה ולחלק המסגרת שלא נוצלה בפועל. כל הלוואה שתועמד מתוך מסגרת האשדוד תהיה לתקופה של 3 שנים ממועד העמדתה. שיעור של כ-11% מקרן הלוואה תיפרע ב-12 תשלומים רבעוניים שוטפים כאשר יתרת קרן הלוואה תיפרע בתום התקופה. ההלוואה תישא ריבית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1%. להבטחת התחייבויות אשדוד נכסים הקיימות והעתידיות כלפי התאגיד הבנקאי, נרשמו לטובת התאגיד הבנקאי שעבודים שונים, קבועים ושוטפים

ראשונים בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על נכסים מניבים (והסכמי השכירות בגינם) בבעלות אשדוד בע"מ ובעלות חברות בנות שלה.

במסגרת מסמכי האשראי ניתנו הצהרות והתחייבויות שונות וכן נקבעו עילות להעמדה לפירעון מיידי כמקובל בהסכמים מסוג זה. כמו כן, התחייבה אשדוד נכסים, בין היתר, ליחס כיסוי של 1.2 לפחות, אשר יחושב כיחס שבין ההכנסות התפעוליות נטו של הנכסים המשועבדים (NOI) בניכוי הוצאות מיסים שוטפים ב- 12 החודשים הקודמים למועד החישוב, לבין החזר שנתי (תיאורטי) של קרן וריבית בהתבסס על ניצול מלא של סכום המסגרת בהלוואה לזמן ארוך עם לוח סילוקין מסוג שפיצר לתקופה של 20 שנה. כמו כן, נקבע שיתרת האשראי שתיטול אשדוד נכסים כנגד הנכסים המשועבדים לא יעלה על 65% מהשווי ההוגן של הנכסים המשועבדים. נכון למועד דוח זה אשדוד נכסים עומדת בכל תנאי ההתחייבויות השונות שנטלה על עצמה.

בחודש יולי 2020 ניצלה אשדוד נכסים סך של 150 מיליון ש"ח ממסגרת האשראי שהועמדה לה ובחודש מרץ 2021 ניצלה אשדוד נכסים את יתרת מסגרת האשראי שהועמדה לה.

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

אשדוד נכסים לא גייסה סכומי אשראי נוספים מהותיים מהבנקים מאז יום 31 בדצמבר 2023 ועד מועד דוח זה.

**10.2 תחום פעילות יזמות נדל"ן באמצעות אשטרום נכסים**

**10.2.1 מידע כללי על התחום**

בתחום זה פועלת אשטרום נכסים ביזמות נדל"ן (משרדים, מסחר, ועירוב שימושים הכולל מגורים) בארץ בדרך של רכישת קרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים ומכירת שטחים אלו לרוכשים שונים. אשטרום נכסים מתקשרת עם חברות קבלניות (בדרך כלל קבלני מפתח) לצורך ביצוע העבודות הקבלניות באותם פרויקטים.

לפרטים נוספים בדבר השפעת מלחמת חרבות ברזל, האינפלציה במשק וגורמים נוספים על תחום הפעילות ראה סעיף 3 לעיל. תחום הפעילות מושפע מגורמים ענפיים ומגורמים מקרו כלכליים אשר עשויים להשפיע על תוצאות הפעילות של החברה בתחום הפעילות בשנים הקרובות (לטבלת פרמטרים כלכליים ראו סעיף 3.2.2 לעיל).

**10.2.2 תיאור הנדל"ן היזמי של אשטרום נכסים והכנסותיו בתחום הפעילות**

הנכסים המוחזקים על ידי אשטרום נכסים בתחום פעילות זו כוללים:

1. פרויקט LYFE בבני ברק שעליו הקימה אשטרום נכסים שני מגדלי משרדים המיועדים למכירה שיכילו גם שטחי מסחר לשימוש רוכשי השטחים בפרויקט זה (שטחי המסחר מיועדים להשכרה) - לאור סיום הפרויקט נכון ליום 31.12.2022 סעיף מלאי משרדים ומקרקעין בהליכי בנייה למכירה התאפס לעומת 79,089 אלפי ש"ח ליום 31.12.2021.
2. קרקע בבת ים שנרכשה בסוף שנת 2017 ויעודה בחלקה למכירה למגורים - נכון ליום המאזן סעיף מלאי מקרקעין הסתכם בסך של 63,211 אלפי ש"ח לעומת 61,934 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2022.

**10.2.3 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על התחום**

לפרטים ראו סעיף 10.1.4 לעיל. פעילות אשטרום נכסים בתחום פעילות זה מוסדרת על ידי החוקים והתקנות הבאים:

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

#### 10.2.4 מבנה תחום הנדל"ן היזמי של אשטרומ נכסים והשינויים שחלים בו

כאמור, בתחום זה פועלת אשטרומ נכסים ביזמות נדל"ן (מסחר, משרדים ועירוב שימושים הכולל מגורים) בארץ בדרך של רכישת קרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים ומכירת שטחים אלו לרוכשים שונים. אשטרומ נכסים מתקשרת עם חברות קבלניות (בדרך כלל קבלני מפתח) לצורך ביצוע העבודות הקבלניות באותם פרויקטים. תמורת רכישת הקרקע משולמת אם בדרך של מזומן או על דרך של עסקת קומבינציה (מכר חלקי) - מתן שירותי בניה כנגד רכישת הזכות במקרקעין. אשטרומ נכסים נוהגת לממן את רכישת המקרקעין והקמת הפרויקטים בעיקר באמצעות אשראי בנקאי וחוץ בנקאי וכן באמצעות תקבולי המכירות של שטחי הממכר.

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

הביקוש לשטחי המסחר בקניונים ו/או מרכזים מסחריים בירידה עקב שינויים בהרגלי הצריכה ובעיקר מהפכת הקניות באינטרנט והגידול בנסיעות של ישראלים לחו"ל. עיקר הפגיעה הינו בביקוש לחנויות אופנה. מצד שני, מרכזים שכונתיים ו/או מסחר מלווה רחוב שמאפיין את הפרויקטים שיוזמת אשטרומ נכסים נפגע כחות.

בשנים האחרונות יש גידול בביקוש לשטחי משרדים בבניינים מודרניים המנוהלים ברמה גבוהה, תהליך זה מושפע הן בצמיחה בענף הייטק ובגידול משמעותי בגיוס כ"א וצמיחה של חברות הייטק ישראליות שזקוקות לשטחי משרדים נרחבים, הביקוש נתמך גם על ידי חברות המתמחות בניהול חללי עבודה משותפים והגידול בשיעור שהן מהוות בשוק המשרדים, פוגע בבניינים ישנים לא מודרניים ומביא לביקוש גדול בבניינים החדשים, ביקוש נוסף מגיע מכיוון של משקיעים פרטיים, חברות וגופים פיננסיים ומוסדיים שרוכשים שטחי משרדים כנכס מניב בגלל תנאי מימון טובים וריבית נמוכה וחוסר אלטרנטיבות "בטוחות" מספיק להשקעה.

הביקושים יוצרים הזדמנויות עבור חברות יזמות אולם גם מייצרות היצע גדול בשוק שיכול להביא בטווח הבינוני והארוך לעודף ולירידה בביקוש ובמחיר.

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

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

מדיניות הממשלה לבלימת העלייה במחירי הדיור בשנים החולפות יכולה להשפיע על פעילות אשטרום נכסים בתחום יזמות הנדל"ן למגורים. שכן במסגרת זו נקטה הממשלה במספר צעדי מדיניות ותיקוני חקיקה שנועדו להביא לגידול בהיצע הדירות למגורים וכן צעדים להקטנת הביקוש בעיקר לדירות להשקעה.

צעדים אלה כוללים: (1) תכנית "מחיר למשתכן", שעדיין קיימת באופן רשמי אולם בפועל לא משווקת קרקעות בתכנית; (2) תכנית "דיור במחיר מופחת", שהחליפה את תכנית מחיר למשתכן, במסגרתה שיווק במסלול זה מבוצע בקרקעות בהן המחיר למ"ר לא עולה על 22 אלפי ש"ח; (3) תכנית "מחיר מטר" על פיה רמ"י תשווק קרקעות המיועדות בעיקרן לבנייה רוויה ללא מכסה שנתית, כאשר במסגרת המכרז יקבע מחיר למ"ר בנוי קבוע וסופי לרוכש הדירה על פי שמאות, לגביו תינתן לרוכש הנחה בשיעור של 20% ממחיר הדירה, ועד 300 אלפי ש"ח; (3) קידום רפורמה בתחום התכנון והבנייה ו- (4) הקלות ביישום תכניות להתחדשות עירונית, על רקע כניסתן לתוקף של שינויי החקיקה בהתאם לחוק ההסדרים; (5) תיקוני חקיקה שונים בין היתר בתחום מיסוי המקרקעין, כגון העלאת שיעור מס הרכישה על דירות שיירכשו להשקעה באופן דיפרנציאלי לפי שוויין, ונקיטת צעדים לזירוז הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, לרבות על ידי הגדלת ההיצע בשוק. יצוין כי נכון למועד הדוח אין לאשטרום נכסים יכולת להעריך את מידת השפעת מדיניות הממשלה על אשטרום נכסים.

#### 10.2.5 גורמי הצלחה קריטיים בפעילות אשטרום נכסים בתחום

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

- א. איתנות פיננסית - מקטינה את החשיפה הפיננסית ואת התלות של החברה באשראי בנקאי וחוץ בנקאי;
- ב. עתודות קרקע - בעלות בקרקע או זכות לעסקה בקרקע מקנה יתרון ליצירת מלאי זמין למכירה;
- ג. ניסיון רב שנים בייזום וניהול פרויקטים;
- ד. איכות התכנון והבנייה של הפרויקטים ופעולות השיווק שננקטו בקשר אליהן;
- ה. איתור מיקומים פוטנציאליים לביצוע פרויקטים באזורי ביקוש משמעותיים;
- ו. בנייה באמצעות קבלנים בעלי ניסיון רב שנים, מומחיות רבה ואיתנות פיננסית;
- ז. יתרון לגודל - בעיקר בתקופה של מיתון מתמשך בענף הנדל"ן וירידה בזמינות האשראי;



ח. הון אנושי - עובדים מנוסים ומקצועיים, לרבות בתחומי הפיתוח העסקי, התכנון, השיווק והכספים, כבסיס לניתוח ותכנון נכון של פרויקטים. כמו כן, לשמירה על מוניטין אשטרום נכסים, איתור קרקעות, שיווק פרויקטים בפרקי זמן קצרים יחסית.

#### 10.2.6 חסמי כניסה ויציאה עיקריים בתחום

##### חסמי כניסה

להערכת אשטרום נכסים חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

א. יכולת פיננסית המאפשרת את השקעת ההון העצמי הנדרש בפרויקט ומציאת מקורות מימון.

ב. ידע מקצועי וניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע, פיקוח, מימון ושיווק פרויקטים בתחום הייזום והבניה. כמו כן, ידע מקצועי וניסיון בהתנהלות מול רשויות התכנון.

ג. איתור ורכישת קרקעות.

##### חסמי יציאה

להערכת אשטרום נכסים חסמי היציאה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

א. יכולת מימוש הפרויקט המוקדם, בין היתר, כתלות במיקום הנכס, באיכות הבניה, באפשרות המימון הניתנת ללקוח.

ב. התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות בקרקעות, רשויות ורוכשים.

ג. פרויקטים ארוכי טווח.

#### 10.2.7 מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים החלים בו

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

א. אשטרום נכסים פועלת בתחום הנדל"ן שנים רבות. במהלך שנים אלו טיפחה אשטרום נכסים מוניטין כאחת החברות האמינות והיציבות בתחום.

ב. איתור קרקעות במיקומים אטרקטיביים עליהם יבנו הפרויקטים.

ג. איכות הקמת המבנים ושירותי הניהול והאחזקה הניתנים לרוכשים על ידי אשטרום נכסים גם לאחר סיום מכירת הפרויקט.

ד. איתנותה הפיננסית של אשטרום נכסים (בנוסף לעובדה שהינה נמנית על חלק מחברות הקבוצה, שלה מוניטין כחברה מובילה בענף הנדל"ן, הבנייה והתשתית בישראל).

**10.2.8 שיווק והפצה בתחום**

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

**10.2.9 איכות הסביבה בתחום**

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

**10.2.10 לקוחות בתחום**

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

**10.2.11 תיאור מצרפי של תחום הפעילות בתחום**

לאשטרום נכסים קיימים שני פרויקטים בתחום זה, האחד מצוי בשלבי הקמה ומכירת שטחיו נמצאת בעיצומה. הפרויקט השני הינו מקרקעין המצוי בשלבי תכנון ובשינוי תב"ע.

להלן ריכוז נתוני תחום הפעילות של אשטרום נכסים כפי שנרשם בדוחות הכספיים:

31.12.21 אלפי ש"ח	31.12.22 אלפי ש"ח	31.12.23 אלפי ש"ח	נדל"ן יזמי
79,089	-	-	מלאי משרדים למכירה
61,437	61,934	63,211	מלאי מקרקעין

**10.2.12 תמצית התוצאות בתחום**

להלן תמצית הכוללת נתונים בגין שלושת השנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023:

2021 אלפי ש"ח	2022 אלפי ש"ח	2023 אלפי ש"ח	
290,839	126,941	-	מכירת משרדים
290,839	126,941	-	סה"כ הכנסות

2021 אלפי ש"ח	2022 אלפי ש"ח	2023 אלפי ש"ח	
242,576	115,487	-	עלות מכירות
48,263	11,454	-	רווח גולמי
3,571	5,394*	-	הוצאות הנהלה, כלליות ואחרות המיוחסות באופן ישיר
16,577	7,919	-	הכנסות אחרות
61,269	13,979	-	רווח תפעולי
-----	-----	-----	חלק המיעוט במכירות
140,526	61,934	63,211	סה"כ נכסים

10.2.13 נתונים מצרפיים - פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח

חלק החברה נתונים כספיים באלפי ש"ח 2023	
-	שטח שיווק כולל בפרויקטים בהקמה (100%)
-	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (באלפי ש"ח) (חלק אשטרום נכסים)
-	רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (באלפי ש"ח) (חלק אשטרום נכסים)
-	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה (*) (100%)
-	שטח מ"ר שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים עד תום תקופה הדיווח בפרויקטים בהקמה (100%)
-	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (*) (רק לגבי פרויקטים בהקמה)

10.2.14 צבר הכנסות ומקדמות בתחום באלפי ש"ח (חלק אשטרום נכסים 50%)

הכנסות שיוכרו בגין חוזים מחייבים	מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים	
-	-	שנת 2024 רבעון 1
-	-	שנת 2024 רבעון 2
-	-	שנת 2024 רבעון 3
-	-	שנת 2024 רבעון 4
-	-	שנת 2025
-	-	שנת 2026
-	-	סה"כ

יודגש, כי הערכות אשטרום נכסים והנתונים שהובאו לעיל, הינם 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של אשטרום נכסים והמידע המצוי בידיה בסמוך למועד פרסום הדוח.

#### 10.2.15 ספקים וקבלני משנה בתחום

ספקי אשטרום נכסים כוללים:

א. קבלנים המבצעים עבור החברה עבודות פיתוח, תשתית ובנייה. ברוב המקרים בתחום פעילות זה ההתקשרות היא עם קבלנים ראשיים (קבלני מפתח) לרוב בחוזים פאושליים למתן שירותי בנייה, וכן, למתן שירותי מדידה ועבודות פיתוח.

ב. ספקי שירותים הנדסיים - כדוגמת אדריכלים, מתכננים, מנהלי פרויקטים, מתאמים, מפקחים, ויועצים שונים (יועצי חשמל, מים, אקוסטיקה, כבישים, מיזוג אוויר וכיו"ב).

ג. ספקי שירותי שיווק - מתווכים, משווקים ומפרסמים.

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

#### 10.2.16 גילוי לגבי פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

נכון לתאריך הדוח, לאשטרום נכסים פרויקט אחד בתחום הנדל"ן היזמי שנחשב לפרויקט שאינו מהותי מאד כמפורט בסעיף זה להלן.

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

עבודת קרקע- נתונים כללים על הפרויקטים (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט):

שם עבודת הקרקע	מספר הערה	מיקום עתוד הקרקע	מועד רכישה עתוד הקרקע	עלות מקורית של עתודת הקרקע (א)	עלויות תכנון פיתוח ואחרות שהונו לקרקע (ב)	עלויות מימון שהונו לקרקע (ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	סה"כ עלות נוכחית של הקרקע בספרים ליום 31.12.21 (א)+(ב)+(ג)+(ד)	חלק התאגיד האפקטיבי בעתודת הקרקע (%)	שטח עתודת הקרקע מ"ר	זכויות בנייה- מצב תכנוני נוכחי (*)	זכויות בנייה- מצב תכנוני מבוקש/ מתוכנן	זכויות בנייה- מצב תכנוני מבוקש/ מתוכנן	זכויות בנייה- מצב תכנוני מבוקש/ מתוכנן
				ליום האחרון של שנת הדיווח	ליום האחרון של שנת הדיווח	ליום האחרון של שנת הדיווח	ליום האחרון של שנת הדיווח	ליום האחרון של שנת הדיווח			מ"ר ממוצע ליח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
"חניוני אמד"	1	בת ים	2017	56,569	5,577	1,065	-	63,211	50%	19,204 (2)	105,632	ל.ר	ל.ר	בהליכי הגשת תב"ע

הערות:

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

4. שטח הקרקע - הינו לכלל הפרויקט שחלקו מיועד להשכרה (נדל"ן מניב) וחלקו מיועד למכירה (נדל"ן יזמי).

**10.2.17 פרויקט LYFE:**

ביום 28 במרץ 2016, התקשרה אשטרום נכסים בהסכם מכר עם דן חברה לתחבורה ציבורית בע"מ (להלן: "דן") לפיו רכשה אשטרום נכסים 50% מזכויותיה של דן בקרקע הממוקמת בצומת הרחובות בן-גוריון וששת הימים ששטחו כ- 15.5 דונם בתמורה של כ- 92,000 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ אשר שולמה במלואה.

בד בבד עם הסכם המכר, התקשרו אשטרום נכסים ודן בהסכם להסדרת שיתוף הפעולה בנוגע לזכויותיהם (50% - 50%) במקרקעין ובפרויקט.

השותפים הקימו בשלב זה שני בניינים למשרדים ולמסחר הנבנים מעל מרתפי חניה תת קרקעיים הכוללים לפחות כ- 113,000 מ"ר שטחי שווק מתוכם כ- 106,000 מ"ר למכירה והיתרה להשכרה וכן כ- 2,000 חניות מקורות ברובן תת קרקעיות. הבניה של הפרויקט הסתיימה, והפרויקט החל באכלוס במהלך חודש נובמבר 2022. היקף ההשקעה בפרויקט בגין שני הבניינים ומרתפי החניה והשטחים כאמור כולל קרקע, הסתכם בכ- 1,300,000 אלפי ש"ח (חלק אשטרום נכסים הינו 650,000 אלפי ש"ח). הקמת שני המגדלים, בני 34-36 קומות נעשתה יחדיו. יצוין, כי בכוונת אשטרום נכסים ודן להקים מגדל שלישי, בנין C, בן 44 קומות (לפחות כ- 80,000 מ"ר) לאחר שאושרה תכנית מפורטת למתחם ה-BBC שהגישה העירייה- היתר בנייה צפוי להיות מוגש ולהתקבל במהלך שנת 2023. בעקבות הגדלת זכויות הבנייה כאמור לעיל, תשלם החברה לדן תמורה נוספת בסך של כ- 9 מיליון ש"ח. החברה ושותפתה קיבלו הערכת שמאי באוקטובר 2019 בדבר אומדן זכויות בניה אלו במידה שתוכנית 0511154-501, אשר אושרה להפקדה ונמצאת בשלב דיון בהתנגדויות ועניינה הסדרת זכויות הבניה והוראות הבינוי באיזור התעסוקה בבני ברק (BBC), תאושר (כאמור לעיל התוכנית אושרה). על פי אומדן זה שווי זכויות אלו במצב הנוכחי מסתכם לסך של כ-75 מיליון ש"ח לאחר היטל השבחה (חלק החברה 50%).

**10.2.18 אשטרום - אקה השקעות, שותפות מוגבלת- The Capital (חלק אשטרום נכסים 50%)**

א. שותפות אשטרום - אקה השקעות (להלן: "השותפות") מחזיקה 45% מזכויות קרקע בירושלים בשטח של כ- 5.8 דונם. תמורת הקרקע שילמה השותפות כ- 120.5 מיליון ש"ח (חלק החברה 60.25 מיליון ש"ח). לאחר אישור התב"ע בחודש מאי 2021 הפרויקט צפוי לכלול כ-220 יח"ד מתוכן כ-10% דיור להשכרה, מגדל משרדים בשטח של כ-40,000 מ"ר וכ- 2,500 מ"ר מסחר. השותפות ויתר בעלי הזכויות בקרקע הנ"ל התקשרו בהסכם להסדרת שיתוף הפעולה בנוגע לפיתוח ובנייה של פרויקט על הקרקע.

ב. אשטרום נכסים חתמה על בקשות רכישה עבור רכישה עבור 18 קומות משרדים ו- 67 חניות בסכום כולל של כ-160 מיליון ש"ח.

**10.3 עניינים הנוגעים לתחום פעילות נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשטרום נכסים בכללותו**

**10.3.1 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין רכוש קבוע מהותי מעבר לנכסי הנדל"ן שלהן והוא כולל ריהוט, ציוד משרדי, מחשבים וכלי רכב שעלותו המופחתת לתאריך המאזן הינה 30,060 אלפי ש"ח. הרכוש הקבוע כולל חמש עשרה מערכות סולאריות שהותקנו במספר פרויקטים של הקבוצה ושעלותן המופחתת לתאריך המאזן הינה 23,233 אלפי ש"ח.

**10.3.2 הון אנושי**

**10.3.2.1 להלן פירוט מצבת כוח האדם באשטרום נכסים בהתאם למבנה הארגוני:**

31.12.2023	31.12.2022	
1	1	מנכ"ל
21	21	כספים/חשבונות
16	21	תפעול נכסים
7	7	שיווק
2	3	פיתוח עסקי
12	14	הנדסה / בניה
7	6	מזכירות
66	72	סה"כ
13	10	גרמניה
9	8	אנגליה

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

**10.3.2.2 הטבות וטיבם של הסכמי העסקה**

עובדי אשטרום נכסים מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי בונוסים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת החברה ובהתאם למדיניות התגמול של אשטרום נכסים.

**10.3.2.3 התחייבויות בגין סיום יחסי עובד - מעביד**

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

**10.3.2.4 השקעות בהכשרה, הדרכה ופיתוח ההון האנושי**

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



10.3.3 הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, ההון החוזר של חברת אשטרום נכסים הינו כדלקמן:

סה"כ (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	
			<b>נכסים שוטפים</b>
729,933	-	729,933	מזומנים והשקעות לזמן קצר
79,240	-	79,240	חייבים ויתרות חובה
-	-	-	הכנסות לקבל ממכירת שטחי משרדים
809,173	-	809,173	<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
222,840	-	222,840	אשראי פיננסי בנקאי
497,704	-	497,704	חלויות שוטפות של הלוואות פיננסיות
229,095	-	229,095	חלויות שוטפות של אג"ח
104,871	(10,971)	115,842	זכאים ויתרות זכות
-	-	-	הלוואות מאחרים לזמן קצר
1,054,510	(10,971)	1,065,481	<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
(245,337)	10,971	(256,308)	<b>עודף (גרעון) בהון חוזר</b>

10.3.4 להלן יובאו פרטים אודות אגרות החוב (סדרות 8 עד 14) של אשטרום נכסים:<sup>85</sup>

סדרה (מס' הערה)	מועד הנפקה	ע.נ בעת ההנפקה (לרבות בהרחבות סדרה)	ערך נקוב ליום 31.12.23	ערך נקוב מוערך ליום 31.12.23 (אלפי ש"ח)	ערך האג"ח בדוחות הכספיים האחרונים של אשטרום נכסים (אלפי ש"ח)	סכום ריבית צבורה ליום 31.12.23	שווי בורסאי ליום 31.12.23 אש"ח	סוג ריבית	מועדי תשלומי הקרן	מועד תשלומי ריבית	תנאי ההצמדה	האם המירות לני"ע אחר	האם קיימת זכות פדיון?
9	ספטמבר 2014 יולי 2015 כבואר 2016 אפריל 2016 יוני 2023	718,824,000	453,855,479	453,855	446,669	5,544	457,804	ריבית שנתית 4.9%	15 תשלומים שנתיים לא שווים החל מ- 1/10/2015 וכלה ב- 1/10/2029	30 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 1/4/2015 וכלה ב- 1/10/2029	לא צמוד	לא	כן
10	ספטמבר 2016 יולי 2017 אפריל 2019 יוני 2023	619,721,000	451,868,998	507,946	510,255	7,793	509,844	ריבית שנתית 3.06% צמוד למדד המחירים לצרכן	10 תשלומים שנתיים לא שווים החל מ- 1/1/2019 וכלה ב- 1/1/2028	23 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 1/1/2017 וכלה ב- 1/1/2028	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן
11	ספטמבר 2018	260,000,000	208,000,000	231,513	230,153	720	226,803	ריבית שנתית 1.83% צמוד למדד המחירים לצרכן	8 תשלומים שנתיים שווים (5% מהקרן) החל מ- 30/4/2019 וכלה ב- 30/4/2027 ותשלום תשיעי (60%) ב- 30/10/2028	20 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 30/4/2019 וכלה ב- 30/10/2028	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן

<sup>85</sup> אגרות החוב המתוארות בטבלה אינן המירות לני"ע אחרים.

סדרה (מס' הערה)	מועד הנפקה	ע.נ בעת ההנפקה (לרבות בהרחבות סדרה)	ערך נקוב ליום 31.12.23	ערך נקוב מוערך ליום 31.12.23 (אלפי ש"ח)	ערך האג"ח בדוחות הכספיים האחרונים של אשדוד נכסים (אלפי ש"ח)	סכום ריבית צבורה ליום 31.12.23	שווי בורסאי ליום 31.12.23 אש"ח	סוג ריבית	מועדי תשלומי הקרן	מועד תשלומי ריבית	תנאי ההצמדה	האם המירות לני"ע אחר	האם קיימת זכות פדיון?
12	יוני 2020 יולי 2022	420,000,000	394,724,226	440,209	439,271	3,377	420,658	ריבית שנתית 1.53% צמוד למדד המחירים לצרכן	2,840 שנתיים שווים (1%)-2.5% ו-5% מהקרן בהתאמה ( החל מ-1/7/21, 1/7/23 ו-1/7/27 וכלה ב-1/1/23, 1/1/27 ו-1/1/28 בהתאמה ותשלום אחד עשר (66%) ב-1/7/2029	18 תשלומים חצי שנתיים החל מ-1/1/2021 וכלה ב-1/7/2029	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן
13	דצמבר 2021 ינואר 2023	415,000,000	415,000,000	451,073	445,487	-	392,590	ריבית שנתית 0.9% צמוד למדד המחירים לצרכן	שישה תשלומים שנתיים, כאשר חמשת התשלומים הראשונים ישולמו ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2025 עד 2029 (כולל), כל אחד בשיעור של 10% מהקרן, והתשלום האחרון ישולם ביום 31 בדצמבר 2030, בשיעור של 50% מהקרן.	18 תשלומים חצי שנתיים החל מ-30/6/2022 וכלה ב-31/12/2030	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן
14	דצמבר 2023	243,667,000	243,667,000	243,667	240,808	221	241,718	ריבית שנתית 3.68% צמוד למדד המחירים לצרכן	שמונה תשלומים שנתיים לא שווים, כאשר ארבעת התשלומים הראשונים ישולמו ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2026 עד 2029 (כולל), כל אחד בשיעור של 5% מהקרן, ויתרת ארבעת התשלומים ישולמו ביום 31	20 תשלומים חצי שנתיים החל מ-30/6/2024 וכלה ב-31/12/2033	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא	כן

סדרה (מס' הערה)	מועד הנפקה	ע.נ בעת ההנפקה (לרבות בהרחבות סדרה)	ערך נקוב ליום 31.12.23	ערך נקוב מוערך ליום 31.12.23 (אלפי ש"ח)	ערך האג"ח בדוחות הכספיים האחרונים של אשטרום נכסים (אלפי ש"ח)	סכום ריבית צבורה ליום 31.12.23	שווי בורסאי ליום 31.12.23 אש"ח	סוג ריבית	מועדי תשלומי הקרן	מועד תשלומי ריבית	תנאי ההצמדה	האם המירות לני"ע אחר	האם קיימת זכות פדיון?
									בדצמבר בכל אחת מהשנים 2030 עד 2033 (כולל), כל אחד בשיעור של 20% מהקרן.				

הערות:

- (1) סדרות 9,10 ו-13 החוב הפיננסי נטו של אשטרום נכסים הינו 3,160 אלפי ש"ח, יחס הון עצמי למאזן הינו 36.7% יחס החוב פיננסי נטו ל- CAP הינו 56.8%, יחס החוב פיננסי נטו (כולל ריבית לשלם) ל- NOI הינו 14.63.
  - (2) סדרה 14 - החוב הפיננסי נטו של אשטרום נכסים הינו 3,438 אלפי ש"ח, יחס הון עצמי למאזן הינו 36.5% יחס החוב פיננסי נטו ל- CAP הינו 58.9%, יחס החוב פיננסי נטו (כולל ריבית לשלם) ל- NOI הינו 11.09.
  - (3) סדרות 11 ו-12 יחס הלוואה לבטוחה פחות מ-1 - 0.74 ו-0.79 בהתאמה.
  - (4) נכון למועד הדוח עומדת אשטרום נכסים בהוראות שטרי הנאמנות.
  - (5) דירוג אגרות החוב של אשטרום נכסים:
- אגרות החוב סדרות 9, 10 ו-13, 14 של אשטרום נכסים מדורגות בדירוג ilA על ידי סטנדרד אנד פורס מעלות, אגרות החוב סדרות 11-12 של אשטרום נכסים מדורגות בדירוג ilA+ על ידי סטנדרד אנד פורס מעלות.

**10.3.5 דיון בגורמי סיכון**

גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. מיתון בפעילות המשק בישראל ובעקבותיו הירידה בשווי נכסי המקרקעין בישראל וכן של התשואות מדמי השכירות, גם בתקופה שלאחר סיום חווי השכירות הקיימים לחברות בתחום הפעילות, עשויים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של הקבוצה מהשכרת נכסים ועל שיעורי התפוסה בהם. אשטרום נכסים חשופה להשפעות משקיות של המשבר הכלכלי ולהרעה בתנאים הכלכליים השוררים כיום במשק, אשר עלולים להשפיע לרעה על לקוחותיה. צירוף של השפעות כאמור עלול להוביל לפגיעה מהותית בתוצאותיה של אשטרום נכסים.

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

ג. החמרה של המצב הביטחוני מדיני בישראל, הסלמה מחודשת בשטחי יהודה ושומרון ורצועת עזה, כמו כן מתיחות בגבולה הצפוני של ישראל, עלולה לגרום לירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה, להחמרת המחסור בכוח אדם בענף הבניה ולהתייקרות עלויות העבודות. גורמים אלה עשויים להשפיע לרעה על תוצאות החברה. האטה בתעשייה עתירת הידע עשויה לגרום לירידה נוספת בהיקפי הביקוש לשטחים המיועדים להשכרה לתעשייה עתירת ידע ובמחירי השכירות של שטחים אלו באופן שתוצאותיה של החברה יושפעו לרעה.

גורמי סיכון ענפיים

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

ה. שביתות והשבתות של עובדי קבלן עמם התקשרה אשטרום נכסים עלולים שלא לעמוד בלוחות הזמנים החזויים.

ו. שינויים בחוקי הארנונה באזורים בהם ממוקמים שטחי הנכסים של חברות תחום הפעילות.

ז. עליה במדד תשומות הבניה - עלייה עשויה להשפיע על מחירי הבניה שלא תהיה מגודרת אל מול הקבלנים המקימים את נכסיה עלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילות אשטרומ נכסים.

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

ט. זמינות חומרי גלם.

י. שביטות והשבתות העלולות לגרום לעיכוב בהשלמת פרויקטים יזמיים.

יא. גילוי עתיקות ו/או קברים עלול להסב לאשטרומ נכסים הוצאות לא צפויות ולעכב תכנון ובניית פרויקטים.

יב. שינויים בשיעור תעריפי היטלי פיתוח וארנונה באזורים בהם ממוקמים נכסי החברה עלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילות החברה.

יג. גידול בריבית על המשכנתאות והקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות הנדרשים מרוכשי דירות, עשויים להקטין את כח הקנייה של רוכשי הדירות ולהשפיע על הביקוש לדירות וכתוצאה מכך יושפעו לרעה תוצאות החברה.

יד. שיווק עיקר הקרקעות שבבעלות המדינה במסגרת תכניות ממשלתיות והתחרות במכרזים אלה, בעיקר מצד קבלני ביצוע, עלולה להקטין את האפשרות של החברה לרכוש קרקעות מדינה.

טו. אבטחת מידע וסייבר - מרבית פעילותה העסקית של אשטרומ נכסים מנוהלת באמצעות יחידת המערך הטכנולוגי האמון על ניהול מידע עסקי רגיש וכן מידע אישי רגיש בהם מחזיקה החברה והמוגנים מתוקף חוק הגנת הפרטיות התשמ"א 1981 ותקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), תשע"ז 2017. מטבע הדברים, ניהול באמצעות מערכות מידע חושף את החברה לסיכונים רבים הטמונים בכך, אשר הולכים ומתעצמים כל העת, ואשר תכליתם חדירה למערכות המחשוב של החברה, לצורך איסוף מידע, גניבת מידע, פגיעה במידע, החדרת מידע כוזב, פגיעה בפעילותו התקינה של הארגון, פגיעה לצורך כופר וכדומה, נושא אשר עלול כאמור לגרום לחברה לנזק ביכולת התפקוד שלה, פגיעה בתוצאותיה העסקיות, ביכולת שמירה על נתונה ובעמידתה בחוקים השונים, לרבות היבטי הציות בארץ ובעולם הנוגעים בין היתר להיבט הפרטיות. להתמודדות עם האירועים המתוארים לעיל לחברה תוכנית סדורה שתכליתה ניטור הסיכונים הטמונים במערכת, איתור המקומות הרגישים לפעילות כמתואר לעיל ובחינת הדרך להתמודדות עימה. לצורך ניטור המערכות וגיבוש התוכנית האמורה הסתייעה החברה במומחים חיצוניים בתחום. בין היתר הרחיבה החברה את הגיבויים אותן היא מבצעת, קבעה נהלים הקשורים בכך, נקטה באמצעי הגנה שונים וביצעה תרגולים והדרכות בנושא להגברת המודעות של

העובדים, זאת במטרה שבקורות אירוע כאמור יהיה בידי החברה היכולת לשמור על המידע שברשותה ולשוב ולפעול באופן תקין בהקדם.

סיכוני מימון

**טז.** חשיפה לשערי מט"ח - חלק מפעילותה של הקבוצה בתחום הפעילות מתנהל בגרמניה ובאנגליה ולצורך כך חברות הקבוצה בתחום הפעילות מעמידות הון עצמי, על דרך העמדת הלוואות הצמודות למטבע הפעילות של החברות בחו"ל. ירידה בשער החליפין מקטינה את סכום ההון שהושקע.

**יז.** חשיפה לשינויי ריבית. עלייה בשיעור הריבית במשק, תעלה את התשואה הנדרשת על הנכסים - מה שעשוי לפגוע בשוויים של הנכסים בספרי החברה בהתאם להערכות השווי. כמו כן, עלייה בריבית עלולה להשפיע על מחיר החוב של החברה.

**יח.** תלות במקורות מימון - משבר פיננסי ומחנק אשראי עלולים לפגוע באפשרות החברה לגייס מימון לשם השגת יעדיה העסקיים וביצוע השקעות נוספות. כמו כן, יכולת הבנקים להעניק מימון לענף הנדל"ן, עלולה להיות מושפעת ממגבלות ספציפיות המוטלות עליהם, כגון דרישות מחמירות להלימות הון ומגבלות לחשיפה ענפית.

**יט.** שינויים במדד המחירים לצרכן ו/או במדד תשומות הבניה - שינויים קיצוניים במדד המחירים לצרכן ו/או במדד תשומות הבניה וכן ברמת הריבית במשק עשויים להשפיע לרעה על הכנסות הקבוצה מתחום הנדל"ן מחד גיסא והתחייבויותיה הפיננסיות מאידך גיסא.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			<b>גורמי סיכונים מאקרו כלכליים</b>
X			מיתון במשק
	X		האטה בענף ההי-טק
	X		החמרה במצב הביטחוני מדיני
			<b>גורמי סיכון ענפיים</b>
X			חשיפה עודפי היצע של שטחי השכרה
	X		שביתות והשבתות בגינן הקבלנים עמם התקשרה החברה עלולים שלא יעמדו בלוחות הזמנים החוזיים
	X		שינויים בחוקי הארנונה באזורים בהם ממוקמים שטחי הנכסים של חברות תחום הפעילות
	X		עליה במדד תשומות הבניה
	X		זמינות עובדי בניה
		X	זמינות חומרי גלם
		X	שביתות והשבתות
	X		עליית הריבית על המשכנתאות
		X	אבטחת מידע וסייבר
			<b>סיכונים מימון</b>
	X		חשיפה לשערי מט"ח
X			חשיפה לשינויי ריבית
	X		תלות במקורות מימון
	X		שינויים במדד המחירים לצרכן ומדד תשומות הבניה



## 11. תחום יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר<sup>86</sup>

### 11.1 מידע כללי על תחום הנדל"ן היזמי בישראל

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל מבוצעת באמצעות אשדר והחברות והשותפויות המוחזקות, וכוללת בעיקר ייזום של פרויקטים בתחום הבניה למגורים הכוללת איתור קרקעות, רכישתן (במזומן, בעסקאות קומביניציה לסוגיהן ובהתחדשות עירונית), השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שניתן ושיש צורך בכך), הקמת המבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור ו/או מגרשים וניהול זכויות כחברה משכנת (להלן בסעיף 11 זה: "תחום הפעילות"). פעילות זו מבוצעת ע"י אשדר המהווה את זרוע יזום הנדל"ן למגורים של החברה בישראל.<sup>87</sup> אשדר הינה חברה פרטית ותאגיד מדווח שאגרות החוב שלה רשומות למסחר בבורסה.

תחום הפעילות מושפע מגורמים ענפיים ומגורמים מקרו כלכליים אשר עשויים להשפיע על תוצאות הפעילות של הקבוצה בתחום הפעילות בשנים הקרובות. העיקריים מבין גורמים אלו הינם:

#### א. המצב הביטחוני - מדיני משטרי בישראל

לפרטים אודות המצב הביטחוני מדיני ומשטרי בישראל ראה סעיף 3 לעיל.

#### ב. השפעת מצב המשק הישראלי על תחום הנדל"ן היזמי

לפרטים בדבר השפעת מצב המשק הישראלי ראה סעיף 3 לעיל.

<sup>86</sup> מובהר, כי הפרטים הכלולים בתיאור תחום פעילות זה, כוללים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, של החברה המבוסס על המידע והנתונים שבידי החברה בסמוך למועד הדוח, ובכלל כך על פרסומים, סקירות ומחקרים פומביים וכן על הערכות הקבוצה במועד פרסום הדוח בנוגע למגמות בשוק ולהשפעתן על תחום הפעילות.

<sup>87</sup> מובהר, כי בתחום פעילות זה, החברה רואה בפרויקט כפרויקט מהותי כל עוד הפרויקט עונה לאחת או יותר מהחלופות המפורטות להלן (ביחס לפעילות הקבוצה בכללותה ובהתאם לחלקה היחסי בפרויקט): (א) יתרת הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט שטרם הוכר, או ההפסד הגולמי המצטבר שנגרם מן הפרויקט, לפי הגבוה, מהווים 5% או יותר מסך ההון, בערכים מוחלטים; (ב) יתרת ההכנסות השנתיות הממוצעות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה שעד לסיום ביצועו מהווה 5% או יותר מהגבוה מבין סך הכנסות החברה בשנת הדיווח (או בשנה שקדמה לה); (ג) יתרת המלאי המיוחסת לפרויקט מהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה. במידה ולאחר בדיקה כאמור עדיין אין לפחות חמישה פרויקטים מהותיים, החברה תחשיב פרויקטים נוספים כמהותיים אך אם אלה לא עמדו באחת החלופות המפורטות לעיל. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

ג. סיכוני ריבית ותנאי מימון בנקאיים

כמקובל בענף הנדל"ן, אשדוד מממנת את פעילותה, בין היתר, באמצעות הלוואות ממוסדות פיננסים. ההלוואות ברובן הינן שקליות והן נלקחות לזמן קצר או ארוך על פי נתוני הריבית אשר שוררת במשק ובהתאם לצרכי אשדוד מעת לעת. על פי רוב בתקופת האטה כלכלית נוהגים המוסדות הפיננסים להקשיח את התנאים להעמדת אשראי באופן העשוי להקשות על השגת מימון בענף הבניה. דרישות בנק ישראל מהבנקים להגדלת הלימות ההון ודרישות מקבילות של הממונה על הביטוח מחברות הביטוח גורמות להקשחת התנאים להעמדת אשראי. נכון לתאריך הדוח, להערכת אשדוד נגישות למקורות עצמאיים (תזרים מזומנים מפרויקטים שהסתיימו והון עצמי), לגופים בנקאיים וחוף-בנקאיים, וכן איתנותה הפיננסית, יסייעו לה ככל שיידרש להתמודד עם השפעות כאמור.

ד. מדד תשומות הבניה למגורים

בשנת 2023 (דצמבר 2023 לעומת דצמבר 2022) עלה מדד תשומות הבניה בכ- 2% לעומת עלייה של כ-4.8% בשנת 2022. מרבית התחייבויות אשדוד כלפי מבצעי עבודות הבניה עבורה צמודות למדד תשומות הבניה למגורים. כדי לצמצם חשיפה לשינויים במדד, מרבית הכנסותיה של אשדוד צמודות למדד תשומות הבניה למגורים.

לפרטים אודות תיקון 9 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 ראו סעיף 3.3 (ג) להלן.

הערכות הקבוצה כאמור לעיל ביחס למחירי המכירה, האומדנים התחזיות ובעניין הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בידי הנהלת הקבוצה, נכון למועד הדוח וכולל, תחזיות, הערכות, הנחות ואומדנים אשר עשויים לא להתממש, כולם או חלקם.

נכון לתאריך המאזן, סך יחידות הדיור בכל הפרויקטים בהם מעורבת אשדוד הינם כדלקמן:

פרטים	סה"כ <sup>88</sup>	חלק אשרד <sup>89</sup>
סה"כ יחידות	17,666	10,868
סה"כ יחידות בהקמה ואינן בשיווק	1,407	1,075
סה"כ יחידות עם תב"ע מאושרת שאינן בהקמה ו/או בשיווק	5,177	3,469
סה"כ יחידות ללא תב"ע מאושרת	11,082	6,325

להלן יוצגו סך יחידות הדיור אשר נמכרו בפרויקטים בהם מעורבת אשרד בשנים 2021 עד 2023, ומיום 1 בינואר 2024 ועד בסמוך למועד פרסום הדוח:

שנה	סה"כ יח"ד שנמכרו (כולל שותפים)	סה"כ דירות שנמכרו (חלק אשרד)	סה"כ תמורת המכירות חלק אשרד
מיום 1.1.24 ועד סמוך למועד פרסום הדוח	31	30.5	86,829
שנת 2023	127	120	325,589
שנת 2022	261	241	753,273
שנת 2021	1,111	1,087	2,133,537

## 11.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

11.2.1 בתחום פעילות זה, אשרד עוסקת בייזום ובניה של פרויקטים למגורים מסוגים שונים (קומבינציה בעין, קומבינציית תמורות, פינוי בינוי, תמ"א 38, מתן שירותי בניה ומזומן). בעסקאות אותן מנהלת אשרד, תמורת הממכר משולמת באחת או יותר מהדרכים הבאות (לרבות שילוב בין הדרכים): עסקת מזומן; עסקת חליפין במקרקעין (קומבינציה בעין). עסקה בה רוכשת אשרד חלק מזכויות המוכר במקרקעין בתמורה למתן שירותי בניה על חלק מהמקרקעין שנותר בבעלות המוכר; עסקת תמורות, במסגרתה רוכשת אשרד מבעלי הזכויות חלק או כל זכויותיהם במקרקעין בתמורה לחלק מהתמורה שתקבל ממכירה של יחידות הדיור בפרויקט ועסקאות התחדשות עירונית מסוג פינוי בינוי במסגרתן רוכשת אשרד את זכויות הדיירים בדירות המיועדות להריסה (לרבות זכויות הבנייה הצמודות להן) ומוכרת לדיירים דירות חדשות, וכן מסוג תמ"א 38/2 (הריסה ובניה

<sup>88</sup> כולל חלקם של שותפים בעסקאות משותפות, לרבות בשותפויות מוגבלות, ושל בעלי קרקע בעסקאות קומבינציה בעין, בתמורות ובעסקאות שירותי בניה, בעסקאות פינוי בינוי ותמ"א 38, בכל הפרויקטים הנזכרים בדוח זה, כולל עסקאות המותנות בתנאים מתלים שטרם התקיימו במלואם וכן יחידות דיור שטרם נמכרו בפרוייקטים שבנייתם הסתיימה ולא כולל 87 יח"ד המיועדות להשכרה לטווח ארוך בהתאם לחוק עידוד השקעות הון.

<sup>89</sup> לא כולל חלקם של שותפים בעסקאות משותפות, לרבות בשותפויות מוגבלות ושל בעלי קרקע בעסקאות קומבינציה בעין, בתמורות ובעסקאות שירותי בניה, בעסקאות פינוי בינוי ותמ"א 38 וכן לא כולל 87 יח"ד המיועדות להשכרה לטווח ארוך בהתאם לחוק עידוד השקעות הון.

מחדש). מטרתם של פרויקטים של פינוי בינוי ותמ"א 38/2 הינה הגדלת היצע הדיור במרקם העירוני הבנוי, בשים לב לחשיבות שימור השטחים הפתוחים, שיפור פני העיר ומתן מענה הולם לצרכי האוכלוסייה המתגוררת במתחמים המיועדים להתחדשות עירונית.

בנוסף, מעת לעת רוכשת אשדר במזומן זכויות במקרקעין על פי הסכמי פיתוח או חכירה עם רשות מקרקעי ישראל (להלן: "הרשות"), או רוכשת קרקע שנמצאת בבעלות פרטית. יצוין כי אשדר זכתה בעבר במכרזים על קרקעות במנגנון "מחיר מופחת", "מחיר מטרה" ו"מחיר למשתכן" (בו מתקיים מכרז על מחיר המכירה למ"ר בנוי הנמוך ביותר) בבאר יעקב, במודיעין, קריית מוצקין, בקריית אונו, בטירת הכרמל, בתל אביב ובחיפה ובכוונת אשדר להמשיך לנסות לרכוש קרקעות במסלולים דומים לאלה ככל שיהיו ולהגדיל את היצע יחידות הדיור ואת גיוונן, תוך בחינת מיקום הקרקע, מחירי המכירה המרביים הנקובים במכרז ורווחיות הפרויקט.

11.2.2 אשדר נוהגת לממן את רכישת המקרקעין והקמת הפרויקטים בעיקר באמצעות הון עצמי, מימון חיצוני, כמו אשראי בנקאי וחוץ בנקאי, ומתקבולי מכירות. על פי רוב כנגד העמדת האשראי, משועבדים נכסי המקרקעין שבגינם ניתן האשראי. בפרויקט שנרכש במזומן, בד"כ אשדר מממנת כ-20% מהון עצמי והשאר במימון זר ועם התחלת הבניה אשדר משלימה הזרמת הון עצמי עד לשיעור דומה מסך העלויות בפרויקט. בפרויקטים אחרים הזרמת ההון העצמי, בשיעור דומה מסך העלויות הצפויות, נדרשת עם התחלת הבנייה. לאורך חיי הפרויקט, המוסד הפיננסי המלווה מאפשר משיכת ההון העצמי לאחר התקיימות התנאים המוסכמים עם אותו מוסד פיננסי.

11.2.3 נכון לתאריך הדוח, המערכת הבנקאית והחוץ בנקאית בישראל פועלות בשיטת פרויקט סגור. במקרה כזה, היזם פותח חשבון בנק המיוחד לפרויקט הספציפי בגינו ניתן האשראי ו/או ערבויות המכר לרוכשים, אשר אליו מועברים כל התקבולים מהמכירות באותו פרויקט, וממנו יוצאים כל הכספים המיועדים להוצאות הפרויקט. במקרים אלה, משועבדים לגוף המממן, הקרקע, חשבון הפרויקט וכל זכויות היזם בקשר לפרויקט, לרבות זכויות תקבולי המכירות. בעסקאות בהן הקרקע נרכשת במזומן, עלויות המימון ממועד התשלום ועד מועד קבלת ההיתר והתחלת הבנייה והשיווק מהוונות לעלות המלאי במלואן. מעת התחלת השיווק ובהתאם למשקל הקרקע במחירי המכירה של יח"ד - משך הזמן הממוצע עד לכיסוי מלא של ההלוואה הינו כחצי שנה עד שנה וחצי. לאחר קבלת היתר והתחלת בנייה ושיווק - כל עלויות המימון נזקפות לדוח רווח והפסד תחת סעיף הוצאות מימון. בעסקאות רכישת קרקע שאינן במזומן - כמעט ואין עלויות מימון הנזקפות לעלות המלאי של הפרויקט ובד"כ במהלך חיי הפרויקט כמעט שלא נוצר צורך בהעמדת הלוואות לצורך ביצוע הפרויקט.

11.2.4 אשדר נוהגת לדווח בדיווח מיידי על פרויקטים יזמיים מהותיים בשלבים שונים, בהתאם לסוג הפרויקט. בעסקאות מזומן ו/או קומבינציה עם בעלים פרטיים מדווחת החברה על פרויקט מהותי כאשר מושג סיכום על התנאים המסחריים עם כל בעלי הזכויות בפרויקט, ברכישת קרקעות במסגרת מכרזים של רשות מקרקעי ישראל מדווחת אשדר כאשר נודע

לה על זכייתה במכרז, בעסקאות פיננסי בינוי במועד הפקדת התב"ע (ככל שהתב"ע כבר מאושרת במועד הזכייה במכרז, אזי המועד הקובע הוא מועד הזכייה) ובעסקאות תמ"א, במועד הגעה לרוב חוקי.

הקריטריונים הכמותיים של אשדר לבחינת פרויקט מהותי לדיווח מידי הינם אחד מאלה:  
סך הרווח הגולמי הצפוי בגין הפרויקט הינו 10% לפחות מההון העצמי (כולל זכויות מיעוט) על פי הדוח הכספי המאוחד האחרון שפורסם;

ההכנסה השנתית הממוצעת הצפויה בגין הפרויקט (סך ההכנסה הצפויה בגין הפרויקט לחלק למספר השנים הצפויות להקמת ושיווק הפרויקט) הינו לפחות 10% מסך ההכנסות השנתיות של אשדר על פי דוח כספי שנתי מאוחד אחרון שפורסם;

עלות רכישת הקרקע (בעסקאות התחדשות עירונית לפי שווי קרקע לצורך מס רכישה) הינה 10% לפחות מסך הנכסים בדוח הכספי המאוחד האחרון שפורסם.

### 11.3 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילווצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

א. חוקי עזר לאגרות והיטלי פיתוח - חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי סלילה, תיעול, שטחים ציבוריים פתוחים וכיו"ב ולגביית דמי הקמה (ביוב ומים), משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח ודמי הקמה. לשינוי התעריפים כאמור השפעה ישירה על רווחיות הפרויקטים.

ב. חוק התכנון והבניה, התשכ"ה - 1965 ותקנות מכוחו - חוק זה מתווה את ההתנהלות מול הרשויות בנוגע להליכי התכנון, הרישוי, הביצוע והביקורת השונים לרבות קבלת היתרי בניה, אישור ושינוי תכניות בניין עיר, בקשה להקלות בניה, שימושים חורגים בקרקע, קבלת טופס 4 ואישורי אכלוס ועוד. בין היתר החוק אוסר על ביצוע בניה ללא קבלת היתר בניה מתאים מהרשויות. בניה ללא היתר או תוך סטייה מהיתר מהווה עבירה פלילית.

ג. חוק המכר (דירות), התשל"ג - 1973 - כל מכירה של נדל"ן בשלב בניה לרבות דירה למגורים (ואף לאחר השלמתה), כפופה להוראות חוק המכר, הקובעות את החובות החלות על המוכר בשלב הבניה ולאחריה. ביום 7 ביולי 2022, נכנס לתוקף תיקון 9 לחוק המכר הקובע, בין היתר כי בחוזה מכר ניתן לקבוע הצמדה של התשלומים בגין מחיר הדירה למדד תשומות הבנייה בלבד וכן ההצמדה תוגבל ל- 40% ממחיר הדירה בלבד. כמו כן, במסגרת התיקון לחוק עודכן מנגנון הפיצוי לרוכשים בגין איחורים במסירת הדירה והורחבה אחריותו של המוכר לשלם פיצויים גם כאשר נסיבות האיחור אינן בשליטתו ופרט למקרים בהם הרוכש גרם לאיחור או כאשר החוזה סוכל. מאידך סכום הפיצוי הוקטן בחודשי האיחור הראשונים והוגדל לאחר 11 חודשים.

ד. חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974 - חוק זה מסדיר את חובתו של יזם הבונה יחידות דיור לשם מכירתן להבטיח את כספי רוכשי

היחידות עפ"י אחת מהבטוחות המוסדרות בחוק (בד"כ מסוג הערת אזהרה, ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח).

ה. חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט - 1969 - חוק רישום קבלנים קובע כי רק קבלן אשר נרשם בפנקס הקבלנים רשאי לבצע עבודות הנדסה בנאיות. בנוסף קובעים חוק רישום קבלנים והתקנות שהוצאו מכוחו מהם התנאים לרישום קבלן כקבלן מורשה לביצוע עבודות הנדסה בנאיות ואת הסיווגים השונים של הקבלנים, על פי הענפים והיקף העבודות שהם רשאים לבצע. לאשדר רישיון קבלן בענף ראשי בניה 100 בסיווג ג/5, המתיר לה לבצע עבודות הנדסה בנאיות בתחום הייזום והבנייה ללא הגבלה על מהותן או היקפן הכספי.

ו. חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), תשכ"ג-1963 - ענף הנדל"ן וענף הבניה למגורים בפרט מושפעים ממדיניות הממשלה על תחום הבניה לרבות מיסוי המוטל על מכירה/רכישה/השכרתן של דירות. החוק כולל אף הוראות בדבר מיסוי, פטורים והקלות בפרויקטים של התחדשות עירונית (תמ"א 38 ופינוי בינוי).

ז. תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בניה), תשמ"ח-1988 וחוקים נוספים מתחום הבטיחות והגהות בעבודה - חקיקה זו מדריכה ומטילה אחריות על הפונקציות השונות הקיימות באתר הבניה וביניהן המזמין, המתכנן, יצרני וספקי ציוד וחומרים, מבצע הבניה, הממונה על הבטיחות, מנהל העבודה והעובדים.

ח. חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, תשע"ו-2016 - חוק זה מטרתו לקדם פעילות להתחדשות עירונית ולעודדה, להגדיל את היקף המימוש של מיזמים להתחדשות עירונית ולהאיץ את ביצועם לשם הגדלת היצע הדיור במרקם העירוני הבנוי, בשים לב לחשיבות שימור השטחים הפתוחים, ייעול השימוש בקרקע, חיזוק העירוניות, שיפור פני העיר ושיפור איכות החיים של התושבים לרבות מתן מענה הולם לצורכי האוכלוסייה המתגוררת במתחמים המיועדים להתחדשות עירונית, והכול, בין השאר, באמצעות הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית שפועלת בהתאם להוראות חוק זה.

ט. חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006 - החוק נועד להקל על ביצוע עסקאות פינוי ובינוי כהגדרתן בחוק, וזאת במטרה לעודד התחדשות עירונית שיש בה כדי להביא לניצול יעיל יותר של משאבי הקרקע, לתרום בהיבטים חברתיים, ולהביא לפיתוח וחינוך תשתיות ציבוריות ושטחים פתוחים. החוק נועד להתמודד עם תופעת אי התממשותן של עסקאות פינוי ובינוי, חרף העובדה ששיעור משמעותי מבין בעלי הדירות מעוניינים בעסקה, וזאת בשל התנגדות בלתי סבירה של אחד או יותר מבעלי הדירות. במקרה בו בעלי דירות המסרבים להצטרף למיזם פינוי ובינוי מסיבות שאינן סבירות, תקום לשאר בעלי הדירות עילת תביעה בנוזיקין בדמות חיובם של המסרבים בתשלום פיצוי לשאר בעלי הדירות, בשל הנוק שנגרם להם מאבדן העסקה וכן בית המשפט מוסמך לאשר את ביצוע העסקה ולמנות עו"ד או רו"ח להתקשר בעסקה בשם הדייר הסרבן.

- י. תקנות פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי) (כינוס בעלי הדירות ומסמך עיקרי הצעה), התשפ"ב-2022 - התקנות קובעות מה נדרש מהיזם כדי לעמוד בחובת כינוס בעלי הדירות הקבועה בחוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006 וכן לקבוע את מאפייניו, תוכנו והוראות נוספות בקשר למסמך עיקרי הצעה שעל היזם לשלוח לבעלי הדירות לפי החוק הנ"ל.
- יא. חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), תשע"ז-2017 - החוק נועד להתמודד עם תופעה רווחת בקידום עסקאות פינוי ובינוי, שבמסגרתה מנסים מארגנים לגייס את הסכמת דיירי הבניין לביצוע העסקה. מטרתו העיקרית של החוק היא לתחם את תקופת הכבילה שבהסכם לארגון עסקת פינוי ובינוי, כך שבחלוף התקופות הקבועות, יפקע תוקפו ובכך יתאפשר קידום של פרויקטים לפינוי ובינוי בידי הדיירים עצמם, מארגנים אחרים או יזמים. נוסף על האמור, החוק כולל הוראות בדבר חובת כינוס בעלי הדירות ומתן הסבר על הסכם לארגון עסקת התחדשות עירונית והפרטים המהותיים בו.
- יב. חוק מס ערך מוסף, תשל"ו-1975 - החוק כולל הוראות בדבר הפטורים והקלות הניתנים לפרויקטים בהתחדשות עירונית (פינוי בינוי ותמ"א 38).
- יג. תקנות מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה) (תנאים להמלצה על הכרזה על מתחם פינוי ובינוי במסלול מיסוי), תשס"ד-2004 - התקנות קובעות את התנאים שבהתקיימותם רשאית הועדה שהוקמה לצורך כך להמליץ לממשלה להכריז על מקרקעין כעל מתחם פינוי ובינוי במסלול מיסוי.
- יד. תקנות פינוי בינוי (פיצויים) (כללים לקביעת שכרו של שמאי פינוי בינוי), תשע"ב-2011 - התקנות קובעות הוראות בדבר שכרו של שמאי פינוי ובינוי.
- טו. תקנות פינוי ובינוי (פיצויים) (מינוי שמאי פינוי ובינוי וסדרי דין בבקשות שיוגשו לשמאי פינוי ובינוי), תשע"ב-2012 - התקנות קובעות כללים בדבר אופן הגשת בקשה למינוי שמאי בפרויקט פינוי בינוי וסדרי דין.
- טז. חוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), תשס"ח-2008 - מטרתו העיקרית של החוק היא להוריד את רף ההסכמה הדרוש על פי חוק המקרקעין לשם ביצוע עבודה ברכוש המשותף, בנכס שהוא בית משותף, כאשר היא נעשית על פי היתר בניה שהוצא מכוח תכנית החיזוק. החוק יוצר מנגנונים אשר יקלו על ניצול זכויות בניה וביצוע עבודה ברכוש משותף הנעשים במסגרת תכנית החיזוק, תוך יצירת איזון בין מעמדו של הרכוש המשותף וזכויות בעלי הדירות בבית המשותף מצד אחד, לבין הצורך הציבורי החשוב שבחיזוק בתים משותפים לשיפור עמידותם מפני רעידות אדמה מצד שני.
- יז. תמ"א 38 נוסח משולב - תכנית מתאר ארצית לחיזוק מבנים קיימים בפני רעידות אדמה - תכנית מתאר ארצית 38 (אפריל 2005) על תיקוניה חלה על מבנים קיימים אשר הוצא היתר לבנייתם קודם ה- 1 בינואר 1980 למעט מבנים שתקן ישראלי ת"י 413 פטר אותם מתחולתו. תוקפה של התכנית, בהתאם להחלטת המועצה הארצית

לתכנון ובניה מיום 5.11.19, הינו עד ליום אוקטובר 2023 בכפוף להוראות מעבר, וביניהן הוראה הקובעת כי על בקשות להיתר שהוגשו מכח התכנית עד ליום אוקטובר 2023 תמשכנה לחול הוראות התכנית.

**יח. חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"א - 2021 ("חוק ההסדרים") -** במסגרת חוק ההסדרים, נקבעו תיקוני חקיקה חשובים הנוגעים להיבטים שונים במסגרת פרויקטים של פינוי בינוי ותמ"א 38, שעיקרם תיקוני חקיקה בתחום מיסוי מקרקעין בפרויקטים של פינוי בינוי, הפחתת הרוב הדרוש בפרויקטים של פינוי בינוי, קביעת שיעור היטל ההשבחה על המקרקעין בשל אישור התכנית בפרויקטים של פינוי בינוי, הטבות מיסוי לקשישים בפרויקטים של פינוי בינוי, תחמת תנאים לעניין תוכנה וצורתה של עסקת פינוי בינוי כאשר בהפרתם יהא רשאי שר המשפטים ליתן אישור לבעלים כי עסקת הפינוי בינוי בטלה.

**יט. חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג - 2023,** המכונה לרוב חוק ההסדרים - החוק הביא שורת בשורות נוספת בתחום ההתחדשות העירונית. זאת, כהמשך להתוויית המדיניות הקיימת, במטרה להסיר חסמים משמעותיים שאותרו ובתקווה שפתרוןם יקל על ביצוע פרויקטים.

**כ. חוק לעידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 (להלן בסעיף זה: "החוק" או "החוק לעידוד השקעות הון") -** מטרת החוק היא לעודד להשקעות הון והשקעה כלכלית באופן שבו תינתן עדיפות לחדשנות ולפעילות באזורי פיתוח. הפרק ה"שביעי" לחוק עוסק בהטבות במס לגבי בניינים להשכרה, בין היתר הטבת פחת מואץ, הפחתה במס חברות, הכנסה ושבח וכן הקלות להשקעות של תושבי חוץ. החוק מגדיר "בנין להשכרה" כבניין שלפחות מחצית משטחו הרצפות של הבניין יושכרו לתקופה של 10 שנים מתוך 12 לאחר אכלוסו של הבניין ולגבי "בניין חדש להשכרה" כבניין חדש שהוקם ויכלול לפחות ארבע דירות מגורים ואילו במקרה של "חלק מבניין" לפי החוק יהיו לפחות שש דירות, ועל פיק החוק, לפחות 50% משטח רצפות של אותו בניין הן דירות להשכרה למגורים. ולגבי "בנין חדש להשכרה" התקופה היא 5 שנים מתוך 7 שנים לאחר אכלוסו של הבניין. בחודש נובמבר 2021 אושר חוק ההסדרים לשנות התקציב 2021-2022 אשר כלל רפורמה בתחום השכירות המוסדית שנקבעה, שמטרתה קידום פרויקטים להשכרה ארוכת טווח דרך התאמת תמריצי מיסוי בחוק לעידוד השקעות הון. במסגרת פרק השכירות המוסדית בחוק ההסדרים נערכו תיקונים נרחבים לפרק השביעי בחוק עידוד השקעות הון, שעיקרם מתן הטבות ל"דירות לשכירות מוסדית" כהגדרתם בחוק, המצויות ב"בניין לשכירות מוסדית" כהגדרתו בחוק; קביעת שיעורי מס מופחתים על הכנסה חייבת ממכירת דירות להשכרה וכן על הכנסה החייבת מהשכרת הדירות וקביעת פחת מואץ, בכפוף לתנאים הקבועים בחוק, ובין היתר, לכך שהדירות יושכרו למגורים למשך 15 שנים מתוך 18 השנים הראשונות שלאחר תום הבניה ושהשוכרים ייהנו מתקופות השכרה



רצופות של 5 שנים לכל הפחות (עם אופציה ל-5 שנים נוספות); הגדרת היקף יחידות הדיור המינימאלי בבניין לשכירות מוסדית שיזכה את בעליו בהטבות באזורים פריפריאליים ושאיןם פריפריאליים; נקבע מודל מדורג של הטבות מס (שיעורי מס חברות של 5%-11%) שיאפשר מכירה רק לאחר 15 שנות השכרה ויעודד שכירות לתקופה בת 20 שנים; לבניין לשכירות מוסדית בבעלות יחיד (שיעורי מס של 29%-24%) ומתן האפשרות למכירות פרויקטים בין גופים, לצד שמירת משך תקופת השכירות כאשר אם חברה מוכרת את זכויותיה לחברה אחרת (לאחר תקופת השכרה מינימאלית של 5 שנים), תיכנס החברה לנעליה ותמשיך את משך השכירות לעניין כל הידירות המושכרות, בכפוף לעמידה בהגדרת "משכיר ממשיך" כמשמעותו בחוק. במסגרת התיקון לחוק עידוד השקעות הון, התנאים וההטבות במסלולים המקוריים של הפרק שביעי 1 לחוק, בנוגע ל"בניין השכרה" ול-"בניין חדש להשכרה" ימשיכו לחול אם הוגשה לגביהם בקשה לאישור תוכנית עד ליום 31 בדצמבר 2023 והם אושרו על ידי המנהלת כנכס מאושר (דרישת המנהלת, בין היתר, הינה כי תנאי להגשת בקשה הינו כי קיים היתר בניה).

**כא. תיקוני חקיקה נוספים בתחום התכנון והבניה** - לרבות חקיקה המאפשרת הקמת מגורים להשכרה על קרקעות ציבוריות ("קרקע חומה"), וכן התקנות המחייבות בניית דירות להשכרה בתב"עות גדולות המאושרות על-ידי הותמ"ל. בנובמבר 2021, במסגרת חוק ההסדרים תוקן חוק התכנון והבניה והוקנתה סמכות לוועדות מקומיות לאשר הגדלה של שטחי הבניה לטובת השכרה ארוכת טווח, כהגדרתה בתוספת השלישית לחוק התכנון והבניה.

**כב. החלטת הממשלה לשיווק קרקעות** -

#### תכנית "מחיר למשתכן"

במהלך שנת 2014, התקבלה החלטה לשווק את מרבית קרקעות המדינה במנגנון של "מחיר למשתכן", בו מתקיימים מכרזים על מחיר המכירה למ"ד בנוי הנמוך ביותר שיוצע ע"י היזמים. רשות מקרקעי ישראל פרסמה בשנים 2015-2019 מכרזים הכוללים אלפי יחידות דיור בערים שונות בישראל.

#### תכנית דיור במחיר מופחת

במהלך חודש ספטמבר 2020, אישרה מועצת מקרקעי ישראל החלטה לשיווק יחידות דיור במסגרת תכנית חדשה הנקראת "דיור במחיר מופחת", אשר למעשה מחליפה את תכנית "מחיר למשתכן". הוחלט כי השיווק במסגרת התכנית החדשה יבוצע בין השנים 2020 - 2023. כמו כן, הוחלט כי במסגרת התכנית החדשה, הארץ תחולק לשלושה אזורים בהם יתבצעו שיטות שיווק שונות. (1) **אזורי יוקרה** - באזורים אלה, הקרקע תשווק בהתאם לשיטה הישנה, קרי שיתבצע מכרז בו הזוכה הוא היזם שיציע את המחיר הגבוה ביותר על הקרקע. (2) **אזורים שאינם מוגדרים כ"אזורי יוקרה"** - באזורים אלה מחיר הקרקע והוצאות הפיתוח יהיו קבועים במכרז, והתחרות בין

המציעים תהיה על המחיר הנמוך ביותר למ"ר בנוי (בדומה למכרזים מסוג "מחיר למשתכן") כאשר במקרה של הצעה במחיר מינימום התחרות תהיה על המחיר שיוצע למדינה בעבור הקרקע. (3) **אזורי פריפריה** – באזורים אלה המחיר למ"ר בנוי ומחיר הקרקע יהיו קבועים במכרז, והתחרות בין המציעים תהיה על גובה תשלום הוצאות הפיתוח.

#### תכנית "מחיר מטרה"

במהלך חודש ספטמבר 2021 אישרה מועצת מקרקעי ישראל את תכנית "מחיר מטרה 2.1" שתהיה בתוקף עד 31.12.2025. על פי התכנית ישווקו קרקעות לדיור במסגרת מחיר מטרה רק בערים שבהן המחיר הממוצע למ"ר הינו 20,000 ש"ח (לא כולל מע"מ) ובישובים שבהם המדד הסוציו-אקונומי לפי מדדי הלמ"ס הוא 4 ומטה. כמו כן, נקבע בתכנית כי במסמכי המכרז יצוין מחיר למ"ר בנוי, כאשר על מחיר זה יינתן שיעור הנחה בגובה של 20% ממחיר הדירה ועד 300 אש"ח. יזמים שישתתפו במכרז יתחרו על מחיר הקרקע ללא מחיר מינימום תוך התחייבות למכור את הדירות שיוקצו לזכאים בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע.

תמ"א 70 – תכנית מתאר ארצית למרחב מערכת המטרו במטרופולין – החלטת המועצה הארצית מיום 2.8.22

בוצעה חלוקה להיתרי בניה בתחום מרחב הליבה (מגרשים שלפחות 10% מהם נכלל במרחב הליבה המסומן בתשריטת תמ"א 70), בתחום הטבעת הראשונה (התחום שבין מרחב הליבה לבין תחום טבעת ראשונה המסומנת בקו כתום מקווקו בתשריטת של תמ"א 70) לתחום הטבעת השנייה (התחום שבין הטבעת הראשונה לבין הקו הכחול של התכנית כמסומן בתשריטת תמ"א 70).

הוחלט כי בתחום מרחב הליבה לא יוצאו היתרי בניה מכח תמ"א 38 ומכח תכניות לפי סעיף 23 לתמ"א 38. בתחום הטבעת הראשונה לא ינתנו היתרי בניה מכח תכניות כאמור אלא אם התקבל אישור של יו"ר הוועדה המחוזית ומתכננת המחוז הרלוונטי. בתחום הטבעת השנייה לא נקבעו מגבלות להוצאת היתרים, אלא רק קריאה של המועצה למהנדסי הוועדות המקומיות לבחון את הנושא במסגרת שיקול הדעת הנתון להם.

המגבלות שפורטו לעיל - (1) אינם מתייחסים לבקשות להיתר לחיזוק מבנה ללא תוספת שטחי בניה, למעט תוספת שטחי בניה לצורך מרחב מוגן דירתי או קומתי או לצרכי נגישות. (2) לא יחולו אם התקבלה החלטה למתן היתר קודם להחלטת המועצה הארצית (3) על היתרים מכת תכניות שתואמות במלואן את הוראות תמא 70.

**11.4 גורמי ההצלחה הקריטיים בפעילות הקבוצה בתחום הפעילות**

ענף הבניה מתאפיין בחשיפה פיננסית גבוהה הנובעת משלושה גורמים עיקריים: רמת מינוף גבוהה, תקופה ממושכת לביצוע פרויקטים משלב רכישת קרקע, דרך שלב התכנון ועד לגמר ביצוע וחוסר וודאות לתזרים מזומנים בפרויקט.

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- א. איתנות פיננסית, המקטינה את החשיפה הפיננסית ואת התלות של אשדר באשראי בנקאי וחץ בנקאי
- ב. עתודות קרקע - בעלות או זכות לעסקה בקרקע מקנה יתרון ליצירת מלאי זמין למכירה.
- ג. ניסיון רב שנים בייזום וניהול פרויקטים של בניה למגורים כגורם הצלחה רב משמעות.
- ד. איכות התכנון והבנייה של יחידות הדיור ופעולות השיווק שננקטו בקשר אליהן.
- ה. בנייה באמצעות קבלנים בעלי ניסיון רב שנים, מומחיות רבה ואיתנות פיננסית.
- ו. יתרון לגודל. בעיקר בתקופה של מיתון מתמשך בענף הנדל"ן וירידה בזמינות האשראי.
- ז. הון אנושי. עובדים מנוסים ומקצועיים, לרבות בתחומי הפיתוח העסקי, התכנון, השיווק והכספים, כבסיס לניתוח ותכנון נכון של פרויקטים, והתאמתם לקהל היעד וצרכי השוק. כמו כן, לשמירה על מוניטין אשדר, איתור קרקעות ושיווק פרויקטים.

**11.5 חסמי כניסה ויציאה העיקריים בתחום הפעילות**

חסמי כניסה

להערכת הקבוצה חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

1. מציאת מקורות מימון והשקעה ראשונית של הון עצמי לפרויקט.
2. ידע מקצועי וניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע, פיקוח, מימון ושיווק פרויקטים בתחום הייזום והבניה. כמו כן, ידע מקצועי וניסיון בהתנהלות מול רשויות התכנון.
3. איתור ורכישת קרקעות.

חסמי יציאה

להערכת הקבוצה חסמי היציאה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

1. יכולת מימוש מלאי הקרקעות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הנגזרת, בין היתר, כתלות במיקום של הקרקע, מצבה התכנוני ומצב השוק.
2. התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות, רשויות ורוכשים.

**11.6 מבנה התחרות בתחום הפעילות**

להערכת הקבוצה, ענף הבניה למגורים בארץ מאופיין בתחרות גבוהה. התחרות קיימת בשלבי היזמות ובשלבים המתקדמים של הקמת ושיווק הפרויקטים עצמם (הבאה לידי ביטוי במחיר, תנאי מימון, מפרט טכני, איכות בניה ועוד). למיטב ידיעת הקבוצה, על מתחריה העיקריים של אשדוד נמנות, חברות כדוגמת "י.ח. דמרי", "אזורים", "אפריקה ישראל מגורים", "ICR", "קרדן נדל"ן", "אאורה", "צמח המרמן", "שיכון ובינוי", "אקרו", "גינדי החזקות", "פרשקובסקי", וכיו"ב. רמה זו של תחרות גבוהה, הביאה, להערכת הקבוצה, לשחיקה יחסית במרווחים היזמיים של חברות הפועלות בתחום. על אף התחרות הרבה, להערכת הקבוצה, איתנותה הפיננסית, הניסיון והידע המקצועי שצברה בפיתוח מקרקעין ובבניית שכונות מגורים, פעילותה בישראל בלבד, כמו גם מיתוגה כבעלת מוניטין בענף והשתייכותה לחברות קבוצת אשדוד, מאפשרים לאשדוד להתמודד בהצלחה מול מתחריה.

**11.7 תיאור מצרפי על תחום הפעילות**

**11.7.1 תמצית התוצאות**

להלן תינתן תמצית כלכלית הכוללת נתונים עבור שלושת השנים שנסתיימו ביום האחרון של שנת הדיווח (באלפי ש"ח):

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	1,251,826	1,861,139	1,097,246
רווח גולמי תחום הפעילות (מאוחד)	242,998	396,853	222,748
רווח גולמי תחום הפעילות (חלק התאגיד)	238,907	395,878	218,736
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)	2,984,715	3,129,597	3,549,433

להלן טבלת פרמטרים כלכליים על ישראל:

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום
			<b>פרמטרים מאקרו כלכליים*</b>
8.1%	6.5%	2%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי (%) (*)
1.7%	2.2%	1.9%	שיעור צמיחת אוכלוסיה (%) (*)
2.8%	5.3%	3%	שיעור אינפלציה (%) (*)
AA- (stable)	AA- (stable)	AA- (negative)	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך
			<b>פרמטרים ענפיים מחייבים</b>
121.5	127.3	129.8	מדד תשומות הבניה (ממוצע יולי 2011) (*)
1.6%	4.75%	6.25%	ריבית פריים (*)
לתקופה: 56,090 10/2020-9/2021	לתקופה: 10/2021-9/2022 70,250	לתקופה: 10/2022-9/2023 61,620	התחלות בניה *

(\*) על פי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

11.7.2 נתונים מצרפיים לגבי פרויקטים:

א. פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח

חלק אשדר נתונים כספיים באלפי ש"ח (***)	מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבנייה	
		יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות) באלפי ש"ח
143,976	0-6 חודשים	
57,318	6-12 חודשים	
7,886	12-18 חודשים	
2,238	18-24 חודשים	
6,679	שנתיים ויותר (**)	
218,097	סה"כ	
		גיול מלאי יח"ד שבנייתן הושלמה ושטרם נמכרו (במונחי מספר יח"ד) (*)
62	0-6 חודשים	
16	6-12 חודשים	
5	12-18 חודשים	
1	18-24 חודשים	
5	שנתיים ויותר (**)	
89	סה"כ	
77,039		רווח גולמי צפוי (באלפי ש"ח)
20		מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (*) (לגבי פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם הסתיימה במלואה לתום שנת הדיווח)

(\*) מס' יח"ד אינו כולל את חלקי הבעלים בעסקאות קומבינציה בעין ואת חלקי השותפים.

(\*\*) כולל חלק אשדר ב- 4 חנויות בפרויקט "בתי סיידוף".

(\*\*\*) הטבלה אינה כוללת 87 יח"ד להשכרה לטווח ארוך בהתאם לחוק עידוד השקעות הון.

ב. פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח (חלק אשדר, באלפי ש"ח)

נחונים כספיים 2021	נחונים כספיים 2022	נחונים כספיים 2023	
1,774	1,412	814	מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה
1,355,595	824,394	690,678	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (באלפי ש"ח)
754,594	511,225	390,337	יתרת רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (באלפי ש"ח)
944	170	(**) <sup>72</sup>	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה (*)
541	284	306	מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים עד תום תקופה הדיווח בפרויקטים בהקמה (*)
7.7	7.7	11	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (*) (רק לגבי פרויקטים בהקמה)

(\*) לא כולל חלקי הבעלים בעסקאות קומבינציה בעין שוירותי בניה ואת וחלקי השותפים. כמו כן, לא כולל את חלק החברה בחברות הכלולות.

(\*\*) כולל ביטול מכירת יחידת דיור אחת במהלך שנת 2023.

11.8 צבר הכנסות ומקדמות - (חלק אשדר)

בשנת 2023 הכירה אשדר בהכנסות מייזום (לא כולל הכנסות מהתחייבות למתן שירותי בנייה) בסך של כ- 1,012 מיליון ש"ח המהווה שינוי של כ- 42% בין תוצאות אשדר בפועל לבין הצבר שניתן בתקופת הדיווח הקודמת בסך של כ- 712 מיליון ש"ח. עיקר השינוי מקורו מהכנסות ממכירות שבוצעו השנה.

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)	
169,494	99,033	שנת 2024 רבעון 1
301,027	62,383	שנת 2024 רבעון 2
2,963	37,575	שנת 2024 רבעון 3
-	24,138	שנת 2024 רבעון 4
21,354	53,761	שנת 2025
93,781	49,817	שנת 2026
34,670	-	שנת 2027
-	-	שנת 2028 ואילך
<b>623,289</b>	<b>326,707</b>	<b>סה"כ</b>

**11.8.1 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו**

בחודש דצמבר 2022 החליט דירקטוריון אשדר לייעד 87 דירות בארבעה בניינים בפרויקט "אשדר אגמים" בנתניה כדירות להשכרה לטווח ארוך בהתאם להוראות משרד הכלכלה ותחת אישורי חוק עידוד השקעות הון. אשדר קיבלה את כל האישורים הנדרשים להשכרת 87 הדירות (בארבעה בניינים אשר בגינם התקבל טופס 4), ולפיכך בשנים 2022 ו-2023 סווגו לנדל"ן להשקעה כל 87 הדירות. עד בסמוך לתאריך הדוח הושכרו כל 87 הדירות.

**11.9 ספקים וקבלני משנה**

ספקי אשדר המהותיים כוללים:

1. קבלנים המבצעים עבור אשדר עבודות פיתוח, תשתית ובנייה. ברוב המקרים ההתקשרות היא עם קבלנים ראשיים (קבלני מפתח) בחוזים פאושליים.
  2. ספקי שירותים הנדסיים - כדוגמת אדריכלים, מתכננים, מנהלי פרויקטים, מתאמים, מפקחים, ויועצים שונים (יועצי חשמל, מים, אקוסטיקה, כבישים, מיזוג אוויר וכיו"ב).
  3. ספקי שירותי שיווק - מתווכים, משווקים ומפרסמים.
  4. עו"ד ורו"ח.
  5. מארגני עסקאות התחדשות עירונית ומתווכים בעסקאות קרקע.
- במרבית המקרים, אשדר מבצעת את הבניה באמצעות קבלן ראשי. בחלק מהפרויקטים, עבודות הבנייה מבוצעות על ידי קבוצת אשטרום, או על ידי מי אחת מהחברות הבנות של קבוצת אשטרום. לתאריך הדוח, קבוצת אשטרום מהווה ספק מהותי לאשדר.

ציון עניינים נוספים	תלות מיוחדת בספק	משקל הספק מכלל רכישות התאגיד המדווח (%)	היקף רכישות מהספק בתקופת הדיווח (באלפי ש"ח)	האם צד קשור	זיהוי הספק/ קבלן המשנה
-	כן	55%	455,966	כן	ספק א' - קבוצת אשטרום ו/או חברה בת של קבוצת אשטרום (*)
אשדר התקשרה עם קבלן, שאינו צד קשור, לביצוע שלושה פרויקטי תמ"א 38 ברמת גן (30 יח"ד ו-28 יח"ד, כולל בעלי קרקע) ובתל אביב (23 יח"ד, כולל בעלי קרקע).	לא	3%	26,262	לא	ספק ב' (*)
בפרויקט פינוי בינוי ביהוד מונסון, התקשרה החברה	לא	3%	22,590	לא	ספק ג' (*)



ציון עניינים נוספים	תלות מיוחדת בספק	משקל הספק מכלל רכישות התאגיד המדווח (%)	היקף רכישות מהספק בתקופת הדיווח (באלפי ש"ח)	האם צד קשור	זיהוי הספק/ קבלן המשנה
בהסכם עם קבלן שאינו צד קשור, לביצוע שלב ד' בפרויקט הכולל 2 בניינים (124 יח"ד). בשנת 2023 התקבל טופס 4 בגין שני הבניינים.	-	61%	504,818	-	סה"כ

(\*) ההתקשרות נעשתה בשיטת Turn Key Project (פאושלי). במסגרתה התחייב הקבלן לבצע את כל שלבי הבנייה עד לגמר הפרויקט ואכלוסו הסופי על ידי הדיירים זאת בתמורה לסכום קבוע מראש כאשר נקבע מנגנון לביצוע שינויים ולתשלום בגינם. הקבלן נושא באחריות כלפי היזם עד למועד סיום הפרויקט כמקובל בהסכמים מסוג זה. בין היתר התחייב הקבלן לשאת באחריות לתיקון ליקויים בפרויקט בתקופת הבדק והאחריות. התשלום לספק הנ"ל מתבצע לאחר שהושלם השירות אשר התבצע על ידו (בהתאם ללוחות זמנים מוסכמים התלויים בהשלמת חלקים מהעבודה).

11.10 גילוי לגבי פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

א. פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח:

נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרוייקט

שם הפרוייקט	אשדוד נאות אפקה	אשדוד גלי נתניה - בניין 1
מספר הערה	1	2
מיקום הפרוייקט	תל אביב	נתניה
מועד רכישת הקרקע	2020	2018
מועד תחילת הבנייה בפרוייקט	5/2023	03/2023
מועד סיום בנייה משוער	8/2026	05/2026
חלק התאגיד האפקטיבי בפרוייקט (%)	100%	100%
סה"כ יח"ד בפרוייקט (2)	69	78
סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	127	114
שיעור השלמה קבלני ליום 31.12.23	10%	14%
סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים מיום 1.1.24 ועד סמוך לתאריך הדוח (2)	-	7
סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים עד 31.12.23 (2)	-	20
סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים עד 31.12.22 (2)	-	-
סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.23 (2)	69	58
סה"כ הכנסות צפויות באלפי ש"ח (1)	408,614	183,167
סה"כ עלויות צפויות באלפי ש"ח (1)	297,070	136,242
שיעור הון עצמי מושקע (%)	15%	13%
סה"כ רווח גולמי צפוי באלפי ש"ח (1)	111,544	46,925
סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (1) (%)	27%	26%
יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרוייקט באלפי ש"ח	127,013	56,367

(1) הנתונים הכספיים מהווים 100% מסך הפרוייקט (כולל חלקם של שותפים). נתוני העלויות וההכנסות כוללים את נתוני שירותי הבנייה ואינם כוללים את מרכיב הקרקע וההתחייבויות בגין עסקאות קומבינציה.  
(2) מספר יחידות הדיור בפרוייקט וכן מספר יחידות הדיור שנמכרו כולל את חלקי השותפים בפרוייקט, ככל שיש לחברה כאלה, את שירותי הבנייה אך אינו כולל את חלקי הבעלים בעסקאות קומבינציה בעין, פינני בינוי ויחידות בעלי קרקע בפרוייקטים בתמ"א 38.

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט:

שם הפרויקט	אשדר נאות אפקה	אשדר גלי נתניה - בניין 1
מספר הערה	1	2
עלויות קרקע, היטלים, פיתוח שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.23 (באלפי ש"ח)	169,947	42,512
עלויות בנייה שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.23 (באלפי ש"ח)	10,905	11,411
עלויות מימון שהווננו לפרויקט בפועל עד ליום 31.12.23 (באלפי ש"ח)	6,309	3,690
עלויות אחרות שהושקעו בפועל עד ליום 31.12.23	3,364	2,410
סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.23 (באלפי ש"ח)	106,545	76,219
מחיר המכירה הממוצע למ"ר בש"ח בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT- מיום 1.1.24 ועד יום פרסום הדוח	-	20,665
מחיר המכירה הממוצע למ"ר בש"ח בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT- בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	-	20,221
מחיר המכירה הממוצע למ"ר בש"ח בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT- בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	-	-
הכנסות שהוכרו מחוזים חתומים נכון לתאריך המאזן (אלפי ש"ח)	-	6,182
הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו, נכון לתאריך המאזן (אלפי ש"ח)	-	39,190
מקדמות שנתקבלו מחוזים חתומים, נכון לתאריך המאזן (אלפי ש"ח)	-	11,151
יתרת סכומים לקבל לפי חוזים חתומים, נכון לתאריך המאזן (אלפי ש"ח)	-	34,221
עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור באלפי ש"ח נכון ליום 31.12.22 (1)	297,070	103,208
צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור נכון ליום 31.12.23 באלפי ש"ח (1) (ב)	408,614	137,795
מחיר ממוצע למ"ר בש"ח לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור ליום 31.12.23 (1)	46,598	20,625
סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (באלפי ש"ח) (1) (א)+(ב)	408,614	176,985
סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (באלפי ש"ח)	111,544	45,244
סה"כ שיעור רווח גולמי שטרם הוכר (1)	27%	26%

(1) הנתונים הכספיים מהווים 100% מסך הפרויקט. נתוני העלויות וההכנסות כוללים את נתוני שירותי הבנייה ואינם כוללים את מרכיב הקרקע וההתחייבויות בגין עסקאות קומביניציה.

ב. פרויקטים בתכנון - נתונים כללים על הפרויקטים (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)

שם הפרויקט	מספר הערה	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים (2)	מועד תחילת בנייה ו/או שיווק מתוכנן בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער בפרויקט	האם נחתם הסכם מימון/ליווי פיננסי לפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	מצב נוכחי תכנוני	מצב נוכחי תכנוני	מצב תכנוני מתוכנן	מצב תכנוני מתוכנן
									מ"ר ממוצע ליחידה	מ"ר ממוצע ליחידה (1)	מ"ר ממוצע ליחידה	מ"ר ממוצע ליחידה
המבדיל רמת גן	3	רמת גן	2011	36,888	06/2024	02/2029	לא	75%	114	126		
השקד אשדר פרדס קריית אונו	4	קריית אונו	2008	16,263	08/2024	02/2028	לא	75%	114	91		
שדרות ירושלים 151	5	תל אביב	2019	3,583	10/2024	04/2028	לא	100%	118	55		

פרוקטים בתכנון- נתונים על ההכנסות, העלויות והמחיקים בפרויקט (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)

שם הפרויקט	מספר הערה	עלויות קרקע, היטלים, פיתוח בפועל עד ליום 31.12.23 (2)	עלויות מימון שהונו לפרויקט בפועל עד ליום 31.12.23 (2)	עלויות תכנון ואחרות שהושקעו בפועל עד ליום 31.12.23 (2)	סה"כ יתרת עלויות שטרם הושקעו (2)	מחיר המוצע למ"ר בש"ח בחוזים מוקדמים שנחתמו ללא מע"מ לשנה שנסתיימה ביום 31.12.23	מספר חוזים מוקדמים (1) (**)	מקדמות שהתקבלו בעבור חוזים חתומים מוקד (א) (2) (**)	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב) (2) (**)	צפי מהמלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים (ג) (2)	מחיר מכירה ממוצע למ"ר בש"ח לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים	הכנסות סה"כ שטרם הוכרו (א)+(ב)+(ג) (2)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (2)	סה"כ שיעור רווח גולמי (%)
המבדיל רמת גן	3	33,114	-	3,774	305,867	-	-	-	-	469,266	32,620	469,266	126,511	27%
השקד אשד פרדס קריית אונו	4	8,959	-	7,304	230,476	-	-	-	-	288,689	27,751	288,689	41,950	15%
שדרות ירושלים 151	5	187	-	3,396	180,714	-	-	-	-	224,537	34,459	224,537	40,240	18%

(2) מספר יח"ד כולל את חלקי השותפים בפרויקט, ואת עסקאות שירותי הבניה ככל שיש לחברה כאלה, אך אינו כולל את חלקי הבעלים בעסקאות קומבינציה בעין, פינוי בינוי ותמ"א 38.

(3) הנתונים הכספיים הנ"ל הינם באלפי ש"ח ומהווים 100% מסך הפרויקט וכמו כן, נתוני ההכנסות והעלויות אינם כוללים את ההתחייבויות למתן שירותי בניה. יתרת העלויות הצפויות וצפי מהכנסות מהמלאי הבלתי מכור אינן כוללות את מרכיב עלות הקרקע בשווי התמורות במסגרת עסקאות קומבינציה עם בעלי הקרקע.

(\*\*) חוזים חתומים (ככל שנתחמו חוזי מכירה מחייבים) סמוך לתאריך הדוח. הכנסות מחוזים חתומים מוקדמים שטרם הוכרו

**הערות (פרויקטים בהקמה ובתכנון):**

- אשד נאות אפקה** - פרויקט בביצוע על קרקע שנרכשה מגורם פרטי בשכונת אשד נאות אפקה שבתל אביב. אשד החלה בבניה ושיווק של 69 יח"ד. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת מוסד פיננסי.
- אשד גלי נתניה** - פרויקט בביצוע על קרקע שנרכשה מגורמים פרטיים בנתניה. בפרויקט מתוכננים 2 בניינים וסה"כ 152 יח"ד. אשד החלה בבניית מרתפים לשני הבניינים ובשיווק של בניין אחד מתוך השניים הכולל 78 יח"ד. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת מוסד פיננסי.
- המבדיל** - אשד באמצעות חברת בת בבעלות חלקית (75%) "אשד ענב במבדיל בע"מ" התקשרה עם 55 בעלי דירות וחנויות בהסכם פינוי בינוי ברחוב המבדיל פינת אבא הלל ברמת גן ורכשה חלקת קרקע פנויה מבעלים פרטיים. על המקרקעין אושרה תב"ע ל-180 יח"ד (126 יח"ד למכירה על ידי חברת הבת) והתקבל היתר בנייה להקמת 180 יח"ד, שטחי מסחר בקומת קרקע ו-4 קומות מרתף. בשנת 2024 מתכננת חברת הבת את תחילת עבודות ההקמה ושיווק של 126 יח"ד. בהתאם להוראות ההסכם, השותף בפרויקט הודיע לחברה שברצונו להגדיל את חלקו בפרויקט ל-

- 50% כנגד העברת ההון העצמי. לאחר תאריך המאזן ובסמוך לאישור הדוחות הכספיים הוגדל חלקו של השותף כאמור. לאור זאת תהפוך החברה הבת לחברה כלולה של אשדר.
4. **השקד אשדר פרדס קריית אונו - אשדר (75%) יחד עם שותפתה (25%) התקשרו עם 104 בעלי דירות ב-4 בניינים מרחוב השקד בקריית אונו בהסכם פינוי בינוי. על הקרקע ברחבת השקד אושרה תב"ע להקמת 195 יח"ד. כמו כן, סוכם עם רשות מקרקעי ישראל על הקצאת קרקע משלימה עליה ניתן יהיה לבנות 111 יח"ד בעלות של כ-60 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח) אשר שולמו במהלך רבעון שני לשנת 2023. אושרה תכנית עיצוב ואושרה בתנאים בקשה להיתר ברחבת השקד.**
5. **שדרות ירושלים 151 - פרויקט במסגרת תמ"א 38.**

ג. מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאוד (מידע על אשראי לליווי הפרויקט וקבלן ביצוע)

יצוין כי בפרויקטים שאינם מהותיים מאוד ואינם מופיעים בטבלה להלן, אין אשראי לליווי הפרויקט וכן אין קבלן ביצוע.

שם הפרויקט	תקרת אשראי פיננסי במליוני ש"ח	יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן במליוני ש"ח	תקרת אשראי ערביות במליוני ש"ח	יתרה לניצול ערביות לתאריך המאזן במליוני ש"ח	סה"כ מסגרת אשראי במליוני ש"ח	Non-Recourse ? כן/לא	טווח ריביות אשראי פיננסי	יתרת הכספי ליום 31.12.23	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולתאריך הדוח (כן/לא)	חלק החברה	החברה משמשת כקבלן ראשי? (כן/לא)	סוג התקשרות עם קבלן ראשי	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי (כן/לא)	הצמדת תמורה? (לא צמוד/מדד תשומות/ אחר)
נאות אפקה	139	0	247	247	386	לא	פריים + 0.6%	139	כן	100%	לא	פאושלי (*)	כן	מדד תשומות בניה למגורים

(\*) הקבלן המבצע הינו החברה.

(\*\*) כולל ערבות בעלי קרקע בעסקאות קומבינציה, שירותי בניה התחדשות עירונית.

(\*\*\*) עבור כלל המתחם.

### 11.11 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

לאשדר רכוש קבוע (שאינו מהותי) הכולל ריהוט, ציוד משרדי, משרדי מכירות, מחשבים וכלי רכב שעלותו המופחתת ליום 31 בדצמבר 2023, הינה 7,042 אלפי ש"ח, כולל רישום חשבונאי של התחייבות לשכר דירה וליסינג על כלי רכב כרכוש קבוע החל מיום 1 בינואר 2019, בהתאם לתקן חשבונאי חדש - IFRS16. משרדי אשדר ממוקמים ברח' הירקון 3 בבני ברק.

### 11.12 הון אנושי

11.12.1 להלן פירוט מצבת כוח האדם בתחום הפעילות (\*):

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	
3	3	2	ניהול ואדמיניסטרציה
30	28	23	חשבות, הנה"ח וגזברות, בקרה וקשרי לקוחות-כספים
14	11	11	שיווק ומכירות
12	17	18	הנדסה
12	11	12	אגף תכנון ומקרקעין
15	13	9	פיתוח עסקי, התחדשות עירונית ובקרה תקציבית
<b>86</b>	<b>83</b>	<b>75</b>	<b>סה"כ</b>

(\*) עובדי החברה מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי מענקים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת החברה, ובכפוף להוראות הדין. אין לחברה תלות במי מעובדיה.

### 11.12.2 השקעות בהכשרה, הדרכה ופיתוח ההון האנושי

אשדר מקיימת הכשרות והדרכות לעובדים, בהתאם לתפקיד העובד ולצרכי אשדר. עובדים נשלחים לימי עיון, כנסים וכיו"ב, בהתאם להחלטת הנהלת אשדר.

### 11.13 מימון

אשדר והחברות המוחזקות שלה מממנות את פעילותיהן באמצעות אמצעים עצמיים (תזרים מזומנים מפרויקטים שהסתיימו והון עצמי), גיוס אשראי מהציבור באמצעות אגרות חוב והלוואות מתאגידים פיננסיים, לרבות ניירות ערך מסחריים.

### 11.13.1 הנפקת ניירות ערך מסחריים (לא סחירים) לגופים מוסדיים

הסדרה נושאת ריבית שנתית (שיקלית) בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.65% בשנה, לתקופה בת שנה.



11.13.2 להלן יובאו פרטים אודות אגרות החוב של אשדר (באלפי ש"ח):

סדרה	מועד הנפקה ראשון	מהותי/לא מהותי	ע.נ בעת ההנפקה	ע.נ. ליום 31/12/23	ע.נ. משוערך (לפי תנאי ההצמדה) ליום 31/12/23	סכום ריבית צבורה ליום 31/12/23	ערך בדוחות הכספיים ליום 31/12/23 <sup>(1)</sup>	שווי בורסאי ליום 31/12/23	סוג ריבית וריבית אפקטיבית	מועדי תשלומי הקרן	מועד תשלומי ריבית	תנאי ההצמדה	כדין מוקדם ביזומת החברה	אג"ח להמרה
ד'	6.5.15	מהותי	631,020	88,854	88,854	1,866	88,858	88,295	שיעור ריבית שנתית קבועה 4.2%	בכל שישה חודשים החל מיום 1.7.17 ועד ליום 1.7.24 (כולל)	בכל שישה חודשים החל מיום 1.7.15 ועד ליום 1.7.24 (כולל)	לא צמוד	כן	לא
ה'	5.5.19	מהותי	371,753	223,052	223,052	3,178	223,659	223,877	שיעור ריבית שנתית קבועה 3.42%	ב-4 תשלומים שנתיים לא שווים כדלקמן: - 1.8.21 10% מהקרן - 1.8.22 10% מהקרן - 1.8.23 20% מהקרן - 1.8.24 60% מהקרן	ב-1.8 ועד ליום 1.8.24 (כולל)	לא צמוד	כן	לא
<b>סה"כ</b>			<b>1,002,773</b>	<b>311,906</b>	<b>311,906</b>	<b>5,044</b>	<b>312,517</b>	<b>312,172</b>						

(1) כולל יתרת פרמיה בסך של כ- 4 אלפי ש"ח לאגרות החוב (סדרה ד') ויתרת פרמיה של כ- 607 אלפי ש"ח לאגרות החוב (סדרה ה').

הערות:

1. ליום 31 בדצמבר 2023 ההון העצמי המאוחד של אשדוד (לא כולל זכויות מיעוט) מסתכם לכ- 1,172 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, עמד היחס החוב הפיננסי נטו מתואם מחולק ב-CAP נטו מתואם על שיעור של 59.3% (נמוך מ-70%). אשדוד עומדת בהתחייבות המפורטת לעיל.

2. נכון למועד הדוח, עומדת אשדוד בהוראות שטרי הנאמנות.

**11.13.3 מגבלות אשראי**

אשראי סכפיפי

אשדוד נוהגת לממן הקמת פרויקטים ותפעולם בתחום הנדל"ן היזמי בעיקר באמצעות מימון מוסדות פיננסיים, אשר ניתן לחברה באחת מהדרכים הבאות: העמדת מסגרות אשראי כלליות והסכמי ליווי בנקאיים סכפיפיים.

**11.13.4 שעבודים**

לפרטים, ראו ביאור 27 בדוחות הכספיים.

**11.14 סיכונים סביבתיים**

ככלל פעילותה של הקבוצה בתחום הפעילות אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים, עם זאת להיבטים של איכות הסביבה השפעה על תחומי פעילותה של הקבוצה בתחום הפעילות בשני היבטים עיקריים:

נטרול השפעות ומכגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקטי הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף ופגיעה בקרקע. נושאים אלו מוסדרים בדרך כלל במסגרת תכניות בניין עיר, היתרי הבניה, והוראות הרשויות המפקחות. בחלק מהמקרים נדרשת בחינת השפעה על הסביבה טרם תחילת הפעילות בפרויקט.

הגנה על הפרויקטים והדיירים מפני השפעות והפרעות חיצוניות, כגון: משטר רוחות, רעש ממקורות חיצוניים, קירבה למתקני אשפה או חשמל וכיוצ"ב.

אשדוד רואה בהיבט הסביבתי תחום בעל חשיבות רבה ופועלת להטמעת תהליכי תכנון ירוקים בפרויקטים הנבנים ובפרויקטים עתידיים. לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים בכל הקשור לנושא איכות הסביבה, נעזרת אשדוד ביועצים מקצועיים בתחומים הרלוונטיים.

נכון למועד הדוח, אשדוד עומדת בכל ההוראות ודרישות הדין המפורטים לעיל.

אשדוד לא הפרישה סכומים כלשהם בגין דרישות של איכות הסביבה.

**11.15 הון חוזר**

ליום 31 בדצמבר, 2022 לאשדוד הון חוזר בסך של כ- 290 מיליון ש"ח המהווה יחס שוטף של כ- 1.18, לעומת הון חוזר של כ-603 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2022 אשר היווה יחס שוטף של כ- 1.37.

**בתחום הייזום והבניה** - תמורת המכירות נגבית מרוכשי דירות לאורך חיי הפרויקט, ובד"כ במתכונת הבאה: במועד חתימת החוזה משלם הרוכש בדרך כלל בין 7% לבין 20% ממחיר הדירה, כאשר היתרה משולמת במהלך ביצוע הפרויקט כאשר לרוב משאירים 5%-10% ממחיר הדירה לתשלום במועד השלמת הבניה.

להבטחת התשלומים המשולמים על ידי רוכשי דירות, בד"כ מוציאה אשדר לרוכשי הדירות ערבויות בנקאיות או פוליסות ביטוח על פי חוק הבטחת השקעות של רוכשי דירות, התשל"ה -1974. בפרוייקטים שהסתיימו וניתן לרשום הערות אזהרה, אשדר רושמת הערות אזהרה חלף מתן ערבויות בנקאיות או פוליסות ביטוח.

אשדר מקבלת מספקיה ומקבלני הביצוע שלה אשראי לתקופות של בין 15 ל- 90 ימים מתום חודש ביצוע העבודה או מתן השירות, לפי העניין.

### הון חוזר והון חוזר לתקופה של שנים-עשר חודשים

בסעיף זה, "הון חוזר לתקופה של שניים עשר חודשים" - כמשמעותו בכללי חשבונאות מקובלים. להלן פרטים אודות ההון החוזר לתקופה של שניים עשר חודשים וההון החוזר של אשדר נכון ל- 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח):

סך הכל	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (*)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	
1,629,142	(307,134)	1,936,276	נכסים שוטפים
1,442,547	(203,639)	1,646,186	התחייבויות שוטפות
186,595	(103,495)	290,090	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

(\*) הפער בין ההון החוזר לתאריך המאזן לבין ההון החוזר הצפוי לתקופה של שנים עשר חודשים, נובע מהפער בין תקופת המחזור התפעולי הרגיל של אשדר (אשר נמשך לרוב כשלוש שנים), לבין תקופה של 12 חודשים.

### 11.16 דיון בגורמי סיכון

#### סיכוני מאקרו

א. **החמרה במצב הביטחוני** - לאי הוודאות בהיבט הביטחוני, לרבות האפשרות להחרפת המצב הביטחוני בארץ ובעולם, התפתחויות בזירה המקומית, ברצועת עזה, בשטחי יהודה ושומרון ובגבול הצפון, כמו גם התפתחויות בזירה הבינלאומית, עם השלכות ישירות על המצב בישראל כמו למשל הזירה האירנית, עלולים להשפיע לרעה על שוק הנדל"ן בארץ בין היתר בעלייה במחירי הביצוע הקבלני (לרבות בשל מחסור בכוח אדם, עליית מחירי הסחורות ועלייה במחירי ההובלה הבינלאומית), בביקוש וביכולת לרכוש דירות חדשות, בדרישה לשטחי מסחר וביכולת החברה לגייס כספים במחירי מימון מתאימים, כל אלו יכולים להשפיע ישירות על תוצאות פעילותה של אשדר.

ב. **שינויים מאקרו כלכליים בארץ ובעולם** - אירועי מאקרו עולמיים כמו מלחמות אזרחיות, כדוגמת מלחמת רוסיה אוקראינה הנמשכת מזה כשנתיים על כל השלכותיה הכוללות, מיתון וקטיון בצמיחה בשווקים מובילים בעולם, כגון השוק הסיני, משפיעים על השוק

המקומי ובצירוף המשך אי היציבות הפוליטית בארץ, חוסר הוודאות הקיים בעקבות מלחמת "חרבות ברזל" וסביבת ריבית שהשתנתה משמעותית בשנת 2023 הביאו לעלייה במחירי הביצוע, עלייה במחירי המימון של פרויקטים, בייקור המשכנתאות ולירידה בביקוש לרכישת דירות, ואם וככל שתמשיך, יש בה היכולת לפגוע בתוצאותיה הכספיות של אשדוד.

**ג. שינויים בשערי החליפין** - שינויים בשערי החליפין הנובעים משינויים מאקרו כלכליים עולמיים או מאירועי מאקרו כלכליים במדינה, עלולים להביא בין היתר לייקור במחירי הביצוע הקבלני (לרבות בשל התייקרות בתשומות השונות כגון כוח אדם, סחורות מיובאות ומחירי ההובלה הבינלאומית) ובכך להשפיע על תוצאות החברה. בנוסף, החברה פונה ומציעה את דירותיה גם לתושבי חוץ, כאשר שינויים בשערי החליפין כאמור עלולים להשפיע על כוח הקניה של תושבי החוץ, ובכך להשפיע על תוצאותיה הכספיות של אשדוד.

**ד. מיתון במשק** - מיתון במשק צפוי במשק בישראל או הרעה במצב הכלכלי בו, בין אם ינבע מאירועי מאקרו כלכליים עולמיים והן אם ינבע מאירועי מאקרו כלכליים במדינה, עלול להביא בין היתר לפגיעה בצמיחה, לעלייה באבטלה ופגיעה בהכנסה הפנויה, עלול לגרום לפגיעה ביכולת רוכשי דירות ליטול משכנתאות וכתוצאה מכך לגרום לירידה בביקוש לדירות מגורים ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות של אשדוד.

**ה. הרעה בתנאי גיוס הון ועליית שיעור הריבית במשק** - אשדוד נעזרת בין היתר במימון חיצוני לצורך מימון פעילותה. משבר פיננסי ומחנק אשראי בשוק ההון בארץ עלול לפגוע ביכולת החברה לגייס מימון לשם ביצוע השקעות שונות, לרבות רכישת קרקעות, ולמנוע ממנה להשיג את יעדיה העסקיים. יכולת גופים פיננסיים בישראל לרבות הבנקים להעניק מימון לענף הנדל"ן, עלולה להיות מושפעת ממגבלות רגולטוריות ספציפיות המוטלות עליהם, כגון בכל הקשור להלימות הון, קובננטים מחמירים, יחסים פיננסיים משופרים ומגבלות ענפיות נוספות אשר יכולות להיגזר בין היתר מהביקוש לדירות בשוק. עליה בעלויות המימון אשר עלולה לנבוע בין היתר מעליה במדד המחירים לצרכן ועליה בריבית, וכן הקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות הנדרשים מהחברה עשויים להשפיע על היכולת של אשדוד להפעיל פרויקטים חדשים ושלבים חדשים בפרויקטים הקיימים.

**ו. סיכוני סייבר** - מרבית פעילותה העסקית של אשדוד מנוהלת באמצעות יחידת המערך הטכנולוגי האמון על ניהול מידע עסקי רגיש וכן מידע אישי רגיש בהם מחזיקה הקבוצה והמוגנים מתוקף חוק הגנת הפרטיות התשמ"א 1981 ותקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), תשע"ז 2017. מטבע הדברים, ניהול באמצעות מערכות מידע חושף את החברה לסיכונים רבים הטמונים בכך, אשר הולכים ומתעצמים כל העת, ואשר תכליתם חדירה למערכות המחשוב של החברה, לצורך איסוף מידע, גניבת מידע, פגיעה במידע, החדרת מידע כוזב, פגיעה בפעילות התקינה של הארגון, פגיעה לצורך כופר וכדומה, נושא אשר עלול כאמור לגרום לחברה לנזק ביכולת התפקוד שלה, פגיעה בתוצאותיה העסקיות, ביכולת שמירה על נתונה ובעמידתה בחוקים השונים,

לרבות היבטי הציות בארץ ובעולם הנוגעים בין היתר להיבט הפרטיות. להתמודדות עם האירועים המתוארים לעיל לחברה תוכנית סדורה שתכליתה ניטור הסיכונים הטמונים במערכת, איתור המקומות הרגישים לפעילות כמתואר לעיל ובחינת הדרך להתמודדות עימה. לצורך ניטור המערכות וגיבוש התוכנית האמורה הסתייעה החברה במומחים חיצוניים בתחום. בין היתר הרחיבה החברה את הגיבויים אותן היא מבצעת, קבעה נהלים הקשורים בכך, נקטה באמצעי הגנה שונים וביצעה תרגולים והדרכות בנושא להגברת המודעות של העובדים, זאת במטרה שבקורות אירוע כאמור יהיה בידי החברה היכולת לשמור על המידע שברשותה ולשוב ולפעול באופן תקין בהקדם.

ז. **מדיניות הממשלה** - במהלך חודש ינואר 2023 החלה הממשלה בביצוע תכנית הכוללת ביצוע שינויים מהותיים במערכת המשפט אשר חלקם אף עברו אישור בקריאה ראשונה בכנסת. לשינויים האמורים עשויה להיות השפעה מהותית לרעה על הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, ובכלל זאת על עלות מקורות הגיוס ודירוג האשראי של המשק הישראלי. נכון למועד הדוח, טרם ניתן להעריך את היקף השפעת האמור לעיל, בין היתר לאור פריצתה של מלחמת חרבות ברזל, על כל השלכותיה ואי הודאות לגבי השלמת הליך החקיקה.

#### **סיכונים ענפיים**

ח. **עליית הריבית על המשכנתאות לרכישת דירות** התמשכות המיתון במשק כאמור לעיל, לרבות רמות הריבית הגבוהות והקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות הנדרשים מרוכשי דירות, עלולים להקטין את כוח הקנייה של רוכשי הדירות ולהשפיע על הביקוש לדירות וכתוצאה מכך יושפעו לרעה תוצאות פעילותה של אשור.

ט. **התייקרות בעלויות הבניה** - אירועי המקרו העולמיים כפי שתוארו לעיל, האפשרות להמשך העלאות הריבית והאפשרות להסלמה ביטחונות באחת הזירות, עלולות להביא להתייקרות חומרי גלם לבניה, מחסור או בעיית זמינות של כוח אדם או התייקרות שלו, עלייה במחירי ההובלה בדגש על עלויות השינוע הימי, התייקרויות, אשר בהתרחשותן, יש בהם משום ייקור מחירי הביצוע, דבר שיספיע על תוצאות פעילותה של אשור.

י. **שינויים במדד תשומות הבניה למגורים** - לשינויים במדד מחירי המכירה עשויה להיות השפעה על תוצאות החברה. רוב חוזי הבניה של החברה צמודים במלואם למדד זה ובהתאם לשינוי חוק המכר (תיקון 9) הכנסות החברה צמודות בשיעור 40% למדד זה. על מנת להקטין את החשיפה, החברה מנסה מול לקוחותיה להתאים את לוחות התשלומים עבור מכירת הדירות כדי שיקטינו ככל שניתן את החשיפה באמצעות ניווט התקבולים ע"י שימוש בכלים מימוניים ושיווקיים שונים.

יא. **מדיניות הממשלה בעניין ענף הנדל"ן** - למדיניות הממשלה בנושאים הקשורים בענף הנדל"ן לרבות היקף הבניה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים, מדיניות שיווק הקרקעות שבניהולו של רשות מקרקעי ישראל, קצב הליכי התכנון והרישוי של

פרויקטים, מענקים לרוכשי דירות באזורים שונים, שינויים בשיעורי המיסים החלים על מוכרי קרקעות ומוכרי דירות יד שנייה ועל רוכשי דירות חדשות, משפיעה על ההיצע והביקוש לקרקעות ולדירות מגורים וכתוצאה מכך על עסקי הקבוצה.

יב. **רעידת אדמה** - מקומה של ישראל על השבר הסורי אפריקאי, לצד העובדה שהתרחשו בה רעידות אדמה חזקות לאורך ההיסטוריה, מעידים על כך שעלולה להתרחש בארץ רעידת אדמה חזקה נוספת אולם לא ניתן לצפות מתי ובאיזו עוצמה. בהתקיימות האמור לעיל עלולים להיפגע מבנים הנמצאים בתהליך בנייה וטרם נמסרו לרוכשים. על מנת להקטין את החשיפה, אשדר פועלת לבטח את העבודות שבהקמה ודירות שהושלמו וטרם נמסרו בביטוח רעידות אדמה.

יג. **שינויי חקיקה ותקינה** - שינויים ברגולציה בישראל, לרבות בקבלת היתרי בניה, בחוקים השונים בענף הבניה, בתקנות שונות, בפיקוח ממשלתי, בהגבלות ממשלתיות הנובעות משרדי הממשלה או מגופים ממשלתיים אחרים, לרבות שינוי קיצוני במחירי ארנונה, היטלי פיתוח, ותשלומי אגרות שונות עלולים ככל שיהיו מהותיים וקיצוניים להשפיע על תוצאות פעילותה של אשדר.

יד. **אי התקיימות תנאים מתלים בהסכמים עם בעלי קרקע** - בהסכמי קומבינציה ובהסכמים עם בעלי דירות בפרוייקטי התחדשות עירונית נקבעים תנאים מתלים (לבעלי הקרקע זכות לביטול ההסכמים, כאשר תנאים מתלים אלו אינם מתקיימים).

**מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות אשדר בכללותה:**

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			<b>סיכוני מאקרו</b>
	X		החמרה במצב הבטחוני
X			שינויים מאקרו כלכליים בארץ ובעולם
	X		שינויים בשער חליפין
	X		שינויים במדד תשומות הבניה למגורים
X			מיתון במשק
X			הרעה בתנאי גיוס הון ועליית שיעורי הריבית במשק
	X		סיכוני סייבר
	X		מדיניות הממשלה
			<b>סיכונים ענפיים</b>
	X		עליית הריבית על המשכנתאות לרכישת דירות
	X		התייקרות בעלויות הבניה
	X		מדיניות הממשלה בעניין ענף הנדל"ן
X			רעידת אדמה
	X		שינויי חקיקה ותקינה
		X	אי התקיימות תנאים מתלים בהסכמים עם בעלי קרקע

## חלק רביעי

### עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

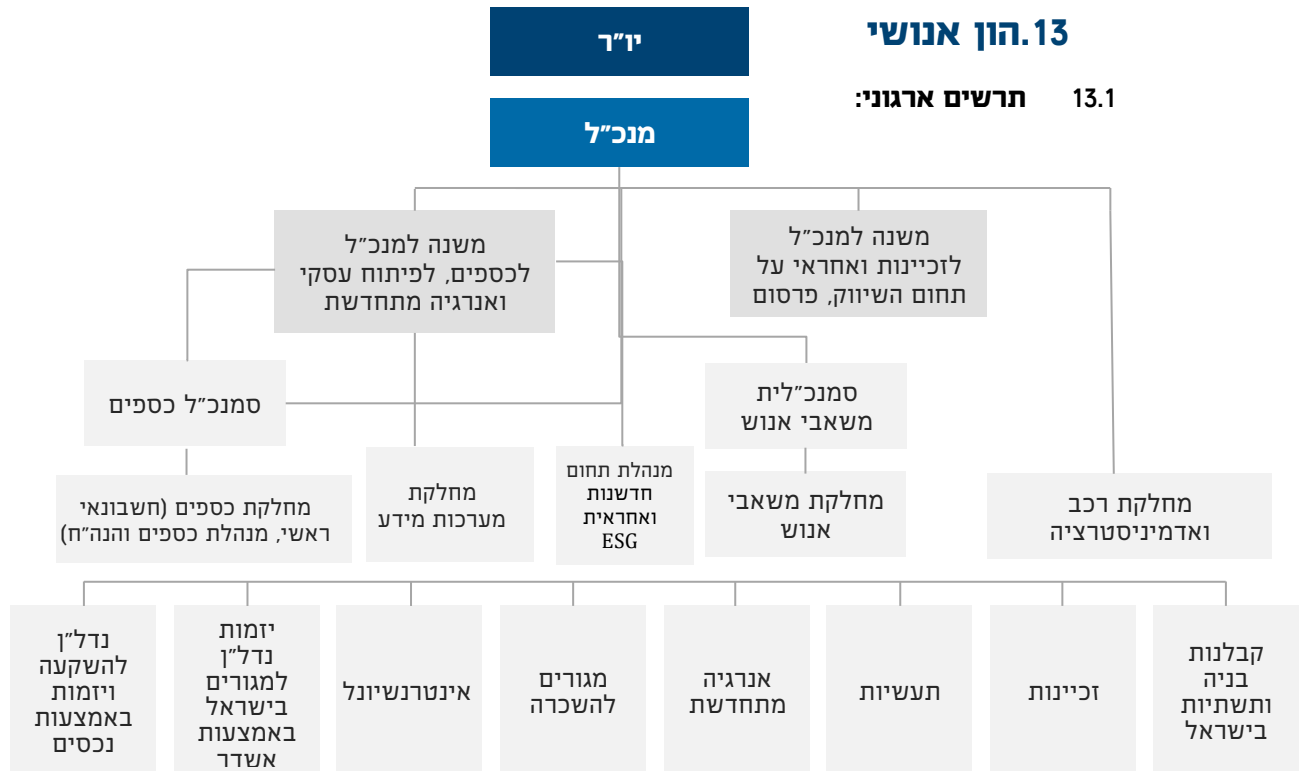
#### 12. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

משרדי החברה ממוקמים ברח' הירקון 3 בני ברק בפרויקט LYFE בהיקף של כ- 12,000 מ"ר משרדים בבעלות החברה.

לקבוצה רכוש שוטף קבוע (לא כולל מבנים וקרקעות) המשמש לפעילותה השוטפת הכולל בעיקר כלי רכב, ריהוט, ציוד משרדי, מחשבים ורכוש אחר. הרכוש הקבוע (נטו) של הקבוצה (סולו) ליום 31 בדצמבר 2023, הסתכם לסך של כ- 29 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הרכוש הקבוע של הקבוצה (במיוחד) ראו ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.

#### 13. הון אנושי

13.1 תרשים ארגוני:





**13.2 מצבת כוח האדם בהנהלת הקבוצה<sup>90</sup>**

להלן התפלגות מצבת כוח האדם בהנהלת הקבוצה ובמטה בהתאם למבנה הארגוני:

31.12.2022	31.12.2023	
4	4	הנהלה
5	6	מזכירות
4	4	גיזברות
14	13	חשבות והנהלת חשבונות
42	42	משאבי אנוש ואדמיניסטרציה
33	33	מערכות מידע
11	12	רכב
1	1	תחום חדשנות
<b>114</b>	<b>115</b>	<b>סה"כ</b>

**13.3 השקעות בהכשרה, הדרכה ופיתוח ההון האנושי**

הקבוצה מקיימת הכשרות והדרכות לעובדיה ומנהליה בישראל ובחו"ל בהתאם לתפקיד העובד ולצרכי הקבוצה. בנוסף, מנהלי ועובדי הקבוצה נשלחים לכנסים, ימי עיון ופורומים בנושאים מגוונים. תכני העבודה השנתית של הקבוצה וחברותיה כוללת תקציבים ייעודיים בסכומים שאינם מהותיים לקבוצה לביצוע השקעות בהכשרות, הדרכות ופיתוח של עובדי הקבוצה.

**13.4 העסקת נושאי משרה ועובדי ההנהלה הבכירים בקבוצה**

נכון למועד הדוח, חברי ההנהלה הבכירה של הקבוצה מועסקים כעובדים בהסכמי עבודה אישיים. לפרטים נוספים בדבר הסכמי העסקה של נושאי המשרה בקבוצה הנמנים על ההנהלה הבכירה, ראו תקנה 21 בפרק ד' להלן.

**13.5 הטבות שניתנו לעובדים וטיבם של הסכמי העסקה**

העסקתם של עובדי הקבוצה נעשית בחוזים אישיים, ללא תחולה של הסכמים קיבוציים כלשהם. תנאי העסקתם של עובדי הקבוצה כוללים בחלקם החזר הוצאות נסיעה, או אחזקת רכב או העמדת רכב צמוד, ביטוח מנהלים וקרן פנסיה, קרן השתלמות, חופשה

<sup>90</sup> מצבת כוח האדם אינה כוללת את העובדים המועסקים בכל אחד מתחומי הפעילות של הקבוצה, לפרטים אודות מצבת כוח האדם בכל אחד מתחומי הפעילות ראו סעיף הון אנושי בתחומי הפעילות השונים.

שנתית, דמי הבראה, תשלום בגין שעות נוספות והחזר הוצאות וכן כתבי שיפוי ורכישת כיסוי ביטוחי מתאים.

בנוסף, מכוסות התחייבויות החברה וחברות הקבוצה בגין הזכויות הסוציאליות של העובדים ובגין סיום יחסי עובד מעביד, על ידי הפקדות בקופות לפיצויים ובפוליסות ביטוח ו/או על ידי הפרשות הקיימות בספרי החברה. לתיאור התחייבויותיה אלה של החברה ראו ביאור 26 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.

התחייבויות הקבוצה לעובדי הקבוצה בחו"ל שאינם ישראלים מכוסות בחלקן באמצעות תשלום פרמיות לפוליסות ביטוח מנהלים או לקרנות פנסיה וכיו"ב כפי שבוחר העובד בתחילת עבודתו. בגין מלוא ההתחייבויות אשר אינן מכוסות ע"י תשלום הפרמיות הנ"ל, מתבצעת הפרשה בדו"חות הכספיים.

### 14. הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לחברה הון חוזר שלילי בדוחות הכספיים סולו בסך של כ- 311 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 134 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2022.

סה"כ (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	
1,077,007	-	1,077,007	נכסים שוטפים
1,388,393	-	1,388,393	התחייבויות שוטפות
(311,386)	-	(311,386)	עודף התחייבויות שוטפות על נכסים שוטפים

## 15. מימון

### 15.1 רקע

מקורות הממון של החברה הינם הון עצמי, הלוואות מתאגידים בנקאיים וחוץ בנקאיים והנפקת אגרות חוב.

אגרות החוב של החברה - לפרטים נוספים אודות אגרות החוב של החברה, ראו סעיף 7 לדוח הדירקטוריון המצורף לדוח תקופתי זה.

לפרטים נוספים בקשר עם אגרות החוב שהונפקו לציבור על ידי אשדר ואשטרום נכסים, והתחייבויות ומגבלות של אשדר ואשטרום נכסים כלפי הנאמנים של סדרות אגרות החוב האמורות ראו סעיפים 10.3.4 ו- 11.13.2 לעיל ובאור 24 בדוח הכספי.

### 15.2 אשראי בנקאי

(2) יתרות האשראי של החברה (במאוחד) (לא כולל ערבויות), ליום 31 בדצמבר 2023, הסתכמו בכ- 5,375 מיליוני ש"ח. עד סמוך למועד פרסום הדוח יתרת המסגרות לניצול מסתכמות בכ- 1,026 מליון ש"ח.

(3) לפרטים בדבר התחייבויות ומגבלות של החברה מול תאגידים בנקאיים, בקשר עם מסגרות אשראי שהועמדו לה מאותם תאגידים בנקאיים, והתחייבויות החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות כלפי אותם תאגידים בנקאיים, ראו ביאור 23 לדוחות הכספיים.

### 15.3 אשראי בריבית משתנה

להלן פירוט בדבר אשראי בריבית משתנה בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2023:

מנגנון השינוי	שיעור התוספת למנגנון השינוי	טווח הריבית לשנת 2023	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי ש"ח)
פריים +	1.6%-0.3%	7.75%-6.55%	3,596,748
בנק ישראל +	0.8%-0.65%	5.55%-5.4%	550,000
דולר / סופר +	3.5%-2%	8.86%-7.36%	593,428
אירו / ליבור +	3.5%	7.36%	35,555

15.4 יתרת הלוואות של הקבוצה (שאינן מיועדות לשימוש ייחודי) ליום 31 בדצמבר 2023

15.4.1 להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת (המשוקללת) על הלוואות ממקורות בנקאיים וממקורות חוץ בנקאיים של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה (סולו) שהיו בתוקף בשנת 2023, ושאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה, ליום 31 בדצמבר, 2023:

שיעור ממוצע	שיעור ממוצע	הלוואות לזמן ארוך	הלוואות לזמן ארוך	הלוואות לזמן ארוך	הלוואות לזמן קצר	הלוואות לזמן קצר	הלוואות לזמן קצר	
ריבית ממוצעת אפקטיבית	ריבית ממוצעת נומינלית	ריבית ממוצעת אפקטיבית	ריבית ממוצעת נומינלית	סכום (אלפי ש"ח)	ריבית ממוצעת אפקטיבית	ריבית ממוצעת נומינלית	סכום (אלפי ש"ח)	
5.84%	5.79%	-	-	-	5.84%	5.79%	250,000	מקורות בנקאים
-	-	-	-	-	-	-	-	מקורות חוץ בנקאיים בש"ח לא צמוד
-	-	-	-	-	-	-	-	מקורות חוץ בנקאיים בש"ח צמוד מדד

15.4.2 להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת (המשוקללת) על הלוואות ממקורות בנקאיים וממקורות חוץ בנקאיים בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה (במאוחד) שהיו בתוקף בשנת 2023, ושאין מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה, ליום 31 בדצמבר, 2023:

שיעור ממוצע	שיעור ממוצע	הלוואות לזמן ארוך	הלוואות לזמן ארוך	הלוואות לזמן ארוך	הלוואות לזמן קצר	הלוואות לזמן קצר	הלוואות לזמן קצר	
ריבית ממוצעת אפקטיבית	ריבית ממוצעת נומינלית	ריבית ממוצעת אפקטיבית	ריבית ממוצעת נומינלית	סכום (אלפי ש"ח)	ריבית ממוצעת אפקטיבית	ריבית ממוצעת נומינלית	סכום (אלפי ש"ח)	
7.25	7.18	7.24	7.17	537,490	7.8	7.75	11,688	מקורות בנקאיים בש"ח לא צמוד
5.15	5.4	-	-	-	5.15	5.4	350,000	מקורות חוץ בנקאיים בש"ח לא צמוד
-	-	-	-	-	-	-	-	מקורות חוץ בנקאיים בש"ח צמוד מדד

15.5 להלן פירוט סך יתרות האשראי של תחומי הפעילות השונים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי ש"ח):

סה"כ	יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדוד	נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשדוד נכסים	פעילות חו"ל אשדוד אינטרנשיונל	אנרגיה מתחדשת	זכיינות	מגורים להשכרה	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בישראל	כללי	סך יתרות אשראי
6,047,002	317,560	2,330,297	-	-	-	-	-	-	3,399,145	יתרות בגין אג"ח (ציבוריות)
5,375,185	1,555,223	1,919,990	39,976	596,462	78,346	619,372	275,113	65,818	224,885	יתרות בגין אשראי בנקאי
2,578,485	354,501	-	-	-	165,274	1,856,526	-	-	202,184	יתרות בגין אשראי חוץ בנקאי
14,000,672	2,227,284	4,250,287	39,976	596,462	243,620	2,475,898	275,113	65,818	3,826,214	סה"כ התחייבויות
8,119	-	-	-	4,012	53	-	150	3,904	-	חשיפה בגין אשראי חוץ מאזני
3,539,328	3,337,314	-	-	-	-	202,014	-	-	-	ערבויות חוק המכר
1,249,166	63,422	72,553	825	115,222	11,528	147,455	4,695	833,466	-	ערבויות אחרות

15.6 **אשראי בר דיווח אשר הועמד לחברה**

להלן פירוט יתרות ההלוואות המהותיות שהועמדו לרשות החברה ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי ש"ח):

מועד פירעון הלוואות לזמן ארוך	ערביות/ בטוחות (באלפי ש"ח)	הצמדה	סוג ושיעור ריבית שנתית	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023 (אלפי ש"ח)	הלוואה לזמן ארוך	הלוואה לזמן קצר	מלווה	ייעוד ההלוואה	מועד העמדת ההלוואה
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

15.7 **אשראי בר דיווח אשר הועמד לחברות בנות של החברה**

להלן פירוט יתרות ההלוואות המהותיות שהועמדו לרשות חברות בנות של חברה ליום 31 בדצמבר 2023:<sup>91</sup>

ערבויות / בטוחות (באלפי ש"ח)	הצמדה	סוג ושיעור ריבית שנתית	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023 (אלפי ש"ח)	אשראי זמן ארוך	אשראי זמן קצר	זהות הלווה וזהות המלווה	ייעוד האשראי
הנכס והזכויות בו ניתנו כבטוחה	✓	ריבית קבועה של 2.77%	461,768	✓		קריית היובל מול מוסד פיננסי	מימון בניית דיור להשכרה-קריית היובל
הנכס והזכויות בו ניתנו כבטוחה	✓	ריבית קבועה של 2.43%	431,761	✓		הגדנ"ע מול מוסד פיננסי	מימון פרויקט -גדנ"ע
הנכס והזכויות בו ניתנו כבטוחה	✓	ריבית קבועה של 2.86%	305,558	✓		המשתלה מול מוסד פיננסי	מימון בניית דיור להשכרה- המשתלה
ערבות קבוצת אשטרום	✓	ריבית קבועה של 2.43%	405,613	✓		רמות פנקס מול מוסד פיננסי	מימון תשלומים על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה- רמות פנקס
שעבוד כנגד נכסי אשלד	-	ריבית ניידת של פריים+ 1%	361,398	✓		נכסים מול תאגיד בנקאי	לצרכי שוטף
שיעבוד מלוא זכויות חברת הפרויקט, לרבות בנכס ושעבוד מלא של הזכויות בה בנוסף, קיימת ערבות של קבוצת אשטרום.	מט"ח דולרי	ריבית ניידת של SOFR + 2%	524,698	✓		Greasewood II LLC מול קונסורציום של בנקים אמריקאיים	מימון הקמת פרויקט טירה בוניטה
שעבוד כנגד הנכס	-	ריבית ניידת של פריים 0.6%+	246,553	✓		אשדר מול תאגיד בנקאי	רכישת קרקע בגליל ים- הרצליה
-	-	ריבית ניידת בשיעור ריבית בנק ישראל + 0.65%	350,000	✓		אשדר מול תאגיד מוסדי	לצרכי שוטף

<sup>91</sup> הלוואה ו/או מסגרת אשראי תיחשב כמהותית אם ההתחייבות בגינה חלקי סך ההתחייבויות של הקבוצה טרם האירוע עולה על 5%. ההשפעה תיבחן גם מול דוח הסולו של הקבוצה.



**15.8 הלוואות בין חברתיות**

בהתאם להסכמות בין החברה לחברות הקבוצה (למעט החברות הציבוריות שבשליטת החברה), מפקידות חלק מחברות הקבוצה פיקדונות מעת לעת, במהלך העסקים הרגיל אצל החברה והחברה מפקידה פיקדונות כאמור אצל החברות הבנות על פי הצורך. להלן פירוט יתרות האשראים שהועמדו בין חברות הקבוצה (לא כולל יתרות ספק-לקוח הקיימות בין החברה לחברות הקבוצה), ליום 31 בדצמבר 2023 (במיליוני ש"ח) ושהינן בסכומים העולים על 3 מיליון ש"ח:

התאגיד המלווה בקבוצה	התאגיד הלווה בקבוצה	ריבית שנתית	הצמדה	יתרת סכום הלוואה ליום 31 בדצמבר, 2023 (מיליוני ש"ח)
אשטרום קבלנות	החברה	4.2%	לא צמוד	(294)
אשטרום חברה לפיתוח בע"מ	החברה	4.2%	לא צמוד	(27)
החברה	אשטרום אינטרנשיונל בע"מ	4.2%	לא צמוד	303
החברה	המרינה הכחולה	2.9%	לא צמוד	111
החברה	אשטרום תעשיות בע"מ	4.2%	לא צמוד	174
החברה	אנרגיה מתחדשת	7.5%	דולרי	391
החברה	אנרגיה מתחדשת	4.2%	לא צמוד	134
החברה	אנרגיה מתחדשת	-	דולרי	163
החברה	אנרגיה מתחדשת	-	אירו	11
החברה	אי טי אס שירותים טכניים בע"מ	4.2%	לא צמוד	18

**15.9 מגבלות נוספות החלות על הקבוצה בקבלת אשראי**

בנוסף למפורט בסעיף 15.2 לעיל בדבר מסגרות אשראי והלוואות מהותיות שהועמדו לחברה, לחברה ולחברות מוחזקות של החברה התחייבויות כלפי תאגידים בנקאיים וחוץ בנקאיים נוספים כגון: מגבלות על חלוקת דיבידנד (בדומה למגבלות החלות ביחס לאגרות החוב (סדרות א' עד ה') של החברה), התחייבויות לשעבוד שלילי, אמות מידה פיננסיות, מנגנוני הפרה צולבת (Cross Default) לפיהם יועמד האשראי לפירעון מיידי במידה והועמד לפירעון מיידי חוב מהותי אחר של החברה או של החברה המוחזקת לפי העניין, התחייבויות לאי שינוי שליטה וכיוב'.

### **אמות מידה פיננסיות**

לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות להן מחויבת החברה וחברות בנות, ראו ביאור 24(י) לדוחות הכספיים.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות.

לפרטים ראו ביאור 28 בדוחות הכספיים.

#### **15.10 שעבודים**

יתרת התחייבויות הקבוצה לבנקים ולאחרים, אשר בגינן שועבדו נכסים ליום 31 בדצמבר, 2023, וליום 31 בדצמבר, 2022 הסתכמו בכ-6,405 מיליוני ש"ח ובכ-5,200 מיליוני ש"ח בהתאמה.

למידע על שעבודים נוספים שניתנו על ידי החברה של החברה וחברות הקבוצה המאוחדות, ראו ביאור 28(א) לדוחות הכספיים.

#### **15.11 דירוג אשראי**

ראו אודות דירוג אגרות החוב של החברה בסעיף 7 לדוח הדירקטוריון של החברה.

#### **15.12 הערכה לגבי מקורות מימון נוספים**

להערכת החברה, לא ידרשו לה מקורות מימון משמעותיים לפעילותה השוטפת בשנה הקרובה. מבלי לגרוע מן האמור, בוחנת החברה מעת לעת מקורות גיוס אשראי נוספים. כמו כן, החברה בוחנת את צרכי האשראי של הקבוצה, בין היתר, לצרכי הון חוזר, בשים לב לפרויקטים השונים בהן מתקשרות חברות הקבוצה. החברה פועלת להגדלת מסגרת האשראי עבור כל מגזרי הפעילות של החברה.

### **16. מיסוי**

לפרטים בדבר הוראות המיסוי המהותיות החלות על החברה וחברות הקבוצה, ראו באור 27 לדוחות הכספיים.

## 17. הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, החברה ו/או החברות בקבוצה אינן צד להליכים משפטיים תלויים מהותיים, למעט כמפורט בבאור 28(ג) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 המצורפים לדוח זה.<sup>92</sup>

## 18. הסכמים מהותיים

18.1 בחודש נובמבר 1993 התקשרו החברה מצד אחד, יוסף ולאונרד ווילף, מצד שני (להלן: "ווילף") וסם ואריה הלפרן (להלן: "הלפרן"), מצד שלישי (להלן יחדיו: "הצדדים"), בהסכם לפיו הצדדים לו יקימו מיזם משותף בו יחזיקו הצדדים, וכן ישקיעו את הכספים הנדרשים לצורך המיזם והצדדים יחלקו ביניהם כל רווח או הפסד והכול בחלקים שווים ביניהם<sup>93</sup> (להלן: "המיזם"), כמפורט להלן:

3. בהתאם לאמור בהסכם, ווילף והלפרן הם מחזיקי מניות הרוב בחברה לפיתוח חוף התכלת (תל-אביב - הרצליה) בע"מ (להלן: "חוף התכלת"), וווילף מחזיקים ב-50% ממניות פיתוח משותף (חוף תכלת - ווילף) בע"מ (להלן: "פיתוח משותף") וחוף תכלת מחזיקה ב-50% הנותרים. כמו כן צוין בהסכם כי חוף התכלת ופיתוח משותף הינן בעלות זכויות בקרקעות בשטח של כ-480 דונם בהרצליה ורמת השרון (להלן: "הקרקעות").

4. הצדדים הסכימו, כי פיתוח הקרקעות יעשה על דרך של עסקת אחוזים - היינו, המיזם יפתח ויקים את המבנים בקרקעות הפנויות לפיתוח וחוף התכלת ופיתוח משותף תהיינה זכאיות לתשלום בדרך של קבלת אחוזים במבנים שייבנו על קרקעותיהן (עסקת קומבינציה).

5. החברה תהיה הקבלן המבצע בכל הפרויקטים שייבנו על הקרקעות האמורות בתנאים שיוסכמו בין הצדדים.

6. הצדדים להסכם קבעו, כי כל הסכם של המיזם עם חוף התכלת ביחס לכל קרקע בבעלות חוף התכלת ינוהל בנפרד וכי כל הסכם כאמור יהיה כפוף לאישור האסיפה הכללית של חוף התכלת. הצדדים יאפשרו לכל בעל מניות מיעוט בחוף התכלת, שיהיה מעוניין בכך, לקחת חלק במיזם ולהשקיע בו, בתנאים שיוסכמו בכל מקרה לגופו.

<sup>92</sup> תביעה תיחשב כמהותית אם ההשפעה שלה (חלק הקבוצה) על ההון העצמי של הקבוצה עולה על 2%, או אם ההשפעה שלה (חלק הקבוצה) על הרווח הנקי (לפני מס) (בערך מוחלט) של הקבוצה עולה על 10%. ההשפעה תיבחן בין אם מדובר בתביעה שהגישה הקבוצה ובין בתביעות שהגישו נגד קבוצה.

<sup>93</sup> צורתו המשפטית של המיזם תקבע בהסכם משפטי שייחתם בין הצדדים.

7. להערכת החברה, הקרקעות שבבעלות חוף התכלת ופיתוח משותף ממוקמות באיזורים בעלי פוטנציאל ניכר במערב דמת השרון ולחוף הים הרצליה מדרום למרינה הרצליה.
8. ככל הידוע לחברה, עד לפרסום הדוח, טרם הופשרו הקרקעות ואולם חלקן נמצא במצב תכנון מתקדם. החברה מעריכה כי היקף הבינוי שיאושר בקרקעות חוף התכלת ופיתוח משותף עשוי להגיע לאלפי דירות ועשרות אלפי מ"ר שטחי תעסוקה ומסחר.
9. עובר לפרסום דוח זה פנתה החברה למשפחות ווילף והלפרן לשם קידום הקמת המיזם.
10. כפי שנמסר לחברה מבא כוח משפחת ווילף והלפרן, לטענתו המגעים בינם לבין החברה בקשר עם המיזם מעולם לא הבשילו לכדי הבנות משפטיות מחייבות ולפיכך, להתקשרות המתוארת לעיל אין כל תוקף.
11. לאור האמור ביום 12 בינואר 2017 הגישה החברה כתב תביעה לבוור, בגדרו נתבעו ווילף והלפרן (ויורשיהם), בין היתר, לפצות את החברה בגין הנזקים שנגרמו לה עקב הפרתו של ההסכם על ידי ווילף והלפרן בסך של כ- 550 מיליון ש"ח.
12. בחודש מאי 2017 הגישו הנתבעים כתב הגנה ובחודש יולי 2017 הגישה החברה את תשובה לטענות שעלו בכתב ההגנה. לאחר הגשת כתבי הטענות התקיימו הליכים מקדמיים, בגדרם הוגשו והוכרעו בקשות ביניים רבות, אשר עסקו, בעיקר, בגילוי מסמכים, מתן עיון במסמכים, עיון נדחה במסמכים, הכרעה בטענות מקדמיות ועוד. במסגרת הליכי הביניים הומצאו לתובעת מסמכים והתקיימו מספר ישיבות בוודות מקדמיות. הליך גילוי המסמכים הסתיים. בחודש דצמבר 2021 הוגשו מטעם החברה תצהירי עדויות ראשיות של מספר עדים. כמו כן, הוגשה מטעם החברה חוות דעת שמאית. בחודש דצמבר 2022 הוגשו מטעם הנתבעים תצהירי עדויות ראשיות מטעמם וכן הוגשה חוות דעת שמאית מטעמם. בשלב זה נקבעו מועדים לחקירות נגדיות של המצהירים לחודשים מאי ויוני 2024. עד למועד החקירות הראשון, בכוונת הצדדים לעשות ניסיון לקיים הליך גישור.

## 19. יעדים ואסטרטגיה עסקית

דירקטוריון החברה האמון על התוית מדיניות החברה ויעדיה, בוחן מעת לעת את תכנית העבודה הרב שנתית של הקבוצה בהתאם להתפתחויות באזורים הגיאוגרפיים בהם הקבוצה פועלת, ובכלל זאת שינויים במצב המאקרו-כלכלי בישראל ובעולם, המצב הביטחוני מדיני, התפתחויות טכנולוגיות ועוד, אשר להם השפעה על עסקיה של החברה בתחומי פעילותה. בכוונת הקבוצה, להמשיך ולהרחיב את פעילותן של חברות הקבוצה בתחומי הפעילות השונים, תוך הגדלת הסינרגיה הנובעת מהיות תחומי הפעילות בקבוצה, תחומים משלימים. בנוסף כחלק מאסטרטגיית הקבוצה, בוחנת הקבוצה מעת לעת הכנסת שותפים אסטרטגים ו/או משקיעים פיננסיים לחלק מנכסיה בשלבים שונים של פיתוח הנכסים האמורים. כמו כן, הקבוצה בוחנת אפשרות מימוש ורכישת נכסי נדל"ן

להשקעה במזרח אירופה (ע"י אשטרומ אינטרנשיונל וחברות מוחזקות שלה) על פי ההזדמנויות בשוק כפי שתהיינה מעת לעת.

היעדים והאסטרטגיה העסקית של הקבוצה כמפורט לעיל, מתארים את היעדים והאסטרטגיה העסקית של הקבוצה, נכון למועד הדוח, והם מתבססים על הערכות הנהלת הקבוצה נכון למועד הדוח, ועל בסיס תחזיות כלכליות אשר אין כל ודאות בדבר התממשותן. מצב השווקים הבינלאומיים, לרבות השוק הפיננסי ושוק הנדל"ן הינם בעלי השפעה מהותית על הקבוצה ולכן ייתכן והנהלת הקבוצה תבחר יעדים אחרים להגשמה ו/או אסטרטגיה עסקית אחרת.

## 20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בכוונת הקבוצה להמשיך ולהרחיב את פעילותה בתחומי הקבלנות, הזכיינות, האנרגיה ומוצרי התעשייה בארץ וכן, לפתח את פעילות הייזום למגורים בארה"ב ופורטוגל וכן במדינות נוספות בהן פועלת הקבוצה וכן את הפעילות הקבלנית בעיקר באפריקה.

הקבוצה ממשיכה להעמיק את אחיזתה בתחום הדיור למגורים בישראל, בדרך של רכישת קרקעות, בדרך של קידום פרויקטים המצויים בהליכי תכנון מתקדמים ובדרך של השלמת בניית בניינים בפרויקטים של הקבוצה ולרבות בפרויקטים של התחדשות עירונית, תוך מעקב ומתן תשומת הלב לשינויים בסביבה הכלכלית והעולמית.

הקבוצה ממשיכה בפיתוח תחום המגורים להשכרה נושא אשר יבוא לידי ביטוי בשנה הקרובה באכלוס פרויקט נוסף של הקבוצה וכן בהמשך פיתוח פרויקטים הנמצאים בתכנון וביצוע והתמודדות על מכרזים בתחום. יצוין כי למועד הדוח לחברה יש פרויקט אחד בהקמה וחמישה פרויקטים המצויים בשלבי תכנון לקראת הקמה. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, החלה הקבוצה לבחון מימוש חלק מהפרויקטים בתחום הדיור להשכרה על דרך של הכנסת שותפים לפרויקטים אלו.

במהלך השנה שחלפה התרחבה פעילות החברה בתחום האנרגיה המתחדשת באופן משמעותי דבר שהתבטא בעיקר בתחילת עבודות ההקמה של פרויקט Tierra Bonita בטקסס וכן סגירה פיננסית של הפרויקט, ובהמשך פיתוח פרויקטים בחו"ל. בכוונת הקבוצה להמשיך בפיתוח הפרויקטים הן בארץ והן בחו"ל. כמו כן, בוחנת החברה מימוש חלק מהפרויקטים האמורים על דרך של הכנסת שותפים לפרויקטים האמורים.

בתחום הנכסים המניבים, ממשיכה הקבוצה בהרחבת פעילותה בייזום והקמת נכסים בישראל, ובאיתור אפשרויות לרכישת נכסים מניבים בישראל בגרמניה ובאנגליה.

כמו כן לאור התפתחות תחום ה- PROPTEC הכולל חברות טכנולוגיה הפועלות בין היתר בתחומי הפעילות השונים של החברה, כגון ניהול נכסים טכנולוגיות בניה ועוד, בכוונת החברה (במישרין ו/או באמצעות החברות המוחזקות שלה) לבחון השקעות שונות בחברות והכנסת טכנולוגיות חדשות לשם ניהול העבודה במגזרים השונים ובחינת השקעות בתחומים המשיקים לתחומי הפעילות של החברה.

## 21. ביטוח

קבוצת אשטרומ נוהגת להתקשר מידי שנה במספר פוליסות ביטוח עבודה ועבור חברות הבנות שלה, באמצעות חברות ביטוח וזאת על מנת לצמצם את הסיכונים האפשריים בקורות אירוע ביטוחי. להלן יובאו הפוליסות העיקריות בהן מתקשרת קבוצת אשטרומ:

**21.1 פוליסת ביטוח עבודות קבלניות - פוליסת ביטוח זו כוללת 3 פרקים עיקריים (ביטוח רכוש לעבודות הפרויקט, אחריות כלפי צד שלישי וביטוח חבות מעבידים). אופן ההתקשרות בפוליסת ביטוח זו נעשית במספר אופנים בהתאם לעניין:**

1. פוליסה על בסיס הצהרתי - בתחילת כל שנה, נוהגת הקבוצה להעביר הצהרה על היקף העבודות המשוערות באותה שנה ובתום השנה, מבוצעות התאמות בהתאם להיקף העבודה בפועל.

2. ביטוח ייעודי לעבודות בסכום העולה על הסכום המקסימלי לעבודה בפוליסה ההצהרתית - היקף הפרויקט המירבי תחת פוליסת הביטוח ההצהרתית הינו עד 85 מיליון ש"ח כולל הרחבות לעבודות בניה (בשונה מעבודות תשתית שלגביהן הסכום המקסימלי לעבודה הינו 50 מיליון ש"ח כולל הרחבות), ובמידה שקיים צורך בפוליסת ביטוח עבור פרויקט אשר היקפו הכספי עולה על הסכומים הנ"ל או עקב מגבלה אחרת, מתקשרת הקבוצה בפוליסת ביטוח נפרדת בהתאם להצעות מחיר ספציפיות לביטוח הפרויקט, שמקבלת הקבוצה.

3. ביטוח עבודות קבלניות המבוצע על ידי מזמיני עבודה - בפרויקטים אותם מבצעת הקבוצה כקבלן משנה או כקבלן ראשי, ההתקשרות בפוליסת ביטוח עבודות קבלניות נעשות בדרך כלל על ידי הקבלן הראשי, ומזמין העבודה, הקבוצה, מחויבת בפרמיה לפי שווי העבודה (חלקה) שמבצעת בפרויקט.

עלות פוליסות הביטוח לעבודות קבלניות, המשולמות על ידי החברה, הסתכמו בשנת 2023 לסך של כ- 4,965 אלפי ש"ח. עלות פוליסות הביטוח על ידי נותני העבודה הסתכמו בשנת 2023 לסך של 12,045 אלפי ש"ח.

**21.2 ביטוח אחריות כלפי צד שלישי - לכיסוי חבות חוקית של החברה ו/או חברות הציבוריות שבשליטתה (אשטרומ נכסים ואשדר) במספר רבדים - פוליסות ביטוח צד שלישי רובד ראשון בגבולות אחריות בסך 20,000,000 ש"ח למקרה ובסך של 40,000,000 ש"ח לתקופה (כ"א מהחברות). מעל לרובד הראשון, קיימות לקבוצה פוליסות ביטוח לרובד שני ושלישי עבור כלל חברות הקבוצה כך שסה"כ גבול האחריות למקרה מסתכם לסך של 100 מיליון ש"ח ובסך של 200 מיליון ש"ח לתקופה (עבור כלל חברות הקבוצה).**

עלות פוליסות הביטוח צד שלישי לחברה ובנותיה הסתכמה בשנת 2023 לסך של כ- 2,337 אלפי ש"ח.

**21.3 ביטוח סייבר** - לחברה ולחברות הבנות שבשליטתה פוליסה לביטוח "סיכוני סייבר" בגבול אחריות על סך של 5 מיליון דולר למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח. ההשתתפות העצמית הינה 250,000 אלף דולר ו-12 שעות המתנה. עלות הפרמיה השנתית לשנת 2023 היתה 89 אלף דולר. לאחר תאריך המאזן במסגרת חידוש הפוליסה לשנת 2024 גבול האחריות הוגדל ל-10 מיליון דולר וההשתתפות העצמית הוקטנה ל-150,000 דולר.

**21.4 ביטוח אחריות דירקטורים נושאי משרה** - לחברה ולתאגידי המדווחים שבשליטתה פוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה<sup>94</sup> לקבוצת אשטרום - בגבולות כיסוי אחריות של עד 30 מיליון דולר למקרה ובמצטבר בתקופת הביטוח לאשרר בגבולות כיסוי אחריות של עד 20 מיליון דולר למקרה ובמצטבר לתקופת הביטוח, ולאשטרום נכסים - גבולות אחריות בסך של 30 מיליון דולר למקרה ולתקופה. ההשתתפות עצמית לחברה בתביעות כנגד נושאי משרה נקבעה לסך של 35 אלף דולר למעט סך של 60 אלפי דולר לתביעות בארה"ב וקנדה ותביעות ני"ע (בישראל בלבד). אין השתתפות עצמית לנושאי המשרה והדירקטורים בישראל וחו"ל. הפוליסה מכסה את חבות המבוטח בגין תביעות שיוגשו בישראל וגם מחוץ לגבולות מדינת ישראל, בכל העולם, לרבות ארה"ב וקנדה לפי דין ושיפוט בינלאומי.

עלות פוליסות הביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה ושל התאגידי המדווחים שבשליטתה, הסתכמה בשנת 2023 לסך של כ-232 אלפי דולר. לפרטים ראו גם תקנה 29 לפרק ד' שלהלן.

בנוסף לקבוצה פוליסת ביטוח נוספות כגון ביטוח אחריות מוצר ואחריות מקצועית, ביטוח אחריות מעבידים, ביטוח רכוש, ביטוח אובדן דמי שכירות, ביטוח לציוד מכני הנדסי (לפי רשימת ציוד) ועוד.

לצורך פעילות הקבוצה בחו"ל, עורכות חברות הקבוצה בכל תחום פעילות, ביטוחים שונים במדינות השונות בהתאם לצרכיהן ולמקובל באותה מדינה. פוליסות ביטוח אלו נערכות על פי רוב ע"י חברות ביטוח מקומיות כמקובל בכל מדינה והן כוללות בעיקר ביטוחי עבודות קבלניות, ביטוחי צד ג', ביטוחי רכוש ועוד.

להערכת הנהלת החברה, בהתבסס, בין היתר, על חוות דעת יועץ הביטוח החיצוני של הקבוצה, היקף הכיסוי הביטוחי של הקבוצה הינו הולם את הסיכונים הקיימים לחברות הקבוצה, זאת לאור סוג פעילות הקבוצה ובהתאם לנהוג ולמקובל בפעילות עסקית דומה לזו של הקבוצה.

<sup>94</sup> הפוליסות נערכו בדולר, בסעיף 21 זה, דולר משמעו דולר ארה"ב.

## 22. דיון בגורמי סיכון

### 22.1 גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחומי הפעילות של הקבוצה מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר במדינות בהן פועלת הקבוצה, לרבות בישראל. האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק בין היתר בשל אי הוודאות הקשור לסיומה של המלחמה וההשלכות הנובעות מכך בין היתר באיו"ש ובמדינות האזור, קיומה של מלחמה או לחילופין הסדר בצפון כמתואר בסעיף 3 לעיל, הביאו לירידה בדירוג של מודיס ועלולים להביא לירידה בדירוג על ידי גופים בינלאומיים נוספים, נושא אשר עלול להביא לירידה בביקושים ובהזמנת עבודות, אשר עלולה לפגוע בהכנסות הקבוצה וברווחיותה.

ב. המצב הביטחוני - לאי הוודאות בהיבט הביטחוני, לרבות האפשרות להחרפת המצב הביטחוני בארץ ובעולם, בין היתר בשל הידרדרות למלחמה בצפון או להסלמה אזורית חלקית או כוללת עשויה להיות השפעה על פעילות הקבוצה. חלק מהמדינות בהן פועלת הקבוצה מתאפיינות במשטר לא יציב, נושא אשר עשויה להיות לו השפעה על פעילות הקבוצה, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, במחסור בכוח אדם בתחומי פעילותה, במחסור בחומרי גלם, בהתייקרות עלות ביצוע הפרויקטים ואף באי יכולתה לפעול במדינות הפעילות.

ג. חקיקה, תקינה ורגולציה - לשינויי חקיקה בתחומי פעילות שונים בישראל ובעולם, כגון רגולציה על גופים פיננסיים, דיני מיסים, דיני הגבלים עסקיים, דיני מכרזים ועוד, יכולה להיות השפעה על עסקיהן של חברות הקבוצה בתחומיהן וכתוצאה מכך בתוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

ד. חשיפה לשינויים במדדים רלוונטיים ושינויים בשערי החליפין - חלק ממקורות המימון של החברה צמודים למדד המחירים לצרכן. לפיכך, עלייה במדד, עשויה להביא לגידול בעלויות המימון של חברות הקבוצה. כמו כן, חלק מפעילות הקבוצה בחו"ל מחייב העמדת הון עצמי על דרך העמדת הלוואות הצמודות למטבע הפעילות של החברות בחו"ל. שינויים בשערי חליפין עלולים להקטין את סכום ההון שהושקע.

ה. שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ - שפל בשוקי ההון בארץ ומחוץ לה עלול להשפיע לרעה על מחירי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על ידי הקבוצה ועל ידי החברות המוחזקות על ידה, להשפיע על יכולתן להפיק רווחי הון ממימוש אחזקותיהן, לפגוע ביכולתן לבצע הנפקות בבורסות בארץ ובעולם, וכן לפגוע בדירוג יכולת החזר החוב שלהן על ידי גופים מדרגים. בנוסף, הרעה בתנאי השוק עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו לקבוצה ולחברות המוחזקות על ידה, למימון פעילותיהן השוטפות, למחזור הלוואות ואגרות חוב ולהביא לעליה בעלויות המימון.

ו. אבטחת מידע וסייבר - הקבוצה מנהלת את פעילותה לרבות תהליכים מהותיים הקשורים בפעילות כגון ניהול נכסים, ניהול מתקנים, ניהול התכנון, ניהול מלאי, ניהול



הכספים, ניהול מאגרי מידע מסוגים שונים מכל התחומים וכדומה באמצעות מערכות מידע ממוחשבות. מטבע הדברים, ניהול באמצעות מערכות מידע חושף את החברה לסיכונים רבים הטמונים בכך, אשר הולכים ומתעצמים כל העת, ואשר תכליתם חדירה למערכות המחשוב של הקבוצה, לצורך איסוף מידע, גניבת מידע, פגיעה במידע, החדרת מידע כוזב, פגיעה בפעילות התקינה של הארגון, פגיעה לצורך כופר וכדומה, נושא אשר עלול כאמור לגרום לחברה לנזק ביכולת התפקוד שלה, פגיעה בתוצאותיה העסקיות, ביכולת שמירה על נתונה ובעמידתה בחוקים השונים, לרבות היבטי הציות בארץ ובעולם הנוגעים בין היתר להיבט הפרטיות. להתמודדות עם האירועים המתוארים לעיל לחברה תוכנית סדורה שתכליתה ניטור הסיכונים הטמונים במערכת, איתור המקומות הרגישים לפעילות כמתואר לעיל ובחינת הדרך להתמודדות עימה. לצורך ניטור המערכות וגיוש התוכנית האמורה הסתייעה החברה במומחים חיצוניים בתחום. בין היתר הרחיבה החברה את הגיבויים אותן היא מבצעת, לרבות באתרים שונים בארץ ובעולם, קבעה נהלים הקשורים בכך, נקטה באמצעי הגנה שונים וביצעה תרגולים והדרכות בנושא להגברת המודעות של העובדים, זאת במטרה שבקרות אירוע כאמור יהיה בידי החברה היכולת לשמור על המידע שברשותה ולשוב ולפעול באופן תקין בהקדם.

ז. מדיניות הממשלה - במהלך חודש ינואר 2023 החלה הממשלה בביצוע תכנית הכוללת ביצוע שינויים מהותיים במערכת המשפט אשר חלקם אף עברו אישור בקריאה ראשונה בכנסת. לשינויים האמורים עשויה להיות השפעה מהותית לרעה על הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, ובכלל זאת על עלות מקורות הגיוס ודירוג האשראי של המשק הישראלי. נכון למועד הדוח, טרם ניתן להעריך את היקף השפעת האמור לעיל, בין היתר לאור פריצתה של מלחמת חרבות ברזל, על כל השלכותיה ואי הודאות לגבי השלמת הליך החקיקה.

## 22.2 גורמי סיכון ענפיים

ח. זמינות כוח אדם - העדר זמינות כוח אדם מיומן עלול לפגוע בפעילותה של החברה ובתוצאותיה העסקיות, בין היתר בשל עליית עלויות הבניה, איחור בסיומם של פרויקטים וכדומה. הנושא רלבנטי הן לפעילות החברה והן לפעילותם של קבלני משנה וספקים אשר עובדים עמה ונשענים על כוח אדם זה.

ט. שותפים - הקבוצה הינה צד לפעילות משותפת עם גורמים אחרים בענף הבניה בכלל ובתחום התשתיות בפרט. בעיות פיננסיות ואחרות של השותפים, עלולים לגרום לעיכובים בביצוע הפרויקטים המשותפים, לגידול בעלויות הפרויקטים, לעצירתם ולא-מיצוי פוטנציאל הרווח של פרויקטים אלו.

## 22.3 גורמי סיכון ייחודיים

י. כניסה למדינות חדשות - להתחלת פעילות במדינות חדשות תיתכן השפעה שלילית על עסקי הקבוצה לאור אי ההיכרות עם ההתנהלות הציבורית והעסקית במדינה.

יא. רכישת חברות - כחלק מהתוכנית האסטרטגית של החברה, בוחנת החברה מעת לעת רכישת חברות במטרה להיכנס לתחומי פעילות חדשים תוך מימוש תחזיות צמיחה ורווחיות. אי הצלחה בהטמעת הפעילויות הנרכשות ואי התממשותן של התחזיות האמורות עלולות לגרום לאי השגת הערך המוסף הנצפה מרכישות אלו ואף לירידת ערך של נכסים בלתי מוחשיים שנכללו ברכישות האמורות. בנוסף, רכישת חברות מצריכה מקורות מימון נוספים, אשר עשויים להגדיל את יחס המינוף של החברה, לפגוע באיתנותה הפיננסית, ואף לפגוע בדירוגה על ידי חברות דירוג.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על כלל פעילות הקבוצה:

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			<b>גורמי סיכוני מאקרו כלכליים</b>
X			האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית
X			המצב הביטחוני
	X		חקיקה, תקינה ורגולציה
X			חשיפה לשינויים במדדים רלוונטיים ושינויים בשערי החליפין
	X		שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ
		X	אבטחת מידע וסייבר
	X		מדיניות הממשלה
			<b>גורמי סיכון ענפיים</b>
X			זמינות כוח אדם
		X	שותפים
			<b>גורמי סיכון ייחודיים</b>
	X		כניסה למדינות חדשות
	X		רכישת חברות



# פרק ב'

---

דו"ח הדירקטוריון  
על מצב ענייני התאגיד

קבוצת אשדוד בע"מ  
(להלן: "החברה" ו/או "הקבוצה")

**פרק ב'**  
**דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד**  
**ליום 31 בדצמבר, 2023**

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד ליום 31 בדצמבר 2023. הדוח סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה, אשר אירעו בתקופה המדווחת ועד למועד פרסום דוח זה. מובהר, כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח זה כולל רק מידע אשר לדעת החברה מהווה מידע מהותי והוא נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי תיאור עסקי התאגיד כפי שנכלל בפרק א' לדוח תקופתי זה.

הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970 (להלן: "תקנות ניירות ערך") הנתונים הכספיים בסקירה זו מתייחסים לדוחות המאוחדים של החברה, שנערכו לפי תקני IFRS.

לפרטים אודות תחומי פעילותה של הקבוצה ואודות אירועים מהותיים בתקופת הדוח ועד למועד פרסום הדוח, ראו פרק א' לדוח תקופתי זה.

**1. להלן טבלת עיקרי הנתונים הכספיים של הקבוצה כפי שאלה מוצגים בדוחותיה הכספיים (במאוחד) (באלפי ש"ח):**

שעור השינוי	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
(6.5%)	5,152,913	4,818,920	הכנסות
(10.2%)	1,102,914	990,546	רווח גולמי
(76.1%)	1,470,366	352,104	רווח תפעולי
(99.8%)	1,121,054	2,015	רווח לפני מיסים
(96.1%)	963,963	37,989	רווח נקי לתקופה
(96.7%)	930,846	30,955	רווח נקי לתקופה המיוחס לבעלים של החברה
17.2%	18,233,572	21,376,759	סך מאזן
(2.3%)	4,855,284	4,741,882	הון המיוחס לבעלים של החברה
(2%)	5,049,574	4,950,290	סה"כ הון עצמי
51.9%	642,022	975,132	תזרים מזומן מפעילות שוטפת לפני רכישת קרקעות
4.5%	138,187	144,471	תזרים מזומן מפעילות שוטפת לאחר רכישת קרקעות

## 2. המצב הכספי:

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

### א. נכסים שוטפים

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ש"ח	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב- %	הסברי החברה
מזומנים ושווי מזומנים	1,409,337	921,891	487,446	52.9%	
השקעות לזמן קצר	724,401	939,410	(215,009)	(22.9%)	
סה"כ מזומנים והשקעות לזמן קצר	2,133,738	1,861,301	272,437	14.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>העליה ביתרת המזומנים וההשקעות לזמן קצר לעומת 31.12.2022 נובעת בעיקר מהנפקת אג"ח בסך של כ- 814 מליון ש"ח בחברה וכ- 600 מליון ש"ח באשטרום נכסים ומנגד פרעון אג"ח בסך של כ- 725 מליון ש"ח (בחברה, באשדר ובאשטרום נכסים), תשלום דיבידנד בסך של 200 מליון ש"ח והשקעות הון עצמי במגזר האנרגיה המתחדשת, בנדל"ן להשקעה במגזר המגורים להשכרה ובמלאי קרקעות באשדר.</li> </ul>
לקוחות והכנסות לקבל	1,025,418	1,503,448	(478,030)	(31.8%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>הירידה ביתרת הסעיף לעומת 31.12.2022 נובעת מירידה מאשדר בסך של כ- 312 מליון ש"ח עקב גביית תקבולים בפרוייקטים שהסתיימו או הנמצאים בשלבי סיום וירידה בהכנסות לקבל בתחום הקבלנות בסך של כ- 118 מליון ש"ח.</li> </ul>
חייבים ויתרות חובה	217,652	150,541	67,111	44.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>העליה ביתרת הסעיף לעומת 31.12.2022 נובעת ממיון חובות של שותף בחברה כלולה ורוכשי מקרקעין בסך של כ- 74 מליון ש"ח מזמן ארוך לזמן קצר מנגד ירידה בחובות משרדי ממשלה.</li> </ul>

הסברי החברה	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב- %	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023	סעיף
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ הירידה בסעיף לעומת 31.12.2022 הינה בעיקר באשרד ונובעת מהכרה בעלות הכנסה בפרוייקטים שבהקמה בסך של כ- 874 מליון ש"ח וממיון פרויקט דירות להשכרה בנתניה לנדל"ן להשקעה בגינו נרשם ברבעון השני של שנת 2023 רווח משינוי יעוד בסך של כ- 57.8 מליון ש"ח.</li> <li>▪ מנגד בוצעו השקעות נוספות בפרוייקטים שבביצוע וכן מויין מלאי קרקעות בסך של כ- 147 מליון ש"ח מסעיף מלאי קרקעות לזמן ארוך לסעיף זה.</li> </ul>	(10.2%)	(156,547)	1,536,382	1,379,835	מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ העליה ביתרת הסעיף לעומת 31.12.2022 הינה בעיקר מעליה במוצרי תעשייה לבניה עקב איחוד לראשונה של חברת ניצבים.</li> </ul>	38.9%	49,027	125,914	174,941	מלאי
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ יחס ההון החוזר עומד על 1.07</li> <li>▪ לעומת 1.15 ביום 31.12.22.</li> </ul>	(4.8%)	(246,002)	5,177,586	4,931,584	סה"כ נכסים שוטפים

ב. נכסים לא שוטפים

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב- %	הסברי החברה
קרקעות לבניה	1,945,370	1,232,822	712,548	57.8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>העליה בסעיף לעומת 31.12.2022 נובעת בעיקרה מהשקעה בקרקעות של אשדר בגליל ים הרצליה בסך של כ- 325 מליון ש"ח, בקרקע בגבעת שמואל בסך של כ- 160 מליון ש"ח ובקרקע משותפת של אשדר והחברה בבאר יעקב בסך של כ- 178 מליון ש"ח ומהשקעות נוספות בקרקעות בסך של כ- 168 מליון ש"ח. כן חל גידול כתוצאה מהיוון מימון לקרקעות בסך של כ- 73 מליון ש"ח. מנגד מויינו קרקעות בסך של כ- 147 מליון ש"ח למלאי בניינים למכירה ונרשמה ירידת ערך קרקעות בסך של כ- 33 מליון ש"ח.</li> </ul>
נדל"ן להשקעה בהקמה	1,616,380	1,898,583	(282,203)	(14.9%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>הירידה בסעיף לעומת 31.12.2022 נובעת בעיקר מסיום הקמת פרויקט המשתלה של דיור להשכרה ושטחי מסחר בסך של כ- 584 מליון ש"ח שמויין בתחילת הרבעון השלישי לנדל"ן להשקעה.</li> <li>מנגד נרכשו קרקעות לפרויקטים מגורים להשכרה בתל השומר דרום בסך של כ- 172 מליון ש"ח ובבאר יעקב בסך של כ- 184 מליון ש"ח.</li> <li>הונו הוצאות מימון לפרויקטים בסך של כ- 105 מליון ש"ח.</li> <li>בוצעו השקעות נוספות בפרויקטים של מגורים להשכרה בסך של כ- 52 מליון ש"ח.</li> <li>כן נרשמה ירידת ערך, נטו בסך של כ- 212 מליון ש"ח בפרויקטים השונים שבהקמה כולל סך של כ- 203 מליון ש"ח בגין עלויות הרכישה של הפרויקטים, בלוד, בבאר יעקב בבני ברק ובתל השומר דרום וכן סך של כ- 29 מליון ש"ח בגין פרויקט בית קאסר בתל אביב.</li> </ul>
חייבים בגין הסדרי זיכיון	243,542	251,348	(7,806)	(3.1%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>הסעיף מייצג את 5 בתי המשפט ומעונות בן גוריון כחלק מפעילות הקבוצה בתחום הזכיינות.</li> </ul>
תשלומים על חשבון נדל"ן להשקעה	476,597	90,256	386,341	428.1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>הסעיף מייצג את עלויות החברה ברכישה של יחידות הדיור בפרוייקט למגורים להשכרה ושטחי מסחר בשכונת נווה איילון, אור יהודה. במהלך התקופה שילמה החברה סך של כ- 386 מליון ש"ח בהתאם להסכם הרכישה.</li> </ul>

הסברי החברה	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב- %	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023	סעיף
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ העליה לעומת 31.12.2022 משקפת בעיקר:</li> <li>▪ מיון של פרוייקט המשתלה לאחר שהקמתו הושלמה מסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 584 מליון ש"ח.</li> <li>▪ הפרשי תרגום חיוביים בסך של כ- 185 מליון ש"ח.</li> <li>▪ נכס זכות שימוש בסך של כ- 64 מליון ש"ח שנוצר בגין הסכם שכירות לנכס בתל אביב של אשטרום נכסים עם צד שלישי וחברה בת של בעלת השליטה בחברה.</li> <li>▪ השקעות בסך של כ- 190 מליון ש"ח במספר נכסים קיימים.</li> <li>▪ דירות להשכרה של אשרד בנתניה בשווי של כ- 108.7 מליון ש"ח שמויינו לסעיף זה.</li> <li>▪ מנגד נמכר נכס בראשון לציון בסך של כ- 47 מליון ש"ח ונכס נוסף של אשטרום אינטרנשיונל ברומניה בסך של כ- 9 מליון ש"ח.</li> <li>▪ נרשמה ירידת ערך של נדל"ן להשקעה, נטו בסך של כ-20 מליון ש"ח, כמפורט בניתוח תוצאות הפעילות להלן.</li> </ul>	17.7%	1,072,345	6,048,063	7,120,408	נדל"ן להשקעה
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ העליה לעומת 31.12.2022 נובעת בעיקר מרווחים בחברות כלולות באשטרום נכסים, מרכישת 50% ממניות חברת צלפון בע"מ ע"י חברת אשטרום תעשיות בע"מ בסך של כ-155 מליון ש"ח מהלוואות נטו שניתנו לחברות כלולות בסך של כ- 75 מליון ש"ח ומריביות שנצברו על ההלוואות בסך של כ- 34 מליון ש"ח.</li> <li>▪ מנגד חלה ירידה בסעיף בסך של כ- 44 מליון ש"ח עקב איחוד לראשונה של חברת ניצבים החל מהרבעון השלישי של שנת 2023.</li> </ul>	16.7%	273,252	1,641,009	1,914,261	חברות כלולות



סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	סך השינוי בתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	סך השינוי בתקופה המקבילה אשתקד ב- %	הסברי החברה
חובות והשקעות אחרות	337,728	328,478	9,250	2.8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>העליה לעומת 31.12.2022 נובעת בעיקר מהשקעות במגזר הזכיינות בסך של כ- 16 מליון ש"ח, מהשקעה בפרוייקט אנרגית הרוח בפולין בסך של כ- 16 מליון ש"ח, ממתן הלוואה לשותף באשדר בסך של כ- 20 מליון ש"ח ומעליית ערך השקעה זו בסך של כ- 20 מליון ש"ח.</li> <li>מנגד מויינו חובות בסך של כ- 74 מליון ש"ח לסעיף חייבים ויתרות חובה עקב צפי למימושם בשנה הקרובה.</li> </ul>
רכוש קבוע	2,653,230	1,442,342	1,210,888	84.0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>העליה לעומת 31.12.2022 נובעת בעיקר: מהשקעות בסך של כ- 1,046 מליון ש"ח בתחום האנרגיה המתחדשת וכ- 60 מיליון ש"ח בתחום התעשיות.</li> <li>מרישום נכסי זכות שימוש בגין הסכמי חכירה בסך של כ- 143 מליון ש"ח בתחום הקבלנות ובתחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב.</li> <li>מאיחוד לראשונה של חברת ניצבים בסך של כ- 24 מליון ש"ח.</li> <li>מעליית ערך בסך של כ- 22 מליון ש"ח.</li> <li>מנגד נרשמו הוצאות פחת בסך של כ- 82 מליון ש"ח ונרשמו הפרשי תרגום שליליים בסך של כ- 27 מליון ש"ח.</li> </ul>
נכסים לא שוטפים אחרים	137,659	123,085	14,574	11.8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>הסעיף כולל נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין וכן מיסים הנידחים שנוצרו בעיקר מהפסדים צבורים לצורכי מס.</li> <li>העליה לעומת 31.12.2022 נובעת בעיקר מנכסים נידחים ומוניטין בסך של כ- 60 מליון ש"ח שנזקפו כתוצאה מאיחוד לראשונה של חברת ניצבים.</li> <li>מנגד נרשמה הפחתת מוניטין סך של כ- 14 מיליון ש"ח וירידה ביתרת המיסים נדחים עקב מימוש הפסדים לצרכי מס.</li> </ul>
סה"כ נכסים לא שוטפים	16,445,175	13,055,986	3,389,189	26.0%	
סה"כ נכסים	21,376,759	18,233,572	3,143,187	17.2%	

**התחייבויות כללי**

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב- %	הסברי החברה
סה"כ התחייבויות לזמן קצר וארוך, לבנקים, לאחרים ואג"ח	14,000,672	10,566,143	3,434,529	32.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>העליה לעומת 31.12.2022 הינה באשראי הבנקאי ובהלוואות מגופים מוסדיים בסך נטו של כ- 2,611 מליון ש"ח ועלייה באג"ח בסך נטו של כ- 824 מליון ש"ח אשר שימשו בעיקר להשקעות בתחום האנרגיה המתחדשת ורכישת קרקעות באשדר ובמגורים להשכרה.</li> </ul>

**ג. התחייבויות שוטפות**

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב- %	הסברי החברה
אשראי מתאגידים בנקאיים	758,733	1,085,473	(326,740)	(30.1%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>הירידה לעומת 31.12.2022 הינה בעיקרה באשדר בסך של כ- 418 מליון ש"ח בעיקר עקב מיון הלוואות בסך של כ- 215 מליון ש"ח בפרוייקטים ברעננה, ברמת אפעל ובאור עקיבא להלוואות לזמן ארוך בעקבות הארכת מועדי פירעון ומהחזר הלוואת לזמן קצר בסך של כ- 203 מליון ש"ח.</li> <li>ירידה באשטרם נכסים בסך של כ- 28 מליון ש"ח מפדעון אשראי בגין פרוייקט שהסתיים.</li> <li>מנגד גידול בתעשיות בסך של כ- 68 מליון ש"ח בעיקר עקב האיחוד לראשונה של חברת ניצבים ואשראים נוספים שהתקבלו בחברות אחרות.</li> </ul>
הלוואות מגופים מוסדיים	550,000	172,512	377,488	218.8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>העליה לעומת 31.12.2022 הינה בעיקר באשדר מגיוס ניירות ערך מסחריים בסך של 250 מליון ש"ח.</li> <li>גיוס ניירות ערך מסחריים, נטו בחברה סולו בסך של 200 מליון ש"ח בחברה סולו.</li> <li>בתחום המגורים להשכרה ישנה ירידה של כ- 73 מליון ש"ח בעקבות המשך המכירות בפרוייקט קרית היובל בירושלים.</li> </ul>

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב-%	הסברי החברה
חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות	1,637,637	1,199,801	437,836	36.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>היתרה כוללת חלויות שוטפות בגין הלואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ- 570 מליון ש"ח, בגין אג"ח בסך כ- 1,027 מליון ש"ח ובגין הלוואות מגופים מוסדיים בסך של כ- 41 מליון ש"ח.</li> <li>הגידול הינו בעיקר באשטרם נכסים בסך של כ-171 מליון ש"ח, באשדר בסך של כ-158 מליון ש"ח, בחברה סולו בסך של כ-150 מליון ש"ח. במגורים להשכרה ירידה בסך של כ-42 מליון ש"ח.</li> </ul>
קבלני משנה וספקים	931,481	1,150,773	(219,292)	(19.1%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>הירידה נובעת בעיקרה במגזר הקבלנות ובמגזר התעשייה.</li> </ul>
התחייבות בגין עסקאות קומבינציה	116,452	146,411	(29,959)	(20.5%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>הירידה לעומת 31.12.2022 נובעת בעיקרה מגריעת התחייבויות לבעלי קרקע בהתאם להתקדמות הבניה בפרויקטים השונים של אשדר, מתשלום שכ"ד לבעלי דירות מכוונים מפרויקטים של תמ"א 38 ומתשלום לבעלי קרקע בפרויקטים השונים.</li> </ul>
מקדמות ממזמיני עבודות ורוכשי דירות	196,035	374,262	(178,227)	(47.6%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>הירידה לעומת 31.12.2022 הינה בעיקר באשדר בסך של כ-135 מליון ש"ח ובקבלנות בסך של כ-22 מליון ש"ח.</li> </ul>
זכאים ויתרות זכות	413,223	355,693	57,530	16.2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>העליה לעומת 31.12.2022 הינה בעיקר בהתחייבויות למשרדי ממשלה.</li> </ul>
סה"כ התחייבויות שוטפות	4,603,561	4,484,925	118,636	2.6%	

ד. התחייבויות לא שוטפות

הסברי החברה	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב- %	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023	סעיף
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ העליה לעומת 31.12.2022 הינה בעיקר:               <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ באשרד בסך של כ- 949 מליון ש"ח ונובעת מנטילת הלוואות למימון רכישת הקרקעות בפרוייקטים גליל ים בהרצליה, באר יעקב, וגבעת שמואל וכן מיון הלוואות בסך של כ-215 מליון ש"ח מזמן קצר לזמן ארוך.</li> <li>▪ באנרגיה המתחדשת מנטילת הלוואות בסך של כ - 592 מליון ש"ח למימון הפרוייקט בארה"ב.</li> <li>▪ באשטרם תעשיות מנטילת הלוואה בסך של 150 מליון ש"ח למימון רכישת 50% ממניות מחצבות צלפון.</li> <li>▪ במגורים להשכרה בסך נטו של כ- 177 מליון ש"ח מנטילת הלוואות לרכישת קרקעות.</li> <li>▪ בחברה סולו מהלוואות בסך של כ- 66 מליון ש"ח שנלקחו למימון רכישת קרקע בבאר יעקב וסך של כ- 25 מליון ש"ח למימון נוסף של עלויות רכישת משרדי החברה.</li> </ul> </li> </ul>	96.9%	1,975,583	2,039,216	4,014,799	הלוואות מתאגידים בנקאיים
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ הסעיף כולל בעיקר הלוואות ממוסדות פיננסים למגזר המגורים להשכרה והגידול ביתרה נובע בעיקר מהלוואה שנלקחה למימון הפרוייקט בשכונת נווה איילון באור יהודה בעלות בסך של כ- 386 מליון ש"ח ומימוש מסגרת הלוואות במקביל להתקדמות בהקמת הפרוייקטים השונים.</li> <li>▪ ההלוואות שנלקחו בגין שלושת הפרוייקטים המניבים של מגזר המגורים להשכרה והפרוייקט הנוסף שצפוי להתחיל להניב בקרוב, הינן צמודות, נושאות ריבית של 2.4%-3.3% ואמורות להפרע בטווח של 16-20 שנה.</li> </ul>	32.2%	482,643	1,497,148	1,979,791	הלוואות מגופים מוסדיים

הסברי החברה	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב- %	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023	סעיף
<ul style="list-style-type: none"> <li>הסעיף מורכב מאג"ח בחברה בסך של כ-3,375 מליון ש"ח (כ-2,890 מליון ש"ח לאחר ניכוי חלויות שוטפות), באשטרם נכסים בסך של כ-2,312 מליון ש"ח (כ-2,083 מליון ש"ח לאחר ניכוי חלויות שוטפות) ובאשדר בסך של כ-313 מליון ש"ח שמוצגים בחלויות שוטפות עקב פרעון צפוי במהלך שנת 2024.</li> <li>בתקופת הדוח החברה גייסה סך של כ-814 מליון ש"ח ואשטרם נכסים גייסה סך של כ-600 מליון ש"ח.</li> <li>מנגד היו פרעונות בסך של כ-725 מליון ש"ח הכולל סך של כ-372 מליון ש"ח בחברה, סך של כ-190 מליון ש"ח באשטרם נכסים וסך של כ-163 מליון ש"ח באשדר. כן היה גידול עקב הצמדה למדד והפחתת ניכיון בסך של כ-141 מליון ש"ח.</li> </ul>	10.5%	472,254	4,501,167	4,973,421	אגרות חוב
<ul style="list-style-type: none"> <li>העליה לעומת 31.12.2022 הינה בעיקר באשטרם נכסים עקב חוזה חדש לשכירת נכס בתל אביב, אשר חלקו בבעלות בעלי השליטה בחברה, בסך של כ-64 מליון ש"ח, כ-88 מליון ש"ח עקב חידוש הסכמי שכירות לקרקעות בתחום הקבלנות וכ-46 מליון ש"ח בתחום האנרגיה המתחדשת בגין חוזים לשכירת קרקעות בארה"ב.</li> </ul>	170.2%	183,624	107,903	291,527	התחייבויות בגין חכירה
<ul style="list-style-type: none"> <li>הסעיף מבטא בעיקר את יתרת המיסים הנידחים, התחייבויות בשל הטבות לעובדים והתחייבויות אחרות בהתחייבויות לזמן ארוך.</li> </ul>	1.8%	9,731	553,639	563,370	התחייבויות לא שוטפות אחרות
<ul style="list-style-type: none"> <li>עיקר העליה הינה בהלוואות מתאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים ובאגרות חוב ששימשו בעיקר לרכישת קרקעות, השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה ותשלומים על חשבון נדל"ן להשקעה.</li> </ul>	35.9%	3,123,835	8,699,073	11,822,908	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	24.6%	3,242,471	13,183,998	16,426,469	סה"כ התחייבויות

ה. הון עצמי

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד באלפי ש"ח	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ב- %	הסברי החברה
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	4,741,882	4,855,284	(113,402)	(2.3%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>הירידה בהון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה לעומת 31.12.2022 נובעת בעיקר מהרווח לתקופה בסך של כ- 31 מליון ש"ח והפרשי תרגום חיוביים בסך של כ- 94 מליון ש"ח. ומנגד ירידה כתוצאה של חלוקת דיבדנד בסך של 200 מליון ש"ח והפסד כולל בגין עסקאות גידור בסך של כ- 50.5 מליון ש"ח בתחום האנרגיה המתחדשת.</li> </ul>
זכויות שאינן מקנות שליטה	208,408	194,290	14,118	7.3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>הזכויות שאינן מקנות שליטה גדלו בעיקר בעקבות הרווח והפרשי תרגום חיוביים.</li> </ul>
סה"כ הון עצמי	4,950,290	5,049,574	(99,284)	(2.0%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>בתקופת הדוח נרשם רווח נקי בסך של כ-38 מליון ש"ח ורווח כולל אחר בסך של כ-70 מליון ש"ח.</li> <li>מנגד חולק דיבדנד בסך של 200 מליון ש"ח.</li> <li>יחס ההון העצמי כולל זכויות שאינן מקנות שליטה להיקף המאזן עומד על 23.1% לעומת 27.7% ב-31.12.2022.</li> </ul>

### 3. תוצאות הפעילות

להלן יובאו נתונים עיקריים מתוך דוח רווח והפסד של החברה (באלפי ש"ח):

2021	2022	2023	סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
4,464,260	5,152,913	4,818,920	א	הכנסות
3,570,156	4,049,999	3,828,374		עלות ההכנסות
<b>894,104</b>	<b>1,102,914</b>	<b>990,546</b>	א	<b>רווח גולמי</b>
16,577	105,683	57,776	ב	רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה
398,789	565,467	(232,434)	ג	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
63,366	88,410	101,461	ד	הוצאות מכירה ושיווק
297,133	352,144	388,122	ה	הוצאות הנהלה וכלליות
(* 656,608)	125,643	40,189	ו	חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות
(31,595)	11,213	(14,390)		הכנסות (הוצאות) אחרות נטו
<b>(* 1,573,984)</b>	<b>1,470,366</b>	<b>352,104</b>	ז	<b>רווח תפעולי</b>
(298,109)	(445,565)	(512,133)	ח	הוצאות מימון
99,721	96,253	162,044	ח	הכנסות מימון
<b>(* 1,375,596)</b>	<b>1,121,054</b>	<b>2,015</b>		<b>רווח לפני מיסים</b>
122,716	157,091	(35,974)		מיסים על הכנסה (הטבת מס)
<b>(* 1,252,880)</b>	<b>963,963</b>	<b>37,989</b>	ט	<b>רווח נקי</b>
1,230,777	930,846	30,955		רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה
22,103	33,117	7,034		רווח נקי המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה

(\* כולל רווח בסך של כ- 500 מיליוני ש"ח בגין ה- Buyback בפרויקט הרכבת הקלה בירושלים.

2022	2023	סעיף	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר
1,306,336	1,015,869	א	הכנסות
1,035,893	810,195		עלות ההכנסות
<b>270,443</b>	<b>205,674</b>	א	<b>רווח גולמי</b>
97,648	-	ב	רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה
196,506	(197,258)	ג	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
22,523	25,235	ד	הוצאות מכירה ושיווק
91,448	96,954	ה	הוצאות הנהלה וכלליות
17,568	(1,448)	ו	חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות
24,017	(28,959)		הכנסות (הוצאות) אחרות נטו
<b>492,211</b>	<b>(144,180)</b>	ז	<b>רווח (הפסד) תפעולי</b>
(99,424)	(104,698)	ח	הוצאות מימון
43,472	34,162	ח	הכנסות מימון
<b>436,259</b>	<b>(214,716)</b>		<b>רווח (הפסד) לפני מיסים</b>
54,996	(62,584)		מיסים על הכנסה (הטבת מס)
<b>381,263</b>	<b>(152,132)</b>	ט	<b>רווח (הפסד) נקי</b>
378,051	(154,264)		רווח (הפסד) נקי המיוחס לבעלי מניות החברה
3,212	2,132		רווח נקי המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה



נתוני רווח גולמי לפי מגזרים (באלפי ש"ח): (כולל חלקה היחסי של החברה בתוצאות חברות כלולות)

1-12/21	1-12/21	1-12/21	1-12/21	1-12/22	1-12/22	1-12/22	1-12/22	1-12/23	1-12/23	1-12/23	1-12/23	תקופה
שיעור רווח גולמי	רווח גולמי	עלויות	הכנסות	שיעור רווח גולמי	רווח גולמי	עלויות	הכנסות	שיעור רווח גולמי	רווח גולמי	עלויות	הכנסות	מגזר/סעיף בדו"ח רווח והפסד
9.8%	263,132	2,421,910	2,685,042	9.7%	265,056	2,459,382	2,724,438	9.4%	253,742	2,432,116	2,685,858	קבלנות בנייה ותשתיות בישראל
12.2%	86,982	624,369	711,351	14.4%	137,170	814,394	951,564	14.3%	151,771	911,177	1,062,948	תעשיות
46.5%	27,351	31,466	58,817	41.8%	60,807	84,594	145,401	45.3%	65,366	78,792	144,158	מגורים להשכרה
20.8%	3,389	12,918	16,307	20.0%	3,369	13,479	16,848	19.0%	3,392	14,456	17,848	זכיינות
26.2%	80,208	225,592	305,800	24.5%	72,474	223,474	295,948	25.3%	95,537	282,149	377,686	פעילות חו"ל באמצעות אשטרם אינטרנשיונל
--	--	--	--	10.1%	355	3,162	3,517	11.6%	413	3,140	3,553	אנרגיה מתחדשת
48.4%	304,270	324,337	628,607	57.0%	283,500	214,254	497,754	74.6%	314,745	107,298	422,043	נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשטרם נכסים
19.7%	246,810	1,009,071	1,255,881	21.5%	400,381	1,464,545	1,864,926	20.7%	228,048	874,805	1,102,853	יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר
<b>17.9%</b>	<b>1,012,142</b>	<b>4,649,663</b>	<b>5,661,805</b>	<b>18.8%</b>	<b>1,223,112</b>	<b>5,277,284</b>	<b>6,500,396</b>	<b>19.1%</b>	<b>1,113,014</b>	<b>4,703,933</b>	<b>5,816,947</b>	סה"כ לפני התאמות
--	(18,444)	(1,001,502)	(1,019,946)	--	(22,022)	(1,129,818)	(1,151,840)	--	(13,926)	(753,037)	(766,963)	התאמות בגין הכנסות פנימיות
<b>21.4%</b>	<b>993,698</b>	<b>3,648,161</b>	<b>4,641,859</b>	<b>22.5%</b>	<b>1,201,090</b>	<b>4,147,466</b>	<b>5,348,556</b>	<b>21.8%</b>	<b>1,099,088</b>	<b>3,950,896</b>	<b>5,049,984</b>	סה"כ לפני התאמות איחוד יחסי
--	(99,594)	(78,005)	(177,599)	--	(98,176)	(97,467)	(195,643)	--	(108,542)	(122,522)	(231,064)	התאמות בגין איחוד יחסי
<b>20%</b>	<b>894,104</b>	<b>3,570,156</b>	<b>4,464,260</b>	<b>21.4%</b>	<b>1,102,914</b>	<b>4,049,999</b>	<b>5,152,913</b>	<b>20.6%</b>	<b>990,546</b>	<b>3,828,374</b>	<b>4,818,920</b>	סה"כ

נתוני תחומי הפעילות של התעשיות ושל נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרם נכסים כוללים גם את חלקה היחסי של החברה בתוצאות חברות כלולות בעלות אופי פעילות זהה לתחום בו הן מוחזקות וזאת כדי להתאים את הנתונים המדווחים לגישת ההנהלה.

## ביאורים לטבלת תוצאות הפעילות:

### א. הכנסות ורווח גולמי:

היקף ההכנסות המאוחדות בשנת 2023 הסתכם לסך של כ- 4,819 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 5,153 מליון ש"ח בשנת 2022 (ירידה של 6.5%). היקף ההכנסות המאוחדות ברבעון הרביעי בשנת 2023 הסתכם לסך של כ- 1,016 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,306 מליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד (ירידה של 22.2%).

הרווח הגולמי בשנת 2023 הסתכם לסך של כ- 991 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,103 מליון ש"ח בשנת 2022 (ירידה של 10.2%). בתקופת הדוח נרשמה עליה בהכנסות בתחום התעשיות, ובפעילות חו"ל באמצעות אשדוד אינטרשיונל. מנגד נרשמה ירידה בהכנסות במגזר יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדוד, במגזר הקבלנות בניה ותשתית בארץ ובתחום נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשדוד נכסים (בעיקר בשל סיום המכירות בפרוייקט LYFE). שעור הרווח הגולמי עומד על 20.6% לעומת 21.4% בשנת 2022. הרווח הגולמי ברבעון הרביעי בשנת 2023 הסתכם לסך של כ- 206 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 270 מליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד (ירידה של 23.7%).

הירידה בהכנסות בסך של כ- 290 מליון ש"ח (22.2%) וברווח הגולמי בסך של כ- 65 מליון ש"ח (23.9%) ברבעון האחרון של שנת 2023 לעומת הרבעון המקביל אשתקד נבעה בעיקר מהירידה בהכנסות ממכירת דירות באשדוד, אשר נבעה בין היתר מהעלייה בשיעורי הריבית, ואשר החלה עוד לפני פרוץ מלחמת חרבות ברזל ואשר הלכה והתעצמה עם פרוץ מלחמת חרבות ברזל והירידה בביקוש לדירות וכן כתוצאה מההשפעות של מלחמת חרבות ברזל על מגזרי הקבלנות והתעשייה. השפעות המלחמה כאמור היו סגירה חלקית של אתרים וצמצום הפעילות בהם, בין היתר בשל בעיות זמינות של כ"א (איסור כניסת פועלים מאיו"ש ועזיבת חלק מהפועלים הזרים את הארץ), נושא אשר השפיע, כאמור בעיקר על מגזרי הקבלנות והתעשיות. כמו כן, כתוצאה מהמלחמה הצטמצמה הפעילות בקניונים (בעיקר בשבועות הראשונים), נושא שהשפיע בעיקר על אשדוד נכסים (לרבות חברות כלולות שלה בישראל).

**בתחום קבלנות בניה ותשתית בישראל** ההכנסות הסתכמו בסך של כ- 2,686 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 2,724 מליון ש"ח בשנת 2022 (ירידה של 1.4%). הרווח הגולמי הסתכם בסך של כ- 254 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 265 מליון ש"ח בשנת 2022. שעור הרווח הגולמי עמד על 9.4% לעומת 9.7% בשנת 2022.

**בתחום התעשייה** הסתכמו ההכנסות בסך של כ- 1,063 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 952 מליון ש"ח בשנת 2022 (עליה של 11.7%). הרווח הגולמי הסתכם בסך של כ- 152 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 137 מליון ש"ח בשנת 2022. שעור הרווח הגולמי עמד על 14.3% לעומת 14.4% בשנת 2022.

**בתחום מגורים להשכרה** הסתכמו ההכנסות בסך של כ- 144 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 145 מליון ש"ח בשנת 2022 (ירידה של 0.7%). הרווח הגולמי הסתכם בסך של

כ- 65 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 61 מליון ש"ח בשנת 2022. ההכנסות ממכירת דירות הסתכמו בסך של כ- 100 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 108 מליון ש"ח בשנת 2022. שעור הרווח הגולמי עמד על 45.3% לעומת 41.8% בשנת 2022.

**בתחום זכיינות** ההכנסות הסתכמו ב- 18 מליון ש"ח לעומת 17 מליון ש"ח בשנת 2022 (עליה של 5.9%). הרווח הגולמי הסתכם ב- 3 מליון ש"ח כמו בשנת 2022. שעור הרווח הגולמי עמד על 19% לעומת 20% בשנת 2022.

**בתחום פעילות חו"ל באמצעות אשדוד אינטרנשיונל** הסתכמו ההכנסות ב-378 מליון ש"ח לעומת 296 מליון ש"ח בשנת 2022 (עליה של 27.7%). הרווח הגולמי הסתכם ב- 96 מליון ש"ח לעומת 72 מליון ש"ח בשנת 2022. העליה בהיקף ההכנסות וברווח הגולמי נובעת מעליה בהכנסות מייזום נדל"ן למגורים. שעור הרווח הגולמי עמד על 25.3% לעומת 24.5% בשנת 2022.

**בתחום אנרגיה מתחדשת** הסתכמו ההכנסות ב- 4 מליון ש"ח בדומה לשנת 2022. הרווח הגולמי הסתכם ב-0.4 מליון ש"ח בדומה לשנת 2022. שעור הרווח הגולמי עמד על 11.6% לעומת 10.1% בשנת 2022.

**בתחום נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשדוד נכסים** הסתכמו ההכנסות ב- 422 מליון ש"ח לעומת 498 מליון ש"ח בשנת 2022 (ירידה של 15.3%). הרווח הגולמי הסתכם לסך 315 מליון ש"ח לעומת 284 מליון ש"ח בשנת 2022 (עליה של 10.9%). ההכנסות בשנת 2022 כללו סך של 127 מליון ש"ח ממכירות בפרויקט LYFE. ההכרה בהכנסה מהמכירות בפרוייקט זה הסתיימה בשנת 2022. שעור הרווח הגולמי עמד על 74.6% לעומת 57.0% בשנת 2022. הכנסות המגזר משכר דירה עלו מכ - 371 מליון ש"ח לכ - 422 מליון ש"ח, עליה שנבעה מעליית מדד המחירים לצרכן, חידוש חוזי שכירות במחירים גבוהים יותר וכניסות לאופציות בגין חוזים קיימים.

**בתחום יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדוד** הסתכמו ההכנסות ב- 1,103 מליון ש"ח לעומת 1,865 מליון ש"ח בשנת 2022 (ירידה של 41%). הרווח הגולמי הסתכם ב- 228 מליון ש"ח לעומת 400 מליון ש"ח בשנת 2022 (ירידה של 43%). שעור הרווח הגולמי עמד על 20.7% לעומת 21.5% בשנת 2022.

ב. רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה: בשנת 2023 הסעיף כולל סך של כ- 58 מליון ש"ח מעליית ערך עקב סיווג מלאי דירות בפרוייקט של אשדוד לנדל"ן להשקעה עקב שינוי יעודו להשכרה. (בשנת 2022 - סך של כ- 98 מליון ש"ח, זאת בנוסף לסך של כ- 8 מליון ש"ח בגין שינוי יעוד שבוצע באשדוד נכסים).

ג. ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו: בתקופת הדו"ח היתה ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו, בסך של כ- 232 מליון ש"ח לעומת עליית ערך בסך של כ- 565 מליון ש"ח בשנת 2022. ירידת הערך בשנת 2023, אשר נזקפה בעיקר ברבעון הרביעי של השנה, נבעה בעיקרה מירידת ערך של מספר נכסים של אשדוד נכסים באנגליה בסך של כ- 180 מליון ש"ח כתוצאה מעליית שיעור ההיוון לאור עליית שיעור הריבית באנגליה.

בנוסף נרשמו ירידות ערך, נטו במגזר המגורים להשכרה בסך של כ- 65 מליון ש"ח בעיקר בשל עלייה בשיעורי ההיוון שהתרחשה בסוף הרבעון השני של השנה. ירידת הערך במגזר זה כוללת עליית ערך של כ- 142 מליון ש"ח בגין שלושת הנכסים המניבים של החברה ועליית ערך בסך של כ- 23 מליון ש"ח בגין הנכס הנוסף שהקמתו הסתיימה בסוף שנת 2023 ואמור להניב בשנת 2024, אשר קוזזה בירידת ערך בגין קרקעות ופרויקטים המצויים בהקמה.

ד. הוצאות מכירה ושיווק: הוצאות מכירה ושיווק הסתכמו לסך של כ- 101 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 88 מליון ש"ח בשנת 2022. ברבעון הרביעי בשנת 2023 הוצאות מכירה ושיווק הסתכמו לסך של כ- 25 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 23 מליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ה. הוצאות הנהלה וכלליות: הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו לסך של כ- 388 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 352 מליון ש"ח בשנת 2022. ברבעון הרביעי בשנת 2023 הוצאות הסתכמו לסך של כ- 97 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 91 מליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ו. חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו: חלק החברה בריווחי חברות כלולות, נטו מסתכם לסך של כ- 40 מליון ש"ח. הרווח נבע בעיקר מחוצות המפרץ בסך של כ- 35 מליון ש"ח, ומגדלי הוד השרון בסך של כ- 26 מליון ש"ח והתקוז בחלקו על ידי הפסד בתלפיות בסך של כ- 11 מליון ש"ח. בשנת 2022 הרווח מחברות כלולות נטו הסתכם בכ- 126 מליון ש"ח, ונבע בעיקר מחוצות המפרץ בסך של כ- 87 מליון ש"ח וממגדלי הוד השרון בסך של כ- 27 מליון ש"ח. ברבעון הרביעי בשנת 2023 חלק החברה בהפסדי חברות כלולות הסתכמו לכ- 1 מליון ש"ח לעומת רווח בסך של כ- 18 מליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ונבע בין היתר מפרוץ מלחמת חרבות ברזל והשפעתה כאמור לעיל על הפעילות בקניונים.

ז. רווח תפעולי: הרווח התפעולי מסתכם ל- 352 מליון ש"ח לעומת 1,470 מליון ש"ח בשנת 2022. עיקר הירידה ברווח נבעה מירידת ערך נדל"ן להשקעה לעומת עליית ערך בשנת 2022 בסך של כ- 798 מליון ש"ח, מירידה בחלק החברה ברווחי חברות כלולות בסך של כ- 86 מליון ש"ח, הנובעת בין היתר מירידת ערך שנרשמה בחלק מהחברות וכן מהירידה ברווח הגולמי בסך של כ- 112 מליון ש"ח. ברבעון הרביעי נרשם הפסד תפעולי בסך של כ- 144 מליון ש"ח לעומת רווח בסך של כ- 492 מליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההפסד נבע כאמור בעיקר מירידת ערך של כ- 197 מיליון ש"ח (כאמור בעיקר בנכסי אשטרם נכסים באנגליה) מול עליית ערך אשתקד בסך של כ- 196 מליון ש"ח ומירידה ברווח הגולמי בסך של כ- 65 מליון ש"ח בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד.

ח. הוצאות והכנסות מימון: הוצאות המימון הסתכמו בסך של כ- 512 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 446 מליון ש"ח בשנת 2022 (עליה של 14.8%). ההוצאות כוללות הצמדת התחייבויות הקבוצה בסך של כ- 175 מליון ש"ח בעקבות עליית מדד המחירים לצרכן,

לעומת 185 מליון ש"ח בשנת 2022. בשנת 2022 ההוצאות כללו הפסד מירידת ערך בטוחות סחירות בסך של כ- 54 מליון ש"ח. הוצאות המימון ברבעון הרביעי הסתכמו לסך של כ- 105 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 99 מליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הכנסות המימון הסתכמו בסך של כ- 162 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 96 מליון ש"ח אשתקד. בשנת 2023 ההכנסות כוללות רווח מבטוחות סחירות בסך של כ- 39 מליון ש"ח. הכנסות המימון ברבעון הרביעי הסתכמו בסך של כ- 34 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 43 מליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ט. רווח נקי: הרווח הנקי בתקופת הדו"ח הסתכם לסך של כ- 38 מליון ש"ח (רווח מיוחס לבעלי המניות בסך של כ- 31 מליון ש"ח). לעומת רווח בסך של כ- 964 מליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (מיוחס לבעלי המניות בסך של כ- 931 מליון ש"ח). ההפסד הנקי ברבעון הרביעי בשנת 2023 הסתכם לסך של כ- 152 מליון ש"ח (מיוחס לבעלי המניות בסך של כ- 154 מליון ש"ח) לעומת רווח בתקופה המקבילה אשתקד בסך של כ- 381 מליון ש"ח (מיוחס לבעלי המניות בסך של כ- 378 מליון ש"ח) ונבע מהגורמים שפורטו לעיל.

י. רווח כולל: הרווח הכולל מסתכם בסך של כ- 108 מליון ש"ח (מיוחס לבעלי המניות בסך של כ- 90 מליון ש"ח) לעומת סך של כ- 1,188 מליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (מיוחס לבעלי המניות בסך של כ- 1,145 מליון ש"ח). הרווח הכולל מורכב בעיקר מהרווח הנקי בסך של כ- 38 מליון ש"ח, מהפרשי תרגום חיוביים בסך של כ- 99 מליון ש"ח ומשערוך רכוש קבוע בסך של כ- 17 מליון ש"ח בניכוי הפסד בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים בסך של כ- 51 מליון ש"ח. ההפסד הכולל לרבעון הרביעי בשנת 2023 הסתכם לסך של כ- 272 מליון ש"ח שכולו מיוחס לבעלי המניות לעומת רווח כולל של כ- 590 מליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (מיוחס לבעלי המניות בסך של כ- 576 מליון ש"ח).

#### 4. נזילות ומקורות מימון

סעיף	נתונים ליום 31.12.23 במיליוני ש"ח	נתונים ליום 31.12.23 % מסך מאזן	נתונים ליום 31.12.22 במיליוני ש"ח	נתונים ליום 31.12.22 % מסך מאזן
הון	4,950	23.2%	5,050	27.7%
התחייבויות לזמן ארוך	11,823	55.3%	8,699	47.7%
התחייבויות לזמן קצר	4,604	21.5%	4,485	24.6%
סה"כ	21,377	100.0%	18,234	100%

ליום 31 בדצמבר 2023, כ- 23.2% מנכסי החברה מומנו בהון עצמי.

יחס ההון החוזר ליום 31 בדצמבר 2023, עומד על 1.07 לעומת 1.15 ליום 31 בדצמבר 2022. לפרטים נוספים בדבר ההון החוזר ראו סעיף 14 לפרק א' לדוח זה.

יצוין כי ליום 31 בדצמבר, 2023 לחברה (בדוח סולו) קיים גרעון בהון החוזר בסך של כ- 311 מליון ש"ח הנובע בעיקרו מחלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות. להערכת דירקטוריון החברה, ביכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה הכספיות הקיימות והצפויות במהלך השנתיים שלאחר פרסום הדוחות הכספיים המאוחדים. הנחה זו מבוססת, בין היתר, על תחזית המזומנים של החברה, על יכולת החברה לייצר מזומנים מפעילות שוטפת, על מקורות המימון של החברה והיכולת שלה לגייס אשראי ועל מסגרות אשראי לא מנוצלות שלה בסך של כ- 630 מליון ש"ח.

**להלן תמצית דו"ח תזרימי המזומנים של החברה (במיליוני ש"ח)**

2022	2023	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
642	975	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת לפני רכישת קרקעות
(504)	(831)	רכישת קרקעות
138	144	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(1,128)	(2,065)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
421	2,403	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
9	5	הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
(560)	487	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
1,482	922	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
922	1,409	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

**תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת**

תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות שוטפת בשנת 2023 הסתכמו בסך של כ- 975 מליון ש"ח, לפני רכישת קרקעות לעומת סך של כ- 642 מליון ש"ח בשנת 2022. הסעיפים העיקריים שתרמו לתזרימי החיובי הגבוה הם הירידה בלקוחות חייבים וירידה ביתרות חובה בסך של כ-522 מיליון ש"ח וירידה במלאי בנינים בניכוי מקדמות בסך של כ- 47 מליון ש"ח. תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות שוטפת לאחר רכישת הקרקעות הסתכמו בסך של כ- 144 מליון ש"ח לעומת תזרימי מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת לאחר רכישת קרקעות בסך של כ- 138 מליון ש"ח בשנת 2022.

**תזרימי המזומנים מפעילות השקעה**

תזרימי המזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה בשנת 2023 הסתכמו לסך של כ- 2,065 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,128 מליון ש"ח בשנת 2022. עיקר פעילות ההשקעה בתקופת הדוח נובעת מרכישת רכוש קבוע בסך של כ- 1,132 מיליון ש"ח בעיקר במיגזר האנרגיה מתחדשת, ומהשקעות בנדל"ן להשקעה בהקמה ונדל"ן להשקעה בסך של כ- 984 מליון ש"ח.

### תזרימי המזומנים מפעילות מימון

תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות מימון בשנת 2023 הסתכמו לסך של כ- 2,403 מליון ש"ח לעומת תזרימי מזומנים שנבעו מפעילות מימון בשנת 2022 בסך של כ- 421 מליון ש"ח. במהלך השנה הנפיקו החברה ובנותיה אג"ח בסך של כ- 1,414 מליון ש"ח ופרעו אג"ח בסך של כ- 725 מליון ש"ח, כמו כן, קיבלו חברות הקבוצה הלוואות לזמן ארוך מתאגידי בנקאיים ואחרים בסך של כ- 2,514 מליון ש"ח, פרעו הלוואות לזמן ארוך מתאגידי בנקאיים ואחרים בסך של כ- 445 מליון ש"ח, ובנוסף חילקה החברה דיבידנד לבעלי המניות ולבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של 200 מליון ש"ח.

יחד עם פרסום דוח זה, פרסמה החברה דוח ובו נתונים בדבר מצבת ההתחייבויות של החברה, כנדרש בתקנה 19' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ל - 1970.

## 5. צבר הזמנות

### להלן צבר ההזמנות של הקבוצה בתחומי הפעילות (במיליוני ש"ח):

(“צבר הזמנות” - משמעו הזמנות מחייבות שטרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים)

צבר הזמנות	סמוך לתאריך פרסום הדו"ח	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022
קבלנות בניה ותשתית בישראל (*)	6,229	6,532	6,657
קבלנות בניה ותשתית בחו"ל	29	31	54
תעשיות (**)	1,200	1,139	1,129
סה"כ:	7,458	7,702	7,840

(\*) צבר ההזמנות אינו כולל עבודות מחברות בקבוצת אשטרום בסך של כ- 1 מיליארד ש"ח שעתידות להתקבל במהלך השנים 2024 - 2025.

(\*\*) כולל 50% בחברות כלולות.



חוב פיננסי נטו ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח):

סעיף	כללי	קבלנות בניה ותשתית בישראל	תעשיות	מגורים להשכרה	זכיינות	אנרגיה מתחדשת	פעילות חו"ל אשטרום אינטרנשיונל	סה"כ (ללא חברות (ציבוריות)	נדל"ן להשקעה ויזמות - אשטרום נכסים	יזמות נדל"ן למגורים בישראל - אשדד	סה"כ (כולל חברות (ציבוריות)
אג"ח ואשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	3,826,214	65,818	275,113	2,475,898	243,620	596,462	39,976	7,523,101	4,250,287	2,227,284	14,000,672
מזומנים ושווי מזומנים	346,300	38,864	14,116	2,796	1,118	6,569	78,798	488,561	568,368	352,408	1,409,337
השקעות לזמן קצר והשקעות אחרות לזמן ארוך	346,689	0	569	50,419	33,653	16,116	33,228	480,674	161,565	164,246	806,485
התחייבויות כספיות (נכסים כספיים) נטו לפי הדוח הכספי	3,133,225	26,954	260,428	2,422,683	208,849	573,777	(72,050)	6,553,866	3,520,354	1,710,630	11,784,850
אשראי בין מגזרי	(2,934,436)	369,521	216,382	1,030,741	15,834	699,375	602,583	0	0	0	0
התחייבויות כספיות ובין מגזריות נטו ליום 31 בדצמבר 2023	198,789	396,475	476,810	3,453,424	224,683	1,273,152	530,533	6,553,866	3,520,354	1,710,630	11,784,850
התחייבויות כספיות ובין מגזריות נטו ליום 31 בדצמבר 2022	114,681	420,293	200,069	2,566,476	238,546	219,010	562,336	4,321,411	3,119,760	1,193,140	8,634,311

## 6. דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

### א. האחראי על ניהול סיכוני השוק בחברה

האחראי בחברה על ניהול סיכוני השוק הוא מר אברהם נוסבאום, יו"ר דירקטוריון החברה. לפרטים נוספים אודות ניסיונו והשכלתו של מר אברהם נוסבאום תקנה 26 לפרק ד' לדוח זה.

### ב. תיאור סיכוני השוק ומדיניות החברה בניהול סיכוני השוק

החברה לא קבעה מדיניות לניהול הסיכונים בגין חשיפה הנובעת מסיכוני שוק. ניהול הסיכונים כאמור ומעקב אחריו באופן שוטף נעשה על ידי הנהלת החברה ומדווח לדירקטוריון החברה מעת לעת לפי הצורך. כל מקרה נבחן לגופו ותדירות הדיווח לדירקטוריון החברה נקבעת בהתאם לבחינה זו. החברה מנהלת את ניהול הסיכונים מבחינת היבט החשיפה הכלכלית (תוך בחינת העלויות הכרוכות בכך) במקום שיש סתירה בין חשיפה זו לחשיפה חשבונאית.

בשל פעילותה חשופה החברה לסיכונים הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון:

- **שינויים במדד המחירים לצרכן** - החברה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן עקב השפעתם של התחייבויותיה צמודות המדד. במקרים מסוימים גם התזרימים הנובעים מהפרויקטים ו/או הלוואות המממנות רכישת נכסים גם הם צמודי מדד. ההגנה נקבעת בהתאם לשיקול הדעת של האחראי על הסיכונים בחברה, בהתאם לנסיבות ובכפוף לאישורים הנדרשים.

- **סיכוני מטבע** - לחברה ולחברות הקבוצה הלוואות ופיקדונות במטבעות שונים. התנודות בשערי החליפין (בעיקר ביחס לדולר ארה"ב, לליש"ט ולאירו) של המטבעות, משפיעים לטובה או לרעה על הכנסות/הוצאות של הקבוצה.

הקבוצה פועלת במדינות שונות, בהן מטבע הדיווח הינו שונה מן המטבע הישראלי (מטבע הדיווח במדינות חוץ בהן החברה פועלת הינו בעיקר דולר ארה"ב, ליש"ט או אירו). כתוצאה מכך, במקרה של שינוי בשערי החליפין הריאליים של השקל אל מול האירו, או אל מול הליש"ט, או אל מול דולר ארה"ב, נוצר סיכון לתוצאות המדווחות ולהון העצמי של הקבוצה.

להיחלשות שערי החליפין של המטבעות אל מול השקל השפעה שלילית על התוצאות המדווחות וההון העצמי של הקבוצה.

חלק מהתשלומים בהם מחויבת החברה (בעיקר בתחום הבניה והתעשייה) הקשורים בדרך כלל בעלות העסקת עובדים זרים, רכישת חומרי גלם מסוימים וייבוא מחו"ל של תשומות ו/או ציוד בניה, צמודים במישרין או בעקיפין לשערי מטבעות חוץ. שינויים בשערי החליפין של מטבעות חוץ עלולים להשפיע על פעילות החברה גם באופן עקיף על ידי ייקור חומרי גלם ותשומות אחרות וכתוצאה

מכך לייקור עלות ההתקשרות עם ספקים, קבלני משנה ונותני שירותים אחרים. על כן, שינויים בשערי החליפין של מטבעות חוץ עלולים להשפיע על פעילותה של החברה ועל תוצאותיה. יצוין, כי בחלק מהעסקאות החברה מבצעת הגנות מטבע.

▪ **שינויים בשערי ריביות** - לחברה תיק התחייבויות בשקלים לזמן קצר וארוך בשערי ריבית קבועים ומשתנים. שינוי בשער הריבית עלול לגרום לגידול בהוצאות המימון ותזרימי המזומנים של החברה בגין שירות חוב. בחלק מחברות הקבוצה מתבצעות הגנות בגין שינויי ריבית. יש לציין כי חלק מהסיכון הכרוך בעלייה בשיעורי הריבית מגודר באופן טבעי, מאחר שקיים מתאם בין סביבת הריבית הנמוכה לפעילות הכלכלית, באופן שככל שהפעילות הכלכלית נמצאת בשפל, קיימת סבירות כי גם סביבת הריבית תי מצא בשפל, ואילו כאשר יש שיפור בפעילות הכלכלית קיימת סבירות כי סביבת הריבית תהיה גבוהה יותר. הווה אומר, שבמצב בו תחול עלייה בריביות אשר תביא להגדלת תשלומי הריבית בגין התחייבויות החברה, קיימת סבירות כי מנגד יחול שיפור בתוצאות החברה, לפני הוצאות המימון, כתוצאה משיפור בפעילות הכלכלית.

▪ **שינויים במחירי חומרי גלם וסחורות** - בפעילות החברה בתחום התעשיות קיים פער לעיתים בין הזמנת חומרי הגלם מהספקים לבין המכירה ללקוחות. בפער זמן זה חשופה החברה לשינויים במחירי חומרי הגלם בעולם.

### ג. מבחני רגישות למכשירים פיננסיים

להלן פירוט אודות המכשירים הפיננסיים של החברה אשר רגישים לסיכונים השוק הכרוכים בהם. המכשירים הרגישים לסיכונים שוק שונים יוצגו מספר פעמים בהתאם לניתוח הרגישות של כל אחד מהסיכונים.

מבחני רגישות לשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח):

1. מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין בין השקל לבין הדולר:

רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)		רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי בספרים ל-31.12.2023	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
56,058	28,029	(560,582)	(28,029)	(56,058)	עודף נכסים בדולר ארה"ב

2. מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין בין השקל לבין האירו:

רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)		רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי בספרים ל-31.12.2023	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
39,502	19,751	(395,024)	(19,751)	(39,502)	עודף התחייבויות באירו

3. מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין בין השקל לבין הניירה הניגרית:

רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)		רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי בספרים ל-31.12.2023	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(1,318)	(659)	13,177	659	1,318	עודף הנכסים בניירה

4. מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין בין השקל לבין הפאונד:

רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)		רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	רווח מהשינויים בגורם השוק (הפסד)	
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי בספרים ל-31.12.2023	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
40,360	20,180	(403,604)	(20,180)	(40,360)	עודף התחייבויות בפאונד

5. מבחני רגישות לשינויים בריביות השוק:

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	שווי הוגן ל-31.12.2023	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
ירידה של 2%	ירידה של 1%		עלייה של 1%	עלייה של 2%	
					<b>מבחן רגישות לשינוי בשער הריבית השקלית</b>
(38,045)	(19,022)	(1,902,239)	19,022	38,045	הלוואות בריבית קבועה
83,669	41,834	(4,183,440)	(41,834)	(83,669)	הלוואות בריבית משתנה
					<b>מבחן רגישות לשינוי בשער הריבית האירו</b>
(11,278)	(5,639)	(563,913)	5,639	11,278	הלוואות בריבית קבועה
711	356	(35,555)	(356)	(711)	הלוואות בריבית משתנה
					<b>מבחן רגישות לשינוי בשער הריבית הדולרית</b>
11,869	5,934	(593,428)	(5,934)	(11,869)	הלוואות בריבית משתנה
					<b>מבחן רגישות בשער ריבית הפאונד</b>
(9,699)	(4,850)	(484,956)	4,850	9,699	הלוואה בריבית קבועה

6. מבחני רגישות לשינויים בשערי הבורסה לניירות ערך:

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	שווי הוגן ל-31.12.2023	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עלייה של 5%	עלייה של 10%	
(74,926)	(37,463)	749,261	37,463	74,926	ניירות ערך סחירים

7. מבחני רגישות לשינויים במדדי מחירים:

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	שווי בספרים ל-31.12.2023	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
ירידה של 2%	ירידה של 1%		עלייה של 1%	עלייה של 2%	
					<b>יתרות צמודות למדד המחירים:</b>
117,031	58,515	(5,851,529)	(58,515)	(117,031)	עודף התחייבויות צמודות

ד. לדוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר, 2023, וליום 31 בדצמבר, 2022, ראו **נספח א'** לדוח זה.

## 7. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

א. להלן פרטים אודות אגרות החוב של החברה שבמחזור, לשנת הדיווח וסמוך למועד פרסום הדוח:

האם קיימת זכות פדיון מוקדם	האם הני"ע למירות אחר	ההצמדה תנאי	מועדי תשלומי ריבית	מועדי תשלומי הקרן	התחייבות נוסף	סוג ריבית ואפקטיבית	שווי בורסאי ליום 31.12.2023 (באלפי ש"ח)	ערך האג"ח בדוחות הכספיים האחרונים (באלפי ש"ח)	סכום ריבית צבורה באלפי ש"ח ליום 31.12.2023	ע.נ. משוערך (לפי תנאי ההצמדה) באלפי ש"ח ליום 31.12.2023	ע.נ. ליום 31.12.2023	ע.נ. בעת ההנפקה	מועד הנפקה	סדרה מהותית	סדרה (מס' הערה)
כן, ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א')	לא	מדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15.5.14 בגין חודש אפריל 2014	בכל שישה חודשים החל מיום 10.11.14 ועד ליום 10.11.25 (כולל) (ר' הערה א')	בכל שישה חודשים החל מיום 10.5.17 ועד ליום 10.11.25 (כולל) (ר' הערה א')	-	שיעור ריבית שנתית 2.4% אפקטיבית 2.91%	150,071	148,850	502	149,642	134,063,348	603,074,000	28.5.14 23.7.15 18.7.16 26.9.16	כן	א' (1-2)
כן, ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב')	לא	לא צמוד	בכל שישה חודשים החל מיום 10.11.14 ועד ליום 10.5.25 (כולל) (ר' הערה ב')	בכל שנה החל מיום 10.5.16 ועד ליום 10.5.25 (כולל) (ר' הערה ב')	-	שיעור ריבית שנתית קבועה בשיעור של 4.2% אפקטיבית 4.71%	240,859	240,500	1,417	241,414	241,414,400	1,207,072,000	28.5.14 23.7.15 21.2.16	כן	ב' (3)
כן, ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג')	לא	לא צמוד	בכל שישה חודשים החל מ-15.7.17 ועד 15.1.29 (כולל) (ר' הערה ג')	בכל שישה חודשים החל מ-15.7.19 ועד 15.1.29 (כולל) (ר' הערה ג')	-	שיעור ריבית שנתית 4.3%	1,110,024	1,096,603	21,971	110,135	1,110,135,280	1,777,556,000	16.2.17 01.05.18 23.10.18 14.2.19 05.05.20 03.04.23	כן	ג' (4) (5) (6) (7)(11)

האם קיימת זכות פדיון מוקדם	האם המידות הני"ע אחר	ההצמדה תנאי	מועדי תשלומי ריבית	מועדי תשלומי הקרן	התחייבות לתשלום נוסף	סוג ריבית וריבית אפקטיבית	שווי בורסאי ליום 31.12.2023 (באלפי ש"ח)	ערך האג"ח בדוחות הכספיים האחרונים (באלפי ש"ח)	סכום ריבית צבורה באלפי ש"ח ליום 31.12.2023	ע.נ. משוערך (לפי תנאי ההצמדה) באלפי ש"ח ליום 31.12.2023	ע.נ. ליום 31.12.2023	ע.נ. בעת ההנפקה	מועד הנפקה	סדרה מהותית	סדרה (מס' הערה)
כן, ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ד')	לא	מדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15.12.2021	בכל שישה חודשים מיום 30.6.22 ועד 31.12.29 (כולל) (ר' הערה ד')	בכל החל מיום 25.12.24 ועד 25.12.28 (כולל) (ר' הערה ד')	-	שיעור ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.75%	1,507,718	1,541,583	-	1,674,365	1,538,959,000	1,538,959,000	27.12.21 29.6.22 7.12.22 03.04.23	כן	ד' (8-11)
כן, ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה')	לא	מדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15.08.2021	בכל שישה חודשים מיום 31.12.23 ועד 31.12.32 (כולל) (ר' הערה ה')	בכל החל מיום 31.12.25 ועד 31.12.32 (כולל) (ר' הערה ה')	-	שיעור ריבית שנתית קבועה בשיעור של 4.08%	356,790	347,719	-	352,010	350,000,000	350,000,000	11.09.2023	כן	ה' (12)
							<b>3,365,462</b>	<b>3,375,255</b>	<b>23,890</b>	<b>2,527,566</b>	<b>3,374,572,028</b>	<b>5,476,661,000</b>			<b>סה"כ:</b>

- א. הריבית החצי שנתית בגין אגרות החוב (סדרה א') של החברה תעמוד על שיעור של 1.2%. יובהר כי אגרות החוב (סדרה א') עומדות לפירעון (קרו) ב-18 תשלומים חצי שנתיים, כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 10 במאי, 2017. לפרטים נוספים ראו שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') שצורף כנספח א' לפרק 2 לתשקיף להשלמה של החברה שפורסם ביום 25 במאי 2014 (אסמכתא מס': 01-072471-2014).
- ב. הריבית החצי שנתית בגין אגרות החוב (סדרה ב') של החברה תעמוד על שיעור של 2.1%. יובהר כי אגרות החוב (סדרה ב') עומדות לפירעון (קרו) ב-10 תשלומים שנתיים, כאשר התשלום הראשון בוצע ביום 10 במאי, 2016. לפרטים נוספים ראו שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') שצורף כנספח ב' לפרק 2 לתשקיף להשלמה של החברה שפורסם ביום 25 במאי 2014 (אסמכתא מס': 01-072471-2014).
- ג. הריבית החצי שנתית בגין אגרות החוב (סדרה ג') של החברה תעמוד על שיעור של 2.15%. יובהר כי אגרות החוב (סדרה ג') עומדות לפירעון (קרו) ב-20 תשלומים חצי שנתיים שווים, כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 15 ביולי, 2019. לפרטים נוספים ראו שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') שצורף כנספח א' לדוח הצעת מדף שפורסם ביום 15 בפברואר 2017 (אסמכתא מס': 01-014359-2017).
- ד. הריבית החצי שנתית בגין אגרות החוב (סדרה ד') של החברה תעמוד על שיעור של 0.375%. יובהר כי אגרות החוב (סדרה ד') עומדות לפירעון (קרו) ב-6 תשלומים שנתיים שאינם שווים, כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 31 בדצמבר בשנת 2024 והתשלום האחרון ביום 31 בדצמבר בשנת 2029. לפרטים נוספים ראו שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ד') שפורסם ביום 28 בדצמבר 2021 (אסמכתא מס': 01-115027-2021).
- ה. הריבית החצי שנתית בגין אגרות החוב (סדרה ה') של החברה תעמוד על שיעור של 2.04%. יובהר כי אגרות החוב (סדרה ה') עומדות לפירעון (קרו) ב-8 תשלומים שנתיים שאינם שווים, כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 31 בדצמבר בשנת 2025 והתשלום האחרון ביום 31 בדצמבר בשנת 2032. לפרטים נוספים ראו שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה') שצורף כנספח א' לדוח הצעת מדף שפורסם ביום 7 בספטמבר 2023 (אסמכתא מס': 01-085102-2023).

#### הערות:

- (1) במסגרת הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים שהתקיימה ביום 18 ביולי 2016 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סידרה א') בתמורה ברוטו של 58,350,000 ש"ח.
- (2) במסגרת הצעה לציבור מיום 26 בספטמבר 2016 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 100,254,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') בתמורה ברוטו של 99,051,000 ש"ח.
- (3) במסגרת הצעה לציבור מיום 21 בפברואר 2016 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 205,140,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') בתמורה ברוטו של 206,166 אלפי ש"ח.
- (4) במסגרת הצעה לציבור מיום 30 באפריל 2018 (הערה: דוח הצעת המדף הוא מיום 30 באפריל ותוצאות ביום 1 במאי) הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 194,352,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') בתמורה ברוטו 200,960 אלפי ש"ח.
- (5) במסגרת הצעה לציבור מיום 21 באוקטובר, 2018 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 400,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') בתמורה ברוטו של 407,200 אלפי ש"ח.
- (6) במסגרת הצעה לציבור מיום 14 בפברואר, 2019 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 250,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') בתמורה ברוטו של 249,000 אלפי ש"ח.
- (7) במסגרת הצעה לציבור מיום 4 במאי, 2020 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה, 370,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') בתמורה ברוטו של 382,210 אלפי ש"ח.
- (8) במסגרת הצעה לציבור מיום 26 בדצמבר, 2021 הקצתה החברה 300,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה ברוטו של 308,400 אלפי ש"ח.
- (9) במסגרת הצעה לציבור מיום 29 ביוני, 2022 הקצתה החברה 550,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה ברוטו של 504,350 אלפי ש"ח.
- (10) במסגרת הצעה לציבור מיום 6 בדצמבר, 2022 הקצתה החברה 488,600 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה ברוטו של 450,001 אלפי ש"ח.
- (11) במסגרת הצעה לציבור מיום 3 באפריל, 2023 הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 299,641 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') בתמורה ברוטו של 286,157 אלפי ש"ח וכן 200,359 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה ברוטו של 186,735 אלפי ש"ח.
- (12) במסגרת הצעה לציבור מיום 7 בספטמבר, 2023 הקצתה החברה 350,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ה') בתמורה ברוטו של 350,000 אלפי ש"ח.



**פרטים אודות הנאמן לאגרות החוב**

סדרה	שם חברת הנאמנות	פרטי התקשרות	כתובת למשלוח מסמכים	פרטי איש הקשר אצל הנאמן
א'	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	טלפון: 03-6393311 פקס: 03-6393316	יד חרוצים 14, ת"א	רו"ח יוסי רזניק
ב'	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	טלפון: 03-6393311 פקס: 03-6393316	יד חרוצים 14, ת"א	רו"ח יוסי רזניק
ג'	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	טלפון: 03-6393311 פקס: 03-6393316	יד חרוצים 14, ת"א	רו"ח יוסי רזניק
ד'	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	טלפון: 03-6393311 פקס: 03-6393316	יד חרוצים 14, ת"א	רו"ח יוסי רזניק
ה'	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	טלפון: 03-6393311 פקס: 03-6393316	יד חרוצים 14, ת"א	רו"ח יוסי רזניק

**ב. דירוג אגרות החוב של החברה שבמחזור**

סדרה	דירוג במועד הנפקה	דירוג במועד דוח זה	שם החברה המדרגת
א'	A תחזית יציבה	A תחזית יציבה	סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ
ב'	A תחזית יציבה	A תחזית יציבה	סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ
ג'	A תחזית יציבה	A תחזית יציבה	סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ
ד'	A תחזית יציבה	A תחזית יציבה	סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ
ה'	A תחזית יציבה	A תחזית יציבה	סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ

(\*) לפרטים אודות דוח הדירוג העדכני של החברה ראו דיווח מיידי מיום 7 בספטמבר 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-084988).

**ג. עמידה בתנאים והתחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות א', ב', ג', ד' ו-ה') של החברה**

להלן פרטים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), לאגרות החוב (סדרה ב'), אגרות החוב (סדרה ג'), אגרות החוב (סדרה ד') ואגרות החוב (סדרה ה') של החברה:

א. ליום 31 בדצמבר 2023, ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) הסתכם לכ- 4.95 מיליארד ש"ח.

ב. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן (בניכוי מזומנים, פקדונות והשקעות לזמן קצר [כהגדרתם בכללי חשבונאות מקובלים ובשטרי הנאמנות]) הסתכם לכ- 25.7%.

ג. יחס החוב הפיננסי נטו (כהגדרתו בשטרי הנאמנות) לסך המאזן המאוחד של החברה הסתכם לכ- 55.5%.

נכון למועד דוח זה, עומדת החברה בכל התנאים וההתחייבויות שבשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') (לרבות בהתחייבויותיה המפורטות בסעיפים 5.5, 5.6 ו-5.7 לשטרי הנאמנות הנ"ל) וכן בכל התנאים וההתחייבויות שבשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג'), לאגרות החוב (סדרה ד') ולאגרות החוב (סדרה ה'). יצוין, כי לא התקיימו תנאים המקימים למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ו/או (סדרה ב') ו/או (סדרה ג') ו/או (סדרה ד') ו/או (סדרה ה') עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה א') ו/או (סדרה ב') ו/או (סדרה ג') ו/או (סדרה ד') ו/או (סדרה ה') לפירעון מיידי.

## 8. דירקטורים בלתי תלויים

נכון לתאריך הדוח, החברה לא כללה בתקנונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

## 9. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה החליט כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית בחברה יעמוד על שני דירקטורים.

החלטת הדירקטוריון מבוססת על גודל החברה ומורכבות פעילותה, וכן לאור נוכחות רואה החשבון המבקר בישיבות הדירקטוריון של החברה בהם דנים בדוחות הכספיים והעומד לרשות הדירקטורים למתן כל הסבר אשר נדרש בקשר עם הדוחות הכספיים ומצבה הכספי של החברה, הן במסגרת הישיבות בהן הוא משתתף והן מחוצה להן.

לאחר הערכת השכלתם, ניסיונם, כישוריהם וידיעותיהם של חברי הדירקטוריון בנושאים עסקיים - חשבונאיים ודוחות כספיים, חברי הדירקטוריון שהחברה רואה בהם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית נכון למועד הדוח, הינם ה"ה: עמליה פז, לימור דנש ואליעזר שקדי. לפרטים בדבר הדירקטורים הנ"ל ראו תקנה 26 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

## 10. מבקר פנים

**שם המבקר הפנימי:** מר אייל בן אבי (רו"ח); **תאריך תחילת כהונה:** 30 באוגוסט 2021.

למיטב ידיעת החברה, מר בן אבי, לרבות משרד חברת בן אבי אי.בי.איי בע"מ, מטעמו הוא פועל, עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות בהוראות סעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, מר בן אבי, לרבות משרד חברת בן אבי אי.בי.איי בע"מ, מטעמו הוא פועל אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או גוף קשור לה ואין לו כל קשר עסקי עם החברה או גוף קשור לה.

יצוין, כי החל מחודש אוגוסט 2021, מר בן אבי מעניק שירותי ביקורת פנים כנותן שירותים חיצוני גם לחברה הבת המדווחת אשרד חברה לבניה בע"מ והחל מחודש אפריל 2020, לחברה הבת המדווחת אשטרום נכסים בע"מ.

**נותן שירותים חיצוני:** מר בן אבי מעניק שירותי ביקורת פנימית כמינוי אישי במיקור חוץ מטעם משרד חברת בן אבי אי.בי.איי בע"מ. לפרטים אודות מבקר הפנים, ראו תקנה 26'א' בפרק ד' להלן.

**דרך המינוי:** דירקטוריון החברה אישר את מינויו של מר בן אבי ביום 30 באוגוסט 2021, לאחר אישור ועדת הביקורת מאותו היום. הנימוקים לאישור המינוי כאמור היו, בעיקר, הניסיון שהמבקר הפנימי צבר בתחום הביקורת הפנימית שסייעו לו בביצוע התפקידים המוטלים עליו בהתאם לדין, בהתחשב, בין היתר, בסוג התאגיד, גודלו, היקף פעילותו ומורכבות פעילותו.

**הממונה הארגוני:** כממונה ארגוני על המבקר נקבע יו"ר דירקטוריון החברה, אשר מקבל את תוכנית הביקורת ומביא אותה לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה.

**תוכנית הביקורת:** תוכנית העבודה השנתית של החברה מבוססת על הערכת מהותיות הנושאים המבוקרים כך שהנושאים המהותיים יבדקו בביקורת הפנימית אחת לתקופה. במהלך שנת 2022 אושרה תוכנית העבודה הרב שנתית של הביקורת לשנים 2023-2026.

**הערכת ועדת הביקורת של הדירקטוריון את פעילות המבקר:** למיטב ידיעת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של מבקר הפנים הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות ביקורת הפנים בחברה.

**גישה למידע שניתנה למבקר הפנים:** למבקר הפנימי הומצאו מסמכים, נמסר מידע וכן ניתנה גישה חופשית, מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה לרבות נתונים כספיים, כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

**תגמול:** דרך התגמול של מר בן אבי הינה על פי הגשת דוחותיו בפועל. עבור ביקורת שנת הדו"ח שילמה החברה למר בן אבי סך של 332 אלפי ש"ח. להערכת דירקטוריון החברה התגמול כאמור הינו סביר ולא היה בתגמול כאמור כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של מר בן אבי.

**אחזקות מהותיות בתאגידים:** מר בן אבי מבצע ביקורת, בין היתר, באשדר חברה לבניה בע"מ ואשטרום נכסים בע"מ (תאגידים מדווחים).

**תקנים מקצועיים:** מר בן אבי עורך את ביקורת הפנים בכתב בהתאם לתקנים המקצועיים המקובלים, כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית. הונחה דעתו של דירקטוריון החברה כי מר בן אבי עמד בכל הדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים ובהנחיות, בשים לב למקצועיותו והיכרותו עם החברה.

**מועדי הגשת דוחות הביקורת:** ועדת הביקורת קיימה 5 ישיבות בנושאי דוחות ביקורת המבקר הפנימי, אשר התקיימו ביום 19 במרץ 2023, ביום 31 ביולי 2023, ביום 16 בנובמבר 2023, ביום 28 בפברואר 2024 וביום 20 במרס 2024. יצוין כי דין וחשבון המבקר הוגש בכתב.

להלן יוצג סך היקף שעות הביקורת בחברה ובחברות הבנות המדווחות בשנת 2023:

ביקורת	בחברה	בחברות בנות מדווחות
מר בן אבי - מספר שעות ביקורת לגבי פעילות בישראל	1,800	1,100

תכנית הביקורת לשנת 2024, ללא החברות הבנות המדווחות, מוערכת בכ-1,800 שעות. דירקטוריון החברה סבור כי היקף העסקה זה תואם את היקף פעילותה של החברה. ועדת הביקורת בשיתוף עם הנהלת החברה והמבקר הפנימי בוחנים מידי שנה את ההיקף הנאות של עבודת הביקורת הפנימית בחברה.

### 11. גילוי בדבר שכר רואה החשבון המבקר

רואה החשבון המבקר הינו קוסט פורד גבאי את קסירר, רואי חשבון. בשנים 2022 ו-2023 הסתכם שכר רואה החשבון המבקר (באלפי ש"ח) בגין שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ויעוץ מס כדלקמן:

שנה	2023	2023	2022	2022
שירותים	שירותי ביקורת אלפי ש"ח	שירותי מס ויעוץ אחר אלפי ש"ח	שירותי ביקורת אלפי ש"ח	שירותי מס ויעוץ אחר אלפי ש"ח
בגין החברה וחברות מאוחדות	4,714	1,378	4,483	730
דו"ח אחרים	2,643	145	2,593	-
סה"כ	7,357	1,523	7,076	730

שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר נקבע במו"מ בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר ולדעת החברה הינו סביר, בהתאם למקובל ובהתאם לאופי והיקף פעילות החברה.

## 12. נוהל עסקאות זניחות

במסגרת החלטת דירקטוריון החברה מיום 18 במאי, 2014, שעניינה, בין היתר, סוגיית סיווג עסקאות, התקשרויות ופעולות מסוימות של החברה (להלן ביחד: "עסקאות") כעסקאות זניחות. דירקטוריון החברה קבע לעניין תקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל - 1970, וכן ביחס לכל הוראת דין נוספת הנוגעת לעסקאות זניחות שבהם לבעלי השליטה בחברה ו/או לנושאי המשרה בחברה עניין אישי (במישרין או בעקיפין), לרבות תקנה 41(א3) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע - 2010 כי יראו בעסקאות המפורטות להלן ו/או שעונות לקריטריונים המפורטים להלן ובכפוף לאמות המידה המפורטות להלן עסקאות זניחות כמשמעותן בתקנות האמורות לעיל ו/או בהוראות הדין האמורות לעיל.

א. עסקאות בין החברה, לרבות תאגידיים בשליטתה (להלן ביחד: "החברה"), לבין בעלי השליטה בה, במישרין ו/או בעקיפין, ו/או בין החברה לבין נושאי משרה בחברה (בעלי השליטה בחברה האמורים לעיל ונושאי המשרה בה יקראו להלן ביחד ולחוד: "בעלי העניין האישי") ו/או בין החברה לבין אחרים שבהן לבעלי העניין האישי עניין אישי, הנוגעות לקבלת התחייבויות כספיות ו/או לרכישת מוצרים ו/או קבלה ו/או מתן שירותים מהחברה ו/או קבלת שירותים משותפת מנותני שירותים חיצוניים ו/או מבעלי העניין האישי עצמם ו/או מצדדים קשורים להם.

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

ג. עסקאות בין החברה לבין בעלי העניין האישי ו/או בין החברה לבין אחרים שבהן לבעלי העניין האישי עניין אישי, הנוגעות להעסקה משותפת של עובדים ו/או לרכישה ו/או מכירה ו/או השכרה של נכסים, לרבות נכסי נדל"ן ונכסי נדל"ן, לרבות קבלת דמי ניהול ו/או שירותי ניהול או קבלת שירותים הנדרשים לצורך הקמת פרויקט.

ד. בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, עסקה שאינה חריגה (קרי, היא נעשית במהלך העסקים הרגיל, בתנאי שוק ואין לה השפעה מהותית על החברה) תיחשב כעסקה זניחה אם אמת המידה הרלבנטית המחושבת לעסקה (אחת או יותר, כאמור להלן) הינה בשיעור של אחוז אחד (1%) ומטה, בהתאם לסיווג המפורט להלן, ובלבד שהיקפה הכספי של העסקה לא יעלה על 8 מליון ש"ח. בכל עסקה כאמור, אשר נבחן סיווגה כעסקה זניחה, תחושב אחת או יותר מאמות המידה הרלוונטיות לעסקה המסוימת על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים הסקוריים או המבוקרים האחרונים של החברה:

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

- (2) במכירת נכס קבוע ("נכס שאינו שוטף") - הרווח/ההפסד מהעסקה ו/או היקף הנכס מול הרווח השנתי הממוצע לפי 12 רבעונים אחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים סקורים או מבוקרים.
- (3) בקבלת התחייבות כספית - היקף העסקה מול סך ההתחייבויות במאזן.
- (4) ברכישת/מכירת מוצרים (למעט נכס קבוע) או שירותים - היקף העסקה מול סך ההכנסות ממכירות ושירותים ב-4 רבעונים אחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים סקורים או מבוקרים.
- ה. במקרים בהם, לפי שיקול דעת דירקטוריון החברה, כל אמות המידה הכמותיות הנזכרות לעיל אינן רלוונטיות לבחינת זניחותה של עסקת בעל עניין, תיחשב העסקה כזניחה, בהתאם לאמת מידה רלבנטית אחרת, שתיקבע על ידי דירקטוריון החברה, ובלבד שאמת המידה הרלבנטית המחושבת לעסקה תהיה בשיעור של אחוז ומטה.
- ו. בעסקאות רב שנתיות (לדוגמא, השכרת נכס על פני מספר שנים), תבחן זניחות העסקה על בסיס שנתי (לדוגמא, האם סכום ההשכרה השנתי עולה על הסכום המצוין בסעיף ד' לעיל).
- ז. בעסקאות ביטוח, תבחן הפרמיה כסכום העסקה, להבדיל מהיקף הכיסוי הביטוחי שנתי.
- ח. למען הסדר ספק יובהר כי עסקאות שונות הכרוכות זו בזו והתלויות זו בזו תחשבנה כעסקה אחת לצורך בחינת זניחותן.
- ט. עוד יובהר, כי אין באמור לעיל בכדי לגרוע מכל החלטה אחרת של דירקטוריון החברה בנושא עסקאות זניחות שקיבל דירקטוריון החברה בעבר, ככל שקיבל החלטות כאמור.
- נוהל עסקאות זניחות זה, אינו כולל עסקאות, התקשרויות ופעולות מסוימות של החברות הציבוריות שבשליטת החברה בהן החלטות על סיווג עסקאות, התקשרויות ופעולות מסוימות כעסקאות זניחות מתקבלות על פי כל דין.

### 13. תרומה לקהילה

החברה קבעה כי היא מיישמת באופן הדרגתי יעד בו עד שנת 2030 בהיעדר נסיבות חריגות כ- 0.5% מהרווח הנקי לפני מס של החברה יופנה לתרומות. יובהר כי לא קיימות התחייבויות למתן תרומות ספציפיות בתקופות עתידיות.

הדירקטוריון והנהלת החברה מביעים בזה את הערכתם לעובדי החברה ומנהליה.

גיל גירון	אברהם נוסבאום,
מנכ"ל ודירקטור	יו"ר הדירקטוריון

היום: 26 במרס, 2024

## נספח א'

### דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר 2023:

סה"כ	לא כספי	הצמדה אחרת	צמוד לפאונד	צמוד ליוזר	צמוד לדולר	צמוד למדד	לא צמוד	סעיף
								רכוש שוטף
1,409,337	0	7,201	118,660	161,994	69,894	0	1,051,588	מזומנים ושווי מזומנים
724,401	0	0	0	0	16,116	0	708,285	השקעות לזמן קצר
1,025,418	0	26,673	10,236	53,120	336	16,020	919,033	לקוחות והכנסות לקבל
201,441	69,759	3,719	1,132	10,084	478	27,034	89,235	חייבים אחרים ויתרות חובה **
1,379,835	1,379,835	0	0	0	0	0	0	מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה
174,941	174,941	0	0	0	0	0	0	מלאי
								השקעות וחובות לזמן ארוך
								קרקעות
1,945,370	1,945,370	0	0	0	0	0	0	נדל"ן להשקעה בהקמה
1,616,380	1,616,380	0	0	0	0	0	0	חייבים בגין הסדרי זיכיון **
259,753	0	0	0	0	0	259,753	0	תשלומים על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה
476,597	476,597	0	0	0	0	0	0	נדל"ן להשקעה
7,120,408	7,120,408	0	0	0	0	0	0	חברות כלולות ואחרות
1,914,261	1,211,991	0	0	21,410	0	173,615	507,245	חובות והשקעות אחרים
337,728	134,668	4,352	0	0	51,891	14,730	132,087	רכוש קבוע
2,653,230	2,653,230	0	0	0	0	0	0	נכסים בלתי מוחשיים
86,139	86,139	0	0	0	0	0	0	מיסים נדחים
51,520	51,520	0	0	0	0	0	0	סה"כ נכסים
21,376,759	16,920,838	41,945	130,028	246,608	138,715	491,152	3,407,473	



סה"כ	לא כספי	הצמדה אחרת	צמוד לפאונד	צמוד ליוזר	צמוד לדולר	צמוד למדד	לא צמוד	סעיף
								<u>התחייבויות שוטפות</u>
(758,733)	0	(3,181)	0	0	0	0	(755,552)	אשראי מתאגידים בנקאיים *
(550,000)	0	0	0	0	0	0	(550,000)	אשראי מאחרים *
(890,891)	0	(4,248)	(6,057)	(7,432)	(25,819)	(96)	(847,239)	קבלני משנה וספקים
(116,452)	(116,452)	0	0	0	0	0	0	התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה
(196,035)	(58,902)	0	0	0	(26,278)	0	(110,855)	מקדמות מזמיני עבודות ורוכשי דירות
(413,223)	(26,141)	(12,239)	(11,213)	(13,150)	(3,280)	(41,625)	(305,575)	זכאים ויתרות זכות
								<u>התחייבויות ז"א</u>
(6,605,233)	0	0	(516,362)	(613,017)	(593,428)	(1,991,247)	(2,891,179)	הלוואות מבנקים ואחרים *
(6,000,415)	0	0	0	0	0	(3,979,768)	(2,020,647)	אגרות חוב *
(332,117)	0	0	0	0	0	(329,945)	(2,172)	התחייבות בגין חכירה
(151,071)	0	0	0	(8,033)	(50,492)	0	(92,546)	התחייבויות אחרות
(21,475)	0	0	0	0	0	0	(21,475)	התחייבות בשל הטבות לעובדים
(390,824)	(390,824)	0	0	0	0	0	0	מיסים נדחים
<b>(16,426,469)</b>	<b>(592,319)</b>	<b>(19,668)</b>	<b>(533,632)</b>	<b>(641,632)</b>	<b>(699,297)</b>	<b>(6,342,681)</b>	<b>(7,597,240)</b>	<u>סה"כ התחייבויות</u>
<b>4,950,290</b>	<b>16,328,519</b>	<b>22,277</b>	<b>(403,604)</b>	<b>(395,024)</b>	<b>(560,582)</b>	<b>(5,851,529)</b>	<b>(4,189,767)</b>	<u>נכסים פחות התחייבויות</u>

(\*) החלויות השוטפות בגין התחייבויות לזמן ארוך חוברו להתחייבויות לזמן ארוך.

(\*\*) חלויות שוטפות של חייבים בגין הסדרי זיכיון חוברו לחייבים בגין הסדרי זיכיון.

**דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר 2022:**

סה"כ	לא כספי	הצמדה אחרת	צמוד לפאונד	צמוד ליוזר	צמוד לדולר	צמוד למדד	לא צמוד	סעיף
								רכוש שוטף
921,891	0	5,045	100,476	115,489	48,645	0	652,236	מזומנים ושווי מזומנים
939,410	0	0	0	0	0	0	939,410	השקעות לזמן קצר
1,503,448	0	39,912	7,487	32,366	232	20,050	1,403,401	לקוחות והכנסות לקבל
135,611	64,192	7,791	1,707	3,546	3,182	6,496	48,697	חייבים אחרים ויתרות חובה **
1,536,382	1,536,382	0	0	0	0	0	0	מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה
125,914	125,914	0	0	0	0	0	0	מלאי
								<u>השקעות וחובות לזמן ארוך</u>
								קרקעות
1,232,822	1,232,822	0	0	0	0	0	0	נדל"ן להשקעה בהקמה
1,898,583	1,898,583	0	0	0	0	0	0	חייבים בגין הסדרי זיכיון **
266,278	0	0	0	0	0	266,278	0	תשלומים על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה
90,256	90,256	0	0	0	0	0	0	נדל"ן להשקעה
6,048,063	6,048,063	0	0	0	0	0	0	חברות כלולות ואחרות
1,641,009	1,026,195	0	0	20,251	0	163,959	430,604	חובות והשקעות אחרים
328,478	7,389	4,300	0	0	38,738	23,275	254,776	רכוש קבוע
1,442,342	1,442,342	0	0	0	0	0	0	נכסים בלתי מוחשיים
43,016	43,016	0	0	0	0	0	0	מיסים נדחים
80,069	80,069	0	0	0	0	0	0	סה"כ נכסים
18,233,572	13,595,223	57,048	109,670	171,652	90,797	480,058	3,729,124	<u>התחייבויות שוטפות</u>
(1,085,473)	0	(1,721)	0	0	0	0	(1,083,752)	אשראי מתאגידים בנקאיים *

סה"כ	לא כספי	הצמדה אחרת	צמוד לפאונד	צמוד ליוזר	צמוד לדולר	צמוד למדד	לא צמוד	סעיף
(172,512)	0	0	0	0	0	0	(172,512)	אשראי מאחרים *
(1,122,633)	0	(8,450)	(8,393)	(10,948)	(23,606)	0	(1,071,236)	קבלני משנה וספקים
(146,411)	(146,411)	0	0	0	0	0	0	התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה
(374,262)	(53,270)	0	0	0	(33,282)	0	(287,710)	מקדמות מזמיני עבודות ורוכשי דירות
(355,693)	(15,032)	(8,030)	(4,863)	(20,472)	(3,325)	(42,919)	(261,052)	זכאים ויתרות זכות
								<u>התחייבויות ז"א</u>
(4,061,436)	0	0	(472,822)	(558,522)	(1,466)	(1,540,199)	(1,488,427)	הלוואות מבנקים ואחרים *
(5,175,896)	0	0	0	0	0	(3,026,020)	(2,149,876)	אגרות חוב *
(136,043)	0	0	0	0	0	(131,918)	(4,125)	התחייבות בגין חכירה
(11,941)	0	0	0	(2,583)	0	(1,689)	(7,669)	התחייבויות אחרות
(20,769)	0	0	0	0	0	0	(20,769)	התחייבות בשל הטבות לעובדים
(520,929)	(520,929)	0	0	0	0	0	0	מיסים נדחים
<b>(13,183,998)</b>	<b>(735,642)</b>	<b>(18,201)</b>	<b>(486,078)</b>	<b>(592,525)</b>	<b>(61,679)</b>	<b>(4,742,745)</b>	<b>(6,547,128)</b>	<u>סה"כ התחייבויות</u>
<b>5,049,574</b>	<b>12,859,581</b>	<b>38,847</b>	<b>(376,408)</b>	<b>(420,873)</b>	<b>29,118</b>	<b>(4,262,687)</b>	<b>(2,818,004)</b>	<u>נכסים פחות התחייבויות</u>

(\*) החלויות השוטפות בגין התחייבויות לזמן ארוך חוברו להתחייבויות לזמן ארוך.

(\*\*) חלויות שוטפות של חייבים בגין הסדרי זיכיון חוברו לחייבים בגין הסדרי זיכיון.



# פרק ג'



דוחות כספיים

26 במרס, 2024

לכבוד  
הדירקטוריון של  
קבוצת אשטרום בע"מ

א.ג.נ.

**הנדון: מכתב הסכמה להכללת דוח רואה החשבון המבקר בדוח הצעת מדף בקשר לתשקיף מדף של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן - החברה) מחודש פברואר 2021**

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בדוח הצעת מדף בקשר לתשקיף המדף מחודש פברואר 2021:

- (1) דוח רואה החשבון המבקר מיום 26 במרס 2024 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023.
- (2) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 26 במרס 2024 על המידע הכספי הנפרד של החברה לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023.
- (3) דוח רואה החשבון המבקר מיום 26 במרס 2024 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.

קוסט פורר גבאי את קסירר

רואי חשבון

**קבוצת אשטרום בע"מ**

**דוחות כספיים מאוחדים**

**ליום 31 בדצמבר 2023**

קבוצת אשטרום בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2023

תוכן העניינים

עמוד

3-6	דוח רואה החשבון המבקר
7	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על הדיווח הכספי
8-9	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
10	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד
11	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
12-14	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
15-16	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
17-131	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

-----

## דוח רואה החשבון המבקר

### לבעלי המניות של קבוצת אשטרום בע"מ

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של קבוצת אשטרום בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - החברה) לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-14% וכ-16% מכלל הנכסים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022, בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-9%, כ-6% וכ-9% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2023, 2022 ו-2021, בהתאמה. כמו כן לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות המוצגות על בסיס השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הסתכמה לסך של כ-64 מליון ש"ח וכ-83 מליון ש"ח לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022, בהתאמה, ואשר חלקה של החברה ברווחי החברות הנ"ל הסתכם לסך של כ-2 מליון ש"ח, כ-5 מליון ש"ח וכ-550 מליון ש"ח לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2023, 2022 ו-2021, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.



## ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו המשמעותיים 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 וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם. התקשור של עניינים אלה להלן אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותו 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 יז', כח' (2), 10 ו-13 לדוחות הכספיים המאוחדים, נכסי הנדל"ן להשקעה ונכסי הנדל"ן להשקעה בהקמה של החברה נמדדים על פי שוויים ההוגן, ורווחים והפסדים משערוך מוכרים בדוח רווח והפסד. ליום 31 בדצמבר 2023, לחברה נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה) בסכום של 8,737 מיליוני ש"ח המהווים כ- 41% מנכסי החברה. ההפסד (לפני מיסים) משערוך של נדל"ן להשקעה (כולל רווח משינוי יעוד מלאי נדל"ן להשקעה) לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 הסתכם לסך של 175 מיליוני ש"ח.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נמדד כדלקמן:

1. השווי ההוגן של מבנים מושכרים נאמד בעיקר באמצעות גישת ההכנסה (Income Capitalization approach) או בהתבסס על גישת היוון אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכסים (DCF), תוך שימוש בשיעורי היוון הלוקחים בחשבון את הסיכון הגלום בנכסים. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את גובה דמי השכירות בחלוקה לאזורים (במונחי מ"ר), שינוי צפוי בדמי שכירות חודשיים, עלויות תחזוקה תקופתיות, שיעורי תפוסה בנכסים, אפשרויות חידוש/הארכת חוזים ועסקאות השוואה לנכסים דומים וכן שיעורי ההיוון. בפרויקטי דיור להשכרה, אומדן השווי ההוגן מתבסס על תזרימי מזומנים הצפויים מהנכס כפרויקט מוגמר, כאשר אומדן שווי הגרט מוערך בגישת השוואה. באומדן תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס מניחים גם שיעור עליה ריאלי של דמי השכירות ושל שווי הדירות.
  2. השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה / מקרקעין נקבע באמצעות גישת השוואה בהתבסס על עסקאות בנות השוואה דומות של עסקאות במקרקעין תוך עריכת התאמות ייחודיות למאפייני הנכס ו/או בגישת החילוץ בה מעריך השווי בוחן את השווי בסיום הפיתוח והבנייה בניכוי עלויות הפיתוח ורווח יזמי שטרם מומש. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את אומדן שווי הקרקע לפי מ"ר מבונה בהתאם לתב"ע, אומדן היטל השבחה, אומדן עלויות ביצוע, מקדמי הפחתה בגין אומדן דחיה לזמינות, גודל ומורכבות, החזקה בקרקע במושע (במשותף) ואומדן עלויות ביצוע כולל עלויות מטלות ציבוריות, שימור ועוד.
- הערכת שווי נדל"ן להשקעה כוללת שיקול דעת של המופקדים על ממשל תאגידי וההנהלה בביצוע אומדנים והערכות תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. במדידת השווי ההוגן מתבססת החברה על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנים לצפייה בשוק (רמה 3).

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

ביקורת שווי הוגן 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**

- הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לתהליך וקביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שווים ההוגן.
  - הערכת הכשירות ואי התלות של מעריכי השווי אשר מעסיקה החברה.
  - בחינת הנחות המפתח ונושאים הכוללים שיקול דעת רחב, והבנת הגישות ששימשו את מעריכי השווי של החברה בקביעת השווי ההוגן.
  - על בסיס דגימה, בחנו את דיוק המידע שנמסר על ידי החברה למעריכי השווי.
  - הערכה של סבירות הנחות הבסיס שיושמו בהערכות השווי, אשר נבחרו על בסיס מדגמי, ואשר כללו שווי למטר רבוע, דמי שכירות צפויים, הוצאות אחזקה צפויות, שווי גרט, אומדני עלויות, שיעורי היוון ובחינת השוואתם של אלה לתוצאות של שנה קודמת.
  - בחינת נאותות המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת את מאפייני הנכס הנמדד.
  - קיום תקשורת ישירה עם הנהלת החברה ועם מעריכי השווי מטעמה.
  - בדיקת ישום נאות של ההנחות בחישוב השווי ההוגן ובדיקת החישובים ששימשו את מעריכי השווי.
- בנוסף הערכנו את נאותות הגילויים הקשורים לשיטות הערכה וההנחות ששימשו את מעריכי השווי.

### **הכרה בהכנסה מיזמות נדל"ן**

ההכרה בהכנסה מיזמות נדל"ן בפרויקטים השונים והעלויות המיוחסות אליהם הוא נושא משמעותי בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, בהתבסס על המהותיות ועל שיקול הדעת של ההנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי הכרוך בנושא זה. המורכבות ושיקול הדעת קשורים להערכה של העלויות הצפויות להשלמה של הפרויקט אשר משמש את החברה לחישוב ההכרה בהכנסה. זיהינו נושא זה כעניין מפתח בביקורת, בשל המורכבות של האומדנים המשמשים בחישוב, כמתואר בביאורים 2'א ו-2'ב, בדוחות הכספיים המאוחדים.

## נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

השגנו הבנה והערכנו את הבקורות הפנימיות המרכזיות ואת מערכות המידע (IT) אשר שימשו על מנת לבצע את החישובים הקשורים להכרה בהכנסה ממכירות יזמות נדל"ן והעלויות המיוחסות אליהם. בקורות אלו כללו בקורות המתייחסות למדיניות ותהליכים בהערכת עלויות צפויות להשלמת הפרויקט וההפרשה המשמשים את החברה בחישוב ההכרה בהכנסה. בנוסף, בדקנו את האפקטיביות התפעולית של בקורות אלו.

ביצענו נהלים מפורטים בפרויקטים משמעותיים בנפרד וכן במדגם של פרויקטים אחרים. נהלים אלו כללו בחינת הנחות וההערכות המיושמות על ידי ההנהלה ואימות העסקאות על ידי ראיות ביקורת שכללו חוזים, שינויים בחוזים, מסמכים והסכמים עם קבלני ביצוע. כמו כן, בחנו את הערכת העלויות להשלמה של הפרויקטים שנדגמו בעזרת דוחות התקציב עבור כל פרויקט שנדגם וביצענו חישוב בלתי תלוי של שיעור ההשלמה. בנוסף, בחנו את נאותות הגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה.

### הכרה בהכנסה מפרויקטים בביצוע

ההכרה בהכנסה מפרויקטים בביצוע הוא נושא משמעותי בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, בהתבסס על המהותיות ועל שיקול דעת של ההנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי הכרוך בנושא זה. המורכבות ושיקול הדעת קשורים להערכה של העלויות הצפויות להשלמה של הפרויקט, ההכנסות הצפויות מהפרויקט וחישוב שיעור ההשלמה אשר משמש את החברה להכרה בהכנסה. זיהינו נושא זה כעניין מפתח בביקורת, בשל המורכבות של האומדנים המשמשים בחישוב, כמתואר בביאורים יא' ו-2 כח(2), בדוחות הכספיים המאוחדים.

## נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

השגנו הבנה והערכנו את הבקורות הפנימיות המרכזיות בקשר לעדכון אומדני החברה בקשר להכנסות הצפויות מהפרויקט והעלויות הצפויות לגמר הפרויקט. בקורות אלו כללו בקורות המתייחסות למדיניות ותהליכים המתקיימים בחברה בקשר עם הערכת ההכנסות והוצאות הצפויים בפרויקטים השונים. בנוסף, לגבי מדגם של פרויקטים, בחנו את דוחות הבקרה התקציבית, ביקרנו במספר אתרים של החברה וקיבלנו סקירה ממנהל הפרויקט על סטטוס הפרויקט והשוונו זאת לדוחות הבקרה התקציבית. בדקנו את אומדני החברה למול החוזה עם מזמין העבודה, שינויים ותוספות בתחולת העבודה, חישוב התייקרויות, בדיקה התקבולים בפועל למול חשבונות חלקיים, הסכמים עם קבלני ביצוע וחשבונות חלקיים למול קבלני ביצוע. כמו כן, ביצענו באופן מדגמי בחינה רטרוספקטיבית של האומדנים הצפויים ההסטוריים לבחינת נאותות הנחות ההנהלה עליהן התבססה החברה בתקופות קודמות. בנוסף, בחנו את נאותות הגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה.

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 והדוח שלנו מיום 26 במרס 2024, כולל חוות דעת בלתי מסוייגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

## דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של קבוצת אשטרום בע"מ

### בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 9ב(ג) בתקנות ניירות ערך

(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של קבוצת אשטרום בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - החברה) ליום 31 בדצמבר, 2023. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", (להלן - "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך ההכרה בהכנסה בפרויקטים בביצוע; (3) בקרות על תהליך ההכנסות ממכירת דירות, ההכנסות ממכירת מוצרי תעשייה וההכנסות מהשכרת נדל"ן להשקעה; (4) בקרות על קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (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 קוימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבונו 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, 2023.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-31 בדצמבר 2022 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023 והדוח שלנו, מיום 26 במרס, 2024 כולל חוות דעת בלתי מסוייגת על אותם דוחות כספיים.

קוסט פורד גבאי את קסירר  
רואי חשבון

תל-אביב,  
26 במרס, 2024

2022	2023	באור	ליום 31 בדצמבר
<b>נכסים שוטפים</b>			
921,891	1,409,337	3	מזומנים ושווי מזומנים
939,410	724,401	4	השקעות לזמן קצר
1,503,448	1,025,418	5	לקוחות והכנסות לקבל
150,541	217,652	6	חייבים ויתרות חובה
1,536,382	1,379,835	7	מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה
125,914	174,941	8	מלאי
<b>5,177,586</b>	<b>4,931,584</b>		<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
<b>נכסים לא שוטפים</b>			
1,232,822	1,945,370	9	קרקעות לבנייה
1,898,583	1,616,380	10	נדל"ן להשקעה בהקמה
251,348	243,542	11	חייבים בגין הסדרי זיכיון
(* 90,256)	476,597	12	תשלומים על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה
6,048,063	7,120,408	13	נדל"ן להשקעה
1,641,009	1,914,261	14	חברות כלולות
(* 328,478)	337,728	15	חובות והשקעות אחרות
(* 1,442,342)	2,653,230	16	רכוש קבוע, נטו
43,016	86,139	17	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
80,069	51,520	27	מסים נדחים
<b>13,055,986</b>	<b>16,445,175</b>		<b>סה"כ נכסים לא שוטפים</b>
<b>18,233,572</b>	<b>21,376,759</b>		<b>סה"כ נכסים</b>

(\* סווג מחדש.)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

2022	2023	באור	ליום 31 בדצמבר
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
1,085,473	758,733	18	אשראי מתאגידים בנקאיים
172,512	550,000	18	הלוואות מגופים מוסדיים
1,199,801	1,637,637	19	חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות
1,150,773	931,481	20	קבלני משנה וספקים
146,411	116,452	21	התחייבות בגין עסקאות קומבינציה
374,262	196,035	22	מקדמות ממזמיני עבודות ורוכשי דירות ומקרקעין
355,693	413,223	23	זכאים ויתרות זכות
<u>4,484,925</u>	<u>4,603,561</u>		<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
2,039,216	4,014,799	24	הלוואות מתאגידים בנקאיים
1,497,148	1,979,791	24	הלוואות מגופים מוסדיים
4,501,167	4,973,421	24	אגרות חוב
107,903	291,527	24	התחייבויות בגין חכירה
11,941	151,071	24	התחייבויות אחרות
20,769	21,475	26	התחייבויות בשל הטבות לעובדים
520,929	390,824	27	מסים נדחים
<u>8,699,073</u>	<u>11,822,908</u>		<b>סה"כ התחייבויות לא שוטפות</b>
<u>13,183,998</u>	<u>16,426,469</u>		<b>סה"כ התחייבויות</b>
		29	<b>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</b>
57,156	57,157		הון מניות
1,339,288	1,339,895		פרמיה על מניות
3,530,034	3,359,572		יתרת רווח
(71,194)	(14,742)		קרנות
<u>4,855,284</u>	<u>4,741,882</u>		<b>סה"כ</b>
<u>194,290</u>	<u>208,408</u>		<b>זכויות שאינן מקנות שליטה</b>
<u>5,049,574</u>	<u>4,950,290</u>		<b>סה"כ הון</b>
<u>18,233,572</u>	<u>21,376,759</u>		<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

ישעיהו אברמוביץ  
חשבונאי ראשי

גל עומר  
סמנכ"ל כספים

גיל גירון  
מנכ"ל וחבר  
הדירקטוריון

אברהם נוסבאום  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 26 במרס, 2024

דוחות מאוחדים על רווח או הפסד  
אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח למניה)

2021	2022	2023	באור	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
4,464,260	5,152,913	4,818,920	30	הכנסות
<u>3,570,156</u>	<u>4,049,999</u>	<u>3,828,374</u>	30	עלות ההכנסות
894,104	1,102,914	990,546		רווח גולמי
16,577	105,683	57,776	'17	רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה
<u>398,789</u>	<u>565,467</u>	<u>(232,434)</u>	10,13	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
1,309,470	1,774,064	815,888		
63,366	88,410	101,461	'א31	הוצאות מכירה ושיווק
297,133	352,144	388,122	'ב31	הוצאות הנהלה וכלליות
(* 656,608)	125,643	40,189	'ב14	חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו
<u>(31,595)</u>	<u>11,213</u>	<u>(14,390)</u>	'ג31	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
1,573,984	1,470,366	352,104		רווח תפעולי
<u>(298,109)</u>	<u>(445,565)</u>	<u>(512,133)</u>	'ד31	הוצאות מימון
<u>99,721</u>	<u>96,253</u>	<u>162,044</u>	'ד31	הכנסות מימון
1,375,596	1,121,054	2,015		רווח לפני מסים על הכנסה
<u>122,716</u>	<u>157,091</u>	<u>(35,974)</u>	'ד27	מסים על הכנסה (הטבת מס)
<u>(* 1,252,880)</u>	<u>963,963</u>	<u>37,989</u>		רווח נקי
				רווח נקי מיוחס ל:
1,230,777	930,846	30,955		בעלי מניות החברה
<u>22,103</u>	<u>33,117</u>	<u>7,034</u>		זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>1,252,880</u>	<u>963,963</u>	<u>37,989</u>		
				רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)
<u>12.20</u>	<u>9.20</u>	<u>0.31</u>	33	רווח נקי בסיסי ומדולל

(\* כולל רווח בסך של כ- 500 מליון ש"ח בגין הסכם ה-BUYBACK של הרכבת הקלה בירושלים. ראה באור 14ג).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל  
אלפי ש"ח

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
1,252,880	963,963	37,989	רווח נקי
			רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס): סכומים אשר מסווגים או יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:
-	-	(50,492)	הפסד בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים (באור 16ה')
(158,032)	117,054	99,288	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(12,209)	3,680	5,109	חלק הקבוצה ברווח (בהפסד) כולל אחר, נטו של חברות כלולות בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(170,241)	120,734	53,905	סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס: הערכה מחדש בגין שערורך רכוש קבוע (מבנים וקרקעות)
43,894	104,772	17,449	הפסד ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת, נטו
(568)	(1,328)	(1,417)	
43,326	103,444	16,032	
(126,915)	224,178	69,937	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
<u>1,125,965</u>	<u>1,188,141</u>	<u>107,926</u>	סה"כ רווח כולל
			סה"כ רווח כולל מיוחס ל:
1,118,110	1,145,180	90,309	בעלי מניות החברה
7,855	42,961	17,617	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>1,125,965</u>	<u>1,188,141</u>	<u>107,926</u>	סה"כ

באורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.



דוחות מאוחדים על השינויים בהון  
אלפי ש"ח

סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ מיוחס לבעלי מניות החברות	קרן מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן מעסקאות גידור	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן מהערכה מחדש	קרן בגין תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	קרן מעסקאות עם בעלי שליטה	פרמיה על מניות	הון המניות	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
5,049,574	194,290	4,855,284	(44,308)	-	(417,962)	355,635	10,428	3,530,034	25,013	1,339,288	57,156	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
37,989	7,034	30,955	-	-	-	-	-	30,955	-	-	-	רווח נקי
69,937	10,583	59,354	-	(50,492)	93,814	17,449	-	(1,417)	-	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
107,926	17,617	90,309	-	(50,492)	93,814	17,449	-	29,538	-	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל עסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(16,862)	(2,751)	(14,111)	(14,111)	-	-	-	-	-	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות (1)
10,399	-	10,399	-	-	-	-	10,399	-	-	-	-	מימוש אופציות למניות (1)
1	-	1	-	-	-	-	(607)	-	-	607	1	דיבידנד לבעלי המניות (2)
(200,000)	-	(200,000)	-	-	-	-	-	(200,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(1,117)	(1,117)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	מיון זכויות שאינן מקנות שליטה
369	369	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<u>4,950,290</u>	<u>208,408</u>	<u>4,741,882</u>	<u>(58,419)</u>	<u>(50,492)</u>	<u>(324,148)</u>	<u>373,084</u>	<u>20,220</u>	<u>3,359,572</u>	<u>25,013</u>	<u>1,339,895</u>	<u>57,157</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

- (1) ראה באור 29ד'  
(2) ראה באור 29ג'

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון  
אלפי ש"ח

דוחות מאוחדים על השינויים בהון	הון המניות	פרמיה על מניות	קרן מעסקאות עם בעלי שליטה	יתרת רווח	קרן בשלום מבוסס מניות	קרן מהערכה קרן	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן מעסקאות עם בעלי שליטה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
יתרה ליום 1 בינואר, 2022	57,154	1,338,734	25,013	2,920,516	4,804	250,863	(528,852)	(45,278)	4,022,954	4,181,616
רווח נקי	-	-	-	930,846	-	-	-	-	930,846	963,963
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	-	-	-	(1,328)	-	104,772	110,890	-	214,334	224,178
סה"כ רווח כולל	-	-	-	929,518	-	104,772	110,890	-	1,145,180	1,188,141
עלות תשלום מבוסס מניות (1)	-	-	-	-	6,178	-	-	-	6,178	6,252
מימוש אופציות למניות (1)	-	554	-	-	(554)	-	-	-	2	2
דיבידנד לבעלי המניות (2)	-	-	-	(320,000)	-	-	-	-	(320,000)	(320,000)
דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,061)
מיון זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	970	970	(376)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022	57,156	1,339,288	25,013	3,530,034	10,428	355,635	(417,962)	(44,308)	4,855,284	5,049,574

(1) ראה באור 29ד'.  
(2) ראה באור 29ג'.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון	הון המניות	פרמיה על מניות	קרן מעסקאות עם בעלי שליטה	יתרת רווח	קרן בגין תשלום מבוסס מניות	קרן מהערכה מחדש	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן מעסקאות עם בעלי שליטה	קרן מעסקאות עם בעלי מניות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
יתרה ליום 1 בינואר, 2021	57,150	1,337,298	25,013	2,030,307	4,119	206,969	(372,859)	(45,278)	3,242,719	3,391,274
רווח נקי	-	-	-	1,230,777	-	-	-	-	1,230,777	1,252,880
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	-	-	-	(568)	-	43,894	(155,993)	-	(112,667)	(126,915)
סה"כ רווח כולל	-	-	-	1,230,209	-	43,894	(155,993)	-	1,118,110	1,125,965
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	-	2,121	-	-	-	2,121	2,392
מימוש אופציות למניות (1)	-	-	-	-	(1,436)	-	-	-	4	4
דיבידנד לבעלי המניות (2)	4	1,436	-	(340,000)	-	-	-	-	(340,000)	(340,000)
דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,295)
מיון זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,276
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2021	57,154	1,338,734	25,013	2,920,516	4,804	250,863	(528,852)	(45,278)	4,022,954	4,181,616

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
1,252,880	963,963	37,989	רווח נקי
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
			התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
(656,608)	(125,643)	(40,189)	חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו
(398,789)	(565,467)	232,434	ירידה (עליית) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
184,321	121,002	208,765	עלויות ריבית, נטו
(51,010)	54,121	(38,913)	הפסד (רווח) מניירות ערך סחירים
80,098	83,922	84,625	פחת והפחתות רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים
(16,577)	(105,683)	(57,776)	רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה
58,567	95,794	(128,538)	מסים נדחים, נטו
6,506	(26,936)	33,090	ירידת (עליית) ערך קרקעות לבנייה
52,373	88,671	58,237	שערוך הלוואות לזמן ארוך
31,524	121,517	141,181	שערוך אגרות חוב
(84)	89	17	הפסד (רווח) ממימוש ומעליית ערך השקעות
(183)	(2,040)	(862)	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
2,392	6,252	10,399	עלות תשלום מבוסס מניות
747	(846)	(653)	הפסד (רווח) ממימוש רכוש קבוע
-	-	(26,593)	רווח בגין מדידה מחדש של השקעות בחברות כלולות
(7,257)	(26,969)	(23,288)	שערוך חובות והשקעות אחרות לזמן ארוך
(6,398)	(13,722)	(8,714)	רווח מחייבים בגין הסדרי זכיון
(720,378)	(295,938)	443,222	<b>סה"כ</b>
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
165,398	(429,842)	521,885	ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל ובחייבים ויתרות חובה
311,369	152,368	47,462	ירידה במלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה בניכוי מקדמות ממזמיני עבודות ומרוכשי דירות ובמלאי
113,380	277,488	(28,567)	עלייה (ירידה) בקבלני משנה וספקים ובזכאים ויתרות זכות
590,147	14	540,780	מזומנים ששולמו והתקבלו במשך השנה עבור:
685,464	74,546	9,950	דיבידנד שהתקבל
(29,696)	(100,563)	(56,809)	מסים ששולמו, נטו
655,768	(26,017)	(46,859)	<b>סה"כ</b>
1,778,417	642,022	975,132	מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת לפני רכישת קרקעות לבניה
(295,777)	(503,835)	(830,661)	רכישת קרקעות לבנייה, נטו
1,482,640	138,187	144,471	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
(913,305)	(188,453)	(189,777)	השקעה בנדל"ן להשקעה
(567,590)	(463,873)	(794,535)	השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה
(72,941)	(240,472)	253,922	מימושים (השקעות) בהשקעות לזמן קצר, נטו
(154,169)	(289,731)	(1,131,504)	רכישת רכוש קבוע
20,059	20,805	16,687	ריבית שהתקבלה
7,616	(79,551)	(75,215)	גביית (מתן) הלוואות לזמן ארוך לחברות כלולות, נטו
12,716	13,878	15,239	גביית חייבים בגין הסדרי זכיון
-	(4,390)	(4,184)	השקעה בחברה שאוחדה לראשונה
(7,782)	(39,026)	(157,399)	השקעה בחברות כלולות ורכוש אחר
19,022	228,003	59,941	תמורה ממימוש רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה
(101,309)	(107,772)	(84,191)	מתן הלוואות והשקעות אחרות לזמן ארוך
52,389	22,219	26,013	גביית הלוואות ופקדונות לזמן ארוך
<u>(1,705,294)</u>	<u>(1,128,363)</u>	<u>(2,065,003)</u>	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
630,147	1,016,762	1,414,406	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
(669,646)	(683,048)	(724,568)	פרעון אגרות חוב
1,252,541	909,903	2,514,309	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
(215,480)	(220,455)	(445,248)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
(191,505)	6,855	309,195	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
(31,388)	(34,410)	(29,214)	פרעון התחייבויות בגין חכירה
(259,861)	(248,388)	(418,116)	ריבית ששולמה
4	2	1	תמורה ממימוש אופציות
-	-	(16,493)	עסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(340,000)	(320,000)	(200,000)	דיבידנד לבעלי המניות
(2,295)	(6,061)	(1,117)	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>172,517</u>	<u>421,160</u>	<u>2,403,155</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
<u>(5,720)</u>	<u>9,322</u>	<u>4,823</u>	הפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
(55,857)	(559,694)	487,446	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
<u>1,537,442</u>	<u>1,481,585</u>	<u>921,891</u>	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
<u>1,481,585</u>	<u>921,891</u>	<u>1,409,337</u>	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה
			פעילויות מהותיות שלא במזומן
<u>12,735</u>	<u>46,073</u>	<u>207,234</u>	הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

- א. חברות הקבוצה עוסקות ביזום פרויקטים לבניה למגורים, בביצוע עבודות בניה ותשתית למגזר הציבורי והפרטי, יזום, הקמה, השכרה וניהול של נכסי מקרקעין, לרבות מגורים להשכרה, בייצור חומרי גלם לתעשיית הבניה, בפעילות זכיינות של תכנון הקמה ומימון של פרויקטים וכן בפעילות האנרגיה המתחדשת. פעילות החברה הינה בארץ ובחוץ לארץ.
- ב. החל מיום 28 במאי 2014, החברה הינה חברה ציבורית ומניותיה ואגרות החוב שהנפיקה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.
- ג. השלכות מלחמת "חרבות ברזל"

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") במדינת ישראל. התמשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש וכן לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. הימשכות המלחמה עשויה לגרום השלכות נרחבות על תחומים ענפיים רבים ואזורים גאוגרפיים שונים במדינה ולהשפיע על פעילות כלל החברות במשק ובכלל זאת על פעילות הקבוצה. כמו כן, כתוצאה מהמלחמה תתכן פגיעה באספקה של חומרי גלם הנדרשים להשלמה וקידום בניה של פרויקטים, גידול בעלויות הקמה ולמחסור בעובדים באתרי הבניה שעשויים להוביל לעיכובים באכלוס ובמסירה של פרויקטים. כמו כן, התפתחותו של מיתון עשוי להשפיע על הכנסותיה של החברה הן בתחום הנדל"ן המניב והן בתחום הנדל"ן היזמי, וזאת בין היתר לאור האפשרות לירידה בביקושים לשטחים להשכרה ובביקוש לדירות, ופגיעה ביכולתם של השוכרים והרוכשים לעמוד בהתחייבויותיהם וכפועל יוצא מכך להשפיע על תזרים המזומנים של הקבוצה.

מבחינת פעילות החברה, הרי שבכל הקשור לפעילות הקבלנית, בשל המלחמה נוצר מחסור חמור בעובדים בכלל ובעובדים פלסטינאיים בפרט, זאת לנוכח הסגר שהוטל על אזור יהודה ושומרון וזאת בנוסף לעזיבת פועלים זרים את הארץ עם פרוץ המלחמה. ההאטה בפעילות הקבלנית מביאה באופן טבעי גם להאטה בפעילות התעשייתית של הקבוצה אשר עובדת בעיקרה מול ענף הבניה. להערכת הנהלת החברה צמצום היקפי הפעילות במגזרים כאמור, הוביל לקיטון בהכנסות הקבוצה ברבעון הרביעי של שנת 2023 בהיקף כספי של כ- 280 מליון ש"ח (לעומת הרבעון השלישי לשנת 2023), כאשר מתוכם כ- 151 מליון במגזר הקבלנות וכ- 129 מליון במגזר התעשיית וזאת כתוצאה מעיכוב בקצב ההתקדמות של הפרוייקטים עקב המצב המלחמתי כאמור. בפעילות המניבה של החברה, לרבות שיעורי התפוסה בנכסיה המניבים של החברה, כמו גם בגביית דמי השכירות נשמרה יציבות (ככל שיש שינויים הם אינם מהותיים). יחד עם זאת, אי הוודאות שאפיינה את שוק הנדל"ן המניב בטרם פרוץ המלחמה התעצמה עם תחילתה, בפעילות יזמות נדל"ן הבניה למגורים של הקבוצה אשר ממילא סבלה מהאטה, בין היתר בשל העלייה בריבית בנק ישראל, חלה בעקבות פרוץ המלחמה האטה נוספת, אשר גרמה לירידה נוספת במספר הדירות שנמכרו.

לאור האמור, להערכת החברה, למצב הביטחוני עלולה להיות השפעה על אי עמידה בלוחות הזמנים והתייקרות תשומות הבנייה. למועד זה, מתווה הפיצוי שאמור להינתן על ידי המדינה אינו נותן מענה מספק לחברה, שכן הוא מיועד לחברות ביצוע קטנות, וגם שם באופן חלקי ביותר. ככל ועצימות הלחימה תמשך זמן רב ולא יגובש מתווה הנותן מענה המספק פתרון טוב יותר לחברות בענף הבנייה, עלולה להיות לכך השפעה על תוצאותיה העסקיות של החברה.

באור 1: - כללי (המשך)

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, אין ביכולתה של הקבוצה להעריך את היקף ההשפעה העתידית של המלחמה, לרבות אפשרות להסלמה ולפתיחת מלחמה גם בצפון הארץ, על היקף פעילותה של הקבוצה ותוצאותיה העסקיות, בין היתר לאור התנודתיות החריפה בשווקים, חוסר הוודאות בדבר משך זמן הלחימה, עוצמתה, השפעותיה של המלחמה על תחומי הפעילות של החברה וכן ביחס לצעדים נוספים שיינקטו על ידי הממשלה. יחד עם זאת, לא מתקיים חשש לאיתנותה הפיננסית של החברה ו/או לאי עמידתה באמות המידה הפיננסיות, בחוזים עליה היא חתומה ובהמשך פעילותה העסקית הסדירה נוכח תזרים המזומנים שלה, צבר העבודות אשר להערכתה אמור לאפשר לה להמשיך בפעילותה הסדירה, יתרות המזומנים המצויות ברשותה והמסגרות הכספיות העומדות לרשותה. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, המשך הפגיעה בשווקי ההון, בין היתר בשל הורדות הדירוג של ממשלת ישראל על ידי חברות דירוג בינלאומיות, וכניסה למיתון מתמשך בארץ עשויה להשפיע על הנזילות בשווקים ולפגוע בתנאי המימון של הקבוצה או בגיוס מקורות אשראי נוספים. הקבוצה עוקבת ומקיימת הערכה שוטפת של התפתחות המלחמה, בוחנת את חשיפתה ואת ההשפעה על פעילות הקבוצה, ותנקוט בצעדים בהתאם לצורך.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

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

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - IFRS). כמו כן הם ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010. הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט: נדל"ן להשקעה; קרקעות ומבנים, נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות (כולל מכשירים נגזרים) המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, הפרשות, נכסים והתחייבויות בגין הטבות לעובדים וכן השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות. החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לפעילות היזום הכוללת הקמה ומכירת בנינים, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך עד חמש שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות, המחזור התפעולי הינו שנה. לפיכך, ביחס לפעילות היזום, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים במאזן במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת מכלול הנסיבות העשויות להצביע על קיומה של שליטה אפקטיבית בוחנת החברה, בין היתר, גם את אחוז החזקה בחלק משמעותי מזכויות ההצבעה (אף אם בפחות ממחציתן). פיזור נרחב בקרב הציבור של יתר המניות המקנות זכויות הצבעה והיעדר גורם אחר מלבד הקבוצה המחזיק בחלק משמעותי מן המניות. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

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

ד. צירופי עסקים ומוניטין

צירופי עסקים מטופלים בשיטת הרכישה. עלות הרכישה נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שהועברה במועד הרכישה בתוספת זכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת. בכל צירוף עסקים, החברה בוחרת האם למדוד את הזכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת בהתאם לשוויים ההוגן במועד הרכישה או לפי חלקן היחסי בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים נטו של הנרכשת.

עלויות רכישה ישירות נזקפות בעת התהוותן לדוח רווח או הפסד.

בצירוף עסקים המושג בשלבים, זכויות הוניות בנרכשת שהוחזקו על ידי הרוכשת קודם להשגת השליטה נמדדות בשווי הוגן למועד הרכישה תוך הכרה בדוח רווח או הפסד משערור ההשקעה הקודמת במועד העלייה לשליטה.

במידה ובצירוף עסקים בין הרוכש לבן הנרכש קיימים יחסים קודמים, הקבוצה מוסיפה או מנכה מתמורת צירוף העסקים את הנמוך מבין סכום סילוק היחסים שנקוב בחוזה או הסכום שבו החוזה עדיף או נחות מנקודת מבט הרוכשת, ביחס לעסקאות זהות או דומות בשוק. הקבוצה מכירה בסכום זה ברווח או הפסד.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מוניטין נמדד לראשונה לפי העלות, שהינה ההפרש בין תמורת הרכישה והזכויות שאינן מקנות שליטה לבין הסכום נטו של הנכסים המזוהים שנרכשו ושל ההתחייבויות שניטלו. אם סכום המוניטין שהתקבל הינו שלילי, הרוכש יכיר ברווח שנוצר במועד הרכישה.

ה. רכישת חברת נכס

בעת רכישת חברת נכס הקבוצה בוחנת האם מדובר ברכישת עסק או נכס. בבחינת עסק החברה בוחנת האם יש לפחות תשומה ותהליך ממשי אחד אשר מייצרים יחד תפוקות. יש לטפל ברכישה כצירוף עסקים בעסקאות בהן חברת הנכס מהווה עסק. כאשר חברת הנכס אינה מהווה עסק יש לטפל בעסקה כרכישת נכסים והתחייבויות. ברכישת נכסים והתחייבויות עלות הרכישה כוללת עלויות עסקה, והינה מוקצית לנכסים והתחייבויות המזוהים שנרכשו באופן יחסי בהתבסס על שווין ההוגן למועד הרכישה. במקרה זה לא מוכר מוניטין ולא מוכרים מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים הקיימים במועד הרכישה.

1. השקעה בהסדרים משותפים

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

1) עסקאות משותפות (Joint Ventures)

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

2) פעילויות משותפות (Joint Operations)

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

רכישת זכויות בפעילות משותפת המהווה עסק כהגדרתו ב-IFRS 3, מטופלת בשיטת הרכישה לרבות מדידת הנכסים וההתחייבויות המזוהים על פי שוויים ההוגן, הכרה במסים נדחים הנובעים ממדידה זו, טיפול בעלויות עסקה והכרה במוניטין או ברווח מרכישה במחיר הזדמנותי. האמור חל על הרכישה של הזכות הראשונית וזכויות נוספות בפעילות משותפת המהווה עסק.

2. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן, אך ללא שליטה. השקעות הקבוצה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

בחברה כלולה בה נגרמו הפסדים בסכומים העולים על ההון שלה, הכירה החברה בחלקה בהפסדי החברה הכלולה עד גובה השקעתה בחברה הכלולה בתוספת הפסד העלול להיגרם לה כתוצאה מערבות או תמיכה פיננסית אחרת שניתנו בעבור חברה כלולה זו, עד לגובה הערבות או התמורה הפיננסית האחרת.

חלקה של החברה ברווחים של חברות כלולות מוצג בדוח רווח או הפסד של החברה ברווח התפעולי של החברה מאחר שפעילות החברות הכלולות הינו אינטגרלי לפעילות החברה.

ח. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

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

הקבוצה קובעת עבור כל חברה מוחזקת, לרבות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, מהו מטבע הפעילות של כל חברה ולפי מטבע זה נמדדים מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של כל חברה בנפרד. מטבע הפעילות של החברות המוחזקות בחו"ל אשר מחזיקות את הפעילות בגרמניה, סרביה, פורטוגל ויוון הינו אירו. של אלה המחזיקות את הפעילות באנגליה הינו ליש"ט ובארה"ב הינו דולר של ארצות הברית.

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

בעת מימוש פעילות חוץ, או בעת מימוש חלקי של פעילות חוץ, תוך איבוד שליטה, הרווח (הפסד) המצטבר המתייחס לאותה פעילות, שהוכר ברווח כולל אחר נזקף לרווח או הפסד. בעת מימוש חלקי של פעילות חוץ תוך שימור השליטה בחברה המאוחדת, חלק יחסי של הסכום שהוכר ברווח הכולל האחר מיוחס מחדש לזכויות שאינן מקנות שליטה.

ט. מלאי

מלאי נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. עלות המלאי כוללת את ההוצאות לדרישת המלאי ולהבאתו למקומו ולמצבו הנוכחיים. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה. החברה בוחנת מדי תקופה את מצב המלאי וגילו ומבצעת הפרשות למלאי איטי בהתאמה.

עלות המלאי נקבעת כדלקמן:

חומרי גלם ועוד - לפי עלות רכישה על בסיס "נכנס ראשון - יוצא ראשון".  
מוצרי תעשייה לבניה - על בסיס עלות ממוצעת הכוללת חומרים, עבודה והוצאות ייצור ישירות ועקיפות על בסיס תפוקה רגילה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

1. מלאי מקרקעין, מלאי בניינים ודירות למכירה

עלות מלאי בניינים ודירות למכירה כוללת עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן דירות למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד מסירת הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן דירות.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציית תקבולים, במסגרתה מתחייבת הקבוצה למסירת מזומן כתלות בגובה המחיר שבו יימכרו הדירות שייבנו על הקרקע, נמדד בהתאם לשווי ההוגן של הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות הפיננסית שנוצרה בגין התשלומים העתידיים הצפויים. בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים, כאשר הם מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורית של ההתחייבות. השינויים בערך הנוכחי של תזרימי המזומנים המהוונים, נזקפים לסעיף מלאי בניינים למכירה.

מקרקעין בבנייה נמדדים על בסיס העלות. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתחייבות למימון הקמת הנכס עד למועד השלמה, עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות.

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

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

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

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. הכרה בהכנסה

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

בקביעת סכום ההכנסה מחוזים עם לקוחות, החברה בוחנת האם היא פועלת כספק עיקרי או כסוכן בחוזה. החברה היא ספק עיקרי כאשר היא שולטת בסחורה או בשירות שהובטח טרם העברתו ללקוח. במקרים אלה, החברה מכירה בהכנסות בסכום ברוטו של התמורה. במקרים בהם החברה פועלת כסוכן, מכירה החברה בהכנסה בסכום נטו, לאחר ניכוי הסכומים המגיעים לספק העיקרי.

הכנסות ממכירת סחורות (מוצרי תעשייה)

הכנסות ממכירת סחורות מוכרות ברווח או הפסד בנקודת זמן, עם העברת השליטה על הסחורות הנמכרות ללקוח. בדרך כלל השליטה מועברת במועד מסירת הסחורה ללקוח.

הכנסות קבלנות בניה ותשתית בישראל ובחו"ל (עבודות ביצוע והקמה)

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

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

במצבים בהם החברה לא יכולה למדוד את תוצאות החוזה אך מצפה להשיב את העלויות שהתהוו לקיום החוזה עד למועד הדיווח, החברה מכירה בהכנסות בגובה העלויות שהתהוו בפועל עד למועד הדיווח וזאת עד למועד בו ניתן יהיה למדוד את תוצאות החוזה באופן סביר. כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא ההפסד מוכר מידית ללא קשר לשיעור השלמה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### הכנסות מיזמות נדל"ן למגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל

החברה פועלת בתחום נדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את יחידות הדיור או המשרדים או שטחי המסחר כמחויבויות ביצוע.

בקשר עם פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, החברה הגיעה למסקנה על סמך חוזה המכירה שלה עם לקוחות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ועל סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות, ובהתאם לחוות דעת משפטיות שהתקבלו, שכאשר החברה מתקשרת בחוזה למכירת דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל, לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. בנסיבות הללו, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן.

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

החברה קובעת את שיעור ההתקדמות על פיו מוכרת ההכנסה בכל חוזה מכר כשיעור ההתקדמות של כל הבניין או הפרויקט לפי ההקשר, וזאת כל עוד לא ניתן לבצע מסירה של הנכס נשוא ההסכם בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין או הפרויקט לפי ההקשר במלואו. החברה קובעת את גובה ההכנסה מכל חוזה בהתאם למחיר העסקה עם כל לקוח בנפרד ומכירה בהכנסה, ביחס לכל חוזה בנפרד. כאשר החברה מתחילה לבצע פעולות בקשר לחוזה הצפוי עוד בטרם נחתם החוזה עם הלקוח, בעת חתימת החוזה כאמור מכירה החברה בהכנסה על בסיס מצטבר בסכום המשקף את שיעור ההשלמה של מחויבות ביצוע לאותו מועד. כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא הפסד מוכר מידיית ללא קשר לשיעור ההשלמה.

החברה מהוונת עלויות אשראי לקרקעות לבניה המהוות נכס כשיר, כגון קרקעות בהם פועלת החברה להשגת היתרי בניה ואין ביכולתה לבצע מכירה של דירות אותן היא מתכננת להקים על הקרקע. החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי בעת קבלת היתרי הבנייה לקרקעות.

כאמור בסעיף י' לעיל מלאי המקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן דירות למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד מסירת הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה. החברה מכירה בהכנסות ועלויות בגין שירותי הבניה לבעלי הקרקע בהתאם לקצב התקדמות הביצוע במקביל לקיטון בהתחייבות למתן שירותי הבניה.

בעת השיווק לראשונה, מקצה החברה את עלויות הבנייה המשותפות, ובפרט עלויות הקרקע, באופן יחסי בין יחידות הדיור על בסיס יחס התמורות הצפויות בגין כל יחידות הדיור.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

### הכנסות מיזמות נדל"ן למגורים בחו"ל

החברה פועלת בתחום יזום נדל"ן להקמה ומכירה של דירות מגורים וקרקעות בחו"ל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את דירות המגורים או הקרקעות כמחויבויות ביצוע.

בקשר עם פעילות החברה בתחום היזמות נדל"ן למגורים בחו"ל, החברה הגיעה למסקנה כי על בסיס החוקים, הרגולציה והמאפיינים המסחריים במדינות בהן היא פועלת מחוץ לישראל, השליטה בנכס עוברת ללקוח בעת מסירת דירת המגורים או המגרש לאור הערכת החברה ויועציה המשפטיים כי לא קיימת זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עד מועד מסירת דירת המגורים או המגרש ולפיכך מוכרת ההכנסה מהמכירה בחו"ל בנקודת זמן אחת (במועד המסירה). כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא הפסד מוכר מידיית ללא קשר לשיעור ההשלמה.

### עלויות לקיום חוזה

העלויות שהתהוו לקיום חוזה עם הלקוח, או חוזה צפוי עם הלקוח, מוצגות כנכס כאשר העלויות מייצרות או משפרות את המשאבים של החברה שישמשו לקיום או המשך קיום מחויבויות הביצוע בעתיד וחזוי שהעלויות יושבו. עלויות קיום החוזה כוללות עלויות ישירות מזוהות ועלויות עקיפות משותפות אשר ניתן ליחסן במישרין לחוזה על בסיס מפתח העמסה סביר. נכס בגין עלויות לקיום חוזה מופחת על בסיס שיטתי שהוא עקבי עם מתן השירותים המסופקים במסגרת החוזה הספציפי. החברה מכירה בהפסד מירידת ערך של נכס עלויות לקיום חוזה ברווח או הפסד כאשר הערך בספרים של הנכס הינו גבוה מההכרש הנובע בין יתרת התמורה אותה צפויה החברה לקבל בגין הסחורות או השירותים אשר אליהם מתייחס הנכס, לבין העלויות המיוחסות להספקת הסחורות או השירותים אשר טרם הוכרו כהוצאות.

### הכנסות מהסדרי זיכיון למתן שירותים

בתקופת התפעול של הנכסים תחת הסדרי זיכיון כאמור, החברה מכירה בהכנסות מתפעול הנכסים על פני תקופת מתן השרות מאחר והלקוחות מקבלים וצורכים בו זמנית את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה ככל שהחברה מבצעת. התשלומים מהלקוחות בגין מתן השרות כאמור מתקבלים באופן שוטף, בקצב מתן השירותים.

### תמורה משתנה

החברה קובעת את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח. בעת הפעלת שיקול דעת זה, החברה מעריכה את השפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים (variations), תביעות וכן תמורה שלא במזומן. בקביעת השפעה של התמורה המשתנה, החברה משתמשת בדרך כלל בשיטת "הסכום הסביר ביותר" המצוינת בתקן, לפיה מחיר העסקה נקבע בהתחשב בסכום היחיד שהוא הסביר ביותר בתחום של סכומי תמורה אפשריים בחוזה. החברה כוללת סכומים של תמורה משתנה, רק אם צפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הודאות הקשורה להשתנות התמורה תתברר לאחר מכן.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

#### עלויות השגת חוזה

עבור השגת חלק מהחוזים עם לקוחותיה החברה נושאת בעלויות תוספתיות להשגת החוזה (למשל עמלות מוכרנים המותנות בביצוע עסקת מכירה מחייבת). עלויות אשר התהוו על מנת להשיג את החוזה עם הלקוח ושלא היו מתהוות לה אם החוזה לא היה מושג ושהחברה מצפה להשיבן, מוכרות כנכס ומופחתות על בסיס שיטתי שהוא עקבי עם מתן השירותים המסופקים במסגרת החוזה הספציפי.

#### יתרות חוזיות

החברה מחייבת לקוחות בעת קיום מחויבות ביצוע בהתאם לתנאי החוזים עם הלקוחות. חיובים אלו מוצגים במסגרת סעיף לקוחות בדוח על המצב הכספי. במקרים בהם הכנסות מוכרות ברווח או הפסד בגין קיום מחויבות ביצוע ובטרם חיוב הלקוחות, הסכומים שהוכרו מוצגים במסגרת סעיף הכנסות לקבל.

סכומים אשר התקבלו מלקוחות טרם קיום מחויבות הביצוע על ידי החברה מוצגים במסגרת סעיף מקדמות מלקוחות ומוכרים כהכנסות ברווח או הפסד בעת קיום מחויבות הביצוע.

#### עסקאות המבוצעות באשראי

בחלק מהעסקאות מעניקה החברה ללקוח תנאי אשראי לתקופה ארוכה משנה. במקרים אלו מכירה החברה בהכנסה לפי הסכום המשקף את המחיר שהיה משלם הלקוח במזומן במועד קבלת הסחורה או השירות והיתרה מוכרת במסגרת הכנסות מימון. במקרים של קבלת מקדמות לזמן ארוך בגין שירות עתידי אותו מספקת החברה, צוברת החברה ריבית ומכירה בהוצאת מימון בגין המקדמות לאורך תקופת ההתקשרות הצפויה וזאת כאשר קיים בחוזה רכיב מימון משמעותי. עם מימוש המקדמות מכירה החברה בריבית שנצברה כחלק מההכנסות משירותים. החברה בחרה בהקלה האפשרית על פי IFRS15 לפיה היא לא מפרידה את מרכיב האשראי בעסקאות בהן תנאי האשראי הינן לתקופה של שנה או פחות ומכירה בהכנסה בהתאם לסכום התמורה שנקבע בהסכם גם אם הלקוח שילם במועד מאוחר או מוקדם יותר ממועד קבלת הסחורה או השירות.

#### י.ב. מענקים ממשלתיים

מענקים ממשלתיים מוכרים כאשר קיים בטחון סביר שהמענקים יתקבלו והחברה תעמוד בכל התנאים לקבלת המענק. בעת קבלת המענק מקזזת החברה את המענק מיתרת הנכס בגין הסדרי זיכיון.

#### י.ג. מסים על ההכנסה

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

#### 1. מסים שוטפים

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

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. מסים נדחים

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

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

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

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

י.ד. חכירות

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

1. הקבוצה כחוכר

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

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

נכס זכות השימוש במועד התחילה מוכר בגובה ההתחייבות בגין חכירה בתוספת תשלומי חכירה ששולמו במועד התחילה או לפניו ובתוספת של עלויות עסקה שהתהוו.

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

כאשר מתקיימים סימנים לירידת ערך, בוחנת החברה ירידת ערך לנכס זכות השימוש בהתאם להוראות IAS 36.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. הקבוצה כמחכיר

חכירה תפעולית

עסקת חכירה בה לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגת כחכירה תפעולית. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר או על בסיס שיטתי אחר (ככל שהוא מייצג בצורה טובה יותר את התבנית שבה מתמעטת ההטבה מהשימוש בנכס הבסיס) על פני תקופת החכירה. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו בגין הסכם החכירה, מתווספות לעלות הנכס המוכר ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס.

טו. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר, בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו ובניכוי מענקי השקעה שהתקבלו בגינם, ואינם כוללים הוצאות תחזוקה שוטפות. קרקעות ומבנים מוצגים בהתאם למודל הערכה מחדש.

נכס בהקמה כולל את עלות החומרים, שכר עבודה ישיר, עלויות אשראי (ככל וישנה עמידה בתנאי IAS 23) וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב באופן שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

נכס מופחת החל מהמועד בו הוא זמין לשימוש כלומר, כאשר הוא הגיע למיקום ולמצב הדרושים על מנת שיוכל לפעול באופן שאליו התכוונה ההנהלה.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

נכס	%
מקרקעין (למעט רכיב הקרקע)	2
מכונות וציוד	7-20
כלי רכב	15
ריהוט וציוד משרדי	6-33
שיפורים במושכר	ראה להלן
מתקנים סולארים	ראה להלן

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות (לרבות תקופת האופציה להארכה שבידי הקבוצה שבכוונתה לממשה) או בהתאם לתקופת החיים השימושיים של השיפור, לפי הקצר שבהם.

מתקנים סולארים, מסווגים למרכיבים שונים (פנלים, קונקטורים וכו') ומופחתים בהתאם לתקופת החיים של כל מרכיב.

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

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

שערוך של קרקעות ומבנים נזקף לקרן הערכה מחדש המוצגת בהון, בניכוי השפעת המס. קרן הערכה מחדש מועברת ישירות לעודפים כאשר הנכס נגרע. נכס שהוערך מחדש מופחת על בסיס הסכום המשווער. הערכות מחדש מבוצעות באופן סדיר על מנת לוודא שהיתרה בדוחות הכספיים אינה שונה באופן מהותי מהערך שהיה נקבע לפי השווי ההוגן בתאריך הדיווח.

ירידת ערך של נכס שהוערך מחדש נזקפת ישירות לרווח כולל אחר, עד לסכום שבו קיימת יתרת זכות בקרן ההערכה מחדש בגין אותו נכס. ירידת ערך נוספת, אם קיימת, נזקפת לרווח או הפסד. עלייה בערכו של נכס כתוצאה מהערכה מחדש, מוכרת ברווח או הפסד עד לסכום שבו היא מבטלת ירידה, שהוכרה קודם לכן ברווח או הפסד. כל עלייה נוספת לאחר מכן נזקפת לקרן הערכה מחדש.

#### טז. עלויות אשראי

הקבוצה מהוננת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם, לשימושם המיועד או מכירתם.

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.

הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ספציפיות ועלויות אשראי שאינן ספציפיות על פי שיעור היוון משוקלל.

#### יז. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ישירות ועלויות אשראי כללי על פי שיעור היוון משוקלל.

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

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

נדל"ן להשקעה בהקמה המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. כשהשווי ההוגן אינו ניתן למדידה מהימנה, בשל אופי והיקף סיכוני הפרויקט, אזי הוא נמדד על פי עלותו, בניכוי הפסדים מירידת ערך במידה שקיימים, עד למועד שבו השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה או השלמת הבנייה, כמוקדם מביניהם. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בהקמה כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות ודמי תיווך בשל התקשרויות בהסכמים להשכרתו.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

העברת נכס ממלאי לנדל"ן להשקעה מתבצעת כאשר ישנן ראיות ממשיות לשינוי בשימוש, כגון התחלת חכירה תפעולית לאחרים, בהתאם להוראות התקינה החשבונאית הבינלאומית. במועד השינוי, ההפרש בין השווי ההוגן של הנכס לבין עלותו נזקף לדוח על הרווח או הפסד.

לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים.

יח. נכסים בלתי מוחשיים

נכסים בלתי מוחשיים הנרכשים בנפרד נמדדים עם ההכרה הראשונית לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות. נכסים בלתי מוחשיים הנרכשים בצירופי עסקים נמדדים לפי השווי ההוגן במועד הרכישה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים בלתי מוחשיים נמדדים על-פי עלותם בניכוי הפחתה מצטברת ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים מוגדר, מופחתים על פני אורך החיים השימושיים שלהם על בסיס שיטת הקו הישר ונבחנת לגביהם ירידת ערך כאשר קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך. תקופת הפחתה ושיטת הפחתה של נכס בלתי מוחשי נבחנות לפחות בכל סוף שנה.

יט. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

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

הפסד מירידת ערך של נכס, למעט מוניטין, מבוטל רק כאשר חלו שינויים באומדנים ששימשו בקביעת הסכום בר-ההשבה של הנכס מהמועד בו הוכר לאחרונה ההפסד מירידת הערך. ביטול ההפסד כאמור מוגבל לנמוך מבין סכום ירידת הערך של הנכס שהוכר בעבר (בניכוי פחת או הפחתה) או סכום בר-ההשבה של הנכס. לגבי נכס הנמדד לפי עלות, ביטול הפסד כאמור נזקף לרווח או הפסד. ביטול הפסד מירידת ערך של יחידה מניבת מזומנים יוקצה לנכסי היחידה, פרט למוניטין, באופן יחסי לערך בספרים של כל אחד מהנכסים שבתחולת המדידה של IAS 36 רק במידה והערך בספרים של הנכס, לאחר ביטול הפסד מירידת ערך, אינו עולה על העלות המופחתת של הנכס שהייתה נקבעת אלמלא הוכר הפסד מירידת ערך.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

1. בחירת ירידת ערך של מוניטין בגין חברות מאוחדות

החברה בוחנת ירידת ערך של מוניטין אחת לשנה, ליום 31 בדצמבר, או לעיתים קרובות יותר אם אירועים או שינויים בנסיבות מצביעים על כך שקיימת ירידת ערך.

בחירת ירידת ערך של מוניטין נקבעת על ידי בחינת הסכום בר-ההשבה של היחידה מניבת המזומנים (או קבוצה של יחידות מניבות מזומנים) שאליה הוקצה המוניטין. כל יחידה מניבת מזומנים שהוקצה אליה מוניטין מייצגת את הרמה הנמוכה ביותר בישות שבה קיים מעקב על המוניטין לצרכי ההנהלה הפנימיים, ובכל מקרה לא גדולה ממגזר פעילות. כאשר הסכום בר-ההשבה של היחידה מניבת המזומנים (או קבוצה של יחידות מניבות מזומנים) נמוך מהיתרה בדוחות הכספיים של היחידה מניבת המזומנים (או קבוצה של יחידות מניבות מזומנים) שאליה הוקצה המוניטין, מוכר הפסד מירידת ערך המיוחס ראשית למוניטין. הפסדים מירידת ערך מוניטין אינם מבוטלים בתקופות עוקבות.

2. השקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת

החברה קובעת, לאחר יישום שיטת השווי המאזני, אם יש צורך להכיר בהפסד נוסף בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות ו/או בעסקאות המשותפות. החברה קובעת בכל תאריך דיווח אם קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות ובעסקאות המשותפות. בחינת ירידת הערך נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה, כולל המוניטין המיוחס לחברה הכלולה.

3. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

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

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

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

(ב) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

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

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

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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

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

מכשירים הוניים ונכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר:

השקעות במכשירים הוניים אינן עומדות בקריטריונים האמורים לעיל ועל כן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

הכנסות מדיבידנד מהשקעות במכשירים הוניים מוכרות במועד הקובע לזכאות לדיבידנד בדוח על הרווח או הפסד.

## 2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

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

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

## הערכת הפסדי אשראי חזויים

במסגרת בחינת ירידת ערך של נכסים פיננסיים, הקבוצה מעריכה האם סיכון האשראי המיוחס לנכס הפיננסי עלה באופן משמעותי מאז ההכרה לראשונה, וכן עושה שימוש בתחזיות לצורך מדידת הפסדי האשראי החזויים על סמך המידע שבידה בדבר מצבם הכספי של החייבים, היקף פעילותם והערכת הבטחונות שהתקבלו מהם. שינוי באומדן זה יביא לגידול או קיטון בסכום ההפרשה לירידת ערך.

## 3. התחייבויות פיננסיות

### התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את התחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של התחייבות הפיננסית.

לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות פיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, פרט להתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כגון נגזרים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

4. גריעת התחייבויות פיננסיות

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת.

התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מהתחייבות.

במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

5. חשבונאות גידור

(א) מכשירים פיננסיים נגזרים לצורכי גידור (הגנה)

הקבוצה מבצעת לעתים התקשרויות במכשירים פיננסיים נגזרים כגון חוזי אקדמה (Forward) בגין מטבע חוץ ועסקאות החלפה של שיעורי ריבית (IRS) כדי להגן על עצמה מפני הסיכונים הכרוכים בתנודות בשערי החליפין של מטבע חוץ ובשיעורי הריבית.

רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נגזרים שאינם משמשים למטרות גידור נזקפים מידית לרווח או הפסד.

עסקאות גידור כשירות לחשבונאות גידור בין היתר כאשר במועד יצירת הגידור קיים ייעוד ותיעוד פורמלי של יחסי הגידור ושל מטרת ניהול הסיכונים והאסטרטגיה של הקבוצה לבצע גידור. הגידור נבחן על בסיס מתמשך ונקבע בפועל שהוא בעל אפקטיביות גבוהה במהלך תקופת הדיווח הכספי שאליהן יועד הגידור. עסקאות גידור (הגנה) מטופלות כדלקמן:

(ב) גידור תזרימי מזומנים

החלק האפקטיבי של השינויים בשווי ההוגן של המכשיר המגדר מוכר ברווח (הפסד) כולל אחר בעוד שהחלק הלא אפקטיבי מוכר מידית לרווח או הפסד.

רווח (הפסד) כולל אחר מועבר לרווח או הפסד כאשר תוצאות עסקת הגידור נזקפות לרווח או הפסד, לדוגמה, בתקופות שהכנסת ריבית או הוצאת ריבית מוכרות.

החברה מפסיקה ליישם חשבונאות גידור מכאן ולהבא רק כאשר יחסי הגידור (או חלקם), מפסיקים לקיים את הקריטריונים המזכים (לאחר הבאה בחשבון של איזון מחדש כלשהו של יחסי הגידור, אם רלוונטי). כולל מקרים בהם המכשיר המגדר פוקע, נמכר, מבוטל או ממומש (או אם הייעוד כמכשיר גידור בוטל). כאשר החברה מפסיקה ליישם חשבונאות גידור, הסכום שהצטבר בקרן הגידור יישאר בקרן הגידור עד שתזרים המזומנים יתרחש או יסווג לרווח או הפסד אם תזרימי המזומנים העתידיים המגודרים אינם חזויים עוד להתרחש.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

#### כא. הפרשות

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

להלן סוגי הפרשות שנכללו בדוחות הכספיים:

#### אחריות

הקבוצה מכירה בהפרשה לאחריות כאשר המוצר נמכר ללקוח או כאשר השירות ניתן ללקוח. ההכרה לראשונה מבוססת על ניסיון העבר. אומדן ההפרשה לאחריות נבחן מחדש מדי שנה.

#### תביעות משפטיות

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

#### היטלים

היטלים המוטלים על החברה על ידי מוסדות ממשלה באמצעות חקיקה, מטופלים בהתאם לפרשנות IFRIC 21, לפיה ההתחייבות לתשלום ההיטל תוכר רק בעת קרות האירוע היוצר את המחויבות לתשלום.

#### כב. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

בקבוצה קיימים מספר סוגי הטבות לעובדים:

##### 1. הטבות עובד לזמן קצר

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

באור 2: -עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. הטבות לאחר סיום העסקה

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

(א) תוכנית להפקדה מוגדרת

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

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

(ב) תוכנית להטבה מוגדרת

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

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

ג. עסקאות תשלום מבוסס מניות

עובדים של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים.

ד. עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

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

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



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כה. הסדרי זיכיון למתן שירותים

הסדרי זיכיון למתן שירותים הינם הסדרים בהם המדינה מתקשרת בחוזה עם גוף מהסקטור הפרטי (להלן - המפעיל) שבו אותו מפעיל מתחייב לתכנן, לבנות ולממן רכוש או תשתית כלשהם לשירות הציבור, ובתמורה להקמת הרכוש מקבל המפעיל זיכיון מהמדינה להפעיל את הרכוש לתקופה מוגדרת, וכן לספק שירותים נלווים הקשורים לרכוש. בתום תקופת הזיכיון מחזיר המפעיל את הרכוש למדינה או מאריך את תקופת הזיכיון.

הקבוצה כמפעיל התקשרה בהסדר זיכיון למתן שירותים מסוג (Private Finance PFI) (Build, Operate, Transfer) BOT Initiative עם המדינה להקמה, בנייה ותפעול של בתי משפט ומעונות באוניברסיטה.

בהתאם ל-IFRIC 12 התשתית המוקמת אינה מוכרת כרכוש קבוע בדוחות הכספיים של המפעיל (הקבוצה). לקבוצה הסדרים להקמת בתי משפט המטופלים כנכס פיננסי ומעונות באוניברסיטה המטופלים כמודל משולב הכולל הן נכס פיננסי והן נכס בלתי מוחשי. תקופת ההסדר נחלקת לשתי תקופות: תקופת הקמה, ותקופת תפעול החלה בעת השלמת הקמת התשתית. זכויות הקבוצה בגין הזיכיון מוכרות כנכס פיננסי "חייבים בגין הסדר זיכיון למתן שירותים", אשר בתחולת IFRS 9 (הלוואות וחייבים), מאחר שלקבוצה קיימת זכות בלתי מותנית לקבל ממעניק הזיכיון תקבולים מובטחים תמורת השימוש בתשתית. הנכס מוכר בתקופת ההקמה לפי השווי ההוגן של השירותים, ומופחת באמצעות התקבולים בתקופת התפעול. לאחר ההכרה הראשונית, מוכרת הכנסת ריבית במשך תקופת ההסדר לפי שיטת הריבית האפקטיבית. הנכס הפיננסי מופחת באמצעות התקבולים המיוחסים למרכיב זה.

זכויות הקבוצה בגין זיכיון מוכרות כנכס בלתי מוחשי, רשיון, המשקף את הזכות הקיימת לקבוצה לגבות תשלום, שאינו מובטח על ידי מעניק הזיכיון, בהתאם למידת השימוש של ציבור המשתמשים בתשתית. הנכס מוכר בתקופת ההקמה ועלותו נקבעת בהתייחס לשווי ההוגן של שירותי ההקמה.

כאשר רק חלק מהתקבולים מובטח על ידי התחייבות לתשלום על ידי מנפיק הזיכיון, הזיכיון מוכר כנכס פיננסי עד לגובה הסכום המובטח והיתרה מוכרת כנכס בלתי מוחשי.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כ. מדידת שווי הוגן

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

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

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

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

כז. רווח למניה

רווח למניה מחושב על ידי חלוקה של הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה במספר המניות הרגילות המשוקלל הקיים בפועל במהלך התקופה.

מניות רגילות פוטנציאליות נכללות בחישוב הרווח המדולל למניה במידה שהשפעתן מדללת את הרווח למניה מפעילויות נמשכות. מניות רגילות פוטנציאליות שהומרו במהלך התקופה נכללות ברווח המדולל למניה רק עד למועד ההמרה, ומאותו מועד נכללות ברווח הבסיסי למניה. חלקה של החברה ברווחי חברות מוחזקות מחושב לפי חלקה ברווח למניה של אותן חברות מוחזקות מוכפל במספר המניות המוחזקות על ידי החברה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כח. עיקרי השיקולים האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה הקבוצה שיקול דעת ושקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים, שלהם ההשפעה המהותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

#### 1. השיקולים

- קביעת השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות

השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות נקבע בעת ההכרה לראשונה באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל. המודל מתבסס על נתוני מחיר המניה ומחיר המימוש ועל הנחות בדבר תנודתיות צפויה, אורך החיים הצפוי ודיבידנד צפוי.

- העיתוי של קיום מחויבויות ביצוע

החברה בוחנת את מועד העברת השליטה בנכס או בשירות לצורך זיהוי עיתוי ההכרה בהכנסות מחוזים עם לקוחות בנקודת זמן או לאורך זמן. בין היתר, בוחנת החברה האם הלקוח משיג שליטה על נכס בנקודת זמן ספציפית או צורך את ההטבות הכלכליות באופן מקביל לביצועי החברה. בנוסף, החברה לוקחת בחשבון לצורך קביעת עיתוי ההכרה בהכנסה גם הוראות חוק ורגולציה רלוונטיות.

#### 2. אומדנים והנחות

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

- נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

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

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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

- הכנסות ועלויות מעבודות על פי חוזה הקמה

הכנסה מעבודה על פי חוזה הקמה מוכרת, בין השאר, כאשר ההכנסות והעלויות הכרוכות בביצוע העבודה ידועות או ניתנות לאומדן מהימן. קביעת אומדני ההכנסות והעלויות בגין חוזה הקמה דורשת מהנהלת החברה לבצע תחזית מפורטת של תזרים מזומנים עתידיים הצפויים להתקבל ממזמין העבודה ולצאת מידי החברה בכדי לממן את ביצועי העבודה. הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של האומדנים הנ"ל בכל תאריך מאזן.

- מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה וקרקעות לבנייה

שווי מימוש נטו נקבע בהתאם להערכת החברה, הכוללת תחזיות ואומדנים לגבי התקבולים הצפויים ממכירת המלאי בפרוייקט ועלויות הקמה הנדרשות להביא את המלאי למצב של מכירה.

ההכרה בהכנסה ממכירת דירות ושטחי מסחר דורשת מהנהלת החברה לאמוד את העלות הצפויה של הפרוייקט עד להשלמתו.

- תביעות משפטיות

בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות על חוות דעת יועציהן המשפטיים ועל הערכות הנהלת החברה. הערכות אלה של היועצים המשפטיים והנהלה מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה. ההשלכות האפשריות הן שינוי בגובה הפרשה לתביעה או אי יצירת הפרשה לתביעה.

- ירידת ערך מוניטין

הקבוצה בוחנת ירידת ערך של מוניטין לפחות אחת לשנה. הבחינה מחייבת את הנהלה לבצע אומדן של תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע משימוש מתמשך ביחידה מניבת המזומנים (או קבוצת יחידות מניבות מזומנים) שאליה (שאליהן) הוקצה המוניטין. כמו כן נדרשת הנהלה לאמוד שיעור ניכיון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. ההשלכות האפשריות הן זקיפת הפסדים מירידת ערך לרווח או הפסד בתקופה שבה התהוו.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

נכסי מיסים נדחים -

נכסי מיסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים זמניים ניתנים לניכוי, שטרם נוצלו, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש אומדן של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה, מקורה ואסטרטגיית תכנון המס. בהתאם לשינויים בהנחות אלו, החברה תיצור או תבטל הכרה בנכס מס נדחה.

קביעת מחיר העסקה -

בעסקאות מול לקוחות הכוללות תמורה משתנה בוחנת החברה בהסתמך על ניסיון העבר שלה, תחזיות עסקיות ובהתאם לתנאים כלכליים קיימים האם צפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הודאות הקשורה להשתנות התמורה תתברר.

בעת קביעת מחיר העסקה עם לקוחותיה, לוקחת החברה בחשבון את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, כגון הנחות, קנסות, תמריצים, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה וכן תמורה שלא במזומן.

מדידת התקדמות קיום מחויבויות ביצוע -

החברה קובעת עבור כל עסקה בה היא מקיימת מחויבות ביצוע לאורך זמן את השיטה המתאימה למדידת התקדמות קיום מחויבות הביצוע המבוססת על תפוקות או המבוססת על תשומות. בשיקול הדעת שמפעילה החברה לצורך קביעת השיטה המתאימה, מביאה החברה בחשבון את טבעם של הסחורות או השירותים אותם החברה מעבירה ללקוח.

חוסר ודאות לגבי טיפולים במסים על הכנסה -

החברה בוחנת את מידת האי וודאות בהכרה של רשות המיסים בעמדות המס שלה ואת הסיכונים בחיוב ריביות והוצאות מס נוספות. החברה לוקחת בחשבון בין היתר את ניסיון העבר שלה ופרשנויות של חוקי המס. ההשלכות האפשריות הן שינוי סכום הוצאות המיסים על הכנסה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כט. שינוי במדיניות חשבונאית- כולל יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים

1. תיקון ל- IAS 8 מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות.

בחדש פברואר 2021, פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 8: מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (להלן - התיקון). מטרת התיקון הינה להציג הגדרה חדשה של המונח "אומדנים חשבונאיים".

אומדנים חשבונאיים מוגדרים כ"סכומים כספיים בדוחות הכספיים הכפופים לאי ודאות במדידה". התיקון מבהיר מהם שינויים באומדנים חשבונאיים וכיצד הם נבדלים משינויים במדיניות החשבונאית ומתיקוני טעויות.

התיקון ייושם באופן פרוספקטיבי לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 והוא חל על שינויים במדיניות חשבונאית ובאומדנים חשבונאיים המתרחשים בתחילת אותה תקופה או אחריה.

לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

2. תיקון ל- IAS 12, מסים על הכנסה

במאי 2021 פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 12, מסים על הכנסה (להלן: "IAS 12" או "התקן") אשר מצמצם את תחולת 'חריג ההכרה לראשונה' במסים נדחים המובא בסעיפים 15 ו-24 ל IAS 12 (להלן: "התיקון").

במסגרת הנחיות ההכרה בנכסי והתחייבויות מסים נדחים, מחריג IAS 12 הכרה בנכסי והתחייבויות מסים נדחים בגין הפרשים זמניים מסוימים הנובעים מההכרה לראשונה בנכסים והתחייבויות בעסקאות מסוימות. חריג זה מכונה 'חריג ההכרה לראשונה'. התיקון מצמצם את תחולת 'חריג ההכרה לראשונה' ומבהיר כי הוא אינו חל על הכרה בנכסי והתחייבויות מסים נדחים הנובעים מעסקה אשר אינה צירוף עסקים ואשר בגינה נוצרים הפרשים זמניים שווים בחובה ובזכות גם אם הם עומדים ביתר תנאי החריג.

התיקון ייושם לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023. בנוגע לעסקאות חכירה והכרה בהתחייבות בגין פירוק ושיקום - התיקון ייושם החל מתחילת תקופת הדיווח המוקדמת ביותר המוצגת בדוחות הכספיים בהם התיקון יושם לראשונה, תוך זקיפת ההשפעה המצטברת של היישום לראשונה ליתרת הפתיחה של העודפים (או רכיב אחר בהון, ככל שרלוונטי) למועד זה.

לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3. תיקון ל- IAS 1, גילוי למדיניות החשבונאית

בחודש פברואר 2021, פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 1: הצגת דוחות כספיים (להלן - התיקון). בהתאם לתיקון, חברות ידרשו לספק גילוי למדיניות החשבונאית המהותית שלהן חלף הדרישה כיום לספק גילוי למדיניות החשבונאית המשמעותית שלהן. אחת מהסיבות העיקריות לתיקון זה נובעת מכך שלמונח "משמעותי" לא קיימת הגדרה ב- IFRS בעוד שלמונח "מהותי" קיימת הגדרה בתקנים שונים ובפרט ב- IAS 1.

התיקון יושם לראשונה בדוח שנתי זה לשנת 2023.

לתיקון לעיל הייתה השפעה על גילויי המדיניות החשבונאית של החברה, אך לא הייתה השפעה על המדידה, ההכרה או ההצגה של פריטים כלשהם בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

4. תיקון לתקן IAS 12, מיסים על הכנסה

בחודש מאי 2023 פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 12, מיסים על הכנסה (להלן: "התיקון"), בעקבות רפורמת המס הבינלאומית של ה- OECD - BEPS Pillar Two (להלן: "Pillar 2" או "רפורמת המס הבינלאומית").

התיקון כולל:

- (א) פטור זמני מנדטורי מיישום הוראות התקן עבור ההכרה והגילוי של נכסים והתחייבויות מיסים נדחים הנובעים מאימוץ כללי ה- Pillar 2 (להלן: "פטור זמני"); וכן
- (ב) דרישות גילוי ממוקדות עבור ישויות רב לאומיות המושפעות מרפורמת המס הבינלאומית.

החברה מיישמת את הפטור הזמני, ולכן, לא ניתן גילוי ולא הוכרו נכסים והתחייבויות מיסים נדחים הנובעים מאימוץ כללי ה- Pillar 2. כמו כן, החברה בוחנת את השלכות רפורמת המס הבינלאומית על דוחותיה הכספיים. לפרטים נוספים ראו באור 27, בדבר מיסים על הכנסה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ל. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

1. תיקון ל- IAS 1 הצגת דוחות כספיים

בחודש ינואר 2020 פרסם ה- IASB תיקון ל- IAS 1 בדבר הדרישות לסיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות (להלן: "התיקון המקורי"). בחודש אוקטובר 2022 פרסם ה- IASB תיקון עוקב לתיקון האמור לעיל (להלן: "התיקון העוקב"). התיקון העוקב קבע כי:

- רק אמות מידה פיננסיות אשר ישות חייבת לעמוד בהן בסוף תקופת הדיווח או לפני כן, משפיעות על סיווגה של אותה ההתחייבות כהתחייבות שוטפת או התחייבות לא שוטפת.
  - עבור התחייבויות אשר הבדיקה של עמידה באמות המידה הפיננסיות נבחנת בתוך 12 חודשים העוקבים של תאריך הדיווח יש לתת גילוי באופן שיאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להעריך את הסיכונים בגין אותה ההתחייבות. קרי, התיקון העוקב קובע כי יש לתת גילוי לערך בספרים של ההתחייבות, מידע על אמות המידה הפיננסיות וכן, עובדות ונסיבות לסוף תקופת הדיווח אשר עשויות להביא למסקנה כי לישות יהיה קושי בעמידה באמות המידה פיננסיות.
- התיקון המקורי קבע כי זכות המרה של התחייבות תשפיע על סיווג ההתחייבות כולה כהתחייבות שוטפת או לא שוטפת, למעט במקרים בהם רכיב המרה הינו הוני.

התיקון המקורי והתיקון העוקב ייושמו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 לינואר 2024 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי. התיקונים ייושמו בדרך של יישום למפרע.



באור 3: - מזומנים ושווי מזומנים (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
153,132	240,504	מזומנים בש"ח למשיכה מיידית
499,104	811,084	פקדונות לזמן קצר בש"ח (*)
48,645	69,894	חשבונות בדולר של ארה"ב
115,489	145,270	חשבונות באירו
100,476	135,384	חשבונות בלירה שטרלינג
5,045	7,201	חשבונות במטבע חוץ אחר
<u>921,891</u>	<u>1,409,337</u>	<b>סה"כ</b>

(\*) הפקדונות מופקדים בתאגידים בנקאיים לתקופות שבין יום לשלושה חודשים ונושאים ריבית הנקבעת בהתאם לתקופת הפקדונות (2022 -3.56% -2.9%, 2023 -4.96% -3.0%).

באור 4: - השקעות לזמן קצר

הרכב (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
		<u>ניירות ערך סחירים המוחזקים למסחר - נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד</u>
49,338	35,023	מניות
99,697	59,998	אגרות חוב קונצרניות
309,927	325,443	יחידות השתתפות בקרנות נאמנות
23,826	21,238	אגרות חוב ממשלתיות
10,475	9,299	קרנות גידור
306,904	166,657	קרנות כספיות
<u>800,167</u>	<u>617,658</u>	<b>סה"כ</b>
		<u>פקדונות בתאגידים בנקאיים</u>
137,418	102,501	פקדונות במסגרת ליווי בנקאי ומוסדי (1)
1,825	4,242	פקדונות מוחזקים בנאמנות
<u>939,410</u>	<u>724,401</u>	<b>סה"כ</b>

(1) הפקדונות בש"ח ונושאים ריבית שנתית בשעור של כ- 3.0%-4.36% (2022 -1.46% -0.01%) הפקדונות כוללים פקדונות משועבדים וכן פקדונות משועבדים במסגרת הסכמי ליווי בנקאיים והסכמי ליווי של גופים מוסדיים של פרוייקטים לבנייה.

(2) מדיניות ההשקעה של החברה בניירות ערך סחירים המוחזקים למסחר הינה להשקיע במניות בשיעור של עד 25% מתיק ההשקעות. בנוסף לכך, ההשקעות באגרות חוב ממשלתיות וקונצרניות יושקעו באגרות חוב מדורגות בדירוג השקעה למעט השקעה של עד 15% מרכיב ההשקעות באגרות חוב שיכולות להיות מושקעות בדירוג BBB ומטה.

באור 5: - לקוחות והכנסות לקבל

א. יתרת לקוחות, נטו (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
293,295	131,905	הכנסות לקבל מעבודות בחו"זי הקמה (2)(3)
391,216	398,977	חובות פתוחים (1)(2)(3)
22,121	33,193	הכנסות לקבל משוכרים (1)
746,854	404,622	הכנסות לקבל מרוכשי דירות ושטחי משרדים (3)
49,962	56,721	המחאות לגבייה
<u>1,503,448</u>	<u>1,025,418</u>	<b>סה"כ</b>
<u>14,242</u>	<u>19,488</u>	(1) בניכוי הפרשה לחובות מסופקים
<u>6,546</u>	<u>13,506</u>	(2) כולל צדדים קשורים וחברות כלולות

(3) החברה מעניקה ללקוחותיה אשראי שאינו נושא ריבית לתקופות של 30 עד 90 ימים. בחו"זי ההקמה של החברה תקבולים ממזמין העבודה מתקבלים בד בבד עם ביצוע העבודה וההכרה בהכנסה. הפרויקט נמסר למזמין בעת סיום העבודות (בפרויקטים של תשתיות לעיתים הפרויקט נמסר בחלקים עם השלמת אבני דרך שנקבעו מראש עם המזמין) והחברה מחויבת בתקופת בדיק שנמשכת בין חמש לשבע שנים, ממועד מסירת הפרויקט, בתלות בחוזה עם המזמין. בחוזים עם מזמיני עבודות נוהגת החברה, בדרך כלל, להתקשר עם מזמיני עבודות בעלי יכולות פיננסיות מוכחות לרבות חברות ממשלתיות תוך קבלת בטחונות נאותים. בחוזים למול רוכשי דירות ושטחי משרדים, התקבולים מתקבלים לאורך תקופת בניית יחידות הדיור ושטחי המשרדים ורק לאחר קבלת מלוא התקבולים מוסרת החברה את יחידת הדיור או שטחי המסחר לרוכש, בהתאם לחוק מכר דירות, ממועד מסירת יחידת הדיור או שטחי המסחר, החברה מחויבת בתקופת בדיק שנמשכת בין שנה לשבע שנים, בתלות במהות הליקוי.

ב. שינויים ביתרות חוזיות (אלפי ש"ח)

התחייבויות חוזה	נכסי חוזה	שינויים ביתרות חוזיות
<u>374,262</u>	<u>1,040,149</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022 (*)
<u>196,035</u>	<u>536,527</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023 (*)

(\*) מוצג בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים/התחייבויות השוטפים

2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
<u>497,493</u>	<u>320,992</u>	הכנסות שהוכרו במהלך השנה מקיום מחויבויות ביצוע בגין סכומים שנכללו ביתרת התחייבויות חוזה

באור 5: - לקוחות והכנסות לקבל (המשך)

ג. להלן מידע בדבר החשיפה לסיכון אשראי של החברה בגין יתרות לקוחות (אלפי ש"ח)

ס"כ	לקוחות שמועד פרעונם עבר והפיגור בגבייתם הינו מעל 120 יום	לקוחות שמועד פרעונם עבר והפיגור בגבייתם הינו 61-120 יום	לקוחות שמועד פרעונם עבר והפיגור בגבייתם הינו עד 60 יום	לקוחות שטרם הגיע מועד פרעונם (ללא פיגור בגבייה)	יתרות לקוחות
508,379	42,839	9,024	39,690	416,826	ליום 31 בדצמבר 2023: יתרת לקוחות לפני הפרשה לחובות מסופקים יתרת הפרשה לחובות מסופקים
19,488	18,622	664	202	-	מסופקים
477,541	49,202	6,027	19,252	403,060	ליום 31 בדצמבר 2022: יתרת לקוחות לפני הפרשה לחובות מסופקים יתרת הפרשה לחובות מסופקים
14,242	14,067	8	167	-	מסופקים

ד. מחירי העסקה שהוקצו למחויבויות הביצוע שטרם קוימו או קוימו באופן חלקי

צפי להכרה בהכנסות בגינן (אלפי ש"ח):

ס"כ סכומי מחויבויות ביצוע שטרם קוימו (או שקוימו באופן חלקי)	לאחר חמש שנים	שנתיים עד חמש שנים	שנה עד שנתיים	עד שנה	צפי להכרה בהכנסות
6,214,501	-	1,519,519	1,826,184	2,868,798	31 בדצמבר, 2023
7,409,597	-	1,944,537	2,212,433	3,252,627	31 בדצמבר, 2022

באור 6: - חייבים ויתרות חובה (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
39,712	31,743	מקדמות לספקים
34,642	66,226	הוצאות מראש והכנסות לקבל
22,099	18,100	משרדי ממשלה
14,930	16,211	חייבים בגין הסדרי זכיון (באור 11)
5,406	32,062	הלוואות לבעלי קרקע
11,833	25,272	שותפים בעסקאות משותפות ובחברות מאוחדות
5,336	2,964	חברות כלולות
16,583	25,074	אחרים
<u>150,541</u>	<u>217,652</u>	<b>סה"כ</b>

באור 7: - מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
1,468,482	1,322,259	מלאי בניינים למכירה וקרקעות (1)
67,900	57,576	מלאי קרקעות המיועדות למכירה (2)
<u>1,536,382</u>	<u>1,379,835</u>	<b>סה"כ</b>

באור 7: - מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה (המשך)

(1) ההרכב (אלפי ש"ח):

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
		<b>בישראל</b>
120,889	246,656	פרויקטים בתמ"א 38 (ד')
178,106	190,428	"אשדר נאות אפקה" - תל אביב
325,748	137,139	"אשדר קרית אונו" מחיר למשתכן ומחיר שוק
91,882	111,023	"אשדר גלי נתניה"
150,514	109,456	"אשדר נחלת יהודה" ראשון לציון
114,904	93,209	"אשדר טאגור" תל אביב
30,045	40,713	"Recanati Residence" - תל אביב
-	40,205	"Park Tower" - רמת גן
82,986	26,450	קריית היובל, ירושלים (ה')
72,990	20,753	"אשדר אגמים" נתניה (ו')
17,131	3,106	"בתי סיידוף" ירושלים
43,361	41,968	פרויקטים אחרים
1,228,556	1,061,106	<b>סה"כ בישראל</b>
196,009	170,108	בארה"ב
2,949	3,232	בג'מייקה
40,968	87,813	בפורטוגל
<u>1,468,482</u>	<u>1,322,259</u>	<b>סה"כ</b>

בתקופת הדוח נבחנה ירידת ערך ליתרות המלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה של החברה ומאחר ושווי המימוש עולה או שווה לערכו בספרים אזי לא נרשמה ירידת ערך.

פרטים נוספים:

א. מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה כולל עלויות במסגרת עסקאות קומבינציה עם בעלי קרקע שנרשמו כנגד סעיף מאזני התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה, בסך של כ- 116 מליון ש"ח (2022 - 146 מליון ש"ח). ראה באור 21.

ב. פרטים בדבר חוזי המכירה של הקבוצה

במהלך השנה חתמה הקבוצה (כולל בעסקאות עם שותפים) על חוזים למכירת 257 יחידות דיור (2022 - 390 יחידות דיור) שתמורתם הכוללת נאמדת בכ- 685 מליון ש"ח (2022 - 1,095 מליון ש"ח), חלק החברה 640 מליון ש"ח (2022 - 1,016 מליון ש"ח). בחוזי מכירה אלה נכללים גם פרויקטים שהקמתם טרם הסתיימה עד ליום 31 בדצמבר, 2023 או פרויקטים שטרם הושלמה מכירתם עד ליום 31 בדצמבר 2023.

ג. החברה צופה כי סך של כ- 463 מליון ש"ח מתוך היתרה של מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה ימומשו לאחר יותר מ- 12 חודשים מתום תקופת הדיווח.

ד. ליום 31 בדצמבר 2023 החברה מעורבת ב- 8 פרויקטים מסוג תמ"א 38 אשר מסווגים לסעיף מלאי בניינים למכירה, בהם מתוכננת בניית כ- 2,133 יחידות דיור (מתוכן כ- 1,206 יחידות דיור מיועדות למכירה וכ- 927 יחידות דיור מיועדות למסירה לבעלי הקרקע).

ה. ראה באור 10א(2).

באור 7: - מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה (המשך)

1. בחודש דצמבר, 2022 החליט דירקטוריון אשדר לייעד 87 יחידות דיור בפרויקט "אגמים" בנתניה כדירות להשכרה לטווח ארוך וזאת תחת חוק עידוד השקעות הון ובהתאם להוראות משרד הכלכלה. אשדר קיבלה את כל האישורים הרגולטוריים הנדרשים ובהתאם סיווגה את יחידות הדיור כנדל"ן להשקעה בשנת 2022 54 יחידות דיור מתוך 87 שיועדו, כאמור לעיל, אשר תהליך שיווקן החל, הסתיים שלב ההקמה והתקבל טופס 4 בגינן. בעקבות הסיווג האמור הכירה החברה בשנת 2022 ברווח של כ- 98 מליון ש"ח (כולל רווח קבלני) שנזקף ברווח רווח או הפסד לסעיף רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה. במהלך שנת 2023 קיבלה אשדר את כל האישורים הרגולטוריים הנדרשים לגבי יתרת 33 יחידות הדיור שיועדו ובהתאם לכך יחידות הדיור הללו סווגו לנדל"ן להשקעה והחברה הכירה בשנת 2023 ברווח נוסף של כ- 57.8 מליון ש"ח. הרווח שנרשם התבסס על הערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. השווי ההוגן נקבע עפי גישת ההשוואה, בהנחת עבודה כי גישת ההשוואה הינה הגישה העדיפה בקביעת שווי של דירות למגורים, תוך התייחסות לנתוני המכר לדירות בעלי מאפיינים דומים בפרויקט הנדון ובפרויקטים נוספים בסביבה, תוך ביצוע התאמות נדרשות.

ליום 31 בדצמבר, 2023 נקבע השווי ההוגן של 87 יחידות הדיור על סך של כ- 284 מליון ש"ח ובהתאם נרשמה ירידת ערך בסך של כ- 6.3 מליון ש"ח. ירידה של 5% במחיר המכירה הממוצע ליחידת דיור יגרום לירידה של כ- 14 מליון ש"ח בערך של הנדל"ן להשקעה.

(2) יתרת מלאי וקרקעות המיועדים למכירה נובעת מקרקעות בחברת המרינה הכחולה בע"מ (להלן - המרינה הכחולה, ראה באור 14ה'1). במהלך השנים 2003-2004 חתמה המרינה הכחולה על הסכמים למכירת חמישה מגרשים המיועדים לבנייה למסחר, משרדים ומלונאות. יתרת מקדמות שהתקבלו בסך של כ- 59 מליון ש"ח (2022 - כ- 53 מליון ש"ח) מוצגת בסעיף מקדמות מרוכשי מקרקעין במסגרת ההתחייבויות. לגבי המגרשים הנ"ל, קיימת לרוכשים אופציה לבטל את הסכמי רכישת המגרשים, היה ובתוך פרקי זמן הקבועים בהסכמי הרכישה לא תשונה התב"ע של מתחם המקרקעין, בו נמצאים המגרשים, או, לחלופין, במגרש אחד, יבוטל הסכם המכירה במידה שלא יחתם הסכם חכירה, בין המוכרת לבין רמ"י, בגין המקרקעין.

המועד שנקבע במרבית ההסכמים לאישור התב"ע החדשה חלף (התב"ע החדשה אושרה רק ביום 26 בספטמבר, 2011) ולמרות זאת לא התקבלה מהרוכשים הודעה על רצונם לממש את זכותם לביטול ההסכם כאמור. במידה שהרוכשים יממשו את האופציה שניתנה להם ויבטלו את ההסכמים, חלקם ישלמו פיצוי למרינה הכחולה בסך של 0.5-1 מליון דולר ארה"ב כל אחד. כמו כן יהיו זכאים הרוכשים לכספם בחזרה צמוד לדולר ארה"ב. לאור העובדה כי טרם בוצעה העברת הזכויות ברמ"י על שם המרינה הכחולה ולאחר מכן על שם הרוכשים (בכפוף לביצוע התחייבויות המרינה הכחולה כלפי המנהל), לא הכירה המרינה הכחולה בהכנסות ממכירת מגרשים אלה ועלות המגרשים הוצגה בסעיף מקרקעין מיועדים למכירה.

באור 7: - מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה (המשך)

המרינה הכחולה העריכה את אומדן ההתחייבות לעבודות פיתוח במסגרת התב"ע, עבור המלאי כאמור ועבור יתרת המגרשים שבבעלות החברה כמתואר בבאור 9'ב(3), ויתרתה ליום 31 בדצמבר, 2023 הינה בסך של כ-42.5 מליון ש"ח (2022 - כ-62 מליון ש"ח) (באור 20). העברת זכויות המקרקעין ברמ"י כפופה לביצוע עבודות הפיתוח כאמור. לגבי תשלום דמי היתר ראה באור 9'ב(3).

במחצית השנייה של שנת 2019 הגיעה המרינה הכחולה לסיכום מול רמ"י ועיריית אשדוד על הקצאת המגרשים שנמכרו כנגד העמדת ערבות להבטחת ביצוע יתרת הפיתוח הציבורי (האגם והשצ"פ) בסך 7.5 מליון ש"ח. הערבות תופחת ביחס ישיר להתקדמות הביצוע עד מסירת העבודות לעיריית אשדוד. המגרשים הוקצו במהלך הרבעון השלישי של שנת 2022. לאחר דיונים שבוצעו, הגיעה המרינה הכחולה לסיכום עם אחד מרוכשי המגרשים על ביטול התביעה שהגישו והמגרש צפוי לעבור אליהם במהלך החציון הראשון לשנת 2024, לאחר שהרוכשים האחרים העבירו את חלקם בדמי ההיתר העברת יתרת המגרשים לידיהם צפויה גם היא במהלך החציון הראשון של שנת 2024.

באור 8: - מלאי (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
77,465	105,433	מוצרי תעשייה לבנייה
48,449	69,508	חומרי גלם ועזר
<u>125,914</u>	<u>174,941</u>	סה"כ

באור 9: - קרקעות לבנייה

א. ההרכב (אלפי ש"ח):

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
		<b>בישראל</b>
-	344,582	"אשדר גליל ים - הרצליה" - הרצליה(1)
259,238	255,977	"אשדר הרובע הבינלאומי" - לוד (2)
226,255	235,515	המרינה הכחולה - אשדוד (3)
-	188,963	"אשדר באר יעקב" - באר יעקב(4)
-	169,957	"רמת גבעת שמואל" - גבעת שמואל(5)
152,949	162,485	"אשדר פרדס משותף" - רעננה (6)
138,028	158,573	"אשדר נחל עדה" - אור עקיבא (7)
61,934	63,211	קרקע בבת ים
-	59,078	"השקד" - קרית אונו (קרקע משלימה)(8)
52,343	52,852	חוף הצוק - תל אביב (9)
41,711	34,047	פרויקטים בתמ"א 38 (10)
14,264	14,669	רמת אפעל (11)
5,185	-	קריניצי החדשה
87,865	62,113	אחרים
<u>1,039,772</u>	<u>1,802,022</u>	<b>סה"כ בישראל</b>
		<b>בחוץ לארץ</b>
132,706	131,704	ארה"ב (12)
1,569	1,673	ג'מייקה
58,775	9,971	פורטוגל
<u>193,050</u>	<u>143,348</u>	<b>סה"כ בחוץ לארץ</b>
<u>1,232,822</u>	<u>1,945,370</u>	<b>סה"כ קרקעות לבנייה</b>
<u>77,808</u>	<u>110,898</u>	לאחר ניכוי הפרשה לירידת ערך קרקע

ב. פרטים נוספים:

(1) בחודש דצמבר 2022 זכתה אשדר במכרז לחכירת מקרקעין בשכונת גליל ים, הרצליה המיועדים לבניה רוויה של 195 יחידות דיור וזאת בתמורה לסך של כ- 283 מליון ש"ח ובתוספת הוצאות פיתוח בסך של כ- 25 מליון ש"ח. הרכישה מומנה בעיקר באמצעות הלואה מתאגיד בנקאי לזמן ארוך בסך של כ- 247 מליון ש"ח.

ביום 9 בנובמבר, 2023 פנתה אשדר לרשות מקרקעי ישראל (להלן: רמ"י) בבקשה כי רמ"י תודיע על ביטול ההסכם תוך השבת הקרקע לרמ"י והשבת מלוא הסכומים ששולמו על ידי אשדר, בתוספת ריבית כדין וזאת בשל אי נכונותם של נתונים ומצגים שצויינו במסמכי המכרז אשר פרסמה רמ"י כעורכת המכרז. לאחר תאריך המאזן, בחודש פברואר 2024, התקבלה תשובת רמ"י לפניית אשדר הדוחה את בקשת אשדר לביטול העסקה. אשדר לומדת את תשובת רמ"י ותשקול את צעדיה.



באור 9: - קרקעות לבנייה (המשך)

(2) ביום 11 במאי, 2022 זכתה אשדר במכרז לרכישת קרקע ברובע הבינלאומי בלוד לחכירת שלושה מגרשים המיועדים לבניה של 263 יחידות דיור בבניה רוויה למגורים בשילוב חזית מסחרית. התשלום בגין המקרקעין היה בסך של כ- 197 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות פיתוח של כ-44 מיליון ש"ח.

לטובת רכישת הקרקע התקשרה אשדר עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה אשר במסגרתו התקבל סך של כ- 193 מיליון ש"ח, במקביל נרשם שעבוד על הקרקע לטובת התאגיד הבנקאי שהעמיד את הלוואה. נכון למועד דוח זה הפרויקט נמצא בשלבי תכנון ותיאום תנאים לתהליכי הרישוי מול הוועדה המקומית לתכנון ובנייה לוד.

ליום 31 בדצמבר 2023, הכירה אשדר בהפרשה לירידת ערך בגין הקרקע בסך של כ- 20.2 מיליון ש"ח לאור צפי לפגיעה ברווחיות הפרויקט אשר נובעת בעיקר מעליה בעלויות המימון בפרויקט ומצפי לעלייה במשך הזמן מהרכישה ועד התחלת הבנייה.

(3) היתרה כוללת ארבעה מגרשים באשדוד בשטח כולל של כ-26.6 דונם והמיועדים למלונאות ולמסחר והמוחזקים על ידי חברת המרינה הכחולה. בהתאם לתב"ע הקיימת ניתן להקים על מגרשים אלו שטחי מלונאות בשטח עיקרי של 81.5 אלפי מ"ר וכ- 12 אלפי מ"ר שטחי מסחר בנוסף לשטחי שירות של כ- 46 אלפי מ"ר. למרינה זכויות חכירה מעיריית אשדוד ורמ"י. ראה גם באורים (2) ו-14ה'(1).

הקרקעות מוצגות בהתבסס על הערכת שווי שהתקבלה משמאי חיצוני בלתי תלוי לגבי שווי מימוש נטו של זכויות המרינה הכחולה במקרקעין תוך התחשבות בתב"ע החדשה לשטח מלונאי שאושרה ואומדן מכלול הסיכונים והסיכויים הקשורים במקרקעין. בחודש דצמבר 2019 החלה החברה בביצוע עבודות הפיתוח של האגם והשטח הציבורי. העבודות הסתיימו במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2023 פרט לטיילת הדרומית שהעבודות בגינה צפויות להסתיים במהלך שנת 2024.

במהלך דצמבר, 2020 קיבלה המרינה הכחולה שומה לתשלום דמי היתר למינהל בסך של כ- 37 מיליון ש"ח אשר שולמה בחודש ינואר 2021. במקביל לתשלום השומה הגישה המרינה הכחולה השגה, אשר התקבלה במנהל וכתוצאה ממנה במהלך חודש נובמבר, 2022 התקבל החזר בסך של כ- 13.4 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה.

סך העדכונים של יתרת ההפרשה לפיתוח ועדכון השווי של המקרקעין גרמו להפסד של כ- 12.9 מיליון ש"ח (2022 - להקטנת ההפרשה לירידת ערך בסך של כ- 27 מיליון ש"ח).

לגבי היטל החל על המגרשים המיועדים למכירה ומאחר ועל פי הסכמי המכר היטל כאמור חל על רוכשי המגרשים שלחה החברה הודעות לרוכשים על חלקם בהיטל ההשבחה שהסתכם לסך של כ-10 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2023 המרינה הכחולה קיבלה את מלוא החוזרים מרוכשי הקרקעות בדבר חלקם בדמי היתר.

במהלך חודש יוני 2022 חתמה המרינה הכחולה על הסכם עקרונות למכירת המגרשים 42, 43 ו- 44 (למעט זכויות המלונאות במגרש זה) ויחידות המסחר הבנויות מעל חניון רמ"י בתמורה לסך של כ- 156 מיליון ש"ח. תנאי למימוש הסכם העקרונות הינו הקצאה בפועל של המגרשים ויחידות המסחר אשר המרינה הכחולה צופה לקבלם עד סוף שנת 2024.

באור 9: - קרקעות לבנייה (המשך)

- (4) ביום 26 בדצמבר, 2022 נודע לחברה על זכייתה יחד עם אשדר, בחלקים שווים במכרז של רמ"י לחכירת מגרש בבאר יעקב המיועד לבניה של 242 יחידות דיור, כאשר 50% מהן מיועדות למכירה בשוק החופשי ו-50% הנותרים מיועדות למכירה במסגרת "דיור במחיר מטרה" וזאת בתמורה לסך של 124 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות פיתוח של כ- 44 מיליון ש"ח. בכוונת החברה ואשדר להגיש בקשה לקבלת תוספת 18 יחידות דיור בהקלה. הרכישה מומנה בעיקר באמצעות הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי בסך של כ- 130 מיליון ש"ח.
- (5) אשדר זכתה במכרז לחכירת מקרקעין בשכונת רמת הדר בגבעת שמואל המיועדים לבניה רוויה של 122 יחידות דיור וזאת בתמורה לסך של 146 מיליון ש"ח ובתוספת הוצאות פיתוח בסך של כ- 5 מיליון ש"ח. הרכישה מומנה בעיקר באמצעות הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי בסך של כ- 118 מיליון ש"ח.
- (6) ביום 4 ביולי 2021, התקשרה אשדר בהסכם עם צדדי ג' לרכישת זכויות בקרקע ברעננה כאשר התמורה וכן עלויות נלוות מיידיות מסתכמות לסך של כ- 146 מיליון ש"ח. ביום 15 ביולי, 2021 השתכלל ההסכם לאחר קיומם של התנאים המתלים שנקבעו בהסכם. על פי תכנית החלה על הקרקע ניתן להקים עליה פרויקט הכולל כ-106 יחידות דיור. אשדר הגישה בקשה להקלה לתוספת 5 יחידות דיור ללא תוספת זכויות בניה, אשר אושרה על ידי הוועדה המקומית לתכנון ובנייה רעננה בתנאים. לטובת רכישת הקרקע התקשרה אשדר עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה לזמן ארוך אשר במסגרתו התקבל סך של כ- 102 מיליון ש"ח. במקביל נרשם שעבוד על הקרקע לטובת התאגיד הבנקאי שהעמיד את ההלוואה.
- (7) בחודש דצמבר 2021, התקשרה אשדר בהסכמים עם צדדי ג' לרכישת זכויות בקרקע בשכונת נחל עדה באור עקיבא בתמורה לסך של כ- 111 מיליון ש"ח. על פי תכנית החלה על הקרקע ניתן היה להקים פרויקט הכולל כ-212 יחידות דיור ב-13 בניינים בני 6 עד 14 קומות. במהלך שנת 2022 התקשרה אשדר בשלושה הסכמים נוספים עם צדדי ג' לרכישת זכויות להקמת 49 יחידות דיור נוספות בתמורה לסך של כ- 23 מילין ש"ח. הקמת הפרויקט מחייבת, בין היתר, קבלת הסכמה של בעלי זכויות נוספים בקרקע. לטובת רכישת הקרקע התקשרה אשדר עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה אשר במסגרתו התקבל סך של 82.5 מיליון ש"ח לפירעון בחודש יוני 2025 ובמקביל נרשם שעבוד על הקרקע לטובת התאגיד הבנקאי שהעמיד את ההלוואה.
- (8) אשדר (75%) יחד עם שותפתה (25%) התקשרו עם 104 בעלי דירות ב-4 בניינים ברחבת השקד בקרית אונו בהסכם פינני בינוי. על הקרקע אושרה תכנית מתאר מפורטת להקמת 195 יח"ד. הוועדה המקומית החליטה לאשר בתנאים בקשה להיתרי בנייה להקמת שני מגדלים. כמו כן, סוכם עם רשות מקרקעי ישראל על הקצאת קרקע משלימה עליה ניתן יהיה לבנות 111 יח"ד תמורת תשלום של כ-60 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח) אשר שולמו במהלך הרבעון השני לשנת 2023.

באור 9: - קרקעות לבנייה (המשך)

(9) אשדר ושותפתה בפרוייקט בחוף הצוק בתל אביב הינם הבעלים הרשומים, בחלקים שווים ביניהם, של חטיבת קרקע בתל אביב בשטח של כ-20 דונם.

בעקבות דיונים שהתקיימו ברשויות התכנון לשינוי התוכנית החלה על הקרקע מיעוד למלונאות, תיירות, קיט ונופש ליעוד הכולל גם זכויות למגורים, שהו אשדר ושותפתה את בניית הבניין הצפוני בפרוייקט.

ביום 1 בפברואר 2021, החליטה וועדת משנה להתנגדויות של הוועדה המחוזית לתכנון ובניה של מחוז תל אביב לאשר את תכנית חדשה במקרקעין בכפוף לעריכת תיקונים. במסגרת התכנית החדשה שאושרה:

(א) אושר בינוי של מלון ובו לפחות 198 חדרי מלון ב-3 קומות בצדו המערבי ו-5 קומות בצדו הצפוני של המתחם, בשטח עיקרי של 10,630 מ"ר, ובנוסף 1,590 מ"ר עיקרי למרפסות.

(ב) בוטלה האפשרות להקמת 33 קוטג'ים ביעוד למלונאות ונופש בחלקים הדרומי, המערבי והצפוני של המתחם.

(ג) שונה יעוד של כ-4,135 מ"ר קרקע בחלקו המערבי של המתחם, בתחום ה-100 מטר מקו חוף הים, לצרכי ציבור, להרחבת רצועת חוף הים ולשימור רכס הכורכר.

(ד) שונה יעוד המגדל הצפוני בפרוייקט מיעוד "מלונאות, תיירות, קייט ונופש" ליעוד "מגורים" (116 יחידות דיור בשטח עיקרי של 10,233 מ"ר, ובנוסף 1,392 מ"ר עיקרי למרפסות, ב-14 קומות מעל קומת כניסה).

(ה) יעוד המגדל הדרומי יישאר ללא שינוי, קרי, "מלונאות, תיירות, קייט ונופש". לגבי 3,694 מ"ר במגדל זה תירשם הערה תכנונית בדבר חובתו של כל רוכש להעמיד את היחידה לרשות הציבור הרחב באמצעות מאגר מלונאי או בצורה אחרת במשך חצי שנה לפחות בכל שנה וניהול מלון הסוויטות ע"י חברת ניהול.

(ו) נוספו שטחי מסחר בשטח עיקרי של 500 מ"ר בחלק הצפוני של המתחם.

(ז) השטח בחלק הדרומי של המתחם יישאר פתוח ללא בינוי.

(ח) נאסר גידור בקו של 100 מטרים מקו המים.

(ט) תפעול המבנים וחצרות המשק ימוקמו ויתבצעו בתת הקרקע.

אשדר ושותפתה פועלות לקידום תכנון חדש לפרוייקט בהתאם לתכנית החדשה שאושרה.

על המקרקעין (לרבות זכויותיה של אשדר במקרקעין) רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי.

(10) למועד דוח זה אשדר מעורבת ב-32 פרויקטים בשלבי תכנון שונים מסוג תמ"א 38, אשר מסווגים לסעיף קרקעות לבניה, בהם מתוכננות בניית כ-1,144 יחידות דיור (מתוכן כ-635 יחידות דיור מיועדות למכירה ו-509 יחידות דיור מיועדות למסירה לבעלי הקרקע).

באור 9: - קרקעות לבנייה (המשך)

(11) עסקה משותפת פרויקט רמת אפעל (חלק אשדר כ- 33%) הינה הבעלים של קרקע ברמת אפעל בשטח כולל של כ-8 דונם (חלק אשדר כ- 2.667 דונם). בחודש אוגוסט 2021 החליטה הועדה המחוזית לתכנון ובניה של מחוז תל אביב לאשר בתנאים תוכנית מתאר מפורטת אשר תאפשר בניית מבני מגורים, משרדים, מסחר ודיוור מוגן על הקרקע ועל מקרקעין סמוכים (להלן- התכנית). התכנית פורסמה ברשומות ובעיתונות בחודש דצמבר 2021 והיא תקפה החל מיום 9 בינואר 2022. כנגד אישור התכנית וסירוב יו"ר הועדה המחוזית לאפשר למתנגדים להגיש ערר למועצה הארצית לתכנון ובניה הוגשו עתירות מנהליות, כל העתירות נמחקו. על פי סיכום של העסקה המשותפת עם חברה בעלת זכויות במקרקעין סמוכים, העסקה המשותפת לא התנגדה ללוח הקצאת הזכויות של התכנית שאושרה בתמורה לכך שתקבל איזון (בקבלת זכויות בקרקע ובקבלת מזומן) מהחברה בעלת הזכויות במקרקעין הסמוכים. בהתאם להסכמים לשיתוף הפעולה עם החברה בעלת הזכויות במקרקעין הסמוכים מיום 3 בינואר 2022 ומיום 16 ביולי 2020, סך האיזון יקבע ע"י הערכה של שמאי מוסכם אשר טרם התקבלה נכון למועד הדוח. ביום 15 בדצמבר, 2021 קבע השמאי המוסכם ששווי האיזון שהשותפים זכאים לקבל מהחברה בעלת הזכויות במקרקעין הסמוכים הינו בסך של 108 מיליון ש"ח. חלק החברה בתוכנית שאושרה (לא כולל זכויות נוספות שיתקבלו במסגרת האיזון כאמור) הינו כ- 82 יחידות דיור, כ- 12 יחידות דיור מיוחד וכ- 3,468 מ"ר שטחי מסחר, תעסוקה ומלונאות (חלק החברה).

בין אשדר לשותפים נחתם הסכם לפיו אשדר ביחד עם שותף נוסף יממנו ככל שיידרשו את חלקו של השותף השלישי בפרויקט. השותף השלישי בפרויקט נשא בכל הוצאות המימון של העסקה המשותפת עד מועד אישור התכנית המפורטת החדשה למתן תוקף, אשר מכוחה ניתן יהיה לקבל היתרי בניה בפרויקט. ראה גם באור 15א'(2).

(12) העלות מייצגת בעיקר קרקעות באורלנדו, פלורידה המיועדים להקמת כ-628 יחידות דיור ושני מרכזים מסחריים. כן כוללת היתרה קרקעות בניו יורק המיועדים להקמת 305 יחידות דיור אשר חלק החברה במגרשים אלו הינו 50%.

ג. סעיף קרקעות לבניה כולל עלויות אשראי שהווננו בשנת 2023 בסך של כ- 72.6 מליון ש"ח (2022- 19 מליון ש"ח). שיעור ההיוון בשנת 2023 ששימש לקביעת עלויות להיוון שאינן ספציפיות הינו שיעור היוון ממוצע של 4.6% (2022 - 3.2%).

ד.

אלפי ש"ח	התנועה
1,232,822	יתרה נטו ליום 1 בינואר, 2023
830,661	תוספות
8,985	התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
72,586	הוצאות מימון שהווננו
(33,090)	הפרשה לירידת ערך
(147,004)	העברות לבניינים למכירה
(19,590)	הקטנת התחייבות לפיתוח מקרקעין והתחייבויות נוספות
<u>1,945,370</u>	יתרה נטו ליום 31 בדצמבר, 2023

ה. לגבי שעבודים, ראה באור 28.

באור 10: - נדל"ן להשקעה בהקמה

א.

2022	2023	הרכב ליום 31 בדצמבר (אלפי ש"ח)
500,800	-	דיור להשכרה בתל אביב-שכונת המשתלה (1)
50,762	-	שטחי מסחר בתל אביב-שכונת המשתלה (1)
808,100	881,200	דיור להשכרה בירושלים-קרית היובל (2)
97,855	110,400	שטחי מסחר בירושלים-קרית היובל (2)
209,668	174,800	דיור להשכרה בבני ברק צפון (3)
4,532	5,100	שטחי מסחר בבני ברק צפון (3)
48,666	23,280	תל אביב - בית קאסר (4)
174,478	125,600	דיור להשכרה בלוד - ברובע הבינלאומי (5)
3,722	16,000	שטחי מסחר בלוד - ברובע הבינלאומי (5)
-	136,400	דיור להשכרה תל השומר דרום, רמת גן (6)
-	18,700	שטחי מסחר תל השומר דרום, רמת גן (6)
-	124,900	דיור להשכרה באר יעקב (7)
<b>1,898,583</b>	<b>1,616,380</b>	<b>סה"כ</b>

(1) ביום 14 במאי, 2017 נמסר לשותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן- השותפות) על ידי דירה להשכיר, כי השותפות זכתה במכרז לרכישת קרקע בשכונת המשתלה בתל אביב בתמורה לכ- 165 מליון ש"ח והמיועדת לבניית 176 יחידות דיור להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים וכ- 1,600 מ"ר שטחי מסחר להשכרה. תנאי השכירות זהים לתנאים של היחידות להשכרה בחיפה (ראה באור 13ג'3). לצורך מימון ההשקעה בקרקע קיבלה השותפות בחודש אוקטובר 2018 מימון מגוף מוסדי לטווח ארוך אשר יתרתו ליום 31 בדצמבר 2023 הינה כ- 345 מליון ש"ח. בתחילת הרבעון השלישי של שנת 2023 הסתיימה הקמת הפרוייקט והחלה השכרתו. בעקבות כך סווג הפרוייקט מסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה לסעיף נדל"ן להשקעה בסך של כ- 584 מליון ש"ח.

(2) ביום 17 באוגוסט, 2017 נמסר לשותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן- השותפות) על ידי דירה להשכיר, כי השותפות זכתה במכרז לרכישת קרקע בקריית היובל בירושלים בתמורה לכ- 176.6 מליון ש"ח והמיועדת לבניית 396 יחידות דיור להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים, 132 יחידות דיור למכירה מיידית וכ- 6,000 מ"ר שטחי מסחר להשכרה. תנאי השכירות זהים לתנאים של היחידות להשכרה בחיפה (ראה באור 13ג'3). בחודש דצמבר 2023 קיבלה השותפות טופס 4 לפרוייקט ולאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2024, החל איכלוס הפרוייקט. בחודש פברואר 2019 נחתם הסכם למימון הפרוייקט לטווח ארוך אשר יתרתו ליום 31 בדצמבר 2023 בגין הדיור להשכרה ושטחי המסחר הינה כ- 517 מליון ש"ח. העלויות המתייחסות ליחידות הדיור למכירה מיידית כלולות בסעיף מלאי בניינים למכירה (ראה באור 7(1)).

באור 10: - נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

(3) ביום 29 ביוני, 2021 נמסר לשותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן- השותפות) על ידי דירה להשכיר ורשות מקרקעי ישראל, כי השותפות זכתה במכרז לרכישת קרקע בבני ברק בתמורה לכ- 127 מליון ש"ח ו-75 מליון ש"ח עלויות פיתוח. הקרקע מיועדת לבניית 248 יחידות דיור (לאחר שבס) להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים בשילוב כ-500 מ"ר מוסדות ציבור וכ-900 מ"ר שטחי מסחר להשכרה. תנאי השכירות זהים לתנאים של היחידות להשכרה בחיפה (ראה באור 13ג'3)) מלבד הדרישה ש-50% מיחידות הדיור יושכרו לזכאים במחיר מפוקח. להערכת השותפות, היקף ההשקעה בפרוייקט צפוי להסתכם לסך של כ-580 מליון ש"ח. עבודות ההקמה של הפרוייקט צפויות להסתיים עד שנת 2027. לצורך מימון ההשקעה בקרקע קיבלה השותפות בחודש ספטמבר 2021 מימון ביניים מתאגיד בנקאי בסך של כ-190 מליון ש"ח. יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכמת בכ-150 מליון ש"ח. כבטחון להלוואה שעבדה השותפות את זכויותיה בפרוייקט. בהתאם להערכת שווי שקיבלה השותפות ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שווי הקרקע ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם בכ-180 מליון ש"ח ולפיכך הכירה השותפות בשנת 2023 בירידת ערך בסך של כ-50 מליון ש"ח (בשנת 2022 כ-20 מליון ש"ח).

(4) הקרקע בתל אביב נרכשה בחודש מאי 2021 על ידי שותפות מוגבלת שהינה בשליטתה המלאה של החברה, בתמורה של כ-40 מליון ש"ח. הקרקע נמצאת בשכונת נווה עופר בתל אביב והשותפות בוחנת אפשרות לייעד את הקרקע לדיור בהישג יד בשילוב מטלות ציבוריות ושימור מבנה היסטורי קיים. לצורך מימון ההשקעה בקרקע קיבלה השותפות בחודש דצמבר 2021 מימון ביניים מתאגיד בנקאי בסך של כ-38 מליון ש"ח. בהתאם להערכת שווי שקיבלה השותפות ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שווי הקרקע ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם בכ-23 מליון ש"ח ולפיכך הכירה השותפות בשנת 2023 בירידת ערך בסך של כ-29 מליון ש"ח.

(5) ביום 26 בדצמבר, 2021 נמסר לשותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן- השותפות) על ידי דירה להשכיר, כי השותפות זכתה במכרז לרכישת קרקע בלוד בתמורה לכ-218 מליון ש"ח ו-45 מליון ש"ח עלויות פיתוח. הקרקע מיועדת לבניית 300 יחידות דיור להשכרה ארוכת טווח של כ-15 שנים וכ-3,600 מ"ר שטחי מסחר להשכרה. תנאי השכירות זהים לתנאים של היחידות להשכרה בחיפה (ראה באור 13ג'3)) מלבד הדרישה ש-50% מיחידות הדיור יושכרו לזכאים במחיר מפוקח. בחודש מרס 2022 שולמה יתרת עלות הזכייה בסך של כ-294 מליון ש"ח והתקבל מימון ביניים מתאגיד בנקאי אשר ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם בכ-200 מליון ש"ח. להערכת השותפות, היקף ההשקעה בפרוייקט צפוי להסתכם לסך של כ-840 מליון ש"ח. עבודות ההקמה של הפרוייקט צפויות להסתיים ברבעון השני של שנת 2027. בהתאם להערכת שווי שקיבלה השותפות ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שווי הקרקע ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם בכ-142 מליון ש"ח ולפיכך הכירה השותפות בשנת 2023 בירידת ערך בסך של כ-56 מליון ש"ח (בשנת 2022 כ-131 מליון ש"ח).

באור 10: - נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

(6) ביום 29 בדצמבר 2022, נמסר לשותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן-השותפות), כי השותפות זכתה במכרז של דירה להשכיר ביחד עם רמ"י לרכישת קרקע ברמת גן (תל השומר דרום) בתמורה לכ-127.6 מיליון ש"ח ו-15 מיליון ש"ח עלויות פיתוח למטרת תכנון, הקמה, והפעלה של פרויקט מגורים הכולל 125 יחידות מגורים (לא כולל שבס) להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים בשילוב כ-1,368 מ"ר שטחי מסחר להשכרה. תנאי השכירות זהים לתנאים של היחידות להשכרה בחיפה (ראה באור 13ג'3) מלבד הדרישה ש-50% מיחידות הדיור יושכרו לזכאים במחיר מפוקח. להערכת השותפות, היקף ההשקעה בפרויקט צפוי להסתכם לסך של כ-400 מיליון ש"ח. על פי תנאי המכרז, עבודות התכנון החלו ועבודות ההקמה של הפרויקט צפויות להסתיים במהלך הרבעון הראשון לשנת 2028. בשנת 2023 שילמה השותפות סך כולל של כ-172 מיליון ש"ח אשר מומן בעיקר באמצעות הלוואה מתאגיד בנקאי לזמן ארוך בסך של כ-118 מיליון ש"ח. בהתאם להערכת שווי שקיבלה השותפות ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שווי הקרקע ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם בכ-155 מיליון ש"ח ולפיכך הכירה השותפות בשנת 2023 בירידת ערך בסך של כ-27 מיליון ש"ח.

(7) ביום 29 בדצמבר 2022, נמסר לשותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן-השותפות), כי השותפות זכתה במכרז של דירה להשכיר ביחד עם רמ"י לרכישת קרקע בבאר יעקב בתמורה ל-111 מיליון ש"ח וכ-44 מיליון ש"ח עלויות פיתוח למטרת תכנון, הקמה, והפעלה של פרויקט מגורים הכולל 256 יחידות מגורים (לא כולל שבס) להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים. תנאי השכירות זהים לתנאים של היחידות להשכרה בחיפה (ראה באור 13ג'3) מלבד הדרישה ש-50% מיחידות הדיור יושכרו לזכאים במחיר מפוקח. להערכת השותפות, היקף ההשקעה בפרויקט צפוי להסתכם לסך של כ-640 מיליון ש"ח. על פי תנאי המכרז, עבודות התכנון החלו ועבודות ההקמה של הפרויקט צפויות להסתיים במהלך הרבעון הראשון לשנת 2028. בשנת 2023 שילמה השותפות סך כולל של כ-184 מיליון ש"ח אשר מומן באמצעות הלוואה מתאגיד בנקאי לזמן ארוך שיתרתו ליום 31 בדצמבר 2023 הינה כ-113 מיליון ש"ח בהתאם להערכת שווי שקיבלה השותפות ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שווי הקרקע ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם בכ-125 מיליון ש"ח ולפיכך הכירה השותפות בשנת 2023 בירידת ערך בסך של כ-70 מיליון ש"ח.

(8) השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה, נקבע על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי וזאת בשיטת החילוץ (Residual Value) בהתבסס על היוון תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס (DCF). אומדן השווי ההוגן מתבסס על תזרימי מזומנים הצפויים מהנכס כפרויקט מוגמר, כאשר אומדן שווי הגרט מוערך בגישת ההשוואה. תוך שימוש בשיעורי ההיוון המביאים בחשבון את הסיכון המובנה בנכס, לרבות סיכון ההקמה וסיכון התפעול ובניכוי רווח יזמי. יתרת אומדן העלויות להשלמת הפרויקט מקוזזות משווי הפרויקט המוגמר כאמור לעיל. כל האומדנים מתבססים על תנאי השוק הקיימים לתאריך הדיווח. אומדן תזרימי המזומנים העתידיים של הפרוייקטים הונו בשיעור היוון של 5.5% - 5.0% (2022 - 5.5% - 4.75%). מעריך השווי מניח כי שיעור עלייה שנתי ראלי בשכר הדירה ובשווי הדירות יהיה בשיעור של 2% (2022 - זהה) ושיעורי תפוסה בשנה טיפוסית של 99.5% בשכירות מפוקחת ו-98% בשכירות שוק חופשי. המרכזים המסחריים והמקרקעין בבית קאסר הוערכו לפי גישת ההשוואה. הנדל"ן להשקעה בהקמה מסווג לרמה 3 במדרג השווי ההוגן.

באור 10: - נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

(9) ההשפעה על הרווח (הפסד) של הקבוצה לפני מס כתוצאה משינוי בהנחות ששימשו בחישוב שוויים ההוגן של הנכסים: שיעור עלייה שנתי ראלי בשכר הדירה ובשווי הדירות הינו בשיעור של 2% (2022- זהה). גידול/קיטון של 25 נקודות בסיס בשיעור הנ"ל היה גורם לגידול/קיטון בשווי הנדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 79 מיליון ש"ח וכ- 100 מיליון ש"ח, בהתאמה. שיעור הניכיון הינו 5.5% ושיעור הניכיון לגרט הינו 5% ליום 31 בדצמבר, 2023 (31 בדצמבר, 2022 - 5.5% לניכיון ו- 4.75% לגרט). גידול/קיטון של 25 נקודות בסיס בשיעור הנ"ל היה גורם לקיטון/גידול בשווי הנדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-106 מיליון ש"ח וכ- 89 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ב.

אלפי ש"ח	התנועה
1,898,583	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
408,194	תוספות
(583,900)	מיון לנדל"ן להשקעה
105,476	הוצאות מימון שהונו
(211,973)	ירידת ערך נדל"ן להשקעה בהקמה
1,616,380	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

ג. לגבי שעבודים, ראה באור 28.

באור 11: - חייבים בגין הסדרי זיכיון (אלפי ש"ח)

ההרכב:

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
5,265	4,383	בית משפט הרצליה (1)
10,232	8,697	בית משפט פתח תקוה (1)
18,870	17,901	בית משפט אשקלון (2)
38,703	36,741	בית משפט לוד (2)
138,340	137,135	בית משפט בת ים (3)
54,868	54,896	מעונות אוניברסיטת בן גוריון (4)
<u>266,278</u>	<u>259,753</u>	
		ההצגה:
14,930	16,211	חייבים בגין הסדרי זיכיון לזמן קצר (באור 6)
<u>251,348</u>	<u>243,542</u>	חייבים בגין הסדרי זיכיון לזמן ארוך
<u>266,278</u>	<u>259,753</u>	סה"כ

(1) החברה זכתה במכרזים להקמת ותחזוקת בתי משפט בהרצליה ופתח-תקוה באופן בו לאחר ההקמה החברה תמשיך לתפעל ולתחזק את המבנים לתקופה של עשרים שנה. בשנת 2007 הושלמה הקמתם והחלה הפעלתם של בתי המשפט. היתרות בדוחות הכספיים מבטאות את הערך הנוכחי של התקבולים הצפויים מהמדינה בגין הקמת בתי המשפט מהוונים בשיעור היוון של כ-8.5%.



באור 11: - חייבים בגין הסדרי זיכיון (המשך)

- (2) בשנת 2010 זכתה החברה במכרזים להקמת ותחזוקת בתי משפט באשקלון ובלוד באופן בו לאחר ההקמה החברה תמשיך לתפעל ולתחזק את המבנים לתקופה של עשרים שנה. בחודש ספטמבר 2012 הסתיימה בניית בתי המשפט והחלה הפעלתם. היתרות בדוחות הכספיים מבטאות את הערך הנוכחי של התקבולים הצפויים מהמדינה בגין הקמת בתי המשפט מהוונים בשיעור היוון של כ-5.3%-5.1.
- (3) בחודש מרס 2016 זכתה החברה במכרז להקמת ותחזוקת בית משפט בבתי ים באופן בו לאחר ההקמה החברה תמשיך לתפעל ולתחזק את המבנה לתקופה של עשרים ואחד שנים ותשעה חודשים. בתקופה זו תקבל החברה 87 תקבולים רבעוניים שווים בגובה התמורה שנקבעה במכרז. בחודש דצמבר 2019 הושלמה ההקמה והחלה ההפעלה. עלות הקמת הפרוייקט הסתכמה לסך של כ-161 מליון ש"ח ומענקי ההקמה שהתקבלו מהמדינה עד למועד אישור הדוחות הכספיים הסתכמו לסך של כ-76 מליון ש"ח. היתרות בדוחות הכספיים מבטאות את הערך הנוכחי של התקבולים הצפויים מהמדינה בגין הקמת בית המשפט מהוונים בשיעור היוון של כ-4%-4.5%. בחודש אוגוסט 2019 קיבלה החברה מימון מתאגיד פיננסי על סך של כ-77 מליון ש"ח, זאת כנגד שעבוד והמחאת התמורות הרבעוניות (המתייחסות להקמה) בגין הפרוייקט האמור. בחודש דצמבר 2020 העמיד התאגיד הפיננסי מסגרת נוספת של הלוואה. סך היקף המימון מסתכם ליום 31 בדצמבר, 2023 על סך של כ-111 מליון ש"ח.
- (4) ביום 9 בדצמבר, 2015 נמסר לחברה על ידי אוניברסיטת בן גוריון על זכייתה במכרז לבניית 129 יחידות דיור המיועדות לדוקטורנטים של האוניברסיטה, במתחם האוניברסיטה בשיטת DBOT למשך 24 שנים ו-11 חודשים (הקמה והפעלה). על פי תנאי המכרז, על החברה לתכנן ולהקים את הפרוייקט ולאחר מכן לנהלו, דהיינו, לתחזק ולהשכיר את יחידות הדיור בפרוייקט למשך תקופת הפעלה. הדירות הן דירות של 2 ו-3 חדרים. במסגרת הסכם הזיכיון, קיים מנגנון של רשת ביטחון להבטחת הביקושים בשיעור של 70%. הקמת המבנה הסתיימה ברבעון השלישי של שנת 2019, כאשר האכלוס החל בפועל ברבעון הרביעי של שנת 2019. בחודש נובמבר, 2017 השותפות חתמה על הסכם למימון ההקמה עם מוסד בנקאי בהיקף של כ-50 מליון ש"ח. בחודש אפריל 2020 הועמדה הלוואה לטווח ארוך ובחודש מאי 2021 הועמדה מסגרת נוספת. היקף הלוואה נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 מסתכם לסך של כ-65 מליון ש"ח. היתרות בדוחות הכספיים המחושבות בהתבסס על הערך הנוכחי של התקבולים המובטחים על ידי האוניברסיטה באמצעות רשת ביטחון ומהוונים בשיעור היוון של כ-4.7%. היתרה בדוחות הכספיים המתייחסת לתקבולים שאינם מובטחים ברשת ביטחון מסתכמת לסך של כ-18.7 מליון ש"ח כלולה בסעיף נכסים בלתי מוחשיים (באור 17).

לגבי שעבודים ראה באור 28.

באור 12: - תשלומים על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה

במהלך חודש מרס 2022 חתמה שותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה על הסכם אופציה לרכישת 168 יחידות דיור בתמורה לסך של כ- 550 מיליון ש"ח וכ- 800 מ"ר שטחי מסחר בתמורה לסך של כ- 43 מיליון ש"ח בשכונת נווה איילון, אור יהודה. השותפות מייעדת את יחידות הדיור להשכרה לטווח הארוך. בתמורה להסכם שילמה השותפות סך של כ- 27 מיליון ש"ח. בהתאם להסכם, מימוש האופציה היה מותנה במספר תנאים לרבות קבלת היתר בניה להקמת הפרויקט על ידי המוכר. ביום 13 בנובמבר 2022 הודיע המוכר לחברה על התקיימות התנאים. בחודש דצמבר 2022 השותפות הודיעה למוכר שבכוונתה לממש את האופציה ושילמה 63 מיליון ש"ח על חשבון הרכישה. בחודש ינואר 2023, שילמה השותפות סכום נוסף של כ- 386 מיליון ש"ח.

לצורך מימון רכישת יחידות הדיור ושטחי המסחר, ביום 21 בנובמבר 2022 חתמה השותפות על מסגרת אשראי מגוף מוסדי בסך של כ-479 מיליון ש"ח. ההלוואה הינה בריבית קבועה בהתאם לשיעור שנתי השווה לתשואת אג"ח ממשלתית במח"מ דומה, בתוספת מרווח של 2.4%.

לאחר תאריך המאזן ביום 12 במרץ 2024 הודיע המוכר לחברה כי ביום 12 בפברואר 2024 פורסמה לאישור ברשומות תב"ע חדשה אשר מוסיפה 1,000 מ"ר עיקרי למגורים למגרש שרכשה החברה, וכן כי בכוונת גינדי להוציא היתר חדש ל- 8 יחידות דיור נוספות, במסגרתו תתווסף קומת מגורים טיפוסית אחת ל- 2 מהבניינים שעל המגרש (מתוך 4 בניינים). על פי הסכם האופציה הצדדים יחתמו על תוספת להסכם המכר 7 ימים לאחר הודעת המוכר על קבלת ההיתר לדירות הנוספות.

באור 13: - נדל"ן להשקעה

א.

סה"כ	קרקעות ונכסים בהקמה	יחידות דיור להשכרה	מרכזי מסחר ובניינים משרדים	מבני תעשייה	הרכב (אלפי ש"ח)
5,238,845	473,899	957,660	3,039,154	768,132	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2021</b>
196,585	47,998	3,390	124,718	20,479	רכישות ותוספות במשך השנה
481,468	130,314	166,240	129,972	54,942	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
203,037	-	181,600	21,437	-	העברה ממלאי בניינים למכירה (באור 7(1)ה')
(189,172)	(14,382)	-	(166,390)	(8,400)	גריעות השנה
1,768	-	-	1,768	-	הכנסות לקבל בגין מיצוע שכר דירה
7,910	7,910	-	-	-	מימון שהוון
107,622	-	-	105,739	1,883	התאמות מתרגום דוחות כספיים
6,048,063	645,739	1,308,890	3,256,398	837,036	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022</b>
199,777	78,989	13,826	94,292	12,670	רכישות ותוספות במשך השנה
583,900	-	534,500	49,400	-	העברה מנדל"ן להשקעה בהקמה (ג'5)
108,650	-	108,650	-	-	העברה ממלאי בניינים למכירה (באור 7'1)
64,325	-	-	64,325	-	תוספות בגין חוזים חדשים IFRS 16 (ג'6)
(20,461)	(435)	146,569	(200,140)	33,545	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
(61,464)	-	-	(52,536)	(8,928)	גריעות השנה
(1,588)	(513)	-	(1,075)	-	הכנסות לקבל בגין מיצוע שכר דירה ואחרים
14,602	14,602	-	-	-	מימון שהוון
184,604	-	-	182,320	2,284	התאמות מתרגום דוחות כספיים
7,120,408	738,382	2,112,435	3,392,984	876,607	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023</b>

באור 13: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ב. מידע על השקעות וגריעות עיקריות

1. במהלך שנת 2022 אושרה תוכנית מכורטת למתחם ה-BBC שהגישה עיריית בני ברק, בגינה התקבלו זכויות נוספות בפרוייקט LYFE ואשטרום נכסים ושותפה בפרוייקט מתכוונות לבנות עליהם מגדל נוסף, מגדל שלישי בן 44 קומות (כ-80,000 מ"ר, חלק אשטרום נכסים מחצית) ובכוונתן להשכיר את שטחי מבנה זה בניגוד לשני המבנים שנבנו בפרוייקט זה ואשר השטחים שלם נמכרו. אשטרום נכסים צופה להתחיל בעבודות הבניה במהלך שנת 2025 בכפוף לקבלת היתר בניה עילי. במהלך שנת 2022 הכירה אשטרום נכסים בעליית ערך בגין זכויות המגדל השלישי בסך של 49.5 מיליון ש"ח וליום 31 בדצמבר 2023 מוצג הנכס בשווי כולל בסך של כ- 80 מיליון ש"ח.

ג. מידע נוסף

1. זכויות החכירה של מקרקעין בחכירה מהוונת מסתיימות בין השנים 2023-2053 עם זכות להארכה. בגין חלק מנכסי המקרקעין טרם נרשמו זכויות הבעלות והחכירה על שם חברות הקבוצה עקב אי השלמת הליכי איחוד וחלוקה.

2. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן וזאת בהתאם להערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהם בעלי כישורים מקצועיים ונסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נמדד כדלקמן:

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

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

- לגבי מתודולוגית חישוב שווי הוגן של יחידות הדיור להשכרה בישראל, ראה באור 10א' (8) לעיל.

באור 13: - נדל"ן להשקעה (המשך)

בחישוב השווי ההוגן השתמשו מערכי השווי בישראל בעיקר בשיעורי היוון שבין 5.5% ל- 6.75% (2022 -6.75%-8%), יחידות דיור להשכרה בישראל בין 5.0% ל- 5.5% (2022 -4.75%-5.5%), בגרמניה בין 5.1% ל- 5.9% (2022 -4.5%-5.9%) ובאנגליה -7.5% ל- 9.7% (2022 -6%-8%). בחישוב השווי ההוגן של יח"ד להשכרה בישראל מעריך השווי מעריך כי העלייה שנתית ראלית בשכר הדירה ובשווי הדירות תהא בשיעור של 2% (2022 - זהה) ושיעורי תפוסה בשנה טיפוסית של 99.5% בשכירות מפוקחת ו- 98% בשכירות שוק חופשי. הנדל"ן להשקעה בהקמה מסווג לרמה 3 במדרג השווי ההוגן.

3. יחידות הדיור להשכרה כוללות 184 יחידות דיור בחיפה, בשווי של כ- 337 מליון ש"ח (2022 - 296 מליון ש"ח), המיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנה אותן הקימה אשטרום חברה לפיתוח ולהשקעות בע"מ, חברה מאוחדת (להלן: "אשטרום פיתוח") במסגרת מכרז של ועדת המכרזים הבין משרדית של משרד האוצר, רשות מקרקעי ישראל ומשרדי השיכון והבינוי. על פי תנאי המכרז, על אשטרום פיתוח לתכנן ולהקים את הפרויקט ולאחר מכן לנהלו, דהיינו, לדאוג להשכרתן של יחידות הדיור בפרויקט למשך תקופת ההשכרה (B.O.O). מתוך יחידות הדיור 25% יושכרו לזכאים שייקבעו על ידי משרד השיכון במחיר שכירות מפוקח שיעמוד על 80% מדמי השכירות המקובלים בשוק (על פי קביעת השמאי הממשלתי) והצמוד למדד המחירים לצרכן והן תושכרנה לזכאים לתקופה של 3 שנים עם שתי אופציות להארכתן, הראשונה למשך 3 שנים והשנייה למשך 4 שנים ולאחר תום תקופות אלו, יהיו רשאים הזכאים להתקשר עם אשטרום פיתוח והשקעות בהסכמי שכירות חדשים.

יתר יחידות הדיור יושכרו ללא מגבלת הפיקוח המתוארת לעיל כאשר בעת חידוש הסכם השכירות עם הדיירים האמורים, תהא אשטרום פיתוח רשאית לעדכן את דמי השכירות בשיעור של עד 5% בתוספת הצמדה למדד המחירים לצרכן. דיירים אשר יתקשרו עם אשטרום פיתוח בהסכמי שכירות שאינם מפוקחים, יהיו זכאים לשכור יחידות דיור לתקופה של 5 שנים עם אופציה להארכת תקופת השכירות ל-5 שנים נוספים ולאחר תום תקופות אלו, יהיו רשאים להתקשר עם אשטרום פיתוח בהסכמי שכירות חדשים. בחלוף תקופת ההשכרה, תהיה רשאית אשטרום פיתוח, למכור את יחידות הדיור המיועדות להשכרה ו/או להשכירן, כולן או חלקן, לפי שיקול דעתה הבלעדי.

4. כן כוללות יחידות ההשכרה 370 יחידות דיור במתחם הגדנ"ע בתל אביב בשווי של כ- 932 מליון ש"ח (2022 - 831 מליון ש"ח), המיועדות לשכירות ארוכת טווח של 20 שנה אותן הקימה שותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן: "השותפות") במסגרת מכרז דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ (להלן - דירה להשכיר). תנאי השכירות זהים לתנאים של היחידות להשכרה בחיפה כמפורט לעיל. בחודש אפריל 2017 חתמה השותפות על הסכם עם גוף מוסדי למימון ההקמה בהיקף של כ- 400 מליון ש"ח. יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2023 הינה כ- 432 מליון ש"ח. על פי הסכם ההלוואה, כמחצית ההלוואה תפרע בתשלומים רבעוניים שישתלמו החל מסיום ההקמה וכמחצית ההלוואה בתוספת הריבית בגינה תפרע בסוף תקופת ההשכרה. ברבעון השלישי של שנת 2021 הסתיימה הקמת הפרוייקט והחלה השכרת יחידות הדיור.

5. בשנת 2023 מויין לסעיף נדל"ן להשקעה פרויקט המשתלה. ראה באור 10א'(1).

6. לגבי הסכם חכירה עם חברה בת של בעלת השליטה לבניין בתל אביב, ראה באור 10א'(3).

באור 13: - נדל"ן להשקעה (המשך)

7. מידע על שווי הוגן

(א) להלן מפורטות ההנחות העיקריות אשר שימשו את מעריכי השווי בקביעת שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה אשר ברשות הקבוצה (אלפי ש"ח):

סה"כ	קרקעות ונכסים בהקמה	יחידות דיור להשכרה	מרכזי מסחר ובנייני משרדים	מבני תעשייה	שווי הוגן
7,120,408	738,382	2,112,435	3,392,984	876,607	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר, 2023
-	-	2.69%	5.84%	6.02%	שיעור תשואה גלום משוקלל
307,689	-	56,768	198,159	52,762	NOI משוקלל

סה"כ	קרקעות ונכסים בהקמה	יחידות דיור להשכרה	ממרכזי מסחר ובנייני משרדים	מבני תעשייה	שווי הוגן
6,048,063	645,739	1,308,890	3,256,398	837,036	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר, 2022
-	-	2.8%	4.49%	5.67%	שיעור תשואה גלום משוקלל
230,275	-	36,618	146,201	47,456	NOI משוקלל

באור 13: - נדל"ן להשקעה (המשך)

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

סה"כ	יחידות דיור להשכרה	מרכזי מסחר ובנייני משרדים	מבני תעשייה	ליום 31 בדצמבר, 2023 (אלפי ש"ח) רווח (הפסד) כתוצאה משינוי בהנחות:
(356,021)	(181,755)	(139,213)	(35,053)	עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
403,757	213,918	152,081	37,758	ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
315,830	103,120	169,123	43,587	עלייה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%
(322,031)	(107,857)	(170,127)	(44,047)	ירידה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%

סה"כ	יחידות דיור להשכרה	מרכזי מסחר ובנייני משרדים	מבני תעשייה	ליום 31 בדצמבר, 2022 (אלפי ש"ח) רווח (הפסד) כתוצאה משינוי בהנחות:
(315,247)	(108,186)	(171,557)	(35,504)	עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
356,817	127,268	191,022	38,527	ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
268,364	64,124	162,292	41,948	עלייה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%
(271,713)	(66,646)	(163,295)	(41,772)	ירידה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%

לגבי הערכות השווי של יחידות דיור להשכרה, ראה פרוט בבאור 10א'(8).

ד. לגבי שעבודים, ראה באור 28.

ה. השווי ההוגן מסווג לרמה 3 במדרג שווי ההוגן.

באור 14: - חברות מוחזקות

א. הרכב השקעה בחברות כלולות (אלפי ש"ח):

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
1,026,195	1,211,991	השקעה
645,955	732,799	הלוואות וחובות לא שוטפים שניתנו (1)
(31,141)	(30,529)	הלוואות שנתקבלו (2)
<u>1,641,009</u>	<u>1,914,261</u>	סה"כ

(1) להלן הרכב ההלוואות והחובות הלא שוטפים שניתנו (אלפי ש"ח):

2022	2023	שיעור ריבית משוקלל %	ליום 31 בדצמבר
461,745	537,774	4.73	לא צמודות
163,959	173,615	3.5	צמודות למדד המחירים לצרכן
20,251	21,410	3.97	באירו
<u>645,955</u>	<u>732,799</u>		סה"כ

מועדי הפרעון של ההלוואות טרם נקבעו.

(2) להלן הרכב ההלוואות שנתקבלו (אלפי ש"ח):

2022	2023	שיעור ריבית משוקלל %	ליום 31 בדצמבר
(6,296)	(5,684)	3	לא צמוד נושא ריבית
(24,845)	(24,845)	-	לא צמודות ולא נושאות ריבית
<u>(31,141)</u>	<u>(30,529)</u>		סה"כ

מועדי הפרעון של ההלוואות טרם נקבעו.



באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

ב.

אלפי ש"ח	התנועה בשנת 2023:
1,641,009	<b>יתרה לתחילת השנה</b>
75,215	עלייה בהלוואות עם חברות כלולות, נטו
(9,950)	דיבידנד שהתקבל
40,189	חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות
33,839	שערוך הלוואות לחברות כלולות, נטו
5,109	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(43,508)	מימוש השקעה בכלולה עקב עלייה לאיחוד
157,189	השקעה בחברות כלולות
15,169	אחרים
<u>1,914,261</u>	<b>יתרה לסוף השנה</b>

ג. סיטיפס בע"מ וקונקט ירושלים (רכבת קלה) בע"מ

החברה יחד עם אשטרום נכסים, מחזיקות ב- 50% מהבעלות בחברת סיטיפס בע"מ (להלן - סיטיפס) אשר זכתה במכרז להקמת ותפעול רכבת קלה בירושלים בשיטת B.O.T. וב- 50% מהבעלות בחברת קונקט ירושלים (רכבת קלה) בע"מ (להלן "קונקט") שכל עיסוקה היה קבלן תפעול של פרויקט הרכבת הקלה בירושלים וזאת מכח הסכם תפעול ותחזוקה שנחתם בין קונקט לבין סיטיפס. 21% מהבעלות על חברות אלו מוחזקות על ידי אשטרום נכסים. השקעת החברה בקונקט נעשתה באמצעות שותפות של החברה ביחד עם אשטרום נכסים ושותפים נוספים (להלן - השותפות).

בשנת 2002 חתמה סיטיפס על הסכם זיכיון למתן שירותים מול ממשלת ישראל (להלן - "המזמין") להקמת הקו הראשון של הרכבת הקלה בירושלים. הקמת הקו החלה בשנת 2006 והסתיימה בשנת 2011 כאשר החברה שימשה כקבלן ההקמה. במסגרת תנאי ההסכם נקבע כי סיטיפס תתפעל את הקו לתועלת הציבור, לתקופה של כ- 30 שנים בנטרול תקופת ההקמה. סיטיפס היתה אחראית לספק שירותי תחזוקה שידרשו, במהלך תקופת הזיכיון. המזמין ישלם לסיטיפס תשלומים שנתיים מובטחים מינימליים בעבור כל שנה בה יופעל הקו במסגרת הסכם הזיכיון. בנוסף, לסיטיפס היתה קיימת הזכות לגבות מציבור המשתמשים בקו דמי נסיעה בעבור הנסיעה ברכבת.

ביום 8 בפברואר 2021 התקבלה הודעת המדינה לסיטיפס על הפעלת זכות ה-BUYBACK. בהתאם להודעת ה-BUYBACK הסכם הזיכיון הסתיים וה-BUYBACK נכנס לתוקף החל מיום 16 באפריל 2021 (להלן: "מועד ה-BUYBACK"). באותו מועד העבירה סיטיפס את הבעלות והתפעול בקו האדום לידי מדינת ישראל. כמו כן, בהתאם להודעה, החל ממועד ה-BUYBACK, המדינה לקחה על עצמה את כל התחייבויות סיטיפס בהתאם להסכמי המימון של סיטיפס אל מול הגופים המממנים.

בעקבות קבלת ההודעה בדבר ה-BUYBACK הכירה סיטיפס בהשפעות ה-BUYBACK על הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2021 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, והכירה ברווח בסך של כ- 1,102 מיליון ש"ח. כפועל יוצא, החברה שיקפה בדוחותיה את חלקה ברווחי סיטיפס לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 בסך של כ- 500 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עודף עלות שיוחס בעבר להשקעה בסיטיפס ולחברת ההפעלה) בסעיף חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

סיטיפס קיבלה מהמדינה במהלך שנת 2021 סך של 1,450 מליון ש"ח מתוכם הועברו לחברה סך של 285 מליון ש"ח לפרעון חוב בגין העבודות להקמת הפרויקט וסך של 610 מליון ש"ח (מתוכם כ-354 מליון ש"ח בחברה (סולו) וכ-256 מליון ש"ח באשטרום נכסים) במסגרת דיבידנדים שחילקה סיטיפס לבעלי מניותיה. בחודש ינואר 2022 קיבלה סיטיפס מהמדינה את יתרת התמורה בסך של 59 מליון ש"ח. בשנת 2022 חילקה סיטיפס דיבידנד בסך של 85 מליון ש"ח (חלק החברה ביחד עם אשטרום נכסים 42.5 מליון ש"ח) ובשנת 2023 חילקה סיטיפס דיבידנד בסך של 13 מליון ש"ח (חלק החברה ביחד עם אשטרום נכסים 6.5 מליון ש"ח).

ד. תמצית מידע פיננסי של חברות מאוחדות עם זכויות שאינן מקנות שליטה מהותית

1. מידע לגבי זכויות שאינן מקנות שליטה (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
		יתרות של זכויות שאינן מקנות שליטה
170,776	186,244	אשטרום נכסים (בגין חברות מאוחדות)
23,514	22,164	אחרות
<u>194,290</u>	<u>208,408</u>	סה"כ

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			רווח (הפסד) המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
25,750	33,648	7,677	אשטרום נכסים
(3,647)	(531)	(643)	אחרות
<u>22,103</u>	<u>33,117</u>	<u>7,034</u>	סה"כ

סכומי דיבידנד מחברות מאוחדות ששולמו לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה (אלפי ש"ח)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2,295	623	1,117	אשטרום נכסים
-	5,438	-	אחרות
<u>2,295</u>	<u>6,061</u>	<u>1,117</u>	סה"כ

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

ה. מידע נוסף

1. המרינה הכחולה בע"מ

החברה מחזיקה, באמצעות חברות אשדר ואשטרום נכסים, 75% מהון המניות של חברת המרינה הכחולה בע"מ (להלן - המרינה הכחולה).

למרינה הכחולה זכויות חכירה בקרקע באשדוד למלונאות לסוגיה, שטחי מסחר ומשרדים וכן מפעילה מעגנה לכלי שיט.

יתרת ההלוואות למרינה הכחולה כוללות הלוואות שהעמידה החברה עבור חלקו של בעל מניות המחזיק ב- 25% מהון המניות של המרינה ואשר מסתכמות ליום המאזן לסך של כ- 111 מליון ש"ח (2022 - כ- 98 מליון ש"ח). בגין הלוואות אלו כלולה בדוחות הכספיים הפרשה לירידת ערך בסך של כ- 62.9 מליון ש"ח (2022- כ- 56.6 מליון ש"ח). ביום 25 בדצמבר, 2018 חתמה המרינה הכחולה ובעלי המניות שלה על חידוש הסכם המסדיר את תנאי הלוואות הבעלים. בהתאם להסכם, ההלוואות יפרעו על ידי המרינה הכחולה בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר, 2023. עקב הצפי לסיום העבודות בפרוייקט בשנת 2024 מעריכה החברה שההלוואות יפרעו בשנת 2024. ההלוואות אינן צמודות ונשאו בשנת 2023 ריבית בשעור של 2.9% (2022 - 2.42%). כמו כן החברה ערבה למרינה הכחולה בגין חלקו של אותו בעל המניות בהתחייבויות המרינה בסך של כ- 17.5 מליון ש"ח.

2. שותפות מוגבלת אקרו אשדר ביפו

ביום 4 בספטמבר 2018, זכתה שותפות מוגבלת בה מחזיקים אשדר וצד ג' בחלקים שווים, במכרז של רשות מקרקעי ישראל ועיריית תל אביב הידוע כ"מכרז מכבי יפו", לחכירת מתחם הכולל שלושה מגרשים (להלן: מתחם ג') המיועד בעיקרו למגורים, בשכונת "דקר" שבחלקה המזרחי של יפו. התמורה בגין מתחם ג', המיועד לבניית 350 יחידות דיור (כולל תוספת של 10 יחידות דיור בהקלה) ולכ- 1,400 מ"ר מסחרי (מתוכם 163 יחידות דיור מיועדות למכירה לרוכשים הזכאים להיכלל במסגרת תכנית "מחיר למשתכן", 184 יחידות דיור המיועדות למכירה בשוק החופשי ו- 3 יחידות דיור יוענקו למדינה ללא תמורה), הינה בסך של כ- 213 מליון ש"ח בתוספת הוצאות פיתוח בסך של כ- 5 מליון ש"ח. במסגרת המכרז, על השותפות למכור יחידות דיור בפרוייקט לזכאים להיכלל בתכנית "מחיר למשתכן" במחיר של 14,900 ש"ח למ"ר דירתי (כהגדרת שטח זה במכרז) צמוד למדד תשומות הבנייה במועד קבלת היתרי הבניה ובתוספת מע"מ.

למועד הדוח פונו כל הדיירים המוגנים והמחזיקים במקרקעין ובמקרקעין סמוכים בהתאם להוראות המכרז, לאחר שהגיעו להסכמות עם הדיירים המוגנים ועם המחזיקים במקרקעין על פינויים. בחודש פברואר 2023 התקבל היתרי בניה.

3. בחודש ינואר, 2022 חתמה חברה כלולה בבעלות אשטרום נכסים וצד ג' (חלק אשטרום נכסים 50%) על הסכם לרכישת קרקע בשטח של כ- 27 דונם, בתחומי שטח השיפוט של עיריית פ"ת (כ- 13 דונם) ובתחומי השטח המוניציפאלי של גבעת שמואל (כ- 14 דונם), תמורת סך של כ- 218 מיליון ש"ח. זכויות הבניה המאושרות כיום מסתכמות בכ- 85,000 מ"ר המיועדות לתעסוקה ומסחר ובכוונת החברה הכלולה להגדיל את זכויותיה בעוד כ- 150,000 מ"ר על בסיס תוכנית המתאר ומסמך המדיניות לאזור, כך שלאחר ההגדלה סך הזכויות יסתכמו לכ- 235,000 מ"ר.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

4. ביום 19 ביולי 2022, התקשרה אשטרום תעשיות בע"מ (חברה בבעלות מלאה של החברה) על הסכם לרכישת 50.01% מהון המניות של חברת ניצבים ע.צ.מ.ה בע"מ (להלן - ניצבים) העוסקת בתחום ייצור, שיווק ומכירה של חומרי גלם לענף הבנייה, בתמורה לסך של כ- 52 מליון ש"ח (כולל הלוואת בעלים). לצדדים ישנן אופציות הדדיות לרכישה נוספת של יתרת המניות בתום 36 חודשים בהתאם למכפילים שנקבעו בהסכם. ביום 2 באוקטובר 2022 הושלמה העסקה.

ביום 7 ביולי, 2023 רכשה אשטרום תעשיות 10% נוספים ממניות ניצבים בתמורה לסך של 6 מליון ש"ח והעבירה הלוואת בעלים נוספת בסך של 3 מליון ש"ח. לאחר רכישה זו מחזיקה אשטרום תעשיות ב- 60.01% ממניות ניצבים ולכן החל ממועד זה מאחדת החברה את דוחותיה הכספיים של ניצבים. כאמור בהסכם המקורי לצדדים ישנן אופציות הדדיות לרכישה נוספת של יתרת המניות בהתאם למכפילים שנקבעו בהסכם.

לצורך הקצאת עלות הרכישה של מניות ניצבים התקשרה החברה עם מעריך שווי חיצוני לביצוע הערכת שווי של הנכסים המזוהים, נטו, של ניצבים למועד הרכישה. בהתאם להערכת השווי רשמה החברה רווח בסך של כ- 12.8 מליון ש"ח הנובע מהאיחוד לראשונה של ניצבים אשר נזקף לסעיף הכנסות אחרות בדוח על רווח או הפסד. הפער בין שווי המניות המוחזקות לבין השווי המאזני הנרכש בסך של כ- 52 מליון ש"ח יוחס לקשרי לקוחות בסך של כ- 24 מליון ש"ח, למוניטין בסך של כ- 34 מליון ש"ח ולמיסים נידחים בסך של כ- 6 מליון ש"ח. מנגד סך של כ- 20 מליון ש"ח נזקף כנגד התחייבות לרכישת יתרת המניות של ניצבים בהתאם לתנאי האופציות. בהתאם להערכת מעריך השווי ליום 31 בדצמבר 2023 הועמד המוניטין על סך של כ- 21 מליון ש"ח וההתחייבות הועמדה על סך של כ- 5 מליון ש"ח. מכיוון שתקופת המדידה טרם הסתיימה יתכנו שינויים בייחוס תמורת הרכישה בתקופות הבאות.

5. ביום 8 ביוני, 2023 חתמה אשטרום תעשיות על הסכם לפיו תבוצע עסקה כוללת במסגרתה רוכשת אשטרום תעשיות מהר טוב, שותפות מוגבלת, מניות של חברת מחצבות צלפון בע"מ (להלן: "צלפון"). בנוסף, יוקצו לאשטרום תעשיות מניות נוספות בצלפון בתמורה להשקעה של אשטרום תעשיות בצלפון והקצאת מניות נוספות לאשטרום תעשיות כנגד העברת 25% ממניות חברת הפעלה של המחצבה שהיו בבעלות אשטרום תעשיות לידי צלפון. לאחר השלמת העסקה הכוללת תחזיק אשטרום תעשיות ב-50% מהון המניות המונפק והנפרע של צלפון. בנוסף, במסגרת ההסכם, נקבעה תמורה אשר מותנית בהשבת המקרקעין המוחזקים ע"י צלפון. ההסכם היה כפוף להתקיימות של מספר תנאים מתלים לרבות אישור הממונה על התחרות לעסקה אשר התקבל ביום 21 באוגוסט 2023. ביום 8 באוקטובר, 2023 התקיימו כל התנאים המתלים והעסקה הושלמה. התמורה שהועברה באותו יום, בהתאם לתיקון להסכם, כללה סך של 125 מליון ש"ח לשותפות הר טוב בגין רכישת מניות צלפון וכן 20 מליון ש"ח לצלפון תמורת הקצאת מניות. בנוסף הועברו 10 מליון ש"ח לשותפות הר טוב כמקדמה על חשבון השבת המקרקעין כאמור. ההשקעה מומנה בעיקר באמצעות הלוואה מתאגיד בנקאי לזמן ארוך בסך של 150 מליון ש"ח. כתוצאה מהעברת מניות חברת הפעלה, כאמור, זקפה החברה רווח בסך של כ- 12.7 מליון ש"ח. הפער בין שווי המניות המוחזקות לבין השווי המאזני הנרכש בסך של כ- 154 מליון ש"ח יוחס לזכויות החציבה במחצבה ולשווי הקרקע לאחר סיום תקופת החציבה. מכיוון שתקופת המדידה טרם הסתיימה יתכנו שינויים בייחוס תמורת הרכישה בתקופות הבאות.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

6. צירוף מידע תמציתי של חברה כלולה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני

מידע תמציתי מתוך דוח על המצב הכספי והדוח רווח או הפסד של חברת - חוצות המפרץ בע"מ, באלפי ש"ח

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
34,535	17,894	נכסים שוטפים
1,386,067	1,505,672	נכסים לא שוטפים
19,798	30,198	התחייבויות שוטפות
564,470	586,665	התחייבויות לא שוטפות
836,334	906,703	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
50%	50%	שיעור החזקה בחברה הכלולה
7,002	7,002	עודף עלות
425,169	460,354	יתרת חשבון ההשקעה בחברה הכלולה

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה 31 בדצמבר
63,314	73,925	76,704	הכנסות
54,485	64,533	66,677	רווח גולמי
183,844	181,071	45,162	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
169,574	173,743	70,369	רווח נקי
50%	50%	50%	שיעור החזקה בחברה הכלולה
-	-	-	התאמות בגין עודף עלות חלק החברה בריווחי החברה הכלולה
84,787	86,872	35,185	

החברה לא צירפה את הדוחות הכספיים של חוצות המפרץ בע"מ כיוון שהם חסרי משמעות ביחס לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה והם אינם מוסיפים מידע משמעותי ביחס למידע שנכלל עבור חברה זו. כמו כן, החברה לא צירפה מידע לגבי דוחות הכספיים של חברות כלולות נוספות כיוון שהם חסרי משמעות ביחס לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 15: - חובות והשקעות אחרות

א. ההרכב (אלפי ש"ח):

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
		הלוואות:
48,878	6,100	לבעלי קרקעות (1)
31,797	33,591	לשותף בעסקה משותפת (2)
-	19,731	לבעלי מניות בחברות כלולות (3)
75,326	36,889	לאחרים
70,531	82,084	פקדונות בתאגידים בנקאיים (4)
95,724	131,603	השקעה במניות פרוויקט אנרגיית רוח בפולין (5)
6,222	27,730	השקעות אחרות
<u>328,478</u>	<u>337,728</u>	<b>סה"כ</b>

ב. פרטים נוספים:

(1) תנאי הצמדה (אלפי ש"ח)

2022	2023	שיעור הריבית השנתית %	ליום 31 בדצמבר
26,100	6,100	6	צמוד למדד המחירים לצרכן
22,778	-		לא צמוד
<u>48,878</u>	<u>6,100</u>		<b>סה"כ</b>

(2) חלק אשדר ביתרת חוב השותף בעסקה משותפת. בתקופת הדוח נרשמו הכנסות ריבית בסך של 1.6 מליון ש"ח (2022 - כ- 3.9 מליון ש"ח).

(3) חוב שותף בפרויקט השקד קרית אונו. בהתאם להסכם עם השותף, סכום החוב ישא ריבית. לפרטים נוספים ראה באור 9(ב'8).

(4) היתרה כוללת פקדון משועבד לתאגיד בנקאי בסך 20,284 אלפי ש"ח (2022 - 19,463), פקדונות בתאגידים בנקאיים להבטחת קרן שיפוץ דירות להשכרה בסך של 28,003 אלפי ש"ח (2022 - 12,180 אלפי ש"ח), כן כוללת היתרה פקדונות בדולר של ארה"ב בסך 33,228 אלפי ש"ח (2022 - 38,738 אלפי ש"ח) המופקדים בתאגידים בנקאיים, מתוכם סך של כ-31 מליון ש"ח אשר מהווים בטוחה שהחברה מסרה לתאגידים הבנקאים המממנים שני פרויקטים בהם שימשה חברה מאוחדת כקבלן מבצע. הפקדונות מהווים את החלק שלא מכוסה בביטוח האשראי שרכשו הבנקים המממנים. פקדונות אלו ישוחררו באופן יחסי בהתאם לפרעון ההלוואות על ידי מזמין העבודה.

באור 15: - חובות והשקעות אחרות (המשך)

(5) השקעה בפרוייקט אנרגיית רוח בפולין

בשנים 2021 ו-2022 השקיעה חברה בת של החברה בשותפות המחזיקה בזכויות בפרוייקט ייזום הקמה והפעלה של חוות ייצור חשמל באמצעות אנרגיית הרוח בפולין. בעקבות ההשקעה החזיקה חברת הבת בכ- 10.84% בשותפות אשר לה כ- 80.68% מהזכויות בפרוייקט. בחודש ינואר 2023 השלימה השותפות את רכישת מלוא הזכויות בפרוייקט. ליום 31 בדצמבר, 2022 הוצגה ההשקעה בשווי הוגן, בהתאם להערכת שווי ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בסך של 95.7 מליון ש"ח, לפיכך רשמה החברה בשנת 2022 הכנסות מימון בסך של כ- 21 מליון ש"ח. השווי ההוגן חושב בהתבסס על המחיר שנקבע בעסקה לשינוי הבעלות בשותפות שהושלמה בחודש ינואר 2023. ההשקעה סווגה לרמה 2 במדרג השווי ההוגן. ביום 27 במרס, 2023 הושלם שינוי מבני אשר במסגרתו עברו לבעלות חברה חדשה שהוקמה (זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ (להלן - זפירוס)) מלוא החזקות השותפים בשותפות. באותו יום, במסגרת הנפקה ראשונה לציבור בבורסה לניירות ערך בתל אביב, גייסה זפירוס סך של כ- 145 מליון ש"ח בתמורה למניות המהוות כ- 13.9% מהון המניות של זפירוס, לאחר ההנפקה, וכן כתבי אופציה. ביום 30 במרס, 2023 החלו המניות והאופציות של זפירוס להיסחר בבורסה. החברה השתתפה בהנפקה והשקיעה סך של כ- 15.7 מליון ש"ח כך ששיעור ההחזקה בזפירוס לאחר ההנפקה נותר 10.84%. החל ממועד ההנפקה כאמור שווי ההשקעה של החברה במניות ובאופציות של זפירוס מחושב בהתאם לשוויין בבורסה. ההשקעה מסווגת לרמה 1 במדרג השווי ההוגן. בשנת 2023 רשמה החברה הכנסות מימון מעליית ערך ההשקעה בסך של כ- 20 מליון ש"ח.

באור 16: - רכוש קבוע, נטו

א. ההרכב והתנועה (אלפי ש"ח):

סה"כ	מתקנים סולארים (ה), (ו')	נכסי זכות שימוש	שיפורים במושכר	ריהוט וציוד משרדי	כלי רכב	מכונות וציוד	בית מלון (ד')	קרקע ומבנים (ג)	שנת 2023
									<u>עלות</u>
									יתרה ליום 1 בינואר, 2023
1,970,408	149,721	176,885	36,290	75,504	33,575	463,395	97,128	937,910	תוספות במשך השנה
1,131,504	1,049,801	-	11,546	12,297	8,887	16,303	-	32,670	שערך לשווי הוגן
21,689	-	-	-	-	-	-	3,252	18,437	תוספות בגין חוזים חדשים IFRS 16
142,909	-	142,909	-	-	-	-	-	-	תוספות בגין חברות שאוחדו לראשונה
41,249	-	28,052	217	501	1,616	10,863	-	-	התאמות מתרגום דוחות כספיים של חברות מאוחדות
(34,569)	(34,983)	1,028	-	246	(410)	(7,144)	6,464	230	גריעות במשך השנה
(21,856)	-	(17,420)	(369)	(842)	(2,128)	(942)	-	(155)	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023
3,251,334	1,164,539	331,454	47,684	87,706	41,540	482,475	106,844	989,092	<u>פחת שנצבר</u>
									יתרה ליום 1 בינואר, 2023
528,066	9,458	74,570	16,849	32,617	19,329	322,799	4,589	47,855	תוספות במשך השנה
81,646	1,235	27,660	2,458	8,357	5,015	23,122	3,252	10,547	התאמות מתרגום דוחות כספיים של חברות מאוחדות
(7,275)	-	893	-	125	(377)	(8,174)	88	170	תוספות בגין חברות שאוחדו לראשונה
17,201	-	13,291	53	308	839	2,710	-	-	גריעות במשך השנה
(21,534)	-	(17,420)	(206)	(842)	(1,969)	(942)	-	(155)	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023
598,104	10,693	98,994	19,154	40,565	22,837	339,515	7,929	58,417	<u>עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2023</u>
2,653,230	1,153,846	232,460	28,530	47,141	18,703	142,960	98,915	930,675	<u>כולל</u>
									קרקעות ומבנים בבעלות
								747,406	קרקעות ומבנים בחכירה
								183,269	
								930,675	<b>סה"כ</b>



באור 16: - רכוש קבוע, נטו (המשך)

סה"כ	מתקנים סולארים	נכסי זכות שימוש	שיפורים במושכר	ריהוט וציוד משרדי	כלי רכב	מכונות וציוד	בית מלון	קרקע ומבנים	שנת 2022
									עלות
									יתרה ליום 1 בינואר, 2022
1,540,733	24,869	168,485	31,777	63,775	31,448	444,926	88,287	687,166	תוספות במשך השנה
275,318	110,439	-	9,405	19,981	4,915	14,616	-	115,962	שערוך לשווי הוגן
135,215	-	-	-	-	-	-	2,856	132,359	תוספות בגין חוזים
46,073	-	46,073						-	חדשים IFRS 16
14,413	14,413	-	-	-	-	-	-	-	תוספות בגין חברות
									שאוחדו לראשונה
20,288	-	22	-	549	567	10,734	5,985	2,431	התאמות מתרגום
(61,632)	-	(37,695)	(4,892)	(8,801)	(3,355)	(6,881)	-	(8)	דוחות כספיים של
									חברות מאוחדות
1,970,408	149,721	176,885	36,290	75,504	33,575	463,395	97,128	937,910	גריעות במשך השנה
									יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022
									פחת שנצבר
									יתרה ליום 1 בינואר, 2022
494,022	6,773	78,782	19,515	34,858	17,277	293,830	1,412	41,575	תוספות במשך השנה
82,114	2,685	33,449	2,059	5,824	4,275	26,585	2,856	4,381	התאמות מתרגום
12,419	-	34	-	438	504	9,215	321	1,907	דוחות כספיים של
(60,489)	-	(37,695)	(4,725)	(8,503)	(2,727)	(6,831)	-	(8)	חברות מאוחדות
									גריעות במשך השנה
528,066	9,458	74,570	16,849	32,617	19,329	322,799	4,589	47,855	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022
1,442,342	140,263	102,315	19,441	42,887	14,246	140,596	92,539	890,055	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2022
									כולל
								708,321	קרקעות ומבנים
								181,734	בבעלות
								890,055	קרקעות ומבנים
									בחכירה
									סה"כ

ב. החברה מיישמת את מודל הערכה מחדש לגבי קרקעות ומבנים. השווי ההוגן של הקרקע והמבנים נקבע בהתבסס על הערכת שווי ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי אשר התבססה על עסקאות אחרונות בנכסים דומים. עליית הערך נזקפת לקרן הערכה מחדש לאחר ניכוי השפעת מס.

באור 16: - רכוש קבוע, נטו (המשך)

ג. משרדי החברה ממוקמים, החל מחודש אוקטובר 2022, בפרויקט LYFE בבני ברק אשר אותם רכשה החברה מידי אשטרום נכסים וחברת דן אשר הקימו את הפרוייקט. יתרת המשרדים ליום 31 בדצמבר 2023, כפי שהוערכה על ידי מעריך שווי חיצוני הינה כ- 256 מליון ש"ח (2022- זהה).

ד. בית המלון בבלגרד, סרביה כולל 125 חדרים אשר הקמתו הושלמה בחודש מרס 2018.

ה. השקעות בפרויקטים של אנרגיה מתחדשת בארה"ב

בהמשך למזכר הבנות שנחתם ביום 5 באוגוסט 2021, להתקשרות של חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה, ביחד עם חברת קנלוב אנרגיה מתחדשת בע"מ ("קנלוב") להקמת תאגיד משותף שקוף לצורכי מס אשר יוחזק על ידם בחלקים שווים ("התאגיד") לשם השקעה בפרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב, ביום 10 בנובמבר 2021 נחתם הסכם השקעה ושיתוף פעולה בין התאגיד ובין חברה יזמית המתמחה בייזום פרויקטים סולאריים בארה"ב ("היזם") לייזום והקמה של פרויקטים סולאריים בארה"ב באמצעות תאגידים ייעודיים שקופים לצורכי מס שיוחזקו על ידי התאגיד ("התאגידים הייעודיים") וכן לרכישה של ארבעה פרויקטים מאושרים על ידי התאגיד.

על פי ההסכם עם היזם, התאגיד ירכוש מהיזם פרויקטים בפיתוח אשר עומדים בקריטריון השקעה שהוסכם בין הצדדים ("פרויקטים מאושרים"), והיזם יספק שירותי פיתוח בבלעדיות לתאגיד (ולתאגידים הייעודיים שלו כאמור לעיל), עד לשלב הסגירה הפיננסית. בתמורה לשירותי הפיתוח היזם יהא זכאי לתשלום קבוע לפי מפתח מוסכם למגה-וואט בפיתוח, וכן לתשלום דמי הצלחה לפי מנגנון שהוסכם בין הצדדים בגין כל פרויקט שיגיע לשלב מוכנות להקמה. התאגיד יישא בעלויות הפיתוח של הפרויקטים בהתאם לתקציב פיתוח מוסכם. במסגרת ההסכם, התחייב היזם להציע לתאגיד בבלעדיות לתקופה של שלוש שנים כל פרויקט אשר יפותח על ידו כאשר התאגיד רשאי לאשר או לדחות את הפרויקט.

בד בבד עם חתימת הסכם ההשקעה, המתואר לעיל, בוצעה השלמת רכישת ארבעה פרויקטים מאושרים הנמצאים בשלבי פיתוח שונים בהיקף מצטבר של כ-1,100 מגה וואט (MWDC), על ידי התאגיד. מרבית הפרויקטים, בהספק מתוכנן מצטבר של כ-900 מגה-וואט (MWDC) ממוקמים במדינת טקסס, ארה"ב. עם רכישת ארבעת הפרויקטים הראשונים, התווספו הפרויקטים לצבר הפרויקטים של החברה הבת (כחלקה היחסי באחזקות בפרויקטים אלה). הסכם ההשקעה והסכם הרכישה כוללים מצגים מקובלים בהסכמים מסוג זה, המוגבלים בתקופות ובסכומים ובהתאם לתנאים שהוסכמו.

ביום 21 בספטמבר 2022 התקשרה אחת החברות הייעודיות המחזיקה בפרויקט TIERRA BONITA ("GREASEWOOD II" ו"פרויקט TIERRA BONITA", בהתאמה) בהסכם ראשון למכירת חשמל (POWER PURCHASE AGREEMENT - PPA) שיווצר בפרויקט, עם עיריית סאן אנטוניו באמצעות חברת החשמל של העירייה. על פי ההסכם, תרכוש חברת החשמל של עיריית סאן אנטוניו כ-60% מהחשמל שיווצר בפרויקט וכן את התעודות הירוקות בגינו לתקופה של 20 שנה במחיר קבוע. יתרת החשמל המיוצרת בפרויקט אמורה להימכר בשוק החשמל הפתוח בטקסס (ERCOT). הקמת הפרויקט החלה בחודש ינואר 2023 וצפויה להסתיים ברבעון השלישי של שנת 2024. הפעלתו המסחרית צפויה ברבעון הרביעי של שנת 2024.

באור 16: - רכוש קבוע, נטו (המשך)

בנוסף לאמור לעיל, ביום 3 בנובמבר 2022 רכשה חברת הבת בארה"ב, שהינה בבעלותה המלאה של חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה, מאת קנלוב את מלוא אחזקותיה, השקעותיה והתחייבויותיה בתאגיד (שהיוו 50% מהתאגיד) וכפועל יוצא בכל התאגידים הייעודיים, בתמורה שהינה זניחה לחברה. לאחר השלמת הרכישה מחזיקה החברה הבת בארה"ב באופן מלא בתאגיד ובכל התאגידים הייעודיים.

יצויין כי GREASEWOOD II חתמה על הסכם לרכישת פאנלים עם ספק בתמורה לכ- 167 מליון דולר של ארה"ב, אשר ישמשו בפרויקט TIERRA BONITA. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, מלוא הפאנלים שנרכשו הגיעו לאתר, וכ-75% מסך הפאנלים שנרכשו כבר הותקנו. כמו כן, חתמה על הסכם הקמה עם קבלן מפתח להקמת פרויקט TIERRA BONITA.

ביום 28 בספטמבר 2023 התקשרה GREASEWOOD II בהסכם מכירת זיכויי המס מייצור האנרגיה של הפרוייקט בתמורה כוללת צפויה של כ- 300 מליון דולר ארה"ב לאורך תקופה של 10 שנים. בנוסף, התקשרה GREASEWOOD II ביום 28 בספטמבר, 2023 עם קבוצת מלווים בהסכמי מימון לפרוייקט בהיקף של כ- 270 מליון דולר ארה"ב, ההלוואה נושאת ריבית SOFR בתוספת מרווח בשיעור שנע בין 2% עד 2.75%. בהתאם להסכם המימון העמידו המלווים לחברת הפרוייקט מסגרת אשראי, כאמור בסך של כ- 270 מליון דולר של ארה"ב ומסגרת ערבויות בסך של כ- 30 מליון דולר ארה"ב, במתכונת של מימון פרויקטאלי (PROJECT FINANCE), ללא חזרה לחברה (NON-RECOURSE) לתקופת ההקמה (אשר צפויה להסתיים לקראת תום שנת 2024) ואשר תומר בסמוך להפעלה המסחרית של הפרוייקט להלוואה לתקופה בת עד 5 שנים. נכון למועד הסגירה הפיננסית, הריבית הכוללת אשר צפוי שתשולם על ההלוואה תעמוד על כ- 6.3% - 7% לשנה. לצורך הבטחת מצגים והתחייבויות חברת הפרוייקט בקשר עם הסכם מכירת זיכויי המס העמידה החברה ערבות חברת אם בסך של כ- 170 מיליון דולר ארה"ב. על פי הערכות החברה, היקף ההשקעה הכוללת בפרוייקט יסתכם בכ- 1,580 מיליון ש"ח. יתרת היקף ההשקעה בפרוייקט ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכמת בכ- 1,100 מיליון ש"ח (כולל דמי הפיתוח ליזם כמוסכם עימו וכמתואר לעיל).

ליום 31 בדצמבר 2023 יתרת ההלוואה שהתקבלה במסגרת ההסכם מסתכמת בכ- 145 מיליון דולר ארה"ב (כ- 520 מיליון ש"ח) ולאחר תאריך הדוחות הכספיים התקבל סך של כ- 58 מיליון דולר ארה"ב נוספים. מעבר לאמור לעיל, במהלך הרבעון השלישי לשנת 2023 התקבל מתאגיד בנקאי מימון נוסף לפרוייקט בסך של 25 מיליון דולר ארה"ב (כ- 91 מיליון ש"ח).

בד בבד עם החתימה על הסכם המימון, חתמה GREASEWOOD II יחד עם גופים אמריקאיים על עסקה לגידור 75% מתשלומי הריבית הצפויים שישולמו לאחר סיום ההקמה של פרויקט TIERRA BONITA. החברה יעדה את עסקת הגידור לגידור תשלומי הריבית על ההלוואה. עסקת הגידור מסווגת לרמה 2 במדרג השווי ההוגן. החברה מטפלת בעסקת הגידור כגידור תזרים מזומנים של עסקה חזויה. אי לכך, השינויים בשווי ההוגן של עסקת הגידור נכללים ברווח הכולל האחר של החברה. ליום 31 בדצמבר 2023 הוערך השווי של עסקת הגידור בסכום שלילי של כ- 50,492 אלפי ש"ח אשר נזקף לרווח הכולל האחר כנגד התחייבויות אחרות לזמן ארוך.

באור 16: - רכוש קבוע, נטו (המשך)

בחודש פברואר 2023, התקשרה חברת ייעודית נוספת המחזיקה בפרויקט EL PATRIMONIO בהסכם ראשון למכירת חשמל (POWER PURCHASE AGREEMENT - PPA) שייוצר בפרויקט עם עיריית סאן אנטוניו, באמצעות חברת החשמל של העירייה. על פי ההסכם, תרכוש חברת החשמל של עיריית סאן אנטוניו כ-70% מהחשמל שייוצר בפרויקט לתקופה של 20 שנה. יצוין, כי בהסכם נקבעה תקופת פיתוח המאפשרת לחברה הייעודית האמורה להודיע על קיום ההסכם ותנאיו, ואילו לחברת החשמל ניתנה האפשרות להודיע על ביטול החוזה, בכפוף לתנאים שנקבעו בחוזה. כפועל יוצא, אין כל וודאות לגבי התממשות ההסכם בפועל.

1. השקעות בפרויקטים של אנרגיה מתחדשת ביוון

ביום 11 באוקטובר 2022, חתמה חברה מאוחדת באמצעות תאגיד בשליטתה המלאה על הסכמים עם תאגיד יווני שהינו צד ג' ואינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, המתמחה בייזום ופיתוח פרויקטים לייצור ואספקת חשמל באמצעות מערכות פוטו-וולטאיות ואנרגיית רוח ביוון ("שותף הפיתוח היווני"), לרכישה ופיתוח של פורטפוליו פרויקטים סולאריים ביוון, הכולל חמישה פרויקטים המצויים בשלבים שונים של פיתוח. בנוסף, חתמה החברה המאוחדת באמצעות תאגיד בשליטתה המלאה על הסכם נוסף עם שותף הפיתוח היווני, לפיו לתאגיד האמור זכות עתידית להעביר לבעלותה מספר פרויקטים פוטו-וולטאיים נוספים בבעלות שותף הפיתוח היווני שנמצאים בשלבי פיתוח מתקדמים. יתרת היקף ההשקעה בפרויקטים ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכמת בכ- 11.6 מליון ש"ח.

ז. לגבי שעבודים, ראה באור 28.

באור 17: - נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
18,716	17,856	הסדרי זיכיון - מעונות בן גוריון - באור 11(4)
16,966	38,254	מוניטין (1)(2)(3)
7,334	30,029	קשרי לקוחות (2)(3)
43,016	86,139	סה"כ

1. סך של 11,712 אלפי ש"ח בגין רכישת פעילות ייצור בתחום הצבעים לענף הבנייה.
2. מוניטין בסך של 5,254 אלפי ש"ח וקשרי לקוחות בסך של 6,179 אלפי ש"ח בגין רכישת חברת י. זהבי חרושת מרצפות בע"מ.
3. מוניטין בסך של 21,288 אלפי ש"ח וקשרי לקוחות בסך של 23,660 אלפי ש"ח בגין רכישת חברת ניצבים. ראה באור 14ה'(4).

באור 18: - אשראי מתאגידים בנקאיים ומגופים מוסדיים (אלפי ש"ח)

א. אשראי מתאגידים בנקאיים

2022	2023	שיעור הריבית השנתית %	ליום 31 בדצמבר
			משיכות יתר:
1,779	3,403		בשקלים חדשים
			הלוואות:
1,083,694	755,330	פריים + 0.3-1.5	לא צמודות
<u>1,085,473</u>	<u>758,733</u>		סה"כ

ב. הלוואות מגופים מוסדיים

2022	2023	שיעור הריבית השנתית %	ליום 31 בדצמבר
72,512	-		הלוואות לא צמודות
100,000	550,000	בנק ישראל+ 0.65-0.7	הלוואות לא צמודות (1),(2)
<u>172,512</u>	<u>550,000</u>		סה"כ

(\* שיעור ריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2023 הינה 6.25% (31 בדצמבר, 2022 - 4.75%).

1. ביום 6 ביולי, 2023 אישר דירקטוריון החברה הנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) בהיקף של 200 מליון ש"ח ע.ג. וניירות ערך מסחריים (סדרה 3) בהיקף של 150 מליון ש"ח ע.ג. שאינם רשומים למסחר בבורסה (להלן - הנע"מ). סדרות הנע"מ נושאות ריבית שנתית בשיעור של בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.7%. כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב בת 7 ימי עסקים. כמו כן, החברה יכולה לבצע פידיון מוקדם מלא או חלקי של הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב בת 7 ימי עסקים. החברה לא העמידה בטוחות כלשהן, ולא נקבעו במסגרת הנע"מ אמות מידה פיננסיות כלשהן. מועד הפירעון החוזי של קרן סדרות הנע"מ נקבע ליום 5 ביולי 2024. על אף האמור, עובר למועד האמור, החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה, לשלוח לרוכשי הנע"מ, הודעה בדבר רצונה לחדש את הנע"מ בתום התקופה הראשונה, ובאותם התנאים. עם קבלת הודעת החברה כאמור, ולא יאוחר מ-7 ימי עסקים לפני מועד פירעון הקרן, יודיעו מחזיקי הנע"מ לחברה, האם הם מעוניינים בחידוש לתקופה נוספת של שנה. הוראות חידוש הנע"מ לתקופות נוספות בנות שנה יחולו גם בתום התקופה הראשונה וכן הלאה כל פעם בתום כל תקופה נוספת עד ליום 5 ביולי 2028. הנע"מ כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי, לעיתים תוך קביעת תקופות ריפוי שונות בקשר עם עילות שונות, ובכלל זאת חדלות פירעון ופירוק, הטלת עיקולים מהותיים והעמדת חוב מהותי אחר לפירעון מיידי. ביום 28 בספטמבר 2023 נפרעו במלואם ניירות הערך המסחריים (סדרה 3) בסך של 150 מליון ש"ח.

2. היתרה ליום 31 בדצמבר, 2023 כוללת גם ניירות ערך מסחריים בסך של 350 מליון ש"ח אשר הונפקו על ידי אשדר לגופים מוסדיים. ליום 31 בדצמבר 2023, ניירות הערך נושאים ריבית בנק ישראל בתוספת 0.65% לשנה ועומדים לפירעון על פי דרישה תוך 7 ימים על ידי כל אחד מהצדדים. לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2024, עודכנו מועדי פדיון הקרן, כך שתפרע בתשלום אחד ביום 11 בינואר 2025, אלא אם תחודש, בכפוף לאישור אשדר לעד ארבע תקופות נוספות בנות שנה כל אחת ועד ליום 10 בינואר 2029.

באור 18: - אשראי מתאגידים בנקאיים ומגופים מוסדיים (אלפי ש"ח) (המשך)

3. לגבי התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות, ראה באור 24ח'.

4. לגבי בטחונות, ראה באור 28.

באור 19: - חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות (אלפי ש"ח)

2022	2023	ראה באור	ליום 31 בדצמבר
489,301	569,793	24	מתאגידים בנקאיים
674,729	1,026,994	24	מאגרות חוב
35,771	40,850	24	מגופים מוסדיים
<u>1,199,801</u>	<u>1,637,637</u>		סה"כ

באור 20: - קבלני משנה וספקים (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
830,648	650,915	בחשבונות פתוחים
62,090	42,500	התחייבות לכיתוח מקרקעין (באור 7(2))
14,027	12,002	שטרות לכרעון
215,868	185,474	הפרשה להשלמת עבודות, לאחריות ולתביעות בגין ליקויי בנייה
28,140	40,590	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה (באור 24ט')
<u>1,150,773</u>	<u>931,481</u>	סה"כ

באור 21: - התחייבות בגין עסקאות קומבינציה

ההרכב (באלפי ש"ח):

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
11,457	172	פרויקט "אשדר מונסון"
22,779	-	פרויקט "Recanati Residence"
34,325	21,657	פרויקט "אשדר טאגור" (1)
14,521	-	פרויקט "אשדר נחלת יהודה"
2,780	-	פרויקט "מגדל אשדר" גני תקוה
60,549	94,623	פרויקטים בתמ"א 38 (2)
<u>146,411</u>	<u>116,452</u>	<b>סה"כ</b>

(1) במסגרת הסכם פינני בינוי בפרויקט אשדר טאגור בתל אביב, הכירה אשדר בשנת 2019 בהתחייבות למתן שירותי בניה כנגד סעיף מלאי בניינים בסך כולל של כ- 121 מליון ש"ח.

(2) היתרה ליום 31 בדצמבר 2023 כוללת התחייבויות למתן שירותי בניה בגין 7 פרויקטים מסוג תמ"א 38/2 (הריסה ובניה) אשר נמצאים בשלבי ביצוע שונים. בתקופת הדוח יצרה החברה התחייבות למתן שירותי בניה בגין 3 פרויקטים בסך כולל של כ- 67 מליון ש"ח כנגד סעיף מלאי בניינים.

פרטים נוספים:

1. מאחר שעסקאות הקומבינציה כוללות תנאים מתלים מרובים, ומאחר שעובר זמן ממושך ממועד ההתקשרות המשפטית עם בעלי הקרקע עד לתחילת הפרוייקטים ויתכן שצפויים להיות שינויים בשיעורי הקומבינציה, משקפת החברה את הנכס וההתחייבויות לבעלי הקרקע כמפורט לעיל רק בעסקאות לגביהן נתקבלה חזקה בקרקע.

2. התחייבות בגין עסקת קומבינציה בעין (לרבות פינני ותמ"א 38) נגרעת בהתאם לקצב התקדמות הבניה. התחייבות בגין עסקת קומבינציה מסוג תמורות (לרבות התחייבות בגין תשלום שכ"ד למפונים בעסקאות פינני ותמ"א 38) נגרעת בהתאם לתשלום לבעלי הקרקע.

3. החברה צופה כי סך של כ- 36 מיליון ש"ח מתוך היתרה של ההתחייבויות בגין עסקאות קומבינציה ימומשו לאחר יותר מ- 12 חודשים מתום תקופת הדיווח.

באור 22: - מקדמות ממזמיני עבודות ורוכשי דירות ומקרקעין (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
221,524	67,322	מקדמות בגין מכירת דירות למגורים ושטחי משרדים
53,270	58,902	מקדמות מרוכשי מקרקעין במרינה הכחולה (1)
99,468	69,811	התחייבות בגין עבודות בחוזי הקמה
<u>374,262</u>	<u>196,035</u>	<b>סה"כ</b>

(1) ראה באור 7(2).

באור 23: - זכאים ויתרות זכות (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
69,672	66,977	שכר והוצאות נלוות
24,713	25,926	הפרשה לחופשה
70,826	86,291	ריבית שנצברה
37,726	36,138	מקדמות מלקוחות
15,927	65,031	משרדי ממשלה
12,581	-	חלויות שוטפות של התחייבויות אחרות לזמן ארוך
15,032	26,141	הכנסות מראש
19,725	22,262	שותפים בעסקאות משותפות
11,878	1,067	בעלי מניות וצדדים קשורים *
77,613	83,390	אחרים והוצאות שנצברו
<u>355,693</u>	<u>413,223</u>	<b>סה"כ</b>

(\* ליום 31 בדצמבר 2022 כולל הפרשה למענקים לבעלי מניות בסך של כ- 11.8 מליון ש"ח (2023 - אין הפרשה).



באור 24: - התחייבויות לא שוטפות

א. ההרכב (אלפי ש"ח)

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית משוקלל %	ליום 31 בדצמבר, 2023
4,014,799	4,584,592		הלוואות מתאגידים בנקאיים (ג')
			אגרות חוב קבוצת אשטרום (ד')
74,685	148,850	2.4	אגרות חוב (סדרה א')
120,587	240,500	4.2	אגרות חוב (סדרה ב')
899,763	1,096,603	4.3	אגרות חוב (סדרה ג')
1,447,119	1,541,583	0.75	אגרות חוב (סדרה ד')
347,719	347,719	4.08	אגרות חוב (סדרה ה')
			אגרות חוב אשטרום נכסים בע"מ (ד')
371,027	446,669	4.9	אגרות חוב (סדרה 9)
394,813	510,255	3.06	אגרות חוב (סדרה 10)
215,683	230,153	1.83	אגרות חוב (סדרה 11)
415,730	439,271	1.53	אגרות חוב (סדרה 12)
445,487	445,487	0.9	אגרות חוב (סדרה 13)
240,808	240,808	3.68	אגרות חוב (סדרה 14)
			אגרות חוב אשדר חברה לבניה בע"מ (ד')
-	88,858	4.2	אגרות חוב (סדרה ד')
-	223,659	3.42	אגרות חוב (סדרה ה')
4,973,421	6,000,415		סה"כ אגרות חוב
1,979,791	2,020,641		הלוואות מגופים מוסדיים (ח')
10,968,011	12,605,648		סה"כ

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית משוקלל %	ליום 31 בדצמבר, 2022
2,039,216	2,528,517		הלוואות מתאגידים בנקאיים (ג')
			אגרות חוב קבוצת אשטרום (ד')
144,080	215,518	2.40	אגרות חוב (סדרה א')
240,569	359,986	4.20	אגרות חוב (סדרה ב')
835,501	987,421	4.30	אגרות חוב (סדרה ג')
1,281,445	1,281,445	0.75	אגרות חוב (סדרה ד')
			אגרות חוב אשטרום נכסים בע"מ (ד')
324,748	379,884	4.90	אגרות חוב (סדרה 9)
373,071	456,737	3.06	אגרות חוב (סדרה 10)
222,346	236,348	1.83	אגרות חוב (סדרה 11)
424,834	440,779	1.53	אגרות חוב (סדרה 12)
340,057	340,057	0.90	אגרות חוב (סדרה 13)
			אגרות חוב אשר חברה לבניה בע"מ (ד')
89,488	178,342	4.20	אגרות חוב (סדרה ד')
225,028	299,379	3.42	אגרות חוב (סדרה ה')
4,501,167	5,175,896		סה"כ אגרות חוב
1,497,148	1,532,919		הלוואות מגופים מוסדיים(ח')
<u>8,037,531</u>	<u>9,237,332</u>		סה"כ

ב. מועדי הפרעון לאחר תאריך הדיווח ליום 31 בדצמבר, 2023 (אלפי ש"ח)

מועדי פרעון	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה וואילך	סה"כ
הלוואות מתאגידים בנקאיים	569,793	2,100,502	1,029,864	127,084	63,109	694,240	4,584,592
אגרות חוב	1,026,994	780,527	809,387	828,260	913,590	1,641,657	6,000,415
הלוואות מגופים מוסדיים	40,850	41,825	42,996	451,104	47,619	1,396,247	2,020,641
<b>סה"כ</b>	<u>1,637,637</u>	<u>2,922,854</u>	<u>1,882,247</u>	<u>1,406,448</u>	<u>1,024,318</u>	<u>3,732,144</u>	<u>12,605,648</u>

מועדי הפרעון לאחר תאריך הדיווח ליום 31 בדצמבר, 2022 (אלפי ש"ח)

מועדי פרעון	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה וואילך	סה"כ
הלוואות מתאגידים בנקאיים	489,301	1,252,736	188,979	508,134	36,857	52,510	2,528,517
אגרות חוב	674,729	909,141	631,807	616,725	622,692	1,720,802	5,175,896
הלוואות מגופים מוסדיים	35,771	39,230	40,134	41,236	43,568	1,332,980	1,532,919
<b>סה"כ</b>	<u>1,199,801</u>	<u>2,201,107</u>	<u>860,920</u>	<u>1,166,095</u>	<u>703,117</u>	<u>3,106,292</u>	<u>9,237,332</u>

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ג. להלן שיעורי ריבית ותנאי ההצמדה של ההלוואות מתאימים בנקאיים (אלפי ש"ח):

2022	2023	שיעור הריבית השנתית ליום 31 בדצמבר % 2023	ליום 31 בדצמבר
68,496	64,885	2.52	צמודות למדד המחירים לצרכן
1,466	593,428	7.36-8.86	בדולר ארה"ב
1,427,211	2,796,900	3.55-7.75	לא צמודות
558,522	613,017	2.59-7.36	באירו
472,822	516,362	3.02	פאונד
<u>2,528,517</u>	<u>4,584,592</u>		סה"כ

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ד. הרכב אגרות החוב

מידע נוסף	מועדי פרעון הקרן	תקופות פרעון הקרן	שיעור ריבית שנתית נקוב %	בסיס הצמדה	יתרת ע.ג. העומדת לפרעון 31 בדצמבר 2022 (אלפי ש"ח)	יתרת ע.ג. העומדת לפרעון 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)	ע.ג. שהונפק (אלפי ש"ח)	אגרות חוב סדרה
								<u>אגרות חוב החברה</u>
ה'	10/5/2017-10/11/2025	18 תשלומים חצי שנתיים	2.4%	צמוד למדד המחירים לצרכן	201,065	134,063	603,074	א'
ה'	10/5/2016-10/5/2025	10 תשלומים שנתיים	4.2%	לא צמוד	362,122	241,414	1,207,072	ב'
ה'	15/7/2019-15/1/2029	20 תשלומים חצי שנתיים	4.3%	לא צמוד	987,367	1,110,135	1,777,556	ג'
ה'	31/12/2024-31/12/2029	6 תשלומים שנתיים לא שווים	0.75%	צמוד למדד המחירים לצרכן	1,338,600	1,538,959	1,538,959	ד'
ה'	31/12/2025-31/12/2032	8 תשלומים שנתיים לא שווים	4.08%	צמוד למדד המחירים לצרכן	-	350,000	350,000	ה'
								<u>אגרות חוב אשטרום נכסים</u>
ו'(2)	1/10/2015-1/10/2029	15 תשלומים שנתיים לא שווים	4.9%	לא צמוד	385,954	453,855	718,824	9
ו'(2)	1/1/2019-1/1/2028	10 תשלומים שנתיים לא שווים	3.06%	צמוד למדד המחירים לצרכן	415,355	451,867	619,721	10
ו'(3)	1/1/2019-1/1/2028	9 תשלומים שנתיים לא שווים	1.83%	צמוד למדד המחירים לצרכן	221,000	208,000	260,000	11
ו'(4)	1/7/2021-1/7/2029	11 תשלומים שנתיים לא שווים	1.53%	צמוד למדד המחירים לצרכן	409,500	394,724	420,000	12
ו'(5)	31/12/2025-31/12/2030	6 תשלומים שנתיים לא שווים	0.9%	צמוד למדד המחירים לצרכן	315,000	415,000	415,000	13
ו'(6)	31/12/2026-31/12/2033	8 תשלומים שנתיים לא שווים	3.68%	צמוד למדד המחירים לצרכן	-	243,667	243,667	14
								<u>אגרות חוב אשדר</u>
ז'(2)	1/7/2017-1/7/2024	15 תשלומים חצי שנתיים	4.2%	לא צמוד	178,342	88,854	631,020	ד'
ז'(3)	ראה סעיף ז'(4)	ראה סעיף ז'(4)	3.42%	לא צמוד	299,379	223,052	371,753	ה'

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ה. מידע נוסף לאגרות החוב של החברה

1. אגרות חוב (סדרות ג' ו-ד')

במסגרת מכרז הצעה לציבור שהתקיים ביום 2 באפריל, 2023 הקצתה החברה בדרך של הרחבה 299,641 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') בתמורה ברוטו של כ- 286.2 מליון ש"ח (כ- 283.7 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה). במסגרת מכרז נוסף שהתקיים באותו יום, הקצתה החברה בדרך של הרחבה 200,359 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה ברוטו של כ- 186.7 מליון ש"ח (כ- 184.7 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).
2. אגרות חוב (סדרה ה')

במסגרת מכרז לציבור שהתקיים ביום 10 בספטמבר, 2023 הקצתה החברה 350 מליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ה') בתמורה ברוטו של 350 מליון ש"ח (כ- 345.6 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).

אגרות החוב עומדות לפירעון בשמונה תשלומים לא שווים, כאשר חמשת התשלומים הראשונים ישולמו ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2025 ועד 2029 כל אחד בשיעור של 5% מהקרן ושלושה תשלומים ישולמו ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2030 עד 2032 כל אחד בשיעור של 25% מהקרן.

היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 4.08% אשר תשולם בתשלומים חצי שנתיים, ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2032 וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2024 עד 2032. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 באוגוסט 2023 בגין חודש יולי 2023.
3. אגרות החוב אינן מובטחות בשעבוד והן דורגו על ידי מעלות בדירוג ilA/ STABLE  
לחברה ודירוג ilA לאגרות החוב.
4. התחייבויות בהתאם לשטרי הנאמנות בגין אגרות חוב (סדרה א') ואגרות חוב (סדרה ב')

בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב, בכל עת שבו החברה לא תעמוד באמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן ו/או במגבלות על ביצוע חלוקה כמפורט להלן, היא לא תתקשר בעסקאות חריגות חדשות עם בעל השליטה בה או עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי וזאת כאשר העסקאות האמורות הינן בהיקף שעולה על שיעור של 5% ממאזן החברה.

נאמן אגרות החוב יהיה רשאי להעמיד לפרעון מיידי את היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב בקרות ארועים מסויימים שהינם בין השאר:

  1. העמדה לפרעון מיידי של חוב מהותי (חוב שערכו בדוחות הכספיים עולה על 10% מהון החברה כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) שאיננו חוב מסוג non-recourse, על ידי נושה של החברה.
  2. אם החברה לא תעמוד באיזו מאמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן במשך שני רבעונים רצופים.
  3. אם החברה תפר את המגבלה על ביצוע חלוקה כמפורט להלן.

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

4. אם יעודכן דירוג אגרות החוב על ידי החברה המדרגת כך שהדירוג יהיה נמוך מדירוג של BBB מינוס.

5. אם יוטל עיקול על נכס מהותי (נכס אשר ערכו עולה על 10% מהיקף הנכסים במאזן המאוחד של החברה) והעיקול לא יבוטל תוך 45 ימים ממועד הטלתו (למעט נכסים שהמימון שנתקבל בגינם הינו מימון non-recourse).

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות:

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ- 1.106 מיליארד ש"ח.

2. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לסך מאזן (בניכוי מזומנים, פקדונות והשקעות לזמן קצר) לא יפחת מ-16.5%.

3. יחס החוב הפיננסי נטו (סך כל החובות וההתחייבויות הפיננסיות בניכוי מזומנים, נכסים פיננסיים מוגבלים בשימוש לזמן קצר ובטוחות סחירות) של החברה לסך המאזן המאוחד לא יעלה על 68%.

הבדיקה בדבר עמידת החברה בהתניות הפיננסיות תבצע כל רבעון ביחס לדוחות הכספיים המאוחדים. בגין כל חריגה באמת מידה פיננסית יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של חצי אחוז.

נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות.

לחברה מגבלות על חלוקה שהינם בין השאר:

1. החברה התחייבה לא לבצע חלוקה (לרבות רכישה עצמית של מניות החברה) במקרה בו פעולה כאמור תגרום לכך כי ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) יפחת מ-1.05 מיליארד ש"ח.

2. החברה התחייבה כי לא תבצע חלוקה כאמור, בכל שנה קלנדרית, בסך העולה על 50% מהרווח השנתי הנקי. סכום שלא חולק בפועל בשנה קלנדרית מסויימת מתוך סכום החלוקה המירבי אשר החברה היתה רשאית לחלקו יצטבר לזכותה והיא תהא רשאית לחלקו בתקופה שלאחר מכן.

3. בתקופה ממועד הנפקת אגרות החוב ועד למועד פרעון הסופי, החברה תהא רשאית לחלק דיבידנד בסך מצטבר שלא יעלה על 80 מליון ש"ח וזאת מעבר לסכום אותו רשאית החברה לחלק בהתאם לאמור בסעיף 2 לעיל.

4. החברה התחייבה לא לבצע חלוקה במידה והיא אינה עומדת באחת או יותר באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה או במידה וביצוע החלוקה יגרום לאי עמידה באמות המידה האמורות או שתתקיים עילה להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב.

5. החברה מתחייבת כי אלא אם התקיימו התנאים בסעיפים 1 עד 3 לעיל, היא לא תיפרע הלוואות בעלים (כולל ריבית).

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

החברה התחייבה כי לא תיצור לטובת צד שלישי כלשהו שעבוד מכל סוג שהוא על נכסיה וזכויותיה, מעבר לשעבודים הקיימים במועד החתימה על שטר הנאמנות, והכל אלא אם כן התקבלה לכך מראש הסכמת מחזיקי אגרות החוב. ההתחייבות של החברה שלא ליצור לטובת צד שלישי שעבוד לא תחול במקרים ספציפיים המתוארים בשטר הנאמנות.

התאמות שיעור ריבית בגין אגרות חוב במקרה של שינויים בדירוג:

אם דירוג אגרות החוב יהיה נמוך בדרגה אחת מתחת לדירוג הבסיס (A) של מעלות יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של 0.25%. בגין כל ירידה נוספת בדרגה תעלה הריבית השנתית בשיעור נוסף של 0.25% וזאת עד למקסימום גידול בריבית של 1%.

תשלומי הריבית הנוספת כתוצאה מהורדת הדירוג ו/או כתוצאה מאי עמידת החברה באמות מידה פיננסיות כאמור לעיל ו/או כתוצאה ממחיקת אגרות חוב מהמסחר בבורסה הינם מצטברים ובלבד שתוספת הריבית השנתית לא תעלה על 1.75% מעל ריבית הבסיס.

#### 4. התחייבויות בהתאם לשטר הנאמנות בגין אגרות חוב (סדרה ג')

התחייבות החברה בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ג') דומות במהותן להתחייבויות בגין שתי סדרות אגרות החוב הראשונות כמפורט לעיל, מלבד האמור להלן:

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ- 1.25 מיליארד ש"ח (חלף 1.106 מיליארד ש"ח).
2. החברה התחייבה לא לבצע חלוקה (לרבות רכישה עצמית של מניות החברה) במקרה בו פעולה כאמור תגרום לכך כי ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) יפחת מ- 1.15 מיליארד ש"ח (חלף 1.05 מיליארד ש"ח).
3. נקבעו אמות מידה פיננסיות נוספות אשר אי עמידה בהם תגרום לתוספת ריבית כדלקמן:

- ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ- 1.36 מיליארד ש"ח.
- יחס החוב הפיננסי נטו (סך כל החובות וההתחייבויות הפיננסיות בניכוי מזומנים, נכסים פיננסיים מוגבלים בשימוש לזמן קצר ובטוחות סחירות) של החברה לסך המאזן המאוחד לא יעלה על 63%.

נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות.

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

5. התחייבויות בהתאם לשטר הנאמנות בגין אגרות חוב (סדרה ד')

התחייבות החברה בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ד') דומות במהותן להתחייבויות בגין שלוש סדרות אגרות החוב הקודמות כמפורט לעיל, מלבד האמור להלן:

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ- 2.0 מיליארד ש"ח.

2. החברה התחייבה לא לבצע חלוקה (לרבות רכישה עצמית של מניות החברה) במקרה בו פעולה כאמור תגרום לכך כי ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) יפחת מ- 2.25 מיליארד ש"ח. בתקופה ממועד הנפקת אגרות החוב ועד למועד פרעון הסופי, החברה תהא רשאית לחלק דיבידנד בסך מצטבר שלא יעלה על 20% מיתרת העודפים הראויים לחלוקה שנצברו בחברה טרם מועד הנפקת אגרות החוב לראשונה וזאת מעבר לסכום אותו רשאית החברה לחלק בהתאם לאמור לעיל בקשר לסדרות אגרות החוב הקודמות לגבי היחס בין החלוקה לבין ריווחי החברה.

3. נקבעו אמות מידה פיננסיות נוספות אשר אי עמידה בהם תגרום לתוספת ריבית כדלקמן:

- ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ- 2.25 מיליארד ש"ח.

- יחס החוב הפיננסי נטו (סך כל החובות וההתחייבויות הפיננסיות בניכוי מזומנים, נכסים פיננסיים מוגבלים בשימוש לזמן קצר ובטוחות סחירות) של החברה לסך המאזן המאוחד לא יעלה על 65%.

תשלומי הריבית הנוספת כתוצאה מהורדת הדירוג ו/או כתוצאה מאי עמידת החברה באמות מידה פיננסיות כאמור לעיל ו/או כתוצאה ממחיקת אגרות חוב מהמסחר בבורסה הינם מצטברים ובלבד שתוספת הריבית השנתית לא תעלה על 1.5% מעל ריבית הבסיס.

נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות.

6. התחייבויות בהתאם לשטר הנאמנות בגין אגרות חוב (סדרה ה')

התחייבות החברה בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ה') דומות במהותן להתחייבויות בגין אגרות החוב (סדרה ד') כמפורט לעיל, מלבד האמור להלן: ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ- 2.5 מיליארד ש"ח והחברה התחייבה לא לבצע חלוקה (לרבות רכישה עצמית של מניות החברה) במקרה בו פעולה כאמור תגרום לכך כי ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) יפחת מ- 3.0 מיליארד ש"ח. כן עודכנה אחת מאמות המידה הפיננסיות אשר אי עמידה בה תגרום לתוספת ריבית לפיה ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ- 3.0 מיליארד ש"ח.



באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

1. מידע נוסף לאגרות החוב של אשטרום נכסים

1. סדרות אגרות החוב של אשטרום נכסים רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, מדורגות על ידי מעלות לתאריך הדיווח בדירוג iIA/ STABLE.

2. במסגרת שטרי הנאמנות לאגרות חוב סדרות 9 ו-10 נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו מתן שעבוד שלילי ועמידה בהתניות פיננסיות לרבות יחס הון למאזן שלא יפחת מ-17%, חוב פיננסי נטו ל-CAP שלא יעלה על 77.5%, יחס חוב פיננסי נטו ל-NOI שלא יעלה על 15.5%. כן נקבעו מגבלות על חלוקת דיבידנד כדלקמן: אשטרום נכסים לא תחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדארית כלשהי בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי שלה וכל עוד שההון העצמי שלה לא קטן מ-600,650 ו-700 מליון ש"ח לסדרות האמורות, בהתאמה. הרווח הנקי יכלול רווחי שערור כל עוד ההון העצמי שלה לא פחת מתחת לסכומי ההון העצמי הנ"ל. כן נקבע כי אם במהלך תקופת ריבית כלשהיא יעודכן דרוג אגרות החוב (סדרות 9 ו-10) כך שהדרוג יהיה BBB+ (או דרוג מקביל לו) יוגדל שיעור הריבית בחצי אחוז - כל ירידה נוספת יוגדל בשיעור ריבית נוסף של 0.25% אך לא יותר משיעור עלייה של 1% במצטבר. נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת אשטרום נכסים בהתניות הפיננסיות האמורות.

ביום 29 בפברואר, 2024 אישרה האסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב (סדרות 9 ו-10) את תיקון מס' 1 לשטר הנאמנות, אשר במסגרתו בין היתר תוקנו הגדרות חוב פיננסי נטו ו-NOI וכן תוקנה ההתניות הפיננסיות כך שלאחר התיקון ההתניות הפיננסיות יהיו הון עצמי שלא יפחת מ-1,200 מיליון ש"ח יחס הון למאזן שלא יפחת משיעור של 19%, חוב פיננסי נטו ל-CAP שלא יעלה על 77.5%, יחס חוב פיננסי נטו ל-NOI שלא יעלה על 16.5%.

3. במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 11) נרשמה משכנתא בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום בלשכת רישום המקרקעין, על 50% בלתי מסוימים מזכויותיה של אשטרום נכסים בחברת קניונים בישראל בע"מ ושיעבוד שוטף מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על 50% מהכנסותיה בקניונים. כמו כן נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מידי כמו עמידה בהתניות פיננסיות לרבות: יחס הלוואה לבטוחה לא יפחת מ-1, יחס הון עצמי למאזן של אשטרום נכסים שלא יפחת מ-17% והון עצמי מינימלי של אשטרום נכסים בסכום של 750 מיליון ש"ח. כמו כן נקבעו מגבלות על חלוקת דיבידנד כדלקמן: אשטרום נכסים לא תחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדארית כלשהי בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי שלה וכל עוד שההון העצמי לא קטן מ-750 מיליון ש"ח. הרווח הנקי יכלול רווחי שיעור כל עוד ההון העצמי של אשטרום נכסים לא פחת מ-850 מיליון ש"ח. בנוסף נקבעו התניות מסוימות שאם אשטרום נכסים לא תעמוד בהן אזי הריבית על אגרות החוב תעלה בשיעורים מסוימים עד לתוספת מקסימלית של 1.5%.

נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת אשטרום נכסים בהתניות הפיננסיות האמורות.

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

4. במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 12) נרשמה משכנתא בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום בלשכת רישום המקרקעין, על 50% בלתי מסוימים מזכויותיה של אשטרום נכסים במרכז המסחרי חוצות מפרץ ושיעבוד שוטף מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על 50% מהכנסותיה מחוצות המפרץ.

כמו כן נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מיידי כמו עמידה בהתניות פיננסיות לרבות:

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

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 13) נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מיידי כמו עמידה בהתניות פיננסיות לרבות:

יחס הון עצמי למאזן של אשטרום נכסים שלא יפחת מ 19%, הון עצמי מינימלי של אשטרום נכסים בסכום של 950 מליון ש"ח, חוב פיננסי נטו ל- CAP שלא יעלה על 77.5% ויחס חוב פיננסי נטו ל- NOI שלא יעלה על 16.5. כמו כן נקבעו מגבלות על חלוקת דיבידנד כדלקמן: אשטרום נכסים לא תחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדארית כלשהי בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי של אשטרום נכסים וכל עוד שההון העצמי שלה לא קטן מ-1,050 מליון ש"ח. נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת אשטרום נכסים באמות המידה הפיננסיות בקשר עם אגרות החוב כמפורט לעיל.

5. ביום 29 בינואר, 2023 הקצתה אשטרום נכסים בדרך של הרחבה 100 מליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 13) במסגרת הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים בתמורה ברוטו של כ- 90.5 מליון ש"ח (כ- 90.3 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).

6. במסגרת מכרז הצעה לציבור שהתקיים ביום 20 ביוני, 2023 הקצתה אשטרום נכסים בדרך של הרחבה 143,574 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 9) בתמורה ברוטו של כ- 143 מליון ש"ח (כ- 142 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה). במסגרת מכרז נוסף שהתקיים באותו יום, הקצתה אשטרום נכסים בדרך של הרחבה 113,431 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 10) בתמורה ברוטו של כ- 128 מליון ש"ח (כ- 127 מליון ש"ח לאחר הוצאות הנפקה).

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

7. במסגרת מכרז הצעה לציבור שנערך ביום 21 בדצמבר 2023 הנפיקה אשטרום נכסים 243,667 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 14) הצמודה למדד המחירים לצרכן בתמורה ברוטו של 243,667 אלפי ש"ח בשיעור ריבית של 3.68%.

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 14) נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מיידים כמו עמידה בהתניות פיננסיות לרבות:

יחס הון עצמי למאזן של אשטרום נכסים שלא יפחת מ-19%, הון עצמי מינימלי של אשטרום נכסים בסכום של 1,200 מליון ש"ח, חוב פיננסי נטו ל-CAP שלא יעלה על 77.5% ויחס חוב פיננסי נטו ל-NOI שלא יעלה על 16.5%. כמו כן נקבעו מגבלות על חלוקת דיבידנד כדלקמן: אשטרום נכסים לא תחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדארית כלשהי בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי של אשטרום נכסים וכל עוד שההון העצמי שלה לא קטן מ-1,300 מליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 עומדת אשטרום נכסים באמות המידה הפיננסיות בקשר עם אגרות החוב כמפורט לעיל.

ז. מידע נוסף לאגרות החוב של אשדר

1. סדרות אגרות החוב של אשדר רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, מדורגות על ידי מעלות בדירוג ilA/ STABLE לחברה ודירוג ilA לאגרות החוב.

2. אשדר התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') לעמוד באמות מידה פיננסיות שונות ובכללן, ההון העצמי המאוחד של אשדר (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מסך של 280 מליון ש"ח, היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו של אשדר, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים, לא יעלה על 70%, וכן יחס ההון העצמי המאוחד של אשדר (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן (בניכוי מקדמות מרוכשי דירות ובניכוי התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה) לא יפחת מ-18%.

בנוסף התחייבה אשדר כלפי מחזיקי אגרות החוב כי לא תבצע חלוקה כלשהי (כהגדרת מונח זה בחוק החברות) אלא בכפוף לכך שאשדר תעמוד באמות המידה הפיננסיות הקבועות האמורות לעיל, וביצוע החלוקה לא יפגע בעמידת החברה באמת המידה הפיננסית המפורטת להלן: ההון העצמי של אשדר (לא כולל זכויות מיעוט) בהתבסס על דוחותיה הכספיים המאוחדים (רבעוניים או שנתיים) האחרונים שפורסמו, לא יפחת מ-300 מליון ש"ח וכן שאשדר לא תבצע חלוקה, בסך העולה על חמישים אחוז (50%) מהרווח השוטף שלה ושלא תחלק דיבידנד מרווחי שערור (בגין נכסים שטרם מומשו) שנצברו החל ממועד הנפקת אגרות החוב. נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת אשדר באמות המידה הפיננסיות.

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

3. אשדר התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') כי תעמוד באמות מידה פיננסיות כדלקמן:

- ההון העצמי המאוחד של אשדר (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מסך של 450 מליון ש"ח.

- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל- CAP נטו של אשדר, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים, לא יעלה על 70%.

- יחס ההון העצמי המאוחד של אשדר (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן (בניכוי מקדמות מרוכשי דירות ובניכוי התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה) לא יפחת מ- 18%.

נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת אשדר באמות המידה הפיננסיות.

4. אשדר התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב סדרות ד' וה' כי לא תחלק דיבידנד בסך העולה על 50% מהרווח השוטף של אשדר בהתאם לשטרי הנאמנות.

#### ח. הלוואות מגופים מוסדיים

הסעיף כולל הלוואות מגופים מוסדיים בסך של כ- 2,021 מליון ש"ח אשר ממנות את השקעות החברה בפרוייקטים השונים במגזרי המגורים להשכרה והזכינות (2022 - כ- 1,533 מליון ש"ח) ועומדת לפרעון לאורך תקופת ההפעלה של הפרוייקטים האמורים. מתוכן סך של כ- 1,926 מיליון ש"ח הן הלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית בשיעור של 1.58%-3.95%, וכ- 94 מיליון ש"ח הלוואות נושאות ריבית משתנה, פריים + 1.5%.

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ט. אמות מידה פיננסיות

1. לגבי התחייבויות החברה בגין אגרות החוב שהונפקו ראה סעיף ה' לעיל.
2. לצורך קבלת הלוואות ומסגרות אשראי לזמן קצר של הקבוצה מתאגידים בנקאיים התחייבה החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות ובהגבלות מסויימות ביצירת שעבודים חדשים אשר זהות בעיקרן להתחייבויות החברה בגין אגרות החוב שהונפקו כאמור לעיל. בעקבות הנפקת אגרות חוב (סדרה ד') בחודש דצמבר 2021 כאמור לעיל, ובהתאם להסכמים עם התאגידים הבנקאיים, הודיעה החברה לאותם תאגידים בנקאיים כי היא מתחייבת כלפיהם לעמוד באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בסדרה זו. נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות האמורות.

3. אשדר חברה לבנייה בע"מ (להלן - אשדר)

אשדר התחייבה כלפי תאגיד בנקאי לעמוד ביחס שבין החוב הפיננסי נטו מתואם, לבין CAP נטו מתואם באופן שלא יעלה בכל עת על 70%.

כמו כן, התחייבה אשדר כי סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות אשדר לא יפחת מסך של 450 מליון ש"ח ושיחס ההון העצמי המאוחד של אשדר (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן (בניכוי מקדמות מרוכשי דירות ובניכוי התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה) לא יפחת מ- 18%.

כמו כן, התחייבה אשדר לא ליצור שעבודים שוטפים כלשהם על רכושה ללא הסכמת הבנק ולא למכור את נכסיה שלא במהלך העסקים הרגיל ללא מתן הודעה מוקדמת מראש לבנק.

נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת אשדר באמות המידה הפיננסיות.

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

4. אשטרום נכסים בע"מ

(א) אשטרום נכסים התחייבה לתאגידים בנקאיים כלהלן:

- (1) ההון העצמי לא יפחת מ- 17.5% מסך המאזן או מסך של 850 מליון ש"ח.
  - (2) לא ליצור שעבודים שוטפים כלשהם על רכושה ללא הסכמתם ולא למכור או להשכיר את נכסיה שלא במהלך העסקים הרגיל, ללא מתן הודעה מוקדמת מראש.
  - (3) במקרה בו יחול שינוי בשליטה ובבעלות באשטרום נכסים והכל ביחס למצב השליטה במועד ההסכם, ללא הסכמת הבנקים בכתב ומראש, יהיו אלו רשאים להעמיד לפרעון מידי את האשראי שהעמידו לאשטרום נכסים.
  - (4) בגין מסגרת אשראי בסך של 390 מליון ש"ח, אשר נוצלה במלואה לתאריך המאזן, התחייבה אשטרום נכסים, בין היתר, ליחס כיסוי של 1.2 לפחות, אשר יחושב כיחס שבין ההכנסות התפעוליות נטו של הנכסים המשועבדים (NOI) בניכוי הוצאות מיסים שוטפים ב- 12 החודשים הקודמים למועד החישוב, לבין החזר שנתי (תיאורטי) של קרן וריבית בהתבסס על ניצול מלא של סכום המסגרת בהלוואה לזמן ארוך עם לוח סילוקין מסוג שפיצר לתקופה של 20 שנה. כמו כן נקבע שיתרת האשראי שתיטול אשטרום נכסים כנגד הנכסים המשועבדים לא יעלה על 65% מהשווי ההוגן של הנכסים המשועבדים.
- נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת אשטרום נכסים באמות המידה הפיננסיות.

י. התחייבויות בגין חכירה (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
136,043	332,117	התחייבויות בגין חכירה
28,140	40,590	בניכוי - חלויות שוטפות (באור 20)
<u>107,903</u>	<u>291,527</u>	סה"כ

באור 24: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

יא. התחייבויות אחרות (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
-	50,492	התחייבויות בגין עסקת גידור (באור 16ה')
9,358	25,006	הלוואות מבעלי מניות בחברות מאוחדות
15,164	75,573	הפרשות בגין פרויקטים והתחייבויות אחרות
24,522	151,071	
12,581	-	בניכוי - חלויות שוטפות (באור 23)
11,941	151,071	סה"כ

יב. לגבי זמני פרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים, ראה באור 25ב'.

באור 25: - מכשירים פיננסיים

א. גורמי סיכון פיננסיים

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

1. סיכון שער חליפין

הקבוצה פועלת בפריסה בינלאומית והיא חשופה לסיכון שער חליפין הנובע מחשיפה למטבעות שונים, בעיקר לדולר של ארה"ב, לליש"ט ולאירו.

לקבוצה השקעה בפעילות חוץ, אשר נכסיה הפיננסיים נטו, חשופים לשינוי אפשרי בשער החליפין של הדולר של ארה"ב, לליש"ט ולאירו. החשיפה המטבעית הנובעת מהנכסים הפיננסיים נטו של פעילות החוץ בארה"ב ובאירופה מנוהלת בעיקר על ידי נטילת הלוואות הנקובות בדולר של ארה"ב, ליש"ט ואירו.

2. סיכון מדד המחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות מתאגידים בנקאיים ואגרות חוב שהונפקו אשר צמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל. כמו כן, לקבוצה הלוואות שניתנו אשר צמודות לשינויים במדד זה. הסכום נטו של המכשירים הפיננסיים הצמוד למדד המחירים לצרכן ושבגינו קיימת לקבוצה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן, הינו כ- 5,852 מליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2023 (2022 - 4,263 מליון ש"ח).

באור 25: - מכשירים פיננסיים (המשך)

3. סיכון אשראי

חברות הקבוצה עוסקות בחלקן בבנייה למכירה, בעבודות קבלנות ובמכירת מוצרי בנייה. הזכויות בנכסים שנמכרו מועברות לקונים לאחר קבלת מלוא התמורה. העבודות הקבלניות מבוצעות בדרך כלל עבור משרדי ממשלה, רשויות מקומיות ולקוחות גדולים.

ההנהלות של החברות בוחנות באופן שוטף את יתרת הלקוחות וההכנסות לקבל ובדוחות הכספיים נכללות הפרשות שלהערכתן מספיקות לכיסוי הפרשים שעלולים להיווצר בעת אישור החשבון הסופי על ידי המזמין.

הנהלות החברות המשווקות מוצרים לבנייה בוחנות באופן שוטף את יתרת הלקוחות ובדוחות הכספיים נכללות הפרשות המספיקות לדעתן בגין חובות מסופקים.

לאור האמור לעיל, להערכת ההנהלה החשיפה לסיכון אשראי ללקוחות הינה מוגבלת.

4. סיכון נזילות

מטרת הקבוצה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במשיכות יתר, הלוואות מבנקים ואגרות חוב.

5. סיכון ריבית

הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינויים בריבית השוק הנובע מהלוואות לזמן ארוך שהתקבלו ונושאות ריבית משתנה. מדיניות הקבוצה היא לנהל את עלויות המימון המתייחסות לריבית תוך שימוש בתמהיל בין ריבית משתנה לבין ריבית קבועה בגין הלוואות לזמן ארוך של הקבוצה. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון בגין שינוי בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשיעורי ריבית השוק.

ליום 31 בדצמבר, 2023 לקבוצה התחייבויות שקליות בריבית משתנה בסך של כ- 4.2 מיליארד ש"ח וכל שינוי בריבית בנק ישראל משפיע על תשלומי הריבית.

6. סיכון מחיר

לקבוצה השקעות במכשירים פיננסיים סחירים בבורסה לניירות ערך, מניות ואגרות חוב, הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר בגינם הקבוצה חשופה לסיכון בגין תנודתיות במחיר נייד הערך הנקבע בהתבסס על מחירי שוק בבורסה. היתרה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2023 של השקעות אלה הינה 749 מליון ש"ח (2022 - 800 מליון ש"ח). ראה באור 4.



באור 25: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	ליום 31 בדצמבר, 2023 (אלפי ש"ח)
5,843,022	694,240	170,805	168,390	1,078,272	2,187,225	1,544,090	הלוואות מתאידיים בנקאיים
6,560,612	1,725,014	960,922	902,294	903,563	896,707	1,172,112	אגרות חוב
408,399	225,555	23,932	28,300	39,095	41,916	49,601	התחייבויות בגין חכירה
3,444,800	2,083,692	74,793	476,894	80,764	83,526	645,131	הלוואות מגופים מוסדיים
151,071	66,689	8,408	12,540	33,984	29,450	-	התחייבויות אחרות
931,481	-	-	-	-	-	931,481	קבלני משנה וספקים
264,653	-	-	-	-	-	264,653	זכאים ויתרות זכות
<b>17,604,038</b>	<b>4,795,190</b>	<b>1,238,860</b>	<b>1,588,418</b>	<b>2,135,678</b>	<b>3,238,824</b>	<b>4,607,068</b>	<b>סה"כ</b>

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	ליום 31 בדצמבר, 2022 (אלפי ש"ח)
3,797,961	52,510	50,099	509,915	193,991	1,279,279	1,712,167	הלוואות מתאידיים בנקאיים
5,534,582	1,786,903	628,165	661,355	689,566	990,556	778,037	אגרות חוב
140,707	55,363	9,232	11,044	24,035	11,491	29,542	התחייבויות בגין חכירה
2,465,247	1,966,485	61,860	59,360	59,241	65,088	253,213	הלוואות מגופים מוסדיים
24,531	9,358	2,592	-	-	-	12,581	התחייבויות אחרות
1,150,773	-	-	-	-	-	1,150,773	קבלני משנה וספקים
232,109	-	-	-	-	-	232,109	זכאים ויתרות זכות
<b>13,345,910</b>	<b>3,870,619</b>	<b>751,948</b>	<b>1,241,674</b>	<b>966,833</b>	<b>2,346,414</b>	<b>4,168,422</b>	<b>סה"כ</b>

באור 25: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. שווי הוגן (אלפי ש"ח)

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצת מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על-פי שווים ההוגן: (מלבד אלה אשר עלותם המופחתת מהוה קרובה לשוויים ההוגן).

שווי הוגן 2022	שווי הוגן 2023	יתרה בספרים 2022	יתרה בספרים 2023	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר
				נכסים פיננסיים חייבים בגין הסדרי זיכיון (1)
276,633	256,575	266,278	259,753	
				התחייבויות פיננסיות הלוואות בריבית קבועה (1)
2,441,079	2,951,108	2,574,538	3,098,362	
5,058,070	5,927,051	5,223,073	6,047,002	אגרות חוב (2)
7,499,149	8,878,159	7,797,611	9,145,364	סה"כ

- (1) השווי ההוגן של הלוואות שהתקבלו וחייבים בגין הסדרי זיכיון הנושאים ריבית קבועה מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואות דומות בעלות מאפיינים דומים (רמה 3 במדרג השווי ההוגן).
- (2) השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל (רמה 1 במדרג השווי ההוגן) לתאריך הדיווח.

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, אשראי מתאגידים בנקאיים והלוואות מאחרים בריבית משתנה, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים וזכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
		נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
800,167	617,658	ניירות ערך סחירים המוחזקים למסחר
95,724	131,603	השקעה במניות פרוויקט אנרגיית רוח בפולין

ד. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק (אלפי ש"ח)

רווח (הפסד) משינוי ירידת ריבית של 1%	רווח (הפסד) משינוי עליית ריבית של 1%	מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית
43,730	(43,730)	2023
28,408	(28,408)	2022

באור 25: - מכשירים פיננסיים (המשך)

רווח (הפסד) משינוי ירידת שע"ח של 5%	רווח (הפסד) משינוי עליית שע"ח של 5%	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר של ארה"ב
28,029	(28,029)	2023
(1,456)	1,456	2022

רווח (הפסד) משינוי ירידת שע"ח של 5%	רווח (הפסד) משינוי עליית שע"ח של 5%	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו
19,751	(19,751)	2023
21,044	(21,044)	2022

רווח (הפסד) משינוי ירידת שע"ח של 5%	רווח (הפסד) משינוי עליית שע"ח של 5%	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הליש"ט
20,180	(20,180)	2023
18,820	(18,820)	2022

רווח (הפסד) משינוי ירידת מדד של 1%	רווח (הפסד) משינוי עליית מדד של 1%	מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן
58,515	(58,515)	2023
42,627	(42,627)	2022

השינוי בהון מירידה בגורם השוק של 10%	השינוי בהון מעלייה בגורם השוק של 10%	מבחן רגישות לשינויים בשערי הבורסה של ניירות ערך סחירים
(74,926)	74,926	2023
(80,017)	80,017	2022

באור 25: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. ניהול ההון בחברה

מטרות החברה בניהול ההון שלה הינן:

1. לשמר את יכולת הקבוצה להבטיח את המשכיות העסק ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.
2. לדאוג להבטחת תשואה הולמת לבעלי המניות, המותאמת לרמת הסיכון הקיימת בפעילותה העסקית של הקבוצה.
3. לשמור על דירוג אשראי גבוה ויחסי הון טובים שיבטיחו תמיכה בפעילות העסקית וייצרו ערך מרבי לבעלי המניות.

ז. שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון (אלפי ש"ח)

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	שינויים אחרים	איחוד לראשונה	השפעת שינויים בשערי חליפין	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2023	שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון
758,733	(321,805)	63,000	358	(68,293)	1,085,473	אשראי מתאגידים בנקאיים
550,000	-	-	-	377,488	172,512	הלוואות לזמן קצר מגופים מוסדיים
4,584,592	327,599	3,676	47,949	1,676,851	2,528,517	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
2,020,641	83,365	-	-	404,357	1,532,919	הלוואות לזמן ארוך מגופים מוסדיים
6,000,415	134,681	-	-	689,838	5,175,896	אגרות חוב
<u>13,914,381</u>	<u>223,840</u>	<u>66,676</u>	<u>48,307</u>	<u>3,080,241</u>	<u>10,495,317</u>	<b>סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון</b>
יתרה ליום 31 בדצמבר 2022	שינויים אחרים	איחוד לראשונה	השפעת שינויים בשערי חליפין	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2022	שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון
1,085,473	269,763	-	-	9,202	806,508	אשראי מתאגידים בנקאיים
172,512	-	-	-	(2,347)	174,859	הלוואות לזמן קצר מאחרים
2,528,517	(257,945)	-	38,852	576,785	2,170,825	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
1,532,919	95,585	-	-	133,033	1,304,301	הלוואות לזמן ארוך מגופים מוסדיים
5,175,896	121,517	-	-	333,714	4,720,665	אגרות חוב
<u>10,495,317</u>	<u>228,920</u>	<u>-</u>	<u>38,852</u>	<u>1,050,387</u>	<u>9,177,158</u>	<b>סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון</b>

באור 26: - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים

הטבות לעובדים כוללות הטבות לטווח קצר, הטבות לאחר סיום העסקה והטבות אחרות לטווח ארוך.

א. הטבות לאחר סיום העסקה

דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה לשלם פיצויים לעובד בעת פיטורין או פרישה או לבצע הפקדות שוטפות בתוכניות להפקדה מוגדרת לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין כמתואר להלן. התחייבות החברה בשל כך מטופלת כהטבה לאחר סיום העסקה. ההטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ממומנות, בדרך כלל, על ידי הפקדות המסווגות כתוכנית להטבה מוגדרת או כתוכנית להפקדה מוגדרת כמפורט להלן.

ב. תוכניות להפקדה מוגדרת

לגבי חלק מתשלומי הפיצויים, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פיו הפקדותיה השוטפות של הקבוצה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל. הפקדות אלו וכן הפקדות בגין תגמולים מהוות תוכניות להפקדה מוגדרת.

ג. תוכניות להטבה מוגדרת

החלק של תשלומי הפיצויים שאינו מכוסה על ידי הפקדות בתוכניות להפקדה מוגדרת, כאמור לעיל, מטופל על ידי הקבוצה כתוכנית להטבה מוגדרת לפיה מוכרת התחייבות בגין הטבות עובדים ובגינה הקבוצה מפקידה סכומים בקופות מרכזיות לפיצויים ובפוליסות ביטוח מתאימות.

נכסי (התחייבויות) התוכנית, נטו (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
(108,219)	(112,998)	התחייבות בגין תוכנית להטבה מוגדרת
74,857	77,857	שווי הוגן של נכסי התוכנית
12,593	13,666	קופה מרכזית לפיצויים
<u>(20,769)</u>	<u>(21,475)</u>	סה"כ התחייבות, נטו

באור 27: - מסים על הכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה1. חברות בישראלחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש.

החוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 (להלן - החוק)

תוכניות של חברה נכדה ושל שותפויות להקמת בניינים להשכרה למגורים אושרו כתוכניות מאושרות על פי החוק. ההטבות העיקריות להן זכאית החברה הן שיעורי מס מוקטנים (11%) ופחת מואץ.

בחודש נובמבר 2021 אושר חוק ההסדרים שנת 2021-2022 אשר כלל רפורמה בתחום השכירות המוסדית שנקבעה, שמטרתה קידום פרויקטים להשכרה ארוכת טווח דרך התאמת תמריצי מיסוי בחוק לעידוד השקעות הון.

במסגרת פרק השכירות המוסדית בחוק ההסדרים נערכו תיקונים נרחבים לפרק השביעי בחוק עידוד השקעות הון, שעיקרם מתן הטבות ל"דירות לשכירות מוסדית" כהגדרתם בחוק, המצויות ב"בניין לשכירות מוסדית" כהגדרתו בחוק: קביעת שיעורי מס מופחתים על הכנסה חייבת ממכירת דירות להשכרה וכן על הכנסה החייבת מהשכרת הדירות וקביעת פחת מואץ, נקבע מודל מדורג של הטבות מס (שיעורי מס חברות של 5%-11%).

במסגרת התיקון לחוק עידוד, התנאים וההטבות במסלולים המקורים של הפרק שביעי 1 לחוק, בנוגע ל"בניין השכרה" ול- "בניין חדש להשכרה" ימשיכו לחול אם הוגשה לגביהם בקשה לאישור תכנית עד ליום 31 בדצמבר 2023 והם אושרו על ידי המנהלת כנכס מאושר (דרישת המנהלת, בין היתר, הינה כי תנאי להגשת בקשה הינו כי קיים היתר בניה).

ההטבות דלעיל מותנות בקיום התנאים שנקבעו בחוק, בתקנות שהותקנו על פיו ובכתב האישור לפיו בוצעו ההשקעות בבניינים המאושרים, בעיקר השכרה למגורים לתקופה מינמלית לאחר תום הבניה. אי עמידה בתנאים עלולה לגרום לביטול ההטבות, כולן או מקצתן, ולהחזר סכומי ההטבות בתוספת ריבית.

במהלך שנת 2023 קיבלו שתי שותפויות אישור למעבר למסלול ההטבות החדש "בניין לשכירות מוסדית".

2. חברות מאוחדות מחוץ לישראל

החברות המאוחדות, שמקום התאגדותן מחוץ לישראל, נישומות לפי חוקי המס בארצות מושבן.

באור 27: - מיסים על הכנסה (המשך)

ב. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה

1. חברות בישראל

החל משנת 2018 ואילך שיעור מס החברות בישראל הינו 23%.

חבר בני אדם חייב במס על הרווח הריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

בחודש אוגוסט 2013 פורסם חוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), תשע"ג-2013 (חוק התקציב). החוק כולל בין היתר הוראות לגבי מיסוי רווחי שערור וזאת החל מיום 1 באוגוסט 2013, אולם כניסתו לתוקף של ההוראות האמורות לגבי רווחי שיערוך מותנית בפרסום תקנות המגדירות מהם "עודפים שלא חייבים במס חברות" וכן תקנות שיקבעו הוראות למניעת כפל מס העלולים לחול על נכסים מחוץ לישראל. נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה, תקנות כאמור טרם פורסמו.

2. חברות מאוחדות מחוץ לישראל

הכנסות מהשכרת נדל"ן ברומניה חייבות במס הכנסה בשיעור של 16%. על הכנסות מהשכרת נכסי נדל"ן בגרמניה חל מס בשיעור של 15.8% על רווח הון ממימוש נכסי נדל"ן בגרמניה חל מס רווחי הון בשיעור של 15.6% ובמימוש החזקות המניות בחברות הגרמניות על ידי חברות זרות ובהתקיים תנאים מסויים לא יוטל מס רווח הון בגרמניה. על הכנסות מהשכרת נכסים הממוקמים באנגליה מוטל מס בשיעור של כ-19%. החל מחודש אפריל 2023 חל באנגליה מס בשעור של 25%. הכנסות ממכירת דירות בארה"ב חייבות במס בשיעור פדרלי של 21%.

הכנסות מביצוע עבודות בג'מייקה חייבות במס בשיעור של 25%.

3. רפורמת המס הבינלאומית של ה-OECD (להלן: Pillar 2)

ישנה אי בהירות האם כללי ה-Pillar 2 יוצרים הפרשים זמניים נוספים שבגינם יש ליצור מיסים נדחים ובפרט באיזה שיעור מס יש להשתמש במדידת המיסים הנדחים. בתגובה לאי ודאות זו, במאי 2023 פרסם ה-IASB תיקון ל-IAS 12, מיסים על הכנסה, אשר נותן פטור זמני מנדטורי מיישום הוראות התקן עבור ההכרה והגילוי של נכסים והתחייבויות מיסים נדחים הנובעים מאימוץ כללי ה-Pillar 2. החברה יישמה את הפטור הזמני בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023.

באור 27: - מיסים על הכנסה (המשך)

ג. מיסים נדחים (אלפי ש"ח)

הרכב:

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
		התחייבויות מיסים נדחים
131,101	131,826	רכוש קבוע הנמדד במודל הערכה מחדש
497,227	461,995	נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
48,413	-	הפרשים בעיתוי הכנסות והוצאות, נטו
<u>676,741</u>	<u>593,821</u>	סה"כ
		נכסי מיסים נדחים
235,881	238,400	הפסדים מועברים לצורכי מס
-	16,117	הפרשים בעיתוי הוצאות והכנסות, נטו
<u>235,881</u>	<u>254,517</u>	
<u>440,860</u>	<u>339,304</u>	התחייבויות מיסים נדחים, נטו

תנועה:

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
(259,838)	(308,805)	(440,860)	יתרה לתחילת השנה
(58,567)	(95,794)	128,538	נזקף לדוח רווח או הפסד
(12,690)	(30,443)	(4,240)	נרשם כנגד קרן הערכה מחדש
1,500	-	(4,909)	מיסים נידחים בגין חברה שאוחדה לראשונה
20,723	(6,157)	(17,984)	נרשם כנגד קרן מהפרשי תרגום
			נרשם כנגד יתרת רווח בגין הפסדים ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת
<u>67</u>	<u>339</u>	<u>151</u>	
<u>(308,805)</u>	<u>(440,860)</u>	<u>(339,304)</u>	יתרה לסוף השנה



באור 27: - מיסים על הכנסה (המשך)

המסים הנדחים מוצגים במאזן כדלקמן:

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
80,069	51,520	נכסים לא שוטפים
(520,929)	(390,824)	התחייבויות לא שוטפות
(440,860)	(339,304)	סה"כ

המסים הנדחים מחושבים בעיקר לפי שיעור מס של 23% (2022 - זהה) בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש. בגין הפרשים במסגרת החוק לעידוד השקעות הון המיסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס של 11% (2022 - זהה). לא הוכרו הטבות מסים נדחים בגין הפסדים והפרשים זמניים ובחברות בנות מסוימות בסך כולל של כ- 342 מליון ש"ח, מאחר שאין צפי לניצולם של הפסדים אלו בעתיד הנראה לעין.

ד. מסים על הכנסה (הטבת מס) הכלולים ברווח או הפסד (אלפי ש"ח)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			<b>מסים בגין שנת החשבון -</b>
52,345	55,520	95,342	מסים שוטפים
63,167	104,440	(111,401)	מסים נדחים
115,512	159,960	(16,059)	<b>סה"כ מסים בגין שנת החשבון-</b>
			<b>מסים בגין שנים קודמות -</b>
11,804	5,777	(2,778)	מסים שוטפים
(4,600)	(8,646)	(17,137)	מסים נדחים בגין הפסדים משנים קודמות
7,204	(2,869)	(19,915)	<b>סה"כ מסים בגין שנים קודמות</b>
122,716	157,091	(35,974)	<b>סה"כ מסים על הכנסה (הטבת מס)</b>

באור 27: - מיסים על הכנסה (המשך)

ה. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים ברווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מיסים על הכנסה שנוקף ברווח או הפסד (אלפי ש"ח)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
1,375,596	1,121,054	2,015	רווח לפני מיסים על הכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
316,387	257,842	463	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
			עלייה (ירידה) במסים על הכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
			השפעת המס על חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות
(151,020)	(28,898)	(9,243)	הפסדים בגינם לא נרשמו מיסים נדחים
5,356	5,041	56,954	הכנסות בשיעורי מס שונים
(42,573)	(56,162)	(13,629)	הוצאות לא מוכרות, הכנסות פטורות ופערים אחרים, נטו
(12,638)	(17,863)	(50,604)	מיסים בגין שנים קודמות
7,204	(2,869)	(19,915)	מיסים על הכנסה (הטבת מס)
122,716	157,091	(35,974)	

1. שומות מס ושומות מס סופיות

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2019. למרבית החברות הבנות שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2018. למספר חברות בנות שומות מס סופיות עד שנת 2020.

באור 28: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים

א. שעבודים

1. להבטחת התחייבויות חברות הקבוצה לתאגידים בנקאיים, גופי מוסדיים, בעלי אגרות חוב ואחרים בסך של כ- 6,405 מליון ש"ח והתחייבויות בגין ערבויות בנקאיות (כאמור בסעיף ב' להלן), נרשמו שעבודים שוטפים וקבועים על נכסי מרבית החברות וזכויותיהן כולל מרבית הנדל"ן של הקבוצה ועל זכויות של חלק מהחברות המוחזקות.
2. להבטחת התחייבויות בנקאיות של חברת סיטיפס נרשם שעבוד על מניות סיטיפס לטובת החברה לנאמנות של בנק לאומי.

ב. ערבויות

1. להבטחת התחייבויות חברות הקבוצה כלפי רוכשי דירות ומשרדים במסגרת חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ד-1974, ערבויות לחברות כלולות וערבויות ביצוע אחרות, מסרו חברות הקבוצה ערבויות בנקאיות כמפורט להלן:

2022	2023	ליום 31 בדצמבר (מיליון ש"ח)
3,832	3,539	ערבויות חוק מכר דירות
1,392	1,176	ערבויות ביצוע בארץ
86	81	ערבויות עצמיות בארץ
5	1	ערבויות ביצוע בחוץ לארץ
<b>5,315</b>	<b>4,797</b>	<b>סה"כ</b>

2. להבטחת התחייבויות חברות כלולות לתאגידים בנקאיים נתנה החברה וחברות מוחזקות שלה ערבויות כמפורט להלן:
  - חברה מאוחדת ערבה בשיעור של 50% מהתחייבותה של חברה כלולה לתאגיד פיננסי (חלק החברה המאוחדת 42.33%). יתרת ההתחייבות של החברה הכלולה לתאגיד הפיננסי ליום 31 בדצמבר, 2023 עומד על סך של כ- 419 מליון ש"ח.
  - לגבי ערבות שנתנה החברה במקום בעל מניות בחברה הכלולה המחזיק 25% מהון המניות שלה, ראה באור 14ה'(1).
3. החברה ערבה ללא הגבלה בסכום למלוא התחייבויותיהן של חברות מאוחדות לתאגידים בנקאיים.

באור 28: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

### ג. תביעות

נגד חברות הקבוצה הוגשו תביעות משפטיות שהעיקריות בהן הן בקשר עם ליקויי בנייה, טענה להפרת התחייבויות לזכות סירוב של מוכרי קרקע, תשלום פיצויים לעובדים לשעבר, תשלום פיצויים בשל נזקי גוף, הפרת הסכמי שכירות ועילות חוזיות שונות. סך התביעות לתאריך הדיווח הינו כ- 367 מליון ש"ח. להערכת ההנהלה, בהסתמך בחלק מהתביעות, בין היתר, על חוות דעת יועציה המשפטיים, לא צפוי שחברות הקבוצה תישאנה בהוצאות בגין תביעות אלו מעבר להפרשות שנכללו בגינן בדוחות הכספיים.

להלן תאור תביעות מהותיות הכלולות בסך התביעות המצויין לעיל:

1. ביום 3 בדצמבר, 2012 הגישה החברה הסינית, אשר שימשה כקבלן משנה בפרוייקט מנהרות הכרמל לצורך ביצוע מרבית עבודות כריית המנהרה תביעה בסך של כ- 118 מליון ש"ח (סכום התביעה המשוערך הינו כ- 144 מליון ש"ח) כנגד חברה מאוחדת וכנגד שותפתה בחלקים שווים (להלן - השותפים), בקבלן ההקמה של הפרוייקט. תביעתו של קבלן המשנה כוללת מספר טענות שהעיקריות בהם הן חלק הקבלן משנה בחסכון בעלויות הביצוע, בונוס כספי עבור הקדמת לוחות זמנים וקיצוים שונים שביצעו לו בחשבונות שהגיש. בטרם הגשת התביעה קיימו השותפים וקבלן המשנה הליך גישור אשר לא צלח. ביום 30 באפריל 2013 הגישו השותפים כתב הגנה וכתב תביעה שכנגד בסך של כ- 61 מליון ש"ח. בהתאם לבקשת בית המשפט ולהסכמת הצדדים בחודש מרס 2019 מונה מגשר. התקיימו מספר ישיבות בפני המגשר במהלכם הצדדים לא הצליחו לגשר על המחלוקות ביניהם ומשכך החליטו כי ימשיכו לנהל את תביעותיהם ההדדיות בבית המשפט. בחודש דצמבר 2019 נערך דיון קדם משפט ובו הוחלט על מינוי מומחה מטעם בית המשפט, ובמסגרת זו נקבע כי הצדדים יודיעו לבית המשפט, ככל והגיעו לזהות המומחה המוסכמת עליהם וכן למתווה הנחיות מוסכם שיימסר למומחה לצורך הכנת חוות דעת מטעמו. ככל והצדדים לא יצליחו לגבש זהות מוסכמת לגבי המומחה, המומחה יקבע בהחלטת בית המשפט. במהלך חודש ינואר 2020 הצדדים הגיעו להסכמה בדבר זהות הגורם שימנה את המומחה וכן הגיעו להסכמות שהמומחה יהיה זר ומהפרקטיקה ולא מהאקדמיה. בחודש נובמבר 2020 מינה בית המשפט מומחה מטעמו. ביום 31 בדצמבר, 2021 קיבלו הצדדים את חוות דעת המומחה. שאלות הבהרה נשלחו למומחה והתקבלו תשובות והתקיימו דיונים וחקירות לגביה. ביום 25 ביוני 2023 נערך דיון קדם משפט במהלכו בית המשפט הציע לצדדים לעשות מאמץ אחרון לסיום המחלוקת בין הצדדים. ביום 10 ביולי 2023 הודיעו הצדדים במשותף על נכונותם לקיים מפגש בנוכחות "בני הסמכה" מטעמם בפני בית המשפט. נקבע דיון כאמור ליום 31 במרס 2024. להערכת השותפים בהתבסס על עמדת יועציהם המשפטיים לא צפוי להיגרם להם נזק נוסף מעבר לסכומים שנכללו כבר בספרי השותפים.

באור 28: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

2. ביום 9 בינואר 2018 התקבלה אצל החברה תביעה מצד ג', אשר החברה שימשה כקבלן מבצע בפרויקט שיזם בסך של כ- 55 מליון ש"ח ועניינה בהפרה לכאורה של החברה את חיוביה כקבלן עבודות ההקמה בפרויקט נשוא התביעה ואיחור במסירת הבניינים בפרויקט. התביעה הוגשה במסגרת הליך בוררות, כפי שנקבע בהסכם בין החברה והיזם בקשר עם הפרויקט האמור וזאת במקביל לתביעה שהגישה החברה נגד היזם במסגרת הליך הבוררות, שעניינה הפרת התחייבויות היזם לשלם לחברה את המגיע לה בגין עבודות ההקמה בפרויקט, וכן את הפיצוי המגיע לה בגין התארכות משך הביצוע בפרויקט בסך של כ- 20 מליון ש"ח. נערכו מספר ישיבות בוררות ונערכו חקירות של העדים מטעם שני הצדדים. נקבע מועד להגשת סיכומים 1 במאי 2024 ומועד להגשת סיכומי תשובה ליום 15 ביולי 2024. בשלב זה אין באפשרות יועציה המשפטיים של החברה להעריך את סיכויי התביעות. להערכת החברה, הסכומים שהיא צפויה לקבל מההליך האמור אינם נמוכים מהיתרה לקבל הכלולה בדוחות הכספיים והיא לא תשא בעלויות נוספות מעבר להפרשות הכלולות בדוחות הכספיים.
3. ביום 3 באוקטובר, 2019 התקבל אצל החברה כתב תביעה בסך של כ- 72 מליון ש"ח במסגרת הליך בוררות שמתנהל בינה לבין נציגות קבוצת רוכשים בפרויקט בתל אביב בו שימשה החברה כקבלן מבצע לצורך הקמת הפרויקט. התביעה מורכבת בעיקרה מטענות לכאורה בגין ליקויים בפרויקט, פגיעה נטענת במוניטין וירידת ערך הפרויקט. ביום 9 בפברואר 2020 הגישה החברה כתב הגנה וכן כתב תביעה שכנגד בסך של כ-11.8 מליון ש"ח. במהלך הבוררות ניתנו פסקי ביניים שחייבו את החברה בתיקון מספר ליקויים. במקביל ממשיכות להתנהל ישיבות מקצועיות עם הבורר והמומחים. בשלב זה של התביעה יועציה המשפטיים של החברה לא יכולים להעריך את סיכויי התביעה. להערכת הנהלת החברה, החברה לא תשא בעלויות נוספות מעבר להפרשות הכלולות בדוחות הכספיים.
4. ביום 29 באפריל 2021, התקבלה אצל החברה תביעה מצד ג', אשר שימש כקבלן משנה של חברה בת בבעלות מלאה של החברה, בפרויקט בו החברה שימשה כקבלן מבצע. התביעה הוגשה ביחד ולחוד נגד החברה, החברה הבת ומזמין העבודה (צד ג') שאינו קשור לחברה או לבעלי העניין בה). התביעה נגד הנתבעים עומדת על סך של כ-68 מיליון ש"ח ועיקרה טענות לדרישות תשלום שלא שולמו לכאורה לתובע בקשר עם עבודות שביצע בפרויקט וכן פיצוי המגיע לכאורה בגין התארכות משך הביצוע והניהול בפרויקט. בעקבות החלטת בית המשפט, הוגש ביום 4 בנובמבר, 2021 כתב תביעה מתוקן על ידי קבלן המשנה. ביום 8 בפברואר, 2022 הגישו החברה והחברה הבת כתב הגנה ותביעה שכנגד נגד התובע. התביעה שכנגד הועמדה, לצרכי אגרה, על סך של 100 מליון ש"ח ועיקרה טענות בקשר עם התארכות משך ביצוע ואי עמידה בלוחות זמנים בפרויקט מצד התובע, תוך הפרת התחייבויותיו החוזיות. ביום 13 בפברואר 2022 הוגש כתב הגנה מטעם מזמין העבודה. בחודש נובמבר 2022 הגיש הקבלן כתב הגנה לתביעה שכנגד וכתב תשובה לתביעה העיקרית. בחודש פברואר 2022 הוגש כתב תשובה לתביעה שכנגד על ידי החברה והחברה הבת. בחודש אפריל 2023 נערך דיון קדם משפט ראשון. הוגשו מספר בקשות להשלמת ההליכים המקדמיים ונקבעו מועדים להשלמתם. בשלב מקדמי זה אין באפשרות יועציה המשפטיים של החברה להעריך את סיכויי התביעה. להערכת החברה היא לא תישא בעלויות מעבר להפרשות הכלולות בדוחותיה הכספיים.

באור 28: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

נגד חברות הקבוצה הוגשו תביעות נוספות בסכומים לא מהותיים אשר לגבי חלק מהן, להערכת ההנהלה, המסתמכת על יועציה המשפטיים, סיכויי התביעות נמוכים ולגבי חלק מהן העריכה הנהלת החברה כי לא צפויה לה חשיפה ולכן לא נכללה בדוחות הכספיים הפרשה. בתביעות אשר בהן להערכת הנהלת הקבוצה, החברה תצטרך לשלם סכומים במסגרת ההליך המשפטי, נרשמה הפרשה בהתאם.

ד. התחייבויות תלויות אחרות

1. קיימת התחייבות מותנית במסגרת מוגבלת של אחריות לטיב בנייה לדירות מבנים ועבודות שבוצעו, הושלמו ונמסרו לקונים ולמזמינים, ראה גם סעיף ב' (1) לעיל.
2. במסגרת רכישת קרקעות וזכויות בקרקע קיימות התחייבויות של חברות הקבוצה כלפי מוכרי הזכויות לביצוע תוכניות הבנייה ומסירת יחידות דיור על פי ההסכמים, ראה גם באור 9.
3. לגבי התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות בקשר עם התחייבות החברה וחברות מוחזקות שלה, ראה באור 24ח'.

באור 28: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

## ה. התקשרויות

### 1. פרוייקט חוף התכלת

בחודש נובמבר 1993 התקשרו החברה מצד אחד, יוסף ולאונרד ווילף, מצד שני (להלן: "ווילף") וסם ואריה הלפרן (להלן: "הלפרן"), מצד שלישי (להלן יחדיו: "הצדדים"), בהסכם לפיו הצדדים לו יקימו מיזם משותף בו יחזיקו הצדדים, וכן ישקיעו את הכספים הנדרשים לצורך המיזם והצדדים יחלקו ביניהם כל רווח או הפסד והכול בחלקים שווים ביניהם (להלן: "המיזם"), כמפורט להלן:

- בהתאם לאמור בהסכם, ווילף והלפרן הם מחזיקי מניות הרוב בחברה לפיתוח חוף התכלת (תל-אביב - הרצליה) בע"מ (להלן: "חוף התכלת"). ווילף מחזיקים ב-50% ממניות פיתוח משותף (חוף תכלת - ווילף) בע"מ (להלן: "פיתוח משותף") וחוף תכלת מחזיקה ב - 50% הנותרים. כמו כן צוין בהסכם כי חוף התכלת ופיתוח משותף הינן בעלות זכויות בקרקעות בשטח של כ-480 דונם בהרצליה ורמת השרון (להלן: "הקרקעות").
- הצדדים הסכימו, כי פיתוח הקרקעות יעשה על דרך של עסקת אחוזים - היינו, המיזם יפתח ויקים את המבנים בקרקעות הפנויות לפיתוח וחוף התכלת ופיתוח משותף תהיינה זכאיות לתשלום בדרך של קבלת אחוזים במבנים שייבנו על קרקעותיהן (עסקת קומבינציה).
- החברה תהיה הקבלן המבצע בכל הפרויקטים שייבנו על הקרקעות האמורות בתנאים שיוסכמו בין הצדדים.
- הצדדים להסכם קבעו, כי כל הסכם של המיזם עם חוף התכלת ביחס לכל קרקע בבעלות חוף התכלת ינוהל בנפרד וכי כל הסכם כאמור יהיה כפוף לאישור האסיפה הכללית של חוף התכלת. הצדדים יאפשרו לכל בעל מניות מיעוט בחוף התכלת, שיהיה מעוניין בכך, לקחת חלק במיזם ולהשקיע בו, בתנאים שיוסכמו בכל מקרה לגופו.

להערכת החברה, הקרקעות שבבעלות חוף התכלת ופיתוח משותף ממוקמות באיזורים בעלי פוטנציאל ניכר במערב רמת השרון ולחוף הים הרצליה מדרום למרינה הרצליה. ככל הידוע לחברה, עד לפרסום הדוח, טרם הופשרו הקרקעות ואולם חלקן נמצא במצב תכנון מתקדם. החברה מעריכה כי היקף הבינוי שיאושר בקרקעות חוף התכלת ופיתוח משותף עשוי להגיע לאלפי דירות ועשרות אלפי מ"ר שטחי תעסוקה ומסחר.

בחודש מרס 2016 פנתה החברה למשפחות ווילף והלפרן לשם קידום הקמת המיזם. כפי שנמסר לחברה מבא כוח משפחת ווילף והלפרן, לטענתו המגעים בינם לבין החברה בקשר עם המיזם מעולם לא הבשילו לכדי הבנות משפטיות מחייבות ולפיכך, להתקשרות המתוארת לעיל אין כל תוקף. הצדדים הסכימו לפנות להליך של בוררות.

באור 28: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

ביום 12 בינואר, 2017 הגישה החברה כתב תביעה לבורר, בגדרו נתבעו ווילף והלפרן (ויורשיהם), בין היתר, לפצות את החברה בגין הנזקים שנגרמו לה עקב הפרתו של ההסכם על ידי ווילף והלפרן בסך של כ- 550 מליון ש"ח. בחודש מאי 2017 הגישו הנתבעים כתב הגנה ובחודש יולי 2017 הגישה החברה את תשובתה לטענות שעלו בכתב ההגנה. לאחר הגשת כתבי הטענות התקיימו הליכים מקדמיים, בגדרם הוגשו והוכרעו בקשות ביניים רבות, אשר עסקו, בעיקר, בגילוי מסמכים, מתן עיון במסמכים, עיון נדחה במסמכים, הכרעה בטענות מקדמיות ועוד. במסגרת הליכי הביניים הומצאו לתובעת מסמכים והתקיימו מספר ישיבות בוררות מקדמיות. הליך גילוי המסמכים הסתיים ובחודש דצמבר 2021 הוגשו מטעם החברה תצהירי עדויות ראשיות של מספר עדים. כמו כן, הוגשה מטעם החברה חוות דעת שמאית. בחודש דצמבר 2022 הוגשו מטעם הנתבעים תצהירי עדויות ראשיים מטעמם וכן הוגשה חוות דעת שמאית מטעמם. בשלב זה נקבעו מועדים לחקירות נגדיות של המצהירים לחודשים מאי ויוני 2024. עד למועד החקירות הראשון, בכוננת הצדדים לעשות ניסיון לקיים הליך גישור.

2. פרויקט מתחם ה'1000'

ביום 5 בספטמבר, 2021 התקשרה החברה בהסכם קבלן ראשי לביצוע עבודות בניה בשטח כולל של כ-269,000 מ"ר במתחם ה'1000' בראשון לציון, עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הפניקס ואשטרום נכסים (חלקה של אשטרום נכסים 22.50%). בהתאם להסכם תבנה החברה שלושה בניינים בשטח כולל של כ-129,000 מ"ר לצרכי משרדים ומסחר וכן חניונים בשטח של כ-90,000 מ"ר, וכן שני בניינים נוספים בשטח של כ-50,000 מ"ר לשימוש עצמי של הפניקס. היקף ההכנסות הצפויות של החברה מביצוע העבודות בפרויקט במסגרת מגזר קבלנות ותשתית בישראל יסתכם לסך של כ-1 מיליארד ש"ח, אשר ישולמו לחברה עם התקדמות הביצוע כמפורט בהסכם. התמורה מבוססת על הערכת אומדן היקף הפרויקט והעלויות נכון למועד זה ועשויה להשתנות לפי ההיקף בפועל.

ההסכם כולל הוראות נוספות כמקובל בהסכמים מסוג זה ביחס להתחייבויות הצדדים ובכלל זאת, ערבויות ביצוע, פיצויים בגין איחור במסירה וכיוצא בזה. משך ביצוע הפרויקט הינו בין 4 ל 6 שנים, בהתאם להנחיות מזמין הפרויקט. משך הביצוע ימנה ממועד מתן צו התחלת עבודות, אשר התקבל במהלך הרבעון הראשון של שנת 2022. במהלך שנת 2023 הכירה החברה בהכנסות בגין הפרויקט האמור בסך של כ- 231 מליון ש"ח (2022 - כ- 140 מליון ש"ח).

בד בבד עם הסכם הקבלנות האמור התקשרה אשטרום נכסים בהסכם להקמת עסקה משותפת עם הפניקס לצורך רכישה, בתמורה ברוטו של כ- 128 מליון ש"ח, של 22.5% מכל זכויותיהן והתחייבויותיהן במקרקעין המקנות לאשטרום נכסים זכויות בניה של כ- 80,000 מ"ר ברוטו עילי לתעסוקה ומסחר וכן למקומות חניה במגרש המשותף בשטח של כ- 47 דונם לאחר ניכוי שטח של כ-13 דונם מהמקרקעין אשר יותר בשימוש עצמי ובלעדי של הפניקס כך שהיקף זכויות הבניה המוקנות לשטח המגרש של העסקה המשותפת עומד על כ- 306,870 מ"ר ברוטו עילי. יתרת ההשקעה של אשטרום נכסים בפרויקט ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם בכ- 261 מליון ש"ח במסגרת סעיף נדל"ן להשקעה.



באור 29: - הון

## א. הרכב הון המניות

מונפק ונפרע	מונפק ונפרע	רשום	מספר מניות
2022	2023	2022 ו- 2023	ליום 31 בדצמבר
101,224,675	101,240,793	4,987,000,000	מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א
-	-	40,000,000	מניות בכורה בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א

המניות הרגילות רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

## ב. מניות בכורה

באסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה שהתקיימה ביום 13 בספטמבר, 2017 הוחלט על תיקון לתקנון החברה כך שהון המניות הרשום יכלול בנוסף למניות הרגילות של החברה גם מניות בכורה. מניות הבכורה מקנות זכות עדיפה לדיבידנדים ואינן מקנות זכויות הצבעה. הזכויות הנלוות למניות יהיו בהתאם להחלטת הדירקטוריון ובכפוף להוראות חוק החברות והתקנות מכוחו, וכן בכפוף להוראות תקנון החברה. בעקבות התיקון, הון המניות הרשום של החברה הינו 5,027,000 אלפי מניות מחולק ל- 4,987,000 אלפי מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כל אחת ול- 40,000 אלפי מניות בכורה בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כל אחת. נכון לתאריך החתימה על הדוחות הכספיים לא הונפקו מניות בכורה כאמור.

## ג. דיבידנד

לגבי מגבלות בחלוקת דיבידנד ראה באור 24ה' ולגבי חברות מאוחדות ראה גם באורים 124 ו-1' 24.

ביום 21 במרס, 2023 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה בסכום של 200 מליון ש"ח. הדיבידנד למניה הינו 1.97576 ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 13 באפריל, 2023.

## מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 21 במרס, 2023 החליט דירקטוריון החברה לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד לפיה, החל משנת 2023, תחלק החברה לבעלי מניותיה דיבידנד (שנתי או ביניים) בשיעור שנתי מצטבר שלא יפחת מ-25% מהרווח השנתי הנקי של השנה שקדמה לה, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, הסקורים או המבוקרים של החברה.

חלוקת הדיבידנד בפועל תהיה כפופה להחלטות דירקטוריון החברה, כפי שתהיינה מעת לעת, בהתאם להתניות פיננסיות שנטלה על עצמה החברה ו/או שתיטול על עצמה החברה בעתיד (אשר תהיינה בתוקף בעת הרלוונטית), פעילותה השוטפת של החברה, תכנית ההשקעות שלה, נזילותה וצרכיה, שיקולים עסקיים אחרים, והכול כפי שייבחן על פי שיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון החברה, ובכפוף להוראות כל דין ובכלל זה מבחני החלוקה שנקבעו בחוק החברות, התשנ"ט-1999.

באור 29: - הון (המשך)

בהתאם למדיניות המפורטת לעיל, אחת לשנה קלנדרית, או מידי רבעון, או מספר פעמים בכל שנה, תכריז החברה על חלוקת דיבידנד מיתרת רווחיה הראויים לחלוקה (ואשר לא חולקו בעבר) כפי שעולה מדוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, הסקורים או המבוקרים של החברה, בהתאם לשיקול דעתו של הדירקטוריון.

אין באמור כדי לגרוע מסמכות הדירקטוריון לבחון מעת לעת את מדיניות החלוקה, ולהחליט בכל עת על שינוי המדיניות או שינוי שיעור הדיבידנד שיחולק במסגרת המדיניות (חלוקות גדולות יותר, קטנות יותר או אי ביצוע חלוקה כלל).

ד. תשלומים מבוססי מניות

1. ביום 4 באפריל, 2022 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית לנושא משרה בחברה בת של 235,024 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 235,024 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה. זכאות נושא המשרה למימוש האופציות תתגבש ב- 4 מנות שנתיות של 58,756 אופציות החל מתום שנה ממועד ההענקה בתמורה למחיר מימוש למניה של 98.69 ש"ח. האופציות כפופות להתאמות מסוימות במקרה של חלוקת דיבידנד, חלוקת מניות הטבה והנפקת זכויות. אופציות שלא ימומשו למניות תפקענה בחלוף חמש שנים ממועד ההקצאה. האופציות ימומשו באמצעות מנגנון המימוש החלקי. השווי ההוגן של האופציות אשר הוערך, על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, לאותו מועד תוך שימוש במודל בלק אנד שולס, בהתאם לתנאים ולנתונים על פיהם הוענקו, הינו כ- 7.2 מליון ש"ח. לאור זאת, החל מהרבעון השני של שנת 2022 מכירה החברה בהוצאות שכר מידי תקופה לפי החלק היחסי מהשווי האמור כנגד קרן בגין תשלום מבוסס מניות. ההנחות שהיוו בסיס בחישוב השווי ההוגן של כל אופציה לפי המודל: מחיר המניה 93.99 ש"ח, מחיר מימוש 98.69 ש"ח, שיעור דיבידנד חסרת סיכון 1.72%, סטיית תקן 36.1%.

ביום 28 ביוני 2023 אישר דירקטוריון החברה את תיקון מחיר המימוש של חלק מהאופציות שהקצתה החברה לנושא המשרה כאמור. בהתאם להחלטה, מחיר המימוש של שלוש המנות שזכאותם טרם התגבשה יעמוד על סך של 59.76 ש"ח חלק מחיר המימוש המקורי אשר עמד על 98.69 ש"ח. תיקון מחיר המימוש כאמור, כפוף לקבלת אישור רשות המיסים. השווי ההוגן של תיקון מחיר המימוש הוערך על ידי מעריך השווי בסך של כ- 1.3 מליון ש"ח.

באור 29: - הון (המשך)

2. ביום 26 במרס 2019, אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית לנושא משרה בחברה בת של החברה של 400,000 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 400,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה. זכאות נושא המשרה למימוש האופציות תתגבש ב- 4 מנות שנתיות של 100,000 אופציות החל מתום שנה ממועד ההענקה בתמורה למחיר מימוש למניה של 18.8 ש"ח. האופציות כפופות להתאמות מסוימות במקרה של חלוקת דיבידנד, חלוקת מניות הטבה והנפקת זכויות. אופציות שלא ימומשו למניות תפקענה בחלוף חמש שנים ממועד הענקה. האופציות ימומשו באמצעות מנגנון המימוש החלקי. השווי ההוגן של האופציות אשר הוערך לאותו מועד תוך שימוש במודל בלק - שולס, בהתאם לתנאים ולנתונים על פיהם הוענקו, הינו כ- 1.58 מליון ש"ח. ההנחות שהיוו בסיס בחישוב השווי ההוגן של כל אופציה לפי המודל: מחיר המניה 19.00 ש"ח, מחיר מימוש 18.8 ש"ח, שיעור ריבית חסרת סיכון 0.0%, סטיית תקן 23%.

במהלך שנת 2021 מימש נושא המשרה 200,000 אופציות ל- 146,457 מניות רגילות של החברה באמצעות מנגנון המימוש החלקי. לאחר תאריך המאזן, בחודשים ינואר ומרס 2024, מימש נושא המשרה את יתרת 200,000 האופציות ל- 145,533 מניות רגילות נוספות באמצעות מנגנון המימוש החלקי.

3. ביום 20 באפריל 2020 אישר דירקטוריון החברה ובהמשך לקבלת אישור דירקטוריון אשדר ואישור ועדת התגמול של אשדר מאותו יום, הקצאה למנכ"ל אשדר של 420,000 אופציות לא רשומות למסחר של החברה הניתנות למימוש ל- 420,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה. מחיר המימוש של האופציות, לפני ביצוע התאמות, הינו 45 ש"ח לכל אופציה. זכאות מנכ"ל למימוש האופציות תתגבש ב- 4 מנות שנתיות שוות החל משנה ממועד הענקתם. השווי ההוגן של האופציות אשר הוערך תוך שימוש במודל בלק אנד שולס, הינו כ- 5,095 אלפי ש"ח. ההנחות שהיוו בסיס בחישוב השווי ההוגן של כל אופציה לפי המודל: מחיר המניה 44.06 ש"ח, מחיר מימוש 45 ש"ח, שיעור ריבית חסרת סיכון 0.37% וסטיית תקן 31.6%. אופציות שלא ימומשו למניות תפקענה בחלוף חמש שנים ממועד הענקה. האופציות כפופות להתאמות מסוימות במקרה של חלוקת דיבידנד, חלוקת מניות הטבה והנפקת זכויות. האופציות ניתנות למימוש באמצעות מנגנון המימוש החלקי וכן ניתנות למימוש מלא בדרך של תשלום מלוא מחיר המימוש. ביום 21 באפריל 2020 אישרה האסיפה הכללית של אשדר את ההקצאה האמורה.

בשנת 2023 מימש נושא המשרה 50,000 אופציות ל- 16,118 מניות רגילות של החברה באמצעות מנגנון המימוש החלקי.

באור 29: - הון (המשך)

4. ביום 28 ביוני, 2023 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית לארבעה ניצעים נושאי משרה בחברות בנות של החברה של 850,441 אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש ל- 850,441 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה. זכאות של שלושה נושאי משרה למימוש 791,685 אופציות תתגבש ב- 4 מנות שנתיות שוות החל מתום שנה ממועד ההענקה בתמורה למחיר מימוש למניה של 59.76 ש"ח. זכאות של נושא משרה למימוש 58,756 אופציות תתגבש בתום ארבע שנים ממועד ההענקה בתמורה למחיר מימוש זהה. האופציות כפופות להתאמות מסוימות במקרה של חלוקת דיבידנד, חלוקת מניות הטבה והנפקת זכויות. אופציות שלא ימומשו למניות תפקענה בחלוף חמש שנים ממועד ההקצאה. האופציות ימומשו באמצעות מנגנון המימוש החלקי. השווי ההוגן של סך האופציות אשר הוערך, על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, לאותו מועד תוך שימוש במודל בלק אנד שולס, בהתאם לתנאים ולנתונים על פיהם הוענקו, הינו כ- 17.6 מליון ש"ח. לאור זאת, החל מהרבעון השלישי של שנת 2023 מכירה החברה בהוצאות שכר מידי תקופה לפי החלק היחסי מהשווי האמור כנגד קרן בגין תשלום מבוסס מניות. ההנחות שהיוו בסיס בחישוב השווי ההוגן של כל אופציה לפי המודל: מחיר המניה 55.38 ש"ח, מחיר מימוש 59.76 ש"ח, שיעור ריבית חסרת סיכון 3.63% וסטיית תקן 39.19%.
5. לגבי אופציות שהוענקו למנכ"ל החברה ולמשנה למנכ"ל החברה שהינם בעלי שליטה, ראה באור 32ג(1).

באור 30: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים

א. כללי

בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי מספר 8 המידע המגזרי המוצג לגבי מגזרי הפעילות של החברה מבוסס על האופן שבו הנהלת החברה בוחנת באופן סדיר את פעילותה.

הפילוח למגזרי פעילות בדוחות הכספיים של החברה נגזר כאמור מהדיווחים אותם בוחנת הנהלת החברה ואשר מבוססים על הנתונים הכספיים של חברות מוחזקות אשר מוגדרות כחברות מדווחות בבורסה בתל-אביב (אשטרום נכסים ואשדר) באופן שכל אחת מהם מהווה מגזר פעילות ומגזרים אחרים אשר זוהו ועולים על הספים הכמותיים שנקבעו בתקן ו/או מגזרים אשר הנהלה בוחנת אותם בנפרד.

להלן המגזרים המדווחים של החברה:

- קבלנות בניה ותשתית בישראל - הפעילות כוללת בעיקר ביצוע עבודות בניה ותשתית הכוללות בנייה למגורים, הן לצרכים פנימיים של הקבוצה (בעיקר עבור חברת אשדר ואשטרום נכסים) והן לחיצוניים, קבלנות בנייה למגזר הציבורי, עבודות קבלנות, תשתית, משרדים תעשייה ומסחר לחיצוניים.
- תעשיות - הפעילות כוללת בעיקר יצור חומרי גלם לענף הבניה כגון: בטונים, בלוקים ומוצרי בניה אחרים לתעשיית הבניה ובייבוא ושיווק של מוצרי גמר לענף הבנייה שחלקם משמשים את הקבוצה בפעילות הקבלנית וחלקם נמכר לחיצוניים. פעילות התעשיות הוצגה על בסיס איחוד יחסי של החברות הכלולות.
- מגורים להשכרה - הפעילות כוללת פעילות בישראל בדרך של השתתפות במכרזים של תכנון, הקמה, מימון ותפעול פרויקטי דיור להשכרה ארוכת טווח.
- זכיינות - הפעילות כוללת פעילות זכיינות (CONCESSION) בישראל בדרך של השתתפות במכרזים של פרויקטים המבוצעים בשיטת B.O.T ו-PFI. לקבוצה פרויקטים של תכנון, הקמה, מימון ותפעול בתי משפט בישראל, פרויקט לתכנון הקמה והפעלה של מעונות באוניברסיטת בן-גוריון, ולחברה כלולה היה פרויקט של הקמת ותפעול הרכבת הקלה בירושלים.
- פעילות חו"ל באמצעות אשטרום אינטרנשיונל - הפעילות מתחלקת לשלושה תתי פעילויות: א. קבלנות ביצוע של פרויקטים של עבודות קבלניות בחוץ לארץ בתחום הבניה הציבורית ובתחום הבניה למגורים כולל גם פרויקטים של תשתית כגון סלילת כבישים, בניית גשרים וכד'. ב. יזום פרויקטים לבניה למגורים המיועדים למכירה לרבות רכישה תכנון, השבחה, פיתוח ומכירת קרקעות. עיקר פעילות הקבוצה בפעילות זו מתבצעת בארה"ב ובפורטוגל. ג. יזום, הקמה, השכרה וניהול של נדל"ן מניב להשקעה ברומניה ובסרביה.

באור 30: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

- אנרגיה מתחדשת - הפעילות כוללת תכנון, הקמה, מימון ותפעול של פרוייטים בתחום האנרגיה המתחדשת בישראל ובחוץ לארץ.
  - נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשטרום נכסים - פעילות המתבצעת למעשה על ידי אשטרום נכסים העוסקת ביזום, הקמה, השכרה וניהול של נכסי מקרקעין בישראל, בגרמניה ובאנגליה. נתוני המגזר הם הנתונים הכספיים אשר הוצגו על בסיס איחוד יחסי של החברות הכלולות בעלות אופי פעילות זהה לפעילות אשטרום נכסים.
  - יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר - הפעילות מתבצעת למעשה על ידי חברת אשדר אשר עוסקת ביזום פרוייקטים לבניה למגורים בישראל, המיועדים למכירה לרבות רכישה, תכנון, השבחה פיתוח ומכירה של קרקעות בבעלותה.
- נתוני תחומי הפעילות של התעשיות ושל נדל"ן להשקעה ויזמות באמצעות אשטרום נכסים כוללים גם את חלקה היחסי של החברה בהכנסות ובתוצאות חברות כלולות בעלות אופי פעילות זהה לתחום בו הן מוחזקות וזאת כדי להתאים את הנתונים המדווחים לגישת ההנהלה.

באור 30: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

ב. מידע כספי של מגזרי הפעילות (אלכי ש"ח)

סה"כ	התאמות בגין חברות כלולות	התאמות	סה"כ לפני התאמות	יזמות נדל"ן למגורים בישראל - אשרד	נדל"ן להשקעה ויזמות - אשטרום נכסים	אנרגיה מתחדשת	פעילות חו"ל - אינטרנשיונל	זכיינות	מגורים להשכרה	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בישראל	תוצאות פעילות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023
4,818,920	(227,660)	-	5,046,580	1,102,853	419,649	537	377,686	17,848	144,158	870,222	2,113,627	הכנסות מלקוחות חיצוניים
-	(3,404)	(766,963)	770,367	-	2,394	3,016	-	-	-	192,726	572,231	הכנסות בין מגזריות
4,818,920	(231,064)	(766,963)	5,816,947	1,102,853	422,043	3,553	377,686	17,848	144,158	1,062,948	2,685,858	סה"כ ההכנסות
3,828,374	(122,522)	(753,037)	4,703,933	874,805	107,298	3,140	282,149	14,456	78,792	911,177	2,432,116	עלות ההכנסות
990,546	(108,542)	(13,926)	1,113,014	228,048	314,745	413	95,537	3,392	65,366	151,771	253,742	רווח גולמי
57,776	-	1,972	55,804	55,804	-	-	-	-	-	-	-	רווח משינוי יעוד מלאי נדל"ן להשקעה
(232,434)	(8,455)	10,308	(234,287)	(6,396)	(165,635)	-	2,441	-	(64,697)	-	-	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
101,461	(2,001)	-	103,462	15,936	629	96	3,759	-	1,585	78,034	3,423	הוצאות מכירה ושיווק
388,122	(12,160)	3,277	397,005	53,406	81,196	13,240	44,905	8,705	14,650	54,374	126,529	הוצאות הנהלה וכלליות
326,305	(102,836)	(4,923)	434,064	208,114	67,285	(12,923)	49,314	(5,313)	(15,566)	19,363	123,790	רווח (הפסד) מפעילות
40,189	(14,390)											רווחי חברות כלולות
352,104												הוצאות אחרות
350,089												רווח תפעולי
2,015												הוצאות מימון, נטו
												רווח לפני מסים על ההכנסה
20,389,027	(411,307)	(796,004)	21,596,338	3,764,192	7,542,612	1,356,270	1,103,768	316,546	4,100,439	1,142,781	2,269,730	נכסי המגזר
987,732												נכסים שלא הוקצו
21,376,759												
14,993,387	(373,759)	(692,106)	16,059,252	2,664,446	4,998,259	1,405,219	765,985	287,580	3,551,181	888,935	1,497,647	התחייבויות המגזר
1,433,082												התחייבויות שלא הוקצו
16,426,469												
1,783,830	(1,749)	-	1,785,579	48	192,004	1,046,182	3,629	-	467,263	62,440	14,013	השקעות הוניות
84,625	(2,965)	-	87,590	1,873	3,161	130	5,991	860	-	33,113	42,462	פחת והפחתות

באור 30: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

ב. מידע כספי של מגזרי הפעילות (אלכי ש"ח) (המשך)

סה"כ	התאמות בגין חברות כלולות	התאמות	סה"כ לפני התאמות	יזמות נדל"ן למגורים בישראל - אשרד	נדל"ן להשקעה ויזמות - אשטרום נכסים	אנרגיה מתחדשת	פעילות חו"ל - אינטרנשיונל	זכיינות	מגורים להשכרה	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית ישראל	תוצאות פעילות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022
5,152,913	(194,968)	-	5,347,881	1,864,926	493,317	376	295,948	16,848	145,401	752,774	1,778,291	הכנסות מלקוחות חיצוניים
-	(675)	(1,151,840)	1,152,515	-	4,437	3,141	-	-	-	198,790	946,147	הכנסות בין מגזריות
5,152,913	(195,643)	(1,151,840)	6,500,396	1,864,926	497,754	3,517	295,948	16,848	145,401	951,564	2,724,438	סה"כ ההכנסות
4,049,999	(97,467)	(1,129,818)	5,277,284	1,464,545	214,254	3,162	223,474	13,479	84,594	814,394	2,459,382	עלות ההכנסות
1,102,914	(98,176)	(22,022)	1,223,112	400,381	283,500	355	72,474	3,369	60,807	137,170	265,056	רווח גולמי
105,683	-	5,458	100,225	92,190	8,035	-	-	-	-	-	-	רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה
565,467	(128,041)	19,850	673,658	(656)	444,315	-	(907)	-	230,906	-	-	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
88,410	(2,031)	-	90,441	14,726	1,203	31	3,096	-	1,940	66,076	3,369	הוצאות מכירה ושיווק
352,144	(11,163)	1,349	361,958	51,503	67,902	9,815	41,612	6,705	11,064	41,591	131,766	הוצאות הנהלה וכלליות
1,333,510	(213,023)	1,937	1,544,596	425,686	666,745	(9,491)	26,859	(3,336)	278,709	29,503	129,921	רווח (הפסד) מפעילות
125,643												רווחי חברות כלולות
11,213												הכנסות אחרות
1,470,366												רווח תפעולי
349,312												הוצאות מימון, נטו
1,121,054												רווח לפני מסים על ההכנסה
17,182,273	(944,446)	(744,033)	18,870,752	3,312,101	7,553,152	229,388	1,091,197	351,636	3,294,481	859,862	2,178,935	נכסי המגזר
1,051,299												נכסים שלא הוקצו
18,233,572												
11,781,894	(944,446)	(628,475)	13,354,815	2,223,981	4,998,259	229,053	798,864	305,987	2,676,739	623,158	1,498,774	התחייבויות המגזר
1,402,104												התחייבויות שלא הוקצו
13,183,998												
822,966	(1,795)	-	824,761	5,467	195,693	738	2,040	-	467,263	37,731	(* 115,829)	השקעות הוניות
83,922	(2,877)	-	86,799	2,496	4,555	-	6,374	861	-	29,682	42,831	פחת והפחתות

(\*) השקעות הוניות במגזר קבלנות בניה ותשתית בישראל בשנת 2022 כוללות סך של כ- 98 מיליון ש"ח בגין עלויות משרדי החברה החדשים בבני ברק.



באור 30: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

ב. מידע כספי של מגזרי הפעילות (אלכי ש"ח) (המשך)

סה"כ	התאמות בגין חברות כלולות	התאמות	סה"כ לפני התאמות	יזמות נדל"ן למגורים בישראל - אשר	נדל"ן להשקעה ויזמות - אשטרום נכסים	מתחדשת אנרגיה	פעילות חו"ל - אשטרום אינטרנשיונל	זכיינות	מגורים להשכרה	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בישראל	תוצאות פעילות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021
4,464,260	(173,168)	-	4,637,428	1,255,881	607,927	-	305,800	16,307	58,817	549,820	1,842,876	הכנסות מלקוחות חיצוניים
-	(4,431)	(1,019,946)	1,024,377	-	20,680	-	-	-	-	161,531	842,166	הכנסות בין מגזריות
4,464,260	(177,599)	(1,019,946)	5,661,805	1,255,881	628,607	-	305,800	16,307	58,817	711,351	2,685,042	סה"כ ההכנסות
3,570,156	(78,005)	(1,001,502)	4,649,663	1,009,071	324,337	-	225,592	12,918	31,466	624,369	2,421,910	עלות ההכנסות
894,104	(99,594)	(18,444)	1,012,142	246,810	304,270	-	80,208	3,389	27,351	86,982	263,132	רווח גולמי
16,577	(9,893)	-	26,470	-	26,470	-	-	-	-	-	-	רווח משינוי יעוד מלאי לנדל"ן להשקעה
398,789	(146,235)	21,683	523,341	(622)	287,889	-	(38,320)	-	274,394	-	-	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
63,366	(11,285)	-	74,651	18,347	1,623	-	2,613	-	1,705	45,308	5,055	הוצאות מכירה ושיווק
297,133	(10,792)	1,166	306,759	44,163	60,045	1,267	40,795	1,009	8,325	33,136	118,019	הוצאות הנהלה וכלליות
948,971	(233,645)	2,073	1,180,543	183,678	556,961	(1,267)	(1,520)	2,380	291,715	8,538	140,058	רווח (הפסד) מפעילות
656,608	(31,595)											רווחי חברות כלולות הוצאות אחרות
1,573,984	198,388											רווח תפעולי הוצאות מימון, נטו
1,375,596												רווח לפני מסים על ההכנסה
15,046,548	(731,765)	(878,320)	16,656,633	2,991,134	7,213,072	66,546	1,050,056	356,078	2,376,883	651,574	1,951,290	נכסי המגזר
1,044,358												נכסים שלא הוקצו
16,090,906												
10,647,048	(731,765)	(666,406)	12,045,219	2,063,917	4,935,021	71,424	829,238	281,776	1,982,731	427,626	1,453,486	התחייבויות המגזר
1,262,242												התחייבויות שלא הוקצו
11,909,290												
1,635,064	(2,890)	-	1,637,954	211	920,319	-	27	-	568,746	48,742	(* 99,909)	השקעות הוניות
80,098	(4,395)	-	84,493	2,982	3,328	-	5,699	860	-	26,266	45,358	פחת והפחתות

(\* ) ההשקעות ההוניות במגזר קבלנות בניה ותשתית בישראל בשנת 2021 כוללות סך של כ- 83 מיליון ש"ח בגין עלויות משרדי החברה החדשים בבני ברק.

באור 30: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

ב. מידע גאוגרפי (אלפי ש"ח)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			הכנסות מחיצוניים
4,039,533	4,731,841	4,284,502	ישראל
187,995	202,417	246,830	אמריקה (*)
118,927	125,124	156,732	מערב אירופה (גרמניה, אנגליה ופורטוגל)
71,293	89,372	130,856	מזרח אירופה
46,512	4,159	-	אפריקה
<u>4,464,260</u>	<u>5,152,913</u>	<u>4,818,920</u>	סה"כ הכנסות

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
		נכסים לא שוטפים
10,096,434	12,313,641	ישראל
155,884	1,340,635	אמריקה (*)
2,249,318	2,294,248	מערב אירופה (גרמניה, אנגליה ופורטוגל)
460,465	433,804	מזרח אירופה
13,816	11,327	אפריקה
<u>12,975,917</u>	<u>16,393,655</u>	סה"כ נכסים לא שוטפים (ללא מיסים נידחים)

(\*) כולל ג'מייקה.

באור 31: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (אלפי ש"ח)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
			הוצאות מכירה	א.
39,296	50,887	55,819	פרסום ושיווק	.
24,070	37,523	45,642	שכר ונלוות	
<u>63,366</u>	<u>88,410</u>	<u>101,461</u>	סה"כ	
			הוצאות הנהלה וכלליות	ב.
196,181	247,457	250,869	שכר ונלוות	
26,231	33,554	36,642	דמי שכירות ואחזקת משרדים	
23,968	18,615	28,327	משפטיות וביקורת	
17,193	14,801	20,106	פחת והפחתות	
2,729	3,125	4,242	דמי ניהול	
679	1,411	3,104	חובות מסופקים	
30,152	33,181	44,832	אחרות	
<u>297,133</u>	<u>352,144</u>	<u>388,122</u>	סה"כ	

באור 31: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (אלפי ש"ח)(המשך)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
			<b>הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו</b>	<b>ג.</b>
(747)	846	653	רווח (הפסד) ממימוש רכוש קבוע	
(9,694)	26,936	(33,090)	עליית (ירידת) ערך מקרקעין - באור 19'ב(2),(3)	
-	-	26,593	רווחים מעליה לשליטה ומימוש חברות כלולות - 14'ה(4),(5)	
(254)	(3,439)	(17)	הפסד מירידת ערך ומימוש השקעות אחרות	
(20,900)	(13,130)	(8,529)		
(31,595)	11,213	(14,390)	<b>סה"כ</b>	
			<b>הכנסות והוצאות מימון</b>	<b>ד.</b>
			<b>הוצאות מימון</b>	
194,173	262,473	287,096	הוצאות מימון בגין אגרות חוב	
101,354	181,426	317,651	הוצאות מימון בגין הלוואות לזמן ארוך	
22,364	33,555	95,876	הוצאות מימון בגין אשראי לזמן קצר	
-	54,121	-	הפסד משערוך ניירות ערך סחירים	
14,919	1,943	-	הוצאות הפרשי שער	
1,330	-	591	הוצאות בגין מכשירים פיננסיים	
2,806	6,627	8,185	הוצאות בגין התחייבויות לחכירה	
16,644	11,592	16,516	הוצאות מימון אחרות	
(55,481)	(106,172)	(213,782)	הוצאות מימון שהונו לנכסים	
298,109	445,565	512,133	<b>סה"כ</b>	
			<b>הכנסות מימון</b>	
18,350	26,912	31,676	ריבית מחברות קשורות	
51,010	-	38,913	רווח משערוך ניירות ערך סחירים	
17,210	24,310	19,058	ריבית והצמדה מחייבים בגין הסדרי זכיון	
579	5,394	24,905	ריבית מפקדונות בבנקים	
1,120	20,911	21,149	הכנסות בגין מכשירים פיננסיים	
-	-	11,943	הכנסות הפרשי שער	
11,452	18,726	14,400	אחרות	
99,721	96,253	162,044	<b>סה"כ</b>	

באור 32: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. עסקאות עם בעלי מניות וצדדים קשורים אחרים (אלפי ש"ח)

חברות כלולות	בעלי עניין וצדדים קשורים	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	ראה סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023
31,976	-	-		הכנסות מימון
12,147	208	156		הכנסות מדמי ניהול ושכירות
-	-	1,206		החזר הוצאות שכר
3,522	-	-		הוצאות שכירות
-	-	43		עמלות

חברות כלולות	בעלי עניין וצדדים קשורים	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	ראה סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022
26,912	-	-		הכנסות מימון
10,327	212	161		הכנסות מדמי ניהול ושכירות
-	-	773		החזר הוצאות שכר
-	-	2,030	ד'3	הוצאות שכירות

חברות כלולות	בעלי עניין וצדדים קשורים	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	ראה סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021
18,350	-	-		הכנסות מימון
9,044	197	155		הכנסות מדמי ניהול ושכירות
-	-	770		החזר הוצאות שכר
-	-	2,356	ד'3	הוצאות שכירות

באור 32: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. יתרות עם בעלי מניות וצדדים קשורים אחרים (אלפי ש"ח)

חברות כלולות	בעלי עניין וצדדים קשורים	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	ליום 31 בדצמבר 2023
			יתרות חובה
13,050	-	456	לקוחות והכנסות לקבל
2,964	-	-	חייבים ויתרות חובה
702,270	-	-	הלוואות לחברות מוחזקות, נטו
718,284	-	456	
			יתרות זכות
-	38,439	-	מקדמות מרוכשי דירות
-	1,067	-	זכאים ויתרות זכות וספקים
-	-	12,902	התחייבויות בשל הטבות לעובדים
-	39,506	12,902	
			יתרת חובה הכי גבוהה בשנת החשבון
-	-	456	לקוחות והכנסות לקבל
-	-	47	חייבים ויתרות חובה

חברות כלולות	בעלי עניין וצדדים קשורים	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	ליום 31 בדצמבר 2022
			יתרות חובה
6,546	-	-	לקוחות והכנסות לקבל
5,319	-	47	חייבים ויתרות חובה
614,814	-	-	הלוואות לחברות מוחזקות, נטו
626,679	-	47	
			סה"כ
			יתרות זכות
-	34,324	-	מקדמות מרוכשי דירות
-	-	11,825	זכאים ויתרות זכות וספקים
-	-	12,891	התחייבויות בשל הטבות לעובדים
-	34,324	24,716	
			סה"כ
			יתרת חובה הכי גבוהה בשנת החשבון
-	-	320	לקוחות והכנסות לקבל
-	-	60	חייבים ויתרות חובה

באור 32: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. הטבות לבעלי עניין (אלפי ש"ח)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
22,115	27,493	14,997	משכורות ונלוות לבעלי שליטה וקרוביהם המועסקים בחברה
6	6	5	מספר אנשים
1,203	1,253	1,064	הטבות לדירקטורים שאינם מועסקים בחברה
6	7	6	מספר אנשים

הסכמי העסקה עם בעלי השליטה

1. בעלי השליטה בחברה מכהנים כיו"ר דירקטוריון החברה, כמנכ"ל החברה ושני משנים למנכ"ל החברה. ביום 24 במאי, 2022 אישר דירקטוריון החברה תנאי העסקה חדשים החל מחודש יוני 2022 כמפורט להלן: השכר החודשי של יו"ר דירקטוריון החברה ומנכ"ל החברה עודכן ל- 165 אלפי ש"ח, השכר החודשי של משנה למנכ"ל עודכן ל- 135 אלפי ש"ח והשכר החודשי של משנה למנכ"ל נוסף עודכן ל- 115 אלפי ש"ח. כמו כן הזכאות של בעלי השליטה למענקים שנתיים עודכנו בתוקף מחודש ינואר 2022 כאשר המענקים נגזרים מהרווח הנקי השנתי של החברה החל מ- 250 מליון ש"ח בהתאם לתקרות הבאות: תקרת המענקים של יו"ר דירקטוריון החברה ומנכ"ל החברה עודכן ל- 4.2 מליון ש"ח לאחד, תקרת המענק של משנה למנכ"ל עודכן ל- 2.0 מליון ש"ח ותקרת המענק של משנה למנכ"ל נוסף עודכן ל- 0.9 מליון ש"ח. תנאי העסקה אלו אושרו באסיפה הכללית של החברה מיום 7 ביולי 2022.

בנוסף, באותו מועד אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית למנכ"ל החברה ולמשנה למנכ"ל החברה של אופציות לא רשומות למסחר הניתנות למימוש למניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה. זכאותם למימוש האופציות תתגבש בשלוש מנות שנתיות החל מתום שנה ממועד ההענקה כאשר מחיר המימוש של המניה הראשונה, המנה השנייה והמנה השלישית יהיה גבוה ב-10%, ב-20% וב-30%, בהתאמה, ממחיר הנעילה הממוצע של מניות החברה בבורסה במהלך 30 ימי המסחר שקדמו להחלטת הדירקטוריון. האופציות כפופות להתאמות מסוימות במקרה של חלוקת דיבידנד, חלוקת מניות הטבה והנפקת זכויות. כתבי האופציה שלא ימומשו מהמנה הראשונה והשנייה יהיו ניתנות למימוש עד שלוש שנים ממועד הבשלתן וכתבי אופציה שלא ימומשו מהמנה השלישית יהיו ניתנות למימוש שנתיים ממועד הבשלתה. השווי ההוגן של האופציות, בהתאם למודל בלק אנד שולס, אותן החליט דירקטוריון החברה להעניק יסתכם ב- 3,400 אלפי ש"ח למנכ"ל החברה ו- 2,850 אלפי ש"ח למשנה למנכ"ל החברה. הקצאת כתבי האופציה אושרה באסיפה הכללית של החברה מיום 7 ביולי 2022. בהתאם לחישוב השווי אשר הוערך על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי בסמוך למועד האסיפה הכללית כמות האופציות שהוקצו למנכ"ל החברה ולמשנה למנכ"ל החברה הסתכמה ב- 188,010 וב- 157,599, בהתאמה. מחירי המימוש למניה של המנה הראשונה, המנה השנייה והמנה השלישית הינם 96.02 ש"ח, 104.75 ש"ח ו- 113.47 ש"ח, בהתאמה.

באור 32: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

2. משנה למנכ"ל אשדר אשר הינו קרוב לאחת מיחיד השליטה זכאי למשכורת ומענק שנתי כפי שנקבע עימו בהסכם. ביום 28 בינואר 2021, אישרה האסיפה הכללית של החברה, בהמשך לקבלת אישור האסיפה הכללית של אשדר ואישור דירקטוריון אשדר וועדת התגמול של אשדר, את עדכון תנאי כהונתו והעסקתו של הסמנכ"ל אשר מונה לתפקיד משנה למנכ"ל האחראי על הפיתוח העסקי, ההתחדשות העירונית והבקרה התקציבית באשדר, חלף תפקידו כסמנכ"ל. במסגרת העדכון לתנאי העסקתו עודכן שכרו החודשי הבסיסי החל מחודש ינואר 2021, ל-60 אלפי ש"ח בחודש וכן עודכן מנגנון המענק השנתי שלו החל משנת 2021, באופן שבו יהיה זכאי לאחוז משתנה מהרווח לפני מס של אשדר ועד לתקרת מענק שנתי של 900 אלפי ש"ח כאשר ההזכאות הינה זכאות מצטברת בתקופה של שלוש שנים.

בחודש ינואר 2024 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון אשדר את חידוש ועדכון כהונתו והעסקתו של המשנה למנכ"ל אשדר. במסגרת העדכון לתנאי העסקתו לא עודכן שכרו החודשי הבסיסי אשר עומד על סך של 60 אלפי ש"ח בחודש, אך סכום זה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן כאשר מדד הבסיס הנו מדד דצמבר 2023 כפי שפורסם ביום 15 בינואר 2024. עדכון השכר בהתאם לתנאי ההצמדה יעשה אחת ל-6 חודשים במועד תשלום משכורות יוני ודצמבר. כמו כן, עודכן מנגנון המענק השנתי של מר גוגנהיים החל משנת 2024, הנגזר לאחוז משתנה מהרווח לפני מס של החברה ועד לתקרת מענק שנתי של 900 אלפי ש"ח.

#### ד. התקשרויות ועסקאות

1. ביום 24 בפברואר 2019 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו יום את התקשרות אשדר למכירת שלוש דירות בפרויקט החברה, "רקנאטי" בתל אביב, למר גיל גירון, מנכ"ל החברה ואחד מיחיד השליטה, או למי מטעמו, בתמורה כוללת של כ-19,384 אלפי ש"ח הצמודה למדד תשומות הבניה למגורים.

ביום 17 במרס, 2020 אישר דירקטוריון אשדר לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 15 במרס, 2020 ולאחר אישור דירקטוריון החברה וועדת הביקורת מיום 17 בפברואר 2020, את התקשרות אשדר למכירת דירה בפרויקט "אשדר טאגור רמת אביב", לגב' דפנה לוי, אשתו של מר יונתן לוי דירקטור בחברה ואחותו של מר גיל גירון, דירקטור ומנכ"ל החברה, אשר נמנית על בעלי השליטה בחברה, בתמורה כוללת של כ-7,865 אלפי ש"ח (ללא מע"מ), צמוד למדד תשומות הבניה למגורים.

ביום 17 בפברואר, 2020 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מאותו היום את התקשרות החברה למכירת דירה נוספת לגב' דפנה לוי בפרויקט של החברה בפורטוגל, בתמורה כוללת של כ-586 אלפי אירו. ביום 26 במרס, 2024 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 20 במרס, 2024 את התקשרות החברה למכירת שתי דירות נוספות בפרויקט של החברה בפורטוגל לחברה בבעלות דפנה ויונתן לוי בתמורה כוללת של 1,800 אלפי אירו.

באור 32: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

2. אשדר ושותפתה חתמו על הסכמים עם רוכשי יחידות בבניין הצפוני בפרויקט חוף הצוק של אשדר ושותפתה, הכוללים בעלי עניין. יתרת מקדמות של בעלי עניין בפרויקט חוף הצוק לתאריך המאזן הינה בסך של 928 אלפי ש"ח (2022 - זהה). חלק החברה המאוחדת - 50%. בעקבות אישורה של תכנית חדשה במקרקעי הפרויקט ואישורה ובין היתר, שינוי יעוד המגדל הצפוני למגורים (חלף יחידות מלונאיות), המשך הבנייה בפרויקט במתכונתו הישנה הוקפאה. אשדר ושותפתה פועלות לקידום תכנון חדש לפרויקט בהתאם לתכנית החדשה שאושרה. להערכת החברה נכון למועד דוח זה, אין לחברה חשיפה מהותית בשל העיכוב בהשלמת הפרויקט כאמור. ראה באור 9'ב).
3. ביום 25 בינואר, 2023 אישר דירקטוריון אשטרום נכסים את התקשרות אשטרום נכסים באמצעות אשטרום פורט שותפות המוחזקת בבעלות מלאה על ידה (להלן "פורט") עם בעלי המניות של החברה ושותפתה. במסגרת ההסכם תשכור הפורט כ- 3,200 מ"ר בבנין משרדים בתל אביב (בה שכנו משרדיה של החברה עד חודש אוקטובר 2022) במטרה להפעיל מתחם חללי עבודה משותפים. תקופת השכירות הינה ל-60 חודשים וכוללת 3 אופציות נוספות של 60 חודשים כל אחת. בגין כל חודש שכירות במהלך 24 חודשי השכירות הראשונית תשלם הפורט 420 אלפי ש"ח, בגין חודשים 25-60, 440 אלפי ש"ח ובתופסת נומינאלית של 5%, 6% ו-7% בגין כל מימוש תקופת אופציה בהתאמה. העסקה האמורה אושרה על ידי ועדת הביקורת של החברה ביום 31 בינואר 2023. בעקבות הסכם זה הכירה אשטרום נכסים בנכס זכות שימוש (במסגרת סעיף נדל"ן להשקעה) כנגד התחייבות בגין חכירה בסך של כ- 64 מליון ש"ח.
4. החברה שותפה ביחד עם אחד מבעלי השליטה בה במספר חברות הפועלות בארה"ב (חלק החברה 50%). על פי הסכמות בין החברה לבעל השליטה הוא זכאי להחזרים בגין הוצאותיו. בשנים 2021-2023 שולמו לו סכומים זניחים.
5. ביום 12 במרס 2014 נחתמו הסכמים בין חברות מאוחדות בחו"ל אשר בבעלותן נדל"ן מניב לחברות בבעלות בעלי השליטה, לפיהן החברות המוחזקות בחו"ל יקבלו שירותי ניהול, אחזקה, גבייה, פרסום וכדומה, בסכום של כ- 48 אלפי אירו לשנה. ההסכם הינו לחמש שנים עד ליום 11 במרס 2019. ביום 26 במרס, 2019 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה, חידוש של ההסכמים עד ליום 10 במרס 2024 ללא שינוי בתנאים.

באור 33: - רווח נקי למניה

פירוט כמות המניות (באלפים) והרווח (באלפי ש"ח) ששימשו בחישוב הרווח הנקי למניה:

2021	2021	2022	2022	2023	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
רווח נקי	כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת	
1,230,777	100,851	930,846	101,222	30,955	101,228	כמות מניות והרווח לצורך חישוב רווח בסיסי:
-	-	-	-	-	-	התאמות
1,230,777	100,851	930,846	101,222	30,955	101,228	סה"כ לצורך חישוב רווח נקי מדולל



**קבוצת אשטרום בע"מ**

**הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים**

**המיוחסים לחברה**

**ליום 31 בדצמבר, 2023**

## לכבוד

### בעלי המניות של קבוצת אשטרום בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון:

**דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר**

**על מידע כספי נפרד לפי תקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את המידע הכספי מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר הנכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים להן, נטו הסתכמו לסך של כ- 714 מיליון ש"ח וכ- 661 מיליון ש"ח לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022, בהתאמה, ואשר ההפסד מחברות מוחזקות אלה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023 הסתכם לסך של כ- 49 מיליון ש"ח, והרווח מחברות מוחזקות אלה לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 הסתכם לסך של כ-124 מיליון ש"ח וכ- 649 מיליון ש"ח, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים אלה שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שישומו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

קוסט פורד גבאי את קסירר  
רואי חשבון

תל-אביב,  
26 במרס, 2024

## דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג

### נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

#### המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2023, (להלן - דוחות כספיים מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה  
אלפי ש"ח

2022	2023	מידע נוסף	ליום 31 בדצמבר
			<b>נכסים שוטפים</b>
245,250	341,057		מזומנים ושווי מזומנים
515,754	345,391		השקעות לזמן קצר
209,789	125,320		לקוחות והכנסות לקבל
31,789	62,392		חייבים ויתרות חובה
207,921	202,847		יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות
<u>1,210,503</u>	<u>1,077,007</u>		<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
			<b>נכסים לא שוטפים</b>
6,088,103	6,339,629		השקעה בחברות מוחזקות
562,137	1,056,987	ד'	הלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות
-	94,481		קרקעות לבנייה
65,530	59,382		חייבים בגין הסדרי זכיון
83,524	47,158		חובות והשקעות אחרות
766,659	810,833		רכוש קבוע
<u>7,565,953</u>	<u>8,408,470</u>		<b>סה"כ נכסים לא שוטפים</b>
<u>8,776,456</u>	<u>9,485,477</u>		<b>סה"כ נכסים</b>

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה אלפי ש"ח

2022	2023	מידע נוסף	ליום 31 בדצמבר
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
-	50,103		אשראי מתאגידים בנקאיים
-	200,000		הלוואות מגופים מוסדיים
351,652	501,791		חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות
405,292	222,324		קבלני משנה וספקים
70,348	18,516		מקדמות ממוזמיני עבודות
77,009	60,752	ב'1	זכאים ויתרות זכות
172,590	334,907		יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות
<u>1,076,891</u>	<u>1,388,393</u>		<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
159,292	239,931		הלוואות מתאגידים בנקאיים
52,481	48,454		הלוואות מגופים מוסדיים
2,501,595	2,889,873		אגרות חוב
12,696	51,354		התחייבויות בגין חכירה
-	54,659		התחייבויות אחרות
8,378	8,577		התחייבויות בשל הטבות לעובדים
109,839	62,354	ג'6	מסים נידחים
<u>2,844,281</u>	<u>3,355,202</u>		<b>סה"כ התחייבויות לא שוטפות</b>
			<b>הון</b>
57,156	57,157		הון המניות
1,339,288	1,339,895		פרמיה על מניות
3,530,034	3,359,572		יתרת רווח
(71,194)	(14,742)		קרנות הון
<u>4,855,284</u>	<u>4,741,882</u>		<b>סה"כ הון</b>
<u>8,776,456</u>	<u>9,485,477</u>		<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

ישעיהו אברמוביץ חשבונאי ראשי	גל עומר סמנכ"ל כספים	גיל גידון מנכ"ל וחבר הדירקטוריון	אברהם נוסבאום יו"ר הדירקטוריון
---------------------------------	-------------------------	--	-----------------------------------

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 26 במרס, 2024

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד המיוחסים לחברה  
אלפי ש"ח

2021	2022	2023	מידע נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
1,748,209	1,226,413	805,672	ד'2	הכנסות
1,536,512	1,064,126	693,170		עלות ההכנסות
211,697	162,287	112,502		רווח גולמי
82,032	84,380	69,898		הוצאות מכירה והנהלה וכלליות
6,188	10,736	1,205		הוצאות אחרות, נטו
123,477	67,171	41,399		רווח תפעולי
50,967	38,205	76,300	ד'3	הכנסות מימון
(110,831)	(157,159)	(201,088)		הוצאות מימון
<u>(* 1,204,572)</u>	<u>978,936</u>	<u>64,975</u>		חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
1,268,185	927,153	(18,414)		רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה (הטבת מס)
37,408	(3,693)	(49,369)	ג'6	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
<u>(* 1,230,777)</u>	<u>930,846</u>	<u>30,955</u>		רווח נקי המיוחס לחברה

(\* כולל רווח בסך של כ- 500 מליון ש"ח בגין הסכם ה-BUYBACK של הרכבת הקלה בירושלים. ראה באור 14 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה אלפי ש"ח

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
1,230,777	930,846	30,955	רווח נקי המיוחס לחברה
			רווח כולל אחר המיוחס לחברה (לאחר השפעת המס):
			סכומים אשר מסווגים או יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:
-	-	(50,492)	הפסד בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים חלק החברה ברווח (בהפסד) כולל אחר של חברות מוחזקות
(155,993)	110,890	93,814	
(155,993)	110,890	43,322	
			סכומים אשר לא יסווגו לרווח או הפסד, נטו ממס:
30,587	89,132	12,358	הערכה מחדש בגין שערורך רכוש קבוע
-	(947)	363	הפסד ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת, נטו
12,739	15,259	3,311	חלק החברה ברווח כולל אחר של חברות מוחזקות
43,326	103,444	16,032	
(112,667)	214,334	59,354	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לחברה
1,118,110	1,145,180	90,309	סה"כ רווח כולל המיוחס לחברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על השינויים בהון המיוחסים לחברה  
אלפי ש"ח

סה"כ	קרן מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן מעסקאות גידור	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן מהערכה מחדש	קרן בשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	קרן מעסקאות עם בעלי שליטה	פרמיה על מניות	הון המניות	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על השינויים בהון המיוחסים לחברה
3,242,719	(45,278)	-	(372,859)	206,969	4,119	2,030,307	25,013	1,337,298	57,150	יתרה ליום 1 בינואר, 2021
1,230,777	-	-	-	-	-	1,230,777	-	-	-	רווח נקי
(112,667)	-	-	(155,993)	43,894	-	(568)	-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
1,118,110	-	-	(155,993)	43,894	-	1,230,209	-	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל
2,121	-	-	-	-	2,121	-	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
4	-	-	-	-	(1,436)	-	-	1,436	4	מימוש אופציות למניות
(340,000)	-	-	-	-	-	(340,000)	-	-	-	דיבידנד לבעלי המניות
4,022,954	(45,278)	-	(528,852)	250,863	4,804	2,920,516	25,013	1,338,734	57,154	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2021
930,846	-	-	-	-	-	930,846	-	-	-	רווח נקי
214,334	-	-	110,890	104,772	-	(1,328)	-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
1,145,180	-	-	110,890	104,772	-	929,518	-	-	-	סה"כ רווח כולל
6,178	-	-	-	-	6,178	-	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
2	-	-	-	-	(554)	-	-	554	2	מימוש אופציות למניות
(320,000)	-	-	-	-	-	(320,000)	-	-	-	דיבידנד לבעלי המניות
970	970	-	-	-	-	-	-	-	-	עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
4,855,284	(44,308)	-	(417,962)	355,635	10,428	3,530,034	25,013	1,339,288	57,156	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022
30,955	-	-	-	-	-	30,955	-	-	-	רווח נקי
59,354	-	(50,492)	93,814	17,449	-	(1,417)	-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
90,309	-	(50,492)	93,814	17,449	-	29,538	-	-	-	סה"כ רווח כולל
10,399	-	-	-	-	10,399	-	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
1	-	-	-	-	(607)	-	-	607	1	מימוש אופציות למניות
(200,000)	-	-	-	-	-	(200,000)	-	-	-	דיבידנד לבעלי המניות
(14,111)	(14,111)	-	-	-	-	-	-	-	-	עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
4,741,882	(58,419)	(50,492)	(324,148)	373,084	20,220	3,359,572	25,013	1,339,895	57,157	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.



נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה אלפי ש"ח

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה
1,230,777	930,846	30,955	רווח נקי המיוחס לחברה התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה: התאמות לסעיפי רווח או הפסד של החברה:
(1,204,572)	(978,936)	(64,975)	רווח בגין חברות מוחזקות
100,145	81,933	78,868	עלויות ריבית
(19,457)	26,337	(21,160)	הפסד (רווח) מניירות ערך סחירים
(15,981)	(21,017)	(38,574)	שערוך הלוואות לזמן ארוך לחברות כלולות
1,407	4,453	2,316	שחיקת הלוואות לזמן ארוך
10,941	47,524	91,546	שערוך אגרות חוב
(1,865)	(3,865)	(2,360)	רווח מחייבים בגין הסדר זיכיון
(3,582)	(1,021)	931	ירידת (עליית) ערך חובות לקוחות לזמן ארוך
(84)	89	17	הפסד (רווח) ממימוש ומעליית ערך השקעות
1,215	268	(41)	הפסד (רווח) ממימוש רכוש קבוע
12,400	9,907	13,448	פחת והפחתות
32,790	(3,693)	(49,369)	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
1,082	(2,472)	566	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
351	3,315	2,583	עלות תשלום מבוסס מניות
(1,085,210)	(837,178)	13,796	<b>סה"כ</b> שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:
345,081	(83,588)	84,469	ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל
(42,943)	(8,836)	160,893	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
(52,970)	(132,070)	(51,832)	ירידה במקדמות ממזמיני עבודות
(34,853)	56,335	(184,383)	עלייה (ירידה) בקבלני משנה וספקים
20,741	9,823	34,844	עלייה בזכאים ויתרות זכות
235,056	(158,336)	43,991	<b>סה"כ</b> מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה בחברה עבור:
425,648	284,650	204,611	דיבידנד שהתקבל
(6,850)	(312)	461	מיסים שהתקבלו (ששולמו)
799,421	219,670	293,814	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה לפני רכישת קרקעות לבניה
-	-	(89,215)	רכישת קרקעות
799,421	219,670	204,599	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה  
אלפי ש"ח

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה</u>
(136,739)	(304,322)	(342,663)	השקעה בחברות מוחזקות
7,338	-	(40,000)	פרעון (הנפקת) שטר הון מחברה מוחזקת
6,192	6,897	7,708	גביית חובות בגין הסדרי זיכיון
(142,921)	(32,429)	(421,140)	מתן הלוואות לחברות מוחזקות
(87,046)	(113,881)	(6,542)	רכישת רכוש קבוע
523	13,767	57	תמורה ממימוש רכוש קבוע
5,115	8,571	17,259	גביית פקדונות לזמן ארוך
(25,004)	(10,184)	(1,925)	השקעה בפקדונות וחובות לזמן ארוך
(92,433)	(306,586)	191,523	שינוי בהשקעות לזמן קצר, נטו
(464,975)	(738,167)	(595,723)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה של החברה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה</u>
4	2	1	תמורה ממימוש אופציות
304,954	944,769	814,056	הנפקת אגרות חוב
(340,778)	(343,533)	(371,620)	פרעון אגרות חוב
69,500	17,762	94,767	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
(7,913)	(8,392)	(12,470)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
24	(4,024)	250,103	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
(7,247)	(5,994)	(3,772)	פרעון התחייבות בגין חכירה
(100,145)	(81,933)	(84,134)	ריבית ששולמה
(340,000)	(320,000)	(200,000)	דיבידנד לבעלי המניות
(421,601)	198,657	486,931	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון של החברה
(87,155)	(319,840)	95,807	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
652,245	565,090	245,250	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
565,090	245,250	341,057	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

## א. כללי

1. מידע כספי נפרד זה ערוך במתכונת מתומצתת ליום 31 בדצמבר, 2023 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. יש לעיין במידע כספי נפרד זה בהקשר למידע הכספי הנפרד על הדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2023 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולמידע הנוסף אשר נלווה אליהם.

2. ליום 31 בדצמבר, 2023 לחברה קיים גרעון בהון החוזר (בדוח סולו) בסך של כ- 311 מליון ש"ח הנובע בעיקרו מחלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות. להערכת דירקטוריון החברה, אין הגרעון בהון החוזר מצביע על בעיית נזילות וכן שביכולתה של החברה לעמוד בפרעון התחייבויותיה הכספיות בהגיע מועד קיומן. הנחה זו מבוססת, בין היתר, על תחזית המזומנים של החברה לשנתיים שלאחר מועד פרסום הדוחות הכספיים, על יכולת החברה לייצר מזומנים מפעילות שוטפת, על מקורות המימון של החברה והיכולת לגייס אשראי ועל מסגרות אשראי לא מנוצלות.

## ב. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה

## 1. זכאים ויתרות זכות המיחסים לחברה (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
11,825	-	בעלי מניות בחשבונות שוטפים
28,433	29,936	ריבית שנצברה
19,602	6,741	הוצאות לשלם ואחרים
17,087	13,627	התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בגין שכר ומשכורת
62	9,439	מוסדות
-	1,009	צדדים קשורים
<u>77,009</u>	<u>60,752</u>	<b>סה"כ</b>

ב. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה (אלפי ש"ח)

הטבלה להלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	31 בדצמבר, 2023
408,007	176,716	17,355	19,899	22,445	89,785	81,807	הלוואות מתאגידים בנקאיים
231,757	-	-	-	-	-	231,757	התחייבויות לקבלני משנה וספקים (כולל יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות) זכאים (כולל יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות)
356,290	-	-	-	-	-	356,290	התחייבות בגין חכירה הלוואות מגופים מוסדיים
70,486	37,830	5,855	5,855	6,958	6,969	7,019	התחייבויות אחרות
274,869	24,472	7,839	7,839	7,839	7,839	219,041	התחייבויות אחרות
54,659	8,747	-	2,702	23,257	19,953	-	אגרות חוב
3,685,427	832,006	565,486	570,721	575,526	573,072	568,616	סה"כ
5,081,495	1,079,771	596,535	607,016	636,025	697,618	1,464,530	

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	31 בדצמבר, 2022
173,551	-	2,031	4,062	4,062	150,784	12,612	הלוואות מתאגידים בנקאיים
450,834	-	-	-	-	-	450,834	התחייבויות לקבלני משנה וספקים (כולל יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות) זכאים (כולל יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות)
175,624	-	-	-	-	-	175,624	התחייבות בגין חכירה הלוואות מגופים מוסדיים
19,466	8,568	886	887	1,419	3,575	4,131	התחייבויות אחרות
69,195	31,265	7,586	7,586	7,586	7,586	7,586	התחייבויות אחרות
3,079,074	1,055,725	236,067	437,406	463,651	474,605	411,620	אגרות חוב
3,967,744	1,095,558	246,570	449,941	476,718	636,550	1,062,407	סה"כ

ב. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

3. תנאי הצמדה של התחייבויות פיננסיות המיוחסות לחברה לפי קבוצת המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS9 (אלפי ש"ח)

סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	31 בדצמבר, 2023
300,661	300,661	-	הלוואות מתאגידים בנקאיים
254,236	200,000	54,236	הלוואות מגופים מוסדיים
3,375,255	1,337,103	2,038,152	אגרות חוב
222,324	222,324	-	ספקים
60,752	60,752	-	זכאים
54,659	54,659	-	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
334,907	334,907	-	יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות
4,602,794	2,510,406	2,092,388	סה"כ

סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	31 בדצמבר, 2022
162,790	162,790	-	הלוואות מתאגידים בנקאיים
57,860	-	57,860	הלוואות מגופים מוסדיים
2,844,370	1,347,407	1,496,963	אגרות חוב
405,292	405,292	-	ספקים
77,009	77,009	-	זכאים
172,590	172,590	-	יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות
3,719,911	2,165,088	1,554,823	סה"כ

ג. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה

מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה

1. חוקי המס החלים על החברה

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

החוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 (להלן - החוק)

תוכניות שותפויות להקמת בניינים להשכרה למגורים אושרו כתוכניות מאושרות על פי החוק. ההטבות העיקריות להן זכאית החברה הן שיעורי מס מוקטנים (11%) ופחת מואץ.

בחודש נובמבר 2021 אושר חוק ההסדרים שנת 2021-2022 אשר כלל רפורמה בתחום השכירות המוסדית שנקבעה, שמטרתה קידום פרויקטים להשכרה ארוכת טווח דרך התאמת תמריצי מיסוי בחוק לעידוד השקעות הון.

ג. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (המשך)

במסגרת פרק השכירות המוסדית בחוק ההסדרים נערכו תיקונים נרחבים לפרק השביעי בחוק עידוד השקעות הון, שעיקרם מתן הטבות ל"דירות לשכירות מוסדית" כהגדרתם בחוק, המצויות ב"בניין לשכירות מוסדית" כהגדרתו בחוק: קביעת שיעורי מס מופחתים על הכנסה חייבת ממכירת דירות להשכרה וכן על ההכנסה החייבת מהשכרת הדירות וקביעת פחת מואץ, נקבע מודל מדורג של הטבות מס (שיעורי מס חברות של 5%-11%).

במסגרת התיקון לחוק עידוד, התנאים וההטבות במסלולים המקורים של הפרק שביעי 1 לחוק, בנוגע ל"בניין השכרה" ול- "בניין חדש להשכרה" ימשיכו לחול אם הוגשה לגביהם בקשה לאישור תכנית עד ליום 31 בדצמבר 2023 והם אושרו על ידי המנהלת כנכס מאושר (דרישת המנהלת, בין היתר, הינה כי תנאי להגשת בקשה הינו כי קיים היתר בניה).

ההטבות דלעיל מותנות בקיום התנאים שנקבעו בחוק, בתקנות שהותקנו על פיו ובכתב האישור לפיו בוצעו ההשקעות בבניינים המאושרים, בעיקר השכרה למגורים לתקופה מינימלית לאחר תום הבניה. אי עמידה בתנאים עלולה לגרום לביטול ההטבות, כולן או מקצתן, ולהחזר סכומי ההטבות בתוספת ריבית. נכון לתאריך המאזן הסתיימה הבניה בשניים מהפרוייקטים ואילו בשאר הפרוייקטים הבניה טרם הסתיימה.

2. רפורמת המס הבינלאומית של ה-OECD (להלן: PILLAR 2)

ישנה אי בהירות האם כללי ה-Pillar 2 יוצרים הפרשים זמניים נוספים שבגינם יש ליצור מיסים נדחים ובפרט באיזה שיעור מס יש להשתמש במדידת המיסים הנדחים. בתגובה לאי ודאות זו, במאי 2023 פרסם ה-IASB תיקון ל-IAS 12, מיסים על הכנסה, אשר נותן פטור זמני מנדטורי מיישום הוראות התקן עבור ההכרה והגילוי של נכסים והתחייבויות מיסים נדחים הנובעים מאימוץ כללי ה-Pillar 2. החברה יישמה את הפטור הזמני בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023.

3. שיעורי המס החלים על החברה

החל משנת 2018 שיעור מס החברות בישראל הינו 23%.

חבר בני אדם חייב במס על הרווח הריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

4. שומות מס המיוחסות לחברה

שומות מס סופיות

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2019.

5. הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים המיוחסים לחברה

לחברה הפסדים עסקיים והפסדי הון לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2023 לסך של כ- 296 מליון ש"ח. בנוסף לחברה הפסדים מועברים בסך של כ- 112 מליון ש"ח במסגרת החוק לעידוד השקעות הון עבור תוכניות שותפויות להקמת בניינים להשכרה למגורים. החברה יצרה מיסים נדחים על הפסדים המועברים.

ג. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (המשך)

6. מסים נדחים המיוחסים לחברה

ההרכב (אלפי ש"ח)

2022	2023	מאזנים ליום 31 בדצמבר
		<u>התחייבויות מסים נדחים</u>
101,950	100,410	רכוש קבוע
66,409	59,967	נדל"ן להשקעה
3,916	(3,976)	הפרשים בעיתוי הכנסות והוצאות, נטו
<u>172,275</u>	<u>156,401</u>	<b>סה"כ</b>
		<u>נכסי מסים נדחים</u>
62,436	94,047	הפסדים מועברים לצורכי מס
<u>109,839</u>	<u>62,354</u>	התחייבויות מסים נדחים, נטו

תנועה (אלפי ש"ח)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
(44,993)	(87,191)	(109,839)	יתרה לתחילת השנה
(32,790)	3,693	49,369	נזקי לרווח או הפסד
(9,137)	(26,624)	(1,775)	נרשם כנגד קרן הערכה מחדש
(271)	-	-	נזקי כנגד יתרה עם חברה מאוחדת
-	283	(109)	נרשם כנגד יתרת רווח בגין הפסדים אקטואריים
<u>(87,191)</u>	<u>(109,839)</u>	<u>(62,354)</u>	יתרה לסוף השנה

מסים על הכנסה הכלולים ברווח או הפסד (אלפי ש"ח)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			<b>מסים בגין שנת החשבון -</b>
36,655	(3,693)	(49,369)	מסים נדחים
			<b>מסים בגין שנים קודמות -</b>
4,618	-	-	מסים שוטפים
(3,865)	-	-	מסים נדחים בגין הפסדים משנים קודמות
753	-	-	<b>סה"כ מסים בגין שנים קודמות</b>
<u>37,408</u>	<u>(3,693)</u>	<u>(49,369)</u>	סה"כ מסים על ההכנסה

ד. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות

יתרות ועסקאות עם חברות מוחזקות

1. יתרות עם חברות מוחזקות

ההרכב (אלפי ש"ח)

2022	2023	ליום 31 בדצמבר
65,116	24,336	לקוחות והכנסות לקבל
770,058	1,259,834	הלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות (א)
172,590	334,438	קבלני משנה, ספקים וזכאים
17,774	1,541	מקדמות ממזמיני עבודות
726,960	631,970	ערבויות לטובת חברות מוחזקות (ב)

א. ההלוואות לחברות מוחזקות נשאו בעיקרן בשנת 2023 ריבית בשיעור של 4.2% (2022- זהה).

ב. החברה נתנה ערבויות ביצוע למזמיני עבודות, ערבויות עכבון בגין פרויקטים, ערבויות כלליות להבטחת הון וערבויות טיב ובדק.

2. עסקאות עם חברות מוחזקות (אלפי ש"ח)

2021	2022	2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
798,088	495,483	449,020	הכנסות
94,414	79,163	82,249	עלות ההכנסות
27,332	40,525	59,379	השתתפות חברות מוחזקות בהוצאות הנהלה וכלליות של החברה

3. הכנסות והוצאות מימון עם חברות מוחזקות (אלפי ש"ח)

19,435	23,120	34,062	הכנסות מימון
--------	--------	--------	--------------

-----





# פרק ד'

---

פרטים נוספים על התאגיד

## פרק ד' פרטים נוספים על התאגיד

תמצית דוחות מאוחדים על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים של שנת 2023

(תקנה 10א)

באלפי ש"ח:

רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	סעיף
(152,132)	23,083	118,278	48,760	רווח נקי
(50,492)	-	-	-	הפסד בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים
(73,918)	34,884	45,002	93,320	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(1,181)	879	1,865	3,546	חלק הקבוצה ברווח (בהפסד) כולל אחר, נטו של חברות כלולות בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
7,313	2,013	(303)	8,426	הערכה מחדש בגין שערוך רכוש קבוע
(1,417)	-	-	-	הפסד ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת, נטו
(119,695)	37,776	46,564	105,292	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
(271,827)	60,859	164,842	154,052	סה"כ רווח כולל
(272,150)	58,485	159,166	144,808	רווח כולל מיוחס לבעלי מניות החברה
323	2,374	5,676	9,244	רווח כולל מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
(271,827)	60,859	164,842	154,052	סה"כ

## שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה על פי התשקיף

(תקנה 110א)

מועד	סוג ניירות ערך שהונפקו	כמות ניירות ערך שהונפקה בפועל	תמורה כוללת ברוטו (*)
3 באפריל 2023	הנפקת אגרות חוב (סדרה ג') בדרך של הרחבת סדרה	299,641 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב	286,157 אלפי ש"ח
3 באפריל 2023	הנפקת אגרות חוב (סדרה ד') בדרך של הרחבת סדרה	200,359 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב	186,735 אלפי ש"ח
11 בספטמבר 2023	הנפקת אגרות חוב (סדרה ה')	350,000 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב	350,000 אלפי ש"ח

לפרטים נוספים אודות אגרות החוב של החברה ראו סעיף 7 לפקדון ב' לדוח זה.

(\*) תמורת ההנפקה שימשה לצורך מימון פעילותה העסקית השוטפת של החברה, לצורך השקעותיה של החברה בארץ ובחול ומחזור חובות פיננסים של החברה.

**רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות לתאריך הדוח על המצב הכספי (31.12.2023):**

(תקנה 11)

חברות מהותיות מוחזקות על ידי החברה

שם החברה	מדינת התאגדות	שיעור החזקה <sup>1</sup>	הון מונפק ונפרע (ש"ח ע.נ.)	יתרות הלוואות לחברות בנות ולחברות כלולות בדוח הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח) <sup>2</sup>	ערך בדוח הכספי הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח)	שווי בבורסה של המניות (באלפי ש"ח)
אשטרום קבלנות בע"מ	ישראל	100%	28,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	160,000 אלפי ש"ח שטרי הון שאינם נושאים ריבית והצמדה.	96,433	-
בייס פייל בע"מ	ישראל	100%	17,600 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	25,000 אלפי ש"ח שטרי הון שאינם נושאים ריבית והצמדה.	6,307	-
אשטרום אחזקות בע"מ	ישראל	100%	19,800 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	-	(711)	-
אשטרום נכסים בע"מ	ישראל	100%	87,588,319 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	-	2,398,095	-
אשטרום תעשיות בע"מ	ישראל	100%	31,000,655 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	30,000 אלפי ש"ח בשיעור ריבית שנתית של 4.2%	234,358	-

1 שיעור החזקה בהון, בזכויות הצבעה ובסמכות למנות דירקטורים.

2 הלוואות ללא תאריך פרעון.

שם החברה	מדינת התאגדות	שיעור ההחזקה <sup>1</sup>	הון מונפק ונפרע (ש"ח ע.נ.)	יתרות הלוואות לחברות בנות ולחברות כלולות בדוח הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח) <sup>2</sup>	ערך בדוח הכספי הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח)	שווי בבורסה של המניות (באלפי ש"ח)
				ללא הצמדה. ההלוואה הינה ללא מועד פרעון. הון שאינן נושאים ריבית והצמדה.		
אשטרום אינטרנשיונל בע"מ	ישראל	100%	36,000,002 מניות רגילות בנות 0.001 ע.נ. כ"א	260,583 אלפי ש"ח בשיעור ריבית שנתית של 4.2% ללא הצמדה. ההלוואה הינה ללא מועד פירעון. 300,000 אלפי ש"ח שטרי הון שאינם נושאים ריבית והצמדה.	318,912	-
אשטרום טכנולוגיות בע"מ	ישראל	100%	1 מניית ניהול בת 0.0001 ש"ח ע.נ. כ"א 30,200,000 מניות רגילות בנות 0.0001 ש"ח ע.נ. כ"א	18,535 אלפי ש"ח בשיעור ריבית שנתית של 4.2% ללא הצמדה. ההלוואה הינה ללא מועד פרעון.	8,897	-
אשדר חברה לבניה בע"מ	ישראל	100%	204,874,858 מניות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	-	1,173,438	-
השקעות רפפורט חדוה ומשה בע"מ	ישראל	100%	100 מניות בנות 0.0001 ש"ח ע.נ. כ"א	-	-	-

שם החברה	מדינת התאגדות	שיעור ההחזקה <sup>1</sup>	הון מונפק ונפרע (ש"ח ע.נ.)	יתרות הלוואות לחברות בנות ולחברות כלולות בדוח הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח) <sup>2</sup>	ערך בדוח הכספי הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח)	שווי בבורסה של המניות (באלפי ש"ח)
סיטיפס בע"מ	ישראל	50% כולל החזקה בעקיפין באמצעות החברה הבת, אשטרום נכסים בשיעור של 21%	100 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	-	404	-
סיטיפס מפעיל, שותפות מוגבלת	ישראל	50% כולל החזקה בעקיפין באמצעות החברה הבת, אשטרום נכסים בשיעור של 21%	-	-	320	-
דרכים (א.ק) בנייה ותשתית בע"מ	ישראל	100%	60 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כ"א	-	9,899	-
אשטרום מגורים להשכרה שותפות מוגבלת	ישראל	100% (כולל 1% באמצעות אשטרום טכנולוגיות בע"מ)	-	-	1,589,341	-
אשטרום בית משפט בת ים, שותפות מוגבלת	ישראל	100% (כולל 0.1% באמצעות אשטרום טכנולוגיות בע"מ)	-	-	32,172	-

שם החברה	מדינת התאגדות	שיעור ההחזקה <sup>1</sup>	הון מונפק ונפרע (ש"ח ע.נ.)	יתרות הלוואות לחברות בנות ולחברות כלולות בדוח הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח) <sup>2</sup>	ערך בדוח הכספי הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח)	שווי בבורסה של המניות (באלפי ש"ח)
אשטרום מעונות בן גוריון שותפות מוגבלת	ישראל	100% (כולל 1% באמצעות אשטרום טכנולוגיות בע"מ)	-	-	10,901	-
אשטרום אנרגיה מתחדשת בע"מ	ישראל	100%	1,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	133,865 אלפי ש"ח בשיעור ריבית שנתית של 4.2% ללא הצמדה. ההלוואה הינה ללא מועד פרעון. כ-45,049 אלפי דולר וכ-2,887 אלפי יורו שטרי הון שאינם נושאים ריבית והצמדה. כ-107,675 אלפי דולר נושאים ריבית שנתית של 7.5%	(48,949)	-

## שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות בשנת הדיווח:

(תקנה 12)

בתקופת הדיווח לא חלו שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות.

## הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות והכנסות החברה מהן לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (באלפי

ש"ח):

(תקנה 13)

שם החברה	רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) אחרי מס	דיבידנד עד לתאריך הדוח	דיבידנד לאחר תאריך הדוח	דמי ניהול עד לתאריך הדוח	דמי ניהול לאחר תאריך הדוח	ריבית והצמדה עד לתאריך הדוח	ריבית והצמדה לאחר תאריך הדוח
אשטרום קבלנות בע"מ	65,929	49,481	50,000	-	-	-	-	
בייס-פייל בע"מ	1,506	1,202	-	-	-	-	1,353	
דרכים (א.ק) בנייה ותשתית בע"מ	(4,793)	(4,793)	-	-	-	-	1,263	
אשטרום אחזקות בע"מ	(144)	(703)	-	-	-	-	7	
אשטרום נכסים בע"מ	(120,578)	(75,517)	50,000	-	4,498	1,144	-	
אשטרום תעשיות בע"מ	8,974	10,076	-	-	-	-	8,684	
אשטרום אינטרנשיונל בע"מ	50,875	23,590	-	-	-	-	13,641	
אשטרום טכנולוגיות בע"מ	(824)	(824)	-	-	-	-	791	



שם החברה	רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) אחרי מס	דיבידנד עד לתאריך הדוח	דיבידנד לאחר תאריך הדוח	דמי ניהול עד לתאריך הדוח	דמי ניהול לאחר תאריך הדוח	ריבית והצמדה עד לתאריך הדוח	ריבית והצמדה לאחר תאריך הדוח
אשטרום חברה לפיתוח ולהשקעות בע"מ	42,161	37,523	-	-	-	-	-	
אשדר חברה לבניה בע"מ	131,643	121,349	100,000	-	5,964	1,486	-	
סיטיפס בע"מ	-	-	3,770	-	-	-	-	
סיטיפס מפעיל, שותפות מוגבלת	-	-	841	-	-	-	-	
אשטרום מגורים להשכרה שותפות מוגבלת	47,478	47,478	-	-	-	-	-	
אשטרום בית משפט בת ים, שותפות מוגבלת	3,869	3,869	-	-	-	-	-	
אשטרום מעונות בן גוריון שותפות מוגבלת	794	794	-	-	-	-	-	
אשטרום אנרגיה מתחדשת בע"מ	1,355	1,235	-	-	-	-	16,148	

## מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר או שהופסק בהם המסחר בתקופת הדוח

(תקנה 20)

1. ביום 3 באפריל 2023, הנפיקה החברה 299,641 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') על דרך של הרחבת סדרה אשר נרשמו למסחר בבורסה. לפרטים נוספים ראו סעיף 7 לפרק ב' לדוח זה.
2. ביום 3 באפריל 2023, הנפיקה החברה 200,359 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') על דרך של הרחבת סדרה אשר נרשמו למסחר בבורסה. לפרטים נוספים ראו סעיף 7 לפרק ב' לדוח זה.
3. ביום 11 בספטמבר 2023, הנפיקה החברה 350,000 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה') אשר נרשמו למסחר בבורסה. לפרטים נוספים ראו סעיף 7 לפרק ב' לדוח זה.
4. בשנת הדיווח לא בוצעו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה.

## תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

(תקנה 21)

להלן פירוט התגמולים ששילמה והתחייבה לשלם החברה, בשנת 2023, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח, למקבלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגידים בשליטתה, ואשר ניתנו או צפויים להינתן להם בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגידים בשליטתה, וכן התגמולים אשר ניתנו לבעלי עניין בחברה על ידי החברה (סכומי התגמולים מובאים במונחי עלות לחברה והינם על בסיס שנתי, באלפי ש"ח):

שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד (רבות בדילול) (מלא) (סמור למועד הדוח)	שכר	מענק	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	אחר	פער ריבית אקטוארית	דמי שכירות	סה"כ עלות
שי אתרוגי (1)	מנכ"ל חברת הבת, אשטרום קבלנות	100%	0.28% (בדילול) (מלא)	1,587	3,500	-	3,075	102 (*)	(12)	-	8,252
ארנון פרידמן (2)	מנכ"ל חברת הבת, אשדר	100%	0.36% (בדילול) (מלא)	1,621	3,500	-	448	105 (*)	(26)	-	5,648
דודן חזן (3)	מנכ"ל חברת הבת, אשטרום הנדסה ובניה בע"מ	100%	0.22% (בדילול) (מלא)	1,620	2,750	-	1,221	- (*)	-	-	5,591
גיל גירון (4)	מנכ"ל ודירקטור	100%	(**)	2,679	-	-	1,404	100 (*)	366	-	4,549
ירון רוקמן (5)	מנכ"ל חברת אשטרום נכסים	100%	0.34% (בדילול) (מלא)	1,587	300	-	1,876	89 (*)	-	-	3,852
אורן נוסבאום (4)	משנה למנכ"ל לכספים, פתוח עסקי ואנרגיה מתחדשת	100%	(**)	2,252	-	-	1,177	87 (*)	-	-	3,516
אברהם נוסבאום (4)	יו"ר הדירקטוריון	100%	(**)	2,616	-	-	-	95 (*)	176	-	2,887
חברי דירקטוריון התאגיד (6)	-	-	-	-	-	-	-	1,064	-	-	1,064

(\*) הוצאות רכב וטלפון.

(\*\*) פרטים אודות שיעור החזקה בהון התאגיד מובאים בזאת על דרך הפניה לתקנה 21א להלן.

(1) מר שי אתרוגי מכהן כמנכ"ל החברה הבת, אשטרום קבלנות בע"מ (להלן: "אשטרום קבלנות") החל מיום 1 בפברואר 2012. ההסכם עמו לתקופה לא קצובה וכל צד רשאי להביא את ההסכם לסיום בהודעה מוקדמת ובכתב שתימסר לצד השני 6 חודשים מראש. מר אתרוגי זכאי למשכורת חודשית בסך של 100 אלפי ש"ח. מר אתרוגי זכאי לרכב צמוד בליווי הוצאות ודלק (גילום שווי). כמו כן, זכאי לטלפון נייד הוצאותיו הנלוות ואחזקתו לרבות גילומן וכן להחזר בגין הוצאות סבירות שהוצאו במסגרת תפקידו. כמו כן, זכאי לתנאים סוציאליים כמקובל, לרבות ימי חופשה, הבראה ומחלה וכן להפרשות להסדר פנסיוני וקרן השתלמות.

כמו כן, מר אתרוגי יהיה זכאי לבונוס בשיעור של 2.5% מן הרווח התפעולי של אשטרום קבלנות לאותה שנה. "רווח תפעולי", משמעו - הרווח לפני מס, בנטרול השפעות תקינה חדשה ופעולות שאינן בליבת העסקים של אשטרום קבלנות וכן או בגין פרויקטים קודמים של אשטרום קבלנות. במקרה של הפסדים לפני מס, יקוזזו אלו מחישוב הרווח התפעולי של השנתיים הבאות שלאחר שנת ההפסד. ההסכם קובע תקרה של 3.5 מיליון ש"ח לסך המענק השנתי וסכום מענק מינימלי של 325 אלפי ש"ח.

חישוב המענק יחושב באופן מצטבר על פני שלוש שנים, החל משנת 2019 (להלן: "השנה הראשונה"), כדלקמן: (1) בשנה הראשונה יחושב המענק על בסיס הרווח התפעולי לשנה השוטפת; (2) בשנה השנייה יחושב המענק על בסיס הרווח התפעולי, במצטבר בשנה השוטפת ובשנה שקדמה בניכוי תשלומי מענק שבוצעו בשנה הקודמת; (3) בשנה השלישית יחושב המענק על בסיס הרווח התפעולי, מצטבר של השנה השוטפת והשנתיים שקדמו, בניכוי סכומי המענק ששולמו בגין השנתיים הקודמות; ו- (4) בשנה הרביעית ואילך יחושב המענק על בסיס הרווח התפעולי, המצטבר של השנה השוטפת הרלבנטית והשנתיים שקדמו וכן הלאה בניכוי סכומי המענק ששולמו בגין השנתיים הקודמות. סכום המענק המופיע בטבלה מהווה את סכום ההפרשה בספרים ולא שולם בפועל. סכום המענק בגין שנת 2023 הינו 3,500 אלפי ש"ח.

ביום 28 ביוני, 2023 החליט דירקטוריון החברה על תיקון מחיר המימוש של מנת האופציות השנייה, השלישית והרביעית ("מנות האופציות אפריל 2022") שהקצתה החברה ביום 4 באפריל 2022, כמתואר בדוח התקופתי של החברה לשנת 2022, כך שמנות האופציות אפריל 2022, יעמדו על סך של 59.76 חלף מחיר המימוש המקורי אשר עמד על 98.69 ש"ח.

ביום 28 ביוני, 2023 (להלן: "מועד ההענקה") אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של 58,756 אופציות לא רשומות למסחר, כאשר כל אופציה תקנה זכות לרכישת מניה רגילה אחת של החברה (להלן: "האופציות"). זכאותו של מר אתרוגי למימוש האופציות תתגבש בארבע מנות (באופן שהמנות בגין ההענקה מחודש אפריל 2022 יובשלו באופן עוקב שנה אחר שנה כאשר המנה הראשונה תובשל החל מתום שנה ממועד ההענקה והמנה האחרונה תובשל החל מארבע שנים ממועד ההענקה כאשר תקופת ההבשלה של ההענקה החדשה מחודש יוני 2023 כאמור הינה ארבע שנים ממועד ההענקה. מועד הפקיעה של כל המנות יחול בתום חמש שנים ממועד ההענקה; מחיר מימוש אופציה בודדת הינו 59.76 ש"ח (לא צמוד) וכפוף להתאמות (חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד). האופציות ניתנות למימוש גם באמצעות מנגנון מימוש אופציות על בסיס מרכיב ההטבה (Net Exercise).

(2) מר ארנון פרידמן מכהן כמנכ"ל אשדר החל מיום 16 בספטמבר 2008. מר פרידמן זכאי למשכורת חודשית בסך של 100 אלפי ש"ח. מר פרידמן זכאי לתנאים סוציאליים, הכוללים הפרשות לקרן פנסיה וקרן השתלמות, חופשה שנתית, רכב צמוד, טלפון סלולארי, טלפון קווי ושרותי פקס ואינטרנט, גילום הוצאות רכב וטלפון סלולארי וכן, החזר הוצאות בגין הוצאות סבירות שיישא בהן בקשר עם מילוי תפקידו עד לסך של 18,000 ש"ח בשנה. הסכם ההעסקה הינו לתקופה בלתי קצובה. כל צד רשאי להביא את ההסכם לסיום בהודעה מוקדמת ובכתב שתימסר לצד השני להסכם. הודעת המנכ"ל לחברה - 2 חודשים מראש והודעת החברה למנכ"ל - 4 חודשים מראש.

הסכם ההעסקה אינו כולל זכאות של המנכ"ל למענק מינימאלי. מר פרידמן זכאי לבונוס שנתי בשיעור של 2.5% מהרווח לפני מס, שהינו הרווח המיוחס לבעלי המניות של אשדר, בהתאם לדוחות הכספיים המבוקרים של אשדר בשנה הרלוונטית, בנטרול הוצאות בגין מענקים למנכ"ל ובניכוי שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה (אולם אלה יכללו בעת מימוש הנכס). כמו כן, ינוטרלו אירועים חד פעמיים אשר להערכת דירקטוריון אשדר אינם קשורים בפעילות החברה, כגון השקעה של אשדר במניות ורווחים במימושם, וכתוצאה מקבלת דיבידנד, וזאת כהזדמנות עסקית של אשדר מבלי שלמנכ"ל אשדר תרומה ניהולית משמעותית בקשר להשקעה כאמור (להלן: "רווח לפני מס"). המענק יחושב על בסיס מצטבר תלת שנתי החל משנת 2015 ואילך. המענק בכל שנה יחושב על בסיס הרווח לפני מס המצטבר של אשדר לשנה השוטפת והשנתיים שקדמו בניכוי סכומי המענק ששולמו בשנתיים הקודמות. במסגרת ההסכם נקבע כי במידה והרווח הממוצע לפני מס של אשדר לשנה השוטפת ובשנה/בשנתיים שקדמו לה נמוך מ-60 מיליון ש"ח לא תהא זכאות לקבלת מענק בשנה זו. הסכם ההעסקה של מר פרידמן קובע תקרה לסך המענק השנתי של מנכ"ל אשדר כך שבכל מקרה, לא יעלה על סך של 3.5 מיליון ש"ח לשנה (להלן: "תקרת המענק השנתי"). על פי הדוחות הכספיים של אשדר לשנים 2021-2023, הסתכם הרווח לפני מס המצטבר של אשדר, כהגדרתו לעיל, לסך של 571,477 אלפי ש"ח, הזכות למענק מצטבר לשנים 2022-2023 הסתכמה לסך של כ-14,287 אלפי ש"ח והמענק ששולם בשנים 2021-2022 הסתכם לסך של כ-6,500 אלפי ש"ח ולפיכך סכום המענק השנתי לשנת 2023 למנכ"ל אשדר הינו כ-3,500 אלפי ש"ח (תקרת המענק השנתי). סכום המענק המופיע בטבלה מהווה את סכום הפרשה בספרים ולא שולם בפועל. כמו כן, בהתאם למדיניות התגמול של אשדר מנכ"ל אשדר עשוי להיות זכאי למענק בשיקול דעת, על בסיס קריטריונים שאינם מדידים, שווה ערך של 3 משכורות חודשיות, ובלבד שיעמוד בתקרת המענק השנתי.

מר פרידמן נכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של אשדר כמקובל באשדר וקיבל מאשדר כתב התחייבות מראש לשיכוי וכתב פטור מאחריות כמקובל באשדר.

ביום 20 באפריל, 2020 (להלן: "מועד ההענקה") אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של 420,000 אופציות לא רשומות למסחר, כאשר כל אופציה תקנה זכות לרכישת מניה רגילה אחת של החברה (להלן: "האופציות"). זכאותו של מר פרידמן למימוש האופציות תתגבש בארבע מנות (105,000 כ"א) באופן שהמנות יובשלו באופן עוקב שנה אחר שנה כאשר המנה הראשונה תובשל החל מתום שנה ממועד ההענקה והמנה האחרונה תובשל החל מארבע שנים

ממועד ההענקה. מועד הפקיעה של כל המנות יחול בתום חמש שנים ממועד ההענקה; מחיר מימוש אופציה בודדת הינו 45 ש"ח (לא צמוד) וכפוף להתאמות (חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד). האופציות ניתנות למימוש גם באמצעות מנגנון מימוש אופציות על בסיס מרכיב ההטבה (Net Exercise).

(3) מר דותן חזן מכהן כמנכ"ל החברה הנכדה, אשטרום הנדסה ובניה בע"מ (להלן: "אשטרום הנדסה") החל מיום 15 במרס 2016. ההסכם עמו לתקופה לא קצובה וכל צד רשאי להביא את ההסכם לסיום בהודעה מוקדמת ובכתב שתימסר לצד השני ארבעה חודשים מראש. מר חזן זכאי לתמורה חודשית בסך של 135 אלפי ש"ח. מר חזן אינו זכאי לזכויות סוציאליות בשל היעדר יחסי עובד-מעביד בינו לבין אשטרום הנדסה<sup>3</sup>. כמו כן, מר חזן זכאי למענק שנתי החל משנת 2023 בשיעור 2.5% מן הרווח התפעולי בפרויקטים שמנוהלים על ידו, בחברה או בכל חברה אחרת בקבוצה (להלן: "המענק"). חישוב המענק יבוצע באופן מצטבר על פני שלוש שנים קלנדאריות כמפורט להלן: בשנה הראשונה יחושב המענק על בסיס הרווח התפעולי בשנה השוטפת; בשנה השנייה יחושב המענק על בסיס הרווח התפעולי הממוצע בשנה השוטפת ובשנה שקדמה בניכוי תשלומי מענק שבוצעו בשנה הקודמת; בשנה השלישית ואילך יחושב המענק על בסיס הרווח התפעולי הממוצע של השנה השוטפת והשנתיים שקדמו, בניכוי סכומי המענק ששולמו בשנתיים הקודמות. בכל מקרה סך המענק לא יעלה על 2.75 מיליון ש"ח בשנה. מתוך סכום המענק המופיע בטבלה סך של 2,000 אלפי ש"ח מהווה הפרשה בספרים ולא שולם בפועל. מר דותן זכאי להעדרות של 24 ימים בשנה ומקסימום צבירה של 45 ימים. ביום 28 ביוני 2023 (להלן: "מועד ההענקת האופציות") אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של 222,058 אופציות לא רשומות למסחר של החברה, כאשר כל אופציה תקנה זכות לרכישת מניה רגילה אחת בת 0.01 ש"ח ע.ג. של החברה. זכאותו של מר חזן למימוש האופציות תתגבש בארבע מנות באופן שהמנות יובשלו באופן עוקב שנה אחר שנה כאשר המנה הראשונה תובשל החל מתום שנה ממועד ההענקה והמנה האחרונה תובשל החל מארבע שנים ממועד ההענקה. מועד הפקיעה של האופציות יחול בתום חמש שנים ממועד ההענקה. מחיר המימוש כפוף להתאמות כמקובל בחברה (חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד). האופציות ניתנות למימוש גם באמצעות מנגנון מימוש אופציות על בסיס מרכיב ההטבה (Net Exercise).

(4) פרטים אודות תנאי התגמול מובאים בזאת על דרך הפניה לתקנה 22 להלן.

(5) מר ירון רוקמן מכהן כמנכ"ל אשטרום נכסים החל מיום 1 במאי 2017. מר רוקמן זכאי למשכורת חודשית בסך של 100 אלפי ש"ח. תקופת העסקתו של מר רוקמן נקבעה לתקופה בלתי מוגבלת כאשר כל צד רשאי להביא את ההסכם לסיום בהודעה מוקדמת ובכתב שתימסר 3 חודשים מראש. מר רוקמן זכאי להחזר הוצאות סבירות שהוצאו על ידו במסגרת מילוי תפקידו, לרבות הוצאות נסיעה לחו"ל, הכל בהתאם לנהלי אשטרום נכסים ובחינת

<sup>3</sup> החל מיום 1.1.24 מעניק מר דותן חזן את השירותים האמורים באמצעות עוסק מורשה וזאת מבלי שחל כל שינוי בעלות השירותים לחברה.

סבירותן אחת לשנה על ידי ועדת התגמול. אשטרום נכסים מעמידה לרשות המנכ"ל מכשיר טלפון נייד לרבות גילום הוצאות בגין שווי שימוש. מר רוקמן זכאי לרכב מסוג אודי A4 (א) לרכב אחר בעלות דומה) וגילום שווי השימוש בו לרבות הוצאות הנוגעות לאחזקת הרכב. כמו כן, זכאי מר רוקמן לתנאים סוציאליים כמקובל, לרבות הפרשות להסדר פנסיוני, קרן השתלמות, חופשה בת 24 ימים, דמי הבראה וימי מחלה בהתאם להוראות הדין.

מר רוקמן זכאי למענק שנתי ככל והרווח הנקי של אשטרום נכסים בשנה השוטפת, והרווח הנקי הממוצע של אשטרום נכסים בשנתיים שקדמו לה, לא יפחת מ- 100 מיליון ש"ח (להלן: "רף הזכאות למענק"). (1) רווח לפני מס בין 100 ועד 150 מיליון ש"ח - 1%; (2) רווח לפני מס בין 150 ועד 200 מיליון ש"ח - 1.5%; (3) רווח לפני מס בין 200 ועד 250 מיליון ש"ח - 2%; (4) רווח לפני מס מעל 250 מיליון ש"ח - 2.5%. כמו כן, זכאות מר רוקמן למענק בשנה רלוונטית, תותנה בשיעור תשואה שנתית על ההון של 7%. סכום המענק המופיע בטבלה מהווה את סכום ההפרשה בספרים ולא שולם בפועל.

לעניין זה "רווח לפני מס" משמע: רווח לפני מס המיוחס לבעלי מניות אשטרום נכסים בניכוי רווחים/הפסדים מהשקעות אשר הוחרגו מחישוב המענק על ידי ועדת התגמול במועד סמוך לביצוע ההשקעה כאשר באותו מועד תקבע הועדה האמורה את אחוז התגמול לחישוב המענק בגין ההשקעה שהוחרגה (שלא יעלה על 2.5%). מוניטין שלילי אשר ייווצר במועד צרוף עסקים חדש במסגרת הקצאת מחיר רכישה (PPA) ועודפי עלות שינבעו מעסקאות עתידיות אלו, לרבות הפחתתם התקופתית, ינוטרלו מהרווח לפני מס לצורך חישוב המענק. שינוי בדיווח החשבונאי שינבע משינוי תקינה חשבונאית ו/או הוראות רגולטוריות חדשות לאחר שנת התגמול, לא ישפיע על התגמול הניתן בשנים שקדמו לאימוץ השינוי בדיווח הכספי (כתוצאה מתיקון מספרי ההשוואה), אולם לצורך חישוב המענק בשנה השוטפת ובחינת הרווח לפני מס המצטבר (כמפורט להלן), יתוקנו מספרי ההשוואה בשנתיים הקודמות בהתאם לשינוי. בהתאם למדיניות התגמול ולהסכם עמו, המענק יחושב על בסיס מצטבר תלת שנתי. בכל מקרה תקרת המענק לא תעלה על 3.5 מיליון ש"ח. יצוין כי לשנת 2023 לא היה רווח לפני מס (לעניין תחשיב המענק למר רוקמן לפי הנוסחה המוצגת במדיניות התגמול של אשטרום נכסים) (להלן: "הרווח לפני מס של אשטרום נכסים לשנת 2023"). כמו כן, זכאי מר רוקמן למענק בשיקול דעת וזאת עד תקרה של 3 משכורות והכל כפוף לתקרת המענק כמפורט לעיל.

בנוסף נכלל מר רוקמן בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה כמקובל באשטרום נכסים וקיבל מאשטרום נכסים כתב התחייבות מראש לשיפוי.

ביום 27 ביוני 2023, אישר דירקטוריון אשטרום נכסים וביום 28 ביוני 2023, אישר דירקטוריון החברה (להלן: "מועד ההענקה"), הענקת 347,569 אופציות לא רשומות למסחר של החברה כאשר כל אופציה תקנה זכות לרכישת מניה רגילה אחת בת 0.01 ש"ח ע.ג. של החברה. זכאותו של מר רוקמן למימוש האופציות תתגבש בארבע מנות באופן שהמנות יובשלו באופן עוקב שנה אחת שנה כאשר המנה הראשונה תובשל החל מתום שנה ממועד ההענקה והמנה האחרונה תובשל החל מארבע שנים ממועד ההענקה. מועד הפקיעה של האופציות יחול בתום חמש שנים ממועד ההענקה. מחיר המימוש כפוף להתאמות כמקובל בחברה (חלוקת מניות

הטבה, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד). האופציות ניתנות למימוש גם באמצעות מנגנון מימוש אופציות על בסיס מרכיב ההטבה (Net Exercise).

(6) גמול לדירקטורים ולדירקטורים חיצוניים של החברה, שאינם נמנים על יחידי השליטה בחברה, בגין כהונתם נקבע בהתאם לגובה הסכום הקבוע בהתאם להגדרה בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, בהתאם לדרגתה של החברה, כפי שתהא, מעת לעת.

## בעל השליטה בתאגיד

(תקנה 21א)

למיטב ידיעת החברה, יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ולפיתוח בע"מ (להלן: "יונדקו") הינה חברה פרטית הרשומה בישראל, המחזיקה ב-57.41% מהונה המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה כאשר הבעלות המלאה בהן המניות המונפק והנפרע שלה רשומה על שם מרגן נכסים ואחזקות בע"מ (להלן: "מרגן").

עד ליום 26 בספטמבר 2019, ראתה החברה בכלל בעלי המניות במרגן כבעלי השליטה בחברה קרי בהשקעות נוסבאום בתיה ויחזקאל (1982) בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של ה"ה אברהם נוסבאום, עפר זהבי ודורית זהבי, באמצעות חברות מוחזקות בשליטתם המלאה (33.33% מהון המניות של מרגן) (להלן: "נציגי נוסבאום"); השקעות רנה וחיים גירון (1977) בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של ה"ה גיל גירון ודפנה לוי, באמצעות חברות מוחזקות בשליטתם המלאה (33.33% מהון המניות של מרגן) (להלן: "נציגי גירון"); בהשקעות משורר (1982) בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של ה"ה ליפא משורר ז"ל, יהודית משורר, ירון משורר וסיגל משורר (15.31% מהון המניות של מרגן); באבן נייר ומספרים בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של ה"ה נעמה לימון (רובין), יורם רובין ויונתן רובין (10.93% מהון המניות של מרגן); ובהשקעות מייבלום (1981) בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של ה"ה ורדה ליפשיץ ונורית מור (7.10% מהון המניות של מרגן), כבעלי השליטה בחברה, וזאת לאור שיתוף הפעולה ביניהם ביחס להחזקותיהם במניות החברה.

ביום 26 בספטמבר 2019, הודיעה מרגן לחברה, כי בכוונת בעלי המניות במרגן, החל מיום 25 בספטמבר 2019, לפעול ביחס להחזקותיהם בחברה בהתאם לתקנון מרגן ויונדקו (לפיו כל זכויות ההצבעה ביחס לזכות למנות דירקטורים בחברה הינם בידי נציגי נוסבאום וגירון בחלקים שווים). כמו כן כפי שהודיעה מרגן לחברה ביום 26 בספטמבר 2019, ביום 25 בספטמבר 2019 נחתם הסכם בין נציגי נוסבאום וגירון לפיו ישתפו פעולה ויצביעו פה אחד ביחס להחזקותיהם במניות החברה.

לאור האמור החל מיום 26 בספטמבר 2019, רואה החברה בנציגי נוסבאום ובנציגי גירון כבעלי השליטה בחברה, באופן שיתר בעלי המניות בחברה המפורטים בסעיף 1 לעיל לא ייחשבו עוד כבעלי השליטה בחברה.



למען הסר ספק יובהר כי לא חל כל שינוי בשיעור החזקות בעלי המניות במרגן והחברה רואה את שאר בעלי המניות במרגן בין במישרין ובין באמצעות חברות פרטיות בבעלותם ובשליטתם המלאה כבעלי עניין בחברה.

## עסקאות עם בעל שליטה

(תקנה 22)

### 1. עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

#### גמול לבעלי עניין בחברה

(1) התקשרות החברה עם מר אברהם נוסבאום - מר אברהם נוסבאום, הנמנה על בעלי השליטה בחברה, מועסק בחברה החל מיום 1 בינואר 1979. נכון למועד הדוח, מר נוסבאום מכהן כיו"ר דירקטוריון.

ביום 7 ביולי 2022, אישרה האסיפה הכללית את חידוש ועדכון תנאי הסכם העסקתו של מר נוסבאום לתקופה שתחילתה החל מיום 30 למאי 2022 ועד ליום 29 במאי 2025, לפיו זכאי מר נוסבאום למשכורת חודשית בסך של 165 אלפי ש"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן מדי 6 חודשים במועד תשלום משכורות יוני ודצמבר, רכב עד דרגה 7 מגולם והוצאות אחזקתו, טלפון נייד ואינטרנט, ימי חופשה, קרן השתלמות והפרשות סוציאליות כמקובל, החזר הוצאות כמקובל בקשר עם תפקידו<sup>4</sup> ובכלל זה, הוצאות נסיעה, אש"ל וכו'. ההחזרים יינתנו לאחר הצגת חשבונית בגין תשלום.

המענק השנתי של מר נוסבאום יהיה מענק שנתי הנגזר מהרווח הנקי של החברה, באופן בו בכפוף לרווח הנקי של לפחות 250 מיליון ש"ח בשנה רלוונטית, בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, יהיה זכאי מר נוסבאום למענק על בסיס מתווה מדורג כולל בשיעור של 1.2% מהרווח הנקי שבין 250 מיליון ש"ח לבין 350 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1.4% מהרווח הנקי שבין 350 מיליון ש"ח לבין 450 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1.6% מהרווח הנקי של 450 מיליון ש"ח ומעלה. תקרת המענק תעמוד על 4.2 מיליון ש"ח. יובהר, כי לצורך חישוב המענק, הפסד נקי יועבר לשנה העוקבת ויצורף לרווח (הפסד) נקי בשנה זו, תוך שזקיפת הפסד כאמור, תועבר הלאה עד לשנה בה הרווח הנקי יהא חיובי.

בהתאם להסכם סיום ההתקשרות בין הצדדים יהיה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים. במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, החברה תהיה רשאית להחליט, באישור ועדת התגמול, כי נושא המשרה לא יעניק את השירותים בתקופה שלא תעלה על 3 חודשים מתוך תקופת ההודעה המוקדמת.

מר נוסבאום זכאי לקבל מהחברה כתב התחייבות לשיפוי וכן להיכלל בהסדרי ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, הכל כמקובל בחברה ובתנאים זהים ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה כללית מיום

<sup>4</sup> אחת לשנה, תבחן ותאשר ועדת התגמול של החברה את החזר ההוצאות האמור כי החזר ההוצאות אינו חורג מהמקובל בחברה לעובדים בדרגתם של נושא המשרה האמור.

29 ביוני 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-061222) (להלן: "דוח זימון אסיפה כללית מיום 29 ביוני 2023").

(2) התקשרות החברה עם מר גיל גירון - מר גיל גירון, הנמנה על בעלי השליטה בחברה, מועסק בחברה החל מיום 1 בינואר 1985. נכון למועד הדוח, מר גירון מכהן כדירקטור וכמנכ"ל החברה.

ביום 7 ביולי 2022, אישרה האסיפה הכללית את חידוש ועדכון תנאי הסכם העסקתו של מר גירון לתקופה שתחילתה החל מיום 30 למאי 2022 ועד ליום 29 במאי 2025 (להלן: "ההסכם"). בהתאם להסכם, זכאי מר גירון למשכורת חודשית בסך של 165 אלפי ש"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן מדי 6 חודשים במועד תשלום משכורות יוני ודצמבר. רכב עד דרגה 7 מגולם והוצאות אחזקתו, טלפון נייד ואינטרנט, ימי חופשה, קרן השתלמות והפרשות סוציאליות כמקובל, החזר הוצאות כמקובל בקשר עם תפקידו<sup>5</sup> ובכלל זה, הוצאות נסיעה, אש"ל וכו'. ההחזרים יינתנו לאחר הצגת חשבונית בגין תשלום.<sup>6</sup>

כמו כן, המענק השנתי של מר גירון יהיה מענק שנתי הנגזר מהרווח הנקי של החברה, באופן בו בכפוף לרווח הנקי של לפחות 250 מיליון ש"ח בשנה רלוונטית, בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, יהיה זכאי מר גירון למענק על בסיס מתווה מדורג כולל בשיעור של 1.2% מהרווח הנקי שבין 250 מיליון ש"ח לבין 350 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1.4% מהרווח הנקי שבין 350 מיליון ש"ח לבין 450 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1.6% מהרווח הנקי של 450 מיליון ש"ח ומעלה. תקרת המענק תעמוד על 4.2 מיליון ש"ח. יובהר, כי לצורך חישוב המענק, הפסד נקי יועבר לשנה העוקבת ויצורף לרווח (הפסד) נקי בשנה זו, תוך שזקיפת הפסד כאמור, תועבר הלאה עד לשנה בה הרווח הנקי יהא חיובי.

בהתאם להסכם, סיום ההתקשרות בין הצדדים יהיה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים. במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, החברה תהיה רשאית להחליט, באישור ועדת התגמול, כי נושא המשרה לא יעניק את השירותים בתקופה שלא תעלה על 3 חודשים מתוך תקופת ההודעה המוקדמת.

ביום 24 במאי, 2022 (להלן: "מועד ההענקה") אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של 165,580 אופציות לא רשומות למסחר, כאשר כל אופציה תקנה זכות לרכישת מניה רגילה אחת של החברה (להלן: "האופציות"). זכאותו של מר גירון למימוש האופציות תתגבש בשלוש מנות (55,193 כ"א) באופן שהמנות יובשלו באופן עוקב שנה אחר שנה כאשר המנה הראשונה תובשל החל מתום שנה ממועד ההענקה והמנה האחרונה תובשל החל משלוש שנים ממועד ההענקה. מועד הפקיעה של כל המנות יחול בתום חמש שנים ממועד ההענקה; מחיר מימוש אופציה בודדת הינו שונה ביחס לכל אחת מהמנות וכפוף

<sup>5</sup> ראו ה"ש 4.

<sup>6</sup> יצוין, כי במסגרת ההסכם הקודם נקבע כי עלות התנאים הנלווים והסוציאליות, לא תעלה על 33% מרכיב השכר הקבוע ברוטו.

להתאמות (חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד). האופציות ניתנות למימוש גם באמצעות מנגנון מימוש אופציות על בסיס מרכיב ההטבה (Net Exercise). לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה כללית מיום 27 ביוני 2022.

מר גירון זכאי לקבל מהחברה כתב התחייבות לשיפוי, וכן להיכלל בהסדרי ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, הכל כמקובל בחברה ובתנאים זהים ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה כללית מיום 29 ביוני 2023.

(3) התקשרות החברה עם מר אורן נוסבאום - מר אורן נוסבאום, בנו של מר אברהם נוסבאום, הנמנה על בעלי השליטה בחברה, מועסק בחברה החל מיום 22 באוקטובר 2006. נכון למועד דוח זה, מכהן מר נוסבאום כמשנה למנכ"ל החברה לכספים, לפיתוח עסקי ולאנרגיה מתחדשת.<sup>7</sup>

ביום 7 ביולי 2022, אישרה האסיפה הכללית את חידוש ועדכון תנאי הסכם העסקתו של מר נוסבאום לתקופה שתחילתה החל מיום 30 למאי 2022 ועד ליום 29 במאי 2025, (להלן: "ההסכם"). בהתאם להסכם, זכאי מר נוסבאום למשכורת חודשית בסך של 135 אלפי ש"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן מדי 6 חודשים במועד תשלום משכורת יוני ודצמבר, רכב עד דרגה 7 מגולם והוצאות אחזקתו, טלפון נייד ואינטרנט, ימי חופשה, קרן השתלמות והפרשות סוציאליות כמקובל, החזר הוצאות כמקובל בקשר עם תפקידו<sup>8</sup> ובכלל זה, הוצאות נסיעה, אש"ל וכו'. ההחזרים יינתנו לאחר הצגת חשבונית בגין תשלום.<sup>9</sup>

המענק השנתי של מר אורן נוסבאום נגזר מהרווח הנקי של החברה, באופן בו בכפוף לרווח הנקי של לפחות 250 מיליון ש"ח בשנה רלוונטית, בהתאם לרווחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, יהיה זכאי מר נוסבאום למענק על בסיס מתווה מדורג כולל בשיעור של 0.5% מהרווח הנקי שבין 250 מיליון ש"ח לבין 350 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 0.7% מהרווח הנקי שבין 350 מיליון ש"ח לבין 450 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 0.8% מהרווח הנקי של 450 מיליון ש"ח ומעלה. תקרת המענק תעמוד על 2 מיליון ש"ח. יובהר, כי לצורך חישוב המענק, הפסד נקי יועבר לשנה העוקבת ויצורף לרווח (הפסד) נקי בשנה זו, תוך שזקיפת הפסד כאמור, תועבר הלאה עד לשנה בה הרווח הנקי יהא חיובי.

בהתאם להסכם, סיום ההתקשרות בין הצדדים יהיה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים. במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, החברה תהיה רשאית להחליט, באישור ועדת התגמול,

7 החל מיום 1.1.24 מעניק מר אורן נוסבאום את השירותים האמורים באמצעות חברה פרטית בשליטתו מבלי שחל כל שינוי בעלות השירותים לחברה.

8 ראו ה"ש 4.

9 יצוין כי במסגרת ההסכם החדש נקבע כי עלות התנאים הנלווים והסוציאליות, לא יעלו על 33% מרכיב השכר הקבוע ברוטו.

כי נושא המשרה לא יעניק את השירותים בתקופה שלא תעלה על 3 חודשים מתוך תקופת ההודעה המוקדמת.

ביום 24 במאי, 2022 (להלן: "מועד ההענקה") אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של 138,795 אופציות לא רשומות למסחר, כאשר כל אופציה תקנה זכות לרכישת מניה רגילה אחת של החברה (להלן: "האופציות"). זכאותו של מר אורן נוסבאום למימוש האופציות תתגבש בשלוש מנות (46,265 כ"א) באופן שהמנות יובשלו באופן עוקב שנה אחר שנה כאשר המנה הראשונה תובשל החל מתום שנה ממועד ההענקה והמנה האחרונה תובשל החל משלוש שנים ממועד ההענקה. מועד הפקיעה של כל המנות יחול בתום חמש שנים ממועד ההענקה; מחיר מימוש אופציה בודדת הינו שונה ביחס לכל אחת מהמנות וכפוף להתאמות (חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד). האופציות ניתנות למימוש גם באמצעות מנגנון מימוש אופציות על בסיס מרכיב ההטבה (Net Exercise). לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה כללית מיום 27 ביוני 2022.

מר נוסבאום זכאי לקבל מהחברה כתב התחייבות לשיפוי, וכן להיכלל בהסדרי ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, הכל כמקובל בחברה ובתנאים זהים ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה כללית מיום 29 ביוני 2023.

(4) התקשרות החברה עם מר ירון משורר - מר ירון משורר, הנמנה על בעלי העניין במרגן, בעלת השליטה בחברה, מועסק בחברה החל מיום 1 בספטמבר 1988. נכון למועד דוח זה, מר משורר מכהן כמשנה למנכ"ל החברה לזכיינות ואחראי על תחום השיווק, הפרסום ויחסי הציבור בחברה.

ביום 7 ביולי 2022, אישרה האסיפה הכללית את חידוש ועדכון תנאי הסכם העסקתו של מר משורר לתקופה שתחילתה החל מיום 30 למאי 2022 ועד ליום 29 במאי 2025 (להלן: "ההסכם"). בהתאם להסכם, זכאי מר משורר למשכורת חודשית בסך של 115 אלפי ש"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן מדי 6 חודשים במועד תשלום משכורות יוני ודצמבר, רכב עד דרגה 7 מגולם והוצאות אחזקתו, טלפון נייד ואינטרנט, ימי חופשה, קרן השתלמות והפרשות סוציאליות כמקובל, החזר הוצאות כמקובל בקשר עם תפקידו<sup>10</sup> ובכלל זה, הוצאות נסיעה, אש"ל וכו'. ההחזרים יינתנו לאחר הצגת חשבונית בגין תשלום.

כמו כן, המענק השנתי של מר ירון משורר יהיה מענק הנגזר מהרווח הנקי של החברה, באופן בו בכפוף לרווח הנקי של לפחות 250 מיליון ש"ח בשנה רלוונטית, בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, יהיה זכאי מר משורר למענק על בסיס מתווה מדורג כולל בשיעור של 0.2% מהרווח הנקי שבין 250 מיליון ש"ח לבין 350 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 0.3% מהרווח הנקי שבין 350 מיליון ש"ח לבין 450 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 0.4% מהרווח הנקי של 450 מיליון ש"ח ומעלה. תקרת המענק

<sup>10</sup> ראו ה"ש 4.

תעמוד על 900 אלפי ש"ח. יובהר, כי לצורך חישוב המענק, הפסד נקי יועבר לשנה העוקבת ויצורף לרווח (הפסד) נקי בשנה זו, תוך שזקיפת הפסד כאמור, תועבר הלאה עד לשנה בה הרווח הנקי יהא חיובי.

בהתאם להסכם, סיום ההתקשרות בין הצדדים יהיה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים. במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, החברה תהיה רשאית להחליט, באישור ועדת התגמול, כי נושא המשרה לא יעניק את השירותים בתקופה שלא תעלה על 3 חודשים מתוך תקופת ההודעה המוקדמת.

מר משורר זכאי לקבל מהחברה כתב התחייבות לשיפוי, וכן להיכלל בהסדרי ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, הכל כמקובל בחברה ובתנאים זהים ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה כללית מיום 29 ביוני 2023.

(5) התקשרות החברה עם מר אלכס ליפשיץ - מר אלכס ליפשיץ, בעלה של הגב' ורדה ליפשיץ, הנמנית על בעלי העניין במרגן, בעלת השליטה בחברה. מר ליפשיץ מכהן כדירקטור בחברות הבנות של החברה, אשר ואשטרום נכססים בהתאם לתקנות גמול דירקטורים, כאשר התשלום עבור כהונתו משולם לו על ידן ישירות.

(6) התקשרות החברה עם מר דן גירון - בין החברה לבין מר דן גירון, הפועל בעסקי החברה בארה"ב שהינו אחיהם של מר גיל גירון והגב' דפנה לוי, הסכם לפיו מר דן גירון זכאי להחזרים בגין הוצאותיו הנעשות בקשר עם פעילות הקבוצה בארה"ב כאמור כנגד הצגת אסמכתאות מתאימות. ביום 7 ביולי, אישרה האסיפה הכללית את חידוש ההסכם של החברה עם מר דן גירון, כך שזה יהיה בתוקף לתקופה של 3 שנים החל מיום 29 במאי 2022 ועד ליום 29 במאי 2025. הוצאות אלה יבחנו ויאושרו אחת לשנה על ידי ועדת הביקורת של החברה. בשנת 2023 שולמו למר דן גירון עבור החזרי הוצאות סך של 1,663 דולר ארה"ב.

(7) התקשרות אשרד עם מר עומר גוגנהיים

ביום 15 בינואר 2024, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון אשרד את חידוש ועדכון תנאי כהונתו והעסקתו של מר גוגנהיים, משנה למנכ"ל האחראי על הפיתוח העסקי, ההתחדשות העירונית והבקרה התקציבית באשרד.

בהתאם לתנאי ההסכם, זכאי מר גוגנהיים ממשכורת חודש פברואר 2024 למשכורת חודשית ברוטו בסך של 75 אלפי ש"ח לחודש (צמודה למדד), הוצאות כלכלה חודשיות בסך של 1,250 ש"ח, זקיפת וגילום רכב בסך של כ-60 אלפי ש"ח בשנה (שווי רכב עד 260 אלפי ש"ח) והוצאות אחזקתו, הוצאות טלפון סלולארי וכן החזר הוצאות סבירות שיישא בהן בקשר עם מילוי תפקידו. בנוסף, זכאי מר גוגנהיים לתנאים סוציאליים, הכוללים ביטוח פנסיוני, קרן השתלמות, ביטוח בריאות, ביטוח אובדן כושר עבודה, סקר רפואי, דמי הבראה, דמי מחלה וחופשה שנתית.

יצוין כי בהתאם לתנאי ההסכם הקודם המענק השנתי של מר גוגנהיים לשנת 2023 (כולל) לפי הרווח לפני מס של החברה מחושב כדלקמן:

בשנת 2023 - (1) טווח רווח לפני מס מצטבר 0-180 מיליון ש"ח, אין זכאות למענק; (2) 0.5% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2021-2023 שמעל 180 מיליון ש"ח ועד 240 מיליון ש"ח; (3) 0.6% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2021-2023 שמעל 240 מיליון ש"ח ועד 300 מיליון ש"ח; (4) 0.7% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2021-2023 שמעל 300 מיליון ש"ח ועד 360 מיליון ש"ח; (5) 0.8% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2021-2023 שמעל 360 מיליון ש"ח ועד 420 מיליון ש"ח; (6) 0.9% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2021-2023 שמעל 420 מיליון ש"ח ועד 480 מיליון ש"ח; (7) 1% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2021-2023 שמעל 480 מיליון ש"ח.

הרווח לפני מס מצטבר של אשרד בשנת 2021-2023 הסתכם לסכום של 565,976 אלפי ש"ח. לפיכך, זכאותו של מר גוגנהיים למענק המצטבר לשנים 2021-2023 הסתכמה לסך של 2,959 אלפי ש"ח והמענק ששולם בשנת 2021 הסתכם לסך של כ- 849 אלפי ש"ח והמענק ששולם בשנת 2022 הסתכם לסך של כ- 900 אלפי ש"ח ולפיכך סכום המענק השנתי לשנת 2023 למר גוגנהיים הינו כ- 900 אלפי ש"ח (תקרת המענק השנתי).

יצוין, כי במידה ובשנה מסוימת אין זכאות למענק, מר גוגנהיים לא ישיב לאשרד כל סכום בגין מענקים שקיבל בשנים שקדמו לשנה זו. הזכאות הינה זכאות מצטברת.

יצוין כי בהתאם לתנאי ההסכם החדש, המענק השנתי של מר גוגנהיים יעודכן החל משנת 2024 (כולל) לפי הרווח לפני מס של החברה כדלקמן:

שנת 2024 - (1) טווח רווח לפני מס מצטבר 0-80 מיליון ש"ח, אין זכאות למענק; (2) 0.5% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2022-2024 שמעל 80 מיליון ש"ח ועד 100 מיליון ש"ח; (3) 0.6% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2022-2024 שמעל 100 מיליון ש"ח ועד 120 מיליון ש"ח; (4) 0.7% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2022-2024 שמעל 120 מיליון ש"ח ועד 140 מיליון ש"ח; (5) 0.8% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2022-2024 שמעל 140 מיליון ש"ח ועד 160 מיליון ש"ח; (6) 0.9% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2022-2024 שמעל 160 מיליון ש"ח ועד 180 מיליון ש"ח; (7) 1% מהרווח לפני מס המצטבר בשנים 2022-2024 שמעל 180 מיליון ש"ח. תקרת המענק השנתי הינה 900 אלפי ש"ח.

יובהר, כי מר גוגנהיים לא יהיה זכאי למענק בשיקול דעת (בניגוד ליתר נושאי המשרה באשרד כפופי מנכ"ל).

ככל שישתברר כי מענק שנתי או חלק ממנו ששולם למר גוגנהיים, חושב על בסיס נתונים שהתבררו לאחר מכן כמוטעים, ישיב מר גוגנהיים לאשרד, בתנאים שנקבעו במדיניות התגמול של אשרד, את ההפרש העודף בין הסכום שקיבל לבין הסכום לו הוא זכאי על-פי הנתונים המעודכנים.

יצוין כי אחת לשנה יובא המענק לאישור ועדת התגמול של אשרד, אשר להם תהיה הסמכות להפחיתו. במסגרת זו יוצגו בפניהם עמדת מבקר הפנים של אשרד לנתונים אלה.

מר גוגנהיים זכאי להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בנוסח המקובל באשדר ובתנאים זהים ליתר נושאי המשרה באשדר, וכן כפי שתעודכן מעת לעת. יובהר כי מדי שנה פוליסת הביטוח תובא לאישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה וועדת התגמול ודירקטוריון אשדר על מנת שיאשרו כי אין שינוי מהותי בתנאי הפוליסה. כמו כן, כן יהיה זכאי לקבל כתב שיפוי ופטור מאשדר בנוסח המקובל באשדר ובתנאים זהים ליתר נושאי המשרה באשדר כמפורט לעיל.

כל צד רשאי להביא את ההסכם לידי סיום בהודעה מראש ובכתב עד חודשיים. אשדר תהיה רשאית שלא להעסיקו במהלך ההודעה המוקדמת. מר גוגנהיים לא יהיה זכאי למענק פרישה בקשר לסיום עבודתו באשדר (ויהיה זכאי לפיצוי פרישה על פי דין).

## 2. עסקאות חריגות עם בעלי עניין

(1) במהלך תקופת הדוח לא היו עסקאות חריגות עם בעלי עניין.

## 3. עסקאות שאינן חריגות עם בעלי עניין<sup>11</sup>

(1) הסכם שכירות א' - עד ליום 30 באוקטובר 2022 שכרה החברה ממרגן פרוייקטים והשקעות בע"מ (חברה פרטית בבעלות מלאה של מרגן נכסים ואחזקות בע"מ, בעלת השליטה בחברה) ואלייד נדל"ן בע"מ (להלן: "אלייד נדל"ן") (להלן יחדיו בס"ק זה: "המשכירות"). בניין משרדים בן 5 קומות ברח' קרמניצקי 10, בתל אביב (להלן בס"ק זה: "הנכס") בו היו ממוקמים משרדי הנהלת החברה ומשרדי רוב החברות הבנות בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 304 אלפי ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן) בתוספת מע"מ.

בשנת 2022, הסתכמו דמי השכירות בגין הנכס לסך כולל של כ- 3,203 אלפי ש"ח כאשר חלקה של מרגן עומד על כ- 1,922 אלפי ש"ח.

(2) הסכם שכירות ב' - נכון למועד הדוח שוכרת אשטרום קבלנות בע"מ (חברה בת של החברה) (להלן: "אשטרום קבלנות") מהלוויל השקעות שותפות זרה, מרגן להשקעות שותפות רשומה (שותפות אשר השותפים בה הינם בעלי השליטה ביונדקו) (להלן: "מרגן להשקעות") ואלייד נדל"ן (להלן יחדיו בס"ק זה: "המשכירות"). משרדים במבנה "מרכז אשדר" ברח' יגאל אלון 90, בתל אביב (להלן בס"ק זה: "הנכס"), בשטח של כ- 296 מ"ר בדרוטו, בו ממוקמת המחלקה הטכנית של אשטרום קבלנות, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 7,140 ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן) (להלן בס"ק זה: "הסכם השכירות הקודם"). הסכם זה הסתיים ביום 9 באוקטובר, 2013.

11 לצורך קביעת דירקטוריון החברה כי העסקאות המפורטות בסעיף זה להלן, הינן עסקאות שאינן חריגות (כהגדרת מונח זה בחוק החברות התשנ"ט - 1999), בחן דירקטוריון החברה ביחס לכל עסקה, כי הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, אין בה בכדי להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה וכן כי היא בתנאי שוק ובכלל זה בחינת תנאי שכירות בנכסים דומים, עלויות שירותי הייעוץ/ניהול שניתנים על ידי בעלי עניין וכן אופן חלוקת העלויות בגין העובדים המוקצים לחברות בבעלות בעלי העניין בחברה, לפי העניין.



בהתאם להסכם שכירות חדש שנחתם בין הצדדים ביום 13 במרס, 2014, דמי השכירות החודשיים יהיו בסך של 14,550 ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן) ובתוספת מע"מ, וכן בתוספת דמי אחזקה כמקובל (להלן: "הסכם השכירות החדש"). לאשטרום קבלנות עמדה אופציה לחידוש הסכם השכירות ל- 60 חודשים נוספים (אשר תחל ביום 10 באוקטובר, 2018 ותסתיים ביום 9 באוקטובר, 2023) (להלן: "האופציה"), בתנאים זהים לתנאי הסכם השכירות החדש, בכפוף למסירת הודעה בכתב על מימוש האופציה 60 יום לפני תום תקופת השכירות. כמו כן, על פי תנאי הסכם השכירות, לאשטרום קבלנות זכות ושיקול דעת בלעדי להודיע למשכירות על רצונה של אשטרום קבלנות לסיים התקשרותה בהסכם לשכירות בכפוף למסירת הודעה בכתב 90 יום מראש. ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את תנאי עסקת השכירות.

יצוין כי עד ליום 1 בינואר 2020 הסכם השכירות המתואר לעיל היה מול אשטרום בניה צפון בע"מ (אשבת - חברה לבניית מבני תעשייה בע"מ לשעבר) חברה בת של אשטרום קבלנות. ביום 1 בינואר 2020 נחתם כתב התחייבות והמחאה בין אשטרום בניה צפון בע"מ לאשטרום קבלנות, בו היא מעבירה את כל זכויותיה וחובותיה על פי הסכם זה לאשטרום קבלנות.

בשנת 2022 הסתכמו דמי השכירות בגין הנכס לסך של כ- 107 אלפי ש"ח.

יצוין, כי ביום 26 במרס 2019, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 24 במרס 2019, את מימוש האופציה באופן בו ההסכם יסתיים ביום 9 באוקטובר 2023. הסכם השכירות הסתיים ביום 30 באוקטובר 2022.

(3) הסכם שכירות ג' - נכון למועד הדוח שוכרת אשטרום פורט 2020 בע"מ (שותפות מוגבלת אשר השותפים בה הינם חברת אשטרום נכסים, חברה בת של החברה) (להלן: "אשטרום פורט") ממרגן להשקעות שותפות רשומה (שותפות אשר השותפים בה הינם בעלי השליטה ביונדקו) (להלן: "מרגן להשקעות") ואלייך נדל"ן (להלן יחדיו בס"ק זה: "המשכירות"), משרדים ברח' קרמניצקי 10, בתל אביב (להלן בס"ק זה: "הנכס"), בשטח של כ- 3,200 מ"ר ברוטו.

בהתאם להסכם שכירות חדש שנחתם בין הצדדים ביום 31 בינואר, 2023, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 420,000 ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן) ובתוספת מע"מ. בגין התקופה שתחל ממועד מסירת החזקה ועד ליום 1 בספטמבר 2023, תהא אשטרום פורט פטורה מתשלום דמי השכירות (להלן: "תקופת הגרייס"). אשטרום פורט תישא בתקופת הגרייס בכל יתר התשלומים החלים עליה על-פי ההסכם, לרבות אך לא רק, תשלומים בגין ארנונה, חשמל, מים וכו'. לאשטרום נכסים עומדת אופציה לחידוש הסכם השכירות ל- 60 חודשים נוספים (אשר תחל ביום 31 בינואר, 2023 ותסתיים ביום 31 בינואר, 2028) (להלן: "האופציה"), בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 440,000 ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן) ובתוספת מע"מ, וכן בתוספת נומינאלית, בכפוף למסירת הודעה בכתב על מימוש האופציה 60 יום לפני תום תקופת השכירות. כמו כן, על פי תנאי הסכם השכירות, לאשטרום פורט זכות ושיקול דעת בלעדי להודיע למשכירות על רצונה

של אשטרום פורט לסיים התקשרותה בהסכם לשכירות בכפוף למסירת הודעה בכתב 12 חודשים מראש.

באפשרותן של המשכירות להשתתף בסך שלא יעלה על 6,400,000 ש"ח בתוספת מע"מ והצמדה, עבור השתתפו בעלות ביצוע עבודות ההתאמה של אשטרום פורט בנכס (להלן: "עלויות הביצוע"), וזאת לפי שיקול דעתה של אשטרום נכסים ובהודעה בתוך שלושה חודשים ממועד אכלוס הנכס, דמי השכירות החודשיים יועלו ב-32 ש"ח בעבור כל 3,200 ש"ח ששילמו המשכירות עבור ההשתתפות בעלויות הביצוע.

בכפוף לכך שאשטרום פורט תממש את זכותה לקבלת סכום השתתפות בעלויות הביצוע, מובהר, כי ככל שאשטרום פורט לא תאריך את תקופת השכירות הבסיסית לתקופת האופציה הראשונה, מכל סיבה שהיא, אזי אשטרום פורט תשיב למשכירות 50% מסכום ההשתתפות בעבודות בתוספת הפרשי הצמדה למדד הבסיס ומע"מ כדין. ככל ומועד הסיום המוקדם יהיה במהלך תקופת האופציה הראשונה, מרגן להשקעות תשלם לאשטרום פורט בגין פינוי הנכס את הפיצוי המוסכם להלן:

(א) פיצוי בסך של 3,000,000 ש"ח; (ב) פיצוי נוסף בסך השווה לסכום ההשקעה בקשר לעבודות הביצוע, בניכוי 10% לכל שנה שחלפה ממועד מסירת החזקה בנכס ועד למועד הסיום המוקדם.

ככל ומועד הסיום המוקדם יהיה במהלך תקופת האופציה השנייה, הפיצוי המוסכם יהיה בסך של 2,000,000 ש"ח.

הפיצוי בגין הסיום המוקדם ישולם לשוכר בתוספת מע"מ כדין כנגד חשבונית מס כדין ובתוספת הפרשי הצמדה למדד הבסיסי וזאת לא יאוחר מ-90 ימים טרם מועד הסיום המוקדם וכתנאי לפינוי הנכס בפועל.

הנכס ינוהל ויתוחזק על ידי אשטרום פורט ו/או באמצעות מי מטעמה ועל חשבונה בהתאם למפורט בהסכם השכירות, לרבות נספחיו, ומשכך לא תחויב בדמי ניהול.

במסגרת החתימה על הסכם השכירות, בחן דירקטוריון אשטרום נכסים את תנאי עסקת השכירות ואת היקפי דמי השכירות המשולמים במסגרת הסכם השכירות בהשוואה לדמי השכירות המשולמים בנכסים בהיקף דומה הממוקמים באיזור והסתייע בעבודת השוואה מטעם מומחה בלתי תלוי לצורך קביעה זאת. ועדת הביקורת ודירקטוריון אשטרום נכסים יחד עם ועדת הביקורת של החברה קבע כי העסקה אינה מהותית לאשטרום נכסים ובהתאם לחברה, נעשית במהלך העסקים הרגיל והינה בתנאי שוק.

(4) הסדר הקצאת עובדים - בשנים 2013-2015, הקצתה החברה למרגן להשקעות עובדים, זאת במסגרת הסדר הקצאת עובדים בגין חלק מהיקף משרתם של חלק מעובדי החברה וחברות קשורות, תמורת השתתפות בעלות שכרם בפועל (להלן: "הסדר להקצאת עובדים"). במסגרת ההסדר להקצאת עובדים שנחתם ביום 17 במרס 2014 ותוקפו מיום 1

בינואר 2014<sup>12</sup> מקצה החברה למרגן להשקעות 6 עובדים שאינם נושאי משרה בחברה, ביניהם ארבעה מנהלי חשבונות, מנהל נכסים ומנהל כספים (להלן בס"ק זה: "העובדים"). זאת במקביל לעבודתם בחברה. היקף השירותים הניתנים למרגן להשקעות, לא יעלה על היקף משרתם של העובדים כמפורט להלן: (1) 80%, 20%, 30% ו-30% למנהלי החשבונות; (2) 10% למנהל הנכסים ולמנהל הכספים (אין באמור כדי לגרוע מאפשרות של ביצוע שינוי - גידול או קיטון - שעשוי לחול בהיקפי המשרה האמורים שלא יעלה על 10%), בתמורה לסך של 350 אלפי ש"ח.

תקופת ההסכם הינה החל מיום 1 בינואר, 2014, ועד ליום 31 בדצמבר, 2018.

ביום 3 בינואר 2019, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את חידוש הסכם הקצאת העובדים לעיל החל מיום 1 בינואר 2019 ועד ליום 31 בדצמבר 2023, באופן בו החברה תקצה למרגן משרות חלקיות של מספר עובדיה בהם ארבעה מנהלי חשבונות, מנהל נכסים ומנהל כספים, וזאת במקביל לעבודתם באשטרום, תמורת השתתפות מרגן בעלות שכרם השנתית בפועל מוכפל בחלקיות משרתם המוערכת למועד זה, וזאת כמפורט להלן: (1) 75%, 25%, 25% ו-20% למנהלי החשבונות; (2) 10% למנהל הנכסים ו-20% למנהל הכספים (אין באמור כדי לגרוע מאפשרות של ביצוע שינוי - גידול או קיטון - שעשוי לחול בהיקפי המשרה האמורים שלא יעלה על 10%). בתמורה להקצאת העובדים כאמור תשלם מרגן לחברה בתחילת כל שנה קלאנדריית סך כולל וקבוע של 750 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ וזאת בגין השנה הקלאנדריית השוטפת המהווה תשלום על חשבון התמורה. בסוף כל שנה קלאנדריית יערך חשבון סופי בהתאם לחלקיות במשרה בפועל ולעלות השכר השנתי בפועל. בשנת 2023 הסתכמה העלות הכוללת בהסכם לכ-1,206 אלפי ש"ח, זאת לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 20 במרס 2024 ודירקטוריון החברה מיום 26 במרס 2024 את הסכומים עבור שנת 2023.

על פי ההסכם, כל צד רשאי לסיים את ההסכם על פי הודעה שתימסר לצד השני 90 ימים מראש.

במסגרת תכנית הביקורת הפנימית, מבקר הפנים יוודא אחת לשנה ויביא לדיון ועדת הביקורת של החברה, כי היקף משרתם של העובדים, אינו חורג מהאמור לעיל. ועדת הביקורת תבחן, אחת לשנה, את תנאי ההסכם.

(5) הסכם שירותי ניהול לחברה מוחזקת א' - ביום 12 במרס, 2014, נחתם הסכם בין חברה פרטית בשליטת בעלי השליטה בחברה שהתאגדה ברומניה (להלן בס"ק זה: "החברה הפרטית") ושבבעלותה בניין משרדים בבוקרשט, רומניה (להלן: "בניין המשרדים"), לבין A.B Investii Constructii SRL (להלן: "AB"), חברה פרטית שהתאגדה ברומניה הנמצאת בבעלות מלאה של אשטרום ביו, לפיו תקבל AB שירותי ניהול מהחברה הפרטית (שימוש

12 התנאים בהסכם שנחתם ביום 17 במרס 2014, אינם שונים באופן מהותי מהסדר הקצאת העובדים בין החברה לבין מרגן להשקעות בשנים 2012 ו-2013.

בשטחי משרד בבניין המשרדים, תחזוקה, שירותי הנהלת חשבונות ומזכירות, וכן שירותי ניהול לקוחות, גביה, פרסום ושיווק) בתמורה לדמי ניהול חודשיים בסך של 1,500 אירו, בתוספת מע"מ. ההסכם הסתיים חמש שנים ממועד חתימתו, קרי, ביום 11 במרס, 2019. לצדדים עמדה האפשרות לחדש את ההסכם לתקופת התקשרות נוספת. על פי ההסכם, עומדת לחברה הפרטית הזכות לסיים את ההסכם בהודעה מראש של 90 יום. יצוין, כי ביום 26 במרס 2019, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 24 במרס 2019, את חידוש ההסכם עד ליום 10 במרס 2024, ללא שינוי בתנאיו.

ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את תנאי הסכם שירותי הניהול.

בשנת 2023 חויבה AB, על ידי החברה הפרטית, בגין שירותי ניהול ושכ"ד כאמור לעיל שסופקו ע"י החברה הפרטית בסך של 18,000 אירו.

(6) הסכם שירותי ניהול לחברה מוחזקת ב' - ביום 12 במרס, 2014, נחתם הסכם בין חברה פרטית בשליטת בעלי השליטה בחברה שהתאגדה ברומניה (להלן בס"ק זה: "**החברה הפרטית**"), לבין חברת ABA, שבונה שלושה מחסני לוגיסטיקה ומשרדים באזור Otopeni הסמוך לשדה התעופה של העיר בוקרשט, רומניה, לפיה תקבל ABA שירותי ניהול לקוחות, גביה, פרסום ושיווק מהחברה הפרטית בתמורה חודשית בסך של 1,500 אירו, בתוספת מע"מ. ההסכם הסתיים חמש שנים ממועד חתימתו, קרי, ביום 11 במרס, 2019. לצדדים עמדה האפשרות לחדש את ההסכם לתקופת התקשרות נוספת כפי שייקבע בין הצדדים. על פי ההסכם, עומדת לחברה הפרטית הזכות לסיים את ההסכם בהודעה מראש של 90 יום. יצוין, כי ביום 26 במרס 2019, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 24 במרס 2019, את חידוש ההסכם עד ליום 10 במרס 2024, ללא שינוי בתנאיו.

ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את תנאי הסכם שירותי הניהול.

בשנת 2023 חויבה ABA ע"י החברה הפרטית, בגין שירותי ניהול ושכ"ד כאמור לעיל שסופקו לה ע"י החברה הפרטית בסך של 9,000 אירו זאת לאור מכירת הנכס ביום 1 ביולי 2023.

(7) הסכם שירותי ניהול לחברה מוחזקת ג' - ביום 12 במרס, 2014, נחתם הסכם בין חברה פרטית בשליטת בעלי השליטה בחברה שהתאגדה ברומניה (להלן בס"ק זה: "**החברה הפרטית**"), לבין אשטרום בי.וי, לפיה תקבל אשטרום בי.וי שירותי הנהלת חשבונות עבור חברות מאוחדות הפועלות ברומניה מהחברה הפרטית בתמורה חודשית בסך של 1,000 אירו, בתוספת מע"מ. ההסכם הסתיים חמש שנים ממועד חתימתו, קרי, ביום 11 במרס 2019. לצדדים עמדה האפשרות לחדש את ההסכם לתקופת התקשרות נוספת כפי שייקבע בין הצדדים. על פי ההסכם, עמדה לחברה הפרטית הזכות לסיים את ההסכם בהודעה מראש של 90 יום. יצוין, כי ביום 26 במרס 2019, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 24 במרס 2019, את חידוש ההסכם עד ליום 10 במרס 2024, ללא שינוי בתנאיו.

ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את תנאי הסכם שירותי הניהול.

בשנת 2023 חוייבה אשטרום ביו"ע"י החברה הפרטית, בגין שירותי ניהול כאמור לעיל שסופקו לה ע"י החברה הפרטית בסך של 12,000 אירו.

#### 4. **הסדר לתיחום פעילות בישראל בין החברה ובעלי עניין בה לבין אשטרום נכסים**

ביום 25 בינואר 1993, נחתם בין החברה ובעלי העניין בחברה לבין אשטרום נכסים הסכם תיחום פעילות בישראל כדלקמן: יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופתוח בע"מ, אוגדון להשקעות שותפות כללית ואלייד השקעות בע"מ,<sup>13</sup> בשמה ובשם חברות בשליטתה (כל אחת מהן תקרא להלן: "גוף מעוניין"). התחייבו כל אחת מהן כי כל עוד הן תחזקנה, במישרין ו/או בעקיפין, לפחות 25% בהון המניות של אשטרום נכסים, או נציג מטעמן יכהן כדירקטור באשטרום נכסים או כנושא משרה בכירה בה, הן לא תרכושנה נכסים מסחריים מניבים בישראל וקרקעות המיועדות לפיתוח מבנים להשכרה בישראל אלא באמצעות אשטרום נכסים.

האמור לעיל כפוף לכך שהיה וגוף מעוניין יקבל הצעה כלשהי או יזום רכישת נכס מסחרי מניב בישראל או קרקע לפיתוח מבנים להשכרה בישראל, הוא יפנה הצעה זו לאשטרום נכסים. אם אשטרום נכסים לא תרכוש את הנכס הנ"ל והגוף המעוניין יהיה מעוניין לרכוש את הנכס, הוא יודיע זאת לאשטרום נכסים, ואשטרום נכסים תדון על כך בדרך שונים ב"עסקה חריגה" בהתאם להוראות חוק החברות, קרי, הנושא יעלה לדיון בוועדת הביקורת, בדירקטוריון ובאסיפה הכללית של בעלי המניות של אשטרום נכסים.

התחייבות יונדקו ניתנה בשמה ובשם כל בעלי מניותיה ביחד באופן שהיא תחול על כל תאגיד הנמצא או אשר ימצא בשליטתם או בשליטת מרביתם. למען הסר ספק, לא תחול ההתחייבות על כל בעל מניות לחוד או על כל תאגיד הנמצא בשליטתו.

למיטב ידיעת החברה, חלק מבעלי השליטה בחברה הינם הבעלים של נכסים מניבים אשר בעלותם בהם קדמה למועד החתימה על ההסכם לתיחום פעילות המתואר לעיל.

#### 5. **עסקאות בין החברה לבין צדדים קשורים**

מעת לעת, נוהגות הקבוצה וחברות הקבוצה לרכוש מוצרים ו/או לקבל שירותים מצדדים קשורים לבעלי השליטה בחברה, ובכלל זה, שירותי פרסום וכיו"ב וזאת בתנאי שוק, במהלך העסקים הרגיל של החברה ובסכומים זניחים לחברה.

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 18 במאי 2014, וכדי להבטיח כי רכישת המוצרים ו/או קבלת השירותים תעשה בתנאי שוק, הוחלט לקבוע נוהל רכישות ו/או קבלת שירותים במסגרתו נקבע, כי מבקר הפנים של החברה (במסגרת תכנית הביקורת השנתית), תוך פיקוח ועדת הביקורת של החברה, יבצע מידי חציון בדיקה מדגמית של רכישת ו/או קבלת שירותים

13 אלייד השקעות בע"מ שינתה את שמה לאלייד נדל"ן בע"מ. יצוין, כי החל מיום 2 בספטמבר, 2019, חדלה אלייד להיות בעלת עניין בחברה.

מצדדים קשורים, ביחס לרכישת שירותים זהים ו/או דומים הנרכשים על ידי הקבוצה ו/או אשר הוצעו לקבוצה על ידי צדדים שלישיים. עסקאות אלו יבחנו ויאושרו אחת לשנה על ידי ועדת הביקורת של החברה (לרבות לעניין השאלה האם הינן עסקאות חריגות - כהגדרת מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999). במסגרת הנוהל האמור, הנחה דירקטוריון החברה את הנהלת החברה לבצע רכישות כאמור בתנאי שוק ולהמציא למבקר הפנים ולוועדת הביקורת, את כל הנתונים שיידרשו על ידם לצורך ביצוע הנוהל.

לפרטים אודות נוהל עסקאות זניחות בחברה, ראו סעיף 12 לפרק ב' לדוח זה לעיל.

**לפרטים בדבר הענקת כתב שיפוי וכיסוי אחריותם של בעלי השליטה בחברה וקרוביהם המכהנים כנושאי משרה בחברה בפוליסה לביטוח אחריות נושאי משרה, ראו תקנה 29 לפרק זה להלן.**

#### 6. נוהל סיווג ואישור עסקאות ש"אינן חריגות"

החברה, לרבות תאגידיה שבשליטה, מתקשרות בעסקאות עם בעלי עניין אישי (כהגדרתם לעיל) (להלן: "עסקאות בעלי עניין") אשר אינן חריגות ו/או אינן מהותיות. לפיכך ועל מנת לחסוך בזמן ובעלויות ולאפשר לחברה לפעול ביעילות ובגמישות, ביום 24 במרס 2020, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 22 במרס 2020, נוהל שעניינו אמות מידה לסיווג עסקאות חריגות ושאינן חריגות, וכן אמות מידה לסיווג פעולות כאמור בסעיף 255 לחוק החברות אם הן פעולות מהותיות או שאינן מהותיות, וזאת על פי סעיף 117(א1) לחוק החברות. עסקאות שיעמדו באותן אמות מידה על פי שיקול דעת הנהלת החברה, לא יהיו כפופות לאישור ספציפי של ועדת הביקורת והכל כפוף להוראות כל דין. מובהר כי הנוהל ייבחן מדי שנה.

עסקה תסווג כעסקה שאינה חריגה אם היא מקיימת את התנאים הבאים במצטבר, ובלבד שהעסקה הינה לטובת החברה: העסקה הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה; העסקה הינה בתנאי שוק; העסקה אינה מהותית, היינו: היא לא עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה. יובהר, כי היקף עסקה שסכומה עולה על 4 מיליון ש"ח תחשב עסקה מהותית.

### **החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ובחברות מוחזקות**

(תקנה 24)

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין בחברה בניירות ערך של החברה, ר' דיווח מידי מיום 7 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-002689).

### **הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים**

(תקנה 24א)

לפרטים אודות הון המניות של החברה ראו ביאור 29 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2023 המצורפים לדוח זה.

## מרשם בעלי המניות של החברה

(תקנה 24ב)

לפרטים אודות מרשם בעלי המניות של החברה ר' דיווח מידי מיום 20 במרס 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-024178).

## מען רשום של החברה

(תקנה 25א)

מען רשום: רח' הירקון 3, בני ברק

כתובת דואר אלקטרוני: [dalia@ashtrom.co.il](mailto:dalia@ashtrom.co.il)

מספר טלפון: 03-6231212

מספר פקס: 03-6231401

## דירקטוריון החברה

(תקנה 26)

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת דין כתבי בי-דין	נתינות	חברות ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל חברת עניין אחר בחברה
1 אברהם נוסבאום	31285109	8.5.1949	הירקון 3, בני ברק	ישראלית	לא	לא	לא	י"ר דירקטוריון, אחראי על ניהול סיכוני השוק. מכהן כדירקטור בחברות בנות של החברה ובבעלי עניין בה.	1.1.1994 (מטעם חברה משפחתית בשליטתו) החל מיום 18.5.2014 מונה כיחיד המכהן כדירקטור.	בוגר כלכלה, אוניברסיטת תל אביב.	מועסק בחברה החל מיום 1.1.1979. החל מיום 1.1.2012 כיהן כיו"ר דירקטוריון וכמנכ"ל משותף (מטעם חברה משפחתית בשליטתו). מכהן כדירקטור בחברה ודורית זהבי, מבעלי השליטה בחברה.	כן. דודם של עפר זהבי, דירקטור ומבעלי השליטה בחברה.



שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת דין כתבי בי-דין	נתינות	חברות וועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה, בת שלה, קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל חברת עניין אחר בחברה
2 גיל גירון	65328643	6.2.1958	הירקון 3, בני ברק	ישראלית	לא	לא	לא	דירקטור ומנכ"ל. מכהן כדירקטור בחברות בנות של החברה ובבעלי עניין בה.	18.10.2007 (מטעם חברה משפחתית בשליטתו) החל מיום 18.5.2014 מונה כיחיד המכהן כדירקטור.	בוגר בהנדסת בניין, הטכניון.	מועסק בחברה החל מיום 1.1.1985. החל מיום 1.1.2012 כיהן כמנכ"ל משותף. מכהן כדירקטור בחברות הבאות: אשטרום נכסים בע"מ, יו"ר דירקטוריון באשדר חברה לבנייה בע"מ. מכהן כדירקטור בחברות של החברה וכדירקטור בחברות משפחתיות בבעלותו. כמו כן, מכהן כדירקטור בחברות שהינן בעלי עניין בחברה, יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופיתוח בע"מ ומרגן נכסים ואחזקות בע"מ.	כן. אחיה של דפנה לוי הנמנית על בעלי השליטה בחברה. גיסו של יונתן לוי, דירקטור בחברה.
3 יונתן לוי	57052714	5.8.1961	חיל המשמר 21, תל אביב	ישראלית	לא	לא	לא	אין	18.5.2014	בוגר בעיצוב, האקדמיה לאמנות ועיצוב בצלאל, ירושלים.	מנכ"ל ובעלים - טף מוצרי פלסטיק בע"מ.	כן. נשוי לדפנה לוי וגיסו של גיל גירון, הנמנים על בעלי השליטה בחברה.
4 עפר זהבי	29051786	28.11.1971	בניהו 27, תל אביב	ישראלית	לא	לא	לא	אין	18.5.2014	בוגר בכלכלה, אוניברסיטת לונדון; מוסמך במנהל עסקים.	מנהל רשת חנויות וסמנכ"ל שיווק בזהבי עצמון עד 2015; מנכ"ל ובעלים Workshop	כן. אחיינו של אברהם נוסבאום הנמנה על בעלי

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה, בת שלה, קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל חברת אחר
										אוניברסיטת תל אביב.	חללי עבודה משותפים.	השליטה בחברה. אחיה של הגב' דורית זהבי הנמנית על בעלי השליטה בחברה.
5	עמליה פז	21.05.1966	מרדכי (מוטה) גור 18, תל אביב	ישראלית	ועדת ביקורת, הועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול.	דירקטור חיצוני	כן	אין	6.7.2022	בוגרת בכלכלה וחשבונאות באוניברסיטת בן גוריון. רו"ח מוסמכת.	יועצת עסקית, מייסדת ושותפה של Real Tech investments in PropTech & Sustainability, דירקטורית ב-Capital Partners SA, דירקטורית חיצונית בגי.אף.איי ריאל אסטייט לימיטד, דירקטורית חיצונית באפקון חזקות בע"מ עד שנת 2021 ודירקטורית חיצונית בתדאה-פתוח טכנולוגי ואוטומציה בע"מ עד לשנת 2019.	לא
6	אליעזר שקדי	16.08.1957	אלי כהן 11/45, תל אביב	ישראלית	ועדת ביקורת, הועדה לבחינת הדוחות הכספיים	דירקטור חיצוני	כן	אין	6.7.2022	בוגר במתמטיקה ומחשבים באוניברסיטת בן גוריון. מוסמך ניהול מערכות ב	דירקטור חיצוני בגילת רשתות לוויין בע"מ, מכהן כדירקטור בחברות הבאות: פז חברת נפט בע"מ, עמותה "הישג" פערים לצמצום	לא

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה, בת שלה, קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
					וועדת תגמול.				Naval Postgraduate School USA	חברתיים בישראל, קמא-טק בע"מ (חל"צ) ותלמ"א - תוכנית ישראלית למצוינות באנגלית ולחיוזוק החינוך הציבורי בע"מ (עד 2022). כמו כן, מכהן כחבר ועד מנהל בחמד"ע, מוזיאון מדעטק ועמותת פוש. יתר על כן, נשיא של מספר עמותות.		
7	לימור דנש	027392760	02.02.1975	לאה רבין 20, ראשון לציון.	ישראלית	ועדת ביקורת, הועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת תגמול	דירקטורית בלתי תלויה	כן	אין	23.03.2023	בוגרת כלכלה וניהול המכללה למנהל ומוסמכת משפטים, אוניברסיטת בר אילן.	לא

**דירקטורים אשר חדלו לכהן בתקופת הדוח**

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת דין כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, קשורה של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו של הדירקטור החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
1 תמר גולדנברג	07691934	12.6.1949	ז'בוטינסקי 42, רמת השרון	ישראלית	ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול.	דירקטורית חיצונית	כן	אין	18.5.2014	בוגרת במשפטים, אוניברסיטת תל אביב. מוסמכת במנהל עסקים, אוניברסיטת בארי, פלורידה.	עו"ד ומנהלת עסקים, משרד עו"ד בתחום (משנת 2005). דירקטורית בלתי תלויה בחברה לנכסים ובנין בע"מ (עד ליום 1 בספטמבר 2019); חברת ועדת כספים וחברת מועצה במועצה לשימור אתרי מורשת בישראל.	לא

## נושאי משרה בכירה של החברה

(תקנה 26א)

שם נושא המשרה הבכירה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	תפקידו בחברה, בחברת הבת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	בעל עניין בחברה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלה	עיסוק בחמש שנים האחרונות
1 אורן נוסבאום	040804189	20.4.1981	22.10.2006	משנה למנכ"ל לכספים, פיתוח עסקי ואנרגיה מתחדשת	כן	כן. בנו של מר אברהם נוסבאום, יו"ר דירקטוריון החברה, הנמנה על בעלי השליטה בחברה.	B.A במנהל עסקים בהתמחות מימון, המרכז הבינתחומי הרצליה.	חבר הנהלת החברה. אחראי פיתוח עסקי בתחום הנדל"ן להשקעה בחברה.
2 ירון משורר	53340816	6.4.1955	1.9.1988	משנה למנכ"ל לזכיינות ואחראי על תחום הפרסום, השיווק ויחסי הציבור של החברה.	כן	כן. בנם של ליפא משורר ז"ל ויהודית משורר ואחיה של סיגל משורר הנמנים על בעלי העניין במרגן בעלת השליטה בחברה.	B.A כללי, אוניברסיטת R.I.S.D	חבר הנהלת החברה ואחראי על תחום הזכיינות הפרסום, השיווק ויחסי הציבור של חברה. מכהן כדירקטור בחברות הבנות אשטרום נכסים בע"מ ואשדר חברה לבניה בע"מ. בנוסף, מכהן כדירקטור בחברות בנות של החברה וכדירקטור בחברות משפחתיות בבעלותו.
3 גל עומר	022407225	30.3.1966	31.3.2022	סמנכ"ל כספים	לא	לא	בוגר מנהל עסקים וחשבונאות, המסלול האקדמי המכללה למנהל.	סמנכ"ל כספים בשיכון ובינוי - סולל בונה תשתיות בע"מ.
4 זהר ברק חדר	43152800	24.4.1981	7.2.2023	סמנכ"לית משאבי אנוש	לא	לא	מוסמכת משפטים וכלכלה, אוניברסיטת תל אביב; בוגרת לימודי עבודה, אוניברסיטת תל אביב.	סמנכ"לית משאבי אנוש בפובליסיס; HR Management בקבוצת כלמוביל.

שם נוסא המשרה הבכירה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	תפקידו בחברה, בחברת הבת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	בעל עניין בחברה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלה	עיסוק בחמש שנים האחרונות
5 ישעיהו אברמוביץ	58645060	26.3.1964	1.5.2014	חשבונאי ראשי	לא	לא	בוגר בכלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת בר - אילן; מוסמך במשפטים, אוניברסיטת בר - אילן; רו"ח מוסמך	חשבונאי ראשי בחברה.
6 יעקב אלון דמב	024416679	24.5.1969	17.5.2023	חשב	לא	לא	בוגר החוג לחשבונאות מכללת ר"ג; רו"ח מוסמך במנהל עסקים MBA אוניברסיטת הריוט וואט.	מנהל כספים באשטרום קבלנות.
7 אייל בן אבי	037507688	8.8.1975	30.8.2021	מבקר פנים	לא	לא	רואה חשבון, בוגר המרכז האקדמי דופין; תואר שני במשפטים ומנהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן.	שותף מנהל במשרד רואי חשבון בן אבי EBA ושות' (החל מחודש מרץ 2019); שותף במשרד רואי חשבון קסלמן וקסלמן PWC ישראל (יולי 2010 - ינואר 2019).

**נושאי משרה אשר חדלו לכהן בתקופת הדוח**

שם נושא המשרה הבכירה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	תפקידו בחברה, בחברת הבת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	בעל עניין בחברה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלה	עיסוק בחמש שנים האחרונות	1
אסנת סולומון גולדמן	025771817	13.4.1974	6.7.2022	חשבת	לא	לא	בוגרת בחשבונאות ניהולית ומערכות מידע, בית הספר הגבוה לטכנולוגיה בירושלים. רו"ח מוסמכת.	חשבת בחברה	

## מורשי חתימה עצמאיים של התאגיד

(תקנה 26ב)

בחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.

## רואי החשבון של התאגיד

(תקנה 27)

קוסט פורר גבאי את קסירר, רואי חשבון מרח' מנחם בגין 144 תל-אביב 6492102.

## שינויים בתזכיר או בתקנון ההתאגדות

(תקנה 28)

בשנת הדיווח לא נעשה כל שינוי בתקנון החברה.

## המלצות והחלטות הדירקטוריון

(תקנה 29)

לפרטים אודות החלטות הדירקטורים על חלוקת דיבידנד בחברה בשנת הדוח ראו סעיף 1.5 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

## החלטות האסיפה הכללית המיוחדת

(תקנה 29א)

ביום 23 במרס 2023, אישרה האסיפה הכללית את מינויה של הגב' לימור דנש, דירקטורית חיצונית של החברה לתקופת כהונה של 3 שנים וכן הכללתה בפוליסת ביטוח עתידית בה תקשר החברה.

## ביטוח ושיפוי

א. ביטוח

ביום 21 בינואר 2024 אישרה ועדת התגמול, את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח נושאי משרה ודירקטורים, לתקופה שתחילתה 1 בינואר 2024 וסיומה ביום 31 בדצמבר, 2024. וזאת בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000. לפרטים נוספים ראו דוח דיווח מיידי של החברה מיום 21 בינואר 2024 (אסמכתא מס': -2024-01-006850) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

ב. שיפוי

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית מיום 14 בפברואר 2014, להלן עיקרי הוראות כתב ההתחייבות לשיפוי לו יהיו זכאים נושאי המשרה והדירקטורים בחברה ו/או בחברות בשליטתה, במישרין ו/או בעקיפין, לרבות בעלי השליטה בה: החברה התחייבה מראש, באופן בלתי חוזר, לשפות כל אחד מהדירקטורים ונושאי המשרה באופן הרחב ביותר הניתן ו/או שיהיה ניתן על פי הוראות הדין, בשל כל חבות או הוצאה שתוטל עליו עקב פעולות שעשה או



יעשה בתוקף היותו נושא משרה ו/או מחדל ו/או נגזרת של מי מהן, בין אם הפעולות בגינן ניתן השיפוי נעשו בטרם מתן ההתחייבות כאמור ובין אם נעשו לאחריה, ובלבד שסכום השיפוי שעשויה החברה לשלם על פי כתב ההתחייבות בגין האירועים ממסכת האירועים המפורטים בכתב ההתחייבות יהיה בגבול של 25% מהונה העצמי של החברה בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי בפועל וזאת לכל אחד מנושאי המשרה ולכולם ביחד, בגין מקרה בודד ובמצטבר (בתוספת סכומים שיתקבלו מחברת הביטוח). לפרטים בדבר נוסח כתב השיפוי המקובל בחברה, ראו **נספח ב'** לדוח זימון האסיפה הכללית של החברה מיום 26 במאי 2022 (אסמכתא מס': 052626-01-2022) (להלן: "דוח זימון האסיפה מיום 26 במאי 2022").

## ג. פטור

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית מיום 15 ביוני 2015, זכאים נושאי המשרה והדירקטורים בחברה ו/או בחברות בשליטתה, במישרין ו/או בעקיפין, לרבות בעלי השליטה בה, לכתב פטור. בהתאם להוראות כתב התחייבות לפטור החברה רשאית לפטור מראש נושא משרה בה מאחריותו, כולה או מקצתה, בשל נזק שנגרם עקב הפרת חובת הזהירות שלו כלפיה. החברה אינה רשאית לפטור נושא משרה מאחריותו עקב הפרת חובת הזהירות בחלוקה וכן עקב הפרת חובת הזהירות בהחלטה או בעסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה, יש בה עניין אישי. לפרטים בדבר נוסח כתב הפטור המקובל בחברה, ראו **נספח ג'** לדוח זימון האסיפה הכללית של החברה מיום 26 במאי 2022.

אברהם נוסבאום	גיל גירון
יו"ר הדירקטוריון	מנהל כללי ודירקטור

בני ברק,  
26 במרס, 2024



# פרק ה'

---

דוח בדבר אפקטיביות  
הבקרה הפנימית  
על הדיווח הכספי ועל הגילוי

## **דו"ח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:**

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל גילוי התאגיד.

לעניין זה חברי ההנהלה הם:

1. גיל גירון, מנכ"ל;
2. גל עומר, סמנכ"ל הכספים;
3. ישעיהו אברמוביץ, חשבונאי ראשי.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדו"חות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדו"חות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדו"חות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך ההכרה בהכנסה בפרויקטים בביצוע; (3) בקרות על תהליך ההכנסות ממכירת דירות, ההכנסות ממכירת מוצרי תעשייה וההכנסות מהשכרת נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה; (4) בקרות על קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2023 היא אפקטיבית.

**הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9 ב' (ד) (1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:**

אני, גיל גירון, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2023 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון והנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9 ב' (ד) (2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970:**

אני, גל עומר, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2023 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון 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 וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9 ב' (ד) (2)  
לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970:**

אני, ישעיהו אברמוביץ, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2023 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון 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 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;
  - ב. 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 וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

ישעיהו אברמוביץ, חשבונאי  
ראשי

26.3.2024  
תאריך