



מס הכנסה
מס ערך מضافة

לשותפי בעלי המניות,

שנת 2025 הייתה שנה נוספת של אתגרים עבור מדינת ישראל. בתוך מציאות לאומית מורכבת זו המשיכה קבוצת ג'י סיטי לפעול ביציבות ובמבט ארוך טווח, תוך יישום עקבי של האסטרטגיה שלנו: בניית פורטפוליו של נכסים אורבניים איכותיים במיקומים מובילים, יצירת תזרים מזומנים יציב וצומח, חיזוק מתמיד של המאזן ושיפור מתמשך של הנזילות שלנו. עמידותם התפעולית של נכסינו, לצד ניהול פיננסי זהיר ויצירתי, אפשרו לנו להמשיך ולהתקדם גם בסביבה מאקרואכלכלית מאתגרת, תוך מימוש הזדמנויות לשיפור מתמשך של איכות הפורטפוליו ומבנה ההון של הקבוצה – וכל זאת תוך שמירה על משמעת פיננסית קפדנית.

בשנת 2025 המשיכה הקבוצה להציג ביצועים תפעוליים חזקים:

* ה-NOI מנכסים זהים גדל בכ-6.5%

* שיעורי התפוסה בפורטפוליו נותרו גבוהים ויציבים

* הקבוצה רשמה עליית ערך בתיק הנכסים, לראשונה מזה מספר שנים

חמש השנים האחרונות היו מן התקופות המאתגרות ביותר לענף הנדל"ן המניב בעולם. משבר הקורונה, עליית הריבית החדה שבאה בעקבותיו והחשש – שהתברר בדיעבד כמוגזם – מפני השפעת המסחר המקוון על נכסי מסחר, הביאו לכך שבמהלך התקופה רשמה הקבוצה מחיקות שוויו מצטברות של כ-3 מיליארד ש"ח בתיק הנכסים.

עם זאת, הביצועים התפעוליים של נכסינו נותרו חזקים לאורך כל התקופה. ה-NOI מנכסים זהים המשיך לעלות בהתמדה ושיעורי התפוסה בפורטפוליו שלנו נותרו גבוהים ויציבים. פדיונות השוכרים במרכזים שלנו המשיכו להפגין יציבות ואף צמיחה במספר שווקים מרכזיים – נתון המשקף את איכות המיקומים ואת חוזקם של הנכסים האורבניים בפורטפוליו שלנו.

בפעול, התפתחות מודל ה-Omnichannel, המשלב פעילות מקוונת ופיזית, חיזקה את חשיבותם של מרכזים מסחריים אורבניים והובילה אף לעלייה במספר הביקורים בהם. לצד זאת אנו עדים לתופעה מעניינת נוספת: עסקים רבים שהחלו את דרכם כמותגים דיגיטליים בלבד (Digitally Native) הגיעו בתוך זמן קצר למסקנה כי שילוב של חנויות פיזיות (Brick and Mortar) משפר את ביצועיהם העסקיים. בהתאם לכך, יותר ויותר מותגים כאלה פונים לפתוח חנויות במרכזים מסחריים איכותיים.

מגמות אלו מגדילות הן את מספר המבקרים והן את הביקוש של קמעונאים לשטחי מסחר, ומחזקות במיוחד נכסים אורבניים הממוקמים בסמיכות לאזורי מגורים, תחבורה ושירותים עירוניים. אנו מאמינים כי שילוב זה בין פעילות דיגיטלית לפיזית ימשיך לתמוך בצמיחה בפדיונות השוכרים וביכולתנו להמשיך ולהגדיל את ה-NOI גם בשנים הקרובות. הירידה בחששות מפני השפעת המסחר המקוון תורמת כיום גם להתייצבות שיעורי ההיוון בנכסינו.

על רקע זה, שנת 2025 מסמנת נקודת מפנה עבור הקבוצה. לראשונה מזה מספר שנים רשמנו עליית ערך בתיק הנכסים, הנובעת משילוב של התייצבות סביבת הריבית לצד המשך העלייה המתמשכת ב-NOI מנכסינו. התפתחות זו משקפת הן את החוסן התפעולי של נכסינו והן את ההתייצבות בתפיסת הסיכון של שוקי ההון כלפי נכסי מסחר אורבניים. אנו מאמינים כי שילוב גורמים זה צפוי להמשיך ולתמוך בשיפור הערך של נכסינו גם בשנים הקרובות.

במהלך השנה המשכנו למקד את תיק הנכסים שלנו בנכסים אורבניים חזקים במיקומים מובילים. במסגרת זו יצאנו לחלוטין מצ'יה באמצעות מכירת קניון Flora בפראג תמורת 201 מיליון אירו, וכן מכרנו את עתודות הקרקע שלנו בטורקיה תמורת 53 מיליון אירו.

בנוסף, השלמנו במהלך השנה את עסקת Retail Orion, במסגרתה נמכרו שלושה נכסים מחוץ לוורשה תמורת כ-450 מיליון אירו. תמורה זו חיזקה משמעותית את נזילות החברה והייתה צעד נוסף במיקוד הפורטפוליו בנכסים איכותיים יותר במיקומים אורבניים מרכזיים.

בצפון אירופה ביצענו לאחרונה מהלך אסטרטגי חשוב נוסף עם רכישת כ-27% נוספים ממניות Citycon תמורת 26 מיליון אירו נטו, מהלך שהעלה את אחזקותינו לכ-86.4% וחיזק את שליטתנו בפלטפורמה הנורדית – אחת מפלטפורמות הליבה של הקבוצה.

בישראל המשכנו לפתח את פעילותנו: מכרנו 50% מזכויותינו במרכז חורב בחיפה תמורת כ-131 מיליון ש"ח וזכינו במכרז של לאומית שירותי בריאות למכירת שש קומות במגדל המשרדים הנבנה ב-City G ראשון לציון תמורת כ-155 מיליון ש"ח. בפריקט המגדל עצמו כבר מכרנו למעלה ממחצית משטחי המשרדים לרוכשים פרטיים, והשלמת הקמתו צפויה בסוף שנת 2026.

בארה"ב המשיכה Horizons Gazit להרחיב את פעילותה עם רכישת נכס מניב בפורט לודרדייל.

בברזיל אנו ממשיכים להשביח את תיק הנכסים הקיים. אנו נמצאים בעיצומה של הקמת חניון חדש בנכס Internacional – הנכס המרכזי שלנו במדינה. השלמת החניון צפויה במהלך 2026 וצפויה לתרום משמעותית להכנסות הנכס ולשווי. במהלך השנה הקרובה נבחן גם מספר מהלכים אסטרטגיים ביחס לפעילותנו בברזיל.

במבט קדימה, אנו ממשיכים לפעול בהתאם לתוכנית האסטרטגית שלנו לשנת 2028. המיקוד שלנו נותר בהגדלת משקל הפעילות בישראל ובצפון אמריקה, לצד המשך השבחת הפורטפוליו הקיים והתקדמות יציבה לעבר יעד מינוף של כ-50% LTV. הצמיחה שלנו תמשיך להתבסס על פיתוח והשבחה של נכסים אורבניים איכותיים, תוך מיצוי זכויות הבנייה בנכסינו והמשך פיתוח שימושים משלימים כגון מגורים ומשרדים מעל ובסמוך לנכסי הליבה של הקבוצה.

אני מבקש להודות למשקיעים, לשותפים ולעובדי הקבוצה על האמון, המחויבות והמסירות לאורך שנה מאתגרת זו. אנו ממשיכים לפעול מתוך אחריות ארוכת טווח לבעלי מניותינו ומתוך אמונה עמוקה באיכות נכסינו, בצוות המוביל את הקבוצה ובאסטרטגיה שלנו.

אני מאחל לכולנו ימים טובים ובטוחים יותר ומביט קדימה בביטחון להמשך התפתחותה של הקבוצה בשנים הקרובות.

בברכה,

חיים כצמן

סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל



דוח תקופתי לשנת 2025

עמוד

4	חלק א' – תיאור עסקי החברה
97	חלק ב' – דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה
168	חלק ג' – דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025
274	חלק ד' – פרטים נוספים על החברה (לרבות שאלון ממשל תאגידי)
321	חלק ה' – דוח כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025
347	חלק ו' – דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

חלק א' – תיאור עסקי החברה – תוכן עניינים

עמוד

5	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
11	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה בשנתיים האחרונות
12	חלוקת דיבידנדים בשנתיים האחרונות
13	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה
15	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
19	רכישה, פיתוח וניהול של מרכזים מסחריים בצפון אירופה
32	רכישה, פיתוח וניהול של מרכזים מסחריים במרכז ובמזרח אירופה
42	ג'י ישראל
47	גזית ברזיל
51	Gazit Horizons
56	פעילויות נוספות של החברה אשר בנפרד אינן עולות לכדי מגזר
57	התאמות הנדרשות ברמת החברה
58	נושאים הרלוונטיים לכל תחומי הפעילות של הקבוצה

ג'י סיטי בע"מ ("החברה")¹

דוח תקופתי בדבר תיאור עסקי החברה

תיאור פעילות החברה נעשה על בסיס מאוחד אלא אם כן נאמר אחרת במפורש.

א. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה ותיאור תמציתי של תחומי הפעילות של החברה

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1. קבוצת ג'י סיטי – כללי

החברה, במישרין ובאמצעות חברות פרטיות וציבוריות מוחזקות שלה (ביחד: "הקבוצה"), עוסקת בניהול, השבחה, פיתוח ורכישה של נדל"ן מניב לשימושים מעורבים לרבות מסחר, מגורים ומשרדים בישראל, צפון ומרכז אירופה, צפון אמריקה וברזיל, תוך התמקדות באזורים אורבניים צפופי אוכלוסין בערים מרכזיות.

הקבוצה מתמקדת בנכסים ובאזורים אשר קיים בהם פוטנציאל להעצמת זכויות הבניה ולהגדלת הערך ותזרים המזומנים על ידי ניהול פרו-אקטיבי, השבחה, הוספת שימושים, פיתוח ופיתוח מחדש, וכן החברה בוחנת הזדמנויות עסקיות בתחום פעילותה ובתחומים משיקים או נוספים באזורי פעילותה ובאזורים נוספים. במקביל, פועלת הקבוצה למכירת נכסים שאינם נכסי ליבה או נכסים שבהם קיים, להערכת הקבוצה, פוטנציאל צמיחה מוגבל ו/או באזורים שהקבוצה מעוניינת לצמצם את פעילותה בהם, וכן להכנסת שותפים בנכסים מיוצבים שהשבחתם הושלמה.

בנוסף, פעלה החברה בשנים האחרונות להגדלת שיעור הנדל"ן הפרטי (דהיינו, פעילות שאינה מוחזקת דרך חברות ציבוריות) באירופה ובצפון אמריקה, וזאת במטרה להתקרב לנכסים ולכוון בצורה אפקטיבית את פעילות הקבוצה. במסגרת זאת במהלך תקופת הדוח ולאחריו הגדילה החברה באופן משמעותי את החזקותיה בחברת הבת Citycon Oyj ("CTY"), הנסחרת בפינלנד, כמפורט להלן.

פעילות הקבוצה מתבצעת בישראל במישרין על ידי החברה וביתר הטריטוריות באמצעות חברות בנות, אשר בהן החברה מתווה בלעדית את האסטרטגיה ומפקחת על ניהולן: G City Europe Limited (לשעבר: Atrium European Real Estate Limited) ("G Europe") (100%), הפועלת במרכז אירופה (בעיקר בפולין) Gazit Horizons Inc. (100%) בארה"ב ("Gazit Horizons"), ו-Gazit Malls FII (82.5%), שהינה קרן להשקעות בנדל"ן בשליטתה של החברה (בעקיפין) הפועלת בברזיל, ("Gazit Malls"), וכן באמצעות חברות בנות נוספות בבעלותה המלאה של החברה (להלן ביחד: "גזית ברזיל"). כמו כן, פועלת הקבוצה בצפון אירופה באמצעות CTY, חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסת הליסינקי ואשר מצויה בשליטת החברה (כ-59.09% וכ-86.4% נכון למועד פרסום הדוח) לה אסטרטגיה דומה לזו של החברה, אשר בחודש מרץ 2026 השלימה החברה הצעת רכש למנייתיה, כמפורט להלן ובסעיף 6.1 לדוח.

פעילויות החברה בישראל, G Europe, גזית ברזיל, CTY ו-Gazit Horizons מאוחדות בדוחותיה הכספיים של החברה וכל אחת מהן מהווה תחום פעילות נפרד.

תוכנית אסטרטגית 2028

בחודש ספטמבר 2024 אימצה החברה תוכנית אסטרטגית לשנת 2028 ("תוכנית אסטרטגית 2028"), המתייחסת לצמיחה רב זרועית:

(א) צמיחה אורגנית – באמצעות דיוק תמהיל השוכרים, העלאת כמות המבקרים בנכסים והגדלת הפדיונות בנכסי הקבוצה הקיימים.

¹ החברה נתאגדה בחודש מאי 1982, והיא רשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ החל משנת 1983 תחת הסימול "GCT".

² "FII" – Fundo De Investimento Imobiliario

(ב) העצמת זכויות בנכסי הקבוצה – באמצעות הרחבה ופיתוח של נכסים קיימים וכן הוספת שימושים כגון מגורים, משרדים ואחרים.

(ג) רכישה סלקטיבית של נכסים בעלי פוטנציאל השבחה ביעדי המיקוד העסקי של הקבוצה והשבחתם, ייזום ובניית נכסים למכירה.

(ד) המשך מכירת נכסים/כניסה לשותפויות בנכסים שהשבחתם הושלמה, ובנכסים שהחברה בונה או תבנה למכירה.

הרכישות ומכירת נכסים כאמור יעשו תוך שמירה על יחסי נזילות ומאזן נאותים ומתוך מטרה להעצים את הונה העצמי של החברה ולהוריד את יחס החוב למאזן ("LTV") עד לתום שנת 2028 לכ-50%. בהתאם לתכנית אסטרטגית 2028, מבחינת הפיזור הגיאוגרפי של נכסי הקבוצה (במונחי שווי נכסים בסולו המורחב), בכונת החברה לפעול להגדלת חלקה של צפון אמריקה (לכ-36%) וישראל (לכ-28%), לצד קיטון בהיקף הנכסים באירופה (לכ-34%) וברזיל (לכ-2%). השינויים כאמור נובעים מתוכנית מימוש הנכסים לצד השקעות שבכונת החברה לבצע ביעדי המיקוד שלה, כאשר השקעות כאמור תבוצענה כתלות בהתקדמות החברה בתוכנית מימוש הנכסים שלה וכן בשים לב לפוטנציאל המימוש של הנכסים לאחר השבחתם.

בנוסף, בחודש פברואר 2026 הודיעה CTY על כוונתה לממש נכסים שאינם נכסי ליבה בהיקף של כ-1 מיליארד אירו בתוך 24 חודשים.

היקף מימוש הנכסים וקצב התקדמות הקבוצה במימושים כאמור, לרבות קצב העמדת הנכסים למכירה בחלוקה בין הטריטוריות השונות בהן פועלת הקבוצה, הינה דינאמית ומבוצעת בהתאם לתנאי השוק בטריטוריות השונות בהן פועלת הקבוצה ובהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה, תוך התחשבות בשיקולים מאקרו כלכליים ושיקולים ספציפיים לחברה ועשויה להשתנות כתוצאה משינויים מאקרו-כלכליים כמו גם מהיווצרות או מהעדר הזדמנויות עסקיות לקדם חלקים מסוימים של התכנית האסטרטגית.

תכנית אסטרטגית 2028 הינה בהמשך לתוכנית המימושים עליה הכריזה החברה בחודש אוקטובר 2022 למימוש נכסים אשר אינם נכסי ליבה (non-core) או שהחברה מיצתה את השבחתם ("תוכנית מימוש הנכסים").

נכון למועד פרסום הדוח ומאז חודש אוקטובר 2022, השלימה הקבוצה מימוש נכסים בהיקף כולל של כ-7.2 מיליארד ש"ח, כדלקמן: G Europe - 5.3 מיליארד ש"ח; ג'י ישראל - 0.7 מיליארד ש"ח; Gazit Horizons - 0.6 מיליארד ש"ח; גזית ברזיל - 0.6 מיליארד ש"ח.

במסגרת תוכנית המימושים במהלך חודש דצמבר 2025, החברה השלימה מימוש של שלושה נכסים מניבים באמצעות מכירתם לחברת אוריון נכסים מסחריים בע"מ ("אוריון"), והנפקת ניירות ערך של אוריון בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") שהושלמה, בתמורה לתשלום לחברה על סך 456 מיליון אירו (כ-1,723 מיליון ש"ח). במסגרת ההנפקה חולק מלוא הון המניות של אוריון, אשר הוחזק ערב ההנפקה בידי החברה, כדיבידנד בעין לבעלי מניות החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.1 לדוח.

בנוסף למכירת הנכסים כאמור, בחודש פברואר 2024 השלימה הקבוצה הצעה ראשונה לציבור (IPO) של Gazit Malls בהיקף של 301 מיליון ריאל ברזילאי (כ-226 מיליון ש"ח), בדרך של הצעת מכר של חלק מאחזקותיה של החברה.

הגדלת החזקות ב-CTY

במהלך חודש נובמבר 2025 רכשה החברה כ-14 מיליון מניות CTY בעסקה מחוץ לבורסה, המהוות כ-7.7% מהון מניותיה של CTY בתמורה ל-4 אירו למניה ("עסקת רכישת המניות"). בנוסף, החל ממועד עסקת רכישת המניות ועד ליום 31 לדצמבר 2025, רכשה החברה כ-3 מניות נוספות במסגרת המסחר בבורסה של הלסינקי, ונכון למועד דוח זה החזיקה החברה (במישרין ובאמצעות חברה בבעלותה המלאה) ב-59.09% מהון המניות של CTY.

בעקבות עסקת רכישת המניות חצה שיעור ההחזקות של החברה את רף ה-50% ובהתאם להוראות הדין הפיני, החברה הייתה מחויבת להגיש הצעת רכש לכלל מניות המיעוט של CTY, במחיר שלא יפחת מהמחיר ששולם במסגרת עסקת רכישת המניות. בהתאם לכך, לאחר תקופת הדוח, ביום 2 בינואר 2026, פרסמה החברה הצעת רכש מלאה מנדטורית לבעלי מניות המיעוט בחברת CTY בתמורה ל-4 אירו למניה. בהמשך, בעקבות חלוקת דיבידנד עליה הכריזה CTY במהלך חודש ינואר 2026 מחיר הצעת הרכש הותאם למחיר של 3.8 אירו למניה. הצעת הרכש הושלמה בחודש מרץ 2026, ובמסגרתה נענו 50,076,363 מניות CTY, המהוות כ-27.3% מהון המניות שלה בתמורה ל-190 מיליון אירו (כ-700 מיליון ש"ח). עם השלמת הצעת הרכש, שיעור החזקתה של החברה ב-CTY גדל לכ-86.4%.

הצעת הרכש מומנה ממקורותיה העצמיים של החברה. יצוין כי סך התמורה שהחברה צפויה לשלם בהצעת הרכש בקיזוז תקבולי דיבידנדים מיוחדים שהוכרזו על ידי CTY במהלך תקופת הצעת הרכש וצפויים להתקבל בחברה בסך של כ-164 מיליון אירו, הינה כ-26 מיליון אירו.

הערכותיה של הקבוצה בדבר מימוש תוכניתה האסטרטגית, לרבות מכירת נכסים וביצוע השקעות כאמור, היקפם והתמורה בגינם הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה, כפי שהן נכון למועד זה, והן מבוססות במידה מהותית על ציפיותיה והערכותיה, בין היתר, לגבי התפתחויות מאקרו כלכליות ואחרות (ענפיות וכלליות) ועל השתלבותן אלה באלה. כמו כן, תוכניות ההשקעה של הקבוצה כפופות לתזרים המזומנים הפנוי של החברה וליכולותיה הפיננסיות, וכן להזדמנויות ההשקעה בשווקים הרלבנטיים ולמצב הכלכלי והפיננסי בשווקים אלו ובעולם וכן להשפעות האינפלציה, שיעורי הריבית, וכן למצבים מיוחדים כגון מלחמת 'חרבות ברזל' והמבצעים הצבאיים שהרחשו לאחריה, לרבות מבצע 'שאגת האר' אשר מתנהל נכון למועד זה. הערכותיה וציפיותיה של החברה לרבות בקשר עם יכולתה לממש את האסטרטגיה והיעדים שהעמידה לעצמה, לרבות תוכנית מימוש הנכסים ותוכנית ההשקעה שלה, אינם ודאיות והן עשויות שלא להתממש או להתממש בחלקן והנהלת החברה רשאית לסטות מהם או לשנותן, כתלות בגורמים שונים, לרבות תנאים מאקרו-כלכליים שאינם בשליטת החברה, בהם קצב האינפלציה, שיעורי הריבית, והשפעות ארועים טריטוריאליים (לרבות המצב הבטחוני בישראל), וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה כמפורט בסעיף 28 לדוח. במקביל, יובהר, כי הנהלת החברה תבחן מעת לעת את תוכניותיה ותעדכן אותן בהתאם לשינויים אלו ואחרים.

1.2. נכסי הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025:

שטח בנוי להשכרה (אלפי מ"ר)	קרקעות	נכסים בפיתוח	נכסים מניבים	שיעור החזקה	מדינות פעילות	
988	-	-	31	59.1%	פינלנד, נורבגיה, שבדיה, אסטוניה ודנמרק	CTY
245	2	1	11	100.0%	פולין	G Europe
151	-	-	7	82.5% (סאו)	ברזיל (פאולו)	Gazit Brasil
139	1	2	9	100.0%	ישראל	ג'י ישראל
65	1	2	12	100.0%	ארה"ב	Gazit Horizons
1,588	4	5	70		סה"כ בספרי החברה	
75	1	-	4		נכסים בשליטה משותפת	
1,663	5	5	74		סה"כ	

יתרת נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח

נכסים מניבים	נכסים בפיתוח ¹	קרקעות	סך הכל	מדינות פעילות מיליוני ש"ח		
14,142	-	-	14,142	פינלנד, נורבגיה, שבדיה, אסטוניה ודנמרק		CTY
5,548	158	304	5,086	פולין		G Europe
1,754	-	-	1,754	ברזיל (פאולו) (סאו)		Gazit Brasil
4,445	452	511	3,482	ישראל		ג'י ישראל
2,201	252	349	1,600	ארה"ב		Gazit Horizons
28,090	862	1,164	26,064 ²	סה"כ בספרי החברה		
1,436	2	-	1,434	נכסים בשליטה משותפת		
29,526	864	1,164	27,498	סה"כ		

¹ כולל הרחבות לנכסים מניבים.

² מיתרת הנכסים המניבים לסולו המורחב (לא כולל CTY), סכום של כ-0.7 מיליארד ש"ח מיוחס לשטחים פנויים. לצורך חישוב השווי המיוחס לשטחים פנויים, שטח פנוי הוגדר כשטח שלא הניב דמי שכירות בתקופת הדוח. שווי השטחים הפנויים חושב באופן יחסי לשווי הנכס הרלבנטי (ככל ולא יוחס לו שווי נפרד בהערכת השווי של הנכס). שווי השטח הפנוי אינו סקור או מבוקר על ידי רואי החשבון של החברה.

³ מיתרת הנכסים המניבים המיוחסים לסולו המורחב (ללא CTY), סכום של כ-1.0 מיליארד ש"ח מיוחס לנכסים מניבים של מגורים להשכרה. * כמו כן, לחברה ולחברות המאוחדות שלה מקרקעין לפיתוח עתידי, וכן זכויות בניה בלתי מנוצלות לשימושים שונים (לרבות למגורים) בנכסים מניבים קיימים.

פרויקטים בתכנון, הקמה ופיתוח*

פרויקטים בבנייה	תכנית	תוספת שטח צפוי (מ"ר)		חלקה של החברה		מועד השלמה	השקעה בפועל ליום 31.12.2025 ⁽¹⁾	מלאי משרדים ליום 31.12.2025	שווי הונג ליום 31.12.2025	עלות משוערת להשלמה	תמורה צפויה ממכירות צפוי	NOI שנתי
		שטח צפוי (מ"ר)	חלקה של החברה									
G City ראשל"צ	מגדל במהלך בנייה - 75% מהמגדל מיועד למכירה.	65,100	100%	100%	2026	371	236	219	279	622	23	
תל השומר דירה להשכיר	הקמת 3 בנייני מגורים עם 243 דירות להשכרה (לפני תוספת זכויות/הקלות לשכירות ארוכת טווח של כ- 20 שנים).	34,800	100%	100%	2028	50	236	292	380		24	
		סה"כ 100%				421	236	511	659	622	47	

(1) ללא עלות קרקע
 (2) NOI צפוי בשנה יציבה בהנחה של תפוסה מלאה ביתרת השטחים לאחר מכירות.

קרקעות לפיתוח עתידי	תכנית	תוספת שטח צפוי (מ"ר)	חלקה של החברה	מועד השלמה צפוי	שווי הונג ליום 31.12.2025 (100% מ' ש"ח)
בית כאל	הקמת מגדלים לשימושים מעורבים כ-70,000 מ"ר משרדים, כ-11,000 מ"ר מגורים וכ-6,300 שטחי מסחר.	81,100	100%	TBD	403
בריקל, מייאמי	הקמת מגדל לשימושים מעורבים בן 61 קומות, אושרה הבקשה להגדלת מספר יחידות הדיור ל- 504 יחידות בפרויקט.	42,000	100%	TBD	252
Promenada Village, Warsaw	פרויקט דיור Promenada Village , הכולל 372 דירות למכירה (כ-15,400 מ"ר) וכ-2,400 מ"ר של שטחי מסחר בקומת הקרקע (החלק המסחרי יישאר בבעלות החברה), הסמוך לקניון פרומנדה הקיים. נבנה על קרקע בבעלות החברה אשר משמשת כיום כחניון.	17,774	100%	שלב א - Q2/2028 שלב ב' - Q3/2030	97
Promenada Retail Extension 2, Warsaw	פרויקט הרחבת מרכז הקניות פרומנדה הכולל את המותג Primark וכ-35-50 חנויות נוספות (כ-18,800 מ"ר נוספים) ו-318 מקומות חניה נוספים.	24,453	100%	Q3/2028	110
Wolska, Warsaw	פרויקט המגורים להשכרה Wolska, הכולל עד 527 דירות (כ-17,300 מ"ר). מיועד לפיתוח בניין PRS בנובמבר 2025 מטרים בוולה, אזור עסקים מרכזי בוורשה. רכישת מגרש בשטח כולל של 3,175 מ"ר הושלמה ברבעון הרביעי של 2024.	17,946	100%	Q2/2029	61
		סה"כ 923			

* הנתונים לעיל כוללים מידע אודות פרויקטים בתכנון והקמה (לרבות תוספת שטח צפויה, לוחות זמנים להשלמה רווח יזמי צפוי, עלויות השלמה ו- NOI שנתי צפוי) המהווים מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. הערכות כאמור מבוססות על הערכות החברה נכון למועד זה, הן אינן ודאיות, עשויות שלא להתממש ובעיקרן אינן בשליטת החברה ותלויות, בין היתר וכאמור לעיל, במצב הכלכלי ובשוק הנדל"ן בשווקים השונים בהם ממוקמים הנכסים ובהם פועלת החברה וכן בהתממשותם של גורמי הסיכון הרלבנטיים לפעילות החברה (כמפורט בסעיף 28 לדוח). ככל שתנאי השוק כאמור ישתנו או שגורמי הסיכון יתממשו, יתכן ויחולו שינויים בלוחות הזמנים, בעלויות וב- NOI הצפוי בהתאמה.

1.3. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אין שוכר עיקרי¹ ולמועד האמור השוכרים אשר מניבים את ההכנסה הגבוהה ביותר עבור החברה והחברות המאוחדות שלה מבין כלל שוכריה הינם שוכרים של S-CTY - Group שהינה רשת רשת קמעונאית פינית העוסקת בתחום המזון, מלונאות וכו', אשר ההכנסה ממנה היוותה כ-2.7% מההכנסות של החברה מהשכרה (במאחד) בשנת 2025 וכן Kesko, שהינה רשת סופרמרקטים מובילה בארצות הנורדיות, אשר ההכנסה ממנה היוותה כ-2% מההכנסות של החברה מהשכרה (במאחד) בשנת 2025.

1.4. להלן תיאור עסקי הקבוצה והתפתחות עסקיה בטריטוריות השונות בהן היא פועלת: ישראל – נכון למועד הדוח, החברה הינה הבעלים של 9 מרכזי G, 2 נכסים בהקמה וקרקעת בישראל בשווי של כ-4.5 מיליארד ש"ח, תוך התמקדות באזור גוש דן. לחברה פרויקטים לפיתוח של שטחי משרדים, מגורים להשכרה ומסחר בנכסים קיימים של החברה, המצויים בשלבי תכנון וביצוע, ובכלל זה פרויקט בתל השומר להקמת בנייני מגורים להשכרה וכן פרויקט להקמת מגדל משרדים רב קומות בראשון לציון במתחם G City של החברה, אשר השלמתו צפויה בסוף שנת 2026 ואשר 75% ממנו מיועד למכירה. במקביל, במסגרת תוכנית מימוש הנכסים והתכנית האסטרטגית 2028, בסוף שנת 2024 השלימה החברה עסקה עם מגורה מבטחים ביטוח בע"מ ומגורה מבטחים פנסייה וגמל בע"מ (ביחד: "קבוצת מגורה") למכירת 50% מזכויותיה והתחייבויותיה בארבעה מנכסי החברה בישראל- ג' צמרת, ג' מיקדו, ג' כוכב הצפון וג' סביון בתמורה לסך של כ-487 מיליוני ש"ח, וכן בתקופת הדוח השלימה מכירת מלוא זכויותיה ב"מרכז חורב" שבחיפה ובחברת הניהול שלו (50%), בתמורה לסך של כ-130 מיליון ש"ח. לפרטים ראה סעיף 8 לדוח.

מרכז אירופה - במרכז אירופה פועלת הקבוצה באמצעות G Europe², אשר נכון למועד הדוח הינה הבעלים של 11 נכסים מניבים בשווי של כ-5.1 מיליארדי ש"ח.³ במהלך תקופת הדוח פעלה G Europe בעיקר בוורשה שבפולין כאשר בחודש בפברואר 2025 השלימה את מכירת הנכס האחרון שהיה בבעלותה בצ'כיה. כחלק מתכנית מימוש הנכסים בקבוצה, במהלך תקופת הדוח ולאחריה השלימה G Europe עסקאות למכירת נכסים בהיקף כולל של כ-2.8 מיליארד ש"ח, כמפורט להלן. במסגרת זאת מכרה G Europe קרקעות בטורקיה, וכך השלימה את יציאתה ממדינה זו וזאת לאור מדיניותה של טורקיה כלפי ישראל, וכן מכרה נכס בצ'כיה וקרקעות נוספות בפולין וברומניה. כמו כן, במהלך תקופת הדוח השלימה G Europe מכירת שלושה נכסים לאורין בהיקף של כ-456 מיליוני אירו והנפקת ניירות ערך של אורין לראשונה (IPO) בבורסה. לפרטים נוספים אודות מימוש הנכסים בדרך של חלוקת מניות אורין כדיבידנד בעין, רישומן למסחר בבורסה, וכן להסכם אי תחרות והסכם הניהול שנחתם מול אורין ראו סעיף 7.1 לדוח. בנוסף, נכון למועד זה, בבעלות G Europe 1,121 יחידות דיור להשכרה וכן 550 יחידות כאמור בפיתוח. לפרטים ראו סעיף 7 לדוח.

ארה"ב - Gazit Horizons, זרוע הנדל"ן הפרטית של הקבוצה בארה"ב, פועלת באזורים אורבאניים צפופי אוכלוסין בערים הגדולות בארה"ב, בעיקר במיאמי, טמפה, ניו יורק, בוסטון ופילדלפיה, ונכון למועד הדוח בבעלותה (לרבות עם שותפים) 15 נכסים מניבים בשווי של כ-2.7 מיליארדי ש"ח. במהלך תקופת הדוח השלימה Gazit Horizons רכישת נכס מסחרי מניב בפורט לודרדייל שבפלורידה בהיקף של כ-35.4 מיליון דולר. לפרטים ראה סעיף 10 לדוח.

¹ כהגדרתו בטיטות תקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף מבנה וצורה), תשכ"ט-1969, אשר פורסמה בחודש דצמבר 2013, המענגת את הנחיות הנלוויות בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה (כפי שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך בחודש ינואר 2011) בתקנות ניירות ערך האמורות ("תקנות נדל"ן להשקעה").

² בחודש פברואר 2022 השלימה החברה עסקה לרכישת בעלי מניות המיעוט של G City Europe (לשעבר: Atrium European Real Estate Limited), שהינה חברה ציבורית בשליטת החברה, ומחיקת מניוניה ממסחר בבורסה של וינה ושל אמסטרדם. החל מחודש פברואר 2022 מחזיקה החברה ב-100% מ-G Europe.

ברזיל – נכון למועד הדוח מוחזקים 5 מנכסי הקבוצה בברזיל בשווי של כ-1,548 מיליוני ש"ח באמצעות Gazit Malls Fil, שהינה קרן להשקעות בנדל"ן בשליטתה של החברה (בעקיפין) המאוגדת בברזיל, המוחזקת על ידי החברה (בעקיפין) בשיעור של 82.5%. בנוסף לקבוצה 2 נכסים בברזיל בשווי של כ-186 מיליוני ש"ח המוחזקים באמצעות חברה בבעלותה המלאה של החברה (בעקיפין). במהלך תקופת הדוח חתמה גזית ברזיל על הסכם למכירת שטחי המשרדים והחניון בפרויקט Top Center בדומה לשוויים בספרים. לפרטים ראה סעיף 9 לדוח.

צפון אירופה - בצפון אירופה פועלת הקבוצה באמצעות CTY, חברה ציבורית הנסחרת בבורסה של הלסינקי, פינלנד (OMX), הפועלת בפינלנד, נורבגיה, שבדיה, אסטוניה ודנמרק. נכון למועד הדוח, CTY הינה הבעלים של 31 נכסים בשווי של כ-14.1 מיליארד ש"ח. במהלך תקופת הדוח המשיכה CTY בהשבת תיק הנכסים שלה ובחיזוק המאזן שלה וכן נקטה במספר פעולות התייעלות משמעותיות. בשנים 2024 ו-2025 מימשה CTY נכסים בהיקף של 354 ו-62 מיליוני אירו בהתאמה, בהתאם לתוכנית מימוש הנכסים עליה הודיעה קודם. בנוסף, בחודש פברואר 2026 הודיעה CTY על כוונתה לממש נכסים שאינם נכסי ליבה בהיקף של כ-1 מיליארד אירו בתוך 24 חודשים.

כאמור לעיל, במהלך תקופת הדוח ולאחריה הגדילה החברה את החזקותיה ב-CTY באופן משמעותי, במסגרת רכישת מניות מחוץ לבורסה, רכישות בבורסה ובמסגרת הצעת רכש מנדטורית, כמפורט בסעיף 1.1 לעיל. לפרטים נוספים אודות CTY ראה סעיף 6 לדוח.

קנדה - החברה פועלת בקנדה, בטורונטו, באמצעות גזית קנדה, בעיקר באמצעות שותפות (60%) Gazit Triplle. נכון למועד הדוח מחזיקה השותפות ב-33% מנכס אשר חברה בת בבעלותה המלאה של החברה מחזיקה ב-33% נוספים שלו, והיתרה מוחזקת בידי צד שלישי, כמפורט בסעיף 11.1 לדוח.

1.5. מבנה הקבוצה

לתיאור מבנה החברות העיקריות בקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ראו סעיף 1.5 לדוח הדירקטוריון. תיאור הקבוצה יוצג להלן תוך חלוקה לתחומי הפעילות המפורטים לעיל, למעט ביחס למידע אשר הינו רלבנטי לכל תחומי הפעילות ואשר יוצג במאוחד ולמעט מידע בנושאים מסוימים, המתייחס לתיאור החברה עצמה אשר יוצג בנפרד. הנתונים הכלולים במסגרת התיאור של כל אחד מתחומי הפעילות של נדל"ן להשקעה, יוצגו בהתאם לאיזורים הגיאוגרפיים העיקריים בהם מתרכזת הפעילות באותו התחום.

2. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה בשנתיים האחרונות

- 2.1 ביום 9 בדצמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה הנפקת כ-18 מיליון מניות רגילות של החברה וכ-6 מיליון כתבי אופציה למניות (סדרה 11) בתמורה ל-275 מיליון ש"ח במסגרת הנפקת הון לציבור. כמו כן, באותו מועד אישר דירקטוריון החברה את השתתפות נורסטאר החזקות אינק., בעלת השליטה בחברה ("נורסטאר") בהנפקה כאמור, במסגרתה רכשה נורסטאר 1,899,500 מניות ו-1,400,000 כתבי אופציה⁵.
- 2.2 לפרטים אודות הנפקת מניות על ידי החברה בעקבות הבשלת ניירות ערך המירים שהוקצו לעובדים ונושאי משרה בחברה ובחברות בנות, ראה באור 26 לדוחות הכספיים.

³ נכסים אלו כוללים גם את הנכס Targowek G הממוקם בוורשה, ואשר הינו בבעלות חברה בת בבעלותה המלאה של החברה (בעקיפין), ומונהל על ידי Europe G. לצורכי דוח זה ייחשב הנכס

Targowek כחלק מנכסי Europe G.

⁴ 'Fil' – Fundo De Investimento Imobiliario.

⁵ לפירוט נוסף ראו דיווחים מיום 11.12.2024 (אסמכתא: 2024-01-623772 ו-2024-01-623770), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

3. חלוקת דיבידנדים בשנתיים האחרונות
- 3.1. לחברה מדיניות ארוכת טווח לשתף את בעלי מניותיה ברווחי החברה באמצעות חלוקת דיבידנד רבעוני שוטף, בכפוף לתזרימי המזומנים של החברה, תוכניותיה העסקיות, מגבלות הדין והתחייבות של החברה. יחד עם זאת, במסגרת מדיניות החברה לפעול לחיזוק ההון ולהורדת המינוף, בגין שנת 2023 ובגין הרבעון הראשון לשנת 2024 החליט דירקטוריון החברה שלא לחלק דיבידנד. ביום 14 באוגוסט 2024, החליט דירקטוריון החברה על חזרה למדיניות חלוקת דיבידנד של החברה כאמור, ומאז בוצעו שלוש חלוקות דיבידנד במזומן בהיקפים של 0.10-0.125 ש"ח למניה.
- 3.2. בנוסף, ביום 27 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקה בעין של 100% ממניות אוריון שבבעלות החברה, כמפורט בסעיף 7.1. בהתאם החליט דירקטוריון החברה כי לא יחולק דיבידנד במזומן בגין הרבעון השלישי לשנת 2025.
- 3.3. לפרטים אודות דיבידנד אשר חילקה החברה לבעלי מניותיה, החל מיום 1 בינואר 2024 ועד לחודש סמוך למועד פרסום דוח זה ראו על השינויים בהון ובאור 25' לדוחות הכספיים, אשר האמור בהם נכלל להלן על דרך ההפניה.
- 3.4. בחודש מרס 2026 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד רבעוני בגין שנת 2026 בסך 0.16 ש"ח למניה וכן הכריז על חלוקת דיבידנד בגין הרבעון הראשון של השנה בסכום זה.
- 3.5. חלוקות כאמור מבוצעות לאחר שדירקטוריון החברה בחן את מצבה הפיננסי, לרבות תזרים המזומנים החזוי שלה, ובהתאם למבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט – 1999 ("חוק החברות") ומגבלות החלוקה החלות על החברה מכוח שטרי הנאמנות לאגרות החוב שלה. דירקטוריון החברה ישוב ויבחן את היקף חלוקת דיבידנד כאמור מידי רבעון, בהתאם לשיקולים האמורים.
- 3.6. יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה של החברה (על פי מבחן הרווח כהגדרתו בחוק החברות) ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה על סך של כ- 2,367 מיליוני ש"ח.
- 3.7. לחברה אין מגבלות על חלוקת דיבידנד במסגרת התחייבויות פיננסיות לגופים פיננסיים וכלפי מחזיקי אגרות החוב שלה, למעט המגבלות הקבועות בדין ולמעט המגבלות הקבועות בשטרי הנאמנות לכלל סדרות אגרות החוב (למעט סדרה יב') כמפורט להלן:
- על פי הוראות שטרי הנאמנות לאגרות החוב כאמור התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות) בכל אחד מהמקרים הבאים, לרבות מצב בו יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מחלוקה כאמור: אם הונה העצמי של החברה¹ יקטן מתחת לסך בשקלים חדשים השווה ל-850 מיליוני דולר ארה"ב (ביחס לסדרה יג') או מתחת לסך בשקלים חדשים השווה ל-1 מיליארד דולר ארה"ב (ביחס ליתר הסדרות); אם מתקיימת עילה להעמדת אגרות החוב האמורות לפירעון מיידי; אם החברה מפרה איזו מהתחייבויותיה המהותיות כלפי מחזיקי אגרות החוב האמורות; או אם החברה אינה עומדת במבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, לרבות מבחן יכולת הפרעון.

¹ לעניין זה: "הונה העצמי של החברה" משמעו - הונה העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים (בניכוי זכויות המיעוט). כל הפרמטרים בסעיף זה ייקבעו עפ"י דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (על פי השער היציג של הדולר ארה"ב לעומת הש"ח כפי שיפורסם על ידי בנק ישראל, במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים), מבוקרים או סקורים לפי העניין, הידועים במועד קבלת ההחלטה.

ב. מידע אחר

4. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן תמצית הנתונים הכספיים לגבי כל אחד מתחומי הפעילות של החברה (במיליוני ש"ח), כמובא מתוך באור 37 לדוחות הכספיים, בדבר מגזרים תפעוליים של החברה.

לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025

התאמות לדוח	פעילויות המאוחד						מרכז אירופה	צפון אירופה	מחיצוניים
	מאוחד	(*)	אחרות	ארה"ב	ברזיל	ישראל			
מיליוני ש"ח									
הכנסות תחום הפעילות מחיצוניים	2,484	(105)	30	196	163	505	514	1,181	
שיעור הכנסות תחום הפעילות	100%	(5%)	1%	8%	7%	20%	21%	48%	
עלויות תחום הפעילות	610	(646)	11	134	46	403	203	459	
תוצאות המגזר המיוחסות לבעלים של החברה	1,415	458	19	56	101	102	311	368	
תוצאות המגזר המיוחסות לזכויות שאינן מקנות שליטה	459	83	-	6	16	-	-	354	
סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות	33,256	2,606	238	3,447	1,799	4,846	5,708	14,612	
סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות	23,965	23,294	9	26	14	74	309	239	

(* לפרטים אודות התאמות שבוצעו לסכומים בדוחות הכספיים המאוחדים ראו באור 37 לדוחות הכספיים.

לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024

התאמות לדוח	פעילויות המאוחד						מרכז ומזרח אירופה	צפון אירופה	מחיצוניים
	מאוחד	(*)	אחרות	ארה"ב	ברזיל	ישראל			
מיליוני ש"ח									
הכנסות תחום הפעילות מחיצוניים	2,533	(70)	34	157	178	355	593	1,286	
שיעור הכנסות תחום הפעילות	100%	(2%)	1%	6%	7%	14%	23%	51%	
עלויות תחום הפעילות	1,295	228	21	84	49	136	225	552	
תוצאות המגזר המיוחסות לבעלים של החברה	1,155	12	13	68	111	219	368	364	
תוצאות המגזר המיוחסות לזכויות שאינן מקנות שליטה	83	(310)	-	5	18	-	-	370	
סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות	36,021	2,823	259	3,546	1,951	4,617	8,205	14,620	
סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות	25,923	25,192	7	29	19	62	328	286	

לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023

מאחד	התאמות לדוח המאוחד		מרכז ומזרח אירופה ישראל ברזיל ארה"ב אחרות					מאחד
	(*)		מיליוני ש"ח					
2,438	(115)	38	150	192	305	662	1,206	הכנסות תחום הפעילות מחיצוניים
100%	(5%)	2%	6%	8%	13%	27%	49%	שיעור הכנסות תחום הפעילות
2,570	1,515	22	92	52	119	267	503	עלויות תחום הפעילות
18	(1,137)	16	52	140	186	395	366	תוצאות המגזר המיוחסות לבעלים של החברה
(150)	(493)	-	6	-	-	-	337	תוצאות המגזר המיוחסות לזכויות שאינן מקנות שליטה

(* לפרטים אודות ההתאמות שבוצעו לסכומים בדוחות הכספיים המאוחדים ראו באור 37 לדוחות הכספיים.

5. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
- 5.1. כללי- תחום הנדל"ן המניב חשוף מטבעו להתפתחויות ומגמות בסביבה העסקית-כלכלית, ברמה המאקרו-כלכלית וכן להתפתחויות מקומיות, בהתאם למיקם הנכסים. אי לכך, גורמים כגון שינויים דמוגרפיים, שינויים בטעמי הצרכנים, שינויים בכוח ובהרגלי הקניה של צרכנים, לרבות התחזקות פלטפורמות צרכנות חלופיות ובראשן הסחר המקוון, בניית נכסים חדשים המתחרים בנכסי הקבוצה, ירידה בהיקף הפעילות הכלכלית, בין באופן כללי ובין באזור ספציפי, שינויים בשערי ריבית, שינויים בשערי החליפין של מטבעות, תנודות בשיעורי אינפלציה וגורמים אחרים, עשויים להשפיע על שווים של נכסי הקבוצה, לרבות על היכולת לממשם וכן על הזדמנויות ההשקעה של החברה, וכן על יכולתם של שוכרי נכסים לעמוד בהתחייבותם כלפי הקבוצה ועל יכולת הקבוצה להמשיך ולהשכיר את נכסיה באותן רמות מחירים ובאותם שיעורי תפוסה. למעט כמפורט בסעיף 28 לדוח להלן, החברה לא אמדה את ההשפעה של אירועים והתפתחויות כאמור על פעילותה. להלן יפורטו המגמות העיקריות בסביבה הכללית המשפיעות על פעילות הקבוצה. כמו כן, מאחר והקבוצה פעילה באיזורים גיאוגרפיים בעלי מאפייני שוק שונים וסביבות מאקרו-כלכליות שונות, ונוכח השונות בתיאור מאפייני השוק והסביבה המאקרו-כלכלית אשר עשויים להיות רלבנטיים לפעילות הקבוצה בכל אחת מהמדינות העיקריות בהן היא פעילה וביחס לכל אחד מתחומי פעילותה, יובא התיאור אודות כל אחד מתחומי הפעילות בנפרד (ראו סעיפים 6.3, 7.3, 8.3 ו-9.2-10.3).
- 5.2. תנודות בשיעורי האינפלציה, הריבית והמטבעות- תנודות בשיעורי האינפלציה, הריבית ושערי החליפין בישראל - במהלך שנת 2025, ועל אף רמת אי-ודאות גבוהה, חל שיפור הדרגתי בתנאים הכלכליים והגאופוליטיים בישראל ביחס לשנה הקודמת. הפעילות הכלכלית רשמה התאוששות מתונה במחצית הראשונה של השנה, אשר הואצה לכדי צמיחה חדה במהלך הרבעון השלישי של 2025.
- סביבת האינפלציה והריבית - במהלך השנה ניכרה ירידה מתמשכת בסביבת האינפלציה; מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2025 בשיעור של 2.6%¹ (לעומת 3.2% בשנת 2024²). על רקע התמתנות זו, החלה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל במתווה של הפחתת הריבית. בנובמבר 2025 הופחתה ריבית בנק ישראל לרמה של 4.25%, ועד למועד פרסום הדוח בוצעה הפחתה נוספת של 0.25%, כך שנכון למועד הדיווח עומדת הריבית על שיעור של 4.0%³.
- שערי חליפין ותחזיות - במהלך שנת 2025 חל ייסוף בערכו של השקל אל מול הדולר והאירו. על פי תחזיות בנק ישראל, מגמת השיפור צפויה להימשך בשנת 2026, כאשר שיעור האינפלציה השנתי צפוי לעמוד על כ-2.2%, והריבית המוניתרית צפויה לרדת לרמה של 3.75% במהלך הרבעון השלישי של 2026⁴.
- הכנסותיה של הקבוצה משכר דירה במדינות הפעילות של הקבוצה צמודות ברובן (כ-81%) לעליה במדד המחירים לצרכן הרלוונטי ותורמות לגידול בהכנסותיה וכן בהתאם בשווי נכסיה. במקביל, בשנת 2024 כ-43% מסך החוב של הקבוצה בנטרול חלק המיעוט הינו צמוד למדד המחירים לצרכן (כולל השפעת עסקאות החלף). מנגנוני הצמדת שכר הדירה מהווים הגנה כלכלית ארוכת טווח כנגד העליה בעלויות המימון של החברה בשל הצמדה למדד, כאשר ביחס ליתרת החוב הצמודה למדד (שאין כנגדה הכנסה

¹ לשכה המרכזית לסטטיסטיקה <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/Pages/2025>

² לשכה המרכזית לסטטיסטיקה <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/Pages/2026>

³ <https://www.boi.org.il/>

⁴ בנק ישראל <https://www.boi.org.il/publications/regularpublications>

<https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/monetary-policy-reports/>

צמודה למדד המחירים לצרכן בישראל) מבצעת החברה הגנה בעסקאות החלף מטבע הכוללות גם הגנה למדד וכן עסקאות החלף ריביות במסגרתן משלמת החברה הפרשי מדד, ומקבלת תמורתם ריבית נומינלית קבועה.

5.3. מלחמה – בחודש אוקטובר 2023 פתח ארגון הטרור חמאס במתקפת טרור רצחנית על תושבי מדינת ישראל, אשר הובילה לפתיחתה של מלחמת "חרבות ברזל". מדינת ישראל ניהלה לחימה בשבע גזרות שונות, לרבות בצפון הארץ, מול איראן והחות'ים ותימן. בנוסף לכך, בחודש יוני 2025 החל מבצע "עם כלביא" מול איראן שנמשך כשבועיים. בחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש מול ארגון הטרור חמאס וכלל החטופים ממתקפת חמאס שוחררו. ב- 28 בפברואר 2026 החל מבצע צבאי משולב על ידי מדינת ישראל וארצות הברית, בשם 'שאגת הארי', כנגד מטרות ממשל באיראן, הנמשך עד למועד פרסום דוח זה. מבצע זה נענתה בירי טילים על ישראל, ובהמשך להצטרפות חיזבאללה למערכה. בהתאם להנחיות פיקוד העורף מרכזי החברה היו סגורים למשך ארבעה ימים, מלבד שוכרים חיוניים והחל מיום 5.3.2026, מרכזי החברה בישראל פועלים בהתאם להנחיות פיקוד העורף המתעדכנות. אף על פי כן, שנת 2025 התאפיינה בצמיחה מתונה בפדיונות שוכרים במרכזים המסחריים בישראל, זאת לאחר שנת השיא שדווחה בשנת 2024 (בה נרשמה צמיחה של כ-6% בפדיונות בנכסי החברה לעומת התקופה המקבילה בשנת 2023, בנטרול חודשים אוקטובר-נובמבר 2023, בהם הורגשה השפעת המלחמה).
התמתנות זו נובעת מחזרה הדרגתית של התיירות היוצאת ופתיחה מסוימת של חסמים לוגיסטיים ברכישות מקוונות, אשר הפנו חלק מהביקושים מהמסחר הפיזי. יחד עם זאת, רמת הפדיונות בענף נותרה חזקה באופן ניכר ביחס לרמות שנרשמו בשנת 2023. יש לציין שאמנם במהלך 12 הימים של מבצע "עם כלביא" היו המרכזים המסחריים של החברה בישראל סגורים, מלבד שוכרים חיוניים, בהתאם להנחיות פיקוד העורף. אך, לא הייתה לכך השפעה מהותית על תוצאות החברה בישראל, לאור התקופה המצומצמת של המבצע והשיפור בפדיונות השוכרים בחודשים העוקבים.

נכון למועד פרסום הדוח, קיימת אי וודאות ביחס למצב הבטחוני במדינה. מצב זה משפיע על השוק באופן נרחב וההשפעות תלויות במידה רבה בהתפתחויות המלחמה בזירות השונות ובתרחישים השונים, לרבות השפעות על הכלכלה המקומית, השפעה על הצריכה והסקטור העסקי, שוק ההון, שינויים בשערי החליפין והריבית. השפעות המלחמה נבחנות באופן מתמיד על ידי החברה. בהתאם, נכון למועד זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את השפעת המלחמה על עסקיה ואת היקף ההשלכות האפשריות של האירוע על פעילותה של החברה ותוצאותיה. יחד עם זאת, מאחר ושווי הנכסים של החברה בישראל מהווה כ-15.1% בלבד משווי הנכסים של הקבוצה (מאוחד), כאשר יתר הפעילות מרוכזת בעיקר באירופה, בצפון אמריקה ובברזיל, להערכת החברה, למלחמת חרבות ברזל ולמבצעים הצבאיים שבאו בעקבותיה ואף מתנהלים נכון למועד דוח זה לא הייתה השפעה מהותית על עסקיה ותוצאותיה הכספיות של החברה. כמו כן, החברה מעריכה כי למצב השורר כיום במדינה במתכונת הנוכחית, לא צפויה השפעה מהותית על עסקיה ועל תוצאותיה הכספיות של החברה ברבעונים הבאים, בהתאם לאמור לעיל, במיוחד בשים לב לפיזור הגיאוגרפי של נכסי החברה בעולם. לפירוט נוסף ראו סעיף 8 וסעיף 28.1.5 לדוח זה.

5.4. דירוג אשראי - כמו כן, בחודש יולי 2025 הודיעה חברת הדירוג Moody's על אישור מחדש של דירוג האשראי של מדינת ישראל ברמה של Baa1 עם תחזית שלילית, וביום 30 בינואר 2026 שינתה סוכנות הדירוג Moody's את תחזית הדירוג של ממשלת ישראל מדירוג שלילי ליציב. בחודש מאי 2025 אישרה חברת הדירוג S&P את דירוג האשראי של ישראל ברמת דירוג A עם תחזית שלילית ובחודש נובמבר 2025 עדכנה חברת הדירוג S&P את תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציב.

5.5. להערכת החברה, לאור פרופיל הנכסים בהם משקיעה החברה ובשים לב לאסטרטגיית ההשקעה שלה, המתמקדת בעיקר בנכסים באזורים אורבאניים צומחים וצפופי אוכלוסין המספקים בעיקר מצרכים ושירותים יומיומיים. לתוצאות הפעילות של החברה חשיפה מתונה יחסית לסביבה המאקרו כלכלית באותן מדינות וחשיפה רבה יותר להתפתחויות השונות בסביבה הקרובה יותר לנכסי הקבוצה. מובהר כי אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות של השינויים המאקרו כלכליים על פעילותה, וככל ששינויים כאמור יובילו למיתון עולמי, או באזור פעילות אחד או יותר של הקבוצה, הם עלולים להשפיע לרעה על פעילות הקבוצה ותוצאותיה. לפרטים נוספים ראו בפרק גורמי הסיכון לדוח זה.

הערכותיה של החברה בדבר השפעת אירועים מאקרו כלכליים, לרבות שיעורי האינפלציה ועלית הריבית בטריטוריות השונות, וכן השפעת המצב הבטחוני או משבר אחר ממוקד במדינה ו/או מדינות מסוימות בהן החברה פועלת על פעילותה, הכנסותיה, רווחיה ומצבה הכספי הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968. הערכות אלה מבוססות על הנחות ואומדנים של החברה וחברות הקבוצה נכון למועד דוח זה, אך הן אינן ודאיות, עשויות שלא להתממש ובעיקרן אינן בשליטת החברה. המשך עליה בשיעורי האינפלציה והריבית במשק, התמשכות או החרפה של המשבר הכלכלי העולמי, לרבות עקב המצב הבטחוני בישראל או עקב כל משבר אחר בטריטוריות בהן פועלת הקבוצה, עלולה להביא להרעה משמעותית בתוצאות העסקיות והכספיות של הקבוצה.

5.6. חסמי כניסה

להלן הערכת החברה בדבר חסמי הכניסה העיקריים לתחומי פעילותה:

- פעילות החברה מתמקדת בעיקרה באיזורים צפופי אוכלוסין בערים מרכזיות בהן היצע הנכסים והשטחים להשכרה הינו מוגבל מטבעו והיצע הקרקע הפנויה לבניה חדשה מצומצם גם הוא, ולפיכך, על פי רוב, קיים יתרון למחזיקים בנכסים קיימים באזור.
- התחלה של פעילות, הן באמצעות יזמות והקמה של נכסים מניבים והן באמצעות רכישה של נכסים קיימים או רכישת פעילות קיימת באיזורים אורבאניים, מחייבת איתנות פיננסית ויכולת מימונית הכרוכה לרוב, בהון עצמי בהיקף כספי ניכר ויכולת לשאת בהוצאות הנהלה וכלליות ללא מקור הכנסה נראה לעין במשך מספר שנים.
- כניסה לתחומי הפעילות מחייבת ידע וניסיון בעיקר בענף הנדל"ן המניב, לרבות מסחר, משרדים ומגורים וכן בתחום המימון. בנוסף, עלויות הניהול והתפעול של הנכסים מושפעות גם מהיקף הנכסים המנוהלים. ניהול ותפעול של נכסים בודדים, מהווה חיסרון יחסי לעומת ניהול נכסים בהיקף הפעילות של הקבוצה.
- תחומי פעילותה של הקבוצה מאופיינים גם בהתקשרויות עם שוכרים גדולים בעלי דירוג אשראי בינלאומי מסוג 'השקעה' (Investment Grade), כגון רשתות קמעונאיות גדולות או רשתות סופרמרקטים, פארמה, בנקים, בתי קפה, מרפאות, חניות אופנה, ספריות וסוכנויות עירוניות או ממשלתיות. על פי רוב, לבעל מספר רב של נכסים במיקומים מבוקשים יתרון בהתקשרות וביחסים מול דיירים כאלו.

5.7. חסמי יציאה

לאור אופי הנכסים והפעילות של הקבוצה, יציאה מתחומי פעילותה אינה מיידית ותלויה במימוש הנכסים, אשר עלול להימשך זמן רב, והינה פונקציה של התמורה המבוקשת ביחס למצב המאקרו-כלכלי של השוק הרלבנטי ולשינויים בהרגלי הצריכה של הצרכנים באזורים שונים. יחד עם זאת, החזקותיה של החברה ב- CTY וב- Gazit Malls שהינן חברות נסחרות מטבען נזילה יותר וניתנת למימוש מהיר יותר, אך תלויה יותר במצב השווקים בכלל, בשוק ההון הספציפי בו נסחרת המניה וכן בהיקף ההשקעה העומדת למימוש.

5.8. קריטריונים לרכישת נכסים

הקריטריונים העיקריים המנחים את החברה והחברות המאוחדות שלה בבחינת הזדמנויות השקעה העומדות בפניה, הינם כמפורט להלן:

- מיקום הנכס בערים מרכזיות באיזורים צומחים בעלי מאפיינים דמוגרפיים חזקים ובעלי חסמי כניסה גבוהים, לרבות צפיפות האוכלוסין, ההכנסה לנפש והדומיננטיות של הנכס באיזור ('catchment area') והמאפיינים הכלכליים של האוכלוסייה, לרבות תחזית גידול האוכלוסין ו/או מקומות העבודה באיזור, התשתיות האורבאניות, כגון תשתית תחבורתית, בתי ספר, אוניברסיטאות, בתי חולים, מוסדות שלטון וכו'; כמו גם מיקומו הפיזי של הנכס, לרבות דרכי הגישה אליו, ניראותו וזמינותם של שטחי חניה בנכס ובאיזור (אם קיימים) וקרבתו לעורקי תחבורה ראשיים כמו גם לתחבורה ציבורית כגון תחנות אוטובוס או תחנות רכבת, מידת הנגישות לנכס וממנו (walkability index);
- היבטים כלכליים, דמוגרפיים, רגולטוריים ותנאים נוספים, הן ברמה המקומית והן ברמה האיזורית;
- נדירותו הכלכלית של הנכס, דהיינו היבטי תחרות מצד נכסים דומים לרבות צפי לתחרות עתידית ו/או חסמי כניסה למתחרים, כמו גם צפי להגדלת/ קיטון בביקושים באזור בו מצוי הנכס;
- מידת הסיכוי לקבלת אישור הרשויות לתוספות בניה בנכס קיים או לחילופין הריסת הנכס ובניית נכס אחר תחתיו;
- תחזית תזרים המזומנים מהנכס ופוטנציאל הגדלתו, הרחבתו או פיתוחו מחדש לאורך שנים לרבות תנאי חוזי השכירות ובכלל זה דמי השכירות הנוכחיים למול תנאי השוק והפוטנציאל להגדלת דמי השכירות באמצעות השכרה מחדש;
- תמהיל השוברים בנכס ובאיזור, חוסנם הפיננסי והיותם מובילי שוק;
- רמת הביקוש וההיצע של נכסים מסוג דומה באיזור וכן הערכת היצע הנדל"ן המניב, הקיים והצפוי, באיזור הפעילות, לעומת הגידול באוכלוסיית האיזור ובכוח הקנייה;
- סמיכות הנכס לנכסים אחרים של הקבוצה, באופן הצפוי להוזיל ולייעל עלויות הניהול של קבוצת נכסים לעומת נכס בודד;
- תשואה צפויה מהנכס ביחס לעלות ההון, והערכה של הסיכונים הצפויים בהשגת תשואה זו והפוטנציאל להגדלת התשואה כאמור;
- קיומם של שימושים מעורבים בנכס, המשלבים שטחי מסחר עם שטחים המיועדים למשרדים ו/או מגורים וכן, אפשרות הרחבת/שיפוץ הנכס לצורך הרחבת שימושים כאמור;
- ערך הקרקע, תנאי הסביבה והפוטנציאל הקיים להעלאת ערכם וכן גודל הנכס והפוטנציאל להרחבת/לשיפוץ הנכס או אכלוסו מחדש באופן שיגדיל את ההכנסות הפוטנציאליות מהנכס;
- החלטת החברה לשנות את הרכב תיק הנכסים, הן בהיבט הגאוגרפי והן באשר לסוג השימושים בנכס.

5.9. קריטריונים למימוש נכסים

הקריטריונים העיקריים המנחים את החברה והחברות המאוחדות שלה בבחינת מימוש נכסים, הינם כמפורט להלן:

- אי עמידה בקריטריונים של הקבוצה לרכישת נכסים, כמפורט בסעיף 5.8 לעיל, לרבות אי התאמת הנכסים לפעילות הליבה של החברה, מבחינת אופי הנכסים ומיקומם ("non-core assets") וכן מבחינת מיקומם בערים בעלות פוטנציאל צמיחה מוגבל;

- נכסים הממוקמים מחוץ לאזורים אורבאניים צפופי אוכלוסין או מחוץ לערים בהן מתמקדת פעילות החברה;
- מיצוי פוטנציאל ההשבחה של הנכס או של הפעילות;
- מימוש הזדמנויות בשוק הנדל"ן באיזור מסוים;
- רמת החשיפה לשוק מסוים;
- מכירת מלוא או חלק מהאחזקות בחברות ציבוריות בשלות כולן או חלקן.

5.10. מגבלות חקיקה ומבנה התחרות

לפרטים אודות מגבלות חקיקה החלות על הקבוצה ראו סעיף 22 להלן; לפרטים אודות מבנה התחרות בתחומי הפעילות ראו סעיף 14 להלן.

ג. תיאור תחומי הפעילות של החברה

6. רכישה, פיתוח וניהול של מרכזים מסחריים בצפון אירופה

6.1. כללי

בצפון אירופה, פועלת החברה באמצעות חברת CTY, הנסחרת בבורסה של הלסינקי, פינלנד (OMX). CTY הינה הבעלים, המפתחת והמנהלת של מרכזים מסחריים אורבאניים מעוגני סופרמרקטים בערים גדולות בפינלנד, נורבגיה, שבדיה, דנמרק ואסטוניה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בבעלותה 31 נכסים מניבים בשטח בנוי כולל של כ- 1.0 מיליון מ"ר וכן מבני מגורים להשכרה (בסמוך למרכז המסחרי Lippulavia, אשר נמכרו לאחר תקופת הדוח). האסטרטגיה של CTY הינה להשקיע בנדל"ן אורבאני בעל שימושים מעורבים, תוך השאת ערך לקהילה באמצעות פיתוח מרכזים אורבאניים למגורים, תעסוקה, קניות וקהילה. במסגרת זאת פועלת CTY ליצירת ערך למשקיעיה באמצעות התמקדות בשתי הערים המובילות בכל מדינה בה היא פועלת בעלות מאפיינים אורבאניים בולטים, ובנכסים הסמוכים או המחוברים לתחבורה ציבורית ובעלי תמהיל שוכרים המבוסס על צרכים יומיומיים ומעוגני סופרמרקטים, תוך הגדלת חלקם של שירותים מונציפאליים לרבות שירותי בריאות.

במהלך תקופת הדוח התמקדה CTY ביישום האסטרטגיה שלה לפיתוח הנכסים והמרכזים הקיימים שלה המבוססים על קמעונאות חיונית ולשנותם לנכסים בעלי שימוש מעורב ולמוקדים עירוניים.

בהתאם לתוכניות מימוש נכסים של CTY, בשנים 2024 ו- 2025 מימשה CTY נכסים בהיקף של 354 ו-62 מיליוני אירו, בהתאמה. בנוסף, בחודש פברואר 2026 הודיעה CTY על כוונתה לממש נכסים שאינם נכסי ליבה בהיקף של כ-1 מיליארד אירו בתוך 24 חודשים.

כחלק מתכנית מכירות הנכסים שאימצה CTY, בחודש דצמבר 2025 השלימה CTY עסקה למכירת בנייני המגורים Lippulavia שבהלסינקי, פינלנד, פרויקט אורבאני לשימוש מעורב של מסחר ומגורים להשכרה המחובר לרכבת תחתית. הבניינים שנמכרו כוללים 275 דירות בשטח כולל של כ-13,000 מ"ר הממוקמים בסמוך למרכז המסחרי Lippulavia שבבעלות CTY. הבניינים נמכרו לפי שווים בספרים ותמורת כ-61.5 מיליון אירו (232 מיליון ש"ח) ששולמה במזומן.

במקביל הודיעה CTY על שורת צעדי התייעלות תפעולית וכן נקטה שורת צעדים לחיזוק ההון שלה, ביניהם השהיית חלוקת דיבידנד במשך שנת 2025 ופירעון החוב קצר הטווח, צמצום בהוצאות וחיזוק המאזן וכן הקטנת עלויות ה-CAPEX.

לאחר תקופת הדוח, בחודש ינואר 2026, הודיעה CTY על חלוקת דיבידנד לחברה בהיקף של 0.2 אירו למניה ובסך כולל של כ-22 מיליוני אירו. כמו כן, בחודש פברואר 2026, הודיעה CTY על חלוקת דיבידנד בהיקף של 0.9 אירו למניה ובסך כולל של כ-98 מיליוני אירו. חלוקת הדיבידנד האחרונה כפופה לאישור אסיפת בעלי המניות הצפויה להתכנס לאחר מועד פרסום הדוח¹. הצעת החלוקה הינה בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד המעודכנת של CTY, כפי שפורסמה במסגרת הדוח השנתי שלה לשנת 2025, על פיה, מעת לעת, CTY תשתמש בעודפי המזומנים שלה לחלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, וזאת בהתחשב בתוצאותיה הכספיות של CTY, תקבולים צפויים ממימוש נכסים, מימון ומימון מחדש, ותוך עמידה מלאה בהוראות הדין והמגבלות החלות על CTY.

נכסיה של CTY מעוגנים בעיקר בשירותים עירוניים, שירותי צריכה יומיומיים וחיוניים ובסופרמרקטים המחוברים לתחבורה ציבורית וממוקמים בעיקר בערים החזקות ביותר במדינות הנורדיות. ל-CTY תמהיל שוכרים מגוון, ולקוחותיה העיקריים הינם סופרמרקטים, חנויות קמעונאיות (מקומיות ובינלאומיות), ורשויות מקומיות המהווים שוכרי עוגן בנכסיה. בין שוכריה של CTY נמנית S-Group, שהינה קבוצה קמעונאית פינית עם יותר מ-1,800 סניפים בפינלנד העוסקת, בין היתר, בעסקי המזון, מלונאות ועוד, כאשר כ-5.7% מהכנסותיה של CTY מדמי שכירות בשנת 2025 הינן בגין התקשרויותיה עם S-Group (לעומת 5.5% בשנת 2024) וכן Kesko, שהינה רשת סופרמרקטים מובילה בארצות הנורדיות, בעלת פריסה ברחבי פינלנד, שבדיה, נורבגיה, אסטוניה ודנמרק, כאשר כ-5.2% מהכנסותיה של CTY מדמי שכירות בשנת 2025 הינן בגין התקשרויותיה עם רשתות שונות הנמצאות בבעלות Kesko (לעומת 5.1% בשנת 2024).

בכ-88% מההסכמים בין CTY לבין שוכריה מתחייבים השוכרים לשאת בעלויות התפעול בהם נושאת CTY לצורך תחזוקת הנכס, בנוסף לדמי השכירות (אשר בדרך כלל צמודים למדד יוקר המחייה בארצות השונות בהתאמה או מתעדכנים בשיעור מינימאלי מדי שנה). כמו כן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כ-62% מההסכמי השכירות של CTY הם הסכמי שכירות הכוללים גם רכיב של דמי השכירות המבוססים על שיעור מסוים ממחזור ההכנסות של השוכר בנכס, בנוסף לדמי השכירות הקבועים (מרכיב זה אינו מהווה חלק מהותי מכלל הכנסותיה של CTY מדמי שכירות). ההסכמי השכירות עם שוכרי העוגן הינם לרוב לטווח ארוך הנע בין 10-15 שנים, ולעיתים אף 20 שנים, כאשר ההסכמי השכירות עם שוכרים קטנים יותר הינם לרוב לתקופות של 3 עד 5 שנים.

במהלך תקופת הדוח ולאחריו המשיכה CTY לפעול לחיזוק המאזן שלה, ובמסגרת זאת, ביצעה פעולות שונות להקטנת הוצאות הריבית העתידיות, להגדלת הנזילות, ושיפור המאזן והחוב שלה. מלוא החוב של CTY הוא בריבית קבועה ומרבית נכסיה אינם משועבדים. כמו כן, ל-CTY אין יתרות חוב משמעותיות לפירעון עד לחודש ספטמבר 2026, ביחס אליו הודיעה CTY על פדיון מוקדם ביוזמתה. ליום 31 בדצמבר 2025, החברה החזיקה בכ-59.09% (לרבות באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה) מהון המניות המונפק של CTY ומזכויות ההצבעה בה. במהלך תקופת הדוח ולאחריה הגדילה החברה את החזקותיה ב-CTY באופן משמעותי, לרבות באמצעות הצעת רכש (כמפורט להלן), ונכון למועד פירסום הדוח החברה מחזיקה ב-86.4% מהון המניות המונפק של CTY ומזכויות ההצבעה בה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.1 לעיל.

¹ חלוקת הדיבידנד כפופה לאישור בעלי מניות CTY ברוב רגיל. החברה הודיעה כי תצביע בעד ההחלטה.

6.2. תמצית תוצאות הפעילות

להלן תמצית תוצאות תחום הפעילות לשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח ובאלפי אירו):

לשנה שהסתיימה ביום						
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי אירו			באלפי ש"ח			
290,027	321,338	303,666	1,156,487	1,285,542	1,181,374	סך הכנסות הפעילות
(200,257)	(121,778)	51,098	(837,634)	(471,181)	203,878	רווחים (הפסדים) משערוכים (במאחד)
(104,372)	(60,369)	26,567	(436,566)	(233,578)	106,000	רווחים (הפסדים) משערוכים (חלק החברה)
130,999	183,592	185,234	525,152	734,369	722,523	תוצאות הפעילות(*)
-	158,975	167,511	-	635,959	652,031	NOI מנכסים זהים (במאחד)
-	82,654	87,092	-	315,264	339,003	NOI מנכסים זהים (חלק החברה)
195,676	214,691	209,151	781,068	858,664	814,297	סה"כ NOI (במאחד)
101,984	106,429	108,741	407,084	425,665	423,367	סה"כ NOI (חלק החברה)

(*) רווחי הפעילות מתייחסים לרווח התפעולי החשבונאי של הפעילות לפי תקני IFRS בניטרול רווחי שיערוך, פחת והוצאות והכנסות אחרות.

6.3.

נתונים כלכליים בדבר אזורים גיאוגרפיים

להלן מאפיינים מאקרו-כלכליים* ביחס לאזורים העיקרים בהם מתבצעת פעילותה של CTY

נורבגיה			שבדיה			פינלנד			
לשנה שנסתיימה ביום									
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
									תוצר
									מקומי
									גולמי
554	579	600	732	756	780	352	363	373	(PPP)
									(מיליארדי
									דולר
									ארה"ב)
									תוצר
									לנפש
90,085	91,127	91,503	62,422	62,720	62,666	57,010	56,834	57,042	(PPP)
									(דולר
									ארה"ב)
									שיעור
									צמיחה
1.33%	0.67%	1.76%	0.06%	0.93%	1.80%	(0.93%)	0.40%	0.10%	בתוצר
									המקומי
									(PPP)
									שיעור
5.54%	3.16%	3.05%	8.63%	2.86%	0.68%	4.38%	0.98%	1.80%	אינפלציה
									התשואה
									על חוב
3.26%	3.85%	4.16%	2.03%	2.41%	2.82%	2.72%	3.06%	3.88%	ממשלתי
									לטווח
									ארוך
									דירוג חוב
/ AAUu	/ AAUu	/ AAUu	/ AAUu	/ AAUu	/ AAUu	/ +AA	/ AA+u	/ AA+u	ממשלתי
Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aaa	Aa1	Aa1	Aa1	לטווח
									ארוך
3.62%	3.96%	4.51%	7.67%	8.35%	8.80%	7.22%	8.38%	9.68%	שיעור
									אבטלה
									שער
									חליפין
- דולר -	- דולר -	- דולר -	- דולר -	- דולר -	- דולר -	- דולר -	- דולר -	- דולר -	מטבע
כתר	כתר	כתר	כתר	כתר	כתר	אירו	אירו	אירו	מקומי -
נורבגיה	נורבגיה	נורבגיה	שבדי	שבדי	שבדי	1.1039	1.0354	1.1746	דולר
10.1724	11.3865	10.0865	10.0734	11.0713	9.2108				ארה"ב
									ליום
									31
									בדצמבר

(* על פי נתוני בלומברג.)

נתונים מאקרו-כלכליים נוספים:

במהלך תקופת הדוח הכלכלות הנורדיות הושפעו, בדומה ליתר כלכלות העולם, מחוסר הוודאות בסביבה הכלכלית בשל שינויים פוליטיים ומבניים המתגרים את הכלכלה. המכנה המשותף לכלכלות הנורדיות הינו חוזקן הפיננסי הודות לחיסכון אישי גבוה, מימון ציבורי ויצירת מקומות עבודה איתנים. כל אלו מספקים לכלכלות הנורדיות מידה מסוימת של חוסן בתקופה זו. בנוסף. תמהיל השוכרים של CTY המבוסס על מרכזים מסחריים אורבאניים מעוגני סופרמרקטים והעובדה שכ-95% מחוזי השכירות שלה צמודי מדד, מוכיחים את חוזקה וחוסנה של CTY.

6.4.

נתונים מצרפיים אודות תחום הפעילות

להלן נתונים אודות הנכסים המניבים של CTY:

הנתונים בסעיף 6.4 להלן ביחס לשנת 2023 אינם כוללים את נתוני Kista Galeria, אשר בתקופה זאת היה נכס בשליטה משותפת והוצג בעבר בשיטת השווי המאזני. במהלך פברואר 2024 רכשה CTY את יתרת ההחזקות בנכס זה ונכון למועד הדוח הוא בבעלותה המלאה ועל כן הנתונים לשנת 2024 כוללים אותו.

הנתונים בסעיפים 6.4 להלן ביחס לשבדיה מוצגים בקרונות שבדיות, אשר הינו המטבע המסחרי ביחס למרבית הנכסים באזור זה. נתונים אלו ביחס לנורבגיה מוצגים בקרונות נורבגיות, אשר הינו המטבע המסחרי בנורבגיה. נתונים אלו כוללים גם נכסים באזור זה אשר המטבע המסחרי בהם הינו אחר, אשר מוצגים באירו. הנתונים הומרו לפי השער הידוע בתום התקופה, ביחס לנתונים מאזניים, ולפי השער הממוצע, ביחס לנתונים תוצאתיים.

6.4.1.

שטחי נכסים מניבים

להלן נתונים אודות שטחי המבנים המניבים של CTY ליום 31 בדצמבר בשנים 2025 ו-2024 (באלפי מ"ר):

אזור	ליום 31.12.2025	אחוז מסך שטחי הנכסים המניבים	ליום 31.12.2024	אחוז מסך שטחי הנכסים המניבים
פינלנד	במאחד	326	338	33.9%
	חלק החברה	193	167	
שבדיה	במאחד	265	265	26.5%
	חלק החברה	157	131	
נורבגיה	במאחד	300	300	30.0%
	חלק החברה	177	149	
אסטוניה ודנמרק	במאחד	97	96	9.6%
	חלק החברה	57	48	
סה"כ	במאחד	988	999	100%
	חלק החברה	584	495	

6.4.2. פילוח שווי הוגן מבנים מניבים

להלן נתונים אודות שווי המבנים המניבים של CTY ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025:

אחוז מסך שווי הנכסים המניבים	ליום 31.12.2024	אחוז מסך שווי הנכסים המניבים	ליום 31.12.2025	אזור
44.5%	1,651,951 818,294	41.7%	1,572,873 929,423	פינלנד (באלפי אירו) במאחד חלק החברה
24.6%	10,440,113 5,171,512	26.6%	1,002,831 592,581	שבדיה (באלפי קרונות שבדיות) במאחד חלק החברה
22.9%	10,024,124 4,965,452	23.6%	10,562,763 6,241,619	נורבגיה (באלפי קרונות נורבגיות) במאחד חלק החברה
8.0%	296,011 146,629	8.3%	308,272 182,161	אסטוניה ודנמרק (באלפי אירו) במאחד חלק החברה
100%	14,080,500 6,974,779	100%	14,142,541 8,356,938	סה"כ (באלפי ש"ח) במאחד חלק החברה

6.4.3. NOI

להלן נתונים אודות NOI של CTY לשנים 2023-2025:

אחוז מסך הכל	לשנת 2023	אחוז מסך הכל	לשנת 2024	אחוז מסך הכל	לשנת 2025	אזור
39.1%	76,442 39,841	37.7%	80,928 40,118	41.5%	86,805 45,131	פינלנד (באלפי אירו) במאחד חלק החברה
14.2%	319,260 166,397	19.8%	485,493 240,677	22.1%	512,027 266,212	שבדיה (באלפי קרונות שבדיות) במאחד חלק החברה
31.9%	713,913 372,083	28.1%	702,717 348,358	26.0%	637,303 331,345	נורבגיה (באלפי קרונות נורבגיות) במאחד חלק החברה
14.8%	28,933 15,080	14.4%	30,869 15,303	10.4%	21,643 11,253	אסטוניה ודנמרק (באלפי אירו) במאחד חלק החברה
100%	781,068 407,084	100%	858,664 425,665	100%	814,297 423,367	סה"כ (באלפי ש"ח) במאחד חלק החברה

6.4.4. רווחי (הפסדי) שערור

להלן נתונים אודות רווחי (הפסדי) שערור של CTY לשנים 2023-2025:

אחוז מסך הכל	לשנת 2023	אחוז מסך הכל	לשנת 2024	אחוז מסך הכל	לשנת 2025	אזור
34.6%	(69,416)	48.6%	(59,353)	(54.7%)	(27,925)	פינלנד (באלפי אירו)
	(36,179)		(29,423)		(14,519)	במאחד חלק החברה
18.3%	(419,818)	23.8%	(330,841)	63.6%	359,511	שבדיה (באלפי קרונות שבדיות)
	(218,804)		(164,007)		186,916	במאחד חלק החברה
34.4%	(785,949)	22.8%	(323,111)	71.0%	425,169	נורבגיה (באלפי קרונות נורבגיות)
	(409,628)		(160,176)		221,053	במאחד חלק החברה
12.7%	(25,475)	4.8%	(5,702)	20.1%	10,250	אסטוניה (באלפי אירו)
	(13,277)		(2,827)		5,329	במאחד חלק החברה
100%	(837,634)	100%	(471,181)	100%	203,878	סה"כ (באלפי ש"ח)
	(436,566)		(233,578)		106,000	במאחד חלק החברה

6.4.5. דמי שכירות ממוצעים למ"ר

להלן נתונים אודות דמי השכירות החודשיים הממוצעים של CTY לשנים 2024 ו-2025:

לשנה שנסתיימה ביום		אזור
31.12.2024	31.12.2025	
28.6	30.0	פינלנד (באירו)
286.7	287.7	שבדיה (בקרונות שבדיות)
249.6	257.8	נורבגיה (בקרונות נורבגיות)
23.1	23.5	אסטוניה ודנמרק (באירו)

6.4.6. שיעורי תפוסה ממוצעים

להלן נתונים אודות שיעורי התפוסה של CTY ליום 31 בדצמבר 2025, ושיעורי התפוסה הממוצעים לשנים 2024 ו-2025:

לשנה שנסתיימה ביום		ליום	אזור
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2025	
94.4%	95.4%	95.6%	פינלנד
90.9%	91.2%	91.0%	שבדיה
94.9%	94.8%	95.2%	נורבגיה
97.0%	96.0%	95.8%	אסטוניה ודנמרק

(*) שיעור התפוסה הממוצע לשנה מסוימת חושב כממוצע של שיעורי התפוסה בתום כל רבעון קלנדררי בשנה הרלבנטית.

6.4.7. מספר המבנים המניבים

להלן נתונים אודות מספר המבנים המניבים של CTY ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025:

ליום		אזור
31.12.2024	31.12.2025	
10	10	פינלנד
6	6	שבדיה
11	11	נורבגיה
4	4	אסטוניה ודנמרק
31	31	סה"כ

6.4.8. שיעורי תשואה ממוצעים

להלן נתונים אודות שיעורי התשואה הממוצעים בפועל של CTY ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025 (לפי שווי הנכסים בסוף השנה):

לשנה שנסתיימה ביום		אזור
31.12.2024	31.12.2025	
5.9%	6.2%	פינלנד
6.0%	6.1%	שבדיה
6.7%	6.6%	נורבגיה
7.1%	7.0%	אסטוניה ודנמרק

6.5. הכנסות צפויות בגין הסכמי שכירות חתומים (*)

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר הסכמי שכירות מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	תקופת הכרה בהכנסה
81	1,092	1,458	81,795	רבעון 1
42	347	985	43,081	רבעון 2
46	243	1,898	45,209	רבעון 3
49	207	5,084	43,298	רבעון 4
153	546	3,883	186,451	שנת 2027
136	487	4,861	167,403	שנת 2028
100	295	2,742	128,416	שנת 2029
265	390	5,071	299,941	שנת 2030 ואילך
872	3,607	25,982	995,594	סה"כ

(*) הנהלת החברה אינה סוקרת באופן שוטף את נתוני ההכנסות הצפויות תחת הנחת מימוש אופציות שהוענקו לשוכרים להארכת תקופת השכירות. אשר על כן, הנתונים דלעיל הינם בהנחת אי מימוש תקופות אופציות שוכרים.

המידע הכלול בסעיף זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות של CTY בהתאם למידע שברשותה נכון למועד זה, ואין כל וודאות שיתממש בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות כתוצאה מהשפעות מאקרו כלכליות (כמפורט בסעיפים 5.1-5.5 ו- 6.3 לעיל) וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה כמפורט בסעיף 28 לפרק תיאור עסקי החברה.

6.6. נתונים מצרפיים אודות מבנים בהקמה בתחום הפעילות להלן נתונים מצרפיים אודות נכסים של CTY אשר סווגו כמבנים מניבים בהקמה בדוחות הכספיים של החברה:

לשנה שנסתיימה ביום			
2023	2024	2025	
1	-	-	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
12,950	-	-	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)
5,467	-	-	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי קרונות שבדיות)
74,627	-	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (במאוחד) (באלפי קרונות שבדיות)
648,373	-	-	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי קרונות שבדיות)
648,373	-	-	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (אומדן לתום התקופה) (מאוחד) (אלפי קרונות שבדיות)
19,753	-	-	הכנסה שנתית צפויה (מאוחד) (אומדן) (אלפי קרונות שבדיות) (*)

(*) הנתון מתייחס לאומדן ההכנסה השנתי הכולל המייצג הצפוי מפרויקטים אשר הקמתם צפויה להסתיים בשנה העוקבת ושנחתמו הסכמים להשכרת 50% או יותר מסך שטחיהם.

6.7. נתונים מצרפיים אודות קרקעות להשקעה בתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר בשנים 2025 ו-2024 היו בבעלות CTY קרקעות בהיקף זניח.

6.8. רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

להלן נתונים אודות נכסים שנמכרו ונרכשו על ידי CTY בכל אחת מהשנים 2023-2025:

לשנה שנסתיימה ביום					
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025			
-	-	1	מספר נכסים שנמכרו בתקופה		
-	-	61,152	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)	נכסים שנמכרו	פינלנד
-	-	(271)	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	1	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה		
-	673,980	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי קרונות שבדיות)	נכסים שנמכרו	
-	13	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	(115,087)	-	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי קרונות שבדיות)		שבדיה
-	1	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה		
-	679,022	-	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (באלפי קרונות שבדיות)	נכסים שנרכשו	
-	13	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	3	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה		
-	1,918,250	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי קרונות נורבגיות)		
-	55	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	נכסים שנמכרו	נורבגיה
-	10,058	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי קרונות נורבגיות)		
-	(592,351)	-	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי קרונות נורבגיות)		
-	1	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה		
-	128,650	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	45	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	נכסים שנמכרו	אסטוניה ודנמרק
-	117,945	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	(19,746)	-	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי אירו)		

בחודש פברואר 2024 רכשה CTY את יתרת ההחזקות (50%) מהשותף שלה בנכס Kista Galeria שבשבדיה. לפירוט נוסף ראו ביאור א' לדוחות הכספיים.

6.9. נכסים מהותיים

6.9.1 בטבלאות שלהלן מובאים נתונים אודות Iso Omena, המוגדר כ"נכס מניב מהותי (*) של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025:

נתונים כלליים	Iso Omena
אספו (Espoo), פינלנד	אזור
אירו	ציון מטבע הפעילות
מסחרי (מרכז קניות)	שימוש עיקרי
670.9	עלות הקמה (מיליוני אירו)
בעלות מלאה של חברה בת המוחזקת בשיעור של 59.1%	חלק החברה בנכס (%) (זכויות הון/זכויות הצבעה)
102,055	שטח ברוטו (מ"ר)
84,635	שטח בר השכרה (מ"ר) מסחר

נתונים תפעוליים	2023	2024	2025
מיליוני אירו, אלא אם צוין אחרת			
ערך בספרים בסוף התקופה (מיליוני ש"ח)	3,230	2,993	2,940
שווי הוגן בסוף התקופה (מיליוני אירו)	805.6	788.6	783.7
הכנסות מדמי שכירות בתקופה	37.1	37.6	37.7
NOI בפועל במהלך התקופה	36.2	36.9	39.5
שיעור תשואה בפועל (%)	4.5%	4.7%	5.0%
שיעור התשואה המתואם (%)	4.5%	4.8%	5.3%
שיעור התשואה על העלות (%)	5.4%	5.5%	5.9%
רווחי (הפסדי) שערך	17.6	(20.6)	(5.8)
שיעור התפוסה לתום התקופה (%)	96.9%	96.7%	97.1%
דמי שכירות ממוצעים למ"ר/ חודש (אירו)	37.8	39.3	40.6
פדיון ממוצע למ"ר/ לשנה (אירו) (*)	3,905.8	4,130.5	4,137.6

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט), במקרה בו שימשה הערכת שווי מהותית או הערכת שווי מהותית מאוד לקביעת ערכם של הנתונים

עיתוי הערכת השווי	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
זיהוי מעריך השווי וניסיונו	JLL - למעריך השווי מטעם JLL מעל 10 שנות ניסיון		
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	DCF	DCF	DCF
הנחות נוספות בבסיס ההערכה: שיעור היוון (%)	5.1%	5.6%	5.9%

(*) כהגדרתו בתקנון נדל"ן להשקעה.

(**) הנתון הינו לפי מיטב ידיעת החברה וניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים. על כן, אין ביכולתה של החברה לוודא את נכונות מידע זה.

6.10. הון אנושי

6.10.1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ל-CTY 156 עובדים (164 עובדים בשנת 2024), על פי החלוקה הבאה: בנורבגיה – 45; בפינלנד ואסטוניה – 44; בשוודיה ודנמרק – 22; ו-45 בתפקידי מטה שונים. העובדים הנ"ל מועסקים על בסיס חוזים אישיים, על פיהם מוענק שכר חודשי בסיסי וכן הטבות שונות, בהתאם לבכירות המשרה. בנוסף, נושאי משרה ועובדי מפתח ב-CTY זכאים לתגמול ארוך טווח בניירות ערך של CTY.

6.10.2. בחודש נובמבר 2024 הודיעה CTY על מינויו של מר אולג זסלבסקי כמנהלה הכללי של CTY שונכס לתפקידו בחודש מרס 2025 (אשר החליף את הגב' הנריקה גינסטרומ). בחודש ספטמבר 2025 הודיעה CTY על מינויו של מר אשל פשטי כמנכ"ל CTY במקומו של מר אולג זסלבסקי. לפרטים אודות תנאי התגמול של מר פשטי ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח התקופתי.

6.10.3. ל-CTY מספר תוכניות תגמול בני"ע לעובדים ומנהלים, מכוחם ניתן להקצות כתבי אופציה המיירים למניות או מניות CTY חסומות. חלק מהתוכניות מיועדות למנכ"ל CTY ונושאי משרה ספציפיים, וחלקן מותנות בעמידה ביעדים מסויימים.

6.11. אשראי ומימון

6.11.1. דירוג אשראי – בחודש מרס 2025 דירגה S&P את CTY כמנפיקה בדירוג של BB+ (אופק יציב) ואת סדרות אגרת החוב שלה בדירוג של BBB-. בחודש ספטמבר 2025 הורידה S&P את דירוג אגרות החוב של CTY לרמת דירוג BB+ ואת דירוג המנפיק לרמת דירוג BB, עם אופק יציב. בחודש נובמבר 2025 הורידה S&P את דירוג אגרות החוב של CTY לרמת דירוג BB- ואת דירוג המנפיק לרמת דירוג B+ וכן הודיעה על הכנסת דירוגי CTY לרשימת מעקב עם השלכות שליליות לאור אי הוודאות לגבי ההיקף הסופי של הצעת החברה לרכישת מניות המיעוט ב CTY והשפעתה על הדירוג. לאחר תקופת הדוח, עם השלמת הצעת הרכש, הורידה S&P את דירוג CTY כמנפיקה מ-B+ ל-B- ואת דירוג אגרות החוב הבלתי מובטחות של CTY מ-BB- ל-B+.

6.11.2. גיוס הון ורכישות עצמיות – במהלך תקופת הדוח השלימה CTY את תכנית הרכישה העצמית של מניותיה ורכשה כ-695 אלף מניות CTY בתמורה של 2.6 מיליון אירו. במהלך שנת 2025 CTY לא ביצעה גיוס הון.

6.11.3. מימון ממוסדות פיננסיים – בחודש אוקטובר 2025 האריכה CTY קו אשראי מתחדש בהיקף של 250 מיליון אירו, המובטח בנכסים. נכון למועד הדוח, CTY לא ניצלה את קו האשראי והוא בוטל ביוזמתה לאחר מועד הדוח.

בחודש מאי 2024 האריכה CTY הסכם הלוואה בגין הנכס Kista Galeria לפירעון במאי 2029 ובחודש מאי 2025 פרעה CTY מיוזמתה את הלוואה במלואה.

לאחר תקופת הדוח, חתמה CTY על הסכם מימון חדש המורכב מקו אשראי בסכום של 520 מיליון אירו, מתוכו 270 מיליון אירו הינם לתקופה של 3 שנים בתוקף עד לינואר 2029, עם שתי אופציות להארכה בשנה אחת, והיתרה בסך 250 מיליון אירו הינם באופציה להרחבה. במהלך חודש פברואר 2026 משכה CTY את הלוואה בסך 270 מיליון אירו.

6.11.4. אגרות חוב – ליום 31 בדצמבר 2025 ל-CTY אגרות חוב, אשר אינן מובטחות בשעבודים, בסך של כ-1,705 מיליון אירו. אגרות החוב נושאות ריבית קבועה בשיעור שנתי לממוצע של כ-3.4% ועומדות לפירעון בין השנים 2025 עד 2030. במהלך תקופת הדוח רכשה CTY כ-345 מיליון אירו ע.ג. אגרות חוב שלה שעמדו לפירעון בשנים 2025, 2026 ו-2027 בשוק מתחת לערכן הנקוב.

במהלך חודש אפריל 2025 CTY השלימה הנפקת אגרות חוב 'ירוקות' ("Green Bond"), אשר אינן מובטחות בשעבודים, בסך של 450 מיליון אירו, אשר התמורה בגינן נועדה, בין היתר, למחזור חוב קיים

וכן לשימושים כלליים אחרים. אגרות החוב נושאות ריבית קבועה בשיעור שנתי של 5.375% ועומדות לפירעון במהלך שנת 2031.

לאחר תקופת הדוח הודיעה CTY על פידיון מוקדם של יתרת אגרות החוב המיועדות לפירעון במהלך שנת 2026 שעומדת היום על כ-123 מיליון אירו.

לדירוג אגרות החוב ראו סעיף 6.11.1 לעיל. לפרטים נוספים בדבר אגרות החוב של CTY ראה באור 20 ג' בדוחות הכספיים.

6.11.5. אגרות חוב היברידיות – ליום 31 בדצמבר 2025 ל-CTY שלוש סדרות של אגרות חוב היברידיות בהיקף כולל של כ-576 מיליון אירו, נחותות ביחס לכל חוב אחר ובכירות ביחס להון המניות הרגילות של CTY, ואשר נחשבות כחלק מההון העצמי של CTY.

6.11.6. סיכום יתרות אשראי
להלן מצבת האשראי וההלוואות לזמן ארוך של CTY (כולל חלויות שוטפות), אשר אינן מיועדות לשימוש ייחודי, אשר התקבלו ממוסדות פיננסיים למימון פעילותה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

תקופת פירעון ממוצעת (שנים)**	שיעור ריבית משוקלל(*)	יתרה (במיליוני אירו)	
4.9	5.60%	92	הלוואות בריבית קבועה – קרונות שבדיות
3.5	4.20%	1,680	אגרות חוב בריבית קבועה – אירו
		1,772	

(*) שיעור הריבית האפקטיבית אינו שונה באופן מהותי משיעור הריבית המשוקלל.

(**) מחושב לפי מועדי הפירעון של קרן האשראי בלבד.

6.11.7. אמות מידה פיננסיות
בחלק מההלוואות, אגרות החוב וקווי האשראי הבלתי מובטחים שמקבלות CTY וחברות בנות בבעלותה המלאה במהלך העסקים הרגיל, קיימות התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות, כמפורט להלן:

אמות מידה	הרף המינימאלי הנדרש	חישוב אמות המידה נכון ליום 31.12.2025
יחס כיסוי ריבית	לא יפחת מ-1.8	2.40
יחס חוב נטו לסך הנכסים	לא יעלה על 60%	42%
יחס כושר פירעון	לא יעלה על 65%	42%
יחס כושר פירעון מובטח	לא יעלה על 25%	2%

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ולמועד הסמוך לאישור דוח זה, עומדות CTY והחברות הבנות שבבעלותה המלאה בכל אמות המידה שנקבעו.

7. רכישה, פיתוח וניהול של מרכזים מסחריים במרכז אירופה¹

7.1. כללי

במרכז אירופה פועלת הקבוצה באמצעות G Europe (100%), המאוגדת באי ג'רזי². ל-G Europe אגרות חוב הרשומות למסחר בבורסה של לוקסמבורג.

G Europe הינה הבעלים והמנהלת של מרכזים מסחריים קמעונאיים וכן בנייני מגורים להשכרה במרכז אירופה, אשר בתקופת הדוח התרכזו בעיקר בוורשה שבפולין. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בבעלותה 10 נכסים מניבים בשטח בנוי כולל של כ-250 אלפי מ"ר וקרקעות.

במסגרת תוכנית המימושים של G Europe, החל משנת 2022 ועד למועד פרסום הדוח מימשה G Europe נכסים בהיקף של 5.3 מיליארד אירו, תוך התמקדות בנכסי מבצר איכותיים בעיקר בוורשה.

במסגרת זאת, בתקופת הדוח מימשה את הנכסים הבאים:

- בחודש ינואר 2025 מכרה G Europe חלקות קרקע שהיו בבעלותה בטורקיה תמורת כ-53 מיליון אירו. קרקעות אלו נרכשו עוד טרם רכישת G Europe על ידי החברה והיוו החזקתה היחידה של החברה בטורקיה והן נמכרו במסגרת תוכניתה האסטרטגית של החברה למיקוד עסקי וכן לאור מדיניותה של טורקיה כלפי ישראל.
- בחודש פברואר 2025 השלימה G Europe את המכירה של המרכז המסחרי Flora הממוקם בעיר פראג, צ'כיה תמורת כ-201 מיליון אירו (לאחר התאמות מחיר מקובלות), לרבות בגין השקעות הוניות ותיקונים וכן בגין שכירות). הנכס הנמכר היה הנכס האחרון של G Europe בצ'כיה.
- בחודש נובמבר 2025 השלימה G Europe את מכירת הקרקע Jastrzebie-Zdroj בפולין תמורת 3.9 מיליון אירו.
- בחודש דצמבר 2025 השלימה G Europe את מכירת הנכסים Focus, Biala ו-Dominikanska המצויים בפולין בשווי ברוטו של כ-456 מיליון אירו, באמצעות מכירתם לחברת אוריון במסגרת הנפקת ניירות ערך של אוריון בבורסה, ששימשה לתשלום התמורה בגין הנכסים האמורים, כמפורט להלן.

ביום 27 בנובמבר 2025 פרסמה אוריון תשקיף להשלמה, תשקיף פיצול וחלוקה כדיבידנד בעין ותשקיף מדף ("התשקיף"). במסגרת התשקיף חילקה החברה לציבור בעלי מניותיה את מלוא החזקתה באוריון כדיבידנד בעין בשווי לחלוקה של כ-34 מיליון אירו. בנוסף, במסגרת ההנפקה אוריון גייסה חוב מובטח בשיעבוד מדרגה ראשונה ושניה על הנכסים שנמכרו לה על ידי G Europe, כאמור בהיקף של כ-1,370 מיליוני ש"ח ע.ג. יצוין כי החברה ואוריון התקשרו במספר הסכמים (לרבות באמצעות חברות בת של החברה) במסגרתם תעמיד החברה לאוריון שירותי ניהול נכסים, הסכם הלוואה מהחברה לאוריון בסך 25 מיליוני אירו (הנחותה לאגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' של אוריון) וכן הסכם ערבות, במסגרתו מעמידה החברה לטובת מוסד בנקאי ערבות בקשר עם עסקת הגנת מטבע של אוריון. בנוסף, נחתם הסכם אי תחרות³ בין אוריון ו-G Europe, אשר תוקפו לחמש שנים, במסגרתו נקבעו עקרונות לחלוקת הפעילות העסקית והגבלת התחרות בין הצדדים בתחום מרכזי הקניות בפולין. על פי ההסכם, בין היתר, התחייבה G Europe שלא לעסוק, בעצמה או באמצעות חברות קשורות, בכל פעילות של החזקה, פיתוח, רכישה,

¹ נכסים אלו כוללים גם את הנכס G Targowek הממוקם בוורשה, אשר נרכש מ-G Europe על ידי חברה בת בבעלותה המלאה של החברה (בעקיפין), ומונהל על ידי G Europe. לצורכי דוח זה הנכס נכלל כחלק מנכסי G Europe.

² עד ליום 18 בפברואר 2022 נסחרו מניותיה של G Europe בבורסה של וינה, אוסטריה (VSE), ובבורסת ה-NYSE Euronext באמסטרדם, הולנד. ביום 18 בפברואר 2022 הושלם מיזוג בין G Europe לבין חברה בת בבעלותה המלאה של החברה, והחל ממועד זה מניות G Europe נמחקו ממסחר בבורסה של וינה ו-G Europe הפכה לחברה בת בבעלותה המלאה של החברה.

³ יובהר כי הסכם אי התחרות חל רק על מרכזי קניות, מרכזים מסחריים או קניונים בהם 25% או יותר משטח ההשכרה הכולל מושכר לעסקים קמעונאיים.

מימון, מכירה או מתן שירותים בנוגע למרכזי קניות, מרכזים מסחריים או קניונים בפולין, למעט באזור המטרופולין של ורשה. עם זאת, רשאית G Europe להמשיך ולהחזיק, לפתח, לממן, למכור או לפעול בנוגע לנכסים קיימים שבבעלותה מחוץ לורשה. כמו כן, התחייבה G Europe להעביר לחברה כל הזדמנות עסקית חדשה בתחום מרכזי הקניות מחוץ לוורשה, ואוריון תהיה רשאית להחליט אם לממש את ההזדמנות בפרק זמן של 21 ימי עסקים. ככל ואוריון תוותר, תוכל G Europe לנצל את ההזדמנות בעצמה. במקביל, התחייבו אוריון וחברה בבעלותה המלאה, שלא לעסוק, בעצמן או באמצעות חברות קשורות, בכל פעילות של החזקה, פיתוח, רכישה, מימון, מכירה או מתן שירותים, בנוגע למרכזי קניות, מרכזים מסחריים או קניונים בתחום המטרופולין של ורשה.

- לאחר תקופת הדוח השלימה G Europe את המכירה של הקרקע Constanta ברומניה תמורת 9 מיליון אירו.

עם השלמת עסקאות אלו כל נכסי G Europe, נמצאים בערים מרכזיות בפולין ובעיקר בוורשה (כ- 94% מהתיק).

G Europe פועלת למיקוד פעילותה בנדל"ן מניב למגורים להשכרה, בעיקר בוורשה. במסגרת זאת פועלת G Europe להשבחה ופיתוח של תיק הנכסים שלה, על ידי בניה של נדל"ן למגורים או במקרים מסוימים של משרדים, מעל או בסמוך לנכסים קיימים של G Europe. במהלך תקופת הדוח המשיכה G Europe להתמקד בחיזוק תיק הנדל"ן למגורים להשכרה ונכון למועד הדוח הינה בעלת 1,121 יחידות דיור מניבות. כמו כן, רכשה G Europe קרקע בוורשה שבפולין לפיתוח של 550 יחידות דיור על שטח של 17,000 מ"ר להשכרה. בנוסף, במהלך תקופת הדוח, התקבל היתר בנייה לשלב הראשון בהרחבת קניון פרומנדה בוורשה, שהינו מנכסי הליבה של G Europe, אשר הרחבתו צפויה להתחיל ברבעון הראשון לשנת 2026 וצפויה להסתיים בתחילת 2027. השלב הראשון של ההרחבה, יכלול תוספת של כ-6,000 מ"ר שטחי מסחר, בהשקעה של 10 מיליון אירו והוא צפוי להניב תוספת ל-NOI של מעל למיליון אירו וגידול של 1.5 מיליון מבקרים בשנה. בהמשך מתוכננת הרחבה משמעותית נוספת של הנכס.¹ כמעט כל נכסיה של G Europe מעוגנים בסופרמרקטים ושוכרים קמעונאיים המספקים צרכים יומיומיים. מרכיב מרכזי באסטרטגיית ניהול הנכסים של G Europe הוא שילוב של שוכרי עוגן בעלי איתנות פיננסית בתחום המזון, ההסעדה, אופנה, פנאי ובידור, התואמים לאופי ולצרכי הצרכנים בסביבת הנכס. בהתאם, חלק מהותי מהסכמי השכירות של G Europe, הינם עם קמעונאים ו/או בעלי דירוג השקעה, לרבות סופרמרקטים מוכרים. בתקופת הדוח השוכרים הגדולים ביותר של G Europe הינם CCC, תאגיד ציבורי פולני, אשר לו מספר חנויות ומותגי אופנה שונים ושההכנסות ממנו מהוות כ-7% מכלל הכנסותיה של G Europe מדמי שכירות, וכן LPP אשר לו מספר מותגי אופנה שונים שההכנסות ממנו מהוות כ-4% מכלל הכנסותיה של G Europe מדמי שכירות.

נכסיה של G Europe מנוהלים על ידיה. כמו כן, מעניקה G Europe שירותי ניהול נכסים לאוריון, תמורת דמי ניהול ודמי הצלחה, המהווים מקור הכנסה נוסף לחברה, תוך שימוש בתשתיות ובכוח האדם שלה.

¹ הנתונים לעיל כוללים מידע המהווה מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. הערכות כאמור מבוססות על הערכות החברה נכון למועד זה, הן אינן ודאיות, עשויות שלא להתממש ובעיקרן אינן בשליטת החברה.

7.2. תמצית תוצאות הפעילות

לשנה שהסתיימה ביום					
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
באלפי אירו			באלפי ש"ח		
163,040	148,359	131,983	648,781	593,303	513,585
46,733	108,987	65,890	188,128	433,413	257,429
98,339	92,007	79,753	390,225	367,774	310,549
-	43,205	49,384	-	172,835	186,632
110,593	102,744	94,070	440,191	410,956	366,186

(*) רווחי הפעילות מתייחסים לרווח התפעולי החשבונאי של הפעילות לפי תקני IFRS בניטרול רווחי שערור, פחת והוצאות והכנסות אחרות.

7.3. נתונים כלכליים בדבר איזורים גיאוגרפיים

להלן מאפיינים מאקרו-כלכליים^(*) ביחס לאיזורים העיקריים בהם מתבצעת פעילותה של G Europe:

צ'כיה			פולין		
לשנה שנסתיימה ביום					
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
600	623	653	1,811	1,910	2,020
49,809	50,032	51,331	44,353	45,815	47,461
0.06%	1.23%	2.50%	0.20%	3.00%	3.60%
10.80%	2.45%	2.46%	11.57%	3.65%	3.64%
3.75%	4.16%	4.62%	5.19%	5.88%	5.16%
AA- / Aa3	AA- / Aa3	AA- / Aa3	A- / A2	A- / A2	A- / A2
3.62%	3.84%	4.43%	5.18%	5.09%	5.43%
0.044716	0.041077	0.048586	0.2541	0.2421	0.2786

(*) על פי נתוני בלומברג.

(**) חוזי השכירות בנכסי החברה בפולין צמודים בעיקרם למדד האירופי (HICP) - להלן שיעורי השינוי השנתיים:

2025 - 1.9%, 2024 - 2.3%, 2023 - 2.8%

מאפיינים כלכליים נוספים

פולין – במהלך שנת 2025 התאפיינה כלכלת פולין בצמיחה, ובכלל זה הציגה צמיחה בתמ"ג הריאלי של 3.6% בשנת 2025, בהשוואה לשנת 2024, בה עמד התמ"ג הריאלי על כ-3%. מגמה זו צפויה להמשיך במהלך השנים 2026 ו-2027, ובהתאם, שיעור התמ"ג הריאלי לשנים אלו צפוי לעלות לכדי 3.7% ו-3.4%, בהתאמה. כמו כן, שיעור האינפלציה בפולין פחת לכדי 3.6% בשנת 2025, בהשוואה לשנת 2024, בה שיעור האינפלציה עמד על כ-3.7%. על פי תחזיות מאקרו כלכליות, שיעור האינפלציה השנתית באיחוד האירופי בשנת 2025 עמד על 2.3% לעומת 2.5% בשנת 2024. שיעור האינפלציה כאמור צפוי לרדת במהלך השנים 2026 ו-2027 לשיעור של כ-2% ו-2%, בהתאמה.

7.4.

נתונים מצרפיים אודות תחום הפעילות

להלן נתונים אודות המבנים המניבים של G Europe :

הנתונים המובאים בסעיפים 7.4 ו-7.5 להלן אינם כוללים נכסים בשליטה משותפת.

ההתייחסות להלן בסעיף 7.4 ל"אחר", כוללת בשנת 2025 מבנה משרדים של G Europe בקפריסין.

7.4.1.

שטחי המבנים המניבים

להלן נתונים אודות שטחי המבנים המניבים של G Europe ליום 31 בדצמבר בשנים 2025 ו-2024 (באלפי מ"ר):

אזור	ליום 31.12.2025	אחוז מסך שטחי הנכסים המניבים	ליום 31.12.2024	אחוז מסך שטחי הנכסים המניבים
פולין	209	100.0%	323	89.0%
צ'כיה	-	-	40	11.0%
סה"כ	209	100.0%	363	100.0%

7.4.2.

פילוח שווי הוגן מבנים מניבים

להלן נתונים אודות שווי המבנים המניבים של G Europe ליום 31 בדצמבר בשנים 2025 ו-2024:

אזור	ליום 31.12.2025	אחוז מסך שווי הנכסים המניבים	ליום 31.12.2024	אחוז מסך שווי הנכסים המניבים
פולין (באלפי אירו)	1,355,283	99.8%	1,689,742	89.4%
צ'כיה (באלפי אירו)	-	-	200,988	10.6%
אחר (באלפי אירו)	2,666	0.2%	-	-
סה"כ (באלפי ש"ח)	5,086,190	100%	7,177,971	100%

7.4.3. NOI

להלן נתונים אודות NOI של G Europe לשנים 2023-2025:

אזור	לשנת 2025	אחוז מסך הכל	לשנת 2024	אחוז מסך הכל	לשנת 2023	אחוז מסך הכל
פולין (באלפי אירו)	91,860	97.7%	87,782	85.4%	76,298	69.0%
צ'כיה (באלפי אירו)	2,204	2.3%	14,962	14.6%	24,549	22.2%
רוסיה (*) (באלפי אירו)	-	-	-	-	9,746	8.8%
אחר (באלפי אירו)	6	0.0%	-	-	-	-
סה"כ (באלפי ש"ח)	366,186	100%	410,956	100%	440,191	100%

(*) בחודש אפריל 2023 G Europe מכרה את כל פורטפוליו הנכסים שלה ברוסיה. לפרטים ראה סעיף 7.1 לעיל.

7.4.4. רווחי (הפסדי) שערור

להלן נתונים אודות רווחי (הפסדי) שערור של G Europe (*) לשנים 2023-2025:

אזור	לשנת 2025	אחוז מסך הכל	לשנת 2024	אחוז מסך הכל	לשנת 2023	אחוז מסך הכל
פולין (באלפי אירו)	64,250	100.0%	123,017	100.0%	19,402	43.8%
צ'כיה (באלפי אירו)	-	-	-	-	14,771	33.4%
רוסיה (**) (באלפי אירו)	-	-	-	-	10,107	22.8%
סה"כ (באלפי ש"ח)	251,043	100%	492,109	100%	176,600	100%

(*) כולל התאמות הנובעות מאיחוד דוחותיה של G Europe.
 (**) בחודש אפריל 2023 G Europe מכרה את כל פורטפוליו הנכסים שלה ברוסיה.

7.4.5. דמי שכירות ממוצעים למ"ר

להלן נתונים אודות דמי השכירות החודשיים הממוצעים של G Europe לשנים 2024-2025:

אזור	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024
פולין (באירו)	25.9	24.7
צ'כיה (באירו)	-	28.3

7.4.6. שיעורי תפוסה ממוצעים

להלן נתונים אודות שיעורי התפוסה של G Europe ליום 31 בדצמבר 2025 ושיעורי התפוסה הממוצעים לשנים 2024 ו-2025:

לשנה שנסתיימה ביום (*)		ליום	אזור
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2025	
94.8%	94.7%	95.0%	פולין
92.0%	-	-	צ'כיה

(*) שיעור התפוסה הממוצע לשנה מסוימת חושב כממוצע של שיעור התפוסה בתום כל רבעון קלנדרי בשנה הרלבנטית.

7.4.7. מספר המבנים המניבים

להלן נתונים אודות מספר המבנים המניבים של G Europe ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025:

ליום		אזור
31.12.2024	31.12.2025	
13	10	פולין
1	-	צ'כיה
-	1	אחר
14	11	סה"כ

7.4.8. שיעור תשואה ממוצעים

להלן נתונים אודות שיעורי התשואה הממוצעים בפועל של G Europe ליום 31 בדצמבר בשנים 2024 ו-2025 (לפי שווי הנכסים בסוף השנה):

לשנה שנסתיימה ביום		אזור
31.12.2024	31.12.2025	
6.3%	6.2%	פולין

7.5. הכנסות צפויות בגין הסכמי שכירות חתומים (*)

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר הסכמי שכירות מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	תקופת הכרה בהכנסה	
10	34	2,212	51,948	רבעון 1	שנת 2026
3	27	1,991	52,918	רבעון 2	
5	21	1,921	52,205	רבעון 3	
2	21	1,888	51,566	רבעון 4	
27	96	6,749	181,275		שנת 2027
24	108	6,476	147,810		שנת 2028
18	116	5,584	122,748		שנת 2029
17	78	46,473	648,638		שנת 2030 ואילך
106	501	73,294	1,309,108		סה"כ

(*) הנהלת החברה אינה סוקרת באופן שוטף את נתוני ההכנסות הצפויות תחת הנחת מימוש אופציות שהוענקו לשוכרים להארכת תקופת השכירות. אשר על כן, הנתונים דלעיל הינם בהנחת אי מימוש תקופות אופציות שוכרים.

המידע הכלול בסעיף זה הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות של G Europe בהתאם למידע שברשותה נכון למועד זה, ואין כל וודאות שיתממש, בשל גורמים שאינם בשליטת G Europe, לרבות כתוצאה מהשפעות מאקרו כלכליות (כמפורט בסעיפים 5.1-5.6 ו-7.3 לעיל) וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות G Europe, כמפורט בסעיף 28 לפרק תיאור עסקי החברה.

7.6. נתונים מצרפיים אודות מבנים בהקמה בתחום הפעילות בשנים 2024-2025

להלן נתונים מצרפיים אודות נכסי נדל"ן להשקעה של G Europe אשר סווגו כנכסים מניבים בהקמה בדוחות הכספיים של החברה:

לשנה שנסתיימה ביום		
2024	2025	
1	-	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
15.6	-	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)
17,328	-	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי אירו)
74,114	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (במאוחד) (באלפי אירו) (*)
13,221	-	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי אירו)
38,979	-	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (אומדן לתום התקופה) (מאוחד) (אלפי אירו)

פולין

(*) לא כולל הרחבות של נכסים קיימים ששווים נכון ל-31 בדצמבר 2025 ו-2024 עמד על כ-304 מיליון ש"ח ו-349 מיליון ש"ח, בהתאמה.

7.7. נתונים מצרפיים אודות קרקעות להשקעה בתחום הפעילות

להלן נתונים מצרפיים אודות הקרקעות של G Europe (המסווגות בדוחות הכספיים של החברה כנדל"ן להשקעה בפיתוח) בשנים 2024-2025(*):

לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	
60,712	33,999	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי אירו)
237	84	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (באלפי מ"ר)
30	-	סה"כ זכויות בנייה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)
60,000	8,300	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי אירו)
155	65	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (באלפי מ"ר)

אחר**

(*) זכויות הבניה בקרקעות המצויינות בסעיף זה הינן בהתייחס לזכויות בנייה אשר קיבלו היתר בפועל כפי שמקובל לבחון זכויות אלו במדינות בהן פועלת G Europe.

(**) בסעיף זה התייחסות ל"אחר" כוללת גם קרקעות בטורקיה ורומניה.

7.8. רכישת ומכירת נכסים

להלן נתונים אודות נכסים שנמכרו ונרכשו על ידי G Europe בכל אחת מהשנים 2023-2025:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
2	1	4	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
43,500	20,100	447,688	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)
71	5	224	נכסים שנמכרו
586	700	28,648	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר) NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)
(2,138)	5,500	(3,961)	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי אירו)
-	1	-	פולין
-	12,936	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
-	25	-	נכסים שנרכשו
-	25	-	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (באלפי אירו)
1	1	1	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)
107,700	120,700	59,000	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
26	40	40	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו) (*)
3,146	1,391	2,204	נכסים שנמכרו
(11,785)	(23,084)	(11,900)	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר) NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)
1	-	-	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי אירו)
241,987	-	-	צ'כיה
9,800	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
40	-	-	נכסים שנרכשו
10	-	-	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (באלפי אירו)
115,600	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)
833	-	-	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי אירו)
(193,471)	-	-	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי אירו)
-	-	1	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
-	-	53,000	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי אירו)
-	-	89	נכסים שנמכרו
-	-	(6)	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר) NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)
-	-	1	אחר
-	-	3,495	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
-	-	6	נכסים שנרכשו
-	-	6	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (באלפי אירו)
-	-	1	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)

(*) התמורה בשנת 2025 הינה בניכוי משכנתא על הנכס שהועברה לרוכש בסך של כ-123,531 אלפי אירו.

7.9. הון אנושי

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ל-G Europe (ולחברות בנות בבעלותה המלאה) 138 עובדים (לעומת 138 עובדים בשנת 2024 ו-158 עובדים בשנת 2023). העובדים הנ"ל, מועסקים על בסיס חוזים אישיים, וזכאים על פיהם לשכר בסיס, הטבות שונות ומענקים שנתיים בהתאם לבכירות המשרה. בחודש ספטמבר 2025 מונה מר אור אקרמן כמנכ"ל G Europe, חלף מר אשל פשטי (שמונה כמנכ"ל CTY).

7.10. אשראי ומימון

7.10.1. דירוג אשראי – ברבעון השלישי לשנת 2025, הודיעה חברת הדירוג Moody's על עדכון הדירוג של G Europe מ-B3 (עם אופק יציב) ל-B3 (עם אופק חיובי).

7.10.2. מימון ממוסדות פיננסיים – נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ל-G Europe וחברות בנות בבעלותה המלאה הלוואות לטווח ארוך בסך כולל (לרבות חלויות שוטפות) של כ-340 מיליון אירו.

7.10.1. אגרות חוב – במהלך תקופת הדוח המשיכה החברה ביישום האסטרטגיה למעבר מאגרות חוב שאינן מובטחות להלוואות מובטחות וארוכות טווח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ל-G Europe סדרת אגרות חוב, אשר אינה מובטחת בשעבודים, בסך של כ-120 מיליון אירו. אגרות החוב נושאות ריבית קבועה בשיעור שנתי של 2.625% ותיפרענה בשנת 2027. אגרות החוב מדורגות כאמור בסעיף 7.10.1 לעיל. במהלך תקופת הדוח, רכשה G Europe אגרות החוב שלה שעמדו לפירעון בשנת 2027 בהיקף כולל של כ-103 מיליון אירו. ע.ג. תמורת 99 מיליון אירו. כמו כן, במהלך פברואר 2025 אישר דירקטוריון G Europe תוכנית רכישות חוזרות של אגרות החוב שלה בהיקף של 100 מיליון אירו. במהלך תקופת הדוח פרעה G Europe את כל אגרות החוב המיועדות לפירעון בשנת 2025.

7.10.2. אגרות חוב היברידיות – בחודש אפריל 2021 הנפיקה G Europe אגרות חוב היברידיות 'ירוקות' בהיקף של 350 מיליון אירו, נושאות ריבית קבועה שנתי של 3.625% (משתנה אחת לחמש שנים; מועד עדכון הריבית הבא – נובמבר 2026). לאגרות החוב אין מועד פירעון (Perpetual), אולם ל-G Europe הזכות לפדות את אגרות החוב בתום חמש שנים ממועד ההנפקה (נובמבר 2026) ובכל מועד תשלום ריבית שנתי לאחר מכן. אגרות חוב אלה נחשבות כחלק מהון בעלי המניות של G Europe (ובהתאם, כל תשלום קרן וריבית מופחת מההון של G Europe), והן נחותות ביחס לכל חוב אחר של G Europe. למחזיק אגרת חוב היברידית כאמור אין זכויות דומות לזכויות בעלי מניות. בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון G Europe תוכנית רכישה חוזרת של אגרות החוב היברידיות של G Europe המוחזקות על ידי חברת בת של החברה, בסכום של 150 מיליון אירו, תכנית זו הושלמה תוך רכישה וביטול של 149.7 מיליון אירו. ע.ג. אגרות חוב היברידיות וברווח של 26.1 מיליון אירו אשר נרשמו בדוחות הכספיים כגידול בהון המיוחס לבעלי המניות בהתאם למועד רכישתן על ידי החברה הבת. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה מחזיקה אגרות חוב היברידיות של G Europe בהיקף כולל של כ-200 מיליון אירו. ע.ג..

7.10.3. מימון בינחברתי – בין החברה (לרבות באמצעות חברות בת בבעלותה המלאה) ו-G Europe הסכם מימון במסגרתו החברה התחייבה להעמיד ל-G Europe קו אשראי בהיקף של עד 350 מיליון אירו. כמו כן, התחייבה G Europe להעמיד לחברה קו אשראי בהיקף של עד 200 מיליון אירו. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 G Europe לא ביצעה שימוש בקו האשראי כאמור. לאחר תקופת הדוח קווי האשראי האמורים הארכו עד לחודש אוגוסט 2027 וכן קו האשראי שהעמידה G Europe לחברה הוגדל ל-350 מיליון אירו. 7.10.4. G Europe נכסים שאינם משועבדים בשווי של כ-187 מיליון אירו.

7.10.5. להלן מצבת האשראי וההלוואות לזמן ארוך של G Europe שהתקבלו למימון פעילותה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

תקופת פירעון ממוצעת (שנים)**	שיעור ריבית משוקלל ^(*)	יתרה (באלפי אירו)	
2.2	4.47%	340,287	הלוואות בריבית משתנה מובטחות בשעבוד
1.7	3.08%	115,075	אגרות חוב בריבית קבועה שאינן מובטחות בשעבוד
סה"כ			455,362

(*) שיעור הריבית האפקטיבית אינו שונה באופן מהותי משיעור הריבית המשוקלל. הריבית המשתנה בגין ההלוואה מקובעת כלכלית באמצעות עסקאות החלף ריבית.
 (***) מחושב לפי מועדי הפירעון של קרן האשראי בלבד.

7.10.6. אמות מידה פיננסיות

בחלק מאגרות החוב, קווי האשראי והמשכנתאות שמקבלות G Europe וחברות בנות שלה במהלך העסקים הרגיל, קיימות התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות ואחרות כמפורט להלן:

אמות מידה	הרף המינימאלי הנדרש	חישוב אמות המידה נכון ליום 31.12.2025
יחס כושר פירעון	לא יעלה על 60%	27.6%
יחס כושר פירעון מובטח	לא יעלה על 40%	18.6%
יחס כיסוי ריבית	לא יפחת מ-1.5	2.41

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הסמוך לאישור דוח זה, עומדת G Europe בכל אמות המידה שנקבעו.

8. ג'י ישראל

8.1. כללי

פעילות החברה בתחום הנדל"ן בישראל מבוצעת במישרין באמצעות חטיבת הנדל"ן של החברה, ותקרא להלן: "ג'י ישראל".

בישראל עוסקת החברה בהשכרה, ניהול, פיתוח, רכישה והשבחה של מרכזים מסחריים, הכוללים, בעיקר קניונים ומרכזי קניות פתוחים. מרכזי הקניות שבבעלות החברה בישראל משמשים כמוקדי קניות, פנאי ובילוי עבור קהל לקוחותיהם.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בבעלותה של החברה 9 נכסים מניבים, נכס בהקמה ו-2 קרקעות בישראל, המתרכזים בעיקר באזור גוש דן. מרבית הנכסים בישראל הינם מרכזים שכונתיים בערים מובילות, באזורים בעלי חסמי כניסה גבוהים, מעמד סוציו-אקונומי גבוה ובעלי נגישות גבוהה בהתבסס על תחבורה ציבורית קיימת וצפויה וכן בעלי מקומות חנייה רבים. תמהיל הנכסים מותאם לצרכי האוכלוסייה בכל אזור וכולל גם מרכזי שירות כגון מרכזים, פארמה, חנויות אופנה, בית ופנאי, כושר, אלקטרוניקה, מזון בתי קפה, מסעדות, קופות חולים, בנקים וכדומה. בין הנכסים שני נכסים המהווים מרכזים מסחריים גדולים המעניקים מענה למעגל רחב של תושבי האזור וסביבתו, ובהם בנוסף למרכזים ופארמה גם בתי קולנוע ומתחמי בילוי ופנאי.

במסגרת פעילותה בישראל, לחברה מספר פרויקטים הנמצאים בשלבי תכנון, הקמה ופיתוח, ובכלל זה, מגדל משרדים בהקמה במתחם החברה בראשון לציון, פרויקט דיור להשכרה בתל השומר וכן מקרקעין עליהם היה מצוי 'בית כאל' במתחם כורזין בגבעתיים, כמפורט להלן.

כחלק מהאסטרטגיה של החברה היא פועלת לקבל ולהביא לניצול מירבי של יתרת זכויות הבניה בנכסים שבבעלותה, תוך פיתוח, הרחבה והשבחה של הנכסים בהתאם לזכויות הקיימות, ובין היתר, תכנון והקמת הקמת מגדלי משרדים בעלי עירוב שימושים על חלק מנכסי פעילות החברה בישראל, והכל בהתחשב בצרכי השוק. נכון למועד דוח זה, יתרת זכויות בניה ברוטו מאושרות בנכסים קיימים בהיקף כולל של כ- 226 אלפי מ"ר (חלק החברה), לשימוש מסחר, מגורים ומשרדים. במהלך תקופת הדוח אישרה הוועדה המקומית של ראשון לציון תכנית בניין עיר להגדלת זכויות הבניה והמליצה על הפקדתה בוועדה המחוזית, במטרה להקים 3 מגדלים נוספים בגובה 25 קומות לצד מגדל המשרדים הנמצא בהקמה.

בנובמבר 2021 רכשה החברה מקרקעין ברמת גן במסגרת מכרז של "דירה להשכיר" (דרומית למרכז הרפואי "שיבא" תל השומר), עליהם מוקמים שלושה מתחמי מגורים להשכרה לטווח הארוך לתקופה של 20 שנים בהיקף של 291 יחידות דיור בשטח כולל של 23.4 אלפי מ"ר וכן 11.3 אלפי מ"ר שטחי שירות, כאשר מחצית מיחידות הדיור תיועדנה לדיור בשכר דירה מפוקח לזכאים בהתאם לתנאי רמ"י, והמחצית השנייה תושכר על ידי החברה בשוק החופשי. נכון למועד הדוח, החלה בעבודות דיפון וחפירה במקרקעין ונערכת להתחלת הבניה במהלך שנת 2026.

מימוש נכסים - כחלק מהאסטרטגיה של החברה, בחודש דצמבר 2024 השלימה החברה עסקה עם קבוצת מנורה למכירת 50% מזכויותיה והתחייבויותיה בארבעה מנכסי החברה בישראל- ג' צמרת, ג' מיקדו, ג' כוכב הצפון וג' סביון, בתמורה לכ-487 מיליוני ש"ח.¹

כמו כן, בחודש אוגוסט 2025 השלימה החברה את מכירת מלוא זכויותיה ב"מרכז חורב" שבחיפה ובחברת הניהול שלו (50%), בתמורה לסך של כ-130 מיליון ש"ח. בנוסף, במהלך השנה, החלה החברה לשווק ולמכור חלק ממגדל המשרדים שהיא מקימה בראש"צ. נכון ליום 31.12.2025 נחתמו חוזים למכירת כ-26 אלפי מ"ר בתמורה ל-347 מיליוני ש"ח.

8.2. תמצית תוצאות הפעילות

להלן תמצית תוצאות תחום הפעילות לשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
304,154	355,387	319,928	סך הכנסות הפעילות
(137,031)	86,091	112,773	רווחים (הפסדים) משערוכים
185,948	219,539	187,231	תוצאות הפעילות (*)
-	164,232	172,881	NOI מנכסים זהים
197,567	239,832	197,863	סה"כ NOI

(*) רווחי הפעילות מתייחסים לרווח התפעולי החשבונאי של הפעילות לפי תקני IFRS בניטרול רווחי שערך, פחת והוצאות והכנסות אחרות.

¹ ג' כוכב הצפון וג' סביון משועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה, וקודם להתקשרות בעסקה הוסר השעבוד על 50% מזכויות החברה על נכסים אלו בתמורה להעמדת בטוחה חלופית. לפרטים נוספים ראו סעיף 6 לדוח הדירקטוריון.

8.3.

נתונים כלכליים בדבר איזורים גיאוגרפיים

שנת 2025 התאפיינה בצמיחה מתונה בפדיונות שוכרים במרכזים המסחריים בישראל, זאת לאחר שנת השיא שדווחה ב-2024 (בה נרשמה צמיחה גבוהה של כ-9%-12% בפדיונות). התמתנות זו נובעת מחזרה הדרגתית של התיירות היוצאת ופתיחה מסוימת של חסמים לוגיסטיים ברכישות מקוונות, אשר הפנו חלק מהביקושים מהמסחר הפיזי. יחד עם זאת, רמת הפדיונות בענף נותרה חזקה באופן ניכר ביחס לרמות שנרשמו בשנת 2023. במהלך חודש יוני 2025, עם פרוץ המלחמה מול איראן, חלה השפעה זמנית על פדיונות השוכרים ועל מספר המבקרים בשל סגירה של מרכזים מסחריים רבים לתקופה קצרה. עם זאת, השפעה זו הייתה נקודתית והתמתנה במהירות עם החזרה לשגרה; ברבעון השלישי של שנת 2025, הכולל את תקופת החגים, הציגו רוב החברות בענף חזרה למגמת צמיחה בפדיונות בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. מגמה זו נתמכה בביצועים תפעוליים טובים, שיעורי תפוסה גבוהים ועלייה בדמי השכירות הריאליים בחידושי חוזים. בהמשך למגמות הענפיות, לא נרשם שינוי מהותי בפדיונות השוכרים בנכסי החברה במהלך תקופת הדוח. להערכת החברה, הישענותה על שוכרי עונת חזקים, חוזי שכירות ארוכי טווח המוצמדים למדד ופיזור בין תחומי פעילות, מהווים גורם תומך משמעותי ביציבותה הפיננסית אל מול תנודתיות בשוק המסחר.

להערכת החברה, לא צפויה ירידה משמעותית בביקושים או בדמי השכירות במהלך שנת 2026. הנחה זו מתבססת על תחזיות בנק ישראל וסקירות ענפיות המצביעות על צפי לגידול בתוצר בשיעור של כ-5.2% בשנת 2026¹, לצד הערכות בדבר ירידה הדרגתית בשיעור האינפלציה והתייצבות הריבית ברמה של 4%. יצוין כי תחזיות אלו מניחות התייצבות במצב הביטחוני והמשך צמיחה בצריכה הפרטית לאור הגידול הריאלי באוכלוסייה.

כיום 28.2.2026 החל מבצע "שאגת הארי", במסגרתו פתחה ישראל יצוין, בהמשך לאמור לעיל במתקפת מנע באיראן. בעקבות כך, המרכזים המסחריים של החברה בישראל פועלים בהתאם להנחיות פיקוד העורף המתעדכנות. במקביל החלה לחימה גם בגבול הצפון מול חיזבאללה. נכון למועד זה, הסכם הפסקת האש מול החמאס עדיין בתוקף אך, בנסיבות העניין, עדיין קיימת אי וודאות מסוימת בנוגע להתחדשות הלחימה בעזה ולהתעצמות הלחימה בגבול הצפון ולפיכך, אין ביכולתה של החברה להעריך את השפעת המלחמה על עסקיה, אולם היא מעריכה כי במתכונת הנוכחית, לא צפויה השפעה מהותית על עסקיה ועל תוצאותיה הכספיות של החברה ברבעונים הבאים, בהתאם לאמור לעיל, במיוחד בשים בעולם החברה נכסי של לב לפיזור הגיאוגרפי.

לפרטים נוספים אודות השפעות אירועים מאקרו כלכליים על פעילות החברה בישראל ואודות השפעת האירועים הביטחוניים בשנת 2025, ראו סעיפים 5.5-5.1 לדוח.

¹ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026, בנק ישראל (www.boi.org.il)

להלן מאפיינים מאקרו-כלכליים* ביחס לישראל בה מתבצעת עיקר פעילות ג'י ישראל:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
523	541	568	תוצר מקומי גולמי (PPP) (מיליארדי דולר ארה"ב)
47,782	47,549	47,826	תוצר לנפש (PPP) (דולר ארה"ב)
2%	0%	3%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)
4%	3%	3%	שיעור אינפלציה
4%	4%	4%	התשואה על חוב ממשלתי לטווח ארוך
AA- / A1	A / Baa1	A / Baa1	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך
3%	3%	3%	שיעור אבטלה
0.276	0.275	0.314	שער חליפין ש"ח - דולר ארה"ב ליום 31 בדצמבר

(* על פי נתוני בלומברג.)

8.4. נתונים מצרפיים עיקריים אודות נכסי פעילות ג'י ישראל
להלן נתונים עיקריים אודות המבנים המניבים של פעילות ג'י ישראל:

ליום		
31.12.2024	31.12.2025	
144	139	סה"כ שטחי נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי מ"ר)
3,414,479	3,461,088	שווי הוגן נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי ש"ח)
124.3	126.7	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח)
לשנת 2024:	לשנת 2025:	
98.0%	98.4%	
שיעור תפוסה ממוצע בפועל(*)		
ליום 31 בדצמבר 2024:	ליום 31 בדצמבר 2025:	
98.0%	98.6%	
10	9	מספר מבנים מניבים
5.7%	5.8%	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי בסוף שנה בפועל

(* שיעור התפוסה הממוצע לשנה מסוימת חושב כממוצע של שיעורי התפוסה בתום כל רבעון קלנדרי בשנה הרלבנטית.)

8.5. הכנסות צפויות בגין הסכמי שכירות חתומים (*)

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר הסכמי שכירות מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	תקופת הכרה בהכנסה
5	46	61,139	רבעון 1
4	50	58,772	רבעון 2
10	45	55,300	רבעון 3
8	53	51,806	רבעון 4
35	170	164,958	שנת 2026
15	132	115,859	שנת 2027
14	61	82,184	שנת 2028
44	68	74,494	שנת 2029
135	625	664,512	שנת 2030 ואילך
			סה"כ

(*) בהנחת אי מימוש אופציות להארכת הסכמי השכירות שבידי השוכרים.

(**) ההכנסות מרכיבים משתנים הינן זניחות.

המידע הכלול בסעיף זה הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בהתאם למידע שברשותה נכון למועד זה, ואין כל וודאות שיתממש, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות כתוצאה מהשפעות מאקרו כלכליות (כמפורט בסעיפים 5.1-5.5 ו-8.3 לעיל) וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה כמפורט בסעיף 28 לפרק תיאור עסקי החברה.

8.6.

נתונים מצרפיים אודות נכסים מניבים בהקמה של פעילות ג'י ישראל

להלן נתונים מצרפיים אודות נכסי נדל"ן להשקעה של ג'י ישראל אשר סווגו כנכסים מניבים בהקמה בדוחות הכספיים של החברה:

לשנה שנסתיימה ביום			
2023	2024	2025	
1	1	2	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
65.1	65.1	99.6	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)
112,003	82,789	147,118	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)
364,200	416,600	510,768	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (במאוחד) (באלפי ש"ח) (*)
179,737	292,871	448,615	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)
630,000	548,000	684,000	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (אומדן לתום התקופה) (מאוחד) (אלפי ש"ח)

(*) בשנת 2023 כולל נכס בהקמה אשר מהווה נדל"ן בתהליך הרחבה ונכלל ביתרת הנדל"ן להשקעה בדוח המאוחד.

8.7. נתונים מצרפיים אודות קרקעות להשקעה של פעילות ג'י ישראל להלן נתונים מצרפיים אודות הקרקעות להשקעה של פעילות ג'י ישראל (המסווגות בדוחות הכספיים של החברה כנדל"ן להשקעה בפיתוח):

לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	
739,629	452,100	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
49	20	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (באלפי מ"ר)
126	98	סה"כ זכויות בנייה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)

(* כולל קרקע בשטח של כ-1.5 אלפי מ"ר אשר שוויה נכלל כחלק מהנדל"ן המניב.

8.8. רכישת ומכירת נכסים להלן נתונים אודות נכסים שנמכרו ונרכשו במסגרת פעילות ג'י ישראל בכל אחת מהשנים 2024, 2025 ו-2023:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1	4 ^(*)	1	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
154,000	487,000	130,000	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
10,673	12,345	5,215	נכסים שנמכרו שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)
2,467	26,110	7,902	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)
2,800	10,879	30,659	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)

(* בסוף שנת 2024 נמכרו 50% מארבעה נכסים לקבוצת מנורה, כמפורט בסעיף 6 לדוח הדירקטוריון.

8.9. לפרטים אודות G ראשון לציון, המהווה נכס מניב מהותי(*) של החברה, ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון¹.

8.10. בחודש מאי 2025, סיווגה החברה כ-340 מיליון ש"ח נדל"ן להשקעה בפיתוח למלאי משרדים למכירה, בהתאם לשווי המלאי ביום הסיווג. במהלך השנה חתמה החברה על 94 חוזי מכירה שתמורתם הכוללת נאמדת בסך של כ-334 מיליוני ש"ח. ממועד הדוח ועד לתום תקופת הדיווח חתמה החברה במצטבר על 7 חוזי מכירה שתמורתם הכוללת נאמדת בסך של כ-15.9 מיליוני ש"ח. בגין מכירות אלו החברה הכירה ברווח גולמי בסך של כ-28 מיליוני ש"ח.

9. גזית ברזיל החברה פועלת בברזיל, באמצעות Gazit Malls, שהנה קרן להשקעות בנדל"ן בבעלותה ובשליטתה של החברה (בעקיפין) המאוגדת בברזיל (82.5%), וכן באמצעות קרנות להשקעה בנדל"ן וחברות בנות נוספות בברזיל בבעלותה המלאה של החברה (100%). גזית ברזיל עוסקת בפיתוח, ניהול והפעלה של נדל"ן מסחרי

¹ הנכס הינו 'נכס מהותי' כהגדרתו בתקנות נדל"ן להשקעה, וכן 'נכס מהותי מאוד' בשל היותו נכס משועבד להבטחת אגרות חוב של החברה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, גזית ברזיל מרכזת את פעילותה במטרופוליטן סאו פאולו, בו היא מחזיקה ומנהלת שישה מרכזים מסחריים דומיננטיים ובניין מגורים להשכרה, בשווי כולל של 2,991 מיליון ריאל (כ-1,754 מיליון ש"ח) (מתוכם חמישה מרכזים מסחריים וכן קרקעות סמוכות להם בשווי כולל של 2,714 מיליון ריאל (כ-1,591 מיליון ש"ח) מוחזקים בידי Gazit Malls, כמפורט להלן).

בחודש פברואר 2024 השלימה Gazit Malls רישום ראשוני למסחר (IPO) של יחידות ההשתתפות שלה בבורסה לניירות ערך בסאו פאולו, ברזיל ('B3'), בדרך של הצעת מכר למשקיעים כשירים (להלן בסעיף זה: "הצעת המכר"), בהיקף של כ-301 מיליון ריאל ברזילאי (כ-226 מיליון ש"ח). לפרטים נוספים ראו ביאור 29 לדוחות הכספיים.

במהלך תקופת הדוח ולאחריו רכשה Gazit Malls כ-309 אלפי מניות במהלך המסחר תמורת כ-20 מיליון ריאל, לרבות במסגרת תוכנית עשיית שוק. בעקבות זאת, נכון למועד פרסום הדוח מחזיקה גזית ברזיל בכ-82.5% מהון המניות של Gazit Malls. במהלך חודש מרץ 2026 הודיעה Gazit Malls על הנפקת זכויות בהיקף כולל של כ-72 מיליון ריאל (מתוכם חלקה היחסי של החברה בסך כ-59 מיליון ריאל, תוך אפשרות להגדילו ככל שהמיעוט לא ינצל את חלקו). כספי התמורה מיועדים להשלמת הרחבת החניון לנכס Internacional, הצפוי לתרום להגדלת כמות המבקרים וה- NOI בנכס.

מימוש נכסים - כחלק מתוכנית מימוש הנכסים של החברה, בחודש ינואר 2026 הודיעה החברה כי חתמה על הסכם למכירת שטחי המשרדים והחניון בפרויקט Top Center תמורת כ-167 מיליון ריאל (כ-97 מיליון ש"ח) בדומה לשוויים בספרים. שטחי המשרדים כוללים שטחים להשכרה בהיקף של כ-13.5 אלף מ"ר ושטחי חניה בהיקף של כ-9.7 אלף מ"ר. התשלום יבוצע במספר שלבים באמצעות הנפקת מניות של קרן הריט הברזילאית שרכשה את הנכס, וכן תשלום נדחה במזומן.

בנוסף, בחודש יולי 2025 השלימה גזית ברזיל את מכירת הקרקע בפאוליסטה בסאו פאולו בתמורה לכ-49 מיליון ריאל ברזילאי.

כמו כן, בחודש דצמבר 2025, השלימה גזית ברזיל מכירה של הזכויות בחניון שהיה בבעלות Gazit Malls לידי חברה בת בבעלותה המלאה של גזית ברזיל תמורת כ-43 מיליון ריאל ברזילאי. הנתונים בטבלאות להלן הינם על בסיס איחוד מלא של Gazit Malls.

9.1. תמצית תוצאות הפעילות

להלן תמצית תוצאות הפעילות לשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח ובאלפי ריאל ברזילאי):

לשנה שהסתיימה ביום					
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
באלפי ריאל ברזילאי			באלפי ש"ח		
260,960	258,886	264,453	192,219	177,597	163,056
סך הכנסות הפעילות					
43,911	(92,530)	(13,183)	36,004	(57,096)	(7,915)
רווחים (הפסדים) משערוכים					
191,113	188,479	189,209	140,078	129,547	116,653
תוצאות הפעילות (*)					
-	194,074	197,162	-	133,067	121,552
NOI מנכסים זהים					
219,357	214,856	214,800	161,585	147,316	132,426
סה"כ NOI					

(*) רווחי הפעילות מתייחסים לרווח התפעולי החשבונאי של הפעילות לפי תקני IFRS בניטרול רווחי שערך, פחת והכנסות והוצאות אחרות.

9.2. מאפיינים מאקרו כלכליים*:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
4,475	4,742	4,973	תוצר מקומי גולמי (PPP) (מיליארדי דולר ארה"ב)
19,030	19,594	19,991	תוצר לנפש (PPP) (דולר ארה"ב)
3.3%	3.4%	2.3%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)
4.6%	4.4%	5.0%	שיעור אינפלציה
10.4%	15.2%	13.7%	התשואה על חוב ממשלתי לטווח ארוך
BB / Ba2	BB / Ba1	BB / Ba1	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך
8.0%	6.9%	6.0%	שיעור אבטלה
0.206	0.162	0.182	שער חליפין ריאל ברזילאי - דולר ארה"ב ליום 31 בדצמבר

(* על פי נתוני בלומברג.)

מאפיינים כלכליים נוספים:

בשנת 2025, חוותה כלכלת ברזיל האטה בצמיחה, כאשר התוצר המקומי הגולמי עמד על 2.3% לעומת 3.4% בשנת 2024. האינפלציה, כפי שנמדדה במדד IPCA, עמדה על 4.26%, בטווח הגבול שקבע הבנק המרכזי. הבנק המרכזי העלה את ריבית ה-SELIC ל-15% לשנה, במטרה לרסן את האינפלציה המתמשכת ולהחזיר את אמינות המדינות המוניטריות. במישור הפיסקאלי, הממשלה עמדה ביעד הגירעון העיקרי שלה ורשמה גירעון שווה ערך ל-0.1% מהתמ"ג, לאחר נטרול תשלומים שאושרו על ידי בית המשפט. תוצאה זו נמצאת בטווח הסבילות של היעד הפיסקאלי של הממשלה. הגירעון כאמור תורם להמשך מגמת העלייה ביחס חוב/תמ"ג של המדינה, הצפוי להסתכם ב-83% בשנת 2025. יצוין כי אנליסטים מזהירים מפני אתגרים פיסקליים עתידיים בשל עלייה בעלות החוב של ברזיל בשילוב עם מדיניות פיסקלית מרחיבה, במיוחד בשנת 2026, שהיא שנת בחירות.

שוק העבודה בברזיל המשיך להתחזק, כאשר שיעור האבטלה ירד ל-5.2% בשנת 2025, השיעור השנתי הנמוך ביותר מאז תחילת המדידה ההיסטורית בשנת 2012. למרות האתגרים בסביבה הפיסקלית והריבית, מחירי הנדל"ן בברזיל משתנים מאזור לאזור וביחס למדינות שכנות, אם כי ערים כגון סאו פאולו, בה ממוקם תיק הנכסים של גזית ברזיל, ממשיכות להוות מרכזי השקעה מרכזיים.

נתונים מצרפיים עיקריים אודות נכסי גזית ברזיל

9.3.

להלן נתונים עיקריים אודות הנכסים המניבים של גזית ברזיל:

ליום		
31.12.2024	31.12.2025	
165	151	סה"כ שטחי נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי מ"ר)
3,158,630	2,990,939	שווי הוגן נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי ריאל ברזילאי)
69.9	70.4	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בריאל ברזילאי)
לשנת 2024:	לשנת 2025:	
97.1%	96.1%	
ליום 31 בדצמבר 2024:	ליום 31 בדצמבר 2025:	שיעור תפוסה ממוצע בפועל (**)(*)
97.4%	96.8%	
8	7	מספר מבנים מניבים
6.8%	7.2%	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי בסוף שנה בפועל

(* שיעור התפוסה הממוצע לשנה מסוימת חושב כממוצע של שיעורי התפוסה בתום כל רבעון קלנדרי בשנה הרלבנטית.

(**) מרכזים מסחריים בלבד.

9.4. הכנסות צפויות בגין הסכמי שכירות חתומים

תקופת הכרה בהכנסה	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	מספר הסכמי שכירות מסתיימים	שטח ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	נשוא
רבעון 1	28,426	1,718	94	1	
רבעון 2	28,426	2,721	54	5	
רבעון 3	28,426	2,381	59	6	
רבעון 4	28,426	3,564	69	7	
שנת 2027	101,710	10,790	115	18	
שנת 2028	91,979	11,189	122	21	
שנת 2029	78,591	11,603	162	27	
שנת 2030 ואילך	316,207	37,450	167	42	
סה"כ	702,191	81,416	842	127	

המידע הכלול בסעיף זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בהתאם למידע שברשותה נכון למועד זה, ואין כל וודאות שיתממש בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות כתוצאה מהשפעות מאקרו כלכליות (כמפורט בסעיפים 5.1-5.5 ו-9.3 לעיל) וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה כמפורט בסעיף 28 לפרק תיאור עסקי החברה.

9.5. נתונים מצרפיים אודות מבנים מניבים בהקמה בתחום הפעילות בשנים 2023-2025 לגזית ברזיל לא היו מבנים מניבים בהקמה.

9.6. נתונים מצרפיים אודות קרקעות להשקעה בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר 2024 לגזית ברזיל קרקע להשקעה בטוח כולל של כ-5,887 מ"ר. בחודש יולי 2025, השלימה גזית ברזיל את מכירת קרקע בטוח כולל של כ-5,887 מ"ר תמורת 49 מיליוני ריאל ברזילאי (כ-29.7 מיליוני ש"ח).

9.7. רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

להלן נתונים אודות נכסים שנמכרו ונרכשו על ידי גזית ברזיל בכל אחת מהשנים 2023, 2024 ו-2025:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1	1	2	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
562,000	19,172	216,430	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ריאל ברזילאי)
16	5	15	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)
22,043	-	7,598	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ריאל ברזילאי)
(78,528)	1,736	(11,049)	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ריאל ברזילאי)

9.8. הון אנושי

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בגזית ברזיל 49 עובדים במשרה מלאה (לעומת 52 עובדים בשנת 2024), על פי החלוקה הבאה: הנהלה ואדמיניסטרציה – 7; מחלקת חשבות ופיננסים – 16; מחלקת תפעול ונכסים – 9; מחלקת משפטית – 8; מערכות מידע – 2 ומשאבי אנוש – 7 עובדים. העובדים הנ"ל מועסקים בגזית ברזיל על בסיס חוזים אישיים, זכאים על פיהם לשכר בסיס, הטבות שונות ומענקים, הכפופים לשיקול דעת ההנהלה. לפרטים אודות הסכם העסקה עם מנכלית גזית ברזיל, ראו תקנה 21 בפרק ד' לדוח התקופתי.

9.9. מימון

גזית ברזיל מממנת את השקעותיה בנכסים באמצעות הון חוזר, מקורות המועמדים לה על ידי החברה וכן באמצעות הנפקת אגרות חוב מסוג CRI (Real Estate Receivables Certificate) והון לגופים בברזיל. אגרות החוב הונפקו לראשונה בשנת 2021 בהיקף של 650 מיליון ריאל ברזילאי (כ- 393 מיליון ש"ח), בדרך של הצעה פרטית למשקיעים מוסדיים באמצעות חברת איגוח והן מובטחות בשעבוד על התזרים מהנכסים שבבעלותה. החוב הינו במח"מ של 5.9 שנים, צמוד למדד המחירים לצרכן בברזיל (IPCA) ונושא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.89%. החוב מובטח בשעבוד על זכויותיה של Gazit Malls בתקבולי השכירות ותקבולים אחרים שינבעו מכלל נכסיה. בשנת 2023 ביצעה Gazit Malls פרעון מוקדם יזום של אגרות החוב בהיקף של כ- 120 מיליון ריאל ברזילאי (כ- 90 מיליון ש"ח). במסגרת אגרות החוב כאמור Gazit Malls התחייבה בתניות פיננסיות מקובלות, לרבות שמירה על יחס חוב לשווי נכסיה בהיקף שלא יעלה על 50% וכן התחייבה כי במקרה של רכישת נכס נוסף החוב בינו לא יעלה על 40% משווי הנכס הנרכש. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ה-CRI עומדת על כ- 811 מיליון ריאל ברזילאי (כ- 470 מיליון ש"ח).

10. Gazit Horizons

10.1. Gazit Horizons הוקמה בשנת 2017 כחלק מתכניתה האסטרטגית של החברה להגדיל את החזקותיה בתיק הנדל"ן הפרטי שלה, תוך התמקדות בארה"ב ולאחר שהחברה מכרה את פלטפורמת הנדל"ן הציבורית שלה. Gazit Horizons. Equity One Inc. עוסקת בפיתוח ורכישת נכסים מניבים בתחום המגורים והמסחר להשכרה, בדגש על אזורים אורבאניים צפופי אוכלוסין ומרכזיים בערים הגדולות ברחבי ארה"ב בעיקר בפלורידה, ניו יורק, בוסטון ופילדלפיה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בבעלות Gazit Horizons 18 נכסים (מתוכם 6 נכסים בבעלות משותפת עם צדדים שלישיים). נכסי Gazit Horizons הינם נכסים באיכות גבוהה באיזורים אורבאניים ומרכזיים, המושכרים בדרך כלל לשוכרים בודדים או למספר שוכרים. בכונת Gazit Horizons להמשיך ולהשקיע לרוב בנכסים באיזורים בעלי דמוגרפיה חזקה, בהם תזזה הזדמנויות להצפת ערך, באמצעות ניהול פרואקטיבי של הנכסים, גיוון שימושים ובאמצעות הרחבה, שיפוץ ופיתוח מחדש.

¹ לרבות בבעלות משותפת עם חברה בת בבעלותה המלאה של החברה.

בשנת 2024 השלימה Gazit Horizons הקמת בנין מגורי יוקרה להשכרה בדאון טאון של טמפה ביי בפלורידה ארה"ב (המוחזק יחד עם שותף מקומי, המחזיק ב-6% מהנכס) בהשקעה כוללת בהיקף של כ-175 מיליון דולר. הפרוייקט כולל בניין בן 334 דירות הממוקם על שפת הנהר באזור רובע האומנים המתפתח של העיר טמפה מול היכל התרבות ובצמוד למוזיאון האומנויות של טמפה. הפרוייקט שכולל 130 מ"ר שטחי מסחר, הושלם והבניין קיבל את האישורים הסופיים לאכלוס בחודש ספטמבר 2024. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הושכרו 247 יחידות מגורים (74%).

בחודש דצמבר 2025, הושלם מימון מחדש של הלוואת הבניה (development loan) וקבלת הלוואה חדשה לשלוש שנים.

בחודש מרץ 2025 השלימה Gazit Horizons רכישת נכס מסחרי מניב בפורט לודרדייל שבפלורידה בעלות של כ-35.4 מיליון דולר.

בחודש פברואר 2024 הנפיקה החברה אגרות חוב מסדרה חדשה (סדרה יח) בהיקף של 410 מיליון ש"ח ע.ג. המובטחת, בין היתר, בשעבוד על מלוא הזכויות של Gazit Horizons ב- GHI Alpha Portfolio LLC ("ג'י אלפא") חברת בת (100%) של Gazit Horizons, המחזיקה בשבעה נכסים מניבים בארה"ב. לפירוט נוסף אודות ג'י אלפא, ראו נספח א' לדוח זה. לפירוט נוסף אודות הנפקת אגרות החוב ראה באור 4.20 לדוחות הכספיים המאוחדים. הנתונים בסעיף 10 זה להלן כוללים גם את פעילותה של ג'י אלפא. הנתונים בטבלאות להלן הינם על בסיס מאוחד.

10.2.

תמצית תוצאות הפעילות

להלן תמצית תוצאות הפעילות לשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח ובאלפי דולר) (*):

לשנה שהסתיימה ביום						
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי דולר ארה"ב			באלפי ש"ח			
31,055	30,010	35,211	114,716	111,014	121,269	סך הכנסות הפעילות
(1,119)	12,706	31,829	(3,046)	46,861	107,395	רווחים (הפסדים) משערוכים
16,132	23,634	40,055	59,384	87,110	139,372	תוצאות הפעילות (**)
-	17,661	18,856	-	65,332	64,907	NOI מנכסים זהים (***)
20,094	19,451	22,779	74,104	71,948	78,411	סה"כ NOI

(*) הנתונים אינם מתייחסים להשקעות בכלולות אשר מוצגות בדוחות הכספיים בשיטת השווי המאזני.

(**) רווחי הפעילות מתייחסים לרווח התפעולי החשבונאי של הפעילות לפי תקני IFRS בניטרול רווחי

שערור, פחת והכנסות והוצאות אחרות.

בנוסף, החל משנת 2025, כולל רווחי חברה כלולה שהחלה להניב הכנסות בשנת 2025.

(***) ה- NOI מנכסים זהים כולל נכסים בשליטה משותפת של Gazit Horizons עמד בשנים 2025 ו-

2024 על אלפי דולר (99,681 אלפי ש"ח), ו- 29,836 אלפי דולר (108,813 אלפי ש"ח), בהתאמה.

10.3. פרמטרים מאקרו- כלכליים*:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
27,812	29,298	30,616	תוצר מקומי גולמי (PPP) (מיליארדי דולר ארה"ב)
74,295	75,676	76,842	תוצר נפוש (PPP) (דולר ארה"ב)
2.90%	2.80%	2.20%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)
4.14%	2.95%	2.69%	שיעור אינפלציה
4.03%	4.78%	4.85%	התשואה על חוב ממשלתי לטווח ארוך
AA+u / Aaa	AA+u / Aaa	AA+u / Aa1	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך
3.63%	4.03%	4.26%	שיעור אבטלה
3.627	3.647	3.190	שער חליפין ש"ח - דולר ארה"ב ליום 31 בדצמבר

(*) על פי נתוני בלומברג.

נתונים מאקרו-כלכליים נוספים:

ארה"ב נכנסת לשנת 2026 עם האטה במונחי צמיחה כלכלית, ואינפלציה נמוכה במעט, כאשר צמיחת התמ"ג בשנת 2026 מוערכת ב-2%. למרות אתגרים אלה, פעילות ההשקעות בנדל"ן מסחרי צפויה לגדול ב-16% בשנת 2026 ל-562 מיליארד דולר, כמעט בהתאם לממוצע השנתי שלפני מגפת הקורונה (-2015). התשואות הכוללות יהיו מונעות מהכנסה, בחירת נכסים וניהולם יהיו גורמים מרכזיים לתשואות. שיעורי ההיוון עבור רוב סוגי הנכסים צפויים להצטמצם ב-5 עד 15 נקודות בסיס (bps). פעילות ההשכרה של נדל"ן מסחרי צפויה להמשיך להתאושש בשנת 2026 מהשפל של 2024. במגזר הקמעונאות, הביקוש צפוי להיות מונע על ידי הרחבות קמעונאית של מכולות, חנויות דיסקאונט, ושירותים המסתמכים על מיקומים פיזיים כדי להגיע לצרכנים.¹

הכלכלה במיאמי נשארה יציבה הודות לתעשיית אירוח ותיירות חזקה, שילוב של משרות בתחום הבריאות, וצמיחה מתמשכת בתחומי הפיננסים, השירותים המקצועיים והלוגיסטיקה. שוק המגורים במיאמי המשיך להעלות את ההיצע החדש בקצב טוב, ושיעור התפוסה צפוי להשתפר ככל שההיצע ימשיך להיענות, ושכר הדירה צפוי לעלות ב-2026. אזורים עירוניים מרכזיים המשיכו להציג ביצועים טובים יותר מרוב אזורי המטרו, מה שמשקף ביקוש חזק למוצרים במיקום מרכזי ובעלי שירותים נלווים איכותיים. אזור טמפה חווה צמיחה מהירה בשנים האחרונות, ומצליח למשוך אליו תושבים ועסקים כאחד, עד שכיום הוא מהווה את השוק השני בגודלו במדינה מבחינת אוכלוסייה. ככל שההיצע ימשיך להיענות, שכר הדירה צפוי לעלות לאחר שנת 2026. שוק המגורים בטמפה הינו מהפעילים ביותר בפלורידה, עם מחזור מכירות כולל של 1.8 מיליארד דולר בשנה האחרונה – נתון המדגיש את האמון החזק של משקיעים מוסדיים בשוק זה.

¹ CBRE 2026 Real Estate Market Outlook.

10.4. נתונים מצרפיים עיקריים אודות נכסי Gazit Horizons:
להלן נתונים עיקריים אודות הנכסים המניבים של Gazit Horizons:

ליום		
31.12.2024	31.12.2025	
55.0	65.0	סה"כ שטחי נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי מ"ר)
434,521	501,750	שווי הוגן נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי דולר ארה"ב)(***)
60.2	49.7	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בדולר ארה"ב) (**)
ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור תפוסה ממוצע בפועל(*)
92.7%	96.4%	
לשנת 2024	לשנת 2025	
92.6%	94.5%	
11	12	מספר מבנים מניבים
4.07%	4.14%	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי בסוף שנה בפועל

(* הנתונים מתייחסים גם להשקעות בחברות כלולות אשר מוצגת בדוחות הכספיים בשיטת השווי המאזני.
(** הנתון של דמי שכירות אינו כולל דמי שכירות מדויר להשכרה.
(***) לא כולל שני נכסים בפיתוח בשווי של 109,543 אלפי דולר ארה"ב.

10.5. הכנסות צפויות בגין הסכמי שכירות חתומים (*)

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר הסכמי שכירות מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	תקופת הכרה בהכנסה	
4	60	19,351	רבעון 1	שנת 2026
7	73	19,497	רבעון 2	
8	83	17,700	רבעון 3	
6	65	15,848	רבעון 4	
10	31	57,503		שנת 2027
3	10	46,273		שנת 2028
3	7	42,880		שנת 2029
17	31	209,627		שנת 2030 ואילך
58	360	428,679		סה"כ

(* ההכנסות הצפויות אינן מתייחסות להכנסות מרווחי אקוויטי בגין השקעה בחברות כלולות.
(** ההכנסות מרכיבים משתנים הינן זניחות.

המידע הכלול בסעיף זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בהתאם למידע שברשותה נכון למועד זה, ואין כל וודאות שיתממש בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות כתוצאה מהשפעות מאקרו כלכליות (כמפורט בסעיפים 5.1-5.5 ו- 10.3 לעיל) וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה כמפורט בסעיף 28 לפרק תיאור עסקי החברה.

10.6. בשנים 2025 - 2023 ל-Gazit Horizons לא היו מבנים בהקמה.

10.7. נתונים מצרפיים אודות קרקעות להשקעה בתחום הפעילות

לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	
75,300	79,100	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי דולר ארה"ב)
2	2	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (באלפי מ"ר)
41	41	סה"כ זכויות בנייה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות (באלפי מ"ר)

10.8. להלן נתונים אודות נכסים שנרכשו על ידי Gazit Horizons בשנים 2023-2025:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
-	1	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה
-	15,025	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר ארה"ב) (*)
-	121	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)
-	2	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי דולר ארה"ב)
-	(10,633)	-	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי דולר ארה"ב)
-	-	1	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
-	-	35,562	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (באלפי דולר ארה"ב)
-	-	1,532	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי דולר ארה"ב)
-	-	10	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)

(*) התמורה בניכוי משכנתא על הנכס שהועברה לרוכש בסך של כ- 127,127 אלפי דולר ארה"ב.

10.9. הון אנושי

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ל-Gazit Horizons 18 עובדים (לעומת 15 עובדים בשנת 2024), במשרה מלאה. בנוסף, Gazit Horizons מקבלת שירותים ממספר עובדים של חברה קשורה, Gazit Group USA. העובדים הנ"ל מועסקים על ידי החברה ועל ידי Gazit Group USA ולרוב זכאים לשכר בסיס, הטבות שונות ומענקים שנתיים.

לפרטים אודות תנאי כהונתו של מנכ"ל גזית הורייזון ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח התקופתי.

10.10. מימון

10.10.1 Gazit Horizons מממנת את השקעותיה בנכסים באמצעות הון חוזר, מימון המועמד לה על ידי החברה וכן מהלוואות ממוסדות פיננסיים.

10.10.2 משכנתאות וקווי אשראי - סך ההתחייבויות של Gazit Horizons המובטחות בשעבודים ליום 31 בדצמבר 2025, עמדו על כ-124 מיליון דולר בריבית בשיעור משוקלל של כ-3.5% ותקופת פירעון ממוצעת של כ-3 שנים. כמו כן, קיים הסכם אשראי מתחדש בסך של 20 מיליון דולר בריבית משוקללת משתנה של 7.25%.

10.10.3 אמות מידה פיננסיות

בחלק מההלוואות והמשכנתאות של Gazit Horizons במהלך העסקים הרגיל קיימות התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות ואחרות (לרבות ביחס לנכסים ספציפיים). נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הסמוך לאישור דוח זה, עומדת Gazit Horizons בכל אמות המידה שנקבעו. לפירוט אודות אמות המידה הפיננסיות הנוגעות לג' אלפא ראו נספח א' לפרק תיאור עסקי החברה.

11. פעילויות נוספות של החברה אשר בנפרד אינן עולות לכדי מגזר

11.1. גזית קנדה

בחודש נובמבר 2019 הקימה החברה שותפות חדשה שתעסוק באיתור, ברכישה ובניהול נכסים בעלי שימוש מעורב בערים צפופות אוכלוסין בקנדה ובדגש, בשלב זה, על העיר טורונטו (להלן בסעיף זה: "השותפות"). השותפות הינה בבעלות החברה (60%), וכן בבעלות מר דורי סגל (40%), לשעבר דירקטור ומנכ"ל החברה ואשר מכהן כמנכ"ל השותפות.

במסגרת תוכנית המימושים של החברה, במהלך שנת 2024 השלימה החברה עסקה למכירת 8 מנכסי השותפות למר סגל. במסגרת העסקה פרעה השותפות חלק מההלוואה בסך 50 מיליון דולר קנדי שהעמידה לה החברה כך שיתרתה כיום עומדת על כ-13 מיליון דולר קנדי, וכן הוסכם כי לא יהיה ניתן להגדילה. בנוסף, במסגרת העסקה, ערבויות למשכנתאות בגין הנכסים שנמכרו הומחו לשותף.

לאחר השלמת העסקה ונכון למועד פרסום דוח זה, מחזיקה השותפות בכ-33% מנכס בטורונטו ששווי עומד על כ-191 מיליון דולר קנדי, אשר חברה בת בבעלותה המלאה של החברה מחזיקה ב-33% נוספים שלו, והיתרה מוחזקת בידי צד שלישי.

11.2. החזקה בתיק ניירות ערך ובקרנות השקעה

כחלק מניהול יתרות הנזילות של החברה, החברה מנהלת תיק השקעות בניירות ערך של חברות סחירות וקרנות השקעה, בהיקף לא מהותי, תוך פיזור השקעותיה, לרבות חברות הפועלות בתחום הנדלן המניב לסוגיו, בעיקר באזורי הפעילות של הקבוצה, מתוך מטרה לנצל את הידע והניסיון רב השנים של החברה לגבי פעילותן, אופי נכסיהן, וההנהלות של אותן החברות בהן החברה בוחנת השקעה, ומתוך מטרה לייצר תשואה עודפת בהשקעות אילו, וזאת תוך בחינה מתמדת ומעקב שוטף אחר מאגר החברות שהחברה עשויה להשקיע בהן. לפרטים אודות ההשקעה בניירות ערך ראו באור 11 לדוחות הכספיים.

12.

התאמות בנדרשות ברמת החברה

התאמה לדוחות המאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
(מאוחד) (באלפי ש"ח)		
13,772,576	12,232,486	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה בצפון אירופה
6,414,941	5,086,190	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה במרכז אירופה
3,414,479	3,461,088	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה בישראל
1,853,800	1,733,152	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה בגזית ברזיל
1,584,698	1,600,583	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה בגזית Horizons
763,031	-	סה"כ נכסי נדל"ן להשקעה שסווגו כנכס מוחזק למכירה במרכז אירופה
307,922	1,910,055	סה"כ נכסי נדל"ן להשקעה שסווגו כנכס מוחזק למכירה בצפון אירופה
416,600	510,768	סה"כ נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה בישראל
383,395	349,442	סה"כ נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה בגזית Horizons
349,223	303,678	סה"כ נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה במרכז אירופה
230,487	115,182	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה בפיתוח במרכז אירופה
739,629	452,100	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה בפיתוח בישראל
29,345	-	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה בפיתוח בגזית ברזיל
274,619	252,329	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה בפיתוח בגזית Horizons
227,780	43,249	סה"כ קרקעות שסווגו כנכס מוחזק למכירה במרכז אירופה
30,762,525	28,050,302	סה"כ (מאוחד)
27,040,494	24,113,499	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי
1,070,953	1,910,055	נדל"ן להשקעה שסווגו כנכסים מוחזקים למכירה
1,149,218	1,163,888	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי
1,274,080	819,611	קרקעות
227,780	43,249	קרקעות שסווגו כנכסים מוחזקים למכירה
30,762,525	28,050,302	סה"כ

התאמה ל-FFO

לפרטים אודות FFO לשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2025, 2024 ו-2023, ראו סעיף 2.3 לדוח הדירקטוריון.

7. נושאים הרלבנטיים לכל תחומי הפעילות של הקבוצה

13. שיווק והפצה

החברה והחברות המאוחדות שלה עושות שימוש מעת לעת במספר ערוצי שיווק, קידום מכירות ופרסום, כמקובל בענפים ובאיזורים בהן הן פועלות. הקבוצה פועלת באמצעות אנשי שיווק פנימיים, עורכת פעילויות במתחמיה, לרבות עריכת פעילויות קהילתיות ומסחריות. פעילויות אלו נתמכות בפרסום מקומי תוך שימוש בנכסים הדיגיטליים של החברה וברשתות החברתיות, זאת מתוך מטרה לשמור ולקדם את המתחמים כמוקד משיכה לצרכנים באזור. שיווק יחידות מסחריות מתבצע בדרך כלל באמצעות שיווק פנימי ופעילות שוטפת מול משרדי תיווך.

14. תחרות

14.1. להערכת החברה, תחומי פעילותה מאופיינים ברמת תחרותיות גבוהה ביותר בשל מספרם הרב של הגופים הפועלים בתחומים אלו. חברות הקבוצה חשופות לתחרות מצד בעלי ומפתי נדל"ן לסוגיו, חברות נדל"ן (עליהן נמנות גם חברות נדל"ן ציבוריות באזורי הפעילות של החברה), קרנות Private Equity, רשתות קמעונאיות, וכן בעלים ומפתחים אחרים של נדל"ן לסוגיו באיזורים בהם ממוקמים נכסי הקבוצה או שהקבוצה מנסה לחזור אליהם. להערכת הנהלת החברה, התחרות העיקרית של החברה הינה ברמת המקומות, ביחס לסביבתם של כל אחד מהנכסים שבבעלותה, ולכן אין ביכולתה להצביע על מתחרים משמעותיים ברמה הגלובאלית.

כמו כן, חשופה הקבוצה לתחרות מצד Online retailers (קמעונאים אשר מציעים פלטפורמות מסחר מקוונות ומנהלים את עסקיהם באינטרנט), אשר נתח המכירות שלהם גדל באופן משמעותי בשנים האחרונות אם כי ניכרת מגמת התייצבות בשיעור המכירות של שחקנים אלו וכן מגמת שילוב בין מכירות online למכירות בנכסים הפיזיים.

14.2. לרשות חלק מהמתחרים כאמור, עומדים משאבים כלכליים הגדולים באופן משמעותי מהמשאבים העומדים לרשות הקבוצה. היתרון התחרותי העומד לרשות מתחרים אלו, מקטין את כוח המיקוח של הקבוצה ועלול להוביל לפגיעה ברווחיות הקבוצה. לחברה ולחברות המאוחדות שלה מספר יתרונות תחרותיים, המסייעים להן להתמודד עם מתחריהן, ואשר, לדעתן, מהווים גורמי הצלחה קריטיים בתחומי פעילותה, ובהם: מיקום נכסים אטרקטיבי בערים מרכזיות באזורים אורבאניים צומחים בעלי שיעור גידול אוכלוסייה ושיעורי צפיפות והכנסה לנפש גבוהים, המאופיינים בחסמי כניסה גבוהים; ניהול פרו-אקטיבי של הנכסים תוך הקפדה על יצירת תמהיל שוכרים (לרבות שילוב שוכרים בעלי חשיפה נמוכה לתחרות מצד רכישות באינטרנט) וכן רמת תחזוקה גבוהה של הנכסים לאורך זמן; הנהלה בכירה בעלת ניסיון והישגים מוכחים; הנהלות מקומיות בעלות ניסיון, ידע והכרה עם תחום הפעילות של החברה בכל איזורי הפעילות השונים; תמהיל שוכרים הכולל רשתות קמעונאיות ואחרות המספקות טובין ושירותים יומיומיים של האוכלוסייה בדגש על מוצרי מזון, פארמה ובנקאות הפועלים גם בעתות חרום או הגבלות תנועה. ברשתות אלו, מעצם טיבן, ניכרת תנועת קונים ערה והן עמידות יותר לתנודות בכלכלה או למצבי חרום; קיומה ושמירתה של מערכת יחסים איתנה עם השוכרים, ופיזור שוכרים רחב (למועד הדוח לחברה ולחברות מאוחדות שלה מעל 6,500 הסכמי שכירות, כאשר דמי השכירות מהשוכר הגדול ביותר מהווים כ-2.7% מסך הכנסות מהשכרה בשנת הדוח (כ-2.8% בשנת 2024); מוניטין חזק, ניסיון עשיר, היכרות מעמיקה עם הענף וביצועים מוכחים לאורך כמעט שלושה עשורים; פריסה גיאוגרפית בעיקר בערים מרכזיות, עם יתרון למרכים פתוחים, דומיננטיות איזורית המאפשרת מגוון הזדמנויות השקעה ושיפור היכולת להתמודד עם השינויים המחזוריים בתנאים הכלכליים בשווקים השונים; יכולות פיננסיות משמעותיות וגישה לשוקי הון שונים, הכוללת דירוג אשראי גבוה; שימור מלאי קרקעות בסמיכות לחלק מנכסי הקבוצה ויכולת לייצר זכויות בניה נוספות לשימושים מעורבים בנכסים קיימים הנמצאים באזורים

- 14.3. אורבאניים בהם קיים ביקוש רב לנכסים אלו, וניסיון בהשבחה, פיתוח ופיתוח מחדש של נכסים. לפרטים אודות הסכם אי תחרות בין ג'י אירופה ואוריון המגביל את פעילותה של ג'י אירופה בפולין (למעט בוורשה) ראו סעיף 7.1 לדוח.
15. רכוש קבוע
לפרטים בדבר הרכוש הקבוע של החברה והחברות הבנות שלה, ראו באור 14 לדוחות הכספיים.
16. נכסים לא מוחשיים
החברה הינה הבעלים של מספר סימני שירות רשומים בישראל, בארה"ב, באירופה ובברזיל, ביניהם, ג'י סיטי G, AAA, LOCATION LOCATION LOCATION, בעיצובים שונים.
נכון למועד הדוח נכסים בלתי מוחשיים לא הוכרו כנכס בדוחות הכספיים של החברה.
17. הון אנושי
17.1. המבנה הארגוני
נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה ולחברות בנות בבעלותה המלאה (שאינן מתוארות בנפרד בדוח זה) 100 עובדים קבועים במשרה מלאה, על פי החלוקה הבאה: 92 עובדים המועסקים בישראל (מתוכם 23 עובדים בחטיבת המטה ו- 69 עובדים בחטיבת תפעול נדל"ן (סה"כ 89 עובדים בשנת 2024) המועסקים בעיקר במחלקות חשבות, כספים, משפטית, אנליזה ופיתוח עסקים, מנהלה ומטה; וכן 8 עובדים המועסקים במטה ארה"ב (9 עובדים בשנת 2024).
הנהלת החברה מורכבת ממנכ"ל (אשר הינו בעל השליטה בחברה ומכהן גם כסגן יו"ר הדירקטוריון), משנה למנכ"ל וסמנכ"לית התפעול של החברה המכהנת גם כמנכ"לית חטיבת הנדל"ן ישראל, סמנכ"ל כספים, סמנכ"לית יועצת משפטית ומזכירת החברה, סמנכ"לית כלכלה ושוק ההון, וכן 6 סמנכ"לים נוספים ברמת חטיבת תפעול הנדל"ן.
- 17.2. מדיניות תגמול ותנאי העסקה
עובדי החברה מועסקים על בסיס חוזים אישיים וזכאים, על פי רוב, לשכר בסיס, תנאים סוציאליים מקובלים ומענקים, הכפופים לשיקול הדעת של הנהלת החברה. חלק מהעובדים כאמור זכאים להטבות שונות בהתאם לבכירות המשרה, לרבות לתגמול ארוך טווח במנגנונים המבוססים על ניירות ערך של החברה.
- 17.3. בחודש אוגוסט 2023 אימצה החברה מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה (אשר החליפה מדיניות תגמול קודמת). מדיניות התגמול חלה על נושאי משרה בחברה וכן על דירקטורים בחברה, לרבות אלו הממלאים בה תפקיד נוסף (למעט בעל השליטה בחברה וקרוביו). על פי מדיניות התגמול, חבילת התגמול לנושאי המשרה בחברה תכלול שלושה רכיבים עיקריים: (א) שכר שוטף ורכיבים נלווים לו; (ב) מענקים שנתיים; ו- (ג) תגמול הוני ארוך טווח, תוך קביעת היחס ביניהם, כמפורט במדיניות התגמול. כמו כן, מדיניות התגמול קובעת תקרות על לחבילת התגמול. לפרטים נוספים בדבר מדיניות התגמול של החברה, כפי שאושרה, ראו דוח זימון אסיפה מיום 29 ביוני 2023 (מס' אסמכתא: 060697-01-2023).
- 17.4. לפרטים אודות תגמול הדירקטורים ונושאי המשרה הבכירים בחברה ראו תקנה 21 לחלק ד' לדוח התקופתי.
- 17.5. הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה זכאים לביטוח, שיפוי ופטור (לפרטים ראו תקנה 29 לחלק ד' לדוח התקופתי).

17.6. לחברה תלות מסוימת בהמשך פעילותו של סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה ובעל שליטה בה, מר חיים כצמן¹.

17.7. תגמול בניירות ערך בחברה - מעת לעת מקצה החברה מניות וניירות ערך המירים למניות לנושאי משרה בחברה ולעובדים שלה ושל חברות בנות בבעלותה המלאה, כמפורט להלן.

(א) תוכנית 2011

בחודש דצמבר 2011, אימצה החברה תוכנית תגמול בניירות ערך (כפי שתוקנה מעת לעת; "תוכנית 2011"), על פיה היתה החברה רשאית להקצות למנהלים, לעובדים, לדירקטורים, ליועצים ולנותני שירותים של החברה ושל חברות קשורות לה עד 13.2 מיליון מניות או ניירות ערך המירים למניות החברה. תוכנית 2011 פקעה בסוף שנת 2025 ובחודש פברואר 2026 אימצה החברה תוכנית תגמול בניירות ערך, על פיה תהא החברה רשאית להקצות למנהלים, לעובדים, לדירקטורים, ליועצים ולנותני שירותים של החברה ושל חברות קשורות לה עד 10 מיליון מניות או ניירות ערך המירים למניות החברה בתוקף ל 10 שנים ("תוכנית 2026" וביחד "תוכניות התגמול"). תוכניות התגמול מנוהלות בידי ועדת התגמול והדירקטוריון הקובעים את תנאי ניירות הערך שיוקצו מכוחן. על פי תוכניות התגמול, ניתן להקצות לזכאים כתבי אופציה, מניות חסומות (Restricted Shares), יחידות חסומות למניות (Restricted Share Units) או כל תגמול אחר המבוסס על שווי מניות החברה, בהתאם לשיקול דעתם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה. כתבי האופציה המוענקים מכוח תוכניות התגמול ניתנים למימוש בדרכים שונות, כפי שתקבע הוועדה, לרבות בדרך של מימוש נטו, דהיינו קבלת כמות מניות המשקפת את שווי ההטבה הכספית הגלומה בכתבי האופציה (Cashless Exercise). ניירות הערך אשר יוקצו תחת תוכניות התגמול כפופים להתאמות שונות כמקובל. כן נקבעו הוראות למקרים שונים של סיום העסקתו של הניצע בחברה כאשר לגבי חלק מנושאי המשרה בחברה קיים מנגנון של האצת תקופת ההבשלה של המכשירים שיוענקו להם מכוח התוכניות במקרה בו תחליט החברה לסיים את העסקתם, שלא בניסבות בהן הם לא יהיו זכאים לפיצוי פיטורין ובמקרים מסוימים של שינוי שליטה בחברה. לפרטים אודות הקצאת ניירות ערך לדירקטורים, נושאי משרה ועובדים בחברה מכוח תוכנית התגמול, ראו באור 26 לדוחות הכספיים ותקנה 21 בפרק ד' לדוח.

(ב) הקצאת כתבי אופציה ומניות חסומות בהטבה כספית (פאנטום)

מעת לעת, מתקשרות חברות בנות בבעלותה המלאה של החברה בהסכמי תגמול עם נושאי משרה ועובדים שלהם (אשר אינם נושאי משרה של החברה), המחקים הקצאת כתבי אופציה או מניות חסומות (הסכם פאנטום) בהטבה כספית. לפרטים אודות הקצאת כתבי אופציה בהטבה כספית, ראו באור 26' לדוחות הכספיים.

(ג) התחייבות נושאי המשרה להחזיק במניות החברה

בהתאם למדיניות התגמול של החברה, דירקטוריון החברה אימץ קווים מנחים מחייבים לפיהם יחזיקו נושאי משרה מניות של החברה בכמות מינימאלית אשר תיקבע על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, במשך תקופת העסקתם בחברה. במסגרת זאת, נקבע כי במועד בו מוענקות לנושא משרה יחידות מניה חסומות שאינן מותנות בביצועים מתחייב נושא המשרה להחזיק את כל יחידות המניה החסומות שהוענקו לו במשך תקופת החזקה מינימלית וכן לרכוש במועד ההקצאה (ו/או להמשיך להחזיק במניות של החברה שבבעלותו) מניות של החברה בכמות השווה ל- 25% מכמות המניות נשוא יחידות המניה החסומות שהוקצו לו בפועל במועד ההקצאה, במקרה של הקצאה למנכ"ל החברה, או בכמות השווה ל- 15% מכמות המניות נשוא יחידות המניה החסומות שהוקצו לו בפועל במועד ההקצאה, במקרה של

¹ בנוסף, להשפעות שינוי שליטה בחברה ראו סעיף 28.3.5 לדוח.

- הקצאה לנושאי המשרה הכפופים למנכ"ל, וכן להחזיק את המניות הללו במשך שלוש שנים ממועד ההקצאה הרלוונטי.
- 17.8. הכשרות עובדים
- לחברה ולחברות הבנות שלה תוכנית הדרכה שנתית במגוון נושאים, ביניהם אתיקה, מניעת הטרדה מינית, שוחד ושחיתות, ניירות ערך, אבטחת מידע, הגבלים עסקיים, בטיחות, בטיחות בדרכים ועוד.
18. הון חוזר
- 18.1. החברה וחברות הבנות הפרטיות בשליטתה נוהגות לממן את פעילותן, בין היתר, בדרך של קבלת דיבידנדים מהחברות המוחזקות שלהן, הענקה וקבלה של הלוואות בינחברתיות נושאות ריבית, קווי אשראי, הלוואות ואגרות חוב ממקורות חיצוניים וכן מהתזרים מפעילות שוטפת של חברות אלו. לפרטים נוספים ראו סעיף 2.2 לדוח הדירקטוריון. לפרטים נוספים אודות מדיניות החברה ביחס להון החוזר וכן יתרות הרכוש השוטף וההתחייבויות השוטפות של החברה והחברות הבנות שלה ראו סעיף 3.5 לדוח הדירקטוריון. לפרטים אודות מדיניות האשראי של החברה והחברות הבנות שלה ראו סעיף 3.7 לדוח הדירקטוריון.
- 18.2. תמצית הרכב ההון החוזר – נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ההון החוזר של החברה והחברות המאוחדות שלה מורכב בצד הנכסים בעיקר ממזומנים ושווי מזומנים, פקדונות, הלוואות לזמן קצר, כולל בטוחות סחירות בסך של כ-2.3 מיליארד ש"ח, לקוחות וחייבים בסך של כ-0.4 מיליארד ש"ח, מלאי משרדים בסך של כ-0.2 מיליארד ש"ח ונכסים מוחזקים למכירה בסך של כ-2 מיליארד ש"ח. בצד ההתחייבויות כולל ההון החוזר של החברה והחברות הבנות שלה בעיקר חלויות שוטפות של התחייבויות בסך כולל של כ-2.6 מיליארד ש"ח, ספקים וזכאים בסך של כ-0.6 מיליארד ש"ח.
- נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לרשות החברה והחברות המאוחדות שלה עומדים קווי אשראי לזמן ארוך מאושרים, לא מנוצלים, למשיכה מיידיית ויתרות נזילות בסך של כ-3.8 מיליארד ש"ח הכוללים מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות והשקעות לזמן קצר בהיקף של כ-2.3 מיליארד ש"ח, נכון ליום 31 בדצמבר 2025. במהלך ולאחר תקופת הדוח, החברה פעלה להארכת קווי האשראי הקיימים שלה כמפורט בסעיף 19.3 להלן.
19. מימון
- 19.1. החברה נוהגת לממן את פעילותה בעיקר מפעילותה השוטפת, מהונה העצמי, מהנפקת אגרות חוב, מאשראי פרטי ובנקאי והנפקות הון. החברה נוהגת ליטול אשראי במח"מ ומטבעות שונים בהתאם להשקעותיה (כיום בעיקר: שקל, אירו ודולר ארה"ב) אשר נושא ריבית משתנה או קבועה. במקרים בהם החברה לוקחת הלוואות במטבע שונה ממטבע ההשקעה, החברה נוהגת לעיתים לבצע עסקאות הגנה על המטבע ו/או הריבית. לפרטים ראו סעיף 19.11 להלן.
- להלן נתונים מסכמים אודות פעילות המימון ברמת החברה והחברות המאוחדות שלה וכן נתונים לגבי החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה. לנתונים בדבר פעילות המימון ברמת החברות המאוחדות של החברה, בתחומי הפעילות השונים, ראה בסעיפים 6.11, 7.10, 9.9, ו-10.10 לעיל.
- לעניין השפעות מאקרו כלכליות, לרבות שיעורי האינפלציה, השינויים בשיעורי הריבית והתנודות בשיערי מטבעות החוץ ראו סעיף 5.2 לדוח.

19.2. סיכום מצבת התחייבויות וקווי אשראי של החברה והחברות המאוחדות שלה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה מצבת ההתחייבויות נושאות הריבית של החברה והחברות המאוחדות שלה לתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של 21.6 מיליארד ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ-23.5 מיליארד ש"ח).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה ולחברות מאוחדות שלה קווי אשראי מתחדשים בסך של כ-1.6 מיליארד ש"ח, מתוכם נוצלו למועד האמור סך של כ-0.1 מיליארד ש"ח.

19.3. קווי אשראי של החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה: נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה ולחברות בנות בבעלותה המלאה קווי אשראי מתחדשים ממספר בנקים ומוסדות פיננסיים מקומיים ובינלאומיים בסך של כ-0.6 מיליארד ש"ח, מתוכם סך של כ-0.1 מיליארד ש"ח נוצל למועד האמור. נכון למועד פרסום הדוח, קווי האשראי של החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה מובטחים באמצעות מניות סחירות (CTY) ושאינן סחירות (בעיקר G Europe) ונכסי נדל"ן. קווי אשראי אלו הינם מול גורמים מממנים עמם לחברה קשרים ארוכי טווח והם מתחדשים מעת לעת לתקופות של שלוש עד ארבע שנים, ונכון למועד דוח זה הם מסתיימים בשנים 2026-2027, כאשר מתוכם בדצמבר 2026 יעמוד למחזור קו אשראי של החברה בהיקף של כ-63.8 מיליון ש"ח, והיתרה בשנת 2027. במהלך שנת 2025 האריכה ועדכנה החברה מספר הסכמי אשראי לשנת 2027 והלוואות מובטחות לשנת 2030, בהיקף כולל של כ-0.67 מיליארד ש"ח.

קווי אשראי נושאים מרווח שנתי בשיעור ממוצע משוקלל ליום 31 בדצמבר 2025 של כ-2.3% ושיעור ריבית ממוצע כולל של כ-0.7%. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעבדה החברה לטובת קווי האשראי האמורים, בין היתר, כ-32 מיליון מניות CTY (המהוות כ-17% מהון מניותיה של CTY) וכ-27 מיליון מניות G Europe (המהוות כ-9% מהון מניותיה). נכון למועד פרסום הדוח, משועבדות לטובת קווי האשראי האמורים כ-32 מיליון מניות CTY (המהוות כ-17% ממניותיה של החברה ב-CTY) וכ-27 מיליון מניות G Europe (המהוות כ-9% מהון מניותיה). בנוסף כ-232 מיליון מניות G Europe משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טז') שהנפיקה החברה (כ-77% מהון מניותיה של G Europe) ו-54.7 מיליון מניות CTY משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה כא') (כ-29.8% מהון מניותיה של CTY). לפרטים נוספים ראו באור 21 לדוחות הכספיים.

ל-G Europe מספר דרכים להעלאת כספים לחברה, הכוללים חלוקת דיבידנד והלוואות בין חברתיות. חלוקת דיבידנד מ-G Europe כפופה למגבלות הקבועות בתנאי אגרות החוב שלה, הכוללים מגבלת חלוקה במקרה שבו שיעור המינוף ברוטו של G Europe יעלה על 60% (נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמד שיעור המינוף ברוטו של G Europe על 39.7%), וכן מבחני חלוקה הקבועים בדין הרלבנטי. לפרטים אודות הסכמי אשראי בין החברה ו-G Europe ראו סעיף 7.10.5. לדוח. כמו כן, חלוקה מ-CTY כפופה למגבלות רגולטוריות.

19.4. אגרות חוב של החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה - נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אגרות חוב בסך של כ-6.0 מיליארד ש"ח שאינן מובטחות בשעבוד וכן אגרות חוב בסך של כ-4.6 מיליארד ש"ח המובטחות בשעבוד.

במהלך תקופת הדוח הנפיקה החברה אגרות חוב בהיקף של כ-1.89 מיליארד ש"ח ע.ג. (בתמורה ברוטו בסך של כ-1.95 מיליארד ש"ח) בדרך של הרחבת סדרות אג"ח.

אגרות חוב של החברה מובטחות בשעבוד נדל"ן בישראל (סדרה טו') המובטחת בשעבוד על מספר נכסים וסדרה יט' המובטחות בשעבוד שני על נכס, בשעבוד על מניות G Europe (סדרה טז'), בשעבוד על מניות חברה בת המחזיקה בנכסים בארה"ב (סדרה יח'), בשעבוד על נכס בפולין ובשעבוד הון המניות של החברה שמחזיקה בנכס זה וכן בשעבוד התמורה מהלוואות בעלים שהועמד לחברת הנכס (סדרה

ג'י סיטי בע"מ | דוח שנתי 2025

כ'), וכן בשעבוד על מניות CTY (סדרה כא'), לרבות הזכויות הנלוות לנכסים אלו. לפרטים נוספים ראו באור 20 ג' לדוח.

בהתאם לדוח דירוג מחודש נובמבר 2025, S&P Maalot הכניסה את דירוגי החברה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות לאור אי הוודאות לגבי ההיקף הסופי של הצעת החברה לרכישת מניות המיעוט בחברת CTY והשפעתה על הדירוג. בהתאמה, אשררה S&P Maalot את דירוג סדרות אגרות החוב הלא מובטחות של החברה וביניהן אגרות החוב (סדרה טז') המובטחות במניות G Europe ואגרות החוב (סדרה כא') המובטחות בשעבוד על מכירת CTY, ברמת דירוג של ilA- עם תחזית מעקב עם אופק שלילי. כמו כן, אשררה את דירוג סדרת אגרות החוב המובטחות בנכסים ובמניות חברת נכס (סדרות טו', יח' ו-כ') ברמת דירוג של ilA עם תחזית שלילית. בחודש מרס 2026, הודיעה S&P Maalot על הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב עם השלכות שליליות ואשרור דירוג מנפיק. - עם תחזית יציבה ilA.

בהתאם לדוח דירוג מחודש נובמבר 2025, פרסמה מידרוג 'הערת מנפיק' עקב הצעת הרכש למניות CTY. להערכת מידרוג, מכלול ההשפעות הנובעות מהצעת הרכש צפוי לשמור על היחסים הפיננסיים והדירוג אינו צפוי להשתנות בטווח הקצר. בהתאמה, אשררה מידרוג את הדירוג של סדרות אגרות החוב (סדרות יא', יב', יג', יד', טז', יז', יט' וכא') ברמת דירוג של A3.il עם אופק יציב וכן אשררה את דירוג אגרות החוב (סדרות טו', יח' וכ') ברמת דירוג של A2.il עם אופק יציב. בהמשך ל'הערת המנפיק', בחודש מרס 2026 הודיעה מידרוג כי אינה צופה שינוי בדירוג החברה בטווח הקצר. לפירוט אודות היסטוריית הדירוג של אגרות החוב של החברה ראו סעיף 36 ג' לדוח הדירקטוריון.

לפרטים בדבר אגרות החוב של החברה, לרבות אודות אמות המידה הפיננסיות לאגרות החוב ופרטים אודות הנכסים ששועבדו לטובת חלק מסדרות אגרות החוב ראו נספח ב' לדוח הדירקטוריון ובאור 20 לדוחות הכספיים.

לחברה תוכנית לרכישה חוזרת של אגרות חוב, מכוחה ביצעה החברה רכישות חוזרות של אגרות החוב שלה כמפורט בסעיף 3.9 לדוח הדירקטוריון.

אגרות החוב (סדרות יב', יג', יד', טז, כ' ו-כא') מהוות אשראי מהותי של החברה. לפרטים אודות סדרות אלו ראו באור 20 לדוחות הכספיים וסעיף 6 לדוח הדירקטוריון.

19.5. משכנתאות וקווי אשראי כנגד שעבוד נדל"ן בישראל:

סך המשכנתאות וקווי האשראי של החברה בתחום פעילות ג' ישראל המובטחות בשעבודים על נכסי החברה בישראל ליום 31 בדצמבר 2025, עמד על כ- 2.0 מיליארד ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 היה כ- 2.9 מיליארד ש"ח). החוב האמור הינו בריבית קבועה בשיעור משוקלל של כ- 3.40% ומח"מ ממוצע של כ- 3 שנים.

כמו כן, לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה טו' וסדרה יט') של החברה המובטחות בשעבוד על נכסי החברה בישראל, ראו סעיף 6 ונספח ב' לדוח הדירקטוריון.

19.6. מגבלות בקבלת אשראי ומנגנון Cross Default בהסכמי האשראי ו/או אגרות החוב של החברה:

מסמכי האשראי של החברה ושל חברות מאוחדות שלהן כוללים אמות מידה פיננסיות הכוללות, בין היתר, אמות מידה ברמת החברה, כגון - הון עצמי מינימאלי ושיעור מינוף, וכן אמות מידה ברמת האשראי הספציפי, כגון - יחס חוב מנוצל לשווי בטוחות ועוד, כמפורט בבאור 20 ד' לדוחות הכספיים. כמו כן, הסכמי המימון כוללים תנאים מקובלים נוספים להעמדת האשראי לפירעון מיידי ובהם: פיגור בתשלום החוב, הפרת התחייבות או מצג תחת ההסכם הרלבנטי, שינוי שליטה בחברה או בחברות מאוחדות, שינויי מבנה, הליכים משפטיים מהותיים מסוימים (לרבות בהקשר של פירוק, כינוס נכסים והליכי מימוש נכסים והוצאה לפועל), הפסקת פעילות, הפסקת מסחר בניירות הערך המשועבדים להבטחת האשראי או ניירות ערך של החברה, הפסקת או הורדת דירוג, ועוד.

כמו כן, חלק מהסכמי המימון של החברה (אשר אינם עולים לכדי 'אשראי מהותי') כוללים אמות מידה ותנאים נוספים (כגון: עילות בקשר עם המסחר במניות המשמשות כבטוחות למימון ובמנית החברה ומחירן, עילות בקשר עם נכסי הנדל"ן המשמשים כבטוחה, דירוג, שינוי שליטה וכו') אשר בהתקיימן מחוייבת החברה לפרוע את האשראי בתוך תקופת הזמן הקבועה בהסכם ('mandatory prepayment event'), ובמקרה שלא תעשה כן למוסד הפיננסי תהא הזכות להעמיד את המימון לפירעון מיידי. בחלק מההסכמים כאמור, במקרה שבו תשוב החברה לעמוד באמות המידה שנקבעו בהסכם, היא תהא רשאית לשוב ולנצל את האשראי מכוחם.

בנוסף, כחלק מהתחייבויותיה של החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב נטלה החברה התחייבויות שונות. לפירוט נוסף ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים.

הסכמי האשראי של החברה, כוללים מנגנון הפרה צולבת (Cross Default), אשר אינו קושר בין ההלוואות הספציפיות, אלא קובע כי הסכום המינימאלי להפעלתו הינו העמדה לפירעון מיידי של הסכם אשראי אחר בהיקף של 40-50 מיליון דולר. כמו כן, ביחס למספר גופים המעמידים לחברה אשראי תחת מספר הסכמים נפרדים, קיימים מנגנוני הפרה צולבת ביחס לאשראים השונים שהועמדו לחברה על ידי אותו הגוף, באופן שהעמדה לפירעון מיידי של מסגרת אשראי או הלוואה שהועמדה על ידי גוף ספציפי תגרום העמדה לפירעון מיידי של אשראים נוספים שהועמדו על ידי אותו הגוף. בנוסף הסכמים כאמור כוללים בחלקם מנגנוני 'בטוחה צולבת', אשר במקרה של העמדה לפירעון מיידי של הסכם מימון מסויים מאפשרים למלווה להיפרע גם מהבטוחות שהועמדו לטובתו מכוח הסכם מימון אחר שיש לחברה מולו. בנוסף, חלק מסדרות אגרות החוב הסחירות של החברה כוללות מנגנון Cross Default ביחס להעמדה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת ובמרבית סדרות אגרות חוב גם ביחס להעמדה לפירעון מיידי של מימון בנקאי מהותי (כהגדרתו בשטרי הנאמנות הרלבנטיים).

נכון למועד הדוח סך כל הסכמי האשראי של החברה (וחברות בנות בבעלותה המלאה, למעט G Europe), הקשורים זה בזה בתנייות הפרה צולבת כאמור עומד על כ- 2.3 מיליארדי ש"ח. כמו כן, כאמור סך אגרות החוב הסחירות של החברה הכוללות מנגנון הפרה צולבת (ביחס לסדרות אגרות חוב אחרות ו/או מימון בנקאי מהותי) עומד על כ- 9.5 מיליארדי ש"ח.

19.7. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ובסמוך למועד אישור דוח זה, עומדות החברה וחברות הבנות בבעלותה המלאה בכל אמות המידה הפיננסיות החלות ביחס אליהן. כמו כן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כל החברות המאוחדות של החברה עומדות בכל אמות המידה הפיננסיות החלות ביחס אליהן, ולמיטב ידיעת החברה, לא חל כל שינוי בסטטוס האמור נכון למועד דוח זה.

19.8. להלן פירוט אודות אמות מידה פיננסיות מהותיות הכלולות בהסכמי האשראי של החברה ואופן העמידה בהן נכון למועד הדוח:

אמות מידה	הרף המינימאלי הנדרש	חישוב אמות המידה נכון ליום 31.12.2025
הון עצמי מינימאלי	4 מיליארד ש"ח	5.0 מיליארד ש"ח
EPRA Direct Result ממוצע במהלך שני	גבוה מ- 60 מיליון ש"ח	94.5 מיליון ש"ח
יחס התחייבויות נושאות ריבית נטו לסך	לא יעלה על 75%	60%
יחס התחייבויות נושאות ריבית נטו לסך	לא יעלה על 77.5%	67.6%
שווי נכסים לא משועבדים (סולו מורחב)	לא יפחת מ- 200 מיליון	2,586 מיליון דולר
דירוג מינימלי	BBB בדירוג S&P מעלות או Baa2 בדירוג מידרוג	A- או A3

לפרטים אודות סכום סך ההלוואות שיועמדו לפירעון מיידי במקרה הפרה של כל אחת מהעילות המפורטות לעיל ראו סעיף 19.6 לעיל.

19.9. סיכום יתרות הלוואות של החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה:

להלן מצבת האשראי וההלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות) של החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה, שהתקבלו למימון פעילותן, אשר אינן מיועדות לשימוש ייחודי, נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

תקופת פירעון ממוצעת (שנים) (*)	שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית משוקלל	יתרה (במיליוני ש"ח)	
2.20	5.50%	5.50%	1,908	הלוואות ממוסדות פיננסיים בריבית משתנה מובטחות בשעבוד
4.88	2.96%	2.96%	2,307	הלוואות ממוסדות פיננסיים בריבית קבועה מובטחות בשעבוד
1.75	6.00%	6.00%	223	הלוואה ממוסדות פיננסיים בריבית קבועה שאינה מובטחת בשעבוד
3.58	3.89%	3.00%	4,574	אגרות חוב בריבית קבועה מובטחות בשעבוד
2.55	4.26%	3.17%	5,978	אגרות חוב בריבית קבועה שאינן מובטחות בשעבוד
3.17	4.13%	3.42%	14,990	סה"כ

* תקופת הפירעון הממוצעת מתייחסת לפירעונם של תשלומי הקרן והריבית.

19.10. סיכום יתרות האשראי של החברה ושל החברות המאוחזדות שלה:

להלן פירוט יתרות האשראי של החברה⁽¹⁾ ושל החברות המאוחזדות שלה (במיליוני ש"ח), נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

סה"כ	CTY	החברה ⁽¹⁾	
16,843	6,291	10,552	יתרות בגין אגרות חוב (סחירות ולא סחירות)
4,785	347	4,438	יתרות בגין אשראי בנקאי ומוסדות פיננסיים ⁽²⁾
21,628	6,638	14,990	סה"כ התחייבויות
1,583	993	590	מסגרות מאושרות של קווי אשראי מתחדשים
87	-	87	ניצול מסגרות אשראי ⁽³⁾
1,496	993	503	יתרה לניצול
422	-	422	ערבויות במהלך העסקים הרגיל

(1) החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה.

(2) כולל ניצול מסגרות אשראי מאושרות.

(3) כולל ניצול בגין מתן ערבויות.

19.11. עסקאות החלף:

החברה בוחנת מעת לעת אפשרות לגיוס מקורות נוספים ככל שתידרש לכך, לרבות לצורך מימוש האסטרטגיה העסקית שלה וכן לשיפור ההון החוזר ולמחזור חוב, בהתאם לתנאי השוק. מרבית הנפקות החוב של החברה בשוק ההון המקומי, הינן צמודות למדד. במקביל, לחברה התחייבויות הנקובות בשקל צמוד מדד, בעוד מרבית נכסי החברה נקובים במטבע חוץ בהתאם למטבעות הפעילות של הקבוצה. על מנת לצמצם את החשיפה המטבעית של ההון העצמי לשינויים בשערי החליפין, מבצעת החברה, בין היתר, עסקאות החלף לתקופות קצרות וארוכות, בהתאם לצורך, בה החברה מחליפה את החבות השקלית בחבות במטבע חוץ, בהתאם להסכמי (International Swap and Derivatives) ISDA Association) בין החברה ובין מוסדות בנקאיים שונים. עסקאות החלף הארוכות מבוצעות בעיקרן בהתאמה מלאה ללוחות הסילוקין של אגרות החוב (קרן וריבית). כולל עסקאות החלף כאמור לעיל וכן עסקאות קצרות להחלפת ריבית במדד, החובהמונפק צמוד מדד עומד על כ-68%. כמו כן, ביחס למרבית מעסקאות החלף התקשרה החברה בהסכמי CSA (Credit Support Annex) הקובעים מנגנוני התחשבות שוטפים בין החברה ובין המוסד הבנקאי מולו מתבצעת עסקת החלף, בקשר עם שוויין ההוגן של אותן עסקאות. למידע בדבר עסקאות החלף ראו באור 34' לדוחות הכספיים וכן סעיף 4 לדוח הדירקטוריון.

20. מיסוי

לפרטים בדבר חוקי המס החלים על הקבוצה בישראל, הסכמי שומות מס של החברה, שומות שבמחלוקת, ולהשלכות דיני המס על חברות הקבוצה בחו"ל, ראו באור 24 לדוחות הכספיים.

21. איכות הסביבה

21.1. הקבוצה פועלת מתוך שאיפה לניהול פעילותה על פי עקרונות הקיימות ובאופן ידידותי לסביבה, ומאמינה כי שילוב עקרונות הקיימות באסטרטגיה העסקית של הקבוצה מבטיחה הצלחה וצמיחה בת קיימא לטווח הארוך. אחריות חברתית הייתה ותמשיך להיות נושא המשקף את גישתה החיובית והאקטיבית של הקבוצה כלפי נושאים סביבתיים וקהילתיים. לפיכך, הקבוצה משקיעה משאבים רבים לשימור הסביבה תוך הצבת יעדים עתידיים המבטאים את מחויבותה לכך ובונה מרכזים מסחריים ידידותיים לסביבה. הקבוצה סבורה כי בטווח הארוך הצרכנים, הקמעונאים ושאר חברות יצאו נשכרים מאופן פעילות זה. כך למשל, שימוש באנרגיה ירוקה ופעילות מחזור חומרים שונים, מיטיבים עם הקהילה, שומרים על איכות הסביבה ובטווח הארוך מובילים לחיסכון בעלויות עבור החברה. כמו כן, להערכת הקבוצה, המודעות ההולכת וגוברת לשמירה על היבטי הקיימות תגרום לאוכלוסייה להעדיף לבקר במרכזי מסחר "ירוקים" על פני מרכזים רגילים, ובאופן זה תוביל להשבחת שווים של נכסי הקבוצה.

21.2. לאור המגמות האחרונות בתחום ומתוך שאיפה לצעוד איתן קדימה, החל משנת 2024 ביצעה החברה בחינה מחודשת, הסדרה ומיקוד של פעילות החברה בתחום האחריות התאגידית. במסגרת זאת, ביצעה החברה סקר פערים לבחינה ועדכון הנושאים המהותיים לחברה בתחום, במטרה להכווין את התנהלות החברה בדגש על הנושאים בעלי השפעה המשמעותית ביותר לפעילות החברה ולמחזיקי העניין זה. בנוסף, החברה גיבשה ופרסמה מדיניות ESG, הקובעת את העקרונות המרכזיים המתיישבים עם ערכי החברה וחזונה ומגדירה את כללי הפעולה המנחים את החברה בכל הנוגע לאימוץ ויישום פרקטיקות אחראיות ומיטיבות בתחומי הסביבה, החברה וניהול התאגיד. במסגרת זאת, מינתה החברה ממונה על התחום בדרגת סמנכ"ל וכן מנהלת אחריות תאגידית, וכן לחברה ועדת אחריות תאגידית ברמת דירקטוריון החברה.

- 21.3. החברה משתתפת בדירוג 'מעלה' משנת 2006 ונכון למועד הדוח מזדרגת בדרוג הגבוה ביותר - 'פלטניה פלוס'. החל משנת 2011 מפרסמת החברה דוח אחריות תאגידי (ESG) על פי עקרונות GRI, המשקף גם את פעילותן של החברות המאוחדות, G Europe ו-CTY.
- 21.4. החברה מקדמת מספר פרויקטים בתחום שימור הסביבה בישראל, ובראשם פרויקט מגדל משרדים בראשון לציון אשר נבנה על פי תקן LEED GOLD. כמו כן, החברה השלימה מספר פעולות בנכסיה לצמצום צריכת האנרגיה שלה, לרבות התקנת מערכות פוטו וולטאיות על גגות נכסיה, התקנת עמדות טעינה לרכבים חשמליים, מעבר לנורות LED, התקנת חיישני תנועה לתאורה, ומעבר למערכות מיזוג יעילות אנרגטית. כמו כן, החברה בוחנת מגוון פתרונות אפשריים לצמצום טביעת הרגל הפחמנית שלה ולפעילות ירוקה בנכסיה, לרבות בהקשר של טיפול בפסולת, וכן החלה בפילוט לטיפול בפסולת אורגנית והפיכתה למים באחד מנכסיה.
- 21.5. באירופה, החברות הבנות, G Europe ו-CTY, פועלות על פי תוכניות מבוססות יעדים ארוכי טווח וזוכות להכרה ולדירוג גבוה על פעילותן מטעם ארגונים מובילים בתחום. בקרב החברות הנוורדיות, נחשבת CTY כחלוצה ביישום עקרונות קיימות במרכזיה המסחריים, ואף זוכה להכרה ולפרסים בשל כך. ל-CTY תוכנית מבוססת יעדים כמותיים לקידום ולבקרה על פרמטרים כגון ניהול פסולת, מחזור, חומרי בניה, שימוש יעיל במשאבים (אנרגיה ומים), ואיכות האוויר. בהתאם למדיניות הקיימות של CTY ועל מנת לשקף בצורה טובה יותר את סדרי העדיפויות של CTY והשפעתה על הקהילה הסובבת אותה, נקבעו מטרות ויעדים מאתגרים לשנים הקרובות, ביניהם תוכנית לאיפוס פחמן עד 2030. דוח הקיימות של CTY לשנת 2024 הוכרז כאחד מהטובים בתעשייה, וכן היא זכתה בפרס EPRA Gold Award בתחום ה-Sustainability Best Practices בפעם השנייה עשר ברציפות ובפרסים ודירוגים נוספים. החל משנת 2016, CTY הטמיעה את השימוש בתעודת BREEAM, המוענקת בגין עמידה בבנצ'מרק חיצוני המגדיר אמות מידה סביבתיות שמטרתן לסייע בשיפור הביצועים הסביבתיים של מבנים קיימים.
- G Europe שואפת לייעל את פעילותה ונכסיה באמצעות פעולות ברוח עקרונות הקיימות, לשם כך פיתחה תכנית פעולה ברמת הנכסים, כחלק מהתוכניות העסקיות של החברה במטרה לפקח ולנהל את הביצועים הסביבתיים של הנכסים וליצור מודעות בקרב עובדי החברה, דייריה והספקים והקבלנים איתם החברה עובדת. G Europe הטמיעה את השימוש בתעודת BREEAM, המוענקת בגין עמידה בבנצ'מרק חיצוני המגדיר אמות מידה סביבתיות שמטרתן לסייע בשיפור הביצועים הסביבתיים של מבנים קיימים. נכון למועד הדוח למעלה מ-95% מתיק הנכסים של G Europe מאושרים על פי התקן כאמור. החברה והחברות המאוחדות שלה כפופות, מעצם החזקתן בנכסי מקרקעין, לחקיקה ותקינה פדרלית, מדינית ומקומית בנושא איכות הסביבה. בהקשר לכך הן עלולות להימצא אחראיות בגין, ולשאת בעלות פינניים או תיקונם של מפגעים שונים, זיהומים וחומרים רעילים המצויים או הנפלטים מנכסיהן (וכן עלולות לשאת בקנסות ופיצויים בגין מפגעים, כאמור), אשר עלותם עלולה להיות גבוהה ואף לעלות על ערכם של הנכסים הרלבנטיים. אי פינוי המפגעים עלול להשפיע לרעה על יכולתן של החברה והחברות המאוחדות שלה למכור, להשכיר או לשעבד נכסים בהם מצויים מפגעים אלו, ואף לגרור תביעה משפטית. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה והחברות המאוחדות שלה פועלות לתיקון ליקויים או מפגעים סביבתיים שאותרו על ידן, אך אין כל וודאות כי לא יתגלו בעתיד ליקויים או מפגעים סביבתיים נוספים, לרבות כאלו שנוצרו בתקופה שבה היו הנכסים בבעלות צדדים שלישיים מהם נרכשו הנכסים וטרם התגלו. בנוסף, לשינויים עתידיים בדיני איכות הסביבה (אשר חלה בהם מגמת החמרה בשנים האחרונות) עלולה להיות השפעה לרעה על מצבה של החברה, הן בהיבטים התפעוליים והן בהיבטים הפיננסיים. נכון ליום 31 בדצמבר

2025, החברה מעריכה כי העלויות הצפויות בקשר עם אחריות בגין נזקים הקשורים בהיבטי איכות סביבה אינן מהותיות לחברה ולחברות המאוחדות שלה.

22. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד
- 22.1. פעילות הקבוצה כפופה לחוקים ותקנות שונים באיזורי הפעילות השונים, בהיבטים שונים כמקובל לגבי פיתוח והפעלה של נכסי מקרקעין מסחריים באותם איזורים, ובין היתר בהיבטים הבאים: דיני תכנון ובנייה, רגולציה על הקמת ופיתוח נכסי מקרקעין, דינים במישור המוניציפאלי בקשר לרישוי השימוש בנכסים והפעלתם, דינים הנוגעים לנגישות, דיני הגנת הסביבה והגבלים עסקיים. כמו כן, במסגרת פעילותן השוטפת כפופות חברות הקבוצה לרגולציה בתחומים נוספים, לרבות, דיני עבודה, הגנת הפרטיות, מיסוי, קניין רוחני ועוד.
- 22.2. החברה, וכן Gazit Malls, CTY ו-G Europe¹, בהיותן תאגידים מדווחים כפופות לרגולציה בתחום דיני ניירות ערך ולכללי הבורסה (לרבות כללי ממשל תאגידי) החלים על כל אחת מהחברות הללו, בהתאם למקום התאגדותן ולמקום המסחר בניירות הערך שלהן. עמידה בדרישות אלו כרוכה בעלויות גבוהות לחברה ולחברות הקבוצה האמורות, והפרתן עלולה להטיל על חברות אלו קנסות ואף לעלות לכדי הפרה מנהלית או עבירה פלילית.
- 22.3. לאור הוראות חוק יעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה) התשע"א, ובמטרה לאתר ולמנוע הפרות בדיני ניירות ערך, אימצה החברה תוכנית אכיפה פנימית בדיני ניירות ערך. כמו כן, לחברה קוד אתי וכן מדיניות למניעת שוחד ושחיתות וכן סט נהלים פנימיים שמטרתם לקבוע סטנדרט התנהגות במערכות היחסים הפנימיות והחיצוניות של החברה עם בעלי העניין השונים, לרבות עובדים, משקיעים, ספקים, שוכרים ועוד.
- 22.4. החברה כפופה לחוק לקידום התחרות וצמצום הריכוזיות, התשע"ד – 2013 ("חוק הריכוזיות"), אשר מטרתו להפחית את רמת הריכוזיות במשק הישראלי, בין היתר, באמצעות הטלת מגבלות מבניות וכללי ממשל תאגידי על החזקה במבנה פירמידיאלי ואיסור החזקה ביותר משתי שכבות של תאגיד מדווח בישראל הפרדה בין החזקה בפעילות ריאלית משמעותית ופעילות פיננסית משמעותית, כאשר החברה מוגדרת כ"תאגיד ריאלי משמעותי"² וכ"גורם ריכוזי", ועל כן, בין היתר, חלות עליה ועל בעלי העניין בה מגבלות על החזקה בתאגידים פיננסיים משמעותיים מעבר לרף מסוים. בנוסף, מאחר ובעלת השליטה בחברה הינה תאגיד מדווח, החברה הינה חברת שכבה שניה, באופן שמונע ממנה לשלוט בתאגיד מדווח אחר בישראל.
- 22.5. הוראות חוק הריכוזיות מחייבות את המאסדר³ המוסמך על פי דין לבצע הקצאה של זכות לגורם ריכוזי בענף מבין הענפים המופיעים בחוק הריכוזיות בטרם הקצאת זכויות כאמור לגורמים שברשימת הגורמים הריכוזיים.
- בנוסף, במסגרת החוק הוטל על שר האוצר ונגיד בנק ישראל לקבוע הוראות לעניין מגבלות על אשראי שיינתן בישראל לתאגיד או לקבוצה עסקית (בעל שליטה והחברות בשליטתו) בידי גופים פיננסיים ישראליים, במצטבר, בהתחשב, בין היתר, בחברות של כל תאגיד או בסך חברות הקבוצה העסקית. שר האוצר ונגיד בנק ישראל רשאים לקבוע כי הוראות כאמור יחולו גם על קבוצות לווים ועל חברות קשורות שמתקיימים בהם תנאים כפי שיקבעו.

¹ בחודש פברואר 2022 נמחקה G Europe ממסחר בעקבות מיזוג לתוך חברה בת בבעלותה המלאה של החברה. G Europe -7 אגרות חוב הנסחרות בבורסה של לוקסמבורג.

² ראו לעניין זה עדכון לרשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים ולרשימת הגורמים הריכוזיים שפרסמה הוועדה לצמצום הריכוזיות בחודש פברואר 2025.

³ היינו רגולטור המוסמך לבצע הקצאת זכויות במשאבים מסוימים.

המפקח על הבנקים בישראל קבע מגבלות על היקף ההלוואות שיכול תאגיד בנקאי בישראל להעמיד ל"לווה בודד", ל"קבוצת לווים" אחת ול"קבוצות הלווים" הנדולים בתאגיד הבנקאי, כהגדרת מונחים אלה בהוראה כאמור, וכן מגבלות על חבות של לווה ושל קבוצת לווים. החברה ובעלת השליטה בה נוטלות הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ישראלים, ולפיכך המגבלות, כאמור, עלולות להשפיע על היקפי האשראי שהחברה תוכל ליטול. לפרטים נוספים ראה גם בפרק גורמי הסיכון.

23. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה אסטרטגיים

23.1 הסכם רה-ארגון עם קבוצת נורסטאר

החברה, נורסטאר החזקות ונורסטאר ישראל בע"מ (חברה בבעלותה המלאה של נורסטאר החזקות, "נורסטאר ישראל"; נורסטאר החזקות ונורסטאר ישראל הינן בעלות השליטה בחברה ותקראנה להלן ביחד: "קבוצת נורסטאר"), הינן צד להסכם הכולל את ההסדרים המפורטים להלן ("הסכם ג' סיטי-נורסטאר"): (א) הסכם שירותים, מכוחו מעמידה החברה לקבוצת נורסטאר שירותים שונים; (ב) התחייבות לאי תחרות מטעם קבוצת נורסטאר כלפי החברה; כמפורט להלן. הסכם ג' סיטי-נורסטאר החליף ועדכן הסכם קודם בין הצדדים משנת 1998, ולאור סעיף 275(א1) לחוק החברות, מחודש אחת לשלוש שנים, וחודש לאחרונה בחודש דצמבר 2023, לאחר שאושר באסיפה הכללית של החברה ביום 3 בדצמבר, 2023.

להלן עיקרי הסכם ג' סיטי-נורסטאר כפי שהם בתוקף למועד הדוח:

א. תניית אי התחרות

על פי נוסחו העדכני של הסכם ג' סיטי-נורסטאר, נורסטאר התחייבה כי כל עוד תהיה קבוצת נורסטאר בעלת השליטה (כהגדרתה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968) היחידה בחברה והחברה תעסוק, כעיסוק עיקרי, בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של מרכזים מסחריים ונכסים בעלי שימושים מעורבים מבוססי קמעונאות (להלן בסעיף זה: "מרכזי קניות") ו/או תשלוט ותחזיק כפעילות עיקרית בחברות העוסקות כפעילות עיקרית בתחומים האמורים, לא תעסוק קבוצת נורסטאר בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של מרכזי קניות ולא תחזיק במניות של חברות העוסקות בתחום זה כתחום פעילות עיקרי (למעט ההחזקה בחברה) והצעות לעיסוק ו/או החזקה כאמור אשר תוצענה לה, תועברנה על ידה לחברה. האמור לעיל לא יחול על השקעות פיננסיות במניות של חברות הנסחרות בבורסה בישראל או בחו"ל, אשר עוסקות בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של מרכזי קניות כתחום עיקרי, ובלבד שקבוצת נורסטאר לא תחזיק בחברה בודדת כאמור 5% או יותר מהון המניות המונפק שלה. להסרת ספק מובהר, כי לא תהיה מניעה לקבוצת נורסטאר לעסוק בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של נדל"ן שאינו מרכזי קניות, כהגדרתו לעיל, ולא תהיה מניעה לקבוצת נורסטאר מלהחזיק במניות של חברות העוסקות בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של נכסי נדל"ן שאינם מרכזי קניות כתחום פעילות עיקרי.

ב. הסכם לקבלת שירותים

על פי הסכם השירותים הנוכחי בין הצדדים, מעניקה החברה לקבוצת נורסטאר שירותים שונים בתמורה לתשלום חודשי בסך 178,500 ש"ח צמוד לעלייה במדד המחירים לצרכן בישראל בתוספת מע"מ ("דמי הניהול"). תחת ההסכם מעניקה החברה לנורסטאר את השירותים הבאים: שירותי מזכירות, ניהול כספים (כולל דיווח לרשויות), גזברות, מחשוב ומערכות מידע, תקשורת, שירותים משפטיים, טיפול במימון בנקאי, שוק ההון והשקעות נורסטאר ישראל וחברות מקבוצתה (הכוללות את נורסטאר וחברות בשליטתה). למועד הדוח, הסכם השירותים הינו לתקופה של שלוש שנים החל מיום 16 בנובמבר 2023 (לאחר שהוארך מספר פעמים ממועד אישורו לראשונה), בסיומן יתחדש

ג' סיטי בע"מ | דוח שנתי 2025

מאליו, מעת לעת, לתקופות בנות 3 שנים כל אחת, כאשר כל אחד מהצדדים יהא רשאי שלא לחדשו בהודעה בכתב שתינתן לצד השני, לא יאוחר מ- 90 ימים לפני תום תקופת ההסכם (והכל, בכפוף לדרישות חוק החברות).

23.2 לפרטים אודות הסכם אי תחרות בין ג'י אירופה ואוריון המגביל את פעילותה של ג'י אירופה בפולין (למעט בוורשה) ראו סעיף 7.1 לדוח.

24. הליכים משפטיים

לפרטים בדבר ההליכים המשפטיים שהחברה והחברות המאוחדות שלה צד להם, 25' ד' לדוחות הכספיים.

25. יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

25.1. החברה והחברות המאוחדות שלה נוהגות לבחון את האסטרטגיה העסקית שלהן ואת יעדיהן, מעת לעת, על רקע ההתפתחויות בסביבתה העסקית והמאקרו-כלכלית. להלן תמצית נושאי הליבה באסטרטגיית החברה והחברות המאוחדות שלה, ברמת פעילות הנדל"ן וברמת מבנה החברה ופעילותה הפיננסית:

- מיקוד ההשקעה בנדל"ן מניב במספר קטן יחסית של נכסים, אך בשווי רב מאוד וככל שניתן בעירוב שימושים ('נכסי מבצר') בערים מרכזיות, באזורים צפופי אוכלוסין, עם, ככל האפשר, חיבור או סמיכות לתחבורה ציבורית (כגון: תחנות רכבת, אוטובוסים וכו') ועם נגישות רגלית גבוהה (walkability index), באמצעות החזקה ישירה או עקיפה בנכסים.
- מכירה של נכסים בעלי פוטנציאל צמיחה מוגבל ו/או יעילות תפעולית נמוכה, לרבות על בסיס בחינת סוג הנכס ומיקומו הגאוגרפי, תוך ייעוד התמורה לביסוס הצמיחה באזורים אורבאניים ושיפור היעילות התפעולית ועלויות ההון של החברה, כמו גם הורדת המינוף בקבוצה.
- פעילות סלקטיבית ומושכלת בתחום השכרת, פיתוח ופיתוח מחדש של נכסים מניבים, בתחום המסחר, המשרדים, המגורים או בעלי שימושים מעורבים, מתוך שאיפה להרחבת פורטפוליו הנכסים ולפיזור סיכונים להעלאת התשואה ובעיקר שדרוג תיק הנכסים הקיים. החברה והחברות המאוחדות שלה תשאפנה, כי פעילות הפיתוח לא תעלה לידי שיעור מהותי מסך נכסיהן.
- ניהול עצמי ואקטיבי – הפעילות במדינות השונות מתבצעת באמצעות הנהלות מקומיות מנוסות המכירות את השוק המקומי. המומחיות, הידע, הניסיון, הקשרים והכרת הסביבה העסקית, מאפשרים לחברה לנקוט באסטרטגיה אקטיבית, שיש בה כדי לקדם את הצמיחה הפנימית, בין היתר תוך התאמת נכסי החברה להתפתחויות בשוק, הגנה ומיצוב גבוה של תיק הנכסים הקיים, וניצול הזדמנויות לרכישה ופיתוח נכסים באזורים צפופי אוכלוסין.
- העמדת שירותי ניהול נכסים לצדדים שלישיים, לרבות שותפים בנכסי החברה, אגב מימוש נכסים (מלא או חלקי) של בהתאם לתוכנית המימושים של החברה, תוך ניצול יכולותיה ומומחיותה של החברה בתחום, תמורת דמי ניהול ודמי הצלחה מתאימים.
- בחינת הזדמנויות של מיזוגים ורכישות של חברות נדל"ן, ובכלל זאת גם חברות ציבוריות, לרבות חברות בבעלות חלקית של הקבוצה, וכן לרבות הנפקת חלקים מפעילות הקבוצה.
- ניצול התשתית הניהולית והמימונית הקיימת בחברה לשם בחינת כניסה לתחומי השקעה נוספים המשיקים לתחום פעילותה של החברה ו/או שיש להם מאפיינים דומים מבחינת אופי ההשקעה וזאת באמצעות חבירה לגורם בעל מומחיות בתחום או באמצעות הקמת תשתית ניהולית עצמאית.

- המשך יצירת שיתופי פעולה עם גופים מוסדיים בארץ ובעולם, תוך ניהול הנכסים שבבעלות השותפויות כאמור, באופן המביא לידי ביטוי את ניסיונה ומומחיותה בניהול נכסים אלו.
 - שמירה על רמת נזילות נאותה המאפשרת ניצול הזדמנויות עסקיות בתחומי עיסוקן של החברה והחברות המאוחדות שלה, וכן ניהול מצבת התחייבויות הפרוסה לאורך שנים רבות. שמירה על מתאם כלכלי גבוה ככל האפשר, בין המטבע בו נרכשים נכסיה לבין המטבע בו נלקחו ההתחייבויות בגין רכישתם, מתוך מגמה להחזיק את הונה העצמי במטבעות של השווקים השונים בהם היא פועלת ובשיעורים דומים לשיעור הנכסים במטבעות השונים מתוך סך הנכסים, ותוך עריכה, מעת לעת, של עסקאות הגנה לצמצום חשיפה כאמור לשינויים בשערי מטבע חוץ. לפרטים אודות מדיניות החברה, ראו סעיף 4 לדוח הדירקטוריון.
 - הרחבת הגמישות הפיננסית בשוקי ההון הבין לאומיים והגדלת החשיפה בפני משקיעים מוסדיים מקומיים ובינלאומיים, ובכלל זה שיפור דירוג החוב של החברה תוך שאיפה לקבלת דירוג אשראי בינלאומי במטרה להוריד את עלויות החוב של החברה.
 - ייחוס חשיבות רבה לשקיפות ואמינות מול המשקיעים (בעלי מניות ומחזיקי אגרות חוב).
 - החברה והחברות המאוחדות שלה מאמינות, כי ההון האנושי המועסק בהן הינו אחד המשאבים החשובים ביותר שלהן. שימור ההון האנושי לאורך זמן מהווה בסיס איתן לצמיחת פעילות החברה והחברות המאוחדות שלה ויצירת ערך לבעלי מניותיהן.
- 25.2. בחודש ספטמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה תוכנית אסטרטגית לשנת 2028 ("תכנית אסטרטגית 2028"), המתייחסת לצמיחה רב זרועית: (א) צמיחה אורגנית – באמצעות דיוק תמהיל השוברים, העלאת כמות המבקרים בנכסים והגדלת הפדיונות בנכסי הקבוצה הקיימים; (ב) העצמת זכויות בנכסי הקבוצה – באמצעות הרחבה ופיתוח של נכסים קיימים וכן הוספת שימושים כגון מגורים, משרדים ואחרים; ו- (ג) רכישה סלקטיבית של נכסים בעלי פוטנציאל השבחה ביעדי המיקוד העסקי של הקבוצה והשבחתם, ייזום ובניית נכסים למכירה; (ד) המשך מכירת נכסים/כניסה לשותפויות בנכסים שהשבחתם הושלמה.
- במסגרת הצגת התכנית האסטרטגית, הציגה החברה את יעדי לשנת 2028, כדלקמן: (א) הון עצמי בהיקף של כ- 8.5 מיליארד ש"ח; (ב) שיעור מינוף הנמוך מ- 50%; ו- (ג) IRR בשיעור של 17%.
- היעדים כאמור, מבוססים על המשך השבחת תיק הנכסים הקיים של החברה, רכישה ופיתוח של נכסים חדשים ביעדי המיקוד העסקי והשבחתם, מכירת כ- 10 מיליארד ש"ח נכסים נוספים (לרבות השתתפויות בנכסים ייזום ובניית נכסים למכירה).
- מבחינת הפיזור הגיאוגרפי של נכסי הקבוצה (במונחי שווי נכסים בסולו המורחב), צופה החברה גידול בהיקף הנכסים בצפון אמריקה (לכ-36%) ובישראל (לכ-28%), לצד קיטון בהיקף הנכסים באירופה (לכ-34%) וברזיל (ל-2%). השינוי בפיזור הגיאוגרפי נובע מתוכנית מימוש הנכסים לצד השקעות שבכוונת החברה לבצע ביעדי המיקוד שלה והשבחתם, כאשר השקעות כאמור תבוצענה כתלות בהתקדמות החברה בתוכנית מימוש הנכסים שלה.
- 25.3. תוכנית אסטרטגית 2028 הינה בהמשך לתוכנית המימושים עליה הכריזה החברה בחודש אוקטובר 2022 למימוש נכסים שאינם נכסי ליבה (non-core) או שהחברה מיצתה את השבחתם. לפרטים בדבר מימוש התוכנית ראו סעיף 1.1 לדוח.
- 25.4. במקביל, בהתאם לאסטרטגיה האמורה של החברה, להערכת החברה, היא צפויה להמשיך ולהשקיע בחלק מהפלטפורמות הקיימות שלה, תוך דגש על הרחבת פעילות הזרועות הפרטיות של החברה.

- לפרטים אודות פרויקטים בפיתוח בטריטוריות השונות ראו תחת תיאור הפעילות בכל אחד מהמגזרים בהם פועלת החברה תחת סעיפים 6-10 לדוח.
- 25.5. כמו כן, החברה רואה בתחום האנרגיה המתחדשת כתחום המשיק לפעילותה, ולכן, תבחן אפשרות להיכנס לתחום כאמור הן במסגרת נכסיה והן כעסק נפרד לרבות במסגרת מאמצי התייעלות וחיסכון.
- 25.6. בכונת החברה לממן את השקעותיה הצפויות, ככל שתמומשנה, מהונה העצמי, מפעילותה השוטפת, מניוסי הון ציבוריים, פרטיים ואשראי בנקאי, וכן ממימוש השקעות אחרות של החברה, בהתאם לאסטרטגיה לעיל. האמור בסעיף זה לעיל כפוף להתפתחויות הכלכליות והאחרות באזורים הרלבנטיים, לרבות המשך קצב האינפלציה ושיעורי הריבית במשק וכן מלחמת 'חרבות ברזל' והשפעותיהן על פעילות הקבוצה, כמפורט בסעיפים 5.1-5.5 לדוח.
- הערכותיה של החברה בדבר מימוש התכנית האסטרטגית שלה וכן השגת יעדיה האמורים לעיל, הינם בנדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה והנחות של החברה כפי שהן נכון למועד זה, ואילו יעדיה של החברה הם בבחינת חזון ויעד, המבוססים במידה מהותית על ציפיותיה והערכותיה, בין היתר, לגבי התפתחויות כלכליות ואחרות (ענפיות וכלליות) ועל השתלבותן אלה באלה. כמו כן, תוכניות ההשקעה של החברה המפורטות לעיל כפופות לתזרים המזומנים הפנוי של החברה וליכולותיה הפיננסיות, וכן להזדמנויות ההשקעה בשווקים הרלבנטיים ולמצב הכלכלי והפיננסי בשווקים אלו ובעולם לרבות השפעת האינפלציה ושיעור הריבית, וכן למצבים מיוחדים כגון המלחמות בישראל. הערכותיה וציפיותיה של החברה לרבות בקשר עם יכולתה לממש את החזון ולהשיג את היעדים שהעמידה לעצמה, לרבות תוכנית מימוש הנכסים ותוכנית ההשקעה שלה, אינן ודאיות והן עשויות שלא להתממש או להתממש בחלקן והנהלת החברה רשאית לסטות מהם או לשנותן, כתלות בגורמים שונים, לרבות תנאים מאקרו-כלכליים שאינם בשליטת החברה, בהם קצב האינפלציה, שיעורי הריבית, והשפעות ארועים טריטוריאליים (לרבות המצב הבטחוני בישראל), וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה כמפורט בסעיף 5 ובסעיף 28 לפרק תיאור עסקי החברה. במקביל, יובהר, כי הנהלת החברה תבחן מעת לעת את תוכניתה ותעדכן אותן בהתאם לשינויים אלו ואחרים.
26. אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח
- לפרטים אודות אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו באור 37 לדוחות הכספיים.
27. מידע כספי לגבי מגזרים גיאוגרפיים
- ראו באור 36 לדוחות הכספיים.
28. גורמי סיכון של החברה
- 28.1. סיכונים מאקרו
- 28.1.1. שינוי בתנאי מימון – פעילות החברה והחברות המאוחדות שלה ממומנת מהנפקות הון ומניוסי חוב בשוקי ההון השונים וכן ממימון ממוסדות פיננסיים. פגיעה ביכולת הגיוס של החברה והחברות המאוחדות שלה עלולה להגביל את פעילותן באופן מהותי.
- תוצאותיהן העסקיות של החברה והחברות המאוחדות שלה, תלויות בין היתר ביכולתן לגייס בעתיד הלוואות או הון ובתנאי גיוסם כאמור, לשם פירעון הלוואות ולתזרים המזומנים הנדרשים לפעילותן. יכולת המימון של החברה והחברות המאוחדות שלה עלולה להיות מושפעת משלל סיבות ובכלל זה חוסר זמינות או מחסור במקורות מימון חיצוניים, שינויים בתנאי מימון קיימים, שינויים בתוצאות הפעילות שלהן, שינויים חקיקתיים (לרבות הטלת מגבלות רגולטוריות על היקפי האשראי של הקבוצה, כמפורט בסעיפים 22.4 ו-22.5 לעיל), והידרדרות במצב הכלכלי באזורי פעילותן. כמו כן, תיתכן השפעה על תוצאות פעילותן

של החברות המאוחדות כתוצאה משינויים בשערי הריבית (לרבות כמפורט בסעיף 5.2 לדוח), אולם לנוכח העובדה כי מרבית התחייבויותיהן של החברה והחברות המאוחדות הינן בריבית קבועה, השפעתם של שינויים בשערי הריבית הינה מוגבלת. להיקפי החוב של החברה והחברות המאוחדות שלה עלולה להיות השלכה מהותית עליהן, לרבות באופן הקצאת חלק מהותי מתזרים המזומנים לפירעון הלוואות, וכן היא עלולה לפגוע ביכולת להקצות משאבים לתפעול, פיתוח ורכישת נכסים, ביכולת לחלק דיבידנדים וביכולת הניוס. בנוסף, לחברה התחייבויות בשקל צמודות למדד ומכאן קיימת חשיפה לשינויים במדד. החברה נוהגת לבצע עסקאות החלף עבור חלק מההתחייבויות בין מדד לריבית קבועה. כמו כן, להפרת התחייבויות של החברה ו/או החברות המאוחדות בהסכמי מימון, לרבות התחייבויות לשמירה על יחסים פיננסיים המושפעים גם מגורמי שוק החיצוניים לחברה ולחברות המאוחדות ומגבלות בדבר שינוי שליטה (לרבות האפשרות שעצם העמדה לפרעון מידי מכוח הסכם מימון אחד תגרור אחריה העמדה לפרעון מידי של אשראים נוספים, כמפורט בסעיף 19.8 לדוח), עלולות להיות השלכות מהותיות, כגון דרישה לפירעון מוקדם של הלוואות, מימוש נכסים ומימון מחדש בתנאים פחות טובים. בנוסף, שינוי (או שינוי צפוי) בדירוג החוב של אילו מהחברות המאוחדות, עלול להשפיע על נגישותן לשווקים פיננסיים ולהעלות את עלויות האשראי שלהן, וכן עלולים להשפיע על מחיר השוק של אגרות החוב שלהן ועל סחירותן וכן עשויים להשפיע לרעה על יכולת גיוס החוב או ההון בשוק ההון ו/או ממוסדות פיננסיים.

כמו כן, תנאי שוק או גורמים אחרים עלולים להשפיע על יכולת החברה והחברות המאוחדות שלה לגוון באופן יעיל את מקורות המימון שלהן באמצעות קבלת מימון ממקורות אחרים.

28.1.2. שינויים בשערי חליפין – לחברה חשיפה מטבעית של הונה העצמי בעיקר לאירו, לדולר ארה"ב, לריאל הברזילאי, קורונה שבדית, קורונה נורבגית, ולדולר הקנדי, באופן שהתחזקות המטבעות הזרים ביחס לשקל מגדילה את הונה העצמי והיחלשות של שעריהם מקטינה את הונה העצמי. השפעות כאמור מתקזזות אל מול עסקאות החלף בסיס הצמדה וריבית מסוג Forward ו-SWAP שהחברה מבצעת וכן באופן חלקי אל מול עסקאות Put / Call Options, הכל בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים של החברה (כמפורט בסעיף 4 לדוח הדירקטוריון). כמו כן, שינויים בשערי החליפין משפיעים על השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים (בעיקר מסוג Put / Call Options-SWAP, Forward), אשר מטרתם להעניק הגנה מפני החשיפה הכלכלית. רווחיות החברה עלולה להיות מושפעת באופן מהותי לרעה מהעדר הגנה או הגנה חלקית בפני שינויים בשערי החליפין. לפרטים אודות סטיה ממדיניות ניהול הסיכונים של החברה ראו סעיף 4.2 לדוח הדירקטוריון.

כמו כן, לחברה עסקאות החלף ריבית ומטבעות, אשר ביחס לחלקן התקשרה החברה בהסכמים הקובעים מנגנוני התחשבות שוטפים בקשר עם השווי ההוגן של עסקאות החלף. אשר על כן, החברה עלולה להידרש להעביר למוסד הבנקאי, מעת לעת, סכומים מהותיים בהתאם לשווי ההוגן של העסקאות האמורות.

28.1.3. שינויים בשוקי ההון – חלק מנכסי החברה מורכב ממניות של CTY, חברה ציבורית המוחזקת על ידי החברה, ואשר מרביתן משמשות כבטוחות להתחייבויות של החברה, וכן ממניות גזית ברזיל, אשר חלק ממניותיה נסחר בבורסה של סאו פאולו. כמו כן, לחברה תיק החזקות בני"ע (כמפורט בסעיף 11.2 לדוח). אשר על כן, שינויים בשוקי ההון ותנודתיות במחירי המניות עקב שינויים בתנאי השוק וגורמים נוספים שאינם בשליטת החברה, עלולים להשפיע על שווי מניות החברה וחברות הקבוצה ועל ביצועי החברה ותוצאות פעילותה, אשר עלולים, בין היתר, להקטין באופן מוגבל את היקפי האשראי של החברה המובטח במניות אלו, להגביל את יכולתן של חברות הקבוצה לגייס מימון נוסף וכן לחשוף את החברה למצב של אי עמידה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהסכמי האשראי.

28.1.4. תנאים מאקרו כלכליים המשפיעים על אזורים גיאוגרפיים מסוימים – לנכסי הקבוצה פריסה גיאוגרפית רחבה בערים שונות ברחבי העולם, אשר כל אחד מהם חשוף מטבעו לתנאים מאקרו ומיקרו כלכליים שונים, להם השפעה על פעילותם ושווים של הנכסים. חלק מהותי משטחי הקבוצה הניתנים להשכרה ממוקמים בעיקר במטרופולנים של הלסינקי, שטוקהולם, אוסלו, וורשה, סאו פאולו, בוסטון, מיאמי, ניו יורק ואזור גוש דן, באופן המגביר את הסיכון שהקבוצה תושפע מהותית לרעה באופן מהותי עקב שינוי בתנאים הכלכליים שישררו באזורים אלה או באחד מהם, לדוגמה מלחמת 'חרבות ברזל' והמבצעים הצבאיים בעקבותיה והשפעתה כמפורט בסעיף 5.3 לדוח.

28.1.5. סיכויי טבע, מגיפות, מלחמה, טרור וסיכונים שאינם מבטחים – פעילויות טרור ומלחמה עלולות להשפיע לרעה על נכסי הקבוצה. בין היתר, כאמור לעיל, המשק הישראלי, ופעילות המרכזים המסחריים בפרט, מושפעים מהמצב הביטחוני והמדיני השורר בהן. אי היציבות הפוליטית במזרח התיכון, אשר החריפה עם פרוץ מלחמת 'חרבות ברזל' והמבצעים הצבאיים בעקבותיה, וכן ארועי טרור ומלחמה העלולים להתפתח באזורים נוספים בהם פועלת הקבוצה, עלולה להשפיע משמעותית לרעה על מצבו של המשק, מה שעלול להוביל לפגיעה בתוצאותיה העסקיות של החברה בישראל ובטריטוריות נוספות רלבנטיות, הן בהיבט תפקוד הנכסים והן בהיבט פעילות מטה החברה המבוצעת בעיקרה מישראל (לפרטים ראה סעיף 5.3 לדוח).

בנוסף, חלק מנכסי הקבוצה מצוי באזורים החשופים לסיכונים טבע לשינויי אקלים ולסיכונים אחרים העלולים להשפיע לרעה על שוכרי הקבוצה או מבקרי המתחמים, ואשר אינם ניתנים לביטוח או שאינם מכוסים במלואם בפוליסות ביטוח של הקבוצה. זמינותם של כסויים ביטוחיים מסוימים בשל סיכונים אלו ואחרים, עלולה להצטמצם וכן עלות הפרמיה בגינם עלולה לעלות, באופן שעלול להביא לצמצום הכיסוי הביטוחי של חברות הקבוצה.

כמו כן, מגיפות רחבות היקף היוצרות שיעורי תחלואה גבוהים, כדגמאת מגיפת הקורונה, משפיעות לרעה על הביקוש והצריכה של חלק מבתי העסק במתחמי המסחר ועלולות להשפיע לרעה על הכנסות הקבוצה, על תזרימי המזומנים השוטפים ועל יכולת המימון והמחזור של החוב של החברה.

28.1.6. השקעה במדינות מתפתחות - חלק מהשקעות הקבוצה הינן בשווקים מתפתחים, בעיקר בברזיל. השקעות הקבוצה בשווקים המתפתחים נתונות לסיכון גבוה ביחס להשקעות בשוקי צפון אמריקה ואירופה, ובכלל זאת חושפות את השקעת החברה לסיכונים משפטיים, כלכליים ופוליטיים במדינות אלו.

28.2. סיכונים ענפיים

28.2.1. שינויים בהרגלי הצריכה – עיקר נכסי הקבוצה הינם מרכזים מסחריים, המתבססים על חנויות מזון, פארמה, אופנה ושירותים, בעיקר שירותי רפואה, מכוני כושר ובתי קולנוע. לשינוי בהרגלי הצריכה באזורים הסמוכים לאותם מרכזים מסחריים, כגון מעבר לרכישה במרכזים או פלטפורמות מסוגים אחרים או מעבר לרכישה באמצעות האינטרנט (סחר מקוון) קיימת השפעה מהותית על תמהיל השוכרים, על שטחי המסחר המוקצים לענפי הצריכה והבילוי ועל הכנסות החברה משוכרים שונים. מגמות אלה משפיעות גם על מנגנוני קביעת דמי השכירות בהסכמי שכירות עתידיים וסך כל השפעותיהם עלול להשפיע לרעה על פעילות החברה ועל תוצאותיה הכספיות. כחלק מהמגמות הבולטות בשנים האחרונות בתחום הרגלי הצריכה, עדות חברות הקבוצה לגידול בהיקפי הרכישות המבוצעות באמצעות האינטרנט באופן העלול לפגוע בהיקפי המכירות של שוכרים מסוימים ולהשפיע על הביקושים לשטחי מסחר בידי שוכרים אלו. כמו כן, שינויים כאמור עלולים לפגוע בתקבולים שמקבלות חברות הקבוצה המבוססים על היקף המכירות בנכס. מגמה זאת התחזקה באופן משמעותי במהלך מגפת הקורונה אך התמתנה לאחר מכן.

28.2.2. איתנות פיננסית של שוכרים לרבות שוכרי עוגן – הכנסות הקבוצה מושפעות, בין היתר, מאיתנותם הפיננסית של שוכרי הנכסים ובעיקר של שוכרים משמעותיים ובכללם שוכרי עוגן. גורמים שונים כגון שינוי לרעה בתנאים הכלכליים באיזורי הפעילות של הקבוצה, שינוי בהרגלי הקניה של הצרכנים, תחרות מוגברת באיזורי הפעילות של הקבוצה, מיתון כלכלי בשווקי הפעילות של הקבוצה, מלחמות (לרבות מלחמת 'חברות ברזל') והפרעה בשרשרת האספקה, עלולים לפגוע בפעילותם העסקית ואיתנותם הפיננסית של שוכרי עוגן ושוכרים אחרים של נכסי הקבוצה, אשר מצידם עשויים להביא לאי חידוש הסכמי השכירות, עיכובים באכלוס נכסי הקבוצה, עיכוב או אי עמידה בתשלום דמי השכירות וכיו"ב וכפועל יוצא מכך להשפיע באופן שלילי על הכנסות הקבוצה. עזיבת דייר עוגן הינה בעלת השלכות על כל המרכז המסחרי בו הוא מצוי ועל כח המשיכה שלו, ולכן גם על הכנסות הקבוצה מאותו מרכז מסחרי, זאת, אף אם דייר העוגן ממשיך לשלם את דמי השכירות בגין החנות שנסגרה. כמו כן, במקרה של עזיבת דייר עוגן, קיים חשש כי יהיה קושי לאכלס מחדש את הנכס בתנאים אטרקטיביים, וכן כי כמות המבקרים בנכס תרד, מה שעלול להשפיע לרעה על דיירים נוספים בנכס.

28.2.3. שינויים במדיניות השכירות של רשתות שיווק ושוכרים מהותיים – חלק ניכר מהשוכרים המהותיים של הקבוצה הינם רשתות שיווק. תוצאותיה העסקיות של הקבוצה עלולות להיות מושפעות לרעה משינוי במדיניות רשתות השיווק בקשר עם דרכי ההפעלה של החנויות (כגון גודל החנויות) ואזורי הפעלתן או הרחבת פלטפורמות הסחר המקוונת של רשתות שיווק ושוכרים מהותיים כאמור על חשבון חנויות פיזיות.

28.2.4. שינויים דמוגרפיים – הקבוצה מתמקדת באזורים אורבאניים צפופי אוכלוסין בערים מרכזיות, כאשר נכסי הקבוצה מיועדים לשרת את צרכי האוכלוסיה בסביבת הנכס. שינויים דמוגרפיים בסביבת הנכס, הן ברמת המאפיינים הסוציו-אקונומיים של האוכלוסיה הרלבנטית וכן צפיפות האוכלוסין בסמוך לנכס עלולות להשפיע על מידת האטרקטיביות של הנכס, הן ביחס לקהל השוכרים והן ביחס לקהל המבקרים בנכס, ובהתאם עלולים לפגוע מהכנסות החברה מהנכס.

28.2.5. דרישות חוקיות ורגולטוריות בנוגע לדיני חברות, ניירות ערך וחוק הריכוזיות – החברה וכן חלק מחברות הקבוצה (Gazit Malls -ו, CTY, G Europe) הינן חברות אשר ניירות הערך שלהן נסחרים בבורסות שונות בעולם וכפופות לדיני ניירות הערך הרלבנטיים בכל בורסה (לרבות כללי ממשל תאגידי). עמידה בדרישות אלו כרוכה בעלויות גבוהות לחברה ולחברות הקבוצה האמורות, ובנוסף הפרתן עלולה להטיל על חברות אלו קנסות ואף לחשוף אותן לעבירה פלילית, ועל כן עלולות להשפיע לרעה על הקבוצה. לחברה תוכנית אכיפה בדיני ניירות ערך, במטרה לאתר ולמנוע הפרות בדיני ניירות ערך.

כמו כן, חוק הריכוזיות כולל, בין היתר, התייחסות לנושאי שליטה באמצעות מבנה אחזקות פירמידאלי והפרדה בין גופים ריאליים משמעותיים וגופים פיננסיים משמעותיים. לפרטים ראו סעיף 22 לדוח. כמו כן, במסגרת הוראות חוק הריכוזיות הוטל על שר האוצר ונגיד בנק ישראל לקבוע הוראות לעניין מגבלות על אשראי שיינתן לתאגיד או לקבוצה עסקית בידי גופים פיננסיים, במצטבר, בהתחשב בין היתר בחבות של כל תאגיד או בסך חברות הקבוצה העסקית. הטלת מגבלות כאמור, עלולה לפגוע ביכולתה של הקבוצה לגייס אשראי לשם פירעון הלוואות ולתזרים המזומנים הנדרש לפעילותה ולפגוע בתוצאותיה העסקיות של הקבוצה. בנוסף, החברה נשלטת על ידי נורסטאר החזקות אינק., אשר הינה חברה ציבורית, וככזו נחשבת כחברת שכבה שניה' על פי חוק הריכוזיות. משכך, החברה מנועה מלשלוט בחברות ציבוריות אחרות הרשומות למסחר בישראל, באופן שעלול למנוע מהחברה ניצול הזדמנויות עסקיות.

28.2.6. דרישות חוקיות ורגולטוריות בנוגע לשמירה על איכות הסביבה ורישוי עסקים – חברות הקבוצה, לרבות אלה המעורבות בפעילות בנייה, פיתוח ופיתוח מחדש, כפופות לדרישות חוקיות ורגולטוריות בהיבטי הגנת הסביבה (מטרדים, זיהום תת קרקעי ועילי, פסולת רעילה וכד'), הוראות רישוי עסקים, והוראות המחייבות

התאמת מבנים באופן המאפשר גישה נוחה לבעלי מוגבלויות, ועליהן לשאת בעלויות הכרוכות בעמידה בהן, באופן העלול להשפיע על תוצאותיהן. אחריות החברה והחשיפה שלה לנזקים ולעלויות (כגון בהיבטי מס, הגנת סביבה ורגולציה), עלולות לנבוע גם מפעולות או מחדלים הקשורים לתקופה בה היה הנכס הרלבנטי בבעלות של בעלים קודמים ובהחזקת מחזיקים אחרים, לרבות פעילות שלא בהתאם להוראות הדיון, ולרבות כתוצאה מכך שהבדיקות שערכה החברה לקראת רכישת נכס כלשהו עלולות להיות לא מלאות או בלתי מספקות. לתיאור הסיכונים העיקריים הכרוכים בהפרת דינים הקשורים לשמירה על הגנת הסביבה, ראו גם סעיף 21 לעיל.

28.2.7. פעילות בתחום חידוש ופיתוח נכסים – הקבוצה פועלת, בין היתר, בתחום פיתוח נכסים, דרך ייזום פרויקטים לפיתוח, רכישת נכסים לפיתוח והן דרך הרחבה ופיתוח של נכסים קיימים. אין כל וודאות שתחזיתיה של הקבוצה בקשר לפיתוח אחד או יותר מהנכסים, תתגשמה. התחייבויותיה של הקבוצה בקשר לפיתוח נכסים, כפופות לסיכונים אשר בדרך כלל כרוכים בפעילות שכזו וכוללים בין היתר: עיכובים בבנייה וחריגה מתקציב ההוצאות ובלוחות זמנים (או אי-השלמת הבנייה כלל) ועלויות הנובעות מכך; חריגה מעלויות מתוכננות לרבות בהיבט חומרי הגלם, כוח אדם, מימון (לרבות עלייה בשיעורי הריבית), עיכובים ועלויות הקשורים לאישורים רגולטוריים ועלויות אחרות; פנעי טבע ואקלים באתרי הפיתוח; קשיים הכרוכים בתנאי הקרקע; סיכונים טכניים הקשורים בתוכניות הבנייה, פעילות הבנייה והיבטי איכות הסביבה; ליקויי בנייה (לרבות כתוצאה משימוש בשיטות בנייה, חומרי גלם או מוצרים פגומים הנרכשים על ידי החברה מצדדים שלישיים); אי מציאת דיירים מתאימים או אי אכלוס הנכס על ידי הדייר המתוכנן לאכלוסו על פי הסכמי שכירות מוקדמים או מציאת דיירים בשכר דירה נמוך מהמתוכנן; אכלוס הנכס בדמי שכירות נמוכים מהמתוכנן, ועוד. חוסר יכולת להשלים את הפיתוח או פיתוח מחדש של הנכסים, או להשלים במועד, בשל הסיבות המפורטות לעיל או מסיבות אחרות, עלולה להשפיע לרעה על עסקי החברה, מצבה הפיננסי ועל תוצאות פעילותה. כמו כן, בתקופות מסוימות קיים מחסור בכוח אדם ובחומרי גלם, באופן העלול להשפיע על עלויות הפיתוח, לרבות בישראל בשל השפעות מלחמת 'חרבות ברזל' והמבצעים הצבאיים שהתרחשו בעקבותיה.

28.2.8. סיכונים הקשורים בניהול נכסי הקבוצה – הקבוצה חשופה לסיכונים הכרוכים במתן שירותי ניהול לשוכריה, לרבות אחריות לנזקים לצדדים שלישיים. במקרה בו הקבוצה לא תצליח לנהל באופן יעיל נכס או נכסים כלשהם, עלולות להיווצר עלויות מוגדלות הקשורות באחזקת ושיפור נכסים כאמור, אובדן הזדמנויות לשיפור הכנסות ותשואה, וירידה בערך הנכסים. כמו כן, בכל הנוגע לקבלת שירותי ניהול לנכסי הקבוצה מידי צדדים שלישיים, עלולה איכות השירותים המוענקים על ידי צדדים שלישיים כאמור (כמו גם יכולת הקבוצה לאתר ולהתקשר עם צדדים שלישיים בעלי יכולות) להשפיע באופן מהותי על יחסי הקבוצה עם שוכריה וכן על תשואת הקבוצה מהשקעותיה.

28.2.9. סביבה תחרותית – הקבוצה חשופה לתחרות משמעותית ברכישת נכסים או בנית נכסים חדשים על ידי מתחרים. הגברת התחרותיות ברכישת נכסים ובהתקשרות עם דיירים עלולה להפחית את כמות הנכסים הפנויים לרכישה, להעלות את מחירי הנכסים המיועדים לרכישה, להפחית את היכולת למשוך שוכרים ואת דמי השכירות, להפחית את שיעורי התפוסה, להגדיל את עלויות התפעול ולפגוע בתשואה המתקבלת מנכסי הקבוצה. כמו כן, למתחרי הקבוצה עלולים להיות יתרונות כתוצאה, בין היתר, מעלות אשראי נמוכה יותר, תפעול יעיל יותר ועמידות גבוהה יותר לסיכון (לתיאור התחרות בתחומי פעילות הקבוצה ראו סעיף 14 לעיל).

28.2.10. גידול בהוצאות תפעול והוצאות אחרות – גידול בהוצאות התפעול ובהוצאות אחרות, ללא גידול מקביל במחזור או בתשלומים מצד שוכרים, עלול להיגרם, בין היתר, בשל גידול בעלויות נותני שירותים חיצוניים,

- גידול בנטל מסי המקרקעין ובהיטלים אחרים, גידול לא צפוי בעלויות אחזקה (לרבות בשל תקלות בלתי צפויות וגידול בעלויות אנרגיה), שינוי בחוק, ברגולציה או במדיניות שלטונית ועלייה בעלויות הביטוח.
- 28.2.11. סיכונים הנובעים מהשפעת גורמים חיצוניים על ערך נכסי הקבוצה ועל פעילותה – הקבוצה חשופה לסיכונים הנובעים מהעובדה שהערכת שווי נכסי מקרקעין הינה סובייקטיבית ולא וודאית מטבעה, ולסיכונים הנובעים מכך שערך הנכסים עלול להיות מושפע מגורמים שונים אשר הינם מחוץ לשליטת הקבוצה, לרבות תנאי השוק בכללו ובכלל זה שוקי הנדל"ן, הנדל"ן המסחרי בכלל והנדל"ן בתחומי פעילותה של הקבוצה בפרט, העדר נזילות בהשקעות בנדל"ן, תנאים כלכליים כלל ארציים, אזורים או מקומיים, תנאים ואירועים פוליטיים (לרבות כמפורט בסעיפים 5.5-5.1 לדוח), עודף שטחים להשכרה, תנאים דמוגרפיים, התנהגות צרכנית, שיעורי אבטלה, קרבה ונגישות של נכסים מתחרים, גישה לתחבורה ציבורית, שינויי חקיקה, הפקעה, מסי רכוש והעברה ותשלומים אחרים, וגידול בהוצאות תפעול (לרבות הוצאות אנרגיה). סיכונים אלה ואחרים עלולים להוביל להשכרה במחיר נמוך מכפי שתוכנן, להוצאות תפעול גבוהות מכפי שתוכנן לשיעורי תפוסה נמוכים, לאי חידוש חוזי שכירות או חידושם בתנאים פחות אטרקטיביים מהיבט המשכיר (לרבות בכל הנוגע לשוכרי עוגן), לתופעות לוואי שליליות של עזיבת דיירים קטנים, לאפשרות של נשיאה בהוצאות בגין נכסים אותם לא תצליח הקבוצה להשכיר, ולנשיאה בעלויות לא מתוכננות בגין פעולות תיווך ואיתור שוכרים חדשים.
- 28.2.12. היעדר נזילות ההשקעה בנדל"ן – השקעה בנדל"ן הינה, בדרך כלל, השקעה שאינה נזילה לעומת השקעה בניירות ערך. העדר הנזילות עלול לגרום לחברה למכור נכסי מקרקעין בתגובה לשינויים בכלכלה, בשוק הנדל"ן או בשל תנאים אחרים, שלא במועד או במחיר הרצוי. בנוסף, לכמה מדיירי העוגן בנכסי הקבוצה יש זכות סירוב ראשונה או זכות הצעה ראשונה לרכישת הנכסים, באופן שעלול להקשות על מכירת הנכסים בתגובה לשינוי בתנאי השוק.
- 28.3. סיכונים מיוחדים לחברה
- 28.3.1. שינוי בנטל המס בקשר עם פעילות החברות המאוחזדות של החברה – הקבוצה חשופה לשינויים אפשריים בנטל המס בקשר עם פעילותן של החברה ושל חברות הקבוצה, לרבות בשל שינויים בדיני המס החלים באזורי פעילותן של חברות הקבוצה או בשל אי התממשות הנחות של החברה לגבי הטיפול המיסויי החל על הכנסות הקבוצה. בנוסף, הקבוצה מנהלת מספר הליכים מול רשויות המס השונות (כמפורט בבאור 24 לדוחות הכספיים).
- 28.3.2. תלות בהנהלה – לחברה קיימת תלות מסוימת בהמשך פעילותו של סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה. לפרטים ראה סעיף 28.3.3 להלן. בנוסף, להשלכות שינוי שליטה בחברה ראו סעיף 28.3.3 להלן.
- 28.3.3. השליטה בחברה – לבעלת השליטה בחברה, נורסטאר שיעור החזקות גבוה הקרוב לרף של 50% באופן שבנסיבות מסוימות (כתלות בשיעור בעלי המניות המשתתפים באסיפת בעלי המניות של החברה) יקל עליה בקבלת החלטות מסוימות באסיפה הכללית של החברה על אף התנגדות שיעור ניכר מבעלי מניות המיעוט, ובכלל כך היכולת למנות דירקטורים (שאינם דח"צים) בחברה. יחד עם זאת, בהתאם להוראות חוק החברות, יכולתה של נורסטאר לפעול כבעלת שליטה מוגבלת, הן לאור חובותיה כלפי החברה וכלפי בעלי מניות המיעוט וכן לאור הצורך בקבלת הסכמת בעלי מניות המיעוט בנושאים מסוימים אשר לבעלת השליטה עניין אישי בהם, הכל כקבוע בהוראות הדין.
- בנוסף, עיקר החזקותיה של נורסטאר בחברה משועבדת לגופים המממנים את פעילותה, לרבות לטובת אגרות חוב סחירות שהנפיקה נורסטאר. הפרת הוראות הסכמי המימון האמורים על ידי נורסטאר באופן שיעניק למלווים זכות לממש את השעבודים על מניות החברה, עלולה להשפיע לרעה על משקיעי החברה, לרבות במקרה בו המלווים יבקשו למכור את מניות החברה. כמו כן, בחלק מהסכמי המימון של

החברה, לרבות אגרות החוב הסחירות שלה, שינוי שליטה (כהגדרתו בהסכמים אלו) עלול להוות עילה לפירעון מיידי של האשראי הרלבנטי. כמו כן, בחלק מהסכמי העסקה של מנהלים בקבוצה במקרה של סיום העסקתם עקב שינוי שליטה בחברה הם יהיו זכאים לתנאי פרישה מיטיבים.

משכך, השליטה בחברה וכן ההשלכות של שינוי השליטה בחברה, עלולות להרתיע צדדים שלישיים מלנסות להשתלט על החברה, באופן שעלול להשפיע על מחיר המניה של החברה.

28.3.4. כניסה לתחומי ולאזורי פעילות חדשים – כניסת הקבוצה לתחומי ולאזורי פעילות חדשים, בהם לקבוצה אין ניסיון עשיר, כרוכה בעלויות וסיכונים הקשורים, בין היתר, בלימוד והיכרות עם ההיבטים השונים הקשורים בפעילות בתחומים ובאזורים האמורים, לרבות היבטי רגולציה, סביבה עסקית ומקרו כלכלית, חשיפה מטבעית חדשה ועוד, כמו גם בהקמת מערכים ומטות חדשים בעלויות ניכרות ושילובם בקבוצה. בנוסף, עשויות לחלוף שנים רבות עד שתושגנה תוצאות רצויות מכניסה לתחום ו/או איזור פעילות חדש, לאור צורך בקבלת אישורים רגולטוריים, אישורי בניה, גיבוש תמהיל נכון של שוברים, גיוס צוות הניהול המתאים ורכישת נכסים בכמות מספקת שתייצר הכנסות שתפצנה על הוצאות ההקמה וההנהלה. בין היתר, כניסתה של החברה לתחום הדיור להשכרה וככל שהחברה תבחר להיכנס לתחום האנרגיה המתחדשת טומנת בחובה סיכונים הכרוכים בפיתוח ותפעול הנכסים וניהולם.

28.3.5. כשל ביישום אסטרטגיית רכישות – לחברה ולחברות המאוחדות שלה אסטרטגיה לרכישות סלקטיביות נוספות של נכסים וחברות אחרות, אשר יישומה עלול שלא להצליח ולא להניב את התשואה המצופה, ואשר הינו תלוי בזמינותם של נכסים מתאימים לרכישה, זמינותו של מימון בתנאים טובים לצורך רכישת פיתוח ופיתוח מחדש של הנכסים הנרכשים, וכן הינו כרוך בהטמעת העסקים, המערכות וכוח אדם, ועלול לגזול משאבי ניהול ולהסיטם מהניהול השוטף, וכן עלול לחשוף את החברה והחברות המאוחדות שלה לסיכונים משפטיים ורגולטורים בגין הנכסים הנרכשים.

28.3.6. מבנה החזקות בקבוצה ושליטת החברה בחברות הקבוצה- בין היתר, פועלת החברה באמצעות חברות שאינן בבעלותה המלאה, ומתוכנן נכון למועד פרסום הדוח CTY הינה חברה אשר חלקים מהון המניות המונפק שלה מוחזק על ידי הציבור, וכן החל מחודש פברואר 2024 Gazit Malls הנפיקה חלק ממניותיה לציבור בברזיל. ב-G City Europe נכון למועד זה אגרות החוב שלה מוחזקות על ידי הציבור ונסחרות בבורסה של לוקסמבורג. כתאגיד מדווח, חברות אלו כפופות למגבלות משפטיות ורגולטוריות המקובלות לחברות ציבוריות ותאגידים מדווחים. החברה, על אף היותה בעלת שליטה ב-CTY וב-Gazit Malls, עלולה להיות במצב בו היא אינה יכולה לנקוט בדרכי פעולה מסוימות ללא האישור הנדרש מבעלי מניות אחרים של החברה המאוחדת כאמור (בין על פי דין ובין מכוח מסמכי התאגדות). קיום החזקות בעלי מניות אחרים בחברה האמורה עלול להגביל את יכולת החברה לנקוט בדרכי פעולה מסוימת ובכלל זה להגדיל את שיעור החזקותיה בחברה האמורה, לאחד פעילויות דומות, לייצר סינרגיות אשר יכולותיה קיימת בין חברות שונות או לארגן מחדש את מבנה הקבוצה. כמו כן, ייתכן והחברה לא תוכל לקבוע את מועד והיקף הדיבידנד המשולם על ידי חלק מהחברות המאוחדות שלה, באופן העלול לפגוע בתזרים המזומנים של החברה וביכולתה של החברה לשרת את החוב שלה. בנוסף, הקבוצה חשופה לסיכונים הכרוכים בבעלות משותפת בנכסים עם צדדים שלישיים, לרבות הצורך בקבלת הסכמת שותפי הקבוצה בנכסים כאמור לשם קבלת החלטות, והאפשרות לחילוקי דעות בין הקבוצה לבין שותפיה כאמור, וכן סיכונים הנובעים מהפיכתם של השותפים לחדלי פירעון, מהחשיפה למימון השקעת חלקם של השותפים בנכסים המשותפים, והשלכותיהם של סיכונים אלה על תפעול הנכסים המשותפים. איחוד הנכסים בדוחות הכספיים על פי כללי ה-IFRS מבוצע בהתאם למידת השליטה האפקטיבית או המשפטית. שינויים בשליטת החברה בחברות הבנות עלולים לגרום לשינוי בהצגת ההשקעה בחברות הבנות בדוחות

הכספיים של החברה וכן להשפיע על תפיסת המשקיעים את החברה. בנוסף, על מנת לעמוד בחובת הדיווח של החברה כחברה ציבורית, החברה נסמכת על מידע אותו היא מקבלת מהחברות המאוחדות. החברה מאמינה כי היא מקבלת מהחברות הבנות את המידע המהותי הנדרש לה. כמו כן, CTY, הרשומה למסחר בבורסה של הסיני, פינלנד (OMX), ו-Gazit Malls, הרשומה למסחר בבורסה של סאו פאולו, כפופות לחובות דיווח לא אחידות, על כן ייתכן כי החברה לא תוכל להציג מידע מסוים באופן בו מציגות אותו חברות נדל"ן אחרות באיזורים מסוימים.

בנוסף, עם פרוץ מלחמת 'חרבות ברזל' הוצת גל אנטישמיות ברחבי העולם, אשר התבטא, בין היתר, בארועי אלימות כמו גם בהטלת חרם על חרבות ישראליות. בהיותה של החברה חברה ישראלית, קיים חשש כי גל האנטישמיות יופנה גם כלפי חברות הקבוצה הפעילות מחוץ לישראל.

28.3.7. הליכים משפטיים - כנגד חברות הקבוצה מתנהלים מספר הליכים משפטיים, לרבות הליכים מול רשויות המס, כמפורט בבאור 24' לדוחות הכספיים. ככל שהליכים כאמור בבאור 24' לדוחות הכספיים (או איזה מהם) יוכרעו כנגד הקבוצה, עלול להיות לדבר השפעה לרעה על תוצאות פעילות החברה.

28.3.8. סיכוני סייבר ואבטחת מידע - מתקפת סייבר הינה מתקפה זדונית המבוצעת במרחב הדיגיטלי ומטרתה לשבש, לגנוב, להשבית או לפגוע בתשתיות המחשוב או המידע בהן. מתקפה זו, על תשתיות המחשוב של הקבוצה, עלולה להשפיע לרעה על פעילות החברה ועסקיה לרבות זליגת מידע עסקי או פרטי, נזק למוניטין הקבוצה, נזק פיננסי וכדומה. זליגת מידע פרטי עלולה לחשוף את החברה לחשיפה משפטית בנין הפרת דיני הגנת הפרטיות בטריטוריות הרלבנטיות לפעילותה, לרבות קנסות משמעותיים. לאור המצב הביטחוני בישראל, עולות ההתרעות אודות תקיפות סייבר שמקורן בגורמים ביטחוניים זרים אשר מטרתם לפגוע בחברות גדולות במשק הישראלי. לאור כך, להערכת הקבוצה, מערכות המידע של הקבוצה היו וצפויות להיות יעד למתקפות סייבר מצד גורמים זדוניים, לרבות קבוצות טרור בשל היותה חברה ישראלית. למיטב ידיעת הקבוצה, נכון למועד הדוח, הקבוצה לא חוותה אובדן, שיבוש של מידע או נזק משמעותי אחר חיוני כתוצאה ממתקפת סייבר על פעילותה ועל מערכותיה. חברות הקבוצה משקיעות באופן שוטף, במערכות הגנה ועדכון, מנגנוני גיבוי, ניטור ונהלי התאוששות, במטרה להקטין את הסיכון העומד להן. בנוסף, חברות הקבוצה פועלות לגיבוי המידע שלהן, במטרה להפחית את הפגיעה האפשרית ממתקפות סייבר על מערכותיהן ולהגביר את יכולת התאוששות מאסון. כמו כן, החברה בוחנת מעת לעת אמצעי הגנה חדשים ומתקדמים הנדרשים מפני סיכונים אלו ופועלת בכדי להתאימם לסיכונים הקיימים וכן להגברת מודעות עובדיה בנושא. עם זאת, אופי מתקפות הסייבר וחידרת גורמים בלתי מורשים למערכות המידע משתנה ללא הרף והופך יותר ויותר מתוחכם, דבר הפוגע ביכולתה של החברה להתמודד באופן מלא עם התקפת סייבר מתוחכמת. לפיכך, ייתכן ועל אף אמצעי ההגנה הננקטים על ידי החברה, החברה לא תצליח להתגונן באופן מלא ולמנוע את כלל הנזקים העלולים להיגרם כתוצאה מחדירה למערכותיה או את ההשפעות הכלכליות של פגיעה זו. כאמור, החברה פועלת לשפר את יכולת התגובה שלה להתקפות סייבר ע"י שיפור מתמיד של מערך ההגנה, הגברת המודעות בקרב עובדי הקבוצה, הקצאת משאבים ייעודיים וחיזוק מערך ה-IT וזאת על מנת לשמור על שלמות המידע, אמינותו וזמינותו תוך מינימום פגיעה עסקית. בין היתר, החברה מבצעת הערכת סיכוני סייבר תקופתית ורציפה, במטרה לזהות, למפות ולמזער חשיפות אבטחה ברשת ובתהליכי הקבוצה וחברה לניטור 24/7 של פעילות החברה ואיתור אירועי אבטחה חשודים. כמו כן, לחברה וועדת דירקטוריון ייעודית בנושא מחשוב ואבטחת מידע ודירקטוריון החברה מקבל סקירה מקיפה בנושא ודן בהמלצותיה.

28.4. בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון של הקבוצה על פי טיבם ועל פי השפעתם (לאור הצעדים למזעור

החשיפות שנוקטת הקבוצה), לדעת הנהלת החברה, על עסקי החברה:

גורם סיכון	השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכוני מקרו			
מימון	+		
שינויים בשערי חליפין	+		
שינויים בשווקי ההון	+		
תנאים כלכליים המשפיעים על אזורים גאוגרפיים		+	
סיכוני טבע, מגיפות, טרור וסיכונים שאינם	+		
השקעה במדינות מתפתחות		+	
סיכונים ענפיים			
שינויים בהרגלי הצריכה של התושבים		+	
איתנות פיננסית של שוכרים, לרבות שוכרי עוגן		+	
שינויים במדיניות השכירות של רשתות השיווק		+	
דרישות חוקיות ורגולטוריות בנוגע לדיני חברות		+	
דרישות חוקיות ורגולטוריות בנוגע לשמירה על איכות הסביבה		+	
פעילות בתחום חידוש ופיתוח נכסים		+	
סיכונים הקשורים בניהול נכסי הקבוצה			+
סביבה תחרותית		+	
גידול בהוצאות תפעול והוצאות אחרות			+
סיכונים הנובעים מהשפעת גורמים חיצוניים על ערך נכסי הקבוצה ועל פעילותה		+	
היעדר נזילות ההשקעה בנדל"ן		+	
שינויים דמוגרפיים בסביבת הנכס		+	
סיכונים מיוחדים לחברה			
שינוי בנטל המס בקשר עם פעילות החברות		+	
תלות בהנהלה		+	
השליטה בחברה			+
כניסה לתחומי ולאזורי פעילות חדשים		+	
יישום אסטרטגיית רכישות			+
מבנה האחזקות בקבוצה ושליטת החברה		+	
הליכים משפטיים			+
סיכוני סייבר ודליפת מידע		+	

נספח א'
 תיאור עסקי GHI Alpha Portfolio LLC
 ("ג'י אלפא")

תיאור פעילות ג'י אלפא נעשה על בסיס מאוחד שלה אלא אם כן נאמר אחרת במפורש.

א. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי ג'י אלפא ותיאור תמציתי של תחום הפעילות שלה

1. פעילות ג'י אלפא ותיאור התפתחות עסקיה

1.1. כללי

ג'י אלפא הינה חברה בערבון מוגבל שהוקמה במדינת דלאוור בארה"ב ביום 23 באוקטובר, 2023. ג'י אלפא הינה חברה בבעלותה המלאה של Gazit Horizons Inc ("גזית הוריזן"), חברה בבעלותה המלאה (בעקיפין) של ג'י סיטי בע"מ ("החברה").

ביום 4 בפברואר 2024 ג'י אלפא וגזית הוריזן התקשרו בהסכם (Contribution Agreement) מכוחו העבירה גזית הוריזן ל- ג'י אלפא כנגד הקצאת הון את מלוא החזקותיה ב-6 תאגידים פרטיים בבעלותה המלאה.

ביום 26 ביוני 2025, Gazit Horizons Inc. העבירה לג'י אלפא את הזכויות בחברת הנכס 41 Winter Street LLC אשר בבעלותה נכס מניב בבוסטון בשווי של כ-20 מיליון דולר, ללא תמורה במזומן בדרך של השקעת בעלים בחברה.

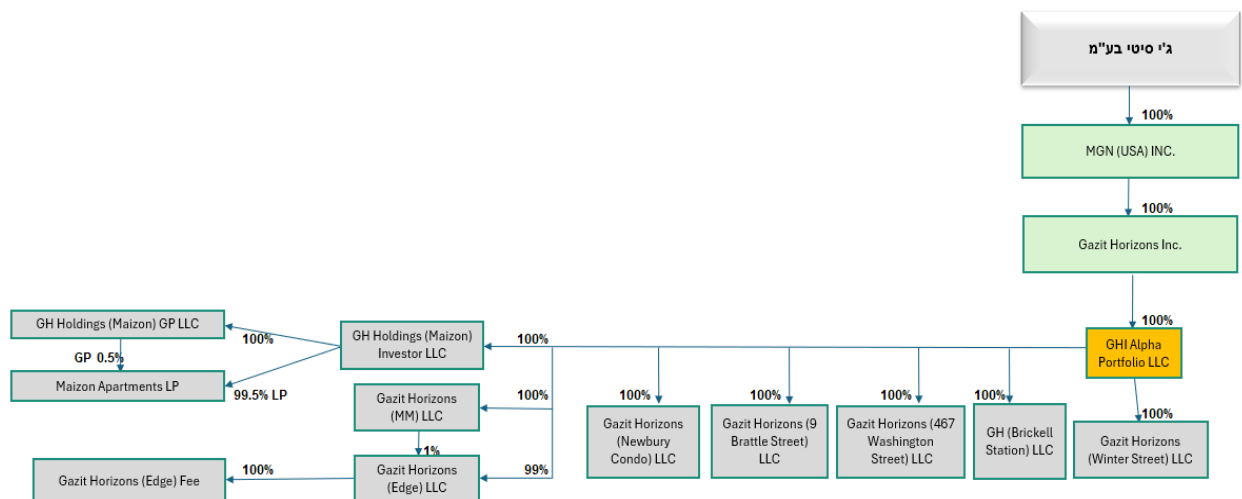
נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ג'י אלפא מחזיקה ב-7 תאגידים פרטיים בבעלותה המלאה, אשר כל אחד מהם מחזיק בנכס מניב, כמפורט בתרשים בסעיף 1.3 (Contribution Agreement).

נכון למועד זה, מחזיקה ג'י אלפא (בעקיפין) בשבעה נכסים מניבים בשווי כולל של כ- 321.4 מיליון דולר. לפרטים אודות נכסי ג'י אלפא ראו סעיף 6 להלן.

1.2. לאור הקמת ג'י אלפא ביום 23 באוקטובר 2023 והעברת חברות מאוחדות שהיו בשליטת גזית הוריזן תחתיה, כאמור לעיל, ערכה ג'י אלפא תמצית דוחות כספיים פרפורמה הכוללים מאזן ליום 31 בדצמבר 2023, ודוחות על רווח או הפסד ודוחות על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023, בהתאם להוראות תקנה 9א ו- 38 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, המשקפים את תוצאות הפעילות של ג'י אלפא במאחד, כאילו החברות המאוחדות שלה למועד זה היו מאוחדות בדוחותיה הכספיים בתקופות האמורות. תיאור פעילות ג'י אלפא לשנת 2023 בפרק זה הינם על בסיס פרפורמה.

1.3. מבנה ג'י אלפא

להלן מבנה החזקות ג'י אלפא כפי שהוא נכון למועד זה:



1.4. תחומי הפעילות

ג'י אלפא באמצעות התאגידים בשליטתה עוסקת בניהול של נדל"ן מניב לשימושים מעורבים לרבות מסחר ומגורים להשכרה באזורים אורבאניים צפופי אוכלוסין בערים הגדולות בארה"ב, בניו יורק, בוסטון ומיאמי, ונכון למועד הדוח בבעלותה 7 נכסים מניבים בשווי של כ- 321.4 מיליוני דולר. לפרטים נוספים אודות תחומי הפעילות של ג'י אלפא, ראו סעיף 6.1 להלן.

בחודש יולי 2025 Gazit Horizons העבירה לג'י אלפא את זכויותיה בחברת הנכס 41 Winter Street LLC, אשר בבעלותה נכס מניב בבוסטון בשווי של כ- 20 מיליון דולר, ללא תמורה במזמן בדרך של השקעת בעלים בחברה.

2. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה בשנתיים האחרונות מאז הקמת ג'י אלפא, כמפורט לעיל, לא בוצעו השקעות בהון ג'י אלפא ולא בוצעו על ידי בעלי עניין בג'י אלפא עסקאות כלשהן, למעט הקצאת ההון שבוצעה לגזית הורייזן מכוח ה- Contribution Agreement עם העברת הנכסים ל- ג'י אלפא.

3. חלוקת דיבידנדים

3.1. במהלך תקופת הדוח ג'י אלפא חילקה דיבידנד בהיקף של 11 מיליון דולר..

3.2. לאור הקמת ג'י אלפא ביום 23 באוקטובר 2023 והעברת התאגידים הפרטיים אליה כאמור לעיל, ערכה ג'י אלפא דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים פרפורמה אלה, בהתאם להוראות תקנה 9א ו-38 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, המשקפים את תוצאות הפעילות של ג'י אלפא במאוחד, כאילו החברות המאוחדות שהועברו אליה היו מאוחדות בדוחותיה הכספיים בתקופות האמורות. נתוני השוואה של שנת 2023 והנתונים הכספיים שהוצגו לעיל, המתייחסים לתקופה שלפני העברת התאגידים הפרטיים אליה, הינם על בסיס פרפורמה.

3.3. נכון למועד זה, אין לג'י אלפא מדיניות חלוקת דיבידנד.

3.4. נכון למועד זה, ג'י אלפא לא נטלה על עצמה מגבלות כלשהן ביחס לחלוקת דיבידנד, למעט מגבלות מכח שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה יח') של החברה ("שטר הנאמנות"). לפרטים נוספים, ראו באור 20'ג'4 לדוחות הכספיים.

- ב. מידע אחר
 4. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן נתונים כספיים בדבר הכנסות והוצאות פעילותה של ג'י אלפא לפי הדוחות הכספיים פרופורמה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי דולר ארה"ב).

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025

מאחד	תחום המגורים להשכרה	תחום המסחר	
18,256	10,109	8,147	הכנסות מחיצוניים
5,466	3,834	1,632	עלויות
12,790	6,275	6,515	רווח מפעולות רגילות
330,164	154,828	175,336	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
91,500	64,271	27,229	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024

מאחד	תחום המגורים להשכרה	תחום המסחר	
16,792	10,116	6,676	הכנסות מחיצוניים
5,034	3,850	1,184	עלויות
11,758	6,266	5,492	רווח מפעולות רגילות
292,874	150,827	142,047	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
91,215	64,248	26,967	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023

מאחד	תחום המגורים להשכרה	תחום המסחר	
15,950	9,654	6,296	הכנסות מחיצוניים
5,259	4,097	1,162	עלויות
10,691	5,557	5,134	רווח מפעולות רגילות
286,383	158,318	128,065	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות
91,428	64,316	27,112	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות

5. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות ג'י אלפא

לפרטים עיקריים אודות מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית בארה"ב, לרבות חסמי כניסה ויציאה לתחומי הפעילות, אשר להערכת החברה יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של ג'י אלפא או ההתפתחויות ב- ג'י אלפא, ראו סעיפים 5.1, 5.2, 5.4, 5.6 – 5.10 וכן סעיף 10.3 לחלק א' בדו"ח התקופתי של החברה לשנת 2025, אשר נספח זה מצורף אליו ("הדוח התקופתי" ו- "פרק תיאור עסקי החברה", לפי העניין).

- ג. תיאור תחומי הפעילות של ג'י אלפא

6. כללי

ג'י אלפא, באמצעות חברות בשליטתה, עוסקת בניהול נכסים מניבים בעלי פוטנציאל פיתוח מחדש, בדגש על אזורים אורבאניים צפופי אוכלוסין ומרכזיים בערים הגדולות ברחבי ארה"ב, בניו יורק, בוסטון ומיאמי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מחזיקה ג'י אלפא ב- 7 נכסים באמצעות תאגידים בבעלותה המלאה.

6.1. ג'י אלפא פועלת בשני מגזרים:

- תחום הנדל"ן המסחרי - בתחום פעילות זה ג'י אלפא עוסקת בניהול והשכחה של נדל"ן מניב לשטחי מסחר;
- תחום המגורים להשכרה - בתחום פעילות זה עוסקת ג'י אלפא בהשכרת יחידות דיור לטווח הקצר.

תחום המגורים להשכרה מתרכז בנכס Maizon Apartments הממוקם ברובע בריקל במיאמי (כמפורט בסעיף 6.10 להלן), ואילו יתר נכסיה של ג'י אלפא פועלים בתחום הנדל"ן המסחרי.

הנכסים המוחזקים בידי החברות המאוחדות של ג'י אלפא הינם באיכות גבוהה באיזורים אורבאניים ומרכזיים, המושכרים לשוכרים בודדים או למספר שוכרים.

6.2. תמצית תוצאות הפעילות

לפרטים אודות הקמת ג'י אלפא והעברת חברות מאוחדות של ג'י אלפא, ראו סעיף 1 לעיל. להלן תמצית תוצאות הפעילות (פרופורמה) לשנים שנתיים ביום 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023 (באלפי דולר), בחלוקה לשני מגזרי הפעילות של ג'י אלפא:

תחום המסחר

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי דולר ארה"ב			
6,296	6,676	8,147	סך הכנסות הפעילות
3,187	6,041	13,874	רווחים (הפסדים) משערוכים
5,124	5,492	6,515	רווחי הפעילות(*)
-	5,492	6,515	NOI מנכסים זהים
5,134	5,492	6,515	סה"כ NOI

(*) רווחי הפעילות מתייחסים לרווח התפעולי החשבונאי של הפעילות לפי תקני IFRS בניטרול רווחי שערור.

תחום המגורים להשכרה

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי דולר ארה"ב			
9,654	10,116	10,109	סך הכנסות הפעילות
(3,900)	(7,824)	4,345	רווחים (הפסדים) משערוכים
5,557	6,266	6,275	רווחי הפעילות(*)
-	6,266	6,275	NOI מנכסים זהים
5,557	6,266	6,275	סה"כ NOI

(*) רווחי הפעילות מתייחסים לרווח התפעולי החשבונאי של הפעילות לפי תקני IFRS בניטרול רווחי שערור.

6.3. פרמטרים מאקרו- כלכליים:

לפרטים אודות פרמטרים מאקרו כלכליים בארה"ב לשנים 2025 ו-2024 ראו סעיפים א.5 ו-10.3 לפרק תיאור עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

6.4. נתונים מצרפיים עיקריים אודות נכסי ג' אלפא

להלן נתונים עיקריים אודות הנכסים המניבים של ג' אלפא (*):

ליום			תחום המסחר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
10.4	10.4	13.3	סה"כ שטחי נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי מ"ר)
126,339	133,708	168,041	שווי הוגן נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי דולר ארה"ב)
44.66	49.07	50.99	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בדולר ארה"ב)
ליום 31 בדצמבר ליום 31 בדצמבר ליום 31 בדצמבר			
:2023	:2024	:2025	
97.0%	95.7%	99.1%	שיעור תפוסה ממוצע בפועל
:לשנת 2023	:לשנת 2024	:לשנת 2025	
94.0%	96.4%	97.8%	
5	5	6	מספר מבנים מניבים
4.1%	4.1%	3.9%	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי בסוף שנה בפועל

ליום			תחום המגורים להשכרה
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
19.2	19.2	19.2	סה"כ שטחי נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי מ"ר)
156,600	148,906	153,338	שווי הוגן נדל"ן מניב (במאוחד) (באלפי דולר ארה"ב)
40.4	41.1	41.1	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בדולר ארה"ב)
ליום 31 בדצמבר ליום 31 בדצמבר ליום 31 בדצמבר			
:2023	:2024	:2025	
92.8%	92.4%	95.0%	שיעור תפוסה ממוצע בפועל
:לשנת 2023	:לשנת 2024	:לשנת 2025	
94.4%	92.7%	93.7%	
1	1	1	מספר מבנים מניבים
3.5%	4.2%	4.1%	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי בסוף שנה בפועל

* מובהר כי מתוך הנכסים הכלולים בטבלה זאת, נכס בשווי של כ-20 מיליון דולר ארה"ב הינם מקרקעין המושכרים לבעלי המבנה הקיים עליהם בדרך של ground lease, וכן נכס מניב בשווי של כ-31 מיליון דולר ארה"ב אשר השווי הוגן שלו נזר בעיקר מערך הקרקע, ומכאן שהתשואה השוטפת מנכסים אלו נמוכה יותר מהתשואה ביחס לשלושת הנכסים האחרים הכלולים בטבלה.

6.5. הכנסות צפויות בגין הסכמי שכירות חתומים

תחום המסחר

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר הסכמי שכירות מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי דולר ארה"ב)	תקופת הכרה בהכנסה
-	-	1,752	רבעון 1
-	-	1,774	רבעון 2
-	-	1,793	רבעון 3
-	1	1,787	רבעון 4
2	3	7,042	שנת 2027
-	2	5,836	שנת 2028
2	4	5,594	שנת 2029
8	12	38,815	שנת 2030 ואילך
12	22	64,393	סה"כ

(* ההכנסות מרכיבים משתנים הינן זניחות.
תחום המגורים להשכרה

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר הסכמי שכירות מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי דולר ארה"ב)	תקופת הכרה בהכנסה
3	46	1,969	רבעון 1
4	57	1,496	רבעון 2
5	70	870	רבעון 3
4	49	250	רבעון 4
1	15	85	שנת 2027
17	237	4,670	סה"כ

(* הסכמי השכירות בתחום המגורים להשכרה הינן לזמן קצר של כשנה
(** ההכנסות מרכיבים משתנים הינן זניחות.

המידע הכלול בסעיף זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה בהתאם למידע שברשותה נכון למועד זה, ואין כל וודאות שיתממש בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות כתוצאה מהשפעות מאקרו כלכליות (כמפורט בסעיפים 5.1 עד 5.2, 5.4, 5.6 ו-10.3 לפרק תיאור עסקי החברה) וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה כמפורט בסעיף 28 לפרק תיאור עסקי החברה.

6.6. בשנים 2022 – 2024 לג'י אלפא לא היו מבנים בהקמה.

6.7. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אין לג'י אלפא מלאי קרקעות להשקעה.

6.8. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לג'י אלפא אין שוכר עיקרי¹.

¹ כהגדרתו בתיקון תקנות ניירות ערך (פרטי תסקיף מבנה וצורה), תשכ"ט-1969, אשרפורסמה בחודש דצמבר 2013, המעגנת את הנחיית הגילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה (כפי שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך בחודש ינואר 2011) בתקנות ניירות ערך האמורות.

6.9. להלן נתונים אודות נכסים שנרכשו על ידי ג'י אלפא בשנים 2023-2025:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
-	-	1	מספר נכסים שנרכשו בתקופה
-	-	19,730	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (באלפי דולר ארה"ב)
-	-	519	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי דולר ארה"ב)
-	-	3,143	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)

(* הנכס שנרכש לא במזומן כנגד השקעת בעלים

6.10. מתוך תיק הנכסים, נכס אחד מהנכסים הינו נכס מהותי מאוד ונכס אחד מהנכסים הינו נכס מהותי, ושניהם המהווים יחד כ- 70% משווי תיק הנכסים של ג'י אלפא, כמפורט להלן:

6.10.1 'Maizon Apartments' הצגת הנכס

א. להלן פרטים אודות נכס החברה ביום 31 בדצמבר 2025:

שם הנכס ומיקומו	מייזון מגורים (Maizon Apartments), בריקל, מיאמי, פלורידה, ארה"ב
שטחי הנכס – פיצול לפי שימושים	מגורים להשכרה - 22,996 מ"ר (262 יחידות דיור); חניון - 13,251 מ"ר; מסחר - 1,243 מ"ר ^[1]
חלק החברה בנכס	100%
מבנה ההחזקה בנכס	הנכס מוחזק ישירות (100%) בידי Maizon Apartments LP (שותפות מוגבלת, אשר 99.95% ממנה מוחזקות בידי GH Holdings (Maizon) Investor LLC, והיתרה מוחזקת בידי GH Holdings (Maizon) GP LLC. GH Holdings (Maizon) Investor LLC מוחזקת במלואה בידי GHI Alpha Portfolio LLC, המוחזקת במלואה על ידי Gazit Horizons Inc. Gazit Horizons Inc מוחזקת במלואה על ידי MGN (USA) Inc המוחזקת במלואה על ידי ג'י סיטי.
ציון שמות השותפים לנכס	לא רלבנטי.
פירוט זכויות משפטיות בנכס	יחד עם זאת, יצוין כי הנכס רשום כ-condominium, כאשר שטחי המסחר הממוקמים בקומת הכניסה הינם בבעלות צד שלישי ^[2] .
מצב רישום זכויות משפטיות	בעלות מלאה (Fee Simple)
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	זכויות הבעלות רשומות לטובת בעלי הזכויות בנכס.
נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע, וכיו"ב)	בהתאם לתוכנית ה- Max Gross Building Area קימת זכות לפתח כ-11 אלפי מ"ר, בכפוף לתשלום מס לעירייה. זכויות אלו לא גלומות בשווי הנכס.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	-- IFRS (שווי הוגן)

[1] שטחי המסחר הינם בבעלות צד שלישי ואינם גלומים בשווי הנכס.

[2] לפרטים אודות מנגולות החלות על השימוש בנכס מכוח ההסכם עם הבעלים של החלק המסחרי ראו סעיף ז' להלן.

ב. נתונים עיקריים:

2023	2024	2025	נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס – 100%)
156,600	148,906	153,337	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי דולר ארה"ב)
(3,900)	(7,824)	4,345	רווח או הפסדי שערור (באלפי דולר ארה"ב)
91%	92%	95%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
9,654	10,116	10,109	סה"כ הכנסות (באלפי דולר ארה"ב)
40.4	41.1	41.13	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (דולר ארה"ב)
43.1	44.4	44.29	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש בחוזים שנחתמו בתקופה (דולר ארה"ב)
5,557	6,266	6,275	NOI (באלפי דולר ארה"ב)
6,430	7,410	7,441	NOI מותאם (באלפי דולר ארה"ב)
3.50%	4.21%	4.12%	שיעור תשואה בפועל (%)
4.10%	4.98%	4.85%	שיעור תשואה מותאם (%)
243	242	249	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
3.627	3.647	3.19	שער חליפין

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן נתונים אודות הכנסות ועלויות בקשר עם הנכס ליום 31 בדצמבר 2025, לפי חלק החברה בנכס (100%), באלפי דולר ארה"ב:

2023	2024	2025	
8,871	9,270	8,748	מדמי שכירות – קבועות
783	846	1,361	מדמי שכירות – משתנות
9,654	10,116	10,109	סה"כ הכנסות
4,097	3,850	3,834	ניהול, אחזקה ותפעול
4,097	3,850	3,834	סה"כ עלויות:
5,557	6,266	6,275	:NOI

ד. שוכרים עיקריים בנכס

אין בנכס שוכרים עיקריים.

2027*	2026	נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס 100%)
85	4,585	מרכיבים קבועים

* מאחר וההתקשרות עם שוכרי יחידות המגורים הינה לתקופה של עד 15 חודשים.

** ההכנסות מרכיבים משתנים הינן בהיקף זניח.

ו. מימון ספציפי

הלוואה א'	מימון ספציפי
	יתרות בדוח על מצב 31.12.2025 הכספי
63.75	מוצג כהלוואות לזמן קצר מוצג כהלוואות לזמן ארוך (מיליוני דולר)
	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (מיליוני דולר ארה"ב): 63.2
	תאריך נטילת הלוואה מקורי 08/06/2021
	גובה הלוואה מקורי (מיליוני דולר ארה"ב): 63.75
	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%): ריבית קבועה של 2.71%
	מועדי פירעון קרן וריבית: תשלומי ריבית כל חודש, קרן נפרעת ב 7/1/2028
	תניות פיננסיות מרכזיות: שווי נטו ^[1] מינימלי של גזית הורייזן לא יפחת מ-60 מיליון דולר ארה"ב.
	תניות מרכזיות אחרות (לרבות שווי קרקע, התקדמות בנייה, התקדמות בהשכרה, מציאות שוכרי מפתח וכדומה): יתרות נזילות של גזית הורייזן לא יפחתו מ- 2 מיליון דולר ארה"ב
	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום תקופת הדיווח: לא
	האם מסוג non-recourse : יחד עם זאת, יצוין כי לטובת הלוואה הועמדה ערבות מטעם חברת האם גזית הורייזן ביחס למקרי הפרה מסויימים של הסכם הלוואה. לפרטים לגבי הערבות, ראו סעיף 6.16 להלן.

להלן פרטים בדבר שעבודים ומגבלות מהותיות בקשר עם הנכס ביום 31 בדצמבר 2025:

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי דולר ארה"ב)	פירוט	סוג
63,750	על הנכס רשומה משכנתא מדרגה ראשונה מיום 8 ביוני 2021 לטובת גוף מממן מוסדי, כמפורט בסעיף 1.1.1.6 לעיל.	שעבודים- דרגה ראשונה
	לא רלבנטי	שעבודים- דרגה שנייה
	קיימות מגבלות מכוח הדין המקומי האוסרות את רישום יחידות הדיור להשכרה כבית משותף עד לחודש יוני 2030	הגבלה על מבנה הבית המשותף
	מגבלות על שימוש בחלק משטחי הבעלים של השטחים לשימוש מסחרי בנכס הינו בעל זכויות החניה*	מגבלות על שימוש בחלק משטחי הבעלים של החניה*
	שינוי ייעוד ממגורים לכל ייעוד אחר טעון הסכמת הבעלים של החלק המסחרי של הנכס	מגבלות על שינוי ייעוד*
	מגבלות ביחס לשינויים קונסטרוקטיביים במבנה אשר ישפיעו מגבלות על שינויים מבניים בנכס* באופן מהותי על מערכות התפעול של הנכס, עלויות התפעול, גישה וכו'	מגבלות על שינויים מבניים בנכס*
	איסור על העברת הנכס בחלקים	מגבלות העברה*
	מגבלות ביחס לשימוש בחלקים המשותפים לנכס	מגבלות תפעוליות*

* מגבלות כאמור הינן מכוח הסכם מול הבעלים של החלק המסחרי במבנה.

ח. פרטים אודות הערכת השווי

להלן פרטים אודות הערכות שווי לנכס שבוצעה ע"י מעריכי שווי חיצוניים ועל ידי החברה ב- 3 שנים האחרונות:

מודל הערכת שווי	תאריך תוקף הערכת שווי	האם קיים הסכם שיפוי	האם מעריך השווי בלתי תלוי	זהות מעריך השווי	השווי שנקבע (באלפי דולר ארה"ב)	שנת
היוון הכנסות	30.6.2025	לא	כן	Newmark	153,300	2025
היוון הכנסות	30.6.2024	לא	כן	Newmark	148,800	2024
היוון הכנסות	30.6.2023	לא	כן	Newmark	156,600	2023

פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי

(נישת היוון תזרימי מזומנים):

2023	2024	2025	סעיף
19,209	19,209	19,209	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
N/A	N/A	N/A	שיעור תפוסה בשנה 1+ (%)
N/A	N/A	N/A	שיעור תפוסה בשנה 2+ (%)
95%	96%	99%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)
N/A	N/A	N/A	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1 + (דולר ארה"ב)
N/A	N/A	N/A	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 2 + (דולר ארה"ב)
45.93	46.29	41.1	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (בדולר ארה"ב)
6,655	6,696	6,318	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי דולר ארה"ב)**
4.25	4.5	4.5	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
שינוי בשווי באלפי דולר ארה"ב			ניתוחי רגישות לשווי:
			שיעורי תפוסה
11,130	11,191	11,729	עליה של 5%
(12,382)	(11,165)	(12,819)	ירידה של 5%
			שיעור היוון
(8,707)	(7,262)	(8,028)	עליה של 0.25%
9,779	7,705	7,492	ירידה של 0.25%
			דמי שכירות ממוצעים למ"ר
11,811	11,838	11,275	עליה של 5%
(11,825)	(10,636)	(11,189)	ירידה של 5%

** מדד מקובל בתחום הנדל"ן המניב, המשקף רווח תפעולי לאחר ניכוי הוצאות תפעוליות אך לפני ניכוי הוצאות מימון.

6.10.2. 'The Edge' מרכז מסחרי בשטח של כ- 5.5 אלפי מ"ר, אשר הינו חלק מפרויקט לשימושים מעורבים, הממוקם על קו החוף בשכונת Williamsburg בברוקלין, ניו-יורק, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שוויו עומד על כ- 71 מיליוני דולר. הנכס מושכר בשיעור של כ- 94.6%. להלן פרטים נוספים על The Edge:

The Edge		נתונים כלליים
אזור		ניו יורק, ארה"ב
ציון מטבע הפעילות		דולר ארה"ב
שימוש עיקרי		מסחרי (מרכז קניות)
עלות הקמה (מיליוני דולר)	47.3	
חלק החברה בנכס (%) (זכויות הון/זכויות הצבעה)	בעלות מלאה של חברה בת המוחזקת בשיעור של 100%	
שטח ברטו (מ"ר)	5,516	
שטח בר השכרה (מ"ר) מסחר	5,516	

נתונים תפעוליים	2025	2024	2023
ערך בספרים בסוף התקופה (מיליוני ש"ח)	227	222	221
שווי הוגן בסוף התקופה	71	63	61
הכנסות מדמי שכירות בתקופה	3.4	3.3	3.4
בפועל בתקופה NOI	3.0	2.9	2.9
שיעור תשואה בפועל (%)	4.2%	4.5%	5.2%
שיעור התשואה המתואם (%)	4.3%	4.6%	5.3%
שיעור התשואה על העלות (%)	5.8%	6.0%	6.8%
יחס שווי הנכס לחוב (LTV) (%)	37%	41%	43%
רווחי (הפסדי) שערך	8.0	1.9	3.4
שיעור התפוסה לתום התקופה (%)	94.6%	94.2%	94.5%
דמי שכירות ממוצעים למ"ר/חודש	47.68	46.48	46.06
פדיון ממוצע למ"ר/לשנה (*)	572.2	557.8	552.68

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט), במקרה בו שימשה הערכת שווי מהותית או הערכת שווי מהותית מאוד לקביעת ערכם של הנתונים

עיתוי הערכת השווי	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2023
זיהוי מעריך השווי וניסיונו	Newmark & Valuation Advisory	Newmark & Valuation Advisory	Newmark Valuation Advisory &
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	Blended sales comparison and income capitalization	Blended sales comparison and income capitalization	Blended sales comparison and income capitalization
הנחות נוספות בבסיס שיעור היוון (%)	Terminal Cap 5.75%	Terminal Cap 6.0%	Terminal Cap 5.75%
	DCF Discount Rate 6.75%	DCF Discount Rate 7.0%	DCF Discount Rate 6.75%

(*) הנתון הינו לפי מיטב ידיעת החברה וניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים. על כן, אין ביכולתה של החברה לוודא כי מידע זה אכן נכון.

בנכס קיימים 3 שוכרים ששיעור ההכנסות המצטבר בגינם (מתוך סך ההכנסות של המרכז המסחרי כולו) הינו 55.8%. הסכמי השכירות עם השוכרים הנ"ל הינם לתקופות הנעות בין 2 ל- 7 שנים, כאשר מועד סיום הסכם השכירות הקרוב ביותר של אחד השוכרים הינו 31 בדצמבר, 2027. ככלל, דמי השכירות מורכבים מדמי שכירות בסיסיים בלבד אשר יכולים להתעדכן כלפי מעלה מדי תקופה, והכל כפי שנקבע בהסכם.

6.11. הון אנושי
נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לג' אלפא אין עובדים. ג' אלפא מקבלת שירותים מגזית הוריזן ללא תמורה.

6.12. שיווק והפצה

לפרטים, ראו סעיף 13 לפרק תיאור עסקי החברה.

6.13. תחרות

לפרטים, ראו סעיף 14 לפרק תיאור עסקי החברה.

6.14. רכוש קבוע

הרכוש הקבוע של ג' אלפא כולל בעיקרו שיפורים במושכר וציוד משרדי בהיקף לא מהותי.

6.15. הון חוזר

תמצית הרכב ההון החוזר – נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ההון החוזר של ג' אלפא מורכב בצד הנכסים בעיקר ממזומנים ושווי מזומנים, לקוחות וחייבים בסך של כ-7,177 אלפי דולר. בצד ההתחייבויות כולל ההון החוזר של ג' אלפא ספקים, זכאים וחלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות, בסך של כ-26,678 אלפי דולר.

6.16. מימון

א. ג' אלפא מממנת את פעילותה בעיקר מפעילותה השוטפת, מהונה העצמי ומאשראי בנקאי שנטלו תאגידים בשליטתה. ג' אלפא, באמצעות תאגידיה בשליטתה, נוהגת ליטול אשראי במח"מים שונים בהתאם להשקעותיה אשר נושא ריבית משתנה או קבועה, ומגובה בשעבוד על חלק מהנכסים שבבעלותה. להלן נתונים אודות פעילות המימון ברמת ג' אלפא והחברות המאוחדות שלה.

ב. מצבת התחייבויות של ג' אלפא

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה מצבת התחייבויות נושאות הריבית של ג' אלפא לתאגידיה בנקאיים ואחרים בסך של 90 מיליון דולר (ללא שינוי בהתחייבויות בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023). ההתחייבויות כולן הינן בגין משכנתאות כנגד שעבוד נדל"ן, כמפורט להלן.

לג' אלפא ולחברות מאוחדות שלה שתי הלוואות ממוסדות בנקאיים המובטחות בשעבודים על שניים מנכסי ג' אלפא אשר ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה יתרתם על כ- 90 מיליון דולר (ללא שינוי בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023). החוב האמור הינו בריבית קבועה בשיעור משוקלל של כ-2.98% ומח"מ ממוצע של כ-1.87 שנים, כמפורט להלן:

- הסכם הלוואה בין Maizon Apartments LP (תאגיד המוחזק במלואו על ידי ג' אלפא והמחזיק בזכויות בנכס Maizon) לבין גוף מוסדי אמריקאי מחודש ינואר 2021 בהיקף של 63.75 מיליון דולר, המובטח בשעבוד על הנכס Maizon ובערבות של גזית הוריזן. ההלוואה הינה בתוקף עד לחודש יולי 2028 ונושאת ריבית קבועה.¹ לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.10.1 (ו') לעיל.

- הסכם הלוואה בין Gazit Horizons (Edge) Fee Owner LLC (DE) (תאגיד המוחזק במלואו על ידי ג' אלפא והמחזיק בזכויות בנכס - 'The Edge') לבין גוף מוסדי אמריקאי מחודש אוגוסט 2014 בהיקף של 26 מיליון דולר, המובטח

¹ ערבויות החברה וגזית הוריזן להלוואות הינן ערבויות "Bad Boy" מורחבות, קרי ערבויות שבמסגרתן, במקרים מסוימים (בין היתר, מהפרות ההסכם בקשר לחדלות פירעון של התאגיד הלווה הרלוונטי, העברה אסורה של הנכס וכו'), למלווה תהא זכות חזרה לערבה.

בשעבוד על הנכס The Edge ובערבות של החברה. ההלוואה הינה בתוקף עד לחודש מאי 2026 ונושאת ריבית קבועה.¹

ג. מגבלות בקבלת אשראי ומנגנון Cross Default בהסכמי האשראי של ג' אלפא :

מסמכי האשראי של חלק מהחברות המאוחדות של ג' אלפא כוללים מגבלות ואמות מידה פיננסיות הכוללות, בין היתר, אמות מידה ברמת האשראי הספציפי, כגון - הון עצמי מינימאלי של גזית הורייזן, יתרת נזילות מינימאלית של Gazit Horizons, הוראות ביחס להעברת הבעלות בתאגידים הספציפיים (מתן הודעה מראש, מגבלות על שינוי שליטה, וכו') ומגבלות בקשר עם היות התאגידים הללו 'special purpose entities' (מגבלות ביחס לנטילת התחייבויות שלא במסגרת מהלך העסקים הרגיל, מגבלות על שעבוד נכסים, וכו'). כמו כן, כוללים הסכמים אלו מגבלות על חלוקה במקרים של ארוע הפרה.

הסכמי המימון כוללים גם תנאים מקובלים נוספים להעמדת האשראי לפירעון מיידי (כפוף למהותיות ולתקופות ריפוי) ובהם: פיגור בתשלום החוב, הפרת התחייבות או מצג תחת ההסכם הרלבנטי, הליכים משפטיים מהותיים מסוימים (לרבות בהקשר של פירוק, כינוס נכסים והליכי מימוש נכסים והוצאה לפועל), ועוד. במקרה של התקיימות עילה לפירעון מיידי, המלווה הרלבנטי יהא רשאי לממש כל זכות העומדת לרשותו תחת הסכם ההלוואה הרלבנטי, לרבות העמדת כל החוב לפירעון מיידי, לרבות קנסות בשל פדיון מוקדם, פתיחת הליכי מימוש²¹⁰, לרבות מינוי כונס נכסים וסעדים נוספים כמקובל בהסכמים מסוג זה, אשר עלולים לגרום להפרתם של הסכמי מימון אחרים של ג' אלפא. יחד עם זאת הסכמי המימון של ג' אלפא אינם כוללים מנגנון הפרה צולבת (Cross Default).

ד. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד פרסום דוח זה, עומדות ג' אלפא וחברות הבנות בבעלותה המלאה בכל אמות המידה הפיננסיות החלות ביחס אליהן.

ה. להלן פירוט אודות אמות מידה פיננסיות מהותיות הכלולות בהסכמי האשראי של ג' אלפא ואופן העמידה בהן נכון למועד הדוח:

חישוב אמת המידה		אמת המידה
הרף המינימאלי הנדרש		נכון ליום 31.12.2025
שווי נטו ^[1] מינימלי של גזית הורייזן	60 מיליון דולר	602 מיליון דולר
יתרות נזילות של גזית הורייזן	2 מיליון דולר	13 מיליון דולר
שווי נטו ^[2] של ג' סיטי	50 מיליון דולר	1.2 מיליארד דולר
יתרות נזילות של ג' סיטי	1 מיליון דולר	728 מיליון דולר

^[1] שווי נטו מוגדר כסך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות של גזית הורייזן.

^[2] שווי זה יקבע על ידי החברה בהתאם ל-GAAP ואשר יאושר באופן סביר על ידי המלווה.

ו. מיום 31 בדצמבר 2025 ועד סמוך למועד דוח זה, לא נטלה ג' אלפא אשראים חדשים.

6.17. מיסוי

לפרטים אודות דיני המס החלים על חברות מאוחדות של החברה בארה"ב, ראו באור 24 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2025.

6.18. איכות הסביבה

א. הנושא הסביבתי מטופל על ידי מנהלים בכירים בקבוצת ג' סיטי, המסתייעים גם ביועצים חיצוניים המקדמים את הנושא. לפרטים נוספים ראו סעיף 21 לדוח התקופתי של החברה.

לחברה מדיניות ESG, החלה גם על ג' אלפא, אשר, בין היתר, מציגה את מדיניות החברה בנושאים סביבתיים וקהילתיים.

¹ ראה ה"ש 1 לעיל.

² במקרה של הליכי מימוש, הגורם שייכנס בנעלי הלווה ידרש לעמוד בתנאים הקבועים בהלוואה להעברה, וכן ידרש לעמוד בכל ההתחייבויות של הלווה תחת הסכמי ההלוואה.

אחריות סביבתית, הייתה ותמשיך להיות נושא המשקף את גישתה החיובית והאקטיבית של החברה כלפי נושאים סביבתיים וקהילתיים.

ב. ג' אלפא והחברות המאוחדות שלה כפופות, מעצם החזקתן בנכסי מקרקעין, לחקיקה ותקינה פדרלית, מדינתית ומקומית בנושא איכות הסביבה. בהקשר לכך הן עלולות להימצא אחראיות בגין, ולשאת בעלות פינויים או תיקונים של מפגעים שונים, זיהומים וחומרים רעילים המצויים או הנפלטים מנכסיהן (וכן עלולות לשאת בקנסות ופיצויים בגין מפגעים, כאמור), אשר עלותם עלולה להיות גבוהה ואף לעלות על ערכם של הנכסים הרלבנטיים. אי פינוי המפגעים עלול להשפיע לרעה על יכולתן של ג' אלפא והחברות המאוחדות שלה למכור, להשכיר או לשעבד נכסים בהם מצויים מפגעים אלו, ואף לגרור תביעה משפטית. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ג' אלפא והחברות המאוחדות שלה פועלות לתיקון ליקויים או מפגעים סביבתיים ככל שאותרו על ידן, אך אין כל וודאות כי לא יתגלו בעתיד ליקויים או מפגעים סביבתיים נוספים, לרבות כאלו שנוצרו בתקופה שבה היו הנכסים בבעלות צדדים שלישיים מהם נרכשו הנכסים וטרם התגלו. בנוסף, לשינויים עתידיים בדיני איכות הסביבה (אשר חלה בהם מגמת החמרה בשנים האחרונות) עלולה להיות השפעה לרעה על מצבה של ג' אלפא, הן בהיבטים התפעוליים והן בהיבטים הפיננסיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ג' אלפא מעריכה כי העלויות הצפויות בקשר עם אחריות בגין נזקים הקשורים בהיבטי איכות סביבה אינן מהותיות ל- ג' אלפא ולחברות המאוחדות שלה.

6.19. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

פעילות ג' אלפא כפופה לחוקים ותקנות שונים בארה"ב, בהיבטים שונים כמקובל לגבי פיתוח והפעלה של נכסי מקרקעין מסחריים באותם איזורים, ובין היתר בהיבטים הבאים: דיני תכנון ובנייה, רגולציה על הקמת ופיתוח נכסי מקרקעין, דינים במישור המדינתי והמוניציפאלי בקשר לרישוי השימוש בנכסים והפעלתם, דינים הנוגעים לנגישות, דיני הגנת הסביבה והגבלים עסקיים. כמו כן, במסגרת פעילותן השוטפת כפופות ג' אלפא והחברות המאוחדות שלה לרגולציה בתחומים נוספים, לרבות, הגנת הפרטיות, מיסוי, קניין רוחני ועוד.

6.20. הליכים משפטיים

נכון למועד דוח זה, אין הליכים משפטיים מהותיים שג' אלפא ו/או החברות המאוחדות שלה צד להם.

6.21. יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

ג' אלפא הינה חברה ייעודית שהוקמה לצורך איגוח של מספר נכסים, בבעלותה ובשליטתה המלאות של גזית הורייזן. האסטרטגיה העסקית המובאת להלן הינה האסטרטגיה העסקית של גזית הורייזן הרלבנטית גם לג' אלפא.

להלן תמצית נושאי הליבה באסטרטגיית ג' אלפא והחברות המאוחדות שלה. האסטרטגיה והיעדים כאמור ייבחנו, מעת לעת, על רקע ההתפתחויות בסביבתה העסקית והמאקרו-כלכלית של ג' אלפא:

- מיקוד ההשקעה בנדל"ן מניב ובנדל"ן למגורים להשכרה בחוף המזרחי של ארה"ב במספר נכסים במטרה להשיב אותם ולייצר שווי, וככל שניתן בעירוב שימושים ('נכסי מבצר') בערים מרכזיות, באזורים צפופי אוכלוסין, עם, ככל האפשר, חיבור או סמיכות לתחבורה ציבורית (כגון: תחנות רכבת, אוטובוסים וכו') ועם נגישות רגלית גבוהה (walkability index).

- פעילות סלקטיבית ומושכלת בתחום השכרה, ניהול ופיתוח מחדש של נכסים מניבים, בתחום המסחר, המשרדים והמגורים להשכרה או בעלי שימושים מעורבים, מתוך שאיפה להעלאת התשואה ושדרוג תיק הנכסים הקיימים.

- ניהול אקטיבי – הפעילות בארה"ב מתבצעת באמצעות הנהלה מקומית מנוסה המכירה את השוק המקומי. המומחיות, הידע, הניסיון, הקשרים והכרת הסביבה העסקית, מאפשרים ל- ג' אלפא לנקוט באסטרטגיה אקטיבית, שיש בה כדי לקדם את הצמיחה הפנימית, בין היתר תוך התאמת נכסי ג' אלפא להתפתחויות בשוק, הגנה ומיצוב גבוה של תיק הנכסים הקיימים.

הערכותיה של החברה בדבר מימוש התכנית האסטרטגית כאמור, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968. הערכות אלה מבוססות על תוכניות החברה והנחות של החברה כפי שהן נכון למועד זה. הערכות אלו אינן ודאיות והן עשויות שלא להתממש או להתממש בחלקן והנהלת החברה רשאית לסטות מהם או לשנותן, כתלות בגורמים שונים, לרבות תנאים מאקרו-כלכליים שאינם בשליטת החברה, בהם המשך קצב האינפלציה, שיעורי הריבית, השפעות ארועים טריטוריאליים, וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה כמפורט בסעיף 28 לפרק תיאור עסקי החברה והשפעותיהם של אלו על המצב הכלכלי העולמי.

היעדים האמורים לעיל, הם בבחינת חזון ויעד, המבוססים במידה מהותית על ציפיות והערכות לגבי התפתחויות כלכליות ואחרות (ענפיות וכלליות) ועל השתלבותן אלה באלה. תוכניות ההשקעה של ג' אלפא המפורטות לעיל כפופות לתזרים המזומנים הפנוי שלה וליכולותיה הפיננסיות, וכן להזדמנויות ההשקעה ולמצב הכלכלי והפיננסי בשווקים אלו וכן למצבים מיוחדים (כגון מגיפת הקורונה העולמית וכן המלחמה בין רוסיה לאוקראינה). אין לחברה ול- ג' אלפא כל וודאות כי ציפיותיהן והערכותיהן אכן תתממשה, לרבות בקשר עם יכולתן לממש את החזון ולהשיג את היעדים שהעמידו לעצמן, לרבות תוכנית ההשקעה של ג' אלפא, אשר במידה בלתי מבוטלת מבוססים גם על גורמים שמעצם טבעם, אינם בשליטתן. כמו כן מובהר כי הנהלת החברה וג' אלפא יבחנו מעת לעת את תוכניות ג' אלפא ויעדכנו אותן בהתאם לשינויים אלו ואחרים. מובהר, כי תוצאות הפעילות של ג' אלפא, לרבות יעדי ההשקעה שלה, עלולים להיות שונים באופן מהותי מן התוכניות והתוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה.

6.22. גורמי סיכון של ג' אלפא

לפרטים אודות גורמי הסיכון של ג' אלפא ראו סעיף 28 בפרק תיאור עסקי החברה בדוח התקופתי המובא בזאת על דרך הפנייה. גורמי הסיכון המפורטים בדוח התקופתי כאמור מתייחסים לגורמי הסיכון ברמת החברה, ולהם השלכה במישרין ו/או בעקיפין גם על פעילותה של ג' אלפא, למעט גורמי סיכון ספציפיים שאינם רלבנטיים לפעילותה של ג' אלפא, כמפורט להלן: סעיף 28.1.2 (שינויים בשערי החליפין), סעיף 28.1.3 (שינויים בשווקי ההון), סעיף 28.1.6 (השקעה במדינות מתפתחות), סעיף 28.2.5 (דרישות חוקיות ורגולטוריות בנוגע לדיני חברות, ניירות ערך וחוק הריכוזיות), סעיף 28.3.4 (כניסה לתחומי ולאזורי פעילות חדשים), סעיף 28.3.5 (כשל ביישום אסטרטגיית רכישות), סעיף 28.3.6 (מבנה החזקות בקבוצה).



חלק ב' - דוח דירקטוריון על מצב ענייני החברה - תוכן עניינים

עמוד

98

החברה ופעילותה

105

מידע נוסף אודות נכסי החברה והתחייבויותיה

113

הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעילותו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

125

דיווח בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

127

היבטי ממשל תאגידי

129

פרטים אודות ההתחייבויות של התאגיד המוחזקות ע"י הציבור

135

נספחים

ג'י סיטי בע"מ

דין וחשבון הדירקטוריון לבעלי המניות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון ג'י סיטי בע"מ (להלן: "החברה") מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "תאריך הדיווח"):

1. החברה ופעילותה

1.1. מבוא

החברה, במישרין ובאמצעות חברות פרטיות וציבוריות מוחזקות שלה¹ (להלן יחדיו: "הקבוצה"), עוסקת בניהול, השבחה, פיתוח ורכישה של נדל"ן מניב לשימושים מעורבים לרבות מסחר, מגורים ומשרדים בישראל, צפון ומרכז אירופה, צפון אמריקה וברזיל, תוך התמקדות באזורים אורבאניים צפופי אוכלוסין בערים מרכזיות.

מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "TASE" או "בורסת ת"א") תחת הסימון "GCT". הקבוצה מתמקדת בנכסים בעלי נגישות גבוהה וחיבור להסעות המונים (רכבות, אוטובוסים וכו') שקיים בהם פוטנציאל להעצמת זכויות הבניה ולהגדלת הערך ותזרים המזומנים על ידי ניהול פרו-אקטיבי, השבחה, הוספת שימושים, פיתוח ופיתוח מחדש, וכן החברה בוחנת הזדמנויות עסקיות בתחום פעילותה ובתחומים משיקים או נוספים באזורי פעילותה ובאזורים נוספים. במקביל, פועלת הקבוצה למכירת נכסים שאינם נכסי ליבה או נכסים שבהם קיים, להערכת הקבוצה, פוטנציאל צמיחה מוגבל ו/או באזורים שהקבוצה מעוניינת לצמצם את פעילותה בהם, וכן להכנסת שותפים בנכסים מיוצבים שהשבחתם הושלמה.

בנוסף, פעלה החברה בשנים האחרונות להגדלת שיעור הנדל"ן הפרטי (דהיינו, פעילות שאינה מוחזקת דרך חברות ציבוריות) באירופה ובצפון אמריקה, וזאת במטרה להתקרב לנכסים ולכוון בצורה אפקטיבית את פעילות הקבוצה. במסגרת זאת במהלך תקופת הדוח ולאחריו הגדילה החברה באופן משמעותי את החזקותיה בחברת הבת Citycon Oyj ("CTY"), הנסחרת בפילנד. פעילות הקבוצה מתבצעת בישראל במישרין על ידי החברה וביתר הטריטוריות באמצעות חברות בנות אשר בהן החברה מתווה בלעדית את האסטרטגיה ומפקחת על ניהולן: G City Europe Limited (להלן: "G Europe")², הפועלת במרכז אירופה (בעיקר בפולין), Gazit Horizons Inc (להלן: "Gazit Horizons") בארה"ב, ו-Fil Gazit Malls הפועלת בברזיל ("Gazit Malls"), וכן באמצעות חברות בנות נוספות בבעלותה המלאה של החברה בברזיל (להלן: "גזית ברזיל").

בנוסף, פועלת הקבוצה בצפון אירופה באמצעות CTY, חברה ציבורית בשליטת החברה, לה אסטרטגיה דומה לזו של החברה.

1.2. תוכנית אסטרטגית 2028

בחודש ספטמבר 2024 אימצה החברה תוכנית אסטרטגית לשנת 2028 ("תוכנית אסטרטגית 2028"), המתייחסת לצמיחה רב זרועית:

- (א) צמיחה אורגנית – באמצעות דיוק תמהיל השוברים, העלאת כמות המבקרים בנכסים והגדלת הפדיונות.
- (ב) העצמת זכויות בנכסי הקבוצה – באמצעות הרחבה ופיתוח של נכסים קיימים וכן הוספת שימושים כגון מגורים, משרדים ואחרים.
- (ג) רכישה סלקטיבית של נכסים בעלי פוטנציאל השבחה ביעדי המיקוד העסקי של הקבוצה והשבחתם, ייזום ובניית נכסים למכירה.
- (ד) המשך מכירת נכסים/כניסה לשותפויות בנכסים שהשבחתם הושלמה, ובנכסים שהחברה בונה או תבנה למכירה.

¹ ההתייחסות לחברות מוחזקות כוללת, אלא אם מצוין אחרת, חברות אשר מאוחדות על ידי החברה באופן מלא וחברות המוצגות בשיטת השווי המאזני.

² בדוח זה נתוני G Europe מוצגים ביחד עם נתוני נכס נוסף בפולין המוחזק על ידי חברה בת אחרת בקבוצה.

רכישות ומכירת נכסים כאמור יעשו תוך שמירה על יחסי נזילות ומאזן נאותים ומתוך מטרה להעצים את הונה העצמי של החברה ולהוריד את יחס החוב למאזן ("LTV") עד לתום שנת 2028 לכ-50%. בנוסף, בחודש פברואר 2026 הודיעה CTY על כוונתה לממש נכסים שאינם נכסי ליבה בהיקף של כ-1 מיליארד אירו בתוך 24 חודשים.

היקף מימוש הנכסים וקצב התקדמות הקבוצה במימושם כאמור, לרבות קצב העמדת הנכסים למכירה בחלוקה בין הטריטוריות השונות בהן פועלת הקבוצה, הינם דינאמיים ומבוצעים בהתאם לתנאי השוק בטריטוריות השונות בהן פועלת הקבוצה ובהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה, תוך התחשבות בשיקולים מאקרו כלכליים ושיקולים ספציפיים לקבוצה ותוך איזון בין צורכי החברה ועשוי להשתנות כתוצאה משינויים מאקרו כלכליים כמו גם מהווצרות או מהעדר הזדמנויות עסקיות לקדם חלקים מסוימים של התוכנית האסטרטגית, ובכללם היכולת/ אי יכולת לכוון באופן מלא את עסקי חברות הקבוצה. תוכנית אסטרטגית 2028 הינה בהמשך לתוכנית המימושים עליה הכריזה החברה בחודש אוקטובר 2022 למימוש נכסים אשר אינם נכסי ליבה (non-core) או שהחברה מיצתה את השבחתם. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.1 לפרק תיאור עסקי החברה בדוח השנתי.

נכון למועד פרסום הדוח, ומאז חודש אוקטובר 2022, השלימה הקבוצה מימוש נכסים בהיקף כולל של כ-7.2 מיליארד ש"ח, כדלקמן: G Europe – 5.3 מיליארד ש"ח; ג' ישראל – 0.7 מיליארד ש"ח; Gazit Horizons – 0.6 מיליארד ש"ח; גזית ברזיל – 0.6 מיליארד ש"ח.

1.3. עסקת אוריון

בהתאם לאסטרטגיית החברה המפורטת לעיל, במהלך חודש דצמבר 2025 השלימה הקבוצה מימוש של 3 נכסים מניבים בפולין בשווי כולל (נכון ליום 30 בספטמבר 2025) של כ-456 מיליון אירו, באמצעות מכירתם לחברת אוריון נכסים מסחריים בע"מ ("אוריון"), והנפקת ניירות הערך של אוריון בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, כאשר תמורת ההנפקה שימשה לפירעון הלוואות שהחברה העמידה לאוריון לצורך רכישת הנכסים האמורים.

במסגרת זאת, ביום 27 בנובמבר 2025 פרסמה אוריון לציבור תשקיף להשלמה, תשקיף פיצול וחלוקה כדיבידנד בעין ותשקיף מדף, על פיו חולקו לציבור בעלי מניותיה של החברה מלוא החזקותיה באוריון כדיבידנד בעין. השווי בספרי החברה של ההשקעה באוריון מיד לפני החלוקה היה כ-34 מיליון אירו (127 מיליון ש"ח), כאשר בהתאם לכללי החשבונאות החברה רשמה הפסד הון על השקעה זו, בהתאם לשווי המשתקף ממחיר המניה בסוף יום המסחר הראשון בבורסה, בגובה של כ-53 מיליון ש"ח, והיתרה נרשמה כחלוקת דיבידנד בגובה של-76 מיליון ש"ח. בנוסף, במסגרת ההנפקה אוריון גייסה חוב מובטח בשיעבוד מדרגה ראשונה ושניה על הנכסים שנמכרו לה כאמור בהיקף של 1,370 מיליון ש"ח ע.ג..

החלוקה בעין בוצעה באופן יחסי בין בעלי המניות של החברה באופן שכל מחזיק במניה אחת של החברה במועד הקובע קיבל 0.1208932 מניות רגילות של אוריון.

כמו כן, החברה ואוריון התקשרו במספר הסכמים (לרבות באמצעות חברות בת בבעלות ג' אירופה) במסגרתם מעמידה הקבוצה לאוריון שירותי ניהול נכסים בפולין, הסכם הלוואה מהחברה לאוריון בסך 25 מיליון אירו (שתהא נחותה לאגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' של אוריון) וכן הסכם ערבות, במסגרתו מעמידה החברה לטובת מוסד בנקאי ערבות בקשר עם עסקת הגנת מטבע של אוריון. כמו כן, התקשרו הצדדים בהסכם אי תחרות כמפורט בסעיף 7.1 לדוח תיאור עסקי החברה.

1.4. הגדלת החזקות ב-CTY

ביום 3 בנובמבר 2025 רכשה החברה 14,188,052 מניות CTY המהוות כ-7.7% מהון מניותיה של CTY, בתמורה ל-4 אירו למניה (ובסה"כ כ-56.75 מיליון אירו), במסגרת עסקה מחוץ לבורסה ("עסקת רכישת המניות"). מחיר זה שיקף הנחה (דיסקאונט) של כ-44% על ההון העצמי של CTY ליום 30 בספטמבר 2025. כמו כן, מחיר זה שיקף פרמיה של 35.8% ביחס למחיר הסגירה של מניית CTY נכון ליום 31 באוקטובר 2025 ופרמיה של 18.9% ו-17.6% ביחס למחיר הסגירה הממוצע של מניית CTY במהלך 3 ו-12 החודשים שקדמו ליום 31 באוקטובר 2025, בסמוך למועד עסקה זו.

בעקבות הרכישה, עמד שיעור החזקותיה של החברה ב- CTY (לרבות באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה) על כ-57.4% מהון המניות המונפק של CTY. בנוסף, ממועד עסקת רכישת המניות ועד למועד דוח זה רכשה החברה, במסגרת המסחר בבורסה של הלסינקי, כ-3 מיליון מניות CTY נוספות, אשר העלו את שיעור החזקת החברה ב-CTY לכ-59.1%. עסקת רכישת המניות וכן המניות הנוספות שנרכשו מאותו המועד ועד לתום תקופת הדוח הביאו לגידול בהון העצמי של החברה של כ-214 מיליון ש"ח, שיפור ב- FFO, ולשינוי זניח בשיעור המינוף.

בהתאם להוראות הדין הפיני, מאחר שהחזקותיה של החברה חצו רף החזקה של 50% מהון המניות של CTY, החברה היתה מחוייבת להגיש הצעת רכש לכלל מניות המיעוט של CTY, במחיר שלא יפחת מהמחיר ששולם במסגרת עסקת רכישת המניות. בהתאם לכך, ביום 31 בדצמבר 2025 פרסמה החברה מיפרט הצעת רכש במסגרתו הציעה לרכוש את כלל מניות המיעוט ב-CTY (כולל ניירות ערך המורים למניות CTY) במחיר של 4 אירו למניה ("הצעת הרכש"). בחודש ינואר 2026 הודיעה CTY על חלוקת דיבידנד בדרך של החזר הון בהיקף של 0.2 אירו למניה, ובהתאם להוראות מיפרט הצעת הרכש, התמורה בהצעת הרכש הותאמה והיא עומדת על 3.80 אירו למניה.

בחודש מרס 2026 פורסמו תוצאות הצעת הרכש לפיהן בעלי כ-50 מיליון מניות CTY, המהווים כ-27.3% מהון המניות שלה, נענו להצעה. עם השלמת הצעת הרכש, שיעור החזקתה של החברה ב-CTY גדל לכ-86.4%. סך התמורה ששולמה במסגרת הצעת הרכש הינה כ-190 מיליון אירו (כ-700 מיליון ש"ח). התמורה תמומן בעיקר ממקורותיה העצמיים של החברה¹. יצוין כי סך התמורה שהחברה צפויה לשלם בהצעת הרכש בקיזוז תקבולי דיבידנדים מיוחדים שהוכרזו על ידי CTY וצפויים להתקבל בג'י סיטי בסך של כ-164 מיליון אירו² הינה כ-26 מיליון אירו.

רכישת המניות בהצעת הרכש צפויה להביא לגידול בהון העצמי של החברה של כ-640 מיליון ש"ח (כ-3.57 מיליון ש"ח למניה), תוספת ל-FFO לשנת 2026 של כ-38 מיליון ש"ח (כ-0.21 מיליון ש"ח למניה), קיטון בשיעור המינוף בסולו מורחב של כ-2.1% ולגידול בשיעור המינוף במאוחד של כ-2.7%, הכל בהתבסס על תוצאותיה הכספיות של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, וכן על חלוקות הדיבידנד עליהן הכריזה CTY ממועד הצעת הרכש ועד למועד פרסום דוח זה.

הערכותיה של החברה בדבר מימוש תוכניתה האסטרטגית, לרבות מכירת נכסים (לרבות אופן מימושם כמפורט בסעיף 1.3 לעיל) וביצוע השקעות כאמור, היקפם והתמורה בגינם הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה, כפי שהן נכון למועד זה, והן מבוססות במידה מהותית על ציפיותיה והערכותיה, בין היתר, לגבי התפתחויות מאקרו כלכליות ואחרות (ענפיות וכלליות) ועל השתלבותן אלה באלה. כמו כן, תוכניות ההשקעה של החברה כפופות לתזרים המזומנים הפנוי של החברה וליכולותיה הפיננסיות, וכן להזדמנויות ההשקעה בשווקים הרלבנטיים ולמצב הכלכלי והפיננסי בשווקים אלו ובעולם וכן להשפעות האינפלציה, שיעורי הריבית, וכן למצבים מיוחדים כגון מלחמת 'חרבות ברזל' והמבצעים הצבאיים שהתרחשו לאחריה, לרבות מבצע 'שאגת הארי' אשר מתנהל נכון למועד זה. הערכותיה וציפיותיה של החברה לרבות בקשר עם יכולתה לממש את האסטרטגיה והיעדים שהציבה לעצמה, לרבות תוכנית מימוש הנכסים ותוכנית ההשקעה שלה, אינן ודאיות והן עשויות שלא להתממש או להתממש בחלקן והנהלת החברה רשאית לסטות מהם או לשנותן, כתלות בגורמים שונים, לרבות תנאים מאקרו-כלכליים שאינם בשליטת החברה, בהם קצב האינפלציה, שיעורי הריבית, והשפעות ארועים טריטוריאליים (לרבות המצב הבטחוני בישראל), וכן כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון החלים על פעילות החברה כמפורט בסעיף 28 לפרק תיאור עסקי החברה של הדוח התקופתי. במקביל, יובהר, כי הנהלת החברה תבחן מעת לעת את תוכניתה ותעדכן אותן בהתאם לשינויים אלו ואחרים.

¹ טרם השלמת הצעת הרכש התקשרה עם מוסד פיננסי בהסכם למימון רכישת מניות CTY, בהיקף של 195 מיליון אירו, מתוכו נכון למועד זה החברה זכאית למשוך כ-100 מיליון אירו.

² ביום 12 בינואר 2026 הודיעה CTY על חלוקת דיבידנד בסך 0.2 אירו למניה, בנינו בוצעה התאמה למחיר הצעת הרכש כמפורט לעיל. כמו כן, ביום 1 במרץ 2026 הודיעה CTY על חלוקת דיבידנד בסך 0.9 אירו למניה, הכפופה לקבלת אישור האסיפה הכללית של CTY שזומנה ליום 23 במרס 2026 ברוב רגיל, אשר החברה הודיעה כי תתמוך בה. מאחר ולחברה יש את הרוב הדרוש לאישור חלוקת הדיבידנד, לצרכי דיווח זה החברה מניחה קבלת כספי הדיבידנד.

1.5. נכסי הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 (לרבות נכסים בשליטה משותפת):

שטח בנוי להשכרה (אלפי מ"ר)	קרקעות	נכסים בפיתוח	נכסים מניבים	שיעור החזקה	מדינות פעילות	
988	-	-	31	59.1%	פינלנד, נורבגיה, שבדיה, אסטוניה ודנמרק	CTY
245	2	1	11	100.0%	פולין	G Europe
151	-	-	7	82.5%	ברזיל (סאו פאולו)	Gazit Brasil
139	1	2	9	100.0%	ישראל	ג'י ישראל
65	1	2	12	100.0%	ארה"ב	Gazit Horizons
1,588	4	5	70		סה"כ בספרי החברה	
75	1	-	4		נכסים בשליטה משותפת (איחוד יחסי)	
1,663	5	5	74		סה"כ	

יתרת נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח				
סך הכל	קרקעות	נכסים בפיתוח ¹	נכסים מניבים	מדינות פעילות
מיליוני ש"ח				
14,142	-	-	14,142	פינלנד, נורבגיה, שבדיה, אסטוניה ודנמרק
5,548	158	304	5,086	פולין
1,754	-	-	1,754	ברזיל (סאו פאולו)
4,445	452	511	3,482	ישראל
2,201	252	349	1,600	ארה"ב
28,090	862	1,164	² 26,064	סה"כ בספרי החברה
1,436	2	-	1,434	נכסים בשליטה משותפת (איחוד יחסי)
29,526	864	1,164	27,498	סה"כ

¹ כולל הרחבות לנכסים מניבים.

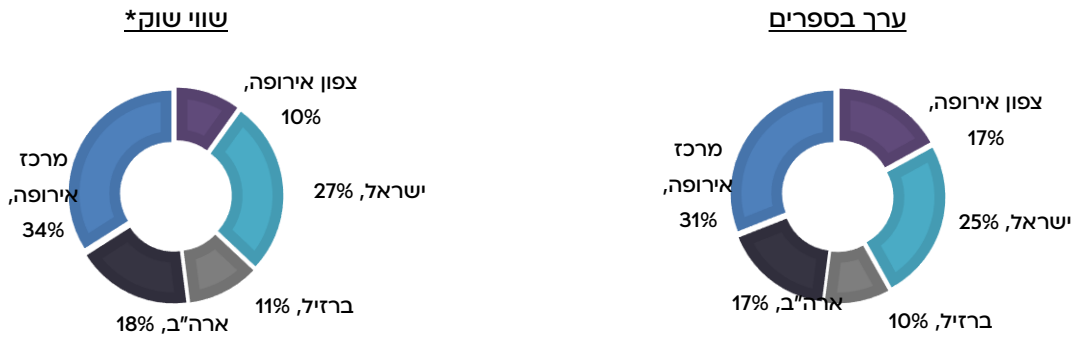
² מיתרת הנכסים המניבים המיוחסים לסולו המורחב (לא כולל CTY), סכום של כ-0.7 מיליארד ש"ח מיוחס לשטחים פנויים. לצורך חישוב השווי המיוחס לשטחים פנויים, שטח פנוי הוגדר כשטח שלא הניב דמי שכירות בתקופת הדוח. שווי השטחים הפנויים חושב באופן יחסי לשווי הנכס הרלבנטי (ככל ולא יחס לו שווי נפרד בהערכת השווי של הנכס). שווי השטח הפנוי אינו סקור או מבוקר על ידי רואי החשבון של החברה.

³ מיתרת הנכסים המניבים המיוחסים לסולו המורחב (לא כולל CTY), סכום של כ-1.0 מיליארד ש"ח מיוחס לנכסים מניבים של מגורים להשכרה.

להלן פירוט הנכסים המסווגים כנכסים המוחזקים למכירה הכלולים בסך נכסי הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025:

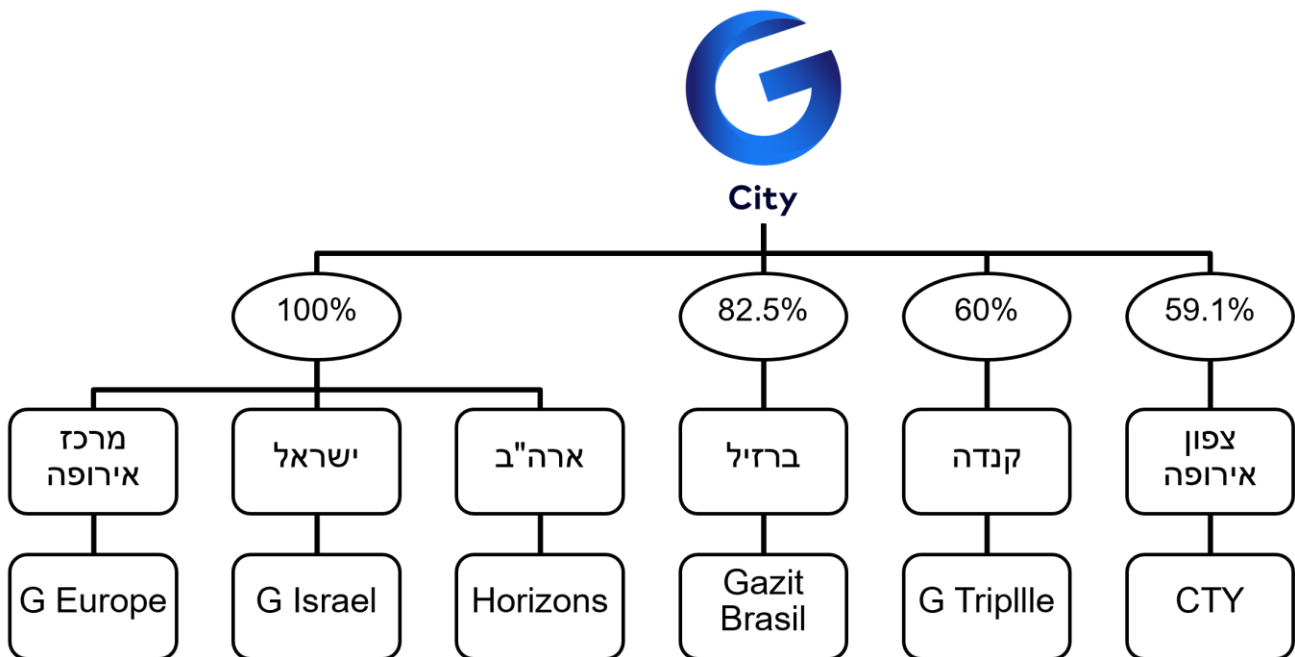
יתרה בספרים מיליוני ש"ח	כמות נכסים	מדינה
43	3	פולין ורומניה
1910	6	פינלנד, שבדיה ודנמרק
1,953	9	סה"כ בספרי החברה

1.6. להלן התפלגות השקעות החברה באזורי פעילותה (על פי סולו מורחב) ליום 31 בדצמבר 2025:



* ההשקעה ב-CTY מוצגת לפי שווי שוק.

1.7. להלן מבנה ההחזקות העיקריות של החברה (מבנה ההחזקות ושיעור ההחזקה ליום 31 בדצמבר 2025):



1.8. דגשים לשנת 2025 (להלן: "תקופת הדוח")

מיליוני ש"ח (למעט נתונים למניה)		ליום 31 בדצמבר	
	2024	2025	
יחס החוב נטו לסך מאזן (סולו מורחב) ^{1,9}	68.7%	68.4%	
יחס החוב נטו לסך המאזן (מאוחד) ^{2,9}	62.4%	62.4%	
הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה ⁹	4,180	3,920	
הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה למניה (בש"ח) ⁹	21.0	21.1	

לשנה שנסתיימה		ביום 31 בדצמבר	
	2024	2025	שינוי
הכנסות מהשכרת מבנים ואחרות	2,533	2,299	(9.2%)
NOI ³	1,734	1,617	(6.7%)
NOI בנטרול נכסים שנמכרו במטבע הפעילות ⁴	1,393	1,493	7.2%
תזרים מפעילות שוטפת למניה - סולו מורחב (בש"ח) ⁵	2.40	2.48	3.3%
FFO ^{6,9}	490	368	(24.9%)
FFO למניה (בש"ח) ⁶	2.65	1.90	(28.3%)
FFO מפעילות הנדל"ן המניב ⁷	375	387	3.2%
FFO למניה מפעילות הנדל"ן המניב ⁷	2.03	2.00	(1.5%)
כמות המניות ששימשו בחישוב ה-FFO למניה (באלפים)	184,892	193,584	4.7%

מימוש נדל"ן להשקעה ⁸	1,791	3,017	-
רווח נקי לבעלי המניות של החברה	52	70	-
רווח נקי מדולל למניה (בש"ח)	0.28	0.36	-
הפסד כולל לבעלי המניות של החברה	(803)	(165)	-
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת	696	638	-

- 1 החל מהרבעון הראשון לשנת 2025, עיזכנה החברה את אופן חישוב יחס החוב נטו לסך המאזן בסולו המורחב. לפרטים נוספים על אופן החישוב המעודכן ראו הערה 6 לסעיף 2.1 להלן.
- 2 לפרטים אודות יחס החוב נטו לסך מאזן (מאוחד) הכולל ריבית שנצברה בגין חוב זה ראה סעיף 6 להלן.
- 3 NOI - ("Net Operating Income") הכנסות מהשכרה ואחרות בניכוי הוצאות הפעלת נכסים ואחרות.
- 4 בניטרול ה-NOI מנכסים שנמכרו (ראה סעיף 1.1 לעיל) ובניטרול שינויים במטבעות הפעילות של הקבוצה.
- 5 ראו סעיף 2.2 להלן.
- 6 ה- FFO מוצג על פי גישת ההנהלה ובהתאם לכללי הרשות לניירות ערך. לחישוב ה-FFO, ראו סעיף 2.3 להלן.
- 7 ראו סעיף 2.3 להלן.
- 8 מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים של החברה, בתוספת התמורה בגין מכירת 3 נכסים בעסקת אוריון שהתקבלה לאחר תאריך הדיווח.
- 9 להשפעה הצפויה של תוצאות הצעת הרכש של מניות CTY על מדדים אלו, ראו סעיף 1.4 לעיל.

- NOI מנכסים זהים עלה בכ-6.3% בשנת 2025 לעומת שנת 2024 (כ-6.5% על בסיס איחוד יחסי), לפירוט ראה סעיף 3.2 להלן.
- בתקופת הדוח נרשמו עליות במספר המבקרים בנכסי הקבוצה של כ-0.9%. כמו כן, נרשמו עליות בפדיונות שוכרים בהיקף של 1.4% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
- ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה ולחברות מאוחדות שלה יתרות נזילות וקווי אשראי לא מנוצלים למשיכה מיידית בסכום של כ-3.8 מיליארד ש"ח (מתוכם כ-2.5 מיליארד ש"ח בחברה ובחברות בנות בבעלותה המלאה, הכוללים מזומן ושווי מזומן, ניירות ערך סחירים ופקדונות לזמן קצר בסך של כ-2.0 מיליארד ש"ח).
- כתוצאה מהשינויים בשערי החליפין של דולר ארה"ב, הדולר הקנדי, האירו והריאל הברזילאי לעומת הש"ח, והקרונה הנורבגית והשבדית לעומת האירו, ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה קטן בשנת 2025 בכ-268 מיליון ש"ח (בניכוי השפעת עסקאות גידור מטבע) (195 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי של השנה).

– ככלל, להתחזקות השקל כנגד המטבעות בהם פועלת הקבוצה השפעה שלילית על ההון העצמי של החברה, ולהפך, להיחלשות השקל אל מול המטבעות האחרים השפעה חיובית על ההון.

1.9. דירוג החוב של חברות הקבוצה:

G Europe	CTY	ג'י סיטי	סוכנות הדירוג
B3/ Positive	-	ilA3/ Stable ⁽¹⁾⁽³⁾	Moody's
-	B+/ Stable ⁽²⁾	ilA-/ Stable ⁽¹⁾	S&P Maalot

(1) אגרות חוב (סדרה טו'), (סדרה יח') ו-(סדרה כ') של החברה, המובטחות בשעבוד, מדורגות על ידי S&P Maalot ומידרוג ברמת דירוג ilA ו-ilA2, בהתאמה.

(2) דירוג המנפיק של CTY שנקבע על ידי S&P Maalot הינו ברמת דירוג של B/Stable.

(3) בחודש נובמבר 2025, פרסמה חברת הדירוג 'הערת מנפיק' עקב הצעת הרכש למניות CTY, ולאחר פרסום תוצאות הצעת הרכש הודיעה מידרוג כי להערכתה הדירוג אינו צפוי להשתנות

בטווח הקצר.

2. מידע נוסף אודות נכסי החברה והתחייבויותיה

2.1 תמצית החזקות החברה (מאזן החברה כאשר השקעה ב-CTY מוצגת לפי שיטת השווי המאזני), ליום 31 בדצמבר 2025

מיליוני ש"ח	נכסים
2,906	השקעה ב-CTY (מניות OMX) ¹
5,507	השקעה בנדל"ן במרכז אירופה ²
4,445	השקעה בנדל"ן בישראל
2,937	השקעה בנדל"ן בארה"ב ²
1,754	השקעה בנדל"ן בברזיל
47	השקעה בנדל"ן בקנדה ²
17,596	סך השקעות בנדל"ן להשקעה
1,259	נכסים אחרים ³
18,855	סך נכסים
התחייבויות	
14,990	התחייבויות נושאות ריבית*
(1,977)	בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך סחירים והשקעות לזמן קצר
(107)	בניכוי יתרות עסקאות נגזרים החלפת מטבע, נטו
12,906	התחייבויות נושאות ריבית, נטו
866	התחייבויות אחרות ⁴
13,772	סך התחייבויות
הון	
3,920	הון המיוחס לבעלי המניות
1,163	זכויות בהון שאינן מקנות שליטה ⁵
5,083	סך הון סולו מורחב

יחס התחייבויות נושאות ריבית נטו לסך מאזן סולו מורחב⁶ 68.4%

(* להלן טבלת מועדי הפירעון של אגרות חוב והתחייבויות למוסדות פיננסיים (במיליוני ש"ח):

שנה	אגרות חוב של החברה		אגרות חוב של G Europe		מסדויות פיננסיים	משכנתאות	סה"כ	%
	מובטח	לא מובטח	מובטח	לא מובטח				
2026	99	1,173	-	36	32	779	2,119	14.1%
2027	782	838	430	84	191	340	2,665	17.8%
2028	871	1,343	-	27	-	1,170	3,411	22.8%
2029	1,069	1,362	-	32	-	311	2,774	18.5%
2030	839	-	-	38	-	1,075	1,952	13.0%
2031	914	833	-	44	-	-	1,791	11.9%
2032	-	-	-	50	-	-	50	0.3%
2033	-	-	-	54	-	-	54	0.4%
2034 ולאחריה	-	-	-	174	-	-	174	1.2%
סה"כ	4,574	5,549	430	539	223	3,675	14,990	100%

להלן טבלה המפרטת את התנועה בהתחייבויות נושאות הריבית מתחילת שנת 2023 (במיליוני ש"ח):

2025	2024	2023	
15,501	17,029	17,635	יתרת פתיחה
2,472	3,936	2,049	קבלת הלוואות או קווי אשראי/ הנפקת אגרות חוב
(3,185)	(5,439)	(3,295)	פירעון הלוואות, קווי אשראי ואגרות חוב
323	67	750	הפרשי שער והצמדה למדד
(121)	(92)	(110)	שינויים אחרים ⁷
14,990	15,501	17,029	יתרת סגירה
(2,084)	(1,211)	(594)	בינכוי מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך סחירים, השקעות לזמן קצר ויתרות נגזרי מטבע חוץ
12,906	14,290	16,435	יתרת סגירה

- 1 ההשקעה מוצגת לפי שיטת השווי המאזני. החברה מחזיקה בכ-108.5 מיליון מניות של CTY (59.1%). יתרת שווי השוק של ההשקעה ב-CTY ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 1,619 מיליון ש"ח (3.99 אירו למניה).
- 2 לרבות השקעה בנכסים באמצעות עסקאות משותפות המוצגות בדוחות הכספיים בשיטת השווי המאזני.
- 3 כולל בעיקר הלוואות וחיובים בסך של כ-1.1 מיליארד ש"ח ומלאי משרדים למכירה בסך של כ-0.2 מיליארד ש"ח.
- 4 כולל בעיקר ספקים, זכאים ויתרות זכות בסך של כ-0.6 מיליארד ש"ח והתחייבות מסים נדחים של כ-0.3 מיליארד ש"ח.
- 5 כולל אגרות חוב היברידיות של G Europe בסך של כ-0.7 מיליארד ש"ח, וכ-0.5 מיליארד ש"ח זכויות שאינן מקנות שליטה בחלק מנכסי החברה. יצוין כי בנכסים אלה קיימות גם הלוואות בסך כולל של כ-0.5 מיליארד ש"ח המאוחדות במלואן במאזן זה כחלק מיתרת התחייבויות נושאות ריבית (סך של כ-0.1 מיליארד ש"ח מתוכן מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה).
- 6 החל מהרבעון הראשון לשנת 2025, החברה עידכנה את אופן חישוב יחס החוב נטו לסך המאזן בסולו המורחב. בחישוב העדכני החוב נטו מורכב מהתחייבויות נושאות ריבית בינכוי מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך סחירים השקעות לזמן קצר בלבד ואינו כולל התחייבויות אחרות וינכוי נכסים אחרים (הכוללים גם נכסי נדל"ן להשקעה המיועדים למכירה) כפי שנכלל בחישוב הקודם. אופן החישוב המעודכן תואם את החישוב הנעשה ברמת הדוח המאוחד והינו החישוב המקובל ליחס זה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יחס זה בהתאם לאופן החישוב הקודם הינו 69.2%.
- 7 כולל בעיקר הפחתות של פרמיה וניכיון ורווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב.

2.2. תזרים מפעילות שוטפת – סולו מורחב

ל- 3 חודשים שהסתיימו		לשנה שהסתיימה		
ביום 31 בדצמבר		ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
(למעט נתונים למניה)				
37	43	175	155	מקורות זמינים לחלוקה מחברה ציבורית ¹ (CTY)
234	169	843	705	מקורות זמינים לחלוקה מחברות פרטיות ²
271	212	1,018	860	סך הכל הכנסות
(15)	(18)	(67)	(64)	הוצאות הנהלה וכלליות
(125)	(70)	(492)	(301)	הוצאות ריבית, נטו
(4)	(3)	(15)	(14)	מסים
(144)	(91)	(574)	(379)	סך הכל הוצאות
127	121	444	481	תזרים מפעילות שוטפת
0.70	0.65	2.40	2.48	תזרים מפעילות שוטפת למניה (בש"ח)

¹ מחושב לפי Adjusted FFO בינכוי הוצאות הנויות (capex) שוטפות.

בשנת 2024 חולק דיבידנד מ-CTY בסך של כ-111 מיליון ש"ח, ובתקופה של 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024, חולק דיבידנד בסך של כ-29 מיליון ש"ח. בשנת 2025 וב-3 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025, לא חולקו דיבידנדים כאמור. מובהר כי בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי מניות CTY, חלוקת דיבידנד הינה בסמכות דירקטוריון CTY, כאשר לדירקטוריון ניתנה הסמכות לחלק עד 0.30 אירו למניה עד לאסיפה השנתית הבאה של בעלי מניות CTY. לאחר תאריך הדיווח CTY חילקה 0.2 אירו למניה (חלק החברה כ-22 מיליון אירו). בנוסף, בחודש פברואר 2026, CTY פרסמה מדיניות חלוקה לפיה היא תשתמש בעודפי המזומנים שלה לחלוקת דיבידנד, מעת לעת, בהתחשב בתוצאותיה הכספיות, תקבולים ממכירת נכסים, מימון ומימון מחדש. כמו כן, במרס 2026, דירקטוריון CTY הודיע על זימון אסיפה כללית לטובת אישור דיבידנד מיוחד בגובה של 0.9 אירו למניה (חלק החברה כ-143 מיליון אירו), החברה מתכוונת להצביע בעד חלוקת הדיבידנד האמור.

² כולל הכנסות מפדיון מוקדם של חוב נושא ריבית (לא כולל אגרות חוב היברידיות) והוצאות הנויות בנכסים (CAPEX) בסך של 45 מיליון ש"ח בשנים 2025 ו-2024, בהתאמה.

2.3. FFO (Funds From Operations):

כמקובל בחברות נדל"ן מניב, החברה נהגת לפרסם מידע אודות תוצאות הפעילות השוטפת שלה בנוסף ומבלי לגרוע מנתוני הרווח או הפסד החשבונאיים. על פי טיוטת תקנות ניירות ערך לעיגון הוראות הגילוי ביחס לפעילות נדל"ן להשקעה שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך בחודש דצמבר 2013, יש להציג מדד FFO בדוח השנתי בדבר תיאור עסקי התאגיד של חברות נדל"ן להשקעה, כאשר בינואר 2025 פרסמה הרשות לניירות ערך כללים מנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה-FFO, במסגרתם קבעה הרשות כללים לעניין חישוב FFO לפי גישת הרשות וכן לחישוב ה-FFO לפי גישת ההנהלה ("Adjusted FFO" או "AFFO").

ה-FFO הינו מדד מקובל למתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות של חברות נדל"ן מניב, המעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. ה-FFO לפי גישת הרשות מחושב כרווח הנקי (הפסד) בנטרול רווחים או הפסדים משערוכי נכסים לשוויים ההוגן, שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים דרך רווח או הפסד, רווחים או הפסדים ממימוש נכסים וסוגי רווח או הפסד נוספים שנקבעו בכללי הרשות.

ה-Adjusted FFO מחושב כ-FFO תוך ביצוע התאמות נוספות הנדרשות לדעת הנהלת החברה על מנת להציג מדד כלכלי המשקף את הרווח התפעולי מפעילות חוזרת ונשנית של החברה אשר הינו בר השוואה לתקופות קודמות ולתוצאות חברות דומות.

התאמות הנדרשות לרווח הנקי (הפסד) החשבונאי מפורטות בטבלה להלן. מדדים אלה אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים.

החברה סבורה כי מדד ה-Adjusted FFO משקף באופן נאות את תוצאותיה התפעוליות של החברה, ומאפשר בסיס טוב יותר להשוואת תוצאותיה התפעוליות של החברה בתקופה מסוימת לתקופות קודמות וכן מגביר את האחידות וההשוואתיות של מדד פיננסי זה לזה המפורסם על ידי חברות נדל"ן אחרות.

ה-FFO וה-Adjusted FFO אלה אינם מייצגים תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינם משקפים מזומנים שבידי החברה ואת יכולתה לחלקם ואינם מחליפים את הרווח הנקי (הפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדדים אלה אינם מבוקרים על ידי רואי החשבון של החברה.

להלן חישוב ה-FFO וה-FFO הכלכלי למניה של החברה המחושבים על פי כללי הרשות לניירות ערך* (מספרי השוואה עודכנו בהתאם לכללים המנחים של הרשות שפורסמו בינואר 2025):

3-7 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	2023	2024	2025
מיליוני ש"ח (למעט נתונים למניה)				
(305)	160	(1,320)	96	390
רווח נקי (הפסד)				
התאמות:				
-	(5)	-	-	(13)
נטרול (רווח) הפסד מפעילות משנית ¹				
427	(172)	767	(38)	(674)
ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו				
218	139	681	330	206
הפסד הון ממכירת נדל"ן להשקעה				
(92)	27	130	(15)	277
שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים לרבות נגזרים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד				
8	4	(48)	(108)	(75)
התאמות בגין חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני				
(92)	57	94	53	267
מסים נדחים ומסים שוטפים בגין מימוש נכסים				
12	2	18	39	9
הוצאות/הכנסות חד פעמיות או חריגות ²				
176	212	322	357	387
FFO לפי גישת הרשות				
(76)	(51)	(158)	(280)	(246)
חלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה בהתאמות לעיל				
(24)	(25)	(113)	(96)	(101)
ריבית בגין אגרות חוב היברידיות לזכויות שאינן מקנות שליטה				
76	136	51	(19)	40
FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה				
התאמות נוספות (המיוחסות לבעלי המניות של החברה)				
5	(66)	328	328	256
הפרשי הצמדה למדד והפרשי שער ³				
7	5	24	20	17
פחת והפחתות				
5	-	97	92	(4)
רווח מפדיון מוקדם אגרות חוב היברידיות				
36	10	5	69	59
התאמות אחרות ⁴				
129	85	505	490	368
FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO)				
0.71	0.46	2.85	2.65	1.90
AFFO למניה (בש"ח)				
182,298	186,115	177,052	184,892	193,584
כמות המניות ששימשו בחישוב ה-FFO למניה (באלפים) ⁵				

1. מיוחס לפעילות מכירת המשרדים.

2. כוללות בעיקר הוצאות חד פעמיות הנובעות מהוצאות רה ארגון בקבוצה, מענקים מיוחדים הקשורים ישירות למכירת נכסים והוצאות/הכנסות חד פעמיות הקשורות לתביעות משפטיות.

3. ראה גם סעיף 2.4 להלן.

4. כוללות בעיקר הוצאות תגמול מבוסס מניות, ביטול הפחתת ניכיון הנובע מרכיב ההמרה של אגרת חוב להמרה, ניטרול הוצאות מימון בגין נכסים בתקופת התייצבות והוצאות מימון חד פעמיות.

5. ממוצע משוקלל לתקופה.

להלן פירוט מקורות ה- FFO

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח (למעט נתונים למניה)		
FFO מפעילות הנדל"ן המניב		
הכנסות		
886	844	743
174	192	167
32	20	27
1,092	1,056	937
הוצאות		
(572)	(470)	(340)
(53)	(30)	(32)
(185)	(165)	(163)
(16)	(16)	(15)
(826)	(681)	(550)
266	375	387
1.50	2.03	2.00
FFO מפעילויות מימון מיוחדות		
הכנסות		
245	139	22
הוצאות		
(6)	(24)	(41)
239	115	(19)
1.35	0.62	(0.10)
505	490	368
2.85	2.65	1.90
36	106	121

NOI מנדל"ן להשקעה

חלק הקבוצה ב- FFO של CTY¹

חלק הקבוצה ב- FFO של חברות מוחזקות למעט CTY

סך הכל הכנסות

מימון ריאלי, נטו

קופון בגין אגרות חוב היברידיות

הנהלה וכלליות

מסים שוטפים

סך הכל הוצאות

FFO מפעילות הנדל"ן המניב

FFO למניה מפעילות הנדל"ן המניב (ש"ח)

FFO מפעילויות מימון מיוחדות

הכנסות

רווח מרכישה עצמית של אגרות חוב ואגרות חוב היברידיות

הוצאות

הוצאות מימון רכישת אגרות חוב ואגרות חוב היברידיות²

FFO מפעילויות מימון מיוחדות

FFO למניה מפעילויות מימון מיוחדות (ש"ח)

סך FFO לפי גישת ההנהלה

FFO למניה לפי גישת ההנהלה (ש"ח)

רווח מרכישה עצמית של אגרות חוב ואגרות חוב היברידיות בשיטת

הפריסה לאורך זמן³

1. בניכוי קופון בגין אגרות חוב היברידיות של CTY.

2. משקף את הוצאות הריבית התוספתיות ששולמו לצורך מימון הרכישות החוזרות של אגרות החוב והיברידיות של הקבוצה מתחילת שנת 2023, הוצאות אלה חושבו בהנחת מימון

הרכישות החוזרות לפי שיעור ריבית ממוצעת של קווי אשראי לחוב ברמת הסולו המורחב בניכוי החסכון בהוצאות הריבית בגין אגרות החוב שנרכשו.

3. ראו סעיף 2.5 להלן.

תחזית NOI מנכסים זהים ו-FFO מפעילות נדל"ן מניב למניה

תחזית ה-NOI מנכסים זהים וה-FFO מפעילות נדל"ן מניב למניה מובאת להלן על מנת להציג את הערכותיה של הנהלת החברה בדבר תוצאותיה העסקיות והתפעוליות של החברה. להלן תחזית שיעור הגידול ב-NOI מנכסים זהים וה-FFO מפעילות נדל"ן מניב למניה לשנת 2026 המתבססת על מידע ציבורי והערכות הנהלה, לרבות תחזיות של CTY, ככל שפורסמו, וכן על ההנחות הבאות:

- שערי חליפין ושיעורי ריבית הידועים לתאריך הדיווח.
- רכישות, מכירות והשקעות בפיתוח נכסים על פי תוכנית העבודה של החברה.
- ללא אירועים מהותיים בלתי צפויים המשפיעים על פעילות הקבוצה.

לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שתסתיים ביום	
31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2026	
בפועל	תחזית	
2.00	1.98-2.08	FFO למניה מפעילות הנדל"ן המניב (ש"ח)
6.3%	6%	שיעור גידול ב-NOI מנכסים זהים

להלן תוצאות העמידה ביעדי החברה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	
מיליוני ש"ח (למעט נתונים למניה)	
בפועל	תחזית
1,617	1,590-1,630
2.00	1.95-2.01
NOI מאוחד	
FFO למניה מפעילות הנדל"ן המניב (ש"ח)	

החברה מאמינה שלאור תוכנית מכירות הנכסים לשנת 2026 ולשנים שאחריה והתנודתיות הגבוהה בשערי החליפין, תחזית הנתון של שיעור הגידול ב-NOI מנכסים זהים, המנטרל השפעות שערי חליפין, משקף בצורה נאותה יותר את פעילות החברה לעומת ה-NOI המאוחד של החברה לשנת 2026 בהשוואה לשנת 2025, ועל כן התחזית תינתן במונחי שיעור הגידול ב-NOI מנכסים זהים.

תחזית שיעור הגידול ב-NOI מנכסים זהים וה-FFO מפעילות נדל"ן מניב למניה של החברה לשנת 2026 הינה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוססים על ההנחות המפורטות לעיל, לרבות הערכות או אומדנים של הנהלת החברה וחברות הקבוצה בנוגע לאירועים או עניינים עתידיים שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של הקבוצה. אין כל וודאות כי התחזית תתממש, כולה או חלקה והתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מהתחזית המפורטת לעיל, וזאת, בין היתר, בשל תלות באירועים שאינם בשליטת החברה והקבוצה ובהם גם שינוי בשערי החליפין ובשיעורי הריבית וכן ביכולת החברה לממש את תוכניתה למימוש, לרכישה ולפיתוח של נכסים במחיר, בתנאים או בלוחות הזמנים שנקבעו בתוכנית העבודה.

2.4. התאמת הכנסות צמודות למדד המחירים לצרכן להוצאות ריבית צמודות למדד המחירים לצרכן

הכנסות הקבוצה מדמי השכירות צמודות לעליה במדד המחירים לצרכן ("המדד"), ברוב הנכסים במדינות הפעילות. ההצמדה כאמור תורמות לגידול בהכנסות הקבוצה ובשווי נכסיה.

החברה מתאמת לצרכי חישוב ה-FFO גישת הנהלה מחד את העלייה (ירידה) בשווי ההון של הנדל"ן המניב ומאידך את רכיב הפרשי המדד מהוצאות המימון בדוחותיה, ומוסיפה את הוצאות הריבית על אגרות חוב היברידיות.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 החלה לבצע עסקאות החלף מדד כאמור לטובת יצירת מתאם גבוה יותר בין ההכנסות צמודות המדד לחוב צמוד מדד ונכון למועד פרסום הדוח התקשרה החברה בעסקאות החלף בהיקף של כ-4.7 מיליארד ש"ח.

השפעת העסקאות שבוצעו בשנת 2025 הסתכמה בהגדלת הכנסות הריבית בסך של כ-83 מיליון ש"ח (מתוכם ברבעון הרביעי כ-23 מיליון ש"ח).

2.5. רכישת אגרות חוב ואגרות חוב היברידיות

להלן טבלה המציגה את החיסכון התזרימי העתידי המשתקף מהתשואה לפדיון של אגרות החוב שנרכשו בהתאם למחיר רכישתן, עד למועד הפדיון המקורי של אותן אגרות חוב, אשר מתווסף לקיטון בתשלומי הריבית והקרן שהחברה הייתה אמורה בגין אותן אגרות חוב:

תקופה	סך ע.ג. שנרכש בתקופה	סך רווח שהוכר בתקופה	סך החיסכון התזרימי פרוס על פני מח"מ אגרות החוב
מיליוני ש"ח			
2023	958.3	220.1	36.1
2024	1,521.4	140.7	105.9
2025	602.4	25.2	121.4
2026			86.1
2027 ולאחריה			36.5
סה"כ	3,082.1	386.0	386.0

2.6. שווי נכסי נקי (EPRA NRV, EPRA NTA ו-EPRA NDV)

כמקובל במדינות אירופה בהן פועלת הקבוצה, ובדומה לנייר עמדה שפורסם על ידי ה-EPRA, אשר מטרתו הגברת השקיפות, האחידות וההשוואתיות של מידע פיננסי המדווח על-ידי חברות נדל"ן, מפרסמת החברה את נתוני השווי הנכסי הנקי (EPRA NRV), שהינו מדד המשקף את השווי הנכסי הנקי של החברה המשתקף ממאזן החברה ובהתאמות מסוימות כגון נטרול מסים נדחים בגין שערור נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח לשווי הוגן ונטרול השווי ההוגן של נגזרים פיננסיים (למעט נגזרים פיננסיים המשמשים כהגנה מטבעית אשר בגינם מנוטרל הפער בין שווים ההוגן לשווי הפנימי); את נתוני ה-EPRA NTA שהינו מדד נוסף המשקף את השווי הנכסי הנקי (בהנחה כי החברה קונה ומוכרת נכסים) בהתאמות מסוימות לחלק מהעתודה למסים נדחים בגין שערור נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח לשווי הוגן ונטרול השווי ההוגן של נגזרים פיננסיים מהסוג האמור לעיל; ואת נתוני ה-EPRA NDV שהינו מדד נוסף המשקף את השווי הנכסי הנקי בהתאמה לשווי ההוגן של התחייבויות פיננסיות. החברה סבורה כי הצגת נתוני ה-EPRA NRV, EPRA NTA, וה-EPRA NDV מאפשרת השוואת נתוני השווי הנכסי הנקי של החברה לחברות נדל"ן אחרות באירופה. יחד עם זאת, נתונים אלה אינם מהווים הערכת שווי של החברה ואינם מחליפים את הנתונים בדוחות הכספיים, אלא נותנים פן נוסף של השווי הנכסי הנקי (NAV) של החברה בהתאם לכללי ה-EPRA. מובהר, כי נתונים אלו אינם מבוקרים על ידי רואי החשבון של החברה. להלן חישוב ה-EPRA NRV, EPRA NTA, וה-EPRA NDV:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
EPRA NRV		
4,180	3,920	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות החברה בדוחות הכספיים
671	809	נטרול – עתודה למס בגין שיערוך נדל"ן להשקעה לשווי הוגן (בניכוי חלק המיעוט) ¹
(21)	24	התאמת נכס השווי הוגן של נגזרים פיננסיים, נטו ²
4,830	4,753	EPRA NRV
24.2	25.5	EPRA NRV למניה (בש"ח)
EPRA NTA		
4,180	3,920	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות החברה בדוחות הכספיים
378	454	נטרול – עתודה למס בגין שיערוך נדל"ן להשקעה לשווי הוגן (בניכוי חלק המיעוט) ¹
(169)	(199)	התאמה בגין מוניטין המיוחס לנכסים
(21)	24	התאמת נכס השווי הוגן של נגזרים פיננסיים, נטו ²
4,368	4,199	EPRA NTA
21.9	22.5	EPRA NTA למניה (בש"ח)
EPRA NDV		
4,180	3,920	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות החברה בדוחות הכספיים
(169)	(199)	התאמה בגין מוניטין המיוחס לנכסים
348	823	התאמת ערך התחייבויות פיננסיות לשווי הוגן
4,359	4,544	EPRA NDV
21.8	24.4	EPRA NDV למניה (בש"ח)
199,554	186,202	מספר המניות המונפקות של החברה ששימש בחישוב (באלפים)³

1. בניכוי מוניטין שנוצר כנגד עתודה למס בצירוף עסקים. בחישוב EPRA NTA נלקח 50% מהעתודה למס.
 2. הסכום מייצג את השווי ההוגן בניכוי השווי הפנימי (Intrinsic Value) של עסקאות נידור מטבע.
 3. מהווה את מספר המניות המדולל (באלפים) בניכוי מניות רדומות המוחזקות על ידי החברה.

3. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

3.1. אירועים מהותיים בקבוצה בתקופת הדוח ולאחריו

3.1.1. השקעות ומימושים עיקריים של נדל"ן להשקעה

• אירופה:

הושלמו מימושים משמעותיים של קרקע בטורקיה בהיקף של 53 מיליון אירו, ובצ'כיה בהיקף של כ-201 מיליון אירו¹ (הנכס Flora).

בנוסף, מומשו 3 נכסים בשווי כולל של כ-450 מיליון אירו במסגרת עסקת אוריון, כמפורט בסעיף 1.3.

• ישראל:

מגדל G City ראשון לציון: החל שיווק של שטחי המשרדים; עד למועד דוח זה נמכרו משרדים בהיקף שווי עסקאות של כ-356 מיליון ש"ח (כ-26.6 אלפי מ"ר), כולל עסקה משמעותית שנחתמה עם "לאומית" (6 קומות, 155 מיליון ש"ח). בעקבות המכירות, המלאי סווג מחדש והחברה החלה להכיר ברווח גולמי בהתאם לקצב המכירות וההשלמה.

חיפה: הושלמה מכירת חלקה של החברה במרכז חורב (50% תמורת כ-131 מיליון ש"ח).

• ארה"ב: הורחב תיק הנכסים המניבים עם רכישת נכס מסחרי בפורט לודרדייל (35.4 מיליון דולר).

• ברזיל: הושלמה מכירת קרקע בסאו פאולו (49 מיליון ריאל) ונחתם הסכם למכירת שטחי המשרדים והחניה ב-Top Center (כ-167 מיליון ריאל), המממש את ערך הנכס בספרים. התשלום בנין שטחי המשרדים והחניה יבוצע בשלבים, חלקו דרך הנפקת מניות של קרן הריט הברזילאית שרכשה את הנכס (המנה הראשונה התקבלה בדצמבר 2025) וחלקו במזומן.

3.1.2. פעילות מימון ואירועים מהותיים אחרים

• ניהול חוב, גיוסי חוב ורכישות עצמיות של אגרות חוב (לפרטים נוספים ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים):

ג'י סיטי (סולו) - במהלך השנה ביצעה החברה מספר הרחבות לסדרות אג"ח סחירות בהיקף מצטבר של כ-1.9 מיליארד ש"ח ע.ג., מתוכו חוב מובטח (בנכסי נדל"ן של הקבוצה ובמניות חברות בת של הקבוצה) בהיקף של כ-0.8 מיליארד ש"ח ע.ג., וחוב שאינו מובטח בהיקף של כ-1.1 מיליארד ש"ח ע.ג.. כמו כן בתקופת הדוח החברה ביצעה רכישה עצמית של כ-190 מיליון ש"ח ע.ג. מאגרות החוב שלה בתמורה לכ-211 מיליון ש"ח ולאחר תקופת הדוח החברה ביצעה רכישות נוספות של כ-343 מיליון ש"ח ע.ג. מאגרות החוב שלה בתמורה לכ-353 מיליון ש"ח.

G Europe - בוצע פדיון מוקדם מלא של אגרות החוב (סדרה 2025) בסך של כ-85 מיליון אירו וכן בוצעו רכישות עצמיות של כ-103 מיליון אירו ע.ג. (סדרה 2027) בתמורה לכ-98 מיליון אירו.

CTY - ביצעה רכישות עצמיות של כ-340 מיליון אירו אג"ח (סדרות 2026-2027), בתמורה לכ-332 מיליון אירו לצד הנפקת חוב חדש של 450 מיליון אירו לפירעון ב-2031. בנוסף, רכשה CTY כ-35 מיליון אירו ע.ג. אגרות חוב היברידיות בתמורה לכ-36 מיליון אירו. בעקבות הרכישה החברה רשמה הפסד בסך של כ-5 מיליון ש"ח, שנזקף לקרנות הון.

בחודש מרס 2026, CTY הודיעה על כוונתה לבצע פירעון מוקדם מלא של סדרה 2026 של אגרות החוב שלה ביום 7 באפריל 2026, נכון לתאריך הדיווח קיימת במחזור יתרה של כ-123 מיליון אירו ע.ג.

• מהלכים הוניים ומבנה אחזקות (לפרטים נוספים ראו ביאורים 9 ו-26 לדוחות הכספיים):

אוריון - פורסם תשקיף לפיצול וחלוקת מלוא החזקות החברה ב"אוריון" כדיבידנד בעין לבעלי המניות, במסגרתו בוצע מימוש נכסים בשווי כולל של כ-456 מיליון אירו וכן חולק דיבידנד בעין של מניות אוריון לציבור בעלי מניותיה של החברה, כמפורט בסעיף 1.3.

¹ לאחר התאמות מחיר, לרבות בנין השקעות הנויות ותיקונים וכן בנין שכריות.

הגדלת אחזקה ב-CTY – החברה רכשה במסגרת עסקה מחוץ לבורסה כ-7.7% ממניות CTY והעלתה את החזקתה ל-57.4%. המהלך חייב הצעת רכש ליתר מניות המיעוט, כמפורט בסעיף 1.4, אשר במסגרתה רכשה החברה כ-50 מיליון מניות. לאחר פרסום הצעת הרכש ועד למועד פרסום הדוח רכשה החברה 3 מיליון מניות CTY נוספות במסגרת המסחר בבורסה. בעקבות הרכישות (כולל במסגרת הצעת הרכש שהתרחשה לאחר תאריך הדיווח), החברה רשמה רווח בסך של כ-854 מיליון ש"ח שנזקף לקרנות הון. הנפקת זכויות בברזיל - במהלך חודש מרס 2026 הודיעה Gazit Malls על הנפקת זכויות בהיקף כולל של כ-72 מיליון ריאל (מתוכם חלקה היחסי של החברה בסך כ-59 מיליון ריאל, תוך אפשרות להגדילו ככל שהמיעוט לא ינצל את חלקו). כספי התמורה מיועדים להשלמת הרחבת החניון לנכס Internacional, הצפוי לתרום להגדלת כמות המבקרים וה-NOI בנכס. רכישה עצמית של מניות – בתקופת הדוח החברה רכשה כ-13.2 מיליון מניות של החברה בתמורה לכ-165 מיליון ש"ח, לאחר תקופת הדוח החברה רכשה כ-7.5 מיליון מניות נוספות בתמורה לכ-63.7 מיליון ש"ח.

• דירוג אשראי:

החברה – בעקבות פרסום הצעת הרכש לבעלי מניות המיעוט של CTY, בחודש נובמבר 2025, הודיעה חברת הדירוג S&P Maalot על הכנסת דירוגי החברה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות לאור אי הוודאות לגבי ההיקף הסופי של הצעת הרכש (ראו לעיל) והשפעתה על הדירוג, לאחר פרסום תוצאות הצעת הרכש, במרס 2026, הוציאה חברת הדירוג את דירוג החברה מרשימת המעקב, אישררה את הדירוג הקיים ועדכנה את אופק הדירוג ליציב. במקביל, פרסמה חברת הדירוג מידרוג 'הערת מנפיק' עקב הצעת הרכש למניות CTY, ולאחר פרסום תוצאות הצעת הרכש הודיעה מידרוג כי להערכתה הדירוג אינו צפוי להשתנות בטווח הקצר.

CTY - במהלך השנה חלו מספר שינויים בדירוג האשראי של CTY כפי שמשקף בעדכוני חברת הדירוג S&P Maalot:

מרס 2025: אישור דירוג האג"ח ברמה של BBB- והורדת דירוג המנפיק ל-BB+ (אופק יציב);

ספטמבר 2025: הורדה של דירוג האג"ח ל-BB+ ודירוג המנפיק ל-BB (אופק יציב);

נובמבר 2025: הורדת דירוג האג"ח ל-BB- ודירוג המנפיק ל-B+.

בנוסף, הוכנסו דירוגי CTY לרשימת מעקב עם השלכות שליליות לאור אי הוודאות לגבי ההיקף הסופי של הצעת החברה לרכישת מניות המיעוט ב-CTY לאחר פרסום תוצאות הצעת הרכש, במרס 2026, הוציאה חברת הדירוג את דירוג החברה מרשימת המעקב, ועדכנה את דירוג החוב של CTY לרמת דירוג B+ ודירוג המנפיק ל-B.

3.2. פעילות במקרקעין

נתונים תפעוליים עיקריים ופרויקטים בפיתוח

שיעור תפוסה		שטח בנוי להשכרה		נכסים מניבים ¹	
31.12.2024	31.12.2025	(אלפי מ"ר)			
98.0%	98.6%	139	9		ג'י ישראל
97.4% ²	96.8% ²	151	7		גזית ברזיל
92.7%	96.4%	79	14		Gazit Horizons
95.3%	95.5%	988	31		CTY
95.2%	95.0%	245	11		G Europe

תזרים נטו מנכסים (מיליון)		OCR ⁴	שינוי בתזרים נטו מנכסים זהים ³ לתקופת הדוח	ממוצע דמי שכירות בסיסיים		
Q4.2024	Q4.2025	2025		31.12.2024	31.12.2025	
62.3 ש"ח	58.5 ש"ח	11.2%	5.3%	124.3 ש"ח ⁷	126.7 ש"ח ⁷	ג'י ישראל
R\$ 62.0	R\$ 59.6	10.7%	1.6%	R\$ 69.9	R\$ 70.4	גזית ברזיל
\$ 4.5	\$ 5.7	⁴ -	5.6%	\$ ⁵ 60.2	\$ ⁵ 49.7	Gazit Horizons
€ 54.3	€ 53.5	9.2%	5.4%	€ 25.0	€ 27.7	CTY
€ 26.1	€ 21.9	12.2%	14.3%	€ ⁶ 26.8	€ ⁶ 31.4	G Europe

1. כולל נכסים בשליטה משותפת.

2. בגין מרכזים מסחריים בלבד.

3. שינוי בתזרים נטו מנכסים זהים בשנת 2025 לעומת שנת 2024.

4. OCR (Occupancy Cost Ratio - עומס פדיון) הינו היחס בין דמי השכירות והניהול לבין הפדיון. החברה לא מקבלת את נתוני הפדיון בנכסים המסחריים של Horizons.

5. לא כולל נדל"ן למגורים. הירידה בשכר הדירה הממוצע לחודש לעומת התקופה המקבילה נובעת בעיקר מנכס חדש שנרכש במהלך תקופת הדוח עם שכר דירה נמוך יותר.

6. בגין מרכזים מסחריים בלבד, ללא חוזי שכירות על בסיס פדיון בלבד.

7. הירידה בשכר הדירה הממוצע לחודש לעומת התקופה המקבילה נובעת בעיקר ממכירה של 50% מארבעה נכסים בעלי שכר דירה גבוה שבוצעה בסוף שנת 2024.

פרויקטים בתכנון, הקמה ופיתוח*

פרויקטים בבנייה	תכנית	תוספת שטח צפוי (מ"ר)	חלקה של החברה	מועד השלמה צפוי	השקעה בפועל ליום 31.12.2025 ⁽¹⁾	מלאי משרדים ליום 31.12.2025	שווי הונג ליום 31.12.2025	עלות משוערת להשלמה (מ"ש"ח, 100%)	תמורה צפויה ממכירות	NOI שנתי צפוי
מגדל משרדים במהלך בנייה - 75% מהמגדל מיועד למכירה.	G City ראשל"צ	65,100	100%	2026	371	236	219	279	622	23
הקמת 3 בנייני מגורים עם 243 דירות להשכרה (לפני תוספת זכויות/ הקלות שבס) לשכירות ארוכת טווח של כ- 20 שנים.	תל השומר דירה להשכיר	34,800	100%	2028	50		292	380		24
סה"כ 100%										
47 622 659 511 236 421										

(1) ללא עלות קרקע

(2) NOI צפוי בשנה יציבה בהנחה של תפוסה מלאה ביתרת השטחים לאחר מכירות.

קרקעות לפיתוח עתידי	תכנית	תוספת שטח צפוי (מ"ר)	חלקה של החברה	מועד השלמה צפוי	שווי הונג ליום 31.12.2025 (מ"ש"ח, 100%)
בית כאל	הקמת מגדלים לשימושים מעורבים כ-70,000 מ"ר משרדים, כ-11,000 מ"ר מגורים וכ-6,300 שטחי מסחר.	81,100	100%	TBD	403
בריקל, מיאמי	הקמת מגדל לשימושים מעורבים בן 61 קומות, אושרה הבקשה להגדלת מספר יחידות הדיור ל- 504 יחידות בפרויקט.	42,000	100%	TBD	252
Promenada Village, Warsaw	פרויקט דיור Promenada Village, הכולל 372 דירות למכירה (כ-15,400 מ"ר) וכ-2,400 מ"ר של שטחי מסחר בקומת הקרקע (החלק המסחרי יישאר בבעלות החברה), הסמוך לקניון פרומנדה הקיים. נבנה על קרקע בבעלות החברה אשר משמשת כיום כחניון.	17,774	100%	שלב א - Q2/2028 שלב ב' - Q3/2030	97
Promenada Retail Extension 2, Warsaw	פרויקט הרחבת מרכז הקניות פרומנדה הכולל את המותג Primark וכ-35-50 חנויות נוספות (כ-18,800 מ"ר נוספים) ו-318 מקומות חניה נוספים.	24,453	100%	Q3/2028	110
Wolska, Warsaw	פרויקט המגורים להשכרה Wolska, הכולל עד 527 דירות (כ-17,300 מ"ר). מיועד לפיתוח בניין PRS בנובה 105 מטרים בוולה, אזור עסקים מרכזי בוורשה. רכישת מגרש בטוח כולל של 3,175 מ"ר הושלמה ברבעון הרביעי של 2024.	17,946	100%	Q2/2029	61
סה"כ 923					

* הנתונים לעיל כוללים מידע אודות פרויקטים בתכנון והקמה (לרבות תוספת שטח צפויה, לוחות זמנים להשלמה רווח יזמי צפוי, עלויות השלמה ו- NOI שנתי צפוי) המהווים מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. הערכות כאמור מבוססות על הערכות החברה נכון למועד זה, הן אינן ודאיות, עשויות שלא להתממש ובעיקרן אינן בשליטת החברה ותלויות, בין היתר וכאמור לעיל, במצב הכלכלי ובטווח הנדל"ן בשווקים השונים בהם ממוקמים הנכסים ובהם פועלת החברה וכן בהתממשותם של גורמי הסיכון הרלבנטיים לפעילות החברה (כמפורט בסעיף 28 לדוח). ככל שתנאי השוק כאמור ישתנו או שגורמי הסיכון יתממשו, יתכן ויחולו שינויים בלוחות הזמנים, בעלויות וב- NOI הצפוי בהתאמה.

3.3. השפעת הסביבה הכללית והמאקרו כלכלית על פעילות הקבוצה

לפרטים בדבר הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה ראה סעיף 5.א לפרק תיאור עסקי התאגיד.

3.4. מדיניות חלוקת דיבידנד

לחברה מדיניות ארוכת טווח לשתף את בעלי מניותיה ברווחי החברה באמצעות חלוקת דיבידנד רבעוני שוטף, בכפוף לתזרימי המזומנים של החברה, תוכניותיה העסקיות, מגבלות הדין והתחייבות של החברה. בחודש מרס 2025 אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד רבעוני בגין שנת 2025 בסך של 0.125 ש"ח למניה (המשקף קצב שנתי של 0.5 ש"ח למניה בגין שנת 2025). בנוסף, ביום 27 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקה בעין של 100% ממניות אוריון שבבעלות החברה, כמפורט בסעיף 1.3 לעיל. בהתאם, החליט דירקטוריון החברה כי לא יחולק דיבידנד במזומן בגין הרבעון השלישי לשנת 2025. בחודש מרס 2026 אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד רבעוני בגין שנת 2026 בסך של 0.16 ש"ח למניה (המשקף קצב שנתי של 0.64 ש"ח למניה), וזאת לאחר שבחן את מצבה הפיננסי של החברה, לרבות תזרים המזומנים החזוי שלה, כמו גם שיקולים נוספים, ובהתאם למבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט – 1999 ("חוק החברות") ומגבלות החלוקה החלות על החברה מכוח שטרי הנאמנות לאגרות החוב שלה.

3.5. מצב כספי

הערות והסברים	ליום 31 בדצמבר		סעיף בדוח על המצב הכספי
	2024	2025	
מזומנים ושווי מזומנים	1,991	796	מזומנים ושווי מזומנים
הגידול נובע בעיקר מגידול בסעיף הלוואות שניתנו לזמן קצר של כ-1.3 מיליארד ש"ח, מהלוואה שניתנה בקשר עם עסקת אוריון, ואשר נפרעה לאחר תאריך הדיווח, אשר קוזז על ידי קיטון במזומנים מוגבלים של כ-440 מיליון ש"ח בעיקר בגין תמורה ממכירת נכסים שהופקדה בנאמנות עד להשלמת התנאים לשחרורה, שחרור המזומנים בוצע במהלך שנת 2025.	538	1,412	פקדונות והלוואות לזמן קצר
הקיטון נובע בעיקר מהתחזקות השקל אל מול מטבעות הפעילות של הקבוצה, בקיזוז חלק החברה ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני (בעיקר רווחי שיערוך).	982	943	השקעות המטופלות בשיטת השווי המאזני
הקיטון ביתרה נובע בעיקר ממימוש נכסים (כולל הנכסים שנמכרו לחברת אוריון) בסך של כ-3.2 מיליארד ש"ח, וכן מהשפעת שערי החליפין של כ-420 מיליון ש"ח ומסיווג חלק ממגדל המשרדים שמוקם בראשון לציון למלאי בסך של 320 מיליון ש"ח, בקיזוז השפעת עליית הערך של הנדל"ן להשקעה בסך 674 מיליון ש"ח והשקעות בנכסים בסך של כ-590 מיליון ש"ח.	30,801	28,049	נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח (כולל נכסים המוחזקים למכירה)
תנועות מהותיות בתקופה: גידול בהלוואות שניתנו לזמן ארוך בסך של כ-95 מיליון ש"ח שניתנה לאוריון וכן סיווג נדל"ן להשקעה למלאי של כ-236 מיליון.	1,709	2,056	נכסים אחרים
תנועות מהותיות בתקופה: פרעון הלוואות ואגרות חוב בסך של כ-5.7 מיליארד ש"ח אשר קוזזו על ידי קבלת הלוואות והנפקת אגרות חוב בסך של כ-4.0 מיליארד ש"ח וגידול בגין הפרשי הצמדה בגין החוב הצמוד בסך של כ-0.3 מיליארד ש"ח.	36,021	33,256	סך נכסים
הקיטון נובע ממימוש נכסים והתחייבויות הקשורות אליהם במהלך השנה.	22,994	21,628	התחייבויות נושאות ריבית ואגרות חוב
הקיטון נובע בעיקר מקיטון בגובה ההתחייבות בגין שוויים ההוגן של נגזרים פיננסיים בסך של כ-260 מיליון ש"ח, וקיטון בהפרשה למסים נדחים בסך של כ-200 מיליון ש"ח.	494	-	התחייבויות המיוחסות לנכסים המוחזקים למכירה
הקיטון נובע בעיקר מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה, בעיקר דרך רכישת מניות CTY, שהשפיעה בסך של 493 מיליון ש"ח, ורכישה עצמית של אגרות חוב היברידיים עם השפעה בסך של כ-144 מיליון ש"ח, וכן תשלום דיבידנדים וריבית למחזיקי אגרות חוב היברידיים בסך כולל של כ-189 מיליון ש"ח, בקיזוז חלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ברווח הכולל בסך של כ-279 מיליון ש"ח.	2,435	2,337	התחייבויות אחרות
הקיטון נובע בעיקר מהפסד כולל אחר של כ-235 מיליון ש"ח (בעיקר מתרגום דוחות כספיים), רכישת מניות באוצר ותשלום דיבידנדים בסך כולל של כ-314 מיליון ש"ח, בקיזוז רווח נקי בסך של 70 מיליון ש"ח ורווח מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה, בעיקר בגין רכישת מניות CTY, בסך של כ-221 מיליון ש"ח.	25,923	23,965	סך התחייבויות
הקיטון נובע בעיקר מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה, בעיקר דרך רכישת מניות CTY, שהשפיעה בסך של 493 מיליון ש"ח, ורכישה עצמית של אגרות חוב היברידיים עם השפעה בסך של כ-144 מיליון ש"ח, וכן תשלום דיבידנדים וריבית למחזיקי אגרות חוב היברידיים בסך כולל של כ-189 מיליון ש"ח, בקיזוז חלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ברווח הכולל בסך של כ-279 מיליון ש"ח.	4,180	3,920	הון המיוחס לבעלי המניות
הקיטון נובע בעיקר מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה, בעיקר דרך רכישת מניות CTY, שהשפיעה בסך של 493 מיליון ש"ח, ורכישה עצמית של אגרות חוב היברידיים עם השפעה בסך של כ-144 מיליון ש"ח, וכן תשלום דיבידנדים וריבית למחזיקי אגרות חוב היברידיים בסך כולל של כ-189 מיליון ש"ח, בקיזוז חלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ברווח הכולל בסך של כ-279 מיליון ש"ח.	5,918	5,371	זכויות שאינן מקנות שליטה
סך הון	10,098	9,291	סך הון
סך הכל התחייבויות והון	36,021	33,256	סך הכל התחייבויות והון

3.6. תוצאות הפעילות

א. להלן תוצאות הפעילות לשנים 2023-2025

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מליוני ש"ח			
(למעט נתוני רווח נקי (הפסד) למניה)			
2,438	2,533	2,299	הכנסות מהשכרת מבנים ואחרות
771	799	710	הוצאות הפעלת נכסים להשכרה ואחרות
1,667	1,734	1,589	הכנסה מהשכרת מבנים, נטו
-	-	185	הכנסות ממכירת משרדים
-	-	157	עלות מכירת משרדים
-	-	28	הכנסה ממכירת משרדים, נטו
1,667	1,734	1,617	הכנסה תפעולית, נטו
(767)	38	674	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו
(349)	(321)	(284)	הוצאות הנהלה וכלליות
-	-	(6)	הוצאות מכירה ושיווק
5	222	3	הכנסות אחרות
(686)	(549)	(208)	הוצאות אחרות
			חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני,
(2)	114	78	נטו
(132)	1,238	1,874	רווח (הפסד) תפעולי
(1,340)	(1,285)	(1,345)	הוצאות מימון
272	219	147	הכנסות מימון
(1,200)	172	676	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
120	76	286	מסים על הכנסה
(1,320)	96	390	רווח נקי (הפסד)
מיוחס ל:			
(1,203)	52	70	בעלי מניות החברה
(117)	44	320	זכויות שאינן מקנות שליטה
(1,320)	96	390	
<u>רווח נקי (הפסד) למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)</u>			
(6.79)	0.28	0.36	סך הכל רווח נקי (הפסד) בסיסי למניה
(6.79)	0.28	0.36	סך הכל רווח נקי (הפסד) מדולל למניה

להלן דוח על הרווח הכולל לשנים 2023-2025

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מליוני ש"ח			
(1,320)	96	390	רווח נקי (הפסד)
רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):			
<u>סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד</u>			
(51)	(31)	28	רווחים (הפסדים) בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
<u>סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד</u>			
1,048	(1,230)	(316)	התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(81)	(15)	(19)	הפסדים בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים
-	-	31	מימוש קרן הפרשי תרגום בגין חברות שאוחדו בעבר
916	(1,276)	(276)	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
(404)	(1,180)	114	סה"כ רווח (הפסד) כולל
מיוחס ל:			
(665)	(803)	(165)	בעלי מניות החברה
261	(377)	279	זכויות שאינן מקנות שליטה
(404)	(1,180)	114	

ב. ניתוח תוצאות הפעילות לשנת 2025

הערות והסברים	ליום 31 בדצמבר		סעיף בדוח על הרווח או הפסד
	2024	2025	
קיטון של כ-6.7% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הקיטון נובע בעיקר משינוי בשערי חליפין ומ-NOI מנכסים שנמכרו בשנה האחרונה, בקיזוז גידול בהכנסות מנכסים זהים של כ-6.3%.	1,734	1,617	הכנסה תפעולית, נטו (NOI)
	68.5%	69.1%	שיעור מההכנסות
עליית הערך בתקופת הדוח הושפעה מעלייה בתזרים נטו מהנכסים, ובכללם השפעות עליית המדד. כמו כן היו שינויים קלים בשיעורי ההיוון הממוצעים באזורי הפעילות של הקבוצה*.	38	674	עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח
הקיטון נובע בעיקר מעלויות שינוי מבני שנרשמו בתקופה המקבילה ב-CTY.	(321)	(290)	הוצאות הנהלה וכלליות, מכירה ושיווק
בתקופת הדוח נובע בעיקר מהפסד הון הקשור לעסקת אוריון בסך של כ-82 מיליון ש"ח, הכולל התאמת שווי הוגן לפי מחיר המניה של אוריון ביום המסחר הראשון וכן מימוש של קרן הון מהפרשי תרגום לרווח והפסד, וכן מסגירת עסקאות מכירת נכסים, הנובעים מהתאמות מחיר ועלויות עסקה. בתקופה המקבילה כוללות בעיקר הפסדי הון מעסקאות מכירת נכסים, חלקם באזורים גאוגרפיים שהקבוצה חדלה לפעול בהם ובכללם טורקיה, אשר כוללים גם הפחתות מוניטין הקשור לנכסים שנמכרו בקיזוז רווח הון בסך של כ-184 מיליון ש"ח מרכישת השותף ב-Kista Galleria.	(327)	(205)	הוצאות אחרות, נטו
הקיטון נובע בעיקר משיעור נדל"ן להשקעה שנרשם בתקופה המקבילה אשתקד בסכום גבוה יותר לעומת היקף השערוך שנרשם בתקופת הדוח בגין נכסים בארה"ב.	114	78	חלק ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני
	1,238	1,874	רווח תפעולי
הגידול בהוצאות המימון נובע בעיקר מהוצאות בגין שיערוך נגזרים בסך של כ-178 מיליון ש"ח בתקופת הדוח, לעומת הכנסות בסך של כ-52 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, וכן הוצאות בגין שיערוך ניירות ערך בסך של כ-80 מיליון ש"ח לעומת 7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, בקיזוז קיטון בהוצאות הריבית והפרשי הצמדה בסך של כ-164 מיליון ש"ח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.	(1,066)	(1,198)	הוצאות מימון, נטו
הגידול בהוצאות נובע בעיקר מגידול בהוצאות המסים הנדחים (בעיקר בגין שיערוך חיובי של נדל"ן להשקעה ושינוי בשיעור המס לפיו חושבו מסים נדחים בגין נכס מניב בפולין) שהסתכמו לסך של 246 מיליון ש"ח בתקופת הדוח, לעומת כ-5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, בקיזוז קיטון בהוצאות המסים השוטפים שהסתכמו לסך של 43 מיליון ש"ח בתקופת הדוח לעומת 72 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה.	(76)	(286)	מסים על הכנסה
	96	390	רווח נקי

* להלן שיעורי ההיוון (%) הממוצעים (Cap Rates) הגלומים בהערכות השווי של הנדל"ן להשקעה באזורי הפעילות העיקריים של הקבוצה:

צפון אירופה	מרכז אירופה	ישראל	ברזיל	ארה"ב*
6.3	6.2	6.5	7.7	5.4
6.2	6.3	6.7	7.7	5.2

* משקף שיקלול של שיעור ההיוון בכסי מסחר ומגורים.

ג. להלן תוצאות הפעילות לשנת 2025 על בסיס רבעוני

רבעון 4 2024	רבעון 1 2025	רבעון 2 2025	רבעון 3 2025	רבעון 4 2025	שנת 2025
מיליוני ש"ח					
637	569	589	574	567	2,299
הכנסות מהשכרת מבנים ואחרות	435	385	412	402	1,589
הכנסה מהשכרת מבנים, נטו	-	-	-	55	185
הכנסות ממכירת משרדים	-	-	-	47	157
עלות מכירת משרדים	-	-	-	8	28
הכנסה ממכירת משרדים, נטו	435	385	412	398	1,617
הכנסה תפעולית, נטו	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן				
(427)	63	350	89	172	674
להשקעה בפיתוח, נטו	(88)	(75)	(74)	(70)	(284)
הוצאות הנהלה וכלליות	-	-	(3)	(1)	(6)
הוצאות מכירה ושיווק	37	3	-	-	3
הכנסות אחרות	(246)	(65)	(2)	(138)	(208)
הוצאות אחרות	(12)	(1)	53	(4)	78
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו	310	746	461	357	1,874
רווח (הפסד) תפעולי	(259)	(511)	(332)	(250)	(1,345)
הוצאות מימון	169	32	72	116	147
הכנסות מימון	(391)	(169)	486	223	676
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	(86)	37	119	63	286
מסים על ההכנסה (הטבת מס)	(305)	(206)	367	160	390
רווח נקי (הפסד)	(69)	(246)	236	91	70
מיוחס ל:	(236)	40	131	69	320
בעלי מניות החברה	(305)	(206)	367	160	390
זכויות שאינן מקנות שליטה					

להלן דוח על הרווח הכולל לשנת 2025 על בסיס רבעוני

שנת	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	רבעון 4	
2025	2025	2025	2025	2025	2024	
מיליוני ש"ח						
390	160	69	367	(206)	(305)	רווח נקי (הפסד)
רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס):						
<u>סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד</u>						
רווחים (הפסדים) בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן						
28	25	-	3	-	(31)	דרך רווח כולל אחר
<u>סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד</u>						
התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ						
(316)	(426)	(199)	(607)	916	(1,456)	רווחים (הפסדים) בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים
(19)	2	3	(7)	(17)	(3)	מימוש קרן הפרשי תרגום בגין חברות שאוחדו בעבר
31	31	-	-	-	-	
(276)	(368)	(196)	(611)	899	(1,490)	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
114	(208)	(127)	(244)	693	(1,795)	סה"כ רווח (הפסד) כולל
מיוחס ל:						
(165)	(95)	(105)	(188)	223	(992)	בעלי מניות החברה
279	(113)	(22)	(56)	470	(803)	זכויות שאינן מקנות שליטה
114	(208)	(127)	(244)	693	(1,795)	

3.7. נזילות ומקורות מימון

לחברה ולחברות המאוחדות שלה מדיניות שמירה על רמת נזילות גאוה המאפשרת ניצול הזדמנויות עסקיות בתחומי עיסוקה וכן גמישות בנגישות למקורות מימון.

מקורות הנזילות של החברה והחברות המאוחדות שלה הינם מזומנים הנובעים מנכסיה המניבים, גיוסי אגרות חוב, אגרות חוב להמרה, גיוסי הון, קווי אשראי והלוואות לזמן ארוך (לרבות הלוואות מגובות בשעבוד על נכסים), המשמשים בעיקרם לשם רכישה, פיתוח ופיתוח מחדש של נכסים מניבים, פירעון התחייבויות, השקעות בחברות מוחזקות והשקעות אחרות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדים לרשות החברה והחברות המאוחדות שלה קווי אשראי מאושרים¹ לא מנוצלים למשיכה מיידיית ויתרות נזילות בסך כולל של כ-3.8 מיליארד ש"ח (מתוכם כ-2.5 מיליארד ש"ח בחברה ובחברות בנות בבעלותה המלאה), הכוללים מזומן והשקעות לזמן קצר בסך של כ-2.3 מיליארד ש"ח וקווי אשראי מאושרים לא מנוצלים למשיכה מיידיית בסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח.

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה ולחברות המאוחדות שלה נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח הניתן לשיעבוד המוצג בספרים בשווי הוגן של כ-13.1 מיליארד ש"ח (כ-46.7% מסך הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בפיתוח).

¹ קווי אשראי חתומים מול מוסדות פיננסיים על פיהם מחוייבים מוסדות אלו להעמיד לקבוצה אשראי כאמור, בכפוף לעמידה בתנאים שנקבעו בהסכמים, ובניגם משלמות חברות הקבוצה עמלות שונות לרבות עמלת הקצאת אשראי.

מתוכם, ברמת הסולו המורחב, לחברה נכסים הניתנים לשיעבוד בהיקף של כ-2.2 מיליארד ש"ח¹ (כ-1.2 מיליארד ש"ח ב-G Europe, כ-0.7 מיליארד ש"ח בארה"ב, כ-0.2 מיליארד ש"ח בברזיל וכ-0.1 מיליארד ש"ח בישראל).

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת על פי דוחותיה הנפרדים (סולו) של החברה. מנגד, לחברה יש הון חוזר חיובי על פי דוחותיה המאוחדים וכן על פי דוחותיה הנפרדים של החברה. כמו כן, לחברה (סולו מורחב) תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת, ראו סעיף 2.2 להלן. בנוסף עומדים לרשות החברה במאוחד ובסולו המורחב (לרבות בחברות בבעלותה המלאה של החברה) קווי אשראי לזמן ארוך מאושרים¹ אשר ניתנים לניצול באופן מיידי בסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח וכ-0.5 מיליארד ש"ח, בהתאמה. בהתאם למדיניות הקבוצה, הקבוצה נוהגת לממן את פעילותה באמצעות קווי אשראי מתחדשים ומנייסת הון וחוב ארוך טווח מעת לעת בהתאם לתנאי השוק. דירקטוריון החברה בחן את קיומו של התזרים השלילי מפעילות שוטפת כאמור ובחן האם באמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, וזאת באמצעות בחינת תזרים המזומנים החזוי של החברה וקבע, כי לאור ההון החוזר החיובי, היקף המקורות העומדים לרשות החברה והחברות המאוחדות שלה, לרבות היקף הנכסים הניתנים לשיעבוד, כמפורט לעיל, היכולת למחזר חוב המובטח בנדל"ן, ותזרים המזומנים החיובי מפעילות שוטפת במאוחד ובסולו המורחב, לרבות תחזית התזרים, אין בקיומו בכדי להצביע על בעיית נזילות בחברה או בחברות המאוחדות שלה ואי לכך, אין צורך בצירוף תזרים מזומנים חזוי.

3.8. תזרים מזומנים

תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הסתכם בשנת 2025 בכ-638 מיליון ש"ח לעומת כ-696 מיליון ש"ח בשנת 2024. בשנת 2025 החברה והחברות המאוחדות שלה מימנו את פעילותן בעיקר באמצעות מימוש נדל"ן להשקעה בסכום נטו מהשקעות בנדל"ן של כ-730 מיליון ש"ח. תזרימי מזומנים אלה שימשו בעיקר לפרעון הלוואות וקווי אשראי בסכום נטו של כ-1,853 מיליון ש"ח, לביצוע עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה בתמורה לסך של כ-272 מיליון ש"ח, לרכישת מניות באוצר בסכום של כ-165 מיליון ש"ח, לתשלומי דיבידנד על-ידי חברות הקבוצה בסך של כ-101 מיליון ש"ח, ולתשלום ריבית למחזיקי אגרות חוב היברידיים בסך של כ-161 מיליון ש"ח.

3.9. תוכנית רכישה

- א. בחודש פברואר 2026 אימצה החברה תוכנית לרכישה עצמית של אגרות חוב של החברה (חלף תוכנית קודמת), בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ע.ג., מכוחה עד למועד פרסום דוח זה ניצלה כ-244 מיליון ש"ח ע.ג.. ביום 16 במרס 2026 אישרה החברה תוכנית חדשה לרכישה עצמית של אגרות חוב בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח ע.ג., אשר החליפה את התוכנית מפברואר 2026. הרכישות מכוח התוכנית יבוצעו מעת לעת, בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה. קודם לכן לחברה היתה תוכנית לרכישה עצמית של אגרות חוב של החברה (חלף תוכנית קודמת), מחודש מרס 2025, בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ע.ג., אשר נוצלה במלואה.
- ב. לחברה תוכנית חדשה לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח החל מיום 24 בפברואר 2026 ועד לסוף חודש מרס 2027. עד למועד פרסום דוח זה רכשה החברה כ-5.2 מיליון מניות בעלות של כ-47 מיליון ש"ח מכוח תוכנית זו.
- תוכנית זו החליפה תוכנית קודמת לרכישה בהיקף של עד 120 מיליון ש"ח, שהיתה לתקופה של שנה החל מחודש אוגוסט 2025 והוחלפה בפברואר 2026 בתוכנית המצוינת לעיל ואשר מכוחה החברה רכשה כ-10 מיליון מניות בעלות של כ-115 מיליון ש"ח.

¹ כמו כן, באירופה לחברה 2 נכסים מניבים בשווי כולל של כ-2.7 מיליארד ש"ח, אשר מבטיחים חובות קיימים בהיקף של כ-1.1 מיליארד ש"ח, שמועד פירעונם הצפוי הינו במהלך שלוש השנים הקרובות ואשר בכוונת החברה לפעול למכירה והעמדת מסגרות חוב חדשות כנגדם בסכום שצפוי ליצור עודף תזרימי של כ-0.9 מיליארד ש"ח על פני החוב הקיים היום.

תוכנית זאת החליפה תוכנית קודמת לרכישה עצמית של מניות שאומצה בחודש מרס 2025 בהיקף של עד 100 מיליון ש"ח, לתקופה של שנה, ולאחר מכן הוחלפה כאמור בתוכנית לעיל אשר מכוחה במהלך תקופת הדוח רכשה החברה כ- 5.6 מיליון מניות בעלות של כ-67 מיליון ש"ח. רכישת מניות מכוח תוכניות אלו מבוצעות מעת לעת, בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה, בכפוף לעמידה במבחני החלוקה.

4. דיווח בדבר חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

4.1. האחראים בחברה לנושא דיווח וניהול סיכונים שוק הינם מנכ"ל החברה וסמנכ"ל הכספים של החברה (לפרטים אודותיהם ראה תקנות 26 ו-26א' לפרק פרטים נוספים אודות החברה).

4.2. לפרטים בדבר סיכונים השוק אליהם חשופה הקבוצה ראה באור 35א' לדוחות הכספיים.

החברה הגדירה את הסיכונים הבאים כמהותיים: סיכון נזילות, סיכון מטבע, סיכון ריבית ואינפלציה, סיכון שווי הוגן, סיכון אשראי וסיכון מחיר. לפירוט והרחבה ראה בפרק זה וכן בבאור 35א' לדוחות הכספיים. הבקרה וניהול הסיכונים הפיננסיים והתפעוליים מתבצע על בסיס מתודולוגיה אחידה ברמת החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה:

א. סיכון נזילות: לחברה מדיניות של שמירה על רמת נזילות נאותה בכל עת ובהתאם לצרכי החברה, וזאת על מנת להבטיח עמידה בהתחייבויותיה וכן לאפשר ניצול הזדמנויות עסקיות בתחומי פעילותה, גם בעתות של משברים בשווקי ההון והחוב בארץ ובעולם. החברה עוסקת באופן שוטף בניהול תזרים מזומנים וכן מנהלת תחזיות של תזרים המזומנים בתרחישי קיצון, על מנת לזהות סיכונים נזילות אפשריים ולבחון הרגישות לאותם סיכונים. לחברה מדיניות של שמירה על היקף משמעותי של מזומן, שווה מזומן ומסגרות אשראי מחייבות עם מוסדות פיננסיים מקומיים ובינלאומיים תוך חתירה לגיוון מקורות המימון כולל כניסה לשווקי הון וחוב ברחבי העולם.

ב. סיכון מטבע: מדיניות החברה הינה לשמור על מתאם בין תמהיל נכסיה במטבעות הפעילות השונים לבין חשיפת הונה העצמי לאותם מטבעות, באמצעות התקשרות מעת לעת בעסקאות הגנה לניהול החשיפה המטבעית. כמו כן, הנהלת החברה בוחנת את מאזן ההצמדה המטבעי באופן שוטף ומגיבה בהתאם להתפתחויות בשערי החליפין. בשנים האחרונות, לאור התנודתיות הגבוהה יחסית בשערי החליפין של המט"ח ביחס לשקל, המגדילות באופן ניכר את סיכונים הנזילות, החברה פעלה לניטרול זמני של עיקר תיק הנגזרים. החל מהרבעון הראשון לשנת 2025 החברה פעלה לחזרה באופן מדורג ולהגדלת היקף עסקאות ההגנה על מנת להביא לשיפור המתאם כאמור לעיל.

לפרטים בדבר החשיפה המטבעית של החברה בעבור מטבעות הפעילות (אירו, דולר ארה"ב, דולר קנדי, ש"ח וריאל ברזילאי), נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד חתימת הדוחות הכספיים, ראה טבלה המצורפת כנספח א' לדוח הדירקטוריון.

ג. סיכון ריבית ואינפלציה: לחברה התחייבויות בשקל צמודות למדד ומכאן קיימת חשיפה לשינויים במדד. חשיפה זו מצומצמת יותר במרבית השווקים בהן החברה פועלת בהם והוגן להצמיד את דמי השכירות למדד המחירים לצרכן. בשנת 2025 החברה החלה לבצע עסקאות החלף מדד כאמור לטובת יצירת התאמה כלכלית טובה יותר של מתאם גבוה יותר בין ההכנסות צמודות המדד לחוב צמוד המדד. כמו כן, החברה בוחרת בדרך כלל לבצע גיוסי חוב עם מח"מ ארוך ומנהלת לוח סילוקין עם פריסה מאוזנת לאורך השנים.

ד. סיכון שווי הוגן: לחברה קיימת חשיפה בגין השינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים אשר משפיעים על הרווח או הפסד וכן על הונה העצמי של החברה. מדיניות החברה הינה להתקשר במכשירים פיננסיים נגזרים לשם הגנה בלבד.

ה. סיכון אשראי: נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שווי ההוגן הכולל של פורטפוליו המכשירים פיננסיים נגזרים של החברה הינו חיובי לטובת החברה, לכן היא חשופה לסיכון שהצד הנגדי לא יעמוד בהתחייבויותיו כלפי החברה. מדיניות החברה הינה לבצע פעילות במכשירים פיננסיים נגזרים עם מוסדות פיננסיים המצויים בשווקים מפותחים במערב אירופה ובצפון אמריקה בעלי איתנות פיננסית גבוהה (לפי דירוג האשראי החיצוני). כמו כן הפעילות מבוצעת תחת הסכמי CSA ו-ISA (Credit Support Annex) אשר במסגרתם קיימת התחשבות שבועית מעל רף כספי קבוע מראש. בהתחשבות מופקד על ידי מי מהצדדים מזומן כבטוחה כנגד שווי המכשירים הפיננסיים הנגזרים, וזאת על מנת לצמצם את החשיפה לסיכון אשראי. ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הפקדות הבנקים לזכות החברה הינה כ-155 מיליון ש"ח (במטבעות דולר ארה"ב/אירו) המהווים בטוחה במזומן.

ו. סיכון מחיר: נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כחלק מניהול הנזילות לחברה השקעות במכשירים פיננסיים סחירים אשר בנין החברה חשופה לסיכון בנין התנודתיות במחיר נייר הערך הנקבע בהתבסס על מחירי שוק. החברה בוחנת מעת לעת ובהתאם למקרה, במסגרת מדיניות ניהול סיכונים, כניסה לעסקאות הגנה לצמצום החשיפה לסיכון מחיר. במהלך שנת 2025 לא חלו שינויים מהותיים במדיניות ניהול סיכונים השוק למעט האמור לעיל.

4.3. למצבת נגזרים פיננסיים ראה באור 34 לדוחות הכספיים.

4.4. שינויים בשערי מטבע חוץ – להלן השינויים בשערי השקל ביחס למטבעות העיקריים בהם פועלת הקבוצה:

מטבע	בתקופת הדוח	לאחר תקופת הדוח ועד סמוך למועד הפרסום
אירו	(1.3)%	(3.9)%
דולר אמריקאי	(12.5)%	(1.3)%
ריאל ברזילאי	(1.2)%	1.7%
קרונה נורווגית	(1.6)%	1.7%
קרונה שבדית	4.6%	(3.8)%

בנוסף, חלק מהתחייבויות החברה צמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (בעיקר בנין פעילותה בישראל). מיום 1 בינואר 2025 ועד ליום 31 בדצמבר 2025 עלה מדד המחירים לצרכן (מדד ידוע) בשיעור של כ-2.4%. כמו כן, החל מיום 31 בדצמבר 2025 ועד לסמוך למועד אישור דוח זה, ירד מדד המחירים לצרכן (מדד ידוע) בשיעור של כ-0.1%.

4.5. אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות:

האחראים על ניהול הסיכונים בחברה בוחנים באופן שוטף את מכלול החשיפות והסיכונים שיש לחברה, הדירקטוריון מאשר את ההיבטים המהותיים של מדיניות ניהול סיכונים השוק מדי רבעון בדוח הדירקטוריון (ובאותו אופן, שינוי המדיניות בנדון, אם וככל שתהיה בעתיד, ידרוש את אישור הדירקטוריון).

בתקופה שמיום 1 בינואר 2025 ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, האחראים על נושא דיווח וניהול סיכונים שוק בחברה קיימו ומקיימים דיונים שוטפים בנושא החשיפה לסיכונים שוק ובהם שינויים בשערי מטבע חוץ ובשערי הריבית. בנוסף, בתקופה האמורה, דירקטוריון החברה דן בסיכונים השוק האמורים ובמדיניות החברה לגביהם, בישיבות בהן, בין היתר, אושרו הדוחות הכספיים וכן במסגרת ישיבות נוספות ייעודיות לנושא.

5. היבטי ממשל תאגידי

5.1. תרומות

החברה רואה עצמה מחויבת לדאוג ולסייע לקהילות בהן היא פועלת בהתאם למדיניות ההשקעה החברתית שאושרה על ידי הנהלת החברה. בתקופת הדוח תרמה הקבוצה למגוון פעילויות בתחומי החינוך, התרבות, הרווחה והבריאות במדינות בהן החברה פועלת.

א. מרבית ההשקעה החברתית של הקבוצה בתקופת הדוח הופנתה לתחום החינוך לטובת מיזם "לדרום" אותו ייסדה החברה לפני למעלה מעשור. במסגרת המיזם מסייעת החברה למערכות החינוך ביישובי הפריפריה בנגב, ובכלל זה תמיכה לבתי ספר יסודיים ותיכונים, גני ילדים ומרכזים לגיל הרך.

ב. תרומות לקהילה – הקבוצה תומכת במגוון ארגונים חברתיים בתחומי הרווחה, הבריאות והתרבות בתרומות כספיות וכן בהתנדבות עובדים.

סך תרומות הקבוצה בשנת 2025 הסתכמו לכ-2 מיליון ש"ח.

5.2. גילוי בדבר המבקר הפנימי

לפרטים בדבר פעילות המבקר הפנימי בתאגיד, ראה נספח ג' לדוח הדירקטוריון.

5.3. שכר טרחה רואי חשבון מבקר

רואי החשבון של התאגיד: קוסט פורר נבאי את קסירר (Ernst & Young).

שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים את דוחותיה הכספיים של החברה וחברות מאוחדות של החברה בתקופת הדוח הינו כדלקמן:

א. משרד "Ernst & Young" ישראל (החברה וחברות בבעלותה המלאה של החברה):

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
2,772	2,731	שכר בגין שרותי ביקורת ונלוות
654	764	שכר אחר
<u>3,426</u>	<u>3,495</u>	סה"כ
הנתונים כוללים את שכר הטרחה והשעות בגין חברות בבעלותה המלאה של החברה בקנדה, בארה"ב וגרמניה.		
ב. משרד "Deloitte" פינלנד (CTY):		

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
5,484	4,519	שכר בגין שרותי ביקורת ונלוות
-	700	שכר אחר
<u>5,484</u>	<u>5,219</u>	סה"כ

ג. משרד "Ernst & Young" בקנדה (Gazit America-I Gazit Canada Inc):

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
93	142	שכר אחר
<u>93</u>	<u>142</u>	סה"כ

ד. משרד "Ernst & Young" בברזיל:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
376	348	שכר בגין שרותי ביקורת ונלוות
165	161	שכר אחר
<u>541</u>	<u>509</u>	סה"כ

ה. משרד "Ernst & Young" ישראל (G Europe):

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
2,480	2,359	שכר בגין שרותי ביקורת ונלוות
<u>2,480</u>	<u>2,359</u>	סה"כ

שכר טרחת רואה החשבון המבקר של החברה נקבע על בסיס שעות בהתאם לתעריפים ומסגרת שעות המאושרים על ידי הדירקטוריון ובהתאם להמלצת ועדת הביקורת.

6. פרטים אודות ההתחייבויות של התאגיד המוחזקות על ידי הציבור

א. ליום 31 בדצמבר 2025 קיימות במחזור 10 סדרות של אגרות חוב סחירות שהנפיקה החברה, כמפורט בטבלה להלן:

מועד הנפקה	ע.ג. במועד הנפקה	ע.ג. אגרות החוב במחזור ליום 31/12/25	ע.ג. אגרות החוב שבמחזור בתוספת הפרשי הצמדה ליום 31/12/25	סך הריבית הצבורה ליום 31/12/25	יתרה בדוחות הכספיים ליום 31/12/25	שווי בורסאי ליום 31/12/25	סוג הריבית ושעורה	מועדי תשלום הקרן		בסיס ותנאי הצמדה (קרן/ריבית)	
								מועדי תשלום	מועדי תשלום הריבית	מועדי תשלום	מועדי תשלום הריבית
אגרות חוב (סדרה יב') ⁽¹⁾ 2013	2,957,801	1,418,567	1,669.8	-	1,674	1,636.3	קבועה 4.00%	5 תשלומים כאשר התשלום הראשון בחודש יוני 2023 בשיעור של 10%, תשלום שני ושלישי בחודש יוני בשנים 2024-2025	משולמת פעמיים בשנה בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן
אגרות חוב (סדרה יג') ⁽²⁾ 2018	2,519,810	1,417,497	1,693.7	-	1,679	1,584.3	קבועה 3.28% ⁽²⁾	6 תשלומים כאשר התשלום הראשון בחודש יוני 2021 בשיעור של 5%, תשלום שני בחודש יוני 2022 בשיעור של 10%, תשלום שלישי בחודש יוני 2023 בשיעור של 5%, תשלום רביעי בחודש יוני 2025 בשיעור של 30%, תשלום חמישי בחודש יוני 2026 בשיעור של 30% כל אחד.	משולמת פעמיים בשנה בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן
אגרות חוב (סדרה יד') ⁽³⁾ 2020	2,505,997	1,669,010	1,956.9	7.6	1,749	1,573.9	קבועה 1.79% ⁽²⁾	5 תשלומים כאשר התשלום הראשון בחודש ספטמבר 2022 בשיעור של 17.5%, תשלום שני בחודש ספטמבר 2023 בשיעור של 15%, תשלום שלישי בחודש ספטמבר 2024 בשיעור של 15%, תשלום רביעי בחודש ספטמבר 2029 בשיעור של 25% ותשלום חמישי בחודש ספטמבר 2031 בשיעור של 27.5%.	משולמת פעמיים בשנה בימים 31 במרס ו-30 בספטמבר	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן
אגרות חוב (סדרה טו') ⁽⁴⁾ 2020	472,800	289,030	341.2	1.1	334	331.8	קבועה 1.33% ⁽²⁾	4 תשלומים כאשר התשלום הראשון בחודש מרס 2024 בשיעור של 8%, תשלום שני בחודש מרס 2025 בשיעור של 15%, תשלום שלישי בחודש מרס 2027 בשיעור של 30% ותשלום רביעי בחודש מרס 2028 בשיעור של 47%.	משולמת פעמיים בשנה בימים 31 במרס ו-30 בספטמבר	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן
אגרות חוב (סדרה טז') ⁽⁵⁾ 2021	1,898,282	1,704,344	1,972.7	8.7	1,900	1,783.8	קבועה 1.75% ⁽²⁾	4 תשלומים כאשר התשלום הראשון בחודש מרס 2024 בשיעור של 12.5%, תשלום שני בחודש מרס 2027 בשיעור של 25%, תשלום שלישי בחודש מרס 2028 בשיעור של 20% ותשלום רביעי בחודש מרס 2029 בשיעור של 42.5%.	משולמת פעמיים בשנה בימים 31 במרס ו-30 בספטמבר	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן
אגרות חוב (סדרה זז') ⁽⁷⁾ 2023	574,138	516,269	516.3	14.3	446	485.3	קבועה 5.5% ⁽²⁾	2 תשלומים כאשר התשלום הראשון בחודש יוני 2025 בשיעור של 10% ותשלום שני בחודש יוני 2029 בשיעור של 90%.	משולמת פעם בשנה ביום 30 ביוני	הקרן והריבית אינן צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית אינן צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן
אגרות חוב (סדרה חח') ⁽⁸⁾ 2024	410,000	410,000	434.5	5.3	428	445.8	קבועה 4.83%	4 תשלומים כאשר התשלום הראשון בחודש ספטמבר 2026 בשיעור של 15%, תשלום שני בחודש ספטמבר 2028 בשיעור של 20%, תשלום שלישי בחודש ספטמבר 2030 בשיעור של 30% ותשלום רביעי בחודש ספטמבר 2031 בשיעור של 35%.	משולמת פעמיים בשנה בימים 31 במרס ו-30 בספטמבר	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן
אגרות חוב (סדרה טט') ⁽⁹⁾ 2024	495,266	484,123	511.1	5.4	506	517.7	קבועה 4.15%	15 תשלומים חצי שנתיים כאשר 14 תשלומים בשיעור של 0.75% ישולמו בין השנים 2024 עד 2031 (החל מחודש ספטמבר 2024 ועד חודש מרס 2031, ותשלום אחרון בשיעור של 89.5% בספטמבר 2031).	משולמת פעמיים בשנה בימים 31 במרס ו-30 בספטמבר	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן
אגרות חוב (סדרה כ') ⁽¹¹⁾ 2024	645,000	645,000	670.1	7.2	659	699.1	קבועה 4.24%	10 תשלומים חצי שנתיים כאשר 9 תשלומים בשיעור של 2% ישולמו בין השנים 2026 עד 2030 (החל מחודש מרס 2026 ועד חודש מרס 2030, ותשלום אחרון בשיעור של 82% בספטמבר 2030).	משולמת פעמיים בשנה בימים 31 במרס ו-30 בספטמבר	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן
אגרות חוב (סדרה כא') ⁽¹⁰⁾ 2024	740,000	740,000	758.2	7.6	747	717.7	קבועה 4%	5 תשלומים כאשר התשלום הראשון בחודש מרס 2027 בשיעור של 10%, תשלום שני בחודש מרס 2028 בשיעור של 15%, תשלום שלישי בחודש מרס 2029 בשיעור של 15%, תשלום רביעי בחודש מרס 2030 בשיעור של 20% ותשלום אחרון בחודש מרס 2031 בשיעור של 41%.	משולמת פעמיים בשנה בימים 31 במרס ו-30 בספטמבר	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן	הקרן והריבית צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן

(1) סדרות אגרות חוב אלו מהוות סדרה מהותית בהתאם לתקנה 10ב(13)א(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

(2) אגרות החוב (סדרה יב') הונפקו לראשונה בחודש אוקטובר 2013, על פי תסקיף מדף, אז הונפקו כ-720 מיליון ע.ג. בחודשים אפריל 2014, ינואר 2015, אפריל 2015 ואוגוסט 2015 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה כ-621 מיליון ש"ח ע.ג., כ-752 מיליון ש"ח ע.ג., כ-414 מיליון ש"ח ע.ג. וכ-451 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יב'), בהתאמה, על פי דוחות הצעת מדף.

(3) אגרות החוב (סדרה יג') הונפקו לראשונה בחודש פברואר 2018, על פי תסקיף מדף, אז הונפקו כ-860 מיליון ש"ח ע.ג. בחודשים ספטמבר ואוקטובר 2018, ספטמבר ואוקטובר 2024 ויולי 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה כ-400 מיליון ש"ח ע.ג., כ-541 מיליון ש"ח ע.ג., כ-250 מיליון ש"ח ע.ג., כ-115 מיליון ש"ח ע.ג. וכ-354 מיליון ש"ח ע.ג., בהתאמה, על פי דוחות הצעת מדף.

(4) אגרות חוב (סדרה יד') הונפקו לראשונה בחודש ינואר 2020, על פי תסקיף מדף, אז הונפקו 600 מיליון ש"ח ע.ג. בחודשים אפריל 2020, אוקטובר 2021, יולי 2024, נובמבר 2024, יוני 2025 ואוקטובר 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה כ-400 מיליון ש"ח ע.ג., כ-273 מיליון ש"ח ע.ג., כ-200 מיליון ש"ח ע.ג., כ-305 מיליון ש"ח ע.ג., כ-430 מיליון ש"ח ע.ג. וכ-298 מיליון ש"ח ע.ג., בהתאמה.

(5) אגרות חוב (סדרה טו') הונפקו לראשונה בחודש אוקטובר 2020 על פי תסקיף מדף אז הונפקו 328 מיליון ש"ח ע.ג. בחודשים נובמבר 2023 ומאי 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה כ-74 מיליון ש"ח ע.ג. וכ-71 מיליון ש"ח ע.ג., בהתאמה. אגרות חוב (סדרה טו') מונבטות בשעבוד על נדל"י בישראל, ראה סעיף ז' להלן.

(6) אגרות חוב (סדרה טז') הונפקו לראשונה בחודש אוגוסט 2021 על פי תסקיף מדף, אז הונפקו כ-453 מיליון ש"ח ע.ג. בחודשים אוקטובר 2021, מרס 2022, מאי 2024, נובמבר 2024 ומרס 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה כ-327 מיליון ש"ח ע.ג., כ-177 מיליון ש"ח ע.ג., כ-350 מיליון ש"ח ע.ג., כ-295 מיליון ש"ח ע.ג. וכ-296 מיליון ש"ח ע.ג., בהתאמה. אגרות חוב (סדרה טז') מונבטות בשעבוד על מניות Europe G, ראה סעיף ז' להלן.

(7) אגרות חוב (סדרה זז') הונפקו לראשונה בחודש יולי 2023 על פי תסקיף מדף, אז הונפקו כ-444 מיליון ש"ח ע.ג. בחודש נובמבר 2023 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה כ-130 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה זז') ניתנות להמרה למניות החברה, לפרטים נוספים ראה באר 5'2024 לדוחות הכספיים.

(8) אגרות חוב (סדרה חח') הונפקו לראשונה בחודש פברואר 2024 על פי תסקיף מדף אז הונפקו 410 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה חח') מונבטות בשעבוד על מלוא החזקת החברה בחברת נדל"י בארה"ב, ראה סעיף ז' להלן.

(9) אגרות חוב (סדרה טט') הונפקו לראשונה בחודש אפריל 2024 על פי תסקיף מדף אז הונפקו כ-495 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טט') מונבטות בשעבוד על נדל"י בישראל, ראה סעיף ז' להלן.

(10) אגרות חוב (סדרה כ') הונפקו לראשונה בחודש יולי 2024 על פי תסקיף מדף אז הונפקו 645 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ') מונבטות בשעבוד על נדל"י בפולין ועל מלוא החזקת החברה בחברה המחזיקה בנסכ, ראה סעיף ז' להלן.

(11) אגרות חוב (סדרה כא') הונפקו לראשונה בחודש נובמבר 2024 על פי תסקיף מדף אז הונפקו 300 מיליון ש"ח ע.ג. בחודש מאי 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה כ-440 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כא') מונבטות בשעבוד על מניות CTY, ראה סעיף ז' להלן.

(12) ראה סעיף ט' להלן.

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

ב. פרטים בדבר נאמנים לאגרות החוב של החברה (למיטב ידיעת החברה)

נאמן	איש קשר אצל הנאמן	כתובת הנאמן	פקס	דואר אלקטרוני
אגרת חוב (סדרה יב')	רמי סבטי	מנחם בנין 48, תל אביב	03-6374344	ramis@mtrust.co.il
אגרת חוב (סדרה יג')	יוסי רזניק	יד החרוצים 14, תל אביב	03-6389222	yossi@rpn.co.il
אגרת חוב (סדרה יד')	אורי לזר	ינאל אלון 94, תל אביב	03-5613824	ori@slcpa.co.il
אגרת חוב (סדרה טו')	יוסי רזניק	יד החרוצים 14, תל אביב	03-6389222	yossi@rpn.co.il
אגרת חוב (סדרה טז')	יוסי רזניק	יד החרוצים 14, תל אביב	03-6389222	yossi@rpn.co.il
אגרות חוב (סדרה זז')	אורי לזר	ינאל אלון 94, תל אביב	03-5613824	ori@slcpa.co.il
אגרות חוב (סדרה חח')	מירב עופר אורן ודן אבנון	ששת הימים 30, בני ברק	03-5271451	hermetic@hermetic.co.il
אגרות חוב (סדרה יט')	יוסי רזניק	יד החרוצים 14, תל אביב	03-6389222	yossi@rpn.co.il
אגרות חוב (סדרה כ')	אורי לזר	ינאל אלון 94, תל אביב	03-5613824	ori@slcpa.co.il
אגרות חוב (סדרה כא')	יוסי רזניק	יד החרוצים 14, תל אביב	03-6389222	yossi@rpn.co.il

ג. להלן פרטים אודות דירוג אגרות החוב שבמחזור

מועד הנפקה	דרוג S&P Maalot בסמוך למועד הנפקה	דרוג S&P Maalot לדוח התקופתי ⁽¹⁾	דרוג S&P Maalot לדוח התקופתי ⁽¹⁾	תאריך ואסמכתא של הדוח המיידית אודות הדרוג	תאריך ואסמכתא של הדוח המיידית אודות הדרוג	תאריך ואסמכתא של הדוח המיידית אודות הדרוג העדכני של מידרוג ⁽²⁾
אוקטובר 2013	AA-/ Stable	Aa3	A-/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217
פברואר 2018	AA-/ Stable	Aa3/ Stable	A-/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217
ינואר 2020	AA-/ Stable	Aa3/ Stable	A-/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217
אוקטובר 2020 ⁽³⁾	AA/ Negative	Aa2/ Negative	A/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217
אוגוסט 2021 ⁽⁴⁾	AA-/ Watch Negative	Aa3/ Negative	A-/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217
יולי 2023 ⁽⁵⁾	A-/ Negative	A3/ Negative	A-/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217
פברואר 2024 ⁽⁶⁾	A/ Negative	A2/ Negative	A/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217
אפריל 2024 ⁽⁷⁾	A-/ Negative	A3/ Negative	A-/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217
יולי 2024 ⁽⁸⁾	A/ Stable	A2/ Stable	A/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217
אגרות חוב (סדרה כא) ⁽⁹⁾	A-/ Negative	A3/ Negative	A-/ Stable	11/03/2026 - אסמכתא: 2026-15-021761	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217	24/07/2025 - אסמכתא: 2025-15-055217

(1) בין מועד הנפקת סדרות החוב ועד למועד הסמוך לאישור הדוח התקופתי נקבעו דירוגים נוספים לסדרות דלעיל בתאריכים המפורטים בטבלה בסעיף ד' להלן.

(2) הדוחות המיידים הכלולים בעמודה זו מובאים בזאת על דרך הפנייה.

(3) אגרות החוב (סדרה טו') מובטחות בשעבוד על נדל"ן בישראל.

(4) אגרות החוב (סדרה טז') מובטחות בשעבוד על מניות G Europe שבעלות חברות בנות בבעלותה המלאה של החברה.

(5) אגרות החוב (סדרה זז') ניתנות להמרה למניות החברה.

(6) אגרות החוב (סדרה חח') מובטחות בשעבוד על מניות ג' אלפא, תאגיד בבעלותה המלאה של גזית הרוויזון המחזיק בשבעה נכסים בארה"ב.

(7) אגרות החוב (סדרה יט') מובטחות בשעבוד שני על נדל"ן בישראל.

(8) אגרות החוב (סדרה כ') מובטחות בשעבוד על נדל"ן בפולין וכן על מניות החברה המחזיקה בנדל"ן.

(9) אגרות החוב (סדרה כא') מובטחות בשעבוד על מניות CTY שבעלות החברה וחברה בת בבעלותה המלאה של החברה.

(10) בחודש נובמבר 2025, פרסמה חברת הדירוג מידרוג הערת מנפיק עקב הצעת הרכש למניות CTY ולאחר פרסום תוצאות הצעת הרכש הודיעה מידרוג כי להערכתה הדירוג אינו צפוי להשתנות בטווח הקצר.

ד. פרטים בדבר היסטוריית דירוג האשראי של סדרות אגרות החוב שבמחזור

מידורג ^(*)			S & P Maalot		
דירוג	סדרת אגרות חוב	תאריך	דירוג	סדרת אגרות חוב	תאריך
Aa3 יציב	יב'	24/10/13	AA-/Stable	יב'	24/10/13
Aa3 יציב	יב'	24/12/13	AA-/Stable	יב'	24/12/13
Aa3 יציב	יב'	24/04/14	AA-/Stable	יב'	23/04/14
Aa3 יציב	יב'	19/10/14	AA-/Stable	יב'	14/08/14
Aa3 יציב	יב'	26/01/15	AA-/Stable	יב'	26/01/15
Aa3 יציב	יב'	25/08/15	AA-/Stable	יב'	20/08/15
Aa3 יציב	יב'	22/11/16	AA-/Stable	יב'	04/08/16
Aa3 יציב	יב'	21/11/17	AA-/Stable	יב'	02/08/17
Aa3 יציב	יב', יג'	25/11/18	AA-/Stable	יב', יג'	19/07/18
Aa3 יציב	יב', יג'	29/12/19	AA-/Stable	יב', יג'	25/07/19
Aa3 שלילי	יב', יג', יד'	27/07/20	AA-/Negative	יב', יג', יד'	19/07/20
Aa3 שלילי	יב', יג', יד'	12/10/20	AA-/Watch Negative	יב', יג', יד', טז'	8/08/21
Aa2 שלילי	טו		AA/Watch Negative	טו'	
Aa3 שלילי	יב', יג', יד'	27/07/21	A+/Stable	יב', יג', יד', טז'	20/01/22
Aa2 שלילי	טו'		AA-/Stable	טו'	
A1 יציב	יב', יג', יד', טז'	24/03/22	A+/Negative	יב', יג', יד', טז'	30/06/22
Aa3 יציב	טו'		AA-/Negative	טו'	
A3 שלילי	יב', יג', יד', טז'	25/12/22	A-/Negative	יב', יג', יד', טז'	24/11/22
A2 שלילי	טו'		A/Negative	טו'	
A3 שלילי	יב', יג', יד', טז', יז'	07/12/23	A-/Negative	יב', יג', יד', טז'	29/6/23
A2 שלילי	טו'		A/Negative	טו'	
A3 שלילי	יב', יג', יד', טז', יז'	04/02/24	A-/Stable	יב', יג', יד', טז', יז', יט'	30/06/24
A2 שלילי	טו', יח'		A/Stable	טו', יח', כ'	
A3 יציב	יב', יג', יד', טז', יז', יט'	01/07/24	A-/Stable	יב', יג', יד', טז', יז', יט', כא'	24/11/24
A2 יציב	טו', יח'		A/Stable	טו', יח', כ'	
A3 יציב	יב', יג', יד', טז', יז', יט', כא'	24/11/24	A-/Stable	יב', יג', יד', טז', יז', יט', כא'	10/07/25
A2 יציב	טו', יח', כ'		A/Stable	טו', יח', כ'	
A3 יציב	יב', יג', יד', טז', יז', יט', כא'	24/07/25	A-/ Watch Negative	יב', יג', יד', טז', יז', יט', כא'	6/11/25
A2 יציב	טו', יח', כ'		A/ Watch Negative	טו', יח', כ'	
			A-/ Stable	יב', יג', יד', טז', יז', יט', כא'	11/03/26
			A/ Stable	טו', יח', כ'	

* בחודש נובמבר 2025, פרסמה חברת הדירוג מידורג, הערת מנפיק, עקב הצעת הרכש למניות CTY, ולאחר פרסום תוצאות הצעת הרכש הודיעה מידורג כי להערכתה הדירוג אינו צפוי להשתנות בטווח הקצר.

ה. במהלך שנת 2025 וליום 31 בדצמבר 2025 עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטרי הנאמנות בגין כל אחת מסדרות אגרות החוב של החברה. לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב הנ"ל לפירעון מיידי על פי שטרי הנאמנות הנ"ל, ולא התקבלו הודעות מאת מי מהנאמנים בקשר לכך.

ו. בטוחות לאגרות החוב (סדרה טו')

התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה טו') מובטחות בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה שגרשם על חלקה של החברה במספר נכסים מניבים בישראל, כדלקמן: 50% בג' כוכב הצפון, 50% בג' סביון, 51% בג' רוטשילד, 100% מנכס בדיזינגוף תל אביב ו-100% מנכס בראשון לציון; (להלן ביחד בסעיף זה "הנכסים המשועבדים"). ערך חלקה של החברה בנכסים המשועבדים לאגרות החוב (סדרה טו') ליום 31 בדצמבר 2025, הינו כ-460 מיליון ש"ח.

שניים מהנכסים המשועבדים כאמור (בתל אביב ובראשון לציון) בשווי כולל של 131 מיליון ש"ח שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו')¹ במסגרת הרחבת סדרה שביצעה החברה לאגרות החוב (סדרה טו') במהלך תקופת הדוח, כמפורט בסעיף 3.1.2 ב' לדוח, במקביל לשחרור ערבות בנקאית בסך 15 מיליוני ש"ח.

בנוסף, בחודש אוגוסט 2025 התקשרה החברה בהסכם למכירת זכויותיה (50%) בנכס חורב ובחברת הניהול שלו, אשר היו משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו'). בהתאם להוראות שטר הנאמנות לאגרות החוב, התמורה בגין העסקה הופקדה בחשבון נאמנות ושחררה לידי החברה במקביל להפקדת ערבות בנקאית אוטונומית בלתי מותנית בסך כולל של כ-104 מיליוני ש"ח, בהתאם לסכום הנדרש לצורך עמידה בתנאי יחס החוב לשווי הבטוחה (LTV) על פי תנאי אגרות החוב. בהמשך תקופת הדוח, לאור קיטון בקרן אגרות החוב, ובהתאם להוראות שטר הנאמנות לאגרות החוב, הערבות הבנקאית בוטלה. לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב וכן אודות הנכסים המשועבדים, נדרש על פי תקנות רשות ניירות ערך בנוגע לפעילות הנדל"ן להשקעה, ראו ביאור 7'ג' לדוחות הכספיים, והערכות שווי המצורפות לדוח התקופתי. בטוחות לאגרות חוב (סדרה טז')

אגרות החוב (סדרה טז') מובטחות בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה על מניות G Europe. נכון למועד דוח זה משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טז') 232 מיליון מניות G Europe.

לפרטים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה טז') ראו ביאור 6'ג' לדוחות הכספיים. לפרטים נוספים אודות G Europe, ראה סעיף 7 לפרק א' לדוח התקופתי וכן דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025 של G Europe אשר פורסמו בדוח מיידי של החברה ביום 26 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא 2026-01-018024) אשר המידע הכלול בו מובא על דרך ההפניה. ה-EPRA NRV למניה של G Europe ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 3.4 אירו למניה. בטוחות לאגרות החוב (סדרה יח')

אגרות החוב (סדרה יח') מובטחות בשעבוד קבוע ראשון בדרגה על מלוא אחזקות החברה (באמצעות Gazit Horizons) בחברת GHI Alpha Portfolio LLC ("ג'י אלפא") והזכויות הנלוות לכך, משכון יחיד (Lien) של חשבון הבנק של ג'י אלפא וכן ערבות מטעמה. ג'י אלפא פועלת בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב.

במהלך תקופת הדוח העבירה Gazit Horizons לג'י אלפא את החזקותיה (100%) בנכס מניב בבוסטון בשווי של 20 מיליון דולר, ללא תמורה. לאחר העברת הנכס כאמור, מחזיקה ג'י אלפא בשבעה נכסים מניבים בארה"ב, אשר נכון למועד דוח זה שווים עומד על כ-321 מיליון דולר.

כמו כן, במהלך תקופת הדוח ביצעה ג'י אלפא חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה בהיקף של כ-11 מיליון דולר אשר הועברו לידי החברה מחשבון הנאמנות.

לפרטים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה יח') ראו ביאור 4'ג' לדוחות הכספיים של החברה. לפרטים נוספים אודות ג'י אלפא, נדרש על פי תקנות רשות ניירות ערך בנוגע לפעילות הנדל"ן להשקעה ראו פרק א' לדוח התקופתי. בטוחות לאגרות החוב (סדרה יט')

אגרות החוב (סדרה יט') מובטחות במשכנתא מדרגה שניה על מלוא זכויותיה של החברה בנכס מקרקעין שבבעלות החברה (מתחם G ראשון לציון) וכן בשעבוד קבוע מדרגה שנייה על ההכנסות המשועבדות הנובעות מהנכסים המשועבדים (כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות)². ערכו של הנכס המשועבד האמור ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 2,078 מיליוני ש"ח. החברה פועלת למכירת חלק ממגדל המשרדים שהיא מקימה במתחם G ראשון לציון, וקודם למכירה החברה פועלת, מעת לעת, מול הנאמן לאגרות החוב לשחרור חלקים כאמור משעבוד, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. בהתאם, עד כה הנאמן חתם על מכתב להחרגת 17 קומות ועוד שתי קומות מרתף ו-326 חניות במגדל המשרדים מהשעבוד השני שנרשם להבטחת אגרות החוב.

¹ לפרטים נוספים על הבטחות הנוספות שהועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב ראו דיווח מיידי מיום 21 במאי 2025 (מס' אסמכתא – 2025-01-035888) המובא בזאת על דרך ההפניה.

² כמפורט בסעיף 5 לשטר הנאמנות (סדרה יט'), המצורף כנספח ב' לדוח הצעת מדף של החברה אשר פורסם ביום 9 באפריל 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-041019) והתיקון לשטר אשר פורסם ביום 28 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-612201), אשר המידע הכלול בהם מובא על דרך ההפניה.

לפרטים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה יט') ראו ביאור 20ג'3 לדוחות הכספיים של החברה. לפרטים נוספים אודות הנכס המשועבד האמור, כנדרש על פי תקנות רשות ניירות ערך בנוגע לפעילות הנדל"ן להשקעה ראו פרק א' לדוח התקופתי והערכת השווי המצורפת לדוחות אלו.

בטוחות לאגרות החוב (סדרה כ')

אגרות החוב (סדרה כ') מובטחות כדלקמן: (1) משכנתא מדרגה ראשונה, מוגבלת בסכום השווה ל-175% מקרן אגרות החוב, על זכויות בנכס מקרקעין בוורשה, פולין ('G Targowek') הנמצא בבעלות חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה (בסעיף זה: "חברת הנכס"); (2) שעבוד ראשון בדרגה, מוגבל לסכום השווה ל-175% מקרן אגרות החוב על הנכסים הניידים ויתר הנכסים שבבעלות חברת הנכס (למעט נכסי נדל"ן); (3) שעבוד ראשון בדרגה מוגבל בסכום השווה ל-175% מקרן אגרות החוב, על כלל חשבונות הבנק של חברת הנכס; (4) המחאת זכויות חברת הנכס בהכנסות המשועבדות, (כהגדרת מונח זה בשטר הנאמנות), ובהתאם לתנאים המפורטים בשטר כאמור; (5) שעבוד ראשון בדרגה, מוגבל לסכום השווה ל-175% מקרן אגרות החוב, על מלוא הון המניות של החברה המחזיקה בחברת הנכס ("חברת האם"); ו-(6) המחאת זכויותיה של חברת האם בהלוואת בעלים שהועמדה לה על ידי חברת הנכס¹. ערכו של הנכס המשועבד האמור ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-250 מיליון אירו.

לפרטים נוספים, ראו ביאור 20ג'2 לדוחות הכספיים של החברה.

לפרטים נוספים אודות הנכס המשועבד האמור, כנדרש על פי תקנות רשות ניירות ערך בנוגע לפעילות הנדל"ן להשקעה ראו פרק א' לדוח התקופתי וכן הערכת שווי המצורפת לדוח התקופתי.

בטוחות לאגרות החוב (סדרה כא')

אגרות החוב (סדרה כא') מובטחות בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה על חשבונות משמורת (קסטודיאן) בהם מופקדות מניות CTY שבבעלות החברה ובבעלות חברה בת בבעלותה המלאה של החברה וכל זכויות החברות האמורות בחשבונות המשמורת, על כל המופקד בהם (למעט חריגים)².

בחודש מאי 2025 ביצעה החברה הנפקה פרטית של אגרות חוב (סדרה כא') במסגרתה שיעבדה החברה כ-35 מיליון מניות CTY נוספות. נכון למועד זה מוחזקים בחשבונות המניות המשועבדות סך של כ-54.7 מיליון מניות CTY.

לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה כא') ראו ביאור 20ג'1 לדוחות הכספיים של החברה. לפרטים נוספים אודות CTY, ראו סעיף 6 לפרק א' לדוח התקופתי וכן דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025 של CTY אשר פורסמו בדוח מידי של החברה ביום 26 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא 01-018024-2026) אשר המידע הכלול בו מובא על דרך ההפניה.

ז. לפרטים בדבר הרחבת סדרות אגרות חוב קיימות על ידי חברות הקבוצה, בהיקף כולל של כ-1.9 מיליארד ש"ח ע.ג., ראו ביאור 20ג' לדוחות הכספיים.

ח. בעקבות הורדת דירוג החברה בשנת 2022, חלה תוספת ריבית לחלק מסדרות אגרות החוב של החברה, בהתאם להוראות שטרי הנאמנות כדלקמן:

סדרת אג"ח	מועד העדכון	גובה תוספת הריבית	ריבית שנתית מעודכנת
סדרה ינ'	1 בינואר 2023	0.5%	3.28%
סדרה יד'	1 באפריל 2023	0.5%	1.79%
סדרה טו'	1 באפריל 2023	0.25%	1.33%
סדרה טז'	1 באפריל 2023	0.5%	1.75%

¹ הכל כמפורט בסעיף 5 לשטר הנאמנות אגרות החוב (סדרה כ') המצורף כנספח ב' לדוח הצעת מדף של החברה אשר פורסם ביום 14 ביולי 2024 (מס' אסמכתא 01-073495-2024) והתיקון לשטר אשר פורסם ביום 6 בפברואר 2025 (מס' אסמכתא: 01-009257-2025), אשר המידע הכלול בהם מובא על דרך ההפניה.

² לפרטים נוספים, לרבות ביחס להסכם המשמורת, ראו סעיף 5 לשטר הנאמנות המצורף כנספח ב' לדוח הצעת המדף של החברה כפי שתוקן ביום 28 באוקטובר 2024 (מס' אסמכתא 01-611780-2024), אשר המידע הכלול בו מובא על דרך ההפניה.

שיעור הריבית לכלל הסדרות המוזכרות לעיל, יעמוד לתקופה עד לפרעון מלא של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב או עד לתחילת תקופת הריבית הראשונה שלאחר עליית הדירוג בחזרה לדירוג A2 או דירוג מקביל גבוה של חברת דירוג מקבילה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות.

ט. להלן ההתניות הפיננסיות העיקריות של אגרות חוב (סדרות יב', יג', יד', טו', טז', יז', יח', יט, כ' וכא') של החברה:

יחס פיננסי	התניות פיננסיות	ליום 31 בדצמבר 2025
הון עצמי מינימלי (בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה) (מליוני דולר)	יב' - גבוה מ- 650, במשך 4 רבעונים רצופים יג', יח' - גבוה מ- 800, במשך 3 רבעונים רצופים יד', טו', טז', יז', יט', כ', כא' - גבוה מ- 850, במשך 3 רבעונים רצופים	1,229
הון עצמי מינימלי (בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה) במשך רבעון אחד (מליוני דולר)	יג', יד', טו' - גבוה מ- 400 טז', יז', יח', יט', כ', כא' - גבוה מ- 450	1,229
יחס חוב נושא ריבית נטו לסך מאזן מאוחד בצירוף דירוג מינימלי של אגרות החוב	יב' נמוך מ- 80%, במשך 4 רבעונים רצופים יג' - נמוך מ- 75% במשך 3 רבעונים רצופים	63.2%
יחס חוב נושא ריבית נטו לסך מאזן מאוחד	יד', יז', כא' - נמוך מ- 75% במשך 3 רבעונים רצופים טו', טז', יח', יט', כ' - נמוך מ- 75% במשך 3 רבעונים רצופים	62.4%
יחס חוב נושא ריבית נטו לסך מאזן מאוחד	יד', יז', יט' ו-כא' - טו', יח' ו-כ' -	63.2%

1 בחישוב היחס של חוב נושא ריבית נטו לסך מאזן מאוחד, החוב נושא ריבית נטו כולל את יתרת הריבית שנצברה כפי שמוצגת בדוחות הכספיים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וסמוך למועד אישור הדוחות, עומדת החברה באמות המידה ביחס לכל אגרות החוב הקיימות במחזור.

16 במרס, 2026

חיים כצמן, סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל

אהוד ארנון, יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור דוח הדירקטוריון

נספח א' לדוח הדירקטוריון

מידע נוסף בדבר חשיפה מטבעית ליום 31 בדצמבר 2025

להלן פרטים בדבר היקף החשיפה של החברה לכל מטבע אליו היא חשופה (אירו, דולר ארה"ב, דולר קנדי, ש"ח והריאל הברזילאי) אשר בנינו בוצעו עסקאות החלף מטבע ועסקאות פרוורד (להלן עסקאות נגזרים), ובדבר היקף החשיפה שנתר לאחר ביצוע עסקאות נגזרים, כפי שהיה ידוע לחברה ליום 31 בדצמבר 2025. הטבלה האמורה מציגה את מצבת הנכסים ואת מצבת ההתחייבויות שבמאזן החברה (במטבע המקור ובשקלים חדשים⁽¹⁾) ואת שיעורם מסך נכסי החברה ומסך התחייבויותיה, בהתאמה, על בסיס איחוד יחסי⁽²⁾, ואת סך ההתאמות הפיננסיות שמבצעת החברה באמצעות עסקאות החלף מטבע, במטרה שהרכב ההון העצמי יתאים, ככל האפשר, להרכב מצבת הנכסים (בהיבט המטבעי). כפי שעולה מהטבלה, ההתאמה בין מטבע הנכסים למטבע ההתחייבויות אינה מלאה, והחשיפה בכל מטבע מתבטאת בפערים, כמופיע בטבלה.

הנתונים מוצגים במיליונים	ש"ח	דולר ארה"ב	אירו ³	דולר קנדי	ריאל ברזילאי	סה"כ בש"ח
מצבת נכסים במטבע מקור	4,734	1,054	3,751	102	3,182	-
מצבת נכסים בש"ח	4,734	3,362	14,050	237	1,845	24,228
% מסך הנכסים	20	14	57	1	8	100
מצבת התחייבויות במטבע מקור	10,584	395	2,000	63	850	-
עסקאות החלף מטבע במטבע מקור	7,057	(666)	(1,251)	-	-	-
מצבת התחייבויות במטבע מקור	3,527	1,061	3,251	63	850	-
מצבת התחייבויות בש"ח בהתאמה						
לעסקאות החלף	3,527	3,385	12,176	147	493	19,728
% ההתחייבויות	18	17	62	1	2	100
סה"כ הון עצמי במטבע מקור	1,207	(7)	500	39	2,332	-
סה"כ הון עצמי כלכלי בש"ח ⁴	1,207	(23)	1,874	90	1,352	4,500
% מסך ההון העצמי ⁵	27	(1)	42	2	30	100

1 על פי שערי חליפין ליום 31 בדצמבר 2025.

2 הצגת מאזן החברה באיחוד יחסי אינה מבוצעת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אלא בהתאם לשיעורי ההחזקה של החברה בכל אחת מהחברות המוחזקות באותו המועד.

3 החשיפה למטבע האירו כוללת גם את החשיפה שיש לקבוצת בגין הפעילות בשבדיה שהמטבע הינו קרונה שבדית (SEK) - כ-15%, הפעילות בנורבגיה שהמטבע הינו כתר נורבגי (NOK) - כ-28% ובגין הפעילות של המגורים להשכרה בפולין שהמטבע הינו זלוטי - כ-8%. כמו כן, הנתונים לגבי CTY מתבססים על ה- EPRA NRV למניה של CTY.

4 מייצג את ההון המיוחס לבעלי מניות החברה בנטרול מוניטין ומסים נדחים בגין שערך נדל"ן להשקעה כפי שהיה ידוע ביום 31 בדצמבר 2025.

5 היקף החשיפה למטבעות בסמוך למועד פרסום הדוחות (לאחר רכישת מניות CTY במסגרת הצעת הרכש, ראו סעיף 1.4 לעיל) הינו כדלקמן:

הנתונים מוצגים במיליונים	ש"ח	דולר ארה"ב	אירו	דולר קנדי	ריאל ברזילאי	סה"כ
% מסך ההון העצמי	39	(13)	46	2	26	100

נספח ב' לדוח הדירקטוריון- פרטים אודות נכסים משועבדים לאגרות החוב (סדרות טו', יט' וכ')

G סביון

א. הצגת הנכס

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס- 50%)		פירוט ליום 31 בדצמבר 2025
שם הנכס	G סביון	
מיקום הנכס	במקרקעין הידועים כגוש 6691 חלקות 55 ו- 63 וכן גוש 6722 חלק מחלקה 147 המצויים ברחוב השיקמה 1, סביון.	
שטח הנכס – פיצול לפי שימושים (מ"ר)	שטח קרקע של 30,079 מ"ר וכן שטח קרקע של 409.9 מ"ר, הכולל מס' מבנים המשמשים כמרכז מסחרי, משרדים ומרפאות בשטח כולל של 8,085 מ"ר לשיווק.	
מבנה ההחזקה בנכס	מוחזק 50% על ידי החברה ¹	
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס	50%	
שמות השותפים בנכס:	ביום 31.12.2024 מכרה החברה מחצית בלתי מסוימת מזכויותיה במגרש המסחרי ובמבנה המסחרי למנורה מבטחים ביטוח בע"מ, (המחזיקה ב- 116/1,000 חלקים בלתי מסוימים) ו- מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (המחזיקה ב- 884/1,000 חלקים בלתי מסוימים) (שתקראנה יחד להלן: "מנורה"), בתמורה לכ-128.6 מיליון ש"ח. כאמור, מנורה מחזיקה במחצית בלתי מסוימת מהזכויות במגרש המסחרי ובמבנה המסחרי. ²	
פירוט זכויות משפטיות בנכס	כמפורט מטה ביחס למצב רישום הזכויות המשפטיות.	
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:	קרקע בשטח של כ-13 דונם ללא זכויות בנייה עליה ניתן לקדם תב"ע לשינוי ייעוד למגורים.	
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי הוגן	
פרטים על נכס שנמכר	ביום 31.12.2024 השלימה החברה מכירת הנכס למנורה. לפרטים ראו סעיף 26.	

מצב רישום זכויות משפטיות:	זכויות הבעלות בחלקות 55 ו- 63 בגוש 6691 רשומות בלשכת רישום המקרקעין על שם קרן קיימת לישראל בשלמות. זכויות הבעלות בחלקה 147 נחלקות בין קרן קיימת לישראל, אשר הינה הבעלים הרשום של 278,679/279,279 חלקים בלתי מסוימים מהזכויות בחלקה 147, לבין מדינת ישראל, אשר הינה הבעלים הרשום של 149/279,279 חלקים בלתי מסוימים מהזכויות בחלקה 147 וכן של 41/25,389 חלקים בלתי מסוימים מהזכויות בחלקה 147.
	ג' ישראל מרכזים מסחריים רשומה בלשכת רישום המקרקעין כבעלת זכויות החכירה המהוונות בחלקות 55 ו- 63 (בשלמות) בגוש 6691 וכן ב- 27,838/279,279 חלקים בלתי מסוימים מהזכויות בחלקה 147 בגוש 6722 וזאת מכוח חוזה חכירה מהוון מיום 15.7.2012 שנחתם מול רשות מקרקעי ישראל, לחכירה עד ליום 14.4.2059.
	בנוסף ג' ישראל מרכזים מסחריים רשומה בלשכת רישום המקרקעין כבעלת זכויות החכירה המהוונות של 410/279,279 חלקים בלתי מסוימים מהזכויות בחלקה 147 וזאת מכוח חוזה חכירה מהוון מיום 17.9.2008 שנחתם מול רשות מקרקעי ישראל, לחכירה עד ליום 17.6.2049.
	ביום 31.12.2024 מכרה החברה מחצית בלתי מסוימת מזכויותיה במגרש המסחרי ובמבנה המסחרי למנורה. כאמור, מנורה מחזיקה במחצית בלתי מסוימת מהזכויות במגרש המסחרי ובמבנה המסחרי כמפורט להלן: מחצית חלקים בלתי מסוימים בחלקות 55 ו- 63 בגוש 6691 ו- 205/279,279 חלקים בלתי מסוימים ביחס לחכירה עד ליום 17.6.2049 בחלקה 147 בגוש 6722 וכן 7,419/279,279 חלקים בלתי מסוימים ביחס לחכירה עד ליום 14.4.2059 בחלקה 147 בגוש 6722.
	בהתאם להוראות ההסכם בין החברה לבין מנורה, נרשמה לטובת מנורה הערת אזהרה ומשכנתה בדרגה ראשונה נוספת ללא הגבלה בסכום. כמו כן, בהמשך לכך פעלה החברה לתיקון משכנתה בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום שניתנה על ידי החברה לטובת הנאמן רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ ³ ("רזניק נאמנויות") כך שזו לא חלה על אותה מחצית בלתי מסוימת מהזכויות שמכרה החברה למנורה.
	בחלקות 55 ו-63 בגוש 6691:

¹ למעט שטח של כ-600 מ"ר אשר הוחזר למדינת ישראל בהתאם להסכם מיום 25.6.1968 שנחתם בין קק"ל לבין מדינת ישראל ואינו מהווה חלק ממתחם סביון והמבנה הבנוי עליהם בשטח של כ-149 מ"ר. כמו כן, יובהר כי ביום 20.4.2021 ג' ישראל (שהייתה חברה בת בבעלותה המלאה של החברה) מוזגה עם ולתוך החברה בע"מ מיזוג סטטוטורי. נכון למועד זה הושלמה העברת הזכויות על שם ג' ישראל אולם טרם הושלמה העברת הזכויות אגב המיזוג על שם החברה בלשכת רישום המקרקעין.

² מובהר כי מגרש פנוי בשטח של כ-13 דונם שאינו מהווה חלק מהמגרש המסחרי לא נכלל בזכויות שמכרה החברה למנורה, ועל כן זכויות החכירה בו נותרו בבעלות החברה בלבד, בכפוף לאופציה שהוקנתה למנורה לרכוש מחצית מהזכויות במגרש הנ"ל בהתאם להוראות ההסכם היתוף שנערך בין הצדדים ביום 1.12.2024. כמו כן, מובהר כי הזכויות שמכרה החברה למנורה אינן כוללות את מקרקעי הדואר כהגדרתם להלן.

³ רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ משמש כנאמן לאגרות החוב (סדרה טו') של החברה המובטחות בשעבוד על חלק מנכסי החברה.

- (1) על זכויות ג' ישראל בחלקות רשומה מיום 5.3.2025 משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת רזניק נאמנויות לפי שטר מס' 13862/2025/1 בתנאי שטר מקורי מס' 333/2021/2.
- (2) על זכויות ג' ישראל בחלקות רשומה מיום 5.3.2025 משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת מנורה לפי שטר מס' 13862/2025/2.
- (3) על זכויות ג' ישראל בחלקות רשומה מיום 5.3.2025 הערת אזהרה לטובת מנורה לפי שטר מס' 13862/2025/3, זאת מכוח חוזה מיום 1.12.2024.
- (4) על זכויות ג' ישראל בחלקה 63 רשומה מיום 21.11.2023 הערת אזהרה לטובת ג' סיטי לפי שטר מס' 55813/2023/1 מכוח חוזה מיום 26.12.2018.
- (5) על זכויות החכירה בחלקות קיימת הגבלה בהעברה ובירושה.
- (6) על החלקות רשומה מיום 23.12.2018 הערה על אי התאמה לפי תקנה 29 לטובת הועדה המקומית לתכנון ובניה מצפה אפק לפי שטר מס' 52412/2018/13.
- (7) על החלקות רשומה מיום 19.2.2023 הערה על יעוד המקרקעין לפי תקנה 27 לטובת הועדה המקומית לתכנון ובניה מצפה אפק לפי שטר מס' 10603/2023/1 (ביחס לחלקה 55) ושטר מס' 10603/2023/2 (ביחס לחלקה 63).
- (8) על חלקה 63 רשומה מיום 5.3.2024 הערת אזהרה לטובת חברת החשמל לישראל בע"מ לפי שטר מס' 10963/2024/1, זאת מכוח חוזה מיום 20.7.2023 ביחס לחדר טרנספורמציה.
- בחלקה 147:**
- (1) בחלקה 147 רשומים חוכרים שונים וכן משכנתאות שונות על זכויותיהם שאינם רלבנטיים למסמך זה.
- (2) על זכויות החכירה של ג' ישראל בחלקה 147 לחכירה עד ליום 14.4.2059, קיימת הגבלה בהעברה ובירושה.
- (3) על זכויות החכירה של ג' ישראל בחלקה 147 לחכירה עד ליום 17.6.2049, קיימת הגבלה בהעברה ולא קיימת הגבלה בירושה.
- (4) על זכויות ג' ישראל בחלקה 147 רשומה מיום 19.3.2025 משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת רזניק נאמנויות לפי שטר מס' 16543/2025/1, בתנאי שטר מקורי מס' 60251/2020/2.
- (5) על זכויות ג' ישראל בחלקה 147 רשומה מיום 19.3.2025 משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום לטובת רזניק נאמנויות לפי שטר מס' 16543/2025/2, בתנאי שטר מקורי מס' 333/2021/2.
- (6) על זכויות ג' ישראל בחלקה 147 רשומה מיום 19.3.2025 משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת מנורה לפי שטר מס' 16543/2025/3 (ביחס לחכירה עד ליום 17.6.2049) ושטר מס' 16543/2025/4 (ביחס לחכירה עד ליום 14.4.2059).
- (7) על זכויות ג' ישראל בחלקה 147 רשומה מיום 19.3.2025 הערת אזהרה לטובת מנורה, זאת מכוח חוזה מיום 1.12.2024.
- (8) על החלקה רשומה הערה על אי התאמה לפי תקנה 29 לטובת הועדה המקומית לתכנון ובניה מצפה אפק.
- (9) על החלקה רשומה הערה על יעוד המקרקעין לפי תקנה 27 לטובת הועדה המקומית לתכנון ובניה מצפה אפק.
- בתחומי המקרקעין הידועים כחלקות 55 ו/או 63 גוש 66391 ו/או חלקה 147 בגוש 6722, מצוי סניף דואר בשטח בנוי של כ- 149 מ"ר המצוי על שטח של 600 מ"ר שהוחכר למדינת ישראל על פי הסכם חכירה מיום 25.6.1968 שנחתם בין קרן קיימת לישראל לבין מדינת ישראל וכן מבנה דואר בשטח בנוי של כ-149 מ"ר (יחד לעיל ולהלן: "מקרקעי הדואר"). מקרקעי הדואר אינם נכללים בהגדרת G סביון ומשכך שאינם מהווים חלק מהנכס.
- ראו פירוט להלן של השעבוד הרשום על זכויות החברה בנכס כאמור.

ב. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס - 50%)	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח):	263,099	250,738	218,218	
חלק מניב				
שווי הוגן עתודת קרקע בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	15,800	16,100	15,700	
סה"כ שווי הוגן (באלפי ש"ח)	278,899	266,838	233,918	עלות רכישה (באלפי ש"ח) כולל מגרש סמוך וזכויות בנייה
רווחי (הפסדי) שערך - חלק החברה	1,093	27,709	18,719	מועד הרכישה
שיעור תפוסה ממוצע (%)*	99.4%	92.3%	92.4%	21 באוגוסט 2018
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	7,951	7,063	7,442	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	18,379	15,646	6,843	
דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח)	167.7	162.2	154.5	
דמי שכירות ממוצעים (לחודש) למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)	172	125	151	
NOI (באלפי ש"ח)	13,804	11,580	5,202	
NOI מותאם ¹ (באלפי ש"ח)	13,843	11,580	5,280	
שיעור תשואה בפועל - חלק מניב (%)	5.24%	4.6%	5.8%	
שיעור תשואה מותאם - חלק מניב (%)	5.26%	4.6%	5.9%	
מספר שוכרים לתום שנת דיווח	62	58	49	
פדיון ממוצע (לחודש) למטר רבוע**	3,367	2,871	3,438	

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
אלפי ש"ח			
הכנסות:			
מדמי שכירות - קבועות	14,107	12,089	5,824
מדמי ניהול	2,599	2,278	900
מדמי שכירות- משתנות	1,673	1,279	120
סה"כ הכנסות	18,379	15,646	6,843
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול לרבות שיווק וללא העמסות מטה	4,575	4,066	1,641
סה"כ עלויות:	4,575	4,066	1,641
NOI:	13,804	11,580	5,202

ד. שוכרים עיקריים בנכס

אין.

ה. הכנסות צפויות בנין הסכמי שכירות חתומים (בהנחת אי מימוש תקופת אופציית שוכרים)

נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס - 50%)	שנת 2026	שנת 2027	שנת 2028	שנת 2029	לשנת 2030 ואילך
אלפי ש"ח					
מרכיבים קבועים	14,378	10,436	5,508	646	510
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	14,378	10,436	5,508	646	510

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על חישוב ההכנסות הנובעות מחוזי שכירות תקפים נכון למועד פרסום מסמך זה. הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות אינן וודאיות והן עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, וזאת מסיבות שונות, שאינן בהכרח בשליטתה וביניהן הסדרים מיוחדים, כגון הנחות, שיוסכמו בין החברה לבין שוכרים מסוימים, ביטול מוקדם וא/או הפרה של חוזי השכירות, המצב הבטחוני בישראל, חוסנם הכלכלי של השוכרים וא/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 28 לדוח התקופתי של החברה.

* עבור שטחי מסחר ומשרדים בלבד וללא מבנה בהקמה.

¹ בשנת 2025 כולל נטרול זיכויים שניתנו בעקבות מבצע עם כלביא.

** המידע אודות פדיון השוכרים בנכס הינו מידע חלקי המתייחס לשוכרים מסוימים אשר דיווחו לחברה על הפדיון החודש שלהם ומהווים כ- 60% משטחי המסחר.

1. **שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס**

סוג	פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
הגבלה ובירושה בהעברה	על זכויות החכירה של ג'י ישראל במקרקעין (לפי חכירה עד ליום 14.4.2059) קיימת הגבלה בהעברה ובירושה.	
הגבלה בהעברה	על זכויות החכירה של ג'י ישראל במקרקעין (לפי חכירה עד ליום 17.6.2049) קיימת הגבלה בהעברה ללא הגבלה בירושה.	
משכנתא ראשונה ללא הגבלה בסכום	על זכויות ג'י ישראל (ביחס לחכירה עד ליום 14.4.2059) רשומה משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת רזניק נאמנויות לפי שטר מס' 13862/2025/1 (ביחס לחלקות 55 ו-63) ושטר מס' 16543/2025/2 (ביחס לחלקה 147), בתנאי שטר מקורי מס' 333/2021/2.	ללא הגבלה בסכום
משכנתא ראשונה ללא הגבלה בסכום	על זכויות ג'י ישראל (ביחס לחכירה עד ליום 14.4.2059) בחלקה 147 רשומה משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת רזניק נאמנויות לפי שטר מס' 16543/2025/1, בתנאי שטר מקורי מס' 60251/2020/2.	ללא הגבלה בסכום
משכנתא ראשונה ללא הגבלה בסכום	על זכויות ג'י ישראל בחלקות 55 ו-63 רשומה משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת מנורה מיום 5.3.2025.	ללא הגבלה בסכום
משכנתא ראשונה ללא הגבלה בסכום	על זכויות ג'י ישראל בחלקה 147 רשומה משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת מנורה מיום 19.3.2025.	ללא הגבלה בסכום
שעבוד ראשונה	ביום 20.4.2021 נרשם שעבוד קבוע מספר 95 ברשם החברות לפי תאריך יצירה מיום 19.11.2020 לטובת רזניק נאמנויות (הכל כמפורט בשעבוד מספר 95 ועפ"י עדכון מיום 22.10.2025).	ללא הגבלה בסכום
הערת אזהרה	על זכויות ג'י ישראל בחלקות 55 ו-63 רשומה הערת אזהרה לטובת מנורה מיום 5.3.2025, זאת מכוח חוזה מיום 1.12.2024.	
הערת אזהרה	על זכויות ג'י ישראל בחלקה 147 רשומה לטובת מנורה הערת אזהרה מיום 19.3.2025, זאת מכוח חוזה מיום 1.12.2024.	
הערת אזהרה	על חלקה 63 רשומה מיום 5.3.2024 הערת אזהרה לטובת חברת החשמל לישראל בע"מ לפי שטר מס' 10963/2024/1, זאת מכוח חוזה מיום 20.7.2023 ביחס לחדר טרנספורמציה.	
הערת אזהרה	על חלקה 63 רשומה מיום 21.11.2023 הערת אזהרה לטובת החברה לפי שטר מס' 55813/2023/1 מכוח הסכם מיום 26.12.2018.	
תנאי הסכם החכירה	החברה ראשית להעביר זכויותיה לצד ג' בתנאים המפורטים בפסקאות ב' ו-ג' לסעיף 13 לחוזה חכירה מיום 15.7.2012. העברת זכויות שלא במסגרת האמור לעיל טעונה הסכמת המחכירה (רשות מקרקעי ישראל).	
זכות הצעה ראשונה מכוח הסכם השיתוף	כל העברת זכויות שאינה בנדר העברה מותרת כהגדרתה בהסכם השיתוף תיעשה בכפוף לזכות הצעה ראשונה שתינתן לצד השני כמפורט בהסכם השיתוף.	
זכות הצטרפות מכוח הסכם השיתוף	בנוסף לזכות הצעה ראשונה מכוח הסכם השיתוף, למנורה הוענקה זכות הצטרפות למקרה שבו ג' סיטי תבקש למכור את זכויותיה במקרקעין, זאת בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 13.5 להסכם השיתוף.	
מנגנון היפרדות מכוח הסכם השיתוף	במהלך תקופה בת שישה חודשים מהמועד בו תודיע החברה למנורה על שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו בהסכם המכר), תעמוד למנורה הזכות להפעיל מנגנון היפרדות (BMBY) במהלך תקופה בת 6 חודשים לאחר משלוח הודעה כאמור, לחברה 30 יום להודיע אם היא רוצה למכור או לרכוש במחיר שהוצע.	

¹ כאמור ביום 31.12.2024 מכרה החברה מחצית בלתי מסוימת מזכויותיה במגרש המסחרי ובמבנה המסחרי למנורה. רישום הזכויות ע"ש מנורה טרם השלם.

ז. פרטים אודות הערכת שווי

31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	
235,200	263,300	277,500	השווי שנקבע לסוף התקופה (אלפי ש"ח) ¹
ספי רביב	ספי רביב	ספי רביב	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי ²
30/09/2023	30/06/2024	30/06/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	מודל הערכת השווי
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
7,991	7,999	8,021	הערכה בנישת היוון תזרימי המזומנים (Income Approach)
73%	91%	100%	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) - כל סוגי היחידות ללא בעלות זרה
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה 1 + (%)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה 2 + (%)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך שטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (%)
155.6	159.2	164.5	דמי שכירות בסיסיים חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1+ (ש"ח) - בנטרול יחידות ללא שטח
157.2	162.1	166.9	דמי שכירות בסיסיים חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 2+ (ש"ח) - בנטרול יחידות ללא שטח
157.2	162.1	166.9	דמי שכירות בסיסיים חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח) - בנטרול יחידות ללא שטח
6.3%	6.18%	6.18%	שיעור היוון משוקלל לצורך הערכת שווי (%)
15,005	16,239	16,680	NOI מייצג
שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוח רגישות לשווי³
הנכס ב-100%	הנכס ב-100%	הנכס ב-100%	שיעורי תפוסה
(9,081)	(10,200)	(10,492)	עליה של 0.25%
9,832	11,070	11,377	ירידה של 0.25%
11,700	13,010	13,463	עליה של 5%
(11,700)	(13,010)	(13,463)	ירידה של 5%
			דמי שכירות ממוצעים למטר

¹ השווי כולל שווי יתרת קרקע ללא זכויות בניה בשטח של כ- 13 דונם לטובת תכנון עתידי.

² השיפוי למעריך השווי הינו בנין חבות כספית שתוטל עליו בקטר עם הערכות השווי, למעט במקרה של רשלנות ו/או זדון ו/או חוסר תום לב. להערכת החברה, מעריך השווי הינו בלתי תלוי בחברה, לאור הצהרתו של מעריך השווי כי אין לו כל עניין בנכס הנישום, כי לא קיימים כל יחסי תלות בינו ובין החברה וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאות חוות הדעת לתנאי ההתקשרות ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתו בתוצאות חוות הדעת.

³ לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחשבו מגלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025		נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס - 51%)
שם הנכס	G רוטשילד.	
מיקום הנכס	המקרקעין הידועים כגוש 3934 חלקה 243 וכן חלקים מחלקות 242 ו-244 המצויים ברחוב רוטשילד 45, בראשון לציון.	
שטח הנכס – פיצול לפי שימושים (מ"ר)	שטח בנוי של כ- 32,100 מ"ר, הכולל ארבע קומות מסחר, מעליהן שישה מפלסי חניה וארבע קומות המיועדות למשרדים.	
מבנה ההחזקה בנכס	מוחזק 51% על ידי החברה ¹	
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס	51%	
שמות השותפים בנכס:	ריט 1 בע"מ (ח.צ. 513821488) ("ריט 1").	
תאריך רכישת הנכס	זכויות ג' ישראל ב-G רוטשילד נרכשו במסגרת הסכם הקצאת מניות מיום 1.6.2005 והן הועברו לחברה במסגרת המיזוג הסטטוטורי מיום 20.4.2021	
פירוט זכויות משפטיות בנכס	51/100 חלקים בלתי מסוימים במושע מחלקה 243 בגוש 3934. 51% (בלתי מסוימים) על פי הסכם חכירה G רוטשילד בחלק מחלקות 242 ו-244 בגוש 3934.	
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:	זכויות בניה לא מנוצלות בהיקף של כ- 1,560 מ"ר עיקרי לשימוש מסחר ומשרדים.	
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי הוגן	
מצב רישום זכויות משפטיות:	<p>זכויות הבעלות בחלקה 243 בגוש 3934 רשומות במושע על ג' ישראל (51/100 חלקים בלתי מסוימים) ועל שם ריט 1 (49/100 חלקים בלתי מסוימים).</p> <p>זכויות הבעלות במקרקעין בחלקות 242 ו-244 בגוש 3934 רשומות בשלמות על שם עיריית ראשון לציון.</p> <p>ביום 1.12.2020 נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על זכויות הבעלות של ג' ישראל בחלקה 243 לטובת רזניק נאמנויות לפי שטר מס' 50868/2020/1.</p> <p>החברה זכאית להירשם כבעלת 51% מזכויות החכירה בחלקים מחלקות 242 ו-244 בגוש 3934. נכון למועד זה, ג' ישראל רשומה כבעלת זכויות חכירה של 124/226 חלקים מהזכויות בחלקה 242 בגוש 3934 (62 מ"ר במפלס 1- ו-62 מ"ר במפלס 2-) ושל 120/127 חלקים מהזכויות בחלקה 244 בגוש 3934 (120 מ"ר במפלס 1-). על זכויות החכירה של ג' ישראל בחלקים מחלקות 242 ו-244 בגוש 3934, קיימת הגבלה בהעברה ובירושה וכן רשומה הערה על יעוד מקרקעין לפי תקנה 27 לטובת הועדה המקומית לתכנון ולבניה ראשון לציון, לפי שטר מס' 11179/2020/2 מיום 5.3.2020 על פי בקשה מיום 14.3.2018, כי מתחת לפני הקרקע יותר שימוש לחניון של המרכז המסחרי בגוש 3934 חלקות 242 ו-244 בהתאם להוראות רצ/36/7/1 ו-36/7/1 ולהסכם החכירה עם עיריית ראשון לציון מתאריך 25.1.98.</p> <p>בנוסף, ביחס לזכויות החכירה של ג' ישראל בחלקים מחלקות 242 ו-244 בגוש 3934 נרשמו ביום 2.7.2023 הערה על הפקעה לפי סעיפים 5 ו-7 לטובת מדינת ישראל/משרד התחבורה לפי שטר מס' 31409/2023/1 על פי פרסום בילקוט פרסומים מס' 11452 מיום 27.6.2023, וכן ביום 8.7.2024 הערה על הפקעה לפי סעיפים 5 ו-7 לטובת מדינת ישראל/משרד התחבורה לפי שטר מס' 31811/2024/1 על פי פרסום בילקוט פרסומים מס' 12512 מיום 1.7.2024.</p> <p>ביום 7.3.2021 נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על זכויות החכירה של ג' ישראל בחלקות 242 ו-244 לפי שטר מס' 11931/2021/1.</p> <p>בסעיף ו' להלן מופיע פירוט של המשכנתא והשעבודים הרשומים על זכויות החברה בנכס כאמור.</p>	

¹ יובהר כי ביום 20.4.2021 ג' ישראל מזגה עם ולתוך החברה במיזוג סטטוטורי. נכון למועד זה טרם הושלמה העברת הזכויות על שם החברה בלשכת רישום המקרקעין.

ב. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס - 51%)	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	249,804	246,069	229,014	
שווי הוגן זכויות בניה (באלפי ש"ח)	7,500	7,500	9,346	
סה"כ שווי הוגן (באלפי ש"ח)	257,304	253,569	238,360	117,150
רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח) - חלק החברה	1,809	7,212	(1,266)	מועד הרכישה 1 ביוני 2005
שיעור תפוסה ממוצע (%) ⁴	97.9%	98.8%	96.4%	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	12,669	12,754	12,398	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	25,999	24,934	22,606	
דמי שכירות ממוצעים בפועל למטר (לחודש) (ש"ח)	108.1	106.0	101.5	
דמי שכירות ממוצעים (לחודש) למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח) ¹	96	87	86	
NOI (באלפי ש"ח)	15,403	14,870	13,493	
NOI מותאם (באלפי ש"ח) ¹	15,483	14,870	13,903	
שיעור תשואה בפועל (%)	6.2%	6.0%	5.9%	
שיעור תשואה מותאם (%) ²	6.2%	6.0%	6.1%	
מספר שוכרים לתום שנת דיווח	82	84	86	
פדיון ממוצע (לחודש) למטר רבוע ³	1,576	1,518	1,386	

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

הנתונים לפי 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
אלפי ש"ח			
הכנסות:			
מדמי שכירות - קבועות	15,978	15,230	15,124
מדמי ניהול	7,050	6,696	6,444
מדמי שכירות- משתנות	2,971	3,007	1,038
סה"כ הכנסות	25,999	24,934	22,606
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול לרבות שיווק וללא העמסות מטה	10,596	10,064	9,114
סה"כ עלויות:	10,596	10,064	9,114
NOI:	15,403	14,870	13,493

ד. שוכרים עיקריים בנכס

אין.

ה. הכנסות צפויות בנין הסכמי שכירות חתומים (בהנחת אי מימוש תקופת אופציית שוכרים)

נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס - 51%)	לשנת 2026	לשנת 2027	לשנת 2028	לשנת 2029	לשנת 2030 ואילך
אלפי ש"ח					
מרכיבים קבועים	13,298	9,078	5,283	2,961	901
מרכיבים משתנים (אומדן)	771	640	364	202	-
סה"כ	14,069	9,718	5,646	3,163	901

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על חישוב ההכנסות הנובעות מחוזי שכירות תקפים נכון למועד פרסום מסמך זה. הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות אינן וודאיות והן עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, וזאת מסיבות שונות, שאינן בהכרח בשליטתה וביניהן הסדרים מיוחדים, כגון הנחות, שיוסכמו בין החברה לבין שוכרים מסוימים, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, המצב הבטחוני בישראל, חוסנם הכלכלי של השוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 28 לדוח התקופתי של החברה.

* עבור שטחי מסחר ומשרדים בלבד.

¹ במהלך התקופה נחתמו הסכמים חדשים בין משרדים בלבד.

² בשנת 2025 כולל נטרול זיכויים שניתנו בעקבות מבצע "עם כלביא" ובשנת 2023 כולל נטרול זיכויים שניתנו בעקבות מלחמת "חרבות ברזל".

³ המידע אודות פדיון השוכרים בנכס הינו מידע חלקי המתייחס לשוכרים מסוימים אשר דיווחו לחברה על הפדיון החודשי שלהם ומהווים כ-92% משטחי המסחר.

ו. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
שעבוד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום	ביום 20.4.2021 נרשם שעבוד קבוע מספר 70 ברשם החברות לפי תאריך יצירה מיום 4.1.2010 לטובת ריט 1 בקשר לרכישת זכויותיה של ריט 1 ב-G רוטשילד (הכל כמפורט בשעבוד 70 ועפ"י עדכון מיום 20.4.2021)	ללא הגבלה בסכום
משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום	בחלקה 243 בגוש 3934 רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על זכויות ג' ישראל לטובת רזניק נאמנויות לפי שטר מספר 50868/2020/1 מיום 1.12.2020	ללא הגבלה בסכום
משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום	בחלקות 242 ו-244 בגוש 3934 רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על זכויות ג' ישראל לטובת רזניק נאמנויות לפי שטר מספר 11931/2021/1 מיום 7.3.2021	ללא הגבלה בסכום
שעבוד מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום	ביום 20.4.2021 נרשם שעבוד קבוע מספר 96 ברשם החברות לפי תאריך יצירה מיום 1.12.2020 לטובת רזניק נאמנויות (הכל כמפורט בשעבוד מספר 96 ועפ"י עדכון מיום 26.10.2025)	ללא הגבלה בסכום
שעבוד מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום	ביום 20.4.2021 נרשם שעבוד קבוע מספר 102 ברשם החברות לפי תאריך יצירה מיום 7.3.2021 לטובת רזניק נאמנויות (הכל כמפורט בשעבוד מספר 102 ועפ"י עדכון מיום 23.10.2025)	ללא הגבלה בסכום
הגבלה בהעברה ובירושה	על זכויות החכירה של ג' ישראל בחלקות 242 ו-244 קיימת הגבלה בהעברה ובירושה.	
תנאי החכירה	בהתאם להסכם החכירה החברה אינה רשאית להעביר זכויותיה לצד ג'. לכן, יש לקבל את הסכמת העירייה (בכובעה כבעלים הרשום של המקרקעין) לרישום השעבוד על זכויות החברה בחלקים מחלקה 242 ומחלקה 244 ולכך שהשעבוד לא ייחשב כהעברת זכויות. ביום 28.2.2021 התקבלה הסכמת העירייה לרישום השעבודים לטובת רזניק נאמנויות.	
הסכמת הדואר	יש לקבל את הסכמת חברת הדואר מראש ובכתב לשעבוד, בהתאם להוראות חוזה לשירותי הדואר שנחתם בין דואר ישראל לבין החברה מיום 18.5.2017. ביום 15.11.2020 התקבלה הסכמת הדואר לשעבוד.	
מגבלות מכוח הסכם השיתוף עם ריט 1	לצורך שעבוד הזכויות מכוח הסכם השיתוף שנחתם בין החברה לבין ריט 1 מיום 4.12.2009, יש לקבל כתב הסכמה מהממשכן המופנה לריט 1 לפיו הוא מאשר כי השעבוד יאה כפוף להוראות הסכם השיתוף. ביום 25.10.2020 ניתן כתב הסכמה מריט 1 לשעבוד.	
זכות סירוב ראשונה	העברת זכויות של כל צד בהסכם השיתוף כפופה לזכות סירוב של הצד השני לרכוש את הזכויות.	
זכות הצטרפות	לריט 1 הוענקה זכות הצטרפות למקרה שבו החברה תבקש למכור את זכויותיה ב-G רוטשילד.	
מכירה כפוייה	החברה רשאית לכפות על ריט 1 למכור את זכויותיה יחד עמה (ככל שלא מומשה זכות הסירוב הראשונה קודם לכן).	
מנגנון היפרדות	הצד המעוניין בהיפרדות יודיע לשני כי ברצונו למכור זכויותיו או לרכוש את זכויות הצד השני, ויכלול בהודעתו את מחיר הממכר. ככל והצד השני לא ייתן הודעת קיבול יחול הליך התמחרות (בחלוק 45 ימי עסקים לאחר מועד קבלת ההודעה) במסגרתו הצד השני יהיה רשאי להסכים או להציע הצעה נגדית – לרכוש את זכויות הצד הראשון במחיר הנבוא בכפולות של 400,000 ₪ (אולם בהתאמה לחלק היחסי של הצד הנמכר במקרקעין – 49% או 51%) מהמחיר הנקוב בהודעה. הצד הראשון יהיה רשאי לתת הצעה נגדית וחוזר חלילה, עד שצד ייתן הודעת קיבול להצעה שניתנה לו.	

ז. פרטים אודות הערכת שווי

31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס - 51%)	
237,812	254,746	257,200	השווי שנקבע לטוף התקופה (אלפי ש"ח)	
יהודה זיסר	יהודה זיסר	ספי רביב	זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי	
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי ¹	
30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי	
היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
13,120	13,136	13,169	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) - כל סוגי היחידות ללא בעלות זרה	הערכה בניגודת היוון תזרימי המזומנים (Income Approach)
96%	98%	98%	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	
98%	98%	100%	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך שטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (%)	
101.7	106.6	109.0	דמי שכירות בסיסיים חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1+ (ש"ח) - בנטרול יחידות ללא שטח	
101.7	106.6	109	דמי שכירות בסיסיים חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 2+ (ש"ח) - בנטרול יחידות ללא שטח	
102.2	107.2	109	דמי שכירות בסיסיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח) - בנטרול יחידות ללא שטח	
7.25%	7.10%	7.10%	שיעור היוון משוקלל לצורך הערכת שווי (%)	
16,842	17,587	17,816	NOI מייצג	

שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוח רגישות לשווי ²	
הנכס ב-100%	הנכס ב-100%	הנכס ב-100%	שיעורי תפוסה	
(7,732)	(8,420)	(8,533)	עליה של 0.25%	שיעורי היוון
8,285	9,030	9,156	ירידה של 0.25%	
11,444	12,290	12,501	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(11,444)	(12,290)	(12,501)	ירידה של 5%	

¹ השיפוי למעריך השווי היוו בנין חבות כספית שתוטל עליו בקשר עם הערכות השווי, למעט במקרה של רשלנות ו/או זדון ו/או חוסר תום לב. להערכת החברה, מעריך השווי היוו בלתי תלוי בחברה, לאור הצהרתו של מעריך השווי כי אין לו כל עניין בנכס הנישום כי לא קיימים כל יחסי תלות בינו ובין החברה וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאות חוות הדעת לתנאי ההתקשרות ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתו בתוצאות חוות הדעת.

² לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחושבו מנלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025		נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס-50%)
שם הנכס	G כוכב הצפון.	
מיקום הנכס	מקרקעין הידועים כחלקה 28 בגוש 7186 והמצויים ברחוב יערי מאיר 21-19, בשכונת כוכב הצפון, בתל אביב-יפו.	
שטח הנכס – פיצול לפי שימושים(מ"ר)	G כוכב הצפון כולל שטח בנוי של כ- 2,100 מ"ר בקומת הקרקע וכן שטח בנוי של כ- 3,615 מ"ר (מתוכן כ- 114 מ"ר לאחסנה בקומת מרתף, וכולל מבנה בן קומה אחת מעל מרתף המורכב משלושה אנפים המחוברים ביניהם על ידי פרגולה היקפית.	
מבנה ההחזקה בנכס	מוחזק 50% על ידי החברה ¹	
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס	50%	
שמות השותפים בנכס:	ביום 31.12.2024 מכרה החברה מחצית בלתי מסוימת מזכויותיה במקרקעין למנורה, בתמורה לכ-55.3 מיליון ש"ח.	
תאריך רכישת הנכס	ג' ישראל רכשה את זכויותיה בנכס מחברת טרנספורמטק בע"מ (להלן: "המעביר"), על פי הסכם מכר מיום 18.7.2017. זכויות המעביר בנכס הינן מכוח הסכם פיתוח שנחתם בין העירייה לבין המעביר מיום 15.1.2013. זכויות החברה במתחם כאמור הועברו אליה במסגרת המיזוג הסטטוטורי מיום 20.4.2021. ביום 11.12.2023 נרשמו זכויות החכירה ע"ש החברה לפי שטר מס' 66924/2023/1.	
פירוט זכויות משפטיות בנכס	החברה רשומה כחוכרת של חלקה 28 בגוש 7186, למעט בשטח חדר החשמל ושטחי 50 מקומות חניה אשר הוקצו לבעלי הזכויות בחלקה 26, כהגדרתן להלן	
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:	תכנית המתאר של ת"א 5000 מאפשרת הוספת זכויות בכפוף להכנת תכנית מפורטת בסמכות הוועדה המקומית.	
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	שווי הוגן	
מצב רישום זכויות משפטיות:	זכויות הבעלות במקרקעין בחלקה 28 בגוש 7186 רשומות בלשכת רישום המקרקעין על שם עיריית תל אביב – יפו לפי שטר מס' 2719/2002/37 מיום 2.7.2002.	
	ביום 2.12.20 נרשמה ג' ישראל בלשכת רישום המקרקעין כחוכרת של הנכס מכוח חוזה החכירה שנחתם בינה לבין העירייה מיום 20.5.2020 ובד בבד נרשמה על זכויותיה של ג' ישראל משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן וכן הערת אזהרה לטובת חברת החשמל לישראל, בגין חוזה חכירה מיום 11.3.2019 שנחתם בין ג' ישראל לבין חברת חשמל, לפיו החכירה ג' ישראל לחברת החשמל חדר טרנספורמציה (לעיל ולהלן: "חדר החשמל"). ביום 11.12.2023 נרשמה החברה בלשכת רישום המקרקעין כחוכרת של הנכס בעקבות המיזוג הסטטוטורי מיום 20.4.2021 לפי שטר מס' 66924/2023/1. כפועל יוצא מרישום החברה בלשכת רישום המקרקעין כחוכרת של הנכס בעקבות המיזוג הסטטוטורי כאמור, עודכנה ביום 17.12.2023 הערת האזהרה שנרשמה לטובת חברת החשמל בגין חדר טרנספורמציה לפי שטר מס' 67918/2023/1.	
	ביום 12.6.2014 נחתם חוזה חכירת משנה בין המעביר לבין יסדה בע"מ ("חוזה חכירת המשנה" ו- "חוכר המשנה", בהתאמה), אליו מצורף תשריט בו מסומנות החניות האמורות ("חניות חלקה 26") מכוחו החכיר המעביר את חניות חלקה 26 לחוכר המשנה בהתאם לתקופת החכירה הנזכרת בחוזה חכירת המשנה. המעביר התחייב לרשום את זכויות החכירה של חוכר המשנה בלשכת רישום המקרקעין.	
	על הזכויות במקרקעין רשומה זיקת הנאה לטובת הציבור בגין זכות מעבר לציבור במעברים ציבוריים ובכיכר להולכי רגל בשטח 1563.50 מ"ר לפי שטר מס' 16877/2015/2 מיום 22.4.2015.	
	ביום 31.12.2024 מכרה החברה מחצית בלתי מסוימת מזכויותיה במקרקעין למנורה. בהתאם להוראות ההסכם שבין הצדדים, נרשמו ביום 23.4.2025 הזכויות על שם מנורה לפי שטר מס' 23311/2025/2. כמו כן, ביום 6.1.2025 תוקנה לפי שטר מס' 1110/2025/1 משכנתה בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום שניתנה על ידי החברה לטובת הנאמן רזניק נאמניות, כך שזו לא תחול על אותה מחצית בלתי מסוימת מהזכויות שמכרה החברה למנורה.	
	בסעיף 1' להלן מופיע פירוט של המשכנתא והשעבודים הרשומים על זכויות החברה בנכס כאמור.	

¹ למעט זכויות חברת חשמל לישראל בע"מ בהתאם להסכם מכר מיום 11.3.2019 לפיו רכשה זכויות בחדר בקומת מרתף במקרקעין בשטח של כ- 51.93 מ"ר המשמש כחדר טרנספורמציה וכן למעט מקבץ של 50 מקומות חניה בחניון התת קרקעי אשר הוחכרו בחכירת משנה לחברת יסדה בע"מ.

² כאמור, החברה מכרה 50% מהזכויות הבלתי מסוימות בנכס למנורה.

ב. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס - 50%)	שנת		
	2023	שנת 2024	שנת 2025
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	108,411	110,663	116,042
רווחי (הפסדי) שערך - חלק החברה	3,217	2,146	2,415
שיעור תפוסה ממוצע (%)	90.2%	90.8%	100%
עלות רכישה (באלפי ש"ח) (כולל 105,000 מגרש סמוך וזכויות בנייה)			
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	2,098	2,112	2,179
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	6,806	7,540	7,914
דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח)	277.5	285.6	297.1
דמי שכירות ממוצעים (לחודש) למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)	324	-	325
NOI (באלפי ש"ח)	5,474	5,629	5,819
NOI מותאם ¹ (באלפי ש"ח)	5,630	5,629	5,823
שיעור תשואה בפועל - חלק מניב (%)	5.0%	5.1%	5.0%
שיעור תשואה מותאם ² - חלק מניב (%)	5.2%	5.1%	5.0%
מספר שוכרים לתום שנת דיווח	25	25	26
פדיון ממוצע (לחודש) למטר רבוע ²	3,728	3,843	5,068

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 100%	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
אלפי ש"ח			
הכנסות:			
מדמי שכירות - קבועות	5,784	6,360	6,680
מדמי ניהול	1,022	1,059	1,086
מדמי שכירות- משתנות	-	121	148
סה"כ הכנסות	6,806	7,540	7,914
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול לרבות שיווק וללא העמסות מטה	1,332	1,911	2,095
סה"כ עלויות:	1,332	1,911	2,095
NOI:	5,474	5,629	5,819

ד. שוכרים עיקריים בנכס

שיווק משטח הנכס המשויך לשוכר (%)	האם אחראי לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)	אופציות להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
12%	כן	הסעדה	3.8/5	5	צמוד למדד המחירים לצרכן	ערבות בנקאית	-

ה. הכנסות צפויות בנין הסכמי שכירות חתומים (בהנחת אי מימוש תקופת אופציית שוכרים)

נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס - 50%)	שנת 2026	שנת 2027	שנת 2028	שנת 2029	שנת 2030 ואילך
אלפי ש"ח					
מרכיבים קבועים	6,759	5,590	4,970	3,238	68
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	6,759	5,590	4,970	3,238	68

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על חישוב ההכנסות הנובעות מחוזי שכירות תקפים נכון למועד פרסום מסמך זה. הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות אינן וודאיות והן עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, וזאת מסיבות שונות, שאינן בהכרח בשליטתה וביניהן הסדרים מיוחדים, כגון הנחות, שיוסכמו בין החברה לבין שוכרים מסוימים, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי

¹ בשנת 2025 כולל נטרול זיכויים בעקבות מבצע "עם כלביא" ובשנת 2023 כולל נטרול זיכויים שניתנו בעקבות מלחמת "חרבות ברזל".

² המידע אודות פדיון השוכרים בנכס הינו מידע חלקי המתייחס לשוכרים מסוימים אשר דיווחו לחברה על הפדיון החודשי שלהם ומהווים כ-29% משטחי המסחר.

השכירות, המצב הבטחוני בישראל, חוסנם הכלכלי של השוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 28 לדוח התקופתי של החברה.

1. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה	משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת רזניק נאמנויות לפי שטר מס' 1110/2025 מיום 6.1.2025 על זכויות החברה בחלקה 28, בגוש 7186, למעט מחצית בלתי מסוימת מזכויותיה של החברה שנמכרו למנורה.	ללא הגבלה בסכום
שעבוד מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום	ביום 20.4.2021 נרשם שעבוד מספר 97 ברשם החברות לפי תאריך יצירה מיום 2.12.2020 לטובת רזניק נאמנויות (הכל כמפורט בשעבוד מספר 97 ועפ"י עדכון מיום 23.10.2025)	ללא הגבלה בסכום
הערת אזהרה לטובת חברת חשמל לישראל	על זכויות החברה בע"מ במקרקעין רשומה הערת אזהרה לטובת חברת החשמל לישראל בע"מ מיום 17.12.2023 לפי שטר מס' 67918/2023/1, בתנאי שטר מקורי מס' 55286/2020/4 בנין חדר החשמל שהוחכר לחברת חשמל על ידי ג'י ישראל והידוע כחדר ת"ט בילויה מעוז 1-3, אשר ישמש כתחנת טרנספורמציה לשני שנאים.	ללא הגבלה בסכום
זכויות חברת יסדה בע"מ במקבץ של 50 מקומות חניה תת קרקעיים	חברת יסדה זכאית להירשם כבעלת זכות חכירת משנה במקבץ של 50 מקומות חניה תת קרקעיים ובנוסף אמורה להירשם לטובתה זכות מעבר בלתי ייחודית לחניות אשר הוקצו לה, בדרך גישה אשר תסומן על ידי הצדדים על גבי תשריט.	ללא הגבלה בסכום
הגבלה בהעברה ובירושה	על זכויות החכירה של החברה קיימת הגבלה בהעברה ובירושה.	ללא הגבלה בסכום
תנאי הסכם החכירה	החברה רשאית להעביר זכויותיה לצד ג' בכפוף להתקיים התנאים המפורטים בסעיף 17 לחוזה חכירה מיום 20.5.2020 לרבות שליחת הודעה בכתב ומראש לקבלת הסכמת עיריית תל אביב (בכובעה כבעלים הרשום של המקרקעין). ביום 28.1.2025 קיבלה החברה את הסכמת העירייה לרישום משכנתה בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום לטובת מנורה וכן להעברת מחצית בלתי מסוימת מזכויותיה במקרקעין למנורה.	ללא הגבלה בסכום
זכות הצעה ראשונה מכוח הסכם השיתוף	כל העברת זכויות שאינה בגדר העברה מותרת כהגדרתה בהסכם השיתוף, תיעשה בכפוף לזכות הצעה ראשונה שתיתן לצד השני כמפורט בהסכם השיתוף (לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 14 בנובמבר 2024 (אסמכתא- 2024-01-616054; "דיווח בדבר עסקת מנורה").	ללא הגבלה בסכום
זכות הצטרפות מכוח הסכם השיתוף	בנוסף לזכות הצעה ראשונה מכוח הסכם השיתוף, למנורה הוענקה זכות הצטרפות למקרה שבו החברה תבקש למכור את זכויותיה במקרקעין, זאת בהתאם לתנאים המפורטים בהסכם השיתוף. לפרטים נוספים ראו דיווח בדבר עסקת מנורה.	ללא הגבלה בסכום
מנגנון היפרדות מכוח הסכם השיתוף	במהלך תקופה בת שישה חודשים מהמועד בו תודיע החברה למנורה על שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו בהסכם המכר), תעמוד למנורה הזכות להפעיל מנגנון היפרדות (BMBY) במהלך תקופה בת 6 חודשים. לאחר משלוח הודעה כאמור, לחברה 30 יום להודיע אם היא רוצה למכור או לרכוש במחיר שהוצע.	ללא הגבלה בסכום

ז. פרטים אודות הערכת שווי

31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	(נתונים לפי 100%)
108,400	110,600	120,885	השווי שנקבע לטוף התקופה (אלפי ש"ח)
ספי רביב	ספי רביב	ספי רביב	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המערך בלתי תלוי ¹
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי
30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	מודל הערכת השווי
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
2,307	2,307	2,301	הערכה בגישת היוון תזרימי (Income Approach המזומנים)
91%	89%	97%	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) - כל סוגי היחידות ללא בעלות זרה
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך שטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (%)
271.4	273.5	289.5	דמי שכירות בסיסיים חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1+ (ש"ח) - בנטרול יחידות ללא שטח
274.4	284.3	297.8	דמי שכירות בסיסיים חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 2+ (ש"ח) - בנטרול יחידות ללא שטח
274.4	284.3	297.8	דמי שכירות בסיסיים חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח) - בנטרול יחידות ללא שטח
6.0%	6.0%	6.0%	שיעור היוון משוקלל לצורך הערכת שווי (%)
6,575	6,787	7,323	מייצג NOI
שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוח רגישות לשווי²
4,917	5,094	(4,879)	עליה של 0.25%
4,640	5,811	5,304	ירידה של 0.25%
(4,640)	(5,811)	6,044	עליה של 5%
(4,523)	(4,686)	(6,044)	ירידה של 5%
			שיעורי היוון
			דמי שכירות ממוצעים למטר

¹ השיפוי למערך השווי הינו בנין חבות כספית שתוטל עליו בקשר עם הערכות השווי, למעט במקרה של רשלנות ו/או זדון ו/או חוסר תום לב. להערכת החברה, מעריך השווי הינו בלתי תלוי בחברה, לאור הצהרתו של מעריך השווי כי אין לו כל עניין בנכס הנישום, כי לא קיימים כל יחסי תלות בינו ובין החברה וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאות חוות הדעת לתנאי ההתקשרות ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתו בתוצאות חוות הדעת.

² לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחושבו מנלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	
שם הנכס	G ראשון לציון
מיקום הנכס	אזור התעשייה המערבי, ראשון לציון
שטח הנכס – לשיווק	מסחר – 74,516 אחר – 3,574 סה"כ – 78,090
שטח הנכס בהקמה*	משרדים – 31,047 מסחר – 4,951
מבנה ההחזקה בנכס	החזקה על ידי החברה במישרין
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס	100%
שמות השותפים בנכס:	-
תאריך רכישת הנכס	2006-2007
פירוט זכויות משפטיות בנכס	זכויות הבעלות במקרקעין בחלקות 342, 349, 391 ו- 520 בגוש 3946 רשומות בשלמות על שם החברה. על זכויות הבעלות במקרקעין של החברה רשומות משכנתאות כמפורט להלן: בגין חלקות 342, 349 ו- 391 רשומות משכנתאות מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום לטובת שיין שירותי נאמנות שוק ההון בע"מ החל מיום 23.12.2019. בגין חלקה 520 רשומה משכנתה מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום לטובת שיין שירותי נאמנות שוק ההון בע"מ החל מיום 1.6.2021. בגין חלקות 342, 349 ו- 520 רשומות משכנתאות מדרגה שניה ללא הגבלה בסכום לטובת רזניק נאמנויות החל מיום 2.5.2024. בגין חלקה 391 רשומה משכנתה מדרגה שניה ללא הגבלה בסכום לטובת רזניק נאמנויות החל מיום 10.6.2024. בסעיף 1.8 להלן מופיע פירוט נוסף של המשכנתאות והשעבודים הרשומים על זכויות החברה בנכס כאמור.
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:	-
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	שווי הוגן

* המידע המוצג עבור החלק המשועבד, שטח המשרדים של הנכס בכללותו הינו 61,067 מ"ר.

** לא כולל עלויות בניה ופיתוח שהושקעו לאחר תאריך הרכישה.

ב. נתונים עיקריים

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס - 100%)	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף תקופה של החלק המניב (באלפי ש"ח)	1,725,500	1,628,700	1,483,796	-
שווי הוגן בסוף התקופה עתודות קרקע/ מבנים בהקמה (באלפי ש"ח)	352,303	416,600	364,204	-
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח) ¹	2,077,803	2,045,300	1,848,000	265,827 (***)
רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח) - חלק החברה	134,244	106,753	60,574	מועד הרכישה 2006-2007
שיעור תפוסה ממוצע (%) ²	99%	98%	98%	
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) ³	77,328	76,628	75,530	
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	140,247	136,559	124,171	
דמי שכירות ממוצעים בפועל למטר (לחודש) (ש"ח) ^(*)	109.6	106	100	
דמי שכירות ממוצעים (לחודש) למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)	183	87	86	
NOI (באלפי ש"ח)	103,812	97,995	87,689	
NOI מותאם (באלפי ש"ח) ⁴	104,600	99,695	93,813	
שיעור תשואה בפועל (%)	6.0%	6.0%	5.9%	
שיעור תשואה מותאם (%)	6.1%	6.1%	6.3%	
מספר שוכרים לתום שנת דיווח	116	119	117	
פדיון למ"ר (ש"ח) ⁵	1,341	1,422	1,256	

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

הנתונים לפי 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
אלפי ש"ח			
הכנסות:			
מדמי שכירות - קבועות	97,898	94,546	84,401
מדמי ניהול	21,361	21,246	20,087
מדמי שכירות- משתנות	20,989	20,768	19,683
סה"כ הכנסות	140,247	136,559	124,171
עלויות:			
ניהול, אחזקה ותפעול לרבות שיווק וללא העמסות מטה	36,435	36,864	36,482
סה"כ עלויות:	36,435	36,864	36,482
NOI:	103,812	99,695	87,689

ד. שוכרים עיקריים בנכס

שיוך משטח הנכס המשויך לשוכר (%)	האם שוכר עוגן?	האם אחראי לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)	אופציות להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
12%	כן	לא	בתי קולנוע	1.2/17	12	צמוד למדד המחירים לצרכן	ערבות בנקאית	

¹ המידע המוצג הינו עבור החלק המשועבד, הערכת השווי של הנכס בכללותו ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 2,352,000 אלפיי ש"ח.

² עבור שטחי מסחר בלבד. (לא כולל שטחים הקמה).

³ כולל נטרול זיכויים שניתנו בעקבות מבצע "עם כליביא" בשנת 2025, כולל נטרול הפרשה לחומ"ס בסך של 1.7 מ"ח בשנת 2024, נטרול זיכויים שניתנו בעקבות מלחמת "חרבות ברזל" ובנטרול הוצאות חומ"ס בסך כולל של כ-6.1 מ"ח בשנת 2023.

⁴ המידע אודות פדיון השוכרים בנכס הינו מידע חלקי המתייחס לשוכרים מסוימים אשר דיווחו לחברה על הפדיון החודשי שלהם ומהווים כ-69% משטחי המסחר.

ה. הכנסות צפויות בגין הסכמי שכירות חתומים

להלן נתונים אודות הכנסות צפויות (מדמי שכירות בלבד) בגין חוזי שכירות בנכס שנכון למועד פרסום הדוח חתומים ותקפים. הנתונים להלן הינם בהנחת אי מימוש אופציות של השוכרים להארכת תקופת השכירות.

לשנת 2030 ואילך	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	
					אלפי ש"ח
44,579	44,821	51,627	71,325	98,149	מרכיבים קבועים
33	173	181	522	1,921	מרכיבים משתנים (אומדן)
44,612	44,994	51,807	71,848	100,170	סה"כ

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות הינן מיידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על חישוב ההכנסות הנובעות מחוזי שכירות תקפים נכון למועד פרסום מסמך זה. הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות אינן וודאיות והן עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, וזאת מסיבות שונות, שאינן בהכרח בשליטתה וביניהן הסדרים מיוחדים, כגון הנחות, שיוסכמו בין החברה לבין שוכרים מסוימים, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, המצב הבטחוני בישראל, חוסנם הכלכלי של השוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 28 לדוח התקופתי של החברה.

ו. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס*

פרטים	
מהות השבחה	הקמת מגדל משרדים בגובה 32 קומות מעל 2 קומות מסחר
השטחים הנוספים שיתווספו (במ"ר)	משרדים – 31,047 (**) מסחר – 4,951
מצב סטטוטורי	התקבל היתר בניה
תקציב הקמה (באלפי ש"ח)	715,000
יתרה מתוכננת שטרם הושקעה בפועל (באלפי ש"ח)	342,000
שיעור השטחים שלגביהם נחתמו הסכמים להשכרה מתוך השטחים הנוספים	למועד זה, הושכרו 1,520 מ"ר למסחר
תוספת שנתית צפויה ל- NOI	14,000,000
סטטוס ביצוע	סיום ביצוע שלד
תאריך צפי להשלמה	רבעון 4, 2026

ז. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
משכנתה	דרגה ראשונה	ללא הגבלה בסכום
	משכנתה מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום לטובת שיין שירותי נאמנות שוק ההון בע"מ, כמפורט להלן: - בגין חלקות 342, 349 ו-391 לפי שטר מס' 55862/2019/1 מיום 23.12.2019. - בגין חלקה 520 לפי שטר מס' 295/2014/4 מיום 1.6.2021. לפרטים, ראו סעיף 5.1 – 5.3 לשטר הנאמנות.	
משכנתה	דרגה שנייה	ללא הגבלה בסכום
	משכנתה מדרגה שנייה ללא הגבלה בסכום לטובת רזניק נאמנויות, כמפורט להלן: - בגין חלקות 342, 349 ו-520 לפי שטר מס' 20371/2024/1 מיום 2.5.2024. - בגין חלקה 391 לפי שטר מס' 26883/2024/1 מיום 10.6.2024. לפרטים, ראו סעיף 5.1 – 5.3 לשטר הנאמנות.	

* הערכותיה של החברה בדבר הקמת בניין המשרדים, לרבות ביחס להיקף השטחים שיתווספו, תוספת ל- NOI, תקציב ההקמה וצפי להשלמת הבנייה, הינן בגדר מיידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הערכות כאמור אינן וודאיות, עשויות שלא להתממש ובעיקרן אינן בשליטת החברה ותלויות בין היתר, במצב הכלכלי ובשוק הנדל"ן וכן בשל גורמי הסיכון החלים על החברה, כמפורט בסעיף 28 לחלק א' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2023. ככל שתנאי השוק כאמור ישתנו, יתכן ויחולו שינויים ו/או עיכובים בהשלמת הבנייה, וכן יתכנו שינויים בנתונים המובאים בטבלה זו לעיל.
** המיידע המוצג עבור החלק המשועבד, שטח המשרדים של הנכס בכללותו הינו 61,067 מ"ר.

ללא הגבלה בסכום	ביום 20.4.2021 נרשמו שעבודים מספר 90, 91 לפי תאריך יצירה מיום 18.12.2019 ושעבוד מספר 92 לפי תאריך יצירה מיום 23.12.2019 לטובת שיין שירותי נאמנות שוק ההון בע"מ (הכל כמפורט בשעבודים מספר 90-92).	דרגה ראשונה	שעבוד
ללא הגבלה בסכום	ביום 2.5.2024 נרשם בנין חלקות 349, 342 ו-520, שעבוד מספר 129 לפי תאריך יצירה מיום 2.5.2024 לטובת רזניק נאמנויות (הכל כמפורט בשעבוד מספר 129 ועפ"י עדכון מיום 22.10.2025). ביום 10.6.2024 נרשם בנין חלקה 391 שעבוד מספר 130 לפי תאריך יצירה מיום 10.6.2024 לטובת רזניק נאמנויות (הכל כמפורט בשעבוד מספר 130 ועפ"י עדכון מיום 23.10.2025).	דרגה שניה	

ח. פרטים אודות הערכת שווי

נתונים לפי 100% (חלק התאגיד בנכס - 100%)	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	
השווי שנקבע לטוף התקופה (אלפי ש"ח) ¹	1,848,000	2,045,300	2,077,803	
זהות מעריך השווי	ברק, פרידמן, קפלנר, שימקביץ ושות'	ברק, פרידמן, קפלנר, שימקביץ ושות'	ברק, פרידמן, קפלנר, שימקביץ ושות'	
האם המעריך בלתי תלוי	כן	כן	כן	
האם קיים הסכם שיפוי ²	כן	כן	כן	
תאריך התוקף של הערכת השווי	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
מודל הערכת השווי	גישת הייוון הכנסות ושיטת החילוף ³	גישת הייוון הכנסות ושיטת החילוף	גישת הייוון הכנסות ושיטת החילוף ³	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
הערכה בנישת הייוון תזרימי המזומנים (Income Approach)	מסחר - 74,207 אחר - 3,417 סה"כ - 77,624	מסחר - 74,516 אחר - 3,574 סה"כ - 78,090	מסחר - 74,483 אחר - 3,867 סה"כ - 78,350	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) - החלק המניב
	98.4%	98.1%	99.0%	שיעור תפוסה בשנה 1 + (%)
	100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה 2 + (%)
	100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (%)
	100	106	108	דמי שכירות בסיסיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1+ (ש"ח) ⁴
	100	107	110	דמי שכירות בסיסיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 2+ (ש"ח) ³
	100	107	110	דמי שכירות בסיסיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח) ³
	6.81%	6.79%	6.63%	שיעור הייוון משוקלל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
	100,234	109,915	113,884	NOI מייצג באלפי ש"ח

ניתוח רגישות לשווי*				שינוי בשווי באלפי ש"ח		
שעורי הייוון	עליה של 0.25%	(52,200)	(57,417)	(62,480)		
	ירידה של 0.25%	56,200	61,804	67,380		
דמי שכירות ממוצעים למטר	עליה של 5%	58,700	80,890	85,930		
	ירידה של 5%	(58,700)	(80,890)	(85,930)		

¹ השווי המוצג הינו עבור החלק המשועבד, הערכת השווי של הנכס בכללותו ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 2,352,000 אלפי ש"ח.

² השיפוי למעריך השווי הינו בנין חבות כספית שתוטל עליו בקשר עם הערכות השווי, למטעם במקרה של רשלנות ו/או זדון ו/או חוסר תום לב. להערכת החברה, מעריך השווי הינו בלתי תלוי בחברה, לאור הצהרתו של מעריך השווי כי אין לו כל עניין בנכס הנישום כי לא קיימים כל יחסי תלות בינו ובין החברה וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאות חוות הדעת לתנאי ההתקשרות ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתו בתוצאות חוות הדעת.

³ גישת הייוון ההכנסות לנכסים המניבים ושיטת החילוף הנגזרת מנישת העלות להערכת שווי מגדל משרדים בהקמה.

* לא נערכו ניתוחי רגישות לשיעורי התפוסה, מאחר שדמי השכירות בשמאות מחושבים לכלל השטחים, כך שלמעשה ניתוחי הרגישות האחרים שחשבו מגלמים את השינויים בשיעורי התפוסה.

ביום 15.12.2019 ג'י ישראל (אשר מוזגה עם ולתוך החברה בשנת 2021) התקשרה עם גופים מקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ בהסכם מימון להעמדת 3 הלוואות בסך כולל של עד 1 מיליארד ש"ח. הלוואה הראשונה בסך של 400 מ' ש"ח נלקחה בחודש דצמבר 2019, הלוואה השנייה בסך של 480 מ' ש"ח נלקחה בחודש מרץ 2020 והלוואה השלישית בסך של 120 מ' ש"ח נלקחה בחודש פברואר 2023. הנתונים בטבלה שלהלן משקללים את שלוש הלוואות שנלקחו כאמור תחת הסכם המימון.

מימון מסויים (חלק החברה – 100%)	
מוצג כהלוואה לזמן קצר	ליום 31.12.2025
מוצג כהלוואה לזמן ארוך	ליום 31.12.2024
מוצג כהלוואה לזמן קצר	ליום 31.12.2024
מוצג כהלוואה לזמן ארוך	ליום 31.12.2024
שוי הוגן ליום 31.12.2025	שוי הוגן ליום 31.12.2025
תאריך נטילת הלוואה מקורי	15.12.2019
גובה הלוואה מקורי	1,000,000,000 ₪. ראו לעיל פירוט לעניין משיכות מתוך מסגרת הלוואה.
שיעור הריבית הממוצעת האפקטיבית ליום 31.12.2024	1.23%
מועדי פירעון ריבית וקרן	ריבית משולמת רבעונית. קרן כ- 0.81% אמורטיזציה רבעונית, והיתרה כ-84% בולט בינואר 2030
תניות פיננסיות מרכזיות	יחס ה-LTV לא יעלה בכל עת על 75% (יחס ה-LTV עומד על כ- 53% נכון ליום 31.12.2025) יחס כיסוי לא ירד מ- 1.25 (יחס הכיסוי עומד על כ-2.15 נכון ליום 31.12.2025) דירוג הלוואה לא יפחת מ-BBB או baa2 על ידי מעלות או מיזרוג (הנמוך מבין הדירוגים שיהיו באותה עת)
תניות מרכזיות אחרות	תנאים מקובלים להעמדת האשראי לפירעון מיידי (לפרטים ראו סעיף 19.7 לדוח התקופתי של החברה לשנת 2022)
האם החברה עומדת בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025	כן
האם מסוג non-recourse	לא

יחידה בדיזינגוף סנטר ("G דיזינגוף") – חלקים מחלקה 191 בגוש 7092

א. הצגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס-100%)
שם הנכס: יחידה מסחרית במרכז מסחרי "דיזינגוף סנטר", רחוב דיזינגוף 50 תל אביב	
מיקום הנכס: חנות באגף B צפוני במרכז המסחרי בקומת הקרקע בעלת חזית לרחוב דיזינגוף	
שטחי הנכס: שטח של כ- 691 מ"ר (בהתאם לתשריט חכירה הרשום בלשכת רישום המקרקעין) בתוספת חזית. השטח הכולל מחולק לשני מפלסים, כדלהלן: קומת קרקע – כ- 326 מ"ר, קומה ראשונה – כ- 365 מ"ר	
מבנה ההחזקה בנכס: 100%	
חלק התאגיד בפועל בנכס: 100%	
שמות השותפים בנכס: -	
תאריך רכישת הנכס: 8.10.2018	
פירוט זכויות משפטיות בנכס ¹⁾ : החברה רשומה כחוכרת של חלק במקרקעין לתקופה בת 999 שנים על-פי תשריט א, בצבע אדום. בהתאם לנוסח רישום המקרקעין, על זכות החכירה של החברה רשומה ההערה הבאה: "זכות חזקה בחלק מהבניין הקיים על החלקה קיים הסכם ניהול השטחים המפורטים (S1, S2, S4, S5) בטטח של 691.4 מ"ר + חזית"	
מצב רישום זכויות משפטיות: זכויות חכירה בחלק מהמקרקעין הידועים כחלקה 191 בגוש 7092 הרשומות על שם החברה לפי שטר מס' 28553/2024/1 מיום 29.5.2024 בתנאי שטר מקורי מס' 4913/1977/0 ו- שני שטרי תיקון שמספרם 2560/2024 ו-48443/2019. בגין זכויות החכירה הנ"ל לא קיימות הנבלה בהעברה ו/או הנבלה בירושה בלשכת רישום המקרקעין, אולם העברה טעונה הסכמה מצד החברה לניהול של דיזינגוף סנטר בע"מ (להלן: "חברת הניהול") על תקינות בית העסק וכתנאי לרישום ע"ש הנעבר, זאת מכוח חוזה ניהול מיום 6.8.2020 ונספח השינויים שצורף לו.	
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות: -	
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב): -	
שיטת הצגה בדוחות הכספיים: שווי הוגן	

ב. נתונים עיקריים

להלן נתונים עיקריים בקשר עם הנכס לשנים 2023, 2024 ו- 2025:

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס- 100%)	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	58,800	60,800	60,800
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)	58,800	60,800	60,800
רווחי (הפסדי) שערור (באלפי ש"ח) - חלק החברה	(700)	2,000	-
שיעור תפוסה ממוצע (%)	100%	100%	100%
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	696	696	696
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	3,437	3,538	3,647
דמי שכירות ממוצעים בפועל למטר (לחודש) (ש"ח)	405	419	428.8
דמי שכירות ממוצעים (לחודש) למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)	-	-	-
NOI (באלפי ש"ח)	3,396	3,504	3,597
שיעור תשואה בפועל (%)	5.7%	5.8%	5.9%
מספר שוכרים לתום שנת דיווח	1	1	1
פדיון ממוצע (לחודש) למטר רבוע*	2,150-3,100	2,250-3,300	2,000-3,500

* הנתונים משקפים טווח שכר דירה ממוצע למ"ר של חנויות פארמה בנכסי הקבוצה בתל אביב.

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן נתונים בדבר הכנסות ועלויות בקשר עם הנכס, לשנים 2023, 2024 ו- 2025:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2024	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס – 100%)
אלפי ש"ח			
הכנסות:			
3,437	3,538	3,647	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי ניהול
-	-	-	מדמי שכירות- משתנות
3,437	3,538	3,647	סה"כ הכנסות
עלויות:			
41	34	50	ניהול, אחזקה ותפעול, לרבות שיווק וללא העמסות מטה
-	-	-	הקצאת עלויות ניהול
41	34	50	סה"כ עלויות:
3,396	3,504	3,597	:NOI

ד. שוכרים עיקריים בנכס

נתונים לפי 100%	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%)	האם שוכר עוגן?	האם אחראי לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתרה (בשנים)	אופציות להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
שוכר A	100%	כן	כן	פארם	4.3/10	(10)	צמוד למדד המחירים לצרכן	ערבות בנקאית	-

ה. הכנסות צפויות בגין הסכמי שכירות חתומים

להלן נתונים אודות הכנסות (מדמי שכירות בלבד) צפויות בגין חוזי שכירות בנכס שנכון למועד פרסום מסמך זה חתומים ותקפים. כמו כן, הנתונים להלן הינם בהנחת אי מימוש אופציות של השוכרים להארכת תקופת השכירות.

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס – 100%)	לשנת 2026	לשנת 2027	לשנת 2028	לשנת 2029	לשנת 2030 ואילך
אלפי ש"ח					
מרכיבים קבועים	3,581	3,581	3,581	3,581	1,099
מרכיבים משתנים	-	-	-	-	-
סה"כ	3,581	3,581	3,581	3,581	1,099

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים ב-G דיזינגוף הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על חישוב ההכנסות הנובעות מחוזי שכירות תקפים נכון למועד פרסום מסמך זה. הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות אינן וודאיות והן עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, וזאת מסיבות שונות, שאינן בהכרח בשליטתה וביניהן הסדרים מיוחדים, כגון הנחות, שיוסכמו בין החברה לבין שוכרים מסוימים, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, המצב הבטחוני בישראל, חוסנם הכלכלי של השוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 28 לדוח התקופתי של החברה.

ו. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד
הגבלה בהעברה ובירושה	העברה טעונה הסכמה מצד החברה לניהול של דיזינגוף סנטר בע"מ (להלן: "חברת הניהול") על תקינות בית העסק וכתנאי לרישומו ע"ש הנעבר, זאת מכוח חוזה ניהול מיום 6.8.2020 ונספח השינויים שצורף לו.	ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
משכנתה בדרגה ראשונה	משכנתה בדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום הרשומה לטובת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ לפי שטר מס' 32811/2025/1 מיום 10.6.2025	ללא הגבלה בסכום
שעבוד	ביום 11.6.2025 נרשם שעבוד מספר 138 ברשם החברות לפי תאריך יצירה מיום 10.6.2025 לטובת רזניק נאמנויות (הכל כמפורט בשעבוד מספר 138)	ללא הגבלה בסכום

ז. פרטים אודות הערכת השווי

להלן פרטים אודות הערכת שווי בקשר עם הנכס לשנים 2023, 2024 ו-2025:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס – (55%)
58,800	60,800	60,800	השווי שנקבע לסוף התקופה (באלפי ש"ח)
יהודה זיסר	ספי רביב	ספי רביב	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי? ¹
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.23	31.12.24	31.12.25	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	מודל הערכת השווי
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
696	696	696	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) – כל סוגי היחידות
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)
405	419	428.8	דמי שכירות בסיסיים חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
5.75%	5.75%	5.75%	שיעור היוון משוקלל לצורך הערכת שווי (%)
3,383	3,498	3,581	מייצג NOI
ניתוח רגישות לשווי			
(2,451)	(2,535)	(2,595)	עליה של 0.25%
2,674	2,766	2,831	ירידה של 0.25%
2,941	3,042	3,114	עליה של 5%
(2,941)	(3,042)	(3,114)	ירידה של 5%
שינוי בשווי באלפי ש"ח			

¹ השיפוי למעריך השווי הינו בנין חבות כספית שתוטל עליו בקשר עם הערכת השווי, למעט במקרה של רשלנות ו/או זדון ו/או חוסר תום לב. להערכת החברה, מעריך השווי הינו בלתי תלוי בחברה, לרבות לאור הצהרתו של מעריך השווי כי אין לו כל ענין בנכס הנישום, כי לא קיימים כל יחסי תלות בינו ובין החברה וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאות חוות הדעת לתנאי ההתקשרות ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתו בתוצאת חוות הדעת.

תתי חלקות 16, 21 ו- 23 בחלקה 139 בגוש 3946 ("לישנסקי 1") + חלקים מחלקה 475 בגוש 3946 ("לישנסקי 3").
לישנסקי 1 ו- לישנסקי 3 ייקראו יחד: "לישנסקי"

א. הצגת הנכס

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס - 100%)
שם הנכס:	בניינים ברחוב לישנסקי 1 ו- לישנסקי 3, מב"ת מערב, ראשון לציון.
מיקום הנכס:	רחוב לישנסקי 1 ו- לישנסקי 3, ראשון לציון.
שטחי הנכס:	לישנסקי 1 - 340 מ"ר לשיווק לישנסקי 3 - 5,608 מ"ר לשיווק 71 מקומות חניה
מבנה ההחזקה בנכס:	100%
חלק התאגיד בפועל בנכס:	100%
שמות השותפים בנכס:	-
תאריך רכישת הנכס:	לישנסקי 1 (הנכס נרכש בפעילות כמפורט להלן) -
1. הסכם מיום 19.12.2019 בין המוכרת ד"ר קאוצ' בע"מ לבין הרוכשת חברת הנאמנות לישנסקי אחזקות בע"מ ("לישנסקי אחזקות"; שרכשה את הנכס בנאמנות עבור החברה, כמפורט להלן) בנוגע לתת חלקה 16 בחלקה 139 בגוש 3946, הידועה גם כיחידה בבניין לישנסקי 1, על כל הצמדותיה וזכויותיה.	
2. הסכם מיום 11.3.2020 בין המוכרים חנה אביבה, משה מרים, שאבי רוי, שאבי רונן, שאבי בן אלישע, שאבי אורי וגולדברג איתן לבין לישנסקי אחזקות (שרכשה את הנכס בנאמנות עבור החברה, כמפורט להלן) בנוגע לתתי חלקות 1-11, 13, 14, 21, 23, 24 ו- 31 בחלקה 139 בגוש 3946, הידועות גם כיחידות בבניין לישנסקי 1, על כל הצמדותיה וזכויותיה.	
בהמשך לכך, ביום 11.4.2022 ניתנה הודעה מחברת הנאמנות לישנסקי אחזקות על סיום הסכם נאמנות מיום 18.12.2019 שנחתם עם החברה והעברת מלוא הזכויות שנרכשו בנאמנות בבניין לישנסקי 1 כאמור לעיל, לחברה.	
לישנסקי 3 (הנכס נרכש בפעילות כמפורט להלן) -	
1. הסכם מיום 19.12.2019 בין המוכרת ד"ר קאוצ' בע"מ לבין לישנסקי אחזקות (שרכשה את הנכס בנאמנות עבור החברה, כמפורט להלן) בנוגע לזכויותיה של המוכרת בלישנסקי 3 (7,038/8,628 חלקים במקרקעין של חלקה 475 בגוש 3946), על כל הצמדותיה וזכויותיה.	
2. הסכם מיום 26.3.2020 בין המוכרת נציבים נכסים וציוד בע"מ לבין לישנסקי אחזקות (שרכשה את הנכס בנאמנות עבור החברה, כמפורט להלן) בנוגע לזכויותיה של המוכרת בלישנסקי 3 (280/8,628 חלקים במקרקעין של חלקה 475 בגוש 3946), על כל הצמדותיה וזכויותיה.	
3. הסכם מיום 3.8.2020 בין המוכרת א.א. אביאור בע"מ לבין לישנסקי אחזקות (שרכשה את הנכס בנאמנות עבור החברה, כמפורט להלן) בנוגע לזכויותיה של המוכרת בלישנסקי 3 (110/8,076 חלקים במקרקעין של חלקה 475 בגוש 3946), על כל הצמדותיה וזכויותיה.	
4. הסכם מיום 17.8.2020 בין המוכרת טלמדיה נכסים ואחזקות בע"מ לבין לישנסקי אחזקות (שרכשה את הנכס בנאמנות עבור החברה, כמפורט להלן) בנוגע לזכויותיה של המוכרת בלישנסקי 3 (146/8076 חלקים במקרקעין של חלקה 475 בגוש 3946), על כל הצמדותיה וזכויותיה.	
5. הסכם מיום 26.10.2023 בין המוכרת ש.א.ג. ניהול קניונים בע"מ לבין החברה, בנוגע לזכויותיה של המוכרת בלישנסקי 3 (310/8,072 חלקים במקרקעין של חלקה 475 בגוש 3946), על כל הצמדותיה וזכויותיה.	
בהמשך לכך, ביום 11.4.2022 ניתנה הודעה מלישנסקי אחזקות על סיום הסכם נאמנות מיום 18.12.2019 שנחתם עם החברה והעברת מלוא הזכויות שנרכשו בנאמנות בבניין לישנסקי 3 (851513/967774 חלקים במקרקעין של חלקה 475 בגוש 3946) כאמור לעיל, לחברה.	
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	לישנסקי 1 - בעלות מלאה תתי חלקות 16, 21 ו- 23 לישנסקי 3 - בעלות של כ- 91.8% במקרקעין במושע (851513/967774 ו- 310/8072 חלקים במקרקעין). החברה פועלת להשלמת רישום הנכס כבית משותף.

1. זכויות בעלות הרשומות על שם החברה בתתי חלקות 16, 21 ו-23 בחלקה 139 גוש 3946 הכוללות גם 4 מקומות חניה הצמודות לתתי החלקות 21 ו-23 הנ"ל (2 מקומות חניה לכל תת חלקה).
2. רשומה זכות חכירה ראשית לטובת עיריית ראשון לציון על הרכוש המשותף בבניין, לפי שטר מס' 57273/2009/1043 ועל פי סימון "1" בצבע אדום בתשריט.
- בנוסף לכך נרשמה הערה בדבר תיקונים שנערכו בקשר עם זכות החכירה הנ"ל לפי שטר מס' 57273/2009/1034 ובהתאם לפרסום בילקוט פרסומים מס' 4190 מיום 6.2.1994 עמוד 2051-2052 על חלק מהחלקה בהתאם לתיקון טעות י.פ. 4239 מיום 11.8.1994 עמוד 4682.
3. רשומות הערות בדבר יעוד מקרקעין והפקעה ביחס למקרקעין בכללותו, כמפורט להלן:
 - 3.1. הערה על יעוד מקרקעין לפי תקנה 27 לטובת יו"ר ועדת המשנה של הועדה המקומית לתכנון ובניה ראשון לציון לפי שטר מס' 57273/2009/1035 ובהתאם לבקשה מיום 14.2.2001 בדבר יעוד והשימוש של המקרקעין.
 - 3.2. הערה על הפקעה על פי סעיפים 5 ו-7 לטובת עיריית ראשון לציון לפי שטר מס' 57273/2009/1036 ובהתאם לפרסום בילקוט פרסומים מס' 5402 מיום 31.5.2005 עמוד 2854 על חלק מהחלקה.
4. רשומות הערות בדבר זיקות הנאה כחלקה כפופה, כמפורט להלן:
 - 4.1. הערה בדבר תיקון זיקת הנאה בזכות גישה ומעבר לכלי רכב בלבד במפלס הקרקע בשטח של 138 מ"ר המסומן בתשריט באות A וצבוע בצבע צהוב לטובת בנין לישנסקי 3 (גוש 3946 חלקה 475) לפי שטר מס' 39383/2018/31.
 - 4.2. הערה בדבר תיקון זיקת הנאה בזכות גישה ומעבר לכלי רכב בלבד במפלס מרתף שלישי בשטח של 99 מ"ר המסומן בתשריט באות B וצבוע בצבע צהוב לטובת בנין לישנסקי 3 (גוש 3946 חלקה 475) לפי שטר מס' 39383/2018/32.
 - 4.3. הערה בדבר תיקון זיקת הנאה בזכות גישה ומעבר לכלי רכב בלבד במפלס מרתף שני בשטח של 258 מ"ר המסומן בתשריט באות C וצבוע בצבע צהוב לטובת בנין לישנסקי 3 (גוש 3946 חלקה 475) לפי שטר מס' 39383/2018/33.
 - 4.4. הערה בדבר תיקון זיקת הנאה בזכות שימוש למטרת גינה, גישה ומעבר חופשי להולכי רגל בלבד במפלס הקרקע בשטח של 133 מ"ר המסומן בתשריט באות D וצבוע בצבע כחול לטובת בנין לישנסקי 3 (גוש 3946 חלקה 475) לפי שטר מס' 39383/2018/34.
 - 4.5. הערה בדבר תיקון זיקת הנאה בזכות שימוש למטרת גינה, גישה ומעבר חופשי להולכי רגל בלבד במפלס הקרקע בשטח של 94 מ"ר המסומן בתשריט באות E וצבוע בצבע כחול לטובת בנין לישנסקי 3 (גוש 3946 חלקה 475) לפי שטר מס' 39383/2018/35.
 - 4.6. הערה בדבר תיקון זיקת הנאה בזכות, גישה ומעבר חופשי להולכי רגל בלבד במפלס הקרקע בשטח של 196 מ"ר המסומן בתשריט באות F וצבוע בצבע אדום לטובת בנין לישנסקי 3 (גוש 3946 חלקה 475) לפי שטר מס' 39383/2018/36.
5. רשומה הערה בדבר זיקת הנאה כחלקה נהנית, כמפורט להלן:
 - זיקת הנאה בזכות שימוש, למטרת גינה, גישה ומעבר חופשי להולכי רגל בלבד במפלס הקרקע בשטח של 222 מ"ר בלבד המסומן בתשריט באות A וצבוע בצבע ירוק ובתנאים כמצוין בשרט לטובת גוש בנין לישנסקי 3 (גוש 3946 חלקה 475) לפי שטר מס' 56892/2023/2.

1. זכויות הבעלות רשומות במושע על שם החברה בחלק מהמקרקעין הידועים כחלקה 475 בגוש 3946 כמפורט להלן ("הנכס בלישנסקי 3"):
 - 1.1. 851513/967774 חלקים בלתי מסוימים לפי שטר מס' 30418/2024/1 שנושם ביום 30.6.2024.
 - 1.2. 310/8072 חלקים בלתי מסוימים לפי שטר מס' 32264/2024/1 שנושם ביום 9.7.2024.
2. יצוין כי קיימים בעלים נוספים המחזיקים ביתרת הזכויות במקרקעין (כ- 159612213/1952967932 חלקים בלתי מסוימים בנכס בלישנסקי 3).

בשלב זה הבעלות ביתרת הזכויות במקרקעין רשומה על שם הבעלים הקודמים, אבני חושן שלמא 2000 בע"מ ("אבני חושן") ובגינה נרשמו שתי הערות אזהרה לטובת הרוכשים של יתרת הזכויות במקרקעין כאמור כדלקמן:

 - 2.1. חשבשבת (יצור) (1988) בע"מ לפי שטר מס' 1140/2021/1 מיום 6.1.2021. בתנאי שטר מקורי מס' 39383/2018/9.
 - 2.2. בן יצחק אילן לפי שטר מס' 1140/2021/2 מיום 6.1.2021. בתנאי שטר מקורי מס' 39383/2018/10.

יצוין כי עם השלמת רישום הבית המשותף במקרקעין, תושלמנה גם רישום הזכויות על שם הרוכשים של יתרת הזכויות במקרקעין הנ"ל.
3. רשומות הערות בדבר יעוד מקרקעין והפקעה ביחס למקרקעין בכללותו, כמפורט להלן:
 - 3.1. הערה על יעוד מקרקעין לפי תקנה 27 לטובת יו"ר ועדת המשנה של הועדה המקומית לתכנון ובניה ראשון לציון לפי שטר 39383/2018/4 מיום 30.8.2018 ובהתאם לבקשה מיום 14.2.2001 בדבר יעוד והשימוש של המקרקעין.
4. רשומות הערות בדבר זיקות הנאה כחלקה נהנית, כמפורט להלן:
 - 4.1. זכות גישה ומעבר לכלי רכב בלבד במפלס הקרקע בשטח של 138 מ"ר המסומן בתשריט באות A וצבוע בצבע צהוב, לטובת בנין לישנסקי 1 (גוש 3946 חלקה 139) לפי שטר 39383/2018/21 אשר נרשם ביום 30.8.2018 ובתנאי שטר מקור 39507/2006/1. סוג הנכס: רכוש משותף.
 - 4.2. זכות גישה ומעבר לכלי רכב בלבד במפלס מרתף שלישי בשטח של 99 מ"ר המסומן בתשריט באות B וצבוע בצבע צהוב, לטובת בנין לישנסקי 1 (גוש 3946 חלקה 139) לפי שטר 39383/2018/22 מיום 30.8.2018 על פי שטר מקור 39507/2006/2. סוג הנכס: רכוש משותף.
 - 4.3. זכות גישה ומעבר לכלי רכב בלבד במפלס מרתף שני בשטח של 258 מ"ר המסומן בתשריט באות C וצבוע בצבע צהוב, לטובת בנין לישנסקי 1 (גוש 3946 חלקה 139) לפי שטר 39383/2018/23 שנושם מיום 30.8.2018 לפי שטר מקור 39507/2006/3. סוג הנכס: רכוש משותף.
 - 4.4. זכות שימוש למטרת גינה, גישה ומעבר חופשי להולכי רגל בלבד במפלס הקרקע בשטח של 133 מ"ר המסומן בתשריט באות D וצבוע בצבע כחול, לטובת בנין לישנסקי 1 (גוש 3946 חלקה 139) לפי שטר 39383/2018/24 שנושם מיום 30.8.2018 לפי שטר מקור 39507/2006/4. סוג הנכס: רכוש משותף.
 - 4.5. זכות שימוש למטרת גינה, גישה ומעבר חופשי להולכי רגל בלבד במפלס הקרקע בשטח של 94 מ"ר המסומן בתשריט באות E וצבוע בצבע כחול, לטובת בנין לישנסקי 1 (גוש 3946 חלקה 139) לפי שטר 39383/2018/25 שנושם מיום 30.8.2018 לפי שטר מקור 39507/2006/5. סוג הנכס: רכוש משותף.
 - 4.6. זכות גישה ומעבר חופשי להולכי רגל בלבד במפלס הקרקע בשטח של 196 מ"ר המסומן בתשריט באות F וצבוע בצבע אדום, לטובת בנין לישנסקי 1 (גוש 3946 חלקה 139) לפי שטר 39383/2018/26 שנושם מיום 30.8.2018 לפי שטר מקור 39507/2006/6. סוג הנכס: רכוש משותף.
5. רשומות הערות בדבר זיקות הנאה כחלקה כפופה, כמפורט להלן:
 - 5.1. זכות מעבר חופשי ברגל בשטח של 157 מ"ר המסומן בתשריט באות A צבוע בצבע כחול ובתנאים כמצוין בשטר, לטובת הציבור לפי שטר 39383/2018/20 שנושם מיום 30.8.2018, ובתנאי שטר מקורי 93268/2018/1.

זכות שימוש למטרת גינה, גישה ומעבר חופשי להולכי רגל בלבד במפלס הקרקע בשטח של 222 מ"ר בלבד המסומן בתשריט באות A בצבע ירוק ובתנאים כמצוין בשטר, לטובת בנין לישנסקי 1 (גוש 3946 חלקה 139) לפי שטר 56892/2023/2 שנושם מיום 12.12.2023. סוג הנכס: רכוש משותף.

זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:	2,369 מ"ר
נושאים מיוחדים	-
(חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	שווי הוגן

ב. נתונים עיקריים

להלן נתונים עיקריים בקשר עם הנכס לשנים 2023, 2024 ו-2025:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס - 100%)
78,351	70,271	70,375	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח) ¹
78,351	70,271	70,375	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
(3,272)	(12,176)	(1,409)	רווחי (הפסדי) שערור (באלפי ש"ח) - חלק החברה
32%	26%	98.7%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
1,645	1,645	6,338	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) ²
2,668	2,420	2,556	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
112	117	87.3	דמי שכירות ממוצעים בפועל למטר (לחודש) (ש"ח)
-	-	-	דמי שכירות ממוצעים (לחודש) למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)
206	1,364	1,495	NOI (באלפי ש"ח)
0.26%	1.9%	2.1%	שיעור תשואה בפועל (%)
4	4	4	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
השוכרים אינם מחויבים בדיווח פדיון			פדיון ממוצע (לחודש) למטר רבוע

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן נתונים בדבר הכנסות ועלויות בקשר עם הנכס, לשנים 2023, 2024 ו-2025:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2024	הנתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס - 100%)
אלפי ש"ח			
הכנסות:			
2,303	2,180	2,363	מדמי שכירות - קבועות
146	41	186	מדמי ניהול
219	199	8	מדמי שכירות- משתנות
2,668	2,420	2,556	סה"כ הכנסות
עלויות:			
(2,462)	(1,056)	(1,062)	ניהול, אחזקה ותפעול, לרבות שיווק וללא העמסות מטה ³
-	-	-	הקצאת עלויות ניהול
(2,462)	(1,056)	(1,062)	סה"כ עלויות:
206	1,364	1,495	NOI:

ד. שוכרים עיקריים בנכס

נתונים לפי 100%	שיעור המשטח הנכס המשוך לשוכר (%)	האם שוכר עונק?	האם אחראי לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתורה (בשנים)	אופציות להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
שוכר A	19%	לא	כן	ריהוט	0.2/2	8	צמוד חלקית למדד המחירים לצרכן	-	-
שוכר B *	70%	כן	כן	בילוי	6.25/7	10	צמוד למדד המחירים לצרכן	ערבות בנקאית	-

ה. הכנסות צפויות בגין הסכמי שכירות חתומים

להלן נתונים אודות הכנסות צפויות (מדמי שכירות בלבד) בגין חוזי שכירות בנכס שנכון למועד פרסום מסמך זה חתומים ותקפים. כמו כן, הנתונים להלן הינם בהנחת אי מימוש אופציות של השוכרים להארכת תקופת השכירות.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	שנת 2026	שנת 2027	שנת 2028	שנת 2029	שנת 2030 ואילך
אלפי ש"ח							
7,373	3,071	3,081	3,710	3,526	3,081	3,071	7,373
-	-	-	-	-	-	-	-
7,373	3,071	3,081	3,710	3,526	3,081	3,071	7,373

¹ השווי המוצג הינו עבור הנכס בלישנסקי 3 בשלמותו וחלק המסחר בלבד בלישנסקי 1 (כמפורט בסעיף 1.1).

² השטח המושכר אינו כולל שטחי אחסנה.

³ כולל תשלום ארנונה בגין שנים קודמות.

* ההסכם נחתם במהלך הרבעון הראשון 2025.

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות משנת 2026 ואילך בגין חוזי שכירות חתומים בנכס הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על חישוב ההכנסות הנובעות מחוזי שכירות תקפים נכון למועד פרסום מסמך זה. הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות אינן וודאיות והן עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, וזאת מסיבות שונות, שאינן בהכרח בשליטתה וביניהן הסדרים מיוחדים, כגון הנחות, שיוסכמו בין החברה לבין שוכרים מסוימים, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, חוסנם הכלכלי של השוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 28 לדוח התקופתי של החברה.

1. **שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס**

סוג	פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)
משכנתה בדרגה ראשונה	1. לישנסקי 1 – משכנתה בדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום הרשומה לטובת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ לפי שטר מס' 36916/2025/1 מיום 8.7.2025	ללא הגבלה בסכום
	2. לישנסקי 3 – משכנתה בדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום הרשומה לטובת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ לפי שטר מס' 36917/2025/1 מיום 8.7.2025	
שעבוד	1. לישנסקי 1 – ביום 9.7.2025 נרשם שעבוד מספר 140 ברשם החברות לפי תאריך יצירה מיום 8.7.2025 לטובת רזניק נאמנויות (הכל כמפורט בשעבוד מספר 140).	ללא הגבלה בסכום
	2. לישנסקי 3 – ביום 9.7.2025 נרשם שעבוד מספר 139 ברשם החברות לפי תאריך יצירה מיום 8.7.2025 לטובת רזניק נאמנויות (הכל כמפורט בשעבוד מספר 139)	

2. **פרטים אודות הערכת שווי**

להלן פרטים אודות הערכת שווי בקשר עם הנכס "לישנסקי" לשנים 2023, 2024 ו-2025:

נתונים לפי 100%	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
השווי שנקבע לסוף התקופה (באלפי ש"ח)	78,351	70,271	70,375
זהות מעריך השווי ¹	ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות' ארז אבירן		
האם המעריך בלתי תלוי? ²	כן	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?	כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי	31.12.23	31.12.24	31.12.25
מודל הערכת השווי	היוון תזרים מזומנים		
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
הערכה בנישת היוון תזרימי המזומנים	6,299	6,446	6,383
שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) – כל סוגי היחידות שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	32%	99%	99%
דמי שכירות בסיסיים חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	100%	100%	100%
שיעור היוון משוקלל לצורך הערכת שווי (%)	112	73	87
שיעור היוון משוקלל לצורך הערכת שווי (%)	7.3%	7.3%	7.0%
מייצג NOI	4,970	5,829	6,433
ניתוח רגישות לשווי			
שיעורי היוון	(2,278)	(2,664)	(3,160)
עליה של 0.25%			
ירידה של 0.25%	2,441	2,853	3,394
דמי שכירות ממוצעים למטר	3,422	4,007	4,588
עליה של 5%			
ירידה של 5%	(3,422)	(4,007)	(4,588)

¹ השווי המוצג בהערכת השווי הינו עבור הנכס לישנסקי 1-3 בשלמותו, החלק המושעבד בלישנסקי 1 (כמפורט בסעיף 1.1) מתייחס לשווי שטחי המסחר בלבד.

² השיפוי למעריך השווי הינו בגין חבות כספית שתוטל עליו בקשר עם הערכת השווי, למעט במקרה של רשלנות ו/או זדון ו/או חוסר תום לב. להערכת החברה, מעריך השווי הינו בלתי תלוי בחברה, לרבות לאור הצהרתו של מעריך השווי כי אין לו כל ענין בנכס הנישום, כי לא קיימים כל יחסי תלות בינו ובין החברה וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאות חוות הדעת לתנאי ההתקשרות ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתו בתוצאת חוות הדעת.

פירוט ליום 31.12.2024	נתונים לפי 55% (חלק החברה בנכס')
שם הנכס: מרכז הקניות אטריום טרגובק (Atrium Targowek Shopping Center)	
מיקום הנכס: רחוב Głębocka 15, ורשה 03-287, פולין.	
שטחי הנכס: שטח המקרקעין - 107,003 מ"ר, מתוכם שטח להשכרה - 38,449 מ"ר; אחסון - 2,012 מ"ר; ו- 2,173 מקומות חניה.	
מבנה ההחזקה בנכס: הנכס מוחזק ישירות (100%) בידי CH Targowek sp. Z o. o., המוחזקת במלואה על ידי חברה קפריסאית. החברה הקפריסאית הינה בבעלותה המלאה של Gazit Midas Limited (חברה פרטית המאוגדת בג'רזי), המוחזקת במלואה על ידי החברה.	
חלק מהנכס מוחזק בשותפות יחד עם Carrefour Polska Sp. Z o. o. ("קרפור"), כמפורט להלן.	
1. 100% מזכויות הבעלות בגוש 4-09-28, חלקה מספר 31/17, בשטח של 22,549 מ"ר ("נכס מס' 1").	חלק התאגיד בפועל בנכס:
2. 100% מזכויות הבעלות בגוש 4-09-28, חלקות מספר 31/70 ו-31/71, בשטח של 6,554 מ"ר.	
3. 34.78% מזכויות הבעלות בגוש 4-09-28, חלקה מספר 31/69, בשטח של 65,126 מ"ר ("נכס מס' 3").	
4. 53.55% מזכויות הבעלות בגוש 4-09-28, חלקה מספר 31/72, בשטח של 12,774 מ"ר ("נכס מס' 4").	
נכס מס' 3 ביחד עם נכס מס' 4 יכוונו להלן: "הנכסים המשותפים".	
שמות השותפים בנכס: יובהר, כי בין קרפור לבין CH Targowek הסכם לשיתוף וניהול בקשר לנכסים המשותפים כמפורט בטר הנאמנות. כל הסכמי השכירות שנתוניהם הכוללים מובאים כאן הינם הסכמים ש- CH Targowek בלבד צד להם, ולא קיימים הסכמי שכירות בנכס אשר קרפור ביחד עם CH Targowek הינן המשכירות. ל- CH Targowek וקרפור בעלות משותפת בחניון הנכס.	
תאריך רכישת הנכס: החברה רכשה את החברה שמחזיקה בעקפין ב- CH Targowek (אשר מחזיקה בנכס) בחודש אוגוסט 2008.	
פירוט זכויות משפטיות בנכס: בעלות על 5 חלקות בשטח כולל של 107,003 מ"ר, מתוכן שתי חלקות בבעלות משותפת כדלקמן: בעלות על 34.78% מתוך 65,126 מ"ר ובעלות על 53.55% מתוך 12,774 מ"ר.	
מצב רישום זכויות משפטיות: בעלות רשומה כמפורט לעיל.	
זכויות בנייה בלתי מנוצלות כ-5,000 מ"ר (שטח ברוטו הניתן להשכרה) בהתאם לתכנית הכללית החלה על הנכס. משמעותית:	
נושאים מיוחדים (חריגות בניה אין. מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	
שיטת הצגה בדוחות הכספיים: ברמת הקבוצה לפי IFRS - על בסיס שווי הוגן.	

ב. נתונים עיקריים

נתונים לפי 55% (חלק החברה בנכס)	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי אירו)	230,000	239,100	249,300
ערך בספרים בסוף שנה (באלפי אירו)	230,215	239,688	249,888
רווחי (הפסדי) שערור (באלפי אירו) - חלק החברה	1,664	7,380	9,748
שיעור תפוסה ממוצע (%)	98.45%	98.62%	99.35%
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	40,057	40,115	40,306
סה"כ הכנסות (באלפי אירו)	17,298	18,256	19,430
דמי שכירות ממוצעים בפועל למטר (לחודש) (אירו)	30.17	33.41	34.50
דמי שכירות ממוצעים (לחודש) למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (באירו)	37.7	24.6	45.8
NOI (באלפי אירו)	13,487	14,421	14,199
NOI מותאם (באלפי אירו)	14,008	14,372	14,361
שיעור תשואה בפועל (%)	5.9%	6.0%	5.7%
שיעור תשואה מותאם (%)	6.1%	6.0%	5.7%
מספר שוכרים לתום שנת דיווח	151	152	152
פדיון ממוצע (לחודש) למטר רבוע ^(*)	236.0	214.0	285.1

(*) הנתון הינו לפי מיטב ידיעת החברה וניתן על בסיס מידע שהתקל מאת השוכרים. על כן, אין ביכולתה של החברה לוודא את נכונות מידע זה.

¹ החברה מחזיקה בנכס בשותפות, כמפורט להלן. בהתאם להוראות הסכם הניהול והשיתוף בין הצדדים, כהגדרתו בטר הנאמנות, החברה בעלת הזכויות הבלעדיות לפירות וההתחייבויות ביחס לנכס, והפרטים להלן בנוסף זה מתייחסים למלוא חלקה של החברה בנכס, לרבות כפי שנקבע בין הצדדים בהסכם השיתוף.

ג. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

נתונים לפי 55% (חלק החברה בנכס)			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	אלפי אירו
הכנסות:			
12,482	12,412	13,609	מדמי שכירות – קבועות
0	0	0	מדמי ניהול
4,816	5,844	5,821	מדמי שכירות- משתנות
17,298	18,256	19,430	סה"כ הכנסות
עלויות:			
3,204	3,485	3,748	ניהול, אחזקה ותפעול, לרבות שיווק וללא העמסות מטה ⁽¹⁾
607	350	1,482	הקצאת עלויות ניהול
3,811	3,835	5,231	סה"כ עלויות:
13,487	14,421	14,199	:NOI

ד. שוכרים עיקריים בנכס

נתונים לפי 55% (חלק החברה בנכס)	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%)	האם שוכר עוגן?	האם אחראי לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)	אופציות להארכה (בשנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (אם קיימות)	ציון תלות מיוחדת
Multikino	14%	כן	לא	בידור	14.4 / 14.8	--	--	ערבויות בנקאיות	--
H&M	8%	כן	לא	אופנה	24.4 / 25.5	--	--	ערבויות חברת אם	--
ZARA	7%	כן	לא	אופנה	8.7 / 15.8	--	--	--	--

ה. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

להלן נתונים אודות הכנסות (מדמי שכירות בלבד) צפויות בגין חוזי שכירות בנכס שנכון לתאריך הדיווח חתומים ותקפים. כמו כן, הנתונים להלן הינם בהנחת אי מימוש אופציות של השוכרים להארכת תקופת השכירות.

נתונים לפי 55% (חלק החברה בנכס)					
לשנת 2026	לשנת 2027	לשנת 2028	לשנת 2029	לשנת 2030 ואילך	אלפי אירו
11,388	8,407	6,310	5,236	14,539	מרכיבים קבועים
1,340	1,341	1,288	1,265	11,498	מרכיבים משתנים (אומדן)
12,728	9,748	7,598	6,501	26,037	סה"כ

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים ב-Targowek הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על חישוב ההכנסות הנובעות מחוזי שכירות תקפים נכון למועד פרסום שטר הנאמנות. הערכות החברה בדבר ההכנסות הצפויות אינן וודאיות והן עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, וזאת מסיבות שונות, שאינן בהכרח בשליטתה וביניהן הסדרים מיוחדים, כגון הנחות, שיוסכמו בין CH Targowek sp. Z o. o לבין שוכרים מסוימים, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, חוסנם הכלכלי של השוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 28 לדוח תיאור עסקי החברה.

ו. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג פירוט	הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2024 (במיליוני אירו)
אחר קיומן של זיקות הנאה, זכויות שימוש בדרך, הזכות להיכנס לנכס המשועבד לטובת חלקות סמוכות, לרבות חלקות שאינן כלולות בנכס המשועבד.	-
ביחס לנכס מס' 1 (כהגדרתו לעיל), קיומה של זכות שימוש בהתקני חשמל לטובת חברת החשמל המקומית.	

ז. פרטים אודות הערכת השווי

נתונים לפי 55% (חלק החברה בנכס)			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	אלפי אירו

230,000	239,100	249,300	השווי שנקבע לסוף התקופה (באלפי אירו)	
סבילס (Savills)	סבילס (Savills)	סבילס (Savills)	זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי? ¹	
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?	
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי	
DCF	DCF	DCF	מודל הערכת השווי	
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי:				
40,462	40,462	40,464	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) – כל סוגי היחידות	
96.2%	98.1%	95.4%	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	
96.7%	94.2%	94.1%	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	
98.4%	98.3%	99.6%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר השכרה לצורך הערכת שווי (%)	
330.5 / 27.5	/ 30.2 363.2	373 / 31.1	דמי שכירות בסיסיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1+ (אירו)	
/ 30.2	/ 30.2	380 / 31.7	דמי שכירות בסיסיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 2+ (אירו)	
/ 30.2	/ 30.2	366 / 30.5	דמי שכירות בסיסיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (אירו)	
7.50%	7.20%	7.45%	Discount Rate (%)	
6.00%	6.35%	6.45%	Exit Cap. Rate (%)	
5.91%	6.19%	6.35%	Net (Initial) Yield At Current Rent (%)	
12,730	14,799	15,824	NOI מייצג	
שינוי באלפי אירו			ניתוח רגישות לשווי:	
--	--	--	--	שיעור תפוסה ²
224,500	233,800	243,900	0.25%	עלייה של
235,900	244,700	255,000	0.25%	ירידה של
240,000	249,000	260,000	5%	עלייה של
219,900	229,100	239,000	5%	ירידה של
דמי שכירות ממוצעים למטר				

ח. השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

לא רלבנטי

¹ השיפוי למעריך השווי הינו בגין חבות כספית שתוטל עליו בקשר עם הערכת השווי, למעט במקרה של רשלנות ו/או חוסר תום לב. להערכת החברה, מעריך השווי הינו בלתי תלוי בחברה, לרבות לאור הצהרתו של מעריך השווי כי אין לו כל ענין בנכס הנישום, כי לא קיימים כל יחסי תלות בינו ובין החברה וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאות חוות הדעת לתנאי ההתקשרות ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתו בתוצאת חוות הדעת.

² מעריך השווי לא ביצע ניתוח רגישות לשווי תחת הנחה של שינוי בשיעור התפוסה.

ט. מימון ספציפי

טרם השלמת ההנפקה העמידה G Targowek (כהגדרתה בשטר הנאמנות) הלוואה ל - CH Targowek sp. Z o. o בהיקף של עד 300 מיליון זלוטי, בתנאים המפורטים להלן:

מימון מסויים ¹			
7,490,005	מוצג כהלוואה לזמן קצר	31/12/2025	יתרה בדוח המאוחד על המצב הכספי (באלפי אירו)
70,843,762	מוצג כהלוואה לזמן ארוך		
2,256,246	מוצג כהלוואה לזמן קצר	31/12/2024	
67,787,106	מוצג כהלוואה לזמן ארוך (*)		
--			שווי הוגן ליום 31.12.2024
15/7/24			תאריך נטילת הלוואה מקורי (*)
			גובה הלוואה מקורי
6.8%			שיעור הריבית האפקטיבית ליום 31.12.2024
	ריבית רבעונית קרן הלוואה תיפרע בתשלום אחד במועד פירעון הלוואה, קרי עד ליום 31.12.2031, בכפוף לזכותה של הלווה לפרוע את הלוואה, מעת לעת, ללא קנס פירעון מוקדם.		מועדי פירעון ריבית וקרן
--			תניות פיננסיות מרכזיות
	הלוואה נחותה לאגרות החוב (סדרה כ'). הלוואה מובטחת על פי הסכם המחאה לטובת מחזיקי אגרות החוב, על פיו, בקרות אירוע הפרה (כהגדרתו בשטר הנאמנות), לנאמן (עבור מחזיקי אגרות החוב) יהיו הזכויות לקבלת כספי הלוואה. לפרטים ראו סעיף 5.2.7 לשטר הנאמנות.		תניות מרכזיות אחרות
--			האם החברה עומדת בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2024
לא			האם מסוג non-recourse

(*) הלוואה שניתנה ל-CH Targowek ע"י חברה מקבוצת G Europe ב1/1/219. כחלק מעסקת הרכישה, הלוואה הוסבה וניתנה מחדש ע"י החברה הרוכשת - G Targowek.

¹ יובהר כי מלוא סכום הלוואה נלקח על ידי CH Targowek, ולשותף בנכס אין כל חלק בהלוואה הנ"ל.

נספח ג' לדוח הדירקטוריון- גילוי בדבר המבקר הפנימי

המבקר הפנימי בתאגיד:

מר דורון כהן מכהן כמבקר הפנימי של החברה החל מיום 22 ביולי 2019. מר כהן הינו רואה חשבון, מבקר פנימי מוסמך ושותף בחברת פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ.

המבקר הפנימי מעניק שירותי ביקורת פנימית במתכונת של נותן שירותים חיצוני, באמצעות חברת פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ.

עמידת המבקר הפנימי בדרישות חוקיות:

המבקר הפנימי עומד בדרישות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית. נכון למועד דוח זה המבקר הפנימי או מי מעובדיו אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

קשרי המבקר הפנימי עם החברה או עם גוף הקשור אליה:

המבקר הפנימי מכהן גם כמבקר הפנימי של נורסטאר החזקות אינק., בעלת השליטה בחברה. כמו כן, המבקר הפנימי מכהן כמבקר הפנימי של חברת הבת CTY. להערכת החברה והמבקר הפנימי אין בכך בכדי ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי בחברה.

מלבד תפקידו כמבקר הפנימי של החברה, אין המבקר הפנימי מועסק על ידי החברה או מעניק לה שירותים נוספים.

תפקידים אחרים של המבקר הפנימי מחוץ לחברה:

המבקר הפנימי משמש כשותף במשרד פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ, אשר מספק שירותי ביקורת פנימית, בקרה פנימית וכד' לחברות וגופים שונים.

דרך מינוי המבקר הפנימי:

מר כהן מונה לכהן כמבקר הפנימי של החברה על פי החלטת דירקטוריון החברה מיום 22 ביולי 2019 (בהתאם להמלצת ועדת הביקורת של החברה מיום 19 במאי 2019).

זרות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי:

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר ועדת הביקורת.

תוכנית העבודה של המבקר הפנימי:

תוכנית העבודה השנתית של המבקר הפנימי לשנת 2025 מבוססת על סקר סיכונים מחודש ינואר 2025. בתוכנית הובאו בחשבון הנושאים שנבדקו וצפויים להיבדק לאורך השנים על פי תוכנית רב שנתית. תוכנית העבודה נקבעה בשיתוף ועדת הביקורת והנהלת החברה ונדונה ואושרה על ידי ועדת הביקורת.

תוכנית הביקורת השנתית נותנת ביטוי לפעילות החברות הפרטיות בבעלותה של החברה בארץ ובחו"ל, וסדר הקדימות של הנושאים הינו על פי חשיבות הנושאים ודחיפותם, כפי שנקבעים על ידי ועדת הביקורת, בהמלצת המבקר הפנימי. סטייה מתוכנית העבודה אפשרית באישור ועדת הביקורת.

בחינת עסקאות מהותיות של החברה במהלך שנת 2025 על ידי המבקר הפנימי:

בתקופת הדוח המבקר הפנימי בחן עסקאות מהותיות, לרבות עסקאות עם בעלי עניין ובעלי שליטה כהגדרתן בחוק החברות.

ביקורת בחו"ל וביקורת של תאגידים מוחזקים:

חברות בנות פרטיות – דוחות הביקורת מתייחסים גם לחברות בנות פרטיות של החברה בחו"ל בתקופת הדוח. בשנת 2025 ערך המבקר הפנימי ביקורת על פעילות החברות הפרטיות – Gazit Horizons, Gazit Brasil, G Europe, זאת בהתאם לתוכנית עבודה שאושרה על ידי ועדת הביקורת של החברה.

חברות בנות ציבוריות - הביקורת הפנימית בחברות בנות ציבוריות של החברה הנסחרות בחו"ל כפופה למגבלות הדין החל עליהן. במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2024, המבקר הפנימי של החברה מונה לשמש כמבקר הפנימי של חברת CTY.

למיטב ידיעת החברה, בשנת 2025, המבקר הפנימי ביצע סקר סיכונים רוחבי אשר הוצג לחברי דירקטוריון CTY, וכן אושרה תוכנית עבודה רב שנתית בחברה בהתאם לתוצאות הסקר.

המבקר הפנימי פעל במהלך השנה לביצוע הביקורת בהתאם לתוכנית העבודה, ולדיווח אודות ממצאי דוחות הביקורת לאורגנים המוסמכים ב-CTY.

היקף העסקת המבקר הפנימי:

היקף העסקתו של המבקר הפנימי משתנה על פי תוכנית הביקורת השנתית. בשנת 2025 בוצעה פעילות ביקורת בהיקף עבודה של כ- 3,500 שעות, על פי החלוקה המוצגת בטבלה שלהלן:

<u>שעות עבודה</u>	
כ- 1,610 שעות	ביקורת פנימית בישראל
כ- 1,890 שעות	ביקורת פנימית בחברות בנות פרטיות של החברה מחוץ לישראל
כ- 3,500 שעות	סה"כ

היקף שעות עבודת המבקר נקבע על כ-3,500 שעות בהתאם לנושאי הביקורת שנכללו בתוכנית הביקורת השנתית לשנת 2025, בדומה לשנת 2024. נציין כי היקף ההעסקה של המבקר הפנימי הינו גמיש, במובן זה שלאורך שנת 2025, ועם הדיונים בדוחות הביקורת השונים, רשאית ועדת הביקורת להתיר למבקר הפנימי להגדיל את היקף שעות הביקורת מעבר להיקף שנקבע מלכתחילה בתוכנית הביקורת השנתית.

התקנים המקצועיים על פיהם עורך המבקר הפנימי את הביקורת:

הביקורת נערכת על פי התקנים המקצועיים הבינלאומיים המקובלים לביקורת פנימית. למיטב ידיעת החברה, ובהתאם למידע שנמסר לה על ידי המבקר הפנימי, המבקר הפנימי עמד בדרישות שנקבעו בתקנים האמורים.

גישה חופשית למבקר הפנימי:

לעניין מידע ומסמכים של החברה ושל חברות בנות פרטיות של החברה מחוץ לישראל, למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית למערכות המידע של התאגידים כאמור, לרבות נתונים כספיים.

דוחות המבקר הפנימי:

ועדת הביקורת דנה בדוחות הביקורת במהלך ישיבותיה בתאריכים 15 ביולי 2025, 20 באוקטובר 2025, 23 בדצמבר 2025, ו- 19 בינואר 2026.

הערכת דירקטוריון החברה את פעילות המבקר הפנימי:

להערכת דירקטוריון החברה היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי ותוכנית עבודתו הינם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה.

תגמול המבקר הפנימי:

המבקר מקבל את שכרו על בסיס שעות העבודה המושקעות בפועל בביצוע המטלות בהתאם לתקציב אשר מאושר מראש על ידי ועדת הביקורת של החברה. להערכת החברה, אין בתגמול האמור כדי להשפיע על הפעלת שיקול הדעת המקצועי של המבקר הפנימי.



ג'י סיטי בע"מ

חלק ג' - דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

169	דוח רואה החשבון המבקר
170	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
174	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
176	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד
177	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
178	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
181	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
184	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
273	נספח א' לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות עיקריות המוחזקות בקבוצה

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של ג'י סיטי 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 ג'י סיטי בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמסבך 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 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 הגזברות; (3) בקרות על תהליך הערכת שווי נדל"ן להשקעה (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 שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 והדוח שלנו, מיום 16 במרס 2026, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
16 במרס 2026

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של ג'י סיטי בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של ג'י סיטי בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית. לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברה שאוחדה אשר נכסיה הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-46% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיה הכלולות בדוח המאוחד על רווח או הפסד ורווח כולל אחר מהוות כ-52% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואה חשבון מבקר אחר שדוחותיו הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוחות רואה החשבון המבקר האחר.

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

בסיס לחוות הדעת

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

ענייני מפתח בביקורת

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

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה:

בהתאם למתואר בביאורים 2 יב, 12 ו 13 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה לראשונה לפי עלות ובתקופות עוקבות נמדד הנדל"ן להשקעה לפי שווי הוגן. נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד אף הוא לפי שווי הוגן החל מהמועד בו שווי ההוגן ניתן למדידה באופן מהימן. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד.

יתרת הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בפיתוח של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025, הינה בסך של 26,096 מיליוני ש"ח המהווים כ - 78% מנכסי הקבוצה.

קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והוא כולל שיקול דעת של המופקדים על ממשל תאגידי והנהלה בביצוע אומדנים והערכות. הערכות שווי נדל"ן להשקעה נערכות על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים ומתבססות על הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר, 2025.

נכסי הנדל"ן בקבוצה נמדדים בשווי הוגן ברמה 3 בהיררכיית השווי ההוגן וזאת מכיוון שלא היה בגינם מידע השוואתי מהימן ומשום שנתונים משמעותיים ששימשו במדידת השווי ההוגן אינם נצפים בשוק .

השווי ההוגן נקבע כדלקמן:

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה נקבע על בסיס הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים ובעלי כישורים מקצועיים מתאימים לגבי מיקום וסוג הנדל"ן להשקעה המוערך.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, במידה שקיימות עסקאות כאלו, תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות וכן בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי מזומנים הצפויים לנבוע מהנכסים. בביצוע הערכת השווי החברה משתמשת בהנחות מפתח אשר כוללות הערכות למחירי שכירות משוערים, ושיעורי היוון אשר מותאמים לאופי הנדל"ן ולתנאי השוק.

השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה נקבע בעיקר לפי שיטת החילוץ, ובמקרים מסוימים בשיטת השוואה. השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה נאמד בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכסים בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה צפויות. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה הכרוך בפרויקטים מסוג זה. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את משך הקמת הפרויקט, אומדן הזכויות של הנכס, גובה דמי השכירות שהוא יניב, העלות הנוספת שדרושה להקמתו עד לתפעולו השוטף וכן שיעור הריבית, פרמיית הסיכון של הפרויקט ושיעור ההיוון הנדרש.

שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי ההוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

הנחות בסיס אלו, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית ביותר, ועל כן לשינוי באומדנים והנחות אלו עשויה להיות השפעה משמעותית על שווי נכסי הנדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה ולכן גם להשפיע על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, במפורט בביאורים 2ב, 2 יב, 12 ו 13.

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

ביקורת נאותות מדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה דורשת שיקול דעת סובייקטיבי מצד רואה החשבון המבקר וכן נדרשים ידע וניסיון על מנת לבחון את סבירות ההנחות ששימשו את הנהלה בקביעת חישוב השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה.

נהלי הביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

- כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים:
- בחינת תהליך ההערכה לחישוב שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ואת התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות לקביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה.

- קיבלנו הערכות שווי חתומות והערכנו את הכשירות ואי התלות של מעריכי השווי אשר מעסיקה החברה.
- בחינת הנחות המפתח ונושאים הכוללים שיקול דעת רחב, והבנו את הנישות ששימשו את מעריכי השווי של החברה בקביעת השווי ההוגן.
- סקירת המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת למאפייני הנכס.
- בדיקה של שלמות ודיוק המידע והנתונים המשמשים במודל לקביעת השווי ההוגן.
- בחינת סבירות האומדנים שנבחרו בהתאם לפרקטיקה ולנתוני השוק, תוך התחשבות בעסקאות השוטפות בשוק.
- הערכת נאותות הגילויים הקשורים לשיטות ההערכה והנחות ששימשו את מעריכי השווי.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואה חשבון מבקר אחר תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואה חשבון מבקר אחר תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

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

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

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

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 16 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא אסף רבינוביץ.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל אביב,
16 במרס 2026

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
מיליוני ש"ח			
1,991	796	3	נכסים
538	1,412	4	נכסים שוטפים
43	114	11	מזומנים ושווי מזומנים
69	80	ג'35	פקדונות והלוואות לזמן קצר
98	229	5	נכסים פיננסיים
376	205	6	נגזרים פיננסיים
-	236	7	לקוחות והכנסות לקבל
2	2		חייבים ויתרות חובה
3,117	3,074		מלאי משרדים
1,337	1,953	8	מסים שוטפים לקבל
4,454	5,027		
			נכסים לא שוטפים
982	943	9	השקעות המטופלות בשיטת השווי המאזני
381	581	10	השקעות אחרות, הלוואות ויתרות חובה
69	26	11	נכסים פיננסיים
173	114	ג'35	נגזרים פיננסיים
27,041	24,113	12	נדל"ן להשקעה
2,423	1,983	13	נדל"ן להשקעה בפיתוח
94	75	14	רכוש קבוע, נטו
341	336	15	נכסים בלתי מוחשיים, נטו
63	58	ו'24	מסים נדחים
31,567	28,229		
36,021	33,256		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים תמציתיים מאוחדים.

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
מיליוני ש"ח		באור	
			<u>התחייבויות והון</u>
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
38	-	16	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
1,870	2,610	17	חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות
15	9	35	נגזרים פיננסיים
89	54	18	ספקים ונותני שירותים
648	572	19	זכאים ויתרות זכות
10	7		מסים שוטפים לשלם
2,670	3,252		
494	-	8	התחייבויות המיוחסות לנכסים מוחזקים למכירה
3,164	3,252		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
14,941	15,110	20	אגרות חוב ואגרות חוב להמרה
6,145	3,908	21	התחייבויות נושאות ריבית לתאגידים בנקאיים ולאחרים
222	147	35	נגזרים פיננסיים
335	313	22	התחייבויות אחרות
1,116	1,235	24	מסים נדחים
22,759	20,713		
		26	<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>
253	253		הון מניות
4,981	4,984		פרמיה על מניות
2,446	2,367		יתרת רווח
(4,763)	(5,316)		התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
1,279	1,813		קרנות אחרות
(16)	(181)		מניות אוצר
4,180	3,920		
5,918	5,371	26	<u>זכויות שאינן מקנות שליטה</u>
10,098	9,291		<u>סה"כ הון</u>
36,021	33,256		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים תמציתיים מאוחדים.

16 במרס, 2026

גיל קוטלר	חיים כצמן	אהוד ארנון	תאריך אישור הדוחות
סמנכ"ל כספים	מנכ"ל וסגן יו"ר הדירקטוריון	יו"ר הדירקטוריון	הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום				
31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
מיליוני ש"ח				
(למעט נתוני רווח נקי (הפסד) למניה)			באור	
2,438	2,533	2,299	29	הכנסות מהשכרת מבנים ואחרות
771	799	710	30	הוצאות הפעלת נכסים להשכרה ואחרות
1,667	1,734	1,589		הכנסה מהשכרת מבנים, נטו
-	-	185		הכנסות ממכירת משרדים
-	-	157		עלות מכירת משרדים
-	-	28		הכנסה ממכירת משרדים, נטו
1,667	1,734	1,617		הכנסה תפעולית, נטו
(767)	38	674	12,13	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו
(349)	(321)	(284)	31	הוצאות הנהלה וכלליות
-	-	(6)		הוצאות מכירה ושיווק
5	222	3	'א32	הכנסות אחרות
(686)	(549)	(208)	'ב32	הוצאות אחרות
(2)	114	78	'ב9	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו
(132)	1,238	1,874		רווח (הפסד) תפעולי
(1,340)	(1,285)	(1,345)	'א33	הוצאות מימון
272	219	147	'ב33	הכנסות מימון
(1,200)	172	676		רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
120	76	286	'ז24	מסים על ההכנסה
(1,320)	96	390		רווח נקי (הפסד)
(1,203)	52	70		מיוחס ל:
(117)	44	320		בעלי מניות החברה
(1,320)	96	390		זכויות שאינן מקנות שליטה
			34	<u>רווח נקי (הפסד) למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)</u>
(6.79)	0.28	0.36		סך הכל רווח נקי (הפסד) בסיסי למניה
(6.79)	0.28	0.36		סך הכל רווח נקי (הפסד) מדולל למניה

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
(1,320)	96	390
(51)	(31)	28
1,048	(1,230)	(316)
(81)	(15)	(19)
-	-	31
916	(1,276)	(276)
(404)	(1,180)	114
(665)	(803)	(165)
261	(377)	279
(404)	(1,180)	114

רווח נקי (הפסד)

רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת המס) (*):

סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד

רווחים (הפסדים) בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר

סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד

התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ

הפסדים בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים

מימוש קרן הפרשי תרגום בגין חברות שאוחדו בעבר

סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר

סה"כ רווח (הפסד) כולל

מיוחס ל:

בעלי מניות החברה (1)

זכויות שאינן מקנות שליטה

(1) הרכב ההפסד הכולל המיוחס לבעלי מניות החברה:

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
(1,203)	52	70
667	(809)	(272)
(78)	(15)	(22)
(51)	(31)	28
-	-	31
(665)	(803)	(165)

רווח נקי (הפסד)

התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ

הפסדים בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים

רווחים (הפסדים) בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר

מימוש קרן הפרשי תרגום בגין חברות שאוחדו בעבר

(* למידע נוסף בדבר פרטי רווח (הפסד) כולל אחר והשפעת המס בגינם, ראה באור 25ד'.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

הון המיוחס לבעלי מניות החברה									
זכויות שאינן			התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של			פרמיה על			
סה"כ הון	מקנות שליטה	סה"כ	מניות אוצר	קרנות אחרות	פעילויות חוץ	יתרת רווח	מניות	הון מניות	
בלתי מבוקר									
מיליוני ש"ח									
10,098	5,918	4,180	(16)	1,279	(4,763)	2,446	4,981	253	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
390	320	70	-	-	-	70	-	-	רווח נקי
(276)	(41)	(235)	-	6	(241)	-	-	-	הפסד כולל אחר
114	279	(165)	-	6	(241)	70	-	-	סך רווח כולל
(* -)	-	(* -)	-	(3)	-	-	3	(* -)	מימוש אופציות למניות החברה
(165)	-	(165)	(165)	-	-	-	-	-	רכישת מניות באוצר
2	-	2	-	2	-	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
(148)	(144)	(4)	-	(4)	-	-	-	-	רכישה עצמית של אגרות חוב היברידיות מזכויות שאינן מקנות שליטה
(161)	(161)	-	-	-	-	-	-	-	ריבית בגין אגרות חוב היברידיות ששולמה לזכויות שאינן מקנות שליטה
(149)	-	(149)	-	-	-	(149)	-	-	דיבידנד שהוכרז (**)
(272)	(493)	221	-	533	(312)	-	-	-	רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה והנפקה בחברה בת
(28)	(28)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
9,291	5,371	3,920	(181)	1,813	(5,316)	2,367	4,984	253	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

(* מייצג סכום הנמוך מ-1 מיליון ש"ח.
 (**) בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 הכריזה החברה על דיבידנד במזומן בסך של 0.375 ש"ח למניה (סך כולל של כ-73 מיליון ש"ח), כ-25 מיליון ש"ח (0.125 ש"ח למניה) אשר שולמו ביום 8 באפריל 2025, כ-23 מיליון ש"ח (0.125 ש"ח למניה) אשר שולמו ביום 16 ביוני 2025, וכ-23 מיליון ש"ח (0.125 ש"ח למניה) אשר שולמו ביום 8 בספטמבר 2025. כמו כן, ביום 27 בנובמבר 2025 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בעין לבעלי מניותיה במסגרתה חולקו מניות חברת אורינו נכסים מסחריים בע"מ ("אורינו") בסך של כ-76 מיליון ש"ח. החלוקה בוצעה בפועל ביום 8 בדצמבר 2025. לפרטים נוספים ראה באור 2'9.
 הבאורים המוצגים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים תמציתיים מאוחדים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלי מניות החברה									
זכויות שאינן מקנות שליטה			התאמות הנובעות מתרגום דוחות דוחות			פרמיה על מניות			
סה"כ הון	שליטה	סה"כ	מניות אוצר	קרנות אחרות	כספיים של פעילויות חוץ	יתרת רווח	מניות	הון מניות	
מבוקר									
מיליוני ש"ח									
11,330	6,493	4,837	(1)	1,413	(3,998)	2,430	4,754	239	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
96	44	52	-	-	-	52	-	-	רווח נקי
(1,276)	(421)	(855)	-	(46)	(809)	-	-	-	הפסד כולל אחר
(1,180)	(377)	(803)	-	(46)	(809)	52	-	-	סך הפסד כולל
268	-	268	-	14	-	-	236	18	הנפקת מניות וכתבי אופציה בניכוי הוצאות הנפקה
(* -)	-	(* -)	-	(29)	-	-	29	(* -)	מימוש ופקיעת כתבי אופציה למניות החברה
(57)	-	(57)	(57)	-	-	-	-	-	רכישת מניות באוצר
-	-	-	42	-	-	-	(38)	(4)	מחיקת מניות באוצר
5	-	5	-	5	-	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
(257)	(344)	87	-	87	-	-	-	-	רכישה עצמית של אגרות חוב היברידיות מזכויות שאינן מקנות שליטה
(168)	(168)	-	-	-	-	-	-	-	ריבית בגין אגרות חוב היברידיות ששולמה לזכויות שאינן מקנות שליטה
(36)	-	(36)	-	-	-	(36)	-	-	דיבידנד שהוכרז
328	449	(121)	-	(165)	44	-	-	-	רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה והנפקה בחברה בת
(135)	(135)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
10,098	5,918	4,180	(16)	1,279	(4,763)	2,446	4,981	253	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

(* מייצג סכום הנמוך מ-1 מיליון ש"ח.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים תמציתיים מאוחדים.

הון המיוחס לבעלי מניות החברה								
זכויות שאינן מקנות שליטה			התאמות הנובעות מתרגום דוחות			פרמיה על מניות		
סה"כ הון	שליטה	סה"כ	מניות אוצר	קרנות אחרות	כספיים של פעילויות חוץ	יתרת רווח	מניות	הון מניות
בלתי מבוקר								
מיליוני ש"ח								
12,045	7,029	5,016	(1)	1,297	(4,702)	3,674	4,529	219
(1,320)	(117)	(1,203)	-	-	-	(1,203)	-	-
916	378	538	-	(129)	667	-	-	-
(404)	261	(665)	-	(129)	667	(1,203)	-	-
241	-	241	-	-	-	-	221	20
(* -)	-	(* -)	-	(4)	-	-	4	(* -)
5	5	-	-	-	-	-	-	-
64	-	64	-	64	-	-	-	-
(378)	(577)	199	-	199	-	-	-	-
(166)	(166)	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	41	-	(41)	-	-
87	105	(18)	-	(55)	37	-	-	-
(164)	(164)	-	-	-	-	-	-	-
11,330	6,493	4,837	(1)	1,413	(3,998)	2,430	4,754	239

יתרה ליום 1 בינואר, 2023

הפסד

רווח כולל אחר

סך הפסד כולל

הנפקת מניות וכתבי אופציה בניכוי הוצאות הנפקה

מימוש ופקיעת כתבי אופציה למניות החברה

עלות תשלום מבוסס מניות

הנפקת אגרות חוב להמרה

רכישה עצמית של אגרות חוב היברידיות מזכויות שאינן

מקנות שליטה

ריבית בגין אגרות חוב היברידיות ששולמה לזכויות שאינן

מקנות שליטה

מיון קרן הון נכסים פיננסיים שמומשה לעודפים

רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה והנפקה בחברה בת

דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

(* מייצג סכום הנמוך מ-1 מיליון ש"ח).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים תמציתיים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
(1,320)	96	390	<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u> רווח נקי (הפסד)
<u>התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:</u>			
<u>התאמות לסעיפי רווח והפסד:</u>			
1,068	1,066	1,198	הוצאות מימון, נטו
			חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני,
2	(114)	(78)	נטו
767	(38)	(674)	ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו
29	25	22	פחת והפחתות
120	76	286	מסים על הכנסה
682	327	205	הוצאות אחרות, נטו
5	5	2	עלות תשלום מבוסס מניות
<u>2,673</u>	<u>1,347</u>	<u>961</u>	
<u>שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:</u>			
(45)	113	(37)	ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל ובחייבים ויתרות חובה
-	-	104	ירידה במלאי משרדים
32	(25)	(139)	עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים ובזכאים ויתרות זכות
<u>(13)</u>	<u>88</u>	<u>(72)</u>	
<u>1,340</u>	<u>1,531</u>	<u>1,279</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת לפני ריבית, דיבידנדים ומסים
<u>מזומנים ששולמו והתקבלו במשך התקופה עבור:</u>			
(767)	(873)	(768)	ריבית ששולמה
83	112	127	ריבית שהתקבלה
33	74	21	דיבידנד שהתקבל
(64)	(152)	(32)	מסים ששולמו
25	4	11	מסים שהתקבלו
<u>(690)</u>	<u>(835)</u>	<u>(641)</u>	
<u>650</u>	<u>696</u>	<u>638</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר

2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
-	-	5
(39)	(11)	(1)
(1,491)	(779)	(563)
(29)	(8)	(11)
1,386	1,791	1,293
27	-	-
(123)	-	(19)
116	243	26
-	-	2
-	(45)	(47)
215	36	23
62	1,227	708
150	268	-
(* -)	(* -)	(* -)
-	(57)	(165)
-	328	(272)
(53)	(36)	(73)
(164)	(135)	(28)
1,812	879	304
(211)	(817)	(1,061)
469	(1,479)	(1,056)
(848)	(141)	(40)
(2,767)	(4,459)	(3,560)
611	5,588	3,737
(200)	(241)	(153)
(166)	(168)	(161)
(1,367)	(470)	(2,528)
(81)	(100)	(13)
(736)	1,353	(1,195)
1,374	638	1,991
638	1,991	796

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

תמורה ממכירת חברות מוחזקות
 השקעות והלוואות לחברות מוחזקות
 רכישה, הקמה ופיתוח של נדל"ן להשקעה
 השקעות ברכוש קבוע ונכסים אחרים
 תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה
 תמורה ממכירת רכוש קבוע
 מתן הלוואות לזמן ארוך
 פרעון הלוואות שניתנו לזמן ארוך
 השקעות לזמן קצר, נטו
 השקעות בנכסים פיננסיים
 תמורה ממכירת נכסים פיננסיים ומשיכת פקדונות
 מזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

הנפקת מניות וכתבי אופציה בניכוי הוצאות הנפקה
 מימוש כתבי אופציה למניות החברה
 רכישת מניות באוצר
 רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה והנפקה בחברה בת
 דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
 דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
 קבלת הלוואות לזמן ארוך
 פרעון הלוואות לזמן ארוך
 קבלת (פרעון) קווי אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך, נטו
 פרעון אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
 פרעון ופדיון מוקדם של אגרות חוב
 הנפקת אגרות חוב
 רכישה עצמית של אגרות חוב היברידיות מזכויות שאינן מקנות שליטה
 ריבית ששולמה בגין אגרות חוב היברידיות לזכויות שאינן מקנות שליטה
 מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון

הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים

עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(* מייצג סכום הנמוך מ-1 מיליון ש"ח.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר

2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
245	611	1,821
91	-	-
87	-	-
-	-	76

(א) פעולות מהותיות שלא במזומן

מכירת נדל"ן להשקעה כנגד חייבים ופקדונות
רכישת אגרות חוב היברידיות בתמורה להנפקת מניות
רכישת אגרות חוב היברידיות בתמורה להנפקה בחברה בת
חלוקת דיבידנד בעין

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1 - כללי

א. החברה ופעילותה העסקית:

החברה, במישור ובאמצעות חברות פרטיות וחברה ציבורית המוחזקות שלה (להלן יחדיו: "הקבוצה") עוסקת בנייה, השבחה, פיתוח ורכישה של נדל"ן מניב לשימושים מעורבים לרבות מסחר, מגורים ומשרדים המספקים את צרכי האוכלוסיה בצפון אמריקה, ישראל, צפון ומרכז אירופה וברזיל תוך התמקדות באזורים אורבאניים צפופי אוכלוסין בערים מרכזיות. מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב ("בורסת ת"א"), תחת הסימון "GCT".

ב. מצב עסקי החברה ונזילות החברה:

ליום 31 בדצמבר, 2025 בדוחותיה הכספיים המאוחדים הון חוזר חיובי בסך של כ-1.8 מיליארד ש"ח ובדוחותיה הנפרדים של החברה הון חוזר חיובי בסך של כ-0.3 מיליארד ש"ח.

לחברה מדיניות ארוכת טווח לשמור על רמת נזילות נאותה המאפשרת לחברה עמידה בהתחייבויותיה, ניצול הזדמנויות בתחומי עיסוקה וכן גמישות בנגישות למקורות מימון, וזאת באמצעות הנפקת הון, ונטילת מימון לזמן ארוך, בין היתר, דרך הנפקת אגרות חוב, הלוואות בנקאיות ומשכנתאות, וזאת כנגד השקעות בנכסים לטווח ארוך.

יצוין, כי לחברה ולחברות בנות פרטיות בבעלותה המלאה תזרים חיובי מפעילות שוטפת. יובהר כי אין מניעה להעביר כספים מהחברות הבנות בבעלותה המלאה באמצעות חלוקת דיבידנד או קבלת הלוואה (בכפוף למבחני החלוקה על פי הדין הרלבנטי וכן התחייבויות כלפי צדדים שלישיים).

כמו כן, לחברה קווי אשראי (ברובם בלתי מנוצלים) מחייבים עם מוסדות פיננסיים בסכומים משמעותיים, במסגרתם החברה ו/או החברות הבנות בבעלותה המלאה יכולות לנצל אשראי לתקופות שונות בהתאם לצרכיהן, ובכפוף לעמידה באמות מידה הקבועים בהסכמים אלו. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה ולחברות בנות בבעלותה המלאה קווי אשראי מובטחים מתחדשים כאמור ממספר בנקים ומוסדות פיננסיים מקומיים ובינלאומיים, בסך של כ-0.6 מיליארד ש"ח, מתוכם סך של כ-0.1 מיליארד ש"ח נוצל למועד האמור. סמוך למועד פרסום דוח זה, יתרת קווי אשראי אלה היא כ-0.6 מיליארד ש"ח לא מנוצלים. קווי אשראי אלו הינם מול גורמים מממנים עמם לחברה קשרים ארוכי טווח והם ממוחזרים מעת לעת לתקופות של שלוש עד ארבע שנים ונכון למועד פרסום דוח זה עיקר הקווים כאמור מסתיימים בשנת 2027. לאור ניסיון העבר, החברה צופה כי תוכל להמשיך ולהאריך את מסגרות האשראי טרם מועד פרעון.

כמו כן, לאחר תאריך הדיווח, החברה צפויה לקבל כ-0.51 מיליארד ש"ח דיבידנד מ-CTY, בכפוף לאישור אסיפת בעלי המניות של CTY, ראו באור 7'ד9.

קווי האשראי של החברה ושל חברות מאוחדות שלה, כוללים אמות מידה פיננסיות הכוללות, בין היתר, הון עצמי מינימאלי, שיעור מינוף, יחס חוב מנוצל לשווי בטוחות ועוד, כמפורט בבאור 21'ד, נכון ל-31 בדצמבר 2025, וסמוך למועד פרסום דוח זה, עומדות החברה והחברות המאוחדות שלה בכל אמות המידה שנקבעו.

לפרטים בדבר רכישת מניות CTY במהלך תקופת הדיווח וכן תוצאות הצעת רכש לרכישת כלל מניות המיעוט של CTY לאחר תאריך הדיווח, ראה באור 6'ד9.

אסטרטגיית הקבוצה הינה התמקדות בנכסים אורבניים, תוך חיזוק ההון והורדת המינוף, ובמסגרת זאת בחודש ספטמבר 2024 אימצה החברה תוכנית אסטרטגית לשנת 2028 ("תוכנית אסטרטגית 2028"), המתייחסת לצמיחה רב זרועית:

(א) צמיחה אורגנית – באמצעות דיוק תמהיל השוברים, העלאת כמות המבקרים בנכסים והגדלת הפדיונות בנכסי הקבוצה הקיימים; (ב) העצמת זכויות בנכסי הקבוצה – באמצעות הרחבה ופיתוח של נכסים קיימים וכן הוספת שימושים כגון מגורים, משרדים ואחרים; (ג) רכישה סלקטיבית של נכסים בעלי פוטנציאל השבחה ביעדי המיקוד העסקי של הקבוצה והשבחתם, ייזום ובניית נכסים למכירה ו-(ד) המשך מכירת נכסים/כניסה לשותפויות בנכסים שהשבחתם הושלמה ובנכסים שהחברה בונה או תבנה למכירה. רכישת ומכירת נכסים כאמור יעשו תוך שמירה על יחסי נזילות ומאזן נאותים ומתוך מטרה להעצים את הונה העצמי של החברה ולהוריד את יחס החוב למאזן ("LTV") עד לתום שנת 2028 לכ-50%.

באור 1 - כללי (המשך)

היקף מימוש הנכסים וקצב התקדמות הקבוצה במימושם כאמור, לרבות קצב העמדת הנכסים למכירה בחלוקה בין הטריטוריות השונות בהן פועלת קבוצת ג'י סיטי, הינה דינאמית ומבוצעת בהתאם לתנאי השוק בטריטוריות השונות בהן פועלת הקבוצה ובהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה, תוך התחשבות בשיקולים מאקרו כלכליים ושיקולים ספציפיים לחברה ותוך איזון בין צרכי החברה להשאת ערכם של הנכסים ועשוי להשתנות כתוצאה משינויים מאקרו-כלכליים כמו גם מהיווצרות או מהעדר הזדמנויות עסקיות לקדם חלקים מסוימים של התכנית האסטרטגית ובכללם היכולת/אי היכולת לכוון באופן מלא את עסקי חברות הקבוצה.

תכנית אסטרטגית 2028 הינה בהמשך לתוכנית המימושים עליה הכריזה החברה בחודש אוקטובר 2022 למימוש נכסים אשר אינם נכסי ליבה (non-core) או שהחברה מיצתה את השבחתם.

נכון למועד פרסום הדוח, השלימה הקבוצה מימוש נכסים בהיקף כולל של כ-7.2 מיליארד ש"ח, כדלקמן: 5.3-G Europe מיליארד ש"ח; ג'י ישראל-0.7 מיליארד ש"ח; 0.6-Gazit Horizons מיליארד ש"ח; גזית ברזיל-0.6 מיליארד ש"ח.

בהתאם לאסטרטגיית החברה המפורטת לעיל, במסגרת תכנית המימושים, החברה השלימה מימוש שלושה נכסים מניבים באמצעות מכירתם לחברת אוריון, והנפקת ניירות ערך של אוריון בבורסת תל אביב שהושלמה בחודש דצמבר 2025, בתמורה לחברה בסך 456 מיליון אירו. במסגרת ההנפקה חולק מלוא הון המניות של אוריון כדיבידנד בעין לבעלי מניות החברה. לפרטים בדבר השלמת המכירה וחלוקת הדיבידנד בעין בחודש דצמבר 2025, ראו באור 9'ז.

ג. השפעת מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא", מבצע "שאגת הארי" והמצב הבטחוני והמדיני בישראל:

בחודש אוקטובר 2023 פתח ארגון הטרור חמאס במתקפת טרור רצחנית על תושבי מדינת ישראל, אשר הובילה לפתיחתה של מלחמת "חרבות ברזל". מדינת ישראל ניהלה לחימה בשבע גזרות שונות, לרבות בצפון הארץ, מול איראן והחות'ים ותימן. בנוסף לכך, בחודש יוני 2025 החל מבצע "עם כלביא" מול איראן שנמשך כשבועיים. בחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש מול ארגון הטרור חמאס וכלל החטופים ממתקפת חמאס שוחררו. ב-28 בפברואר 2026 נפתחה מתקפה משולבת על ידי מדינת ישראל וארצות הברית, בשם 'שאגת הארי', כנגד מטרות ממשל באיראן, הנמשכת עד למועד פרסום דוח זה. מתקפה זו נענתה בירי טילים על ישראל, ובהמשך להצטרפות חיזבאללה למערכה. בהתאם להנחיות פיקוד העורף מרכזי החברה היו סגורים למשך 4 ימים, מלבד שוכרים חיוניים, ונכון למועד פרסום דוח זה הם פתוחים בהתאם להנחיות פיקוד העורף.

באור 1 - כללי (המשך)

ד. הגדרות בדוחות כספיים אלה:

החברה	-	ג'י סיטי בע"מ.
החברה האם	-	נורסטאר החזקות אינק. (להלן - נורסטאר) באמצעות חברה בבעלותה המלאה (להלן יחדיו - קבוצת נורסטאר).
חברות מאוחדות	-	חברות אשר לחברה שליטה בהן, כולל שליטה אפקטיבית (כהגדרתה ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.
עסקאות משותפות	-	חברות המוחזקות על ידי מספר גורמים ביניהם קיימת הסכמה חוזית לשליטה משותפת ואשר מטופלות בדוחות הכספיים של החברה על בסיס השווי המאזני.
פעילויות משותפות	-	חברות המוחזקות על ידי מספר גורמים ביניהם קיים הסדר לשליטה משותפת על הזכויות בנכסים והתחייבויות של הפעילויות המשותפות אשר מוצגים בדוחות החברה לפי חלקה היחסי בנכסים ובהתחייבויות, הכנסות והוצאות של אותה פעילות. עסקאות משותפות ופעילויות משותפות.
חברות בשליטה משותפת	-	חברות אשר לחברה השפעה מהותית בהן (כהגדרתה ב-IAS 28) ואינן חברות מאוחדות או עסקאות משותפות ופעילויות משותפות שלה, ואשר השקעת החברה בהן מטופלת בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני.
חברות מוחזקות	-	חברות מאוחדות, חברה בשליטה משותפת וחברות כלולות.
הקבוצה	-	החברה, החברות המאוחדות והחברות בשליטה משותפת שלה המצוינות ברשימה המצורפת בנספח א.
בעלי עניין ובעל שליטה	-	כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
צדדים קשורים	-	כהגדרתם ב-IAS 24 (מתוקן).
G Europe	-	G City Europe Limited (לשעבר: Atrium European Real Estate Limited), חברה מאוחדת (ראה באור ג').
CTY	-	Citycon Oyj, חברה מאוחדת (ראה באור ד').
תאריך הדיווח	-	31 בדצמבר, 2025.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח ומכשירים פיננסיים מסויימים, כולל מכשירים נגזרים, אשר נמדדים בהתאם לשוויים ההוגן, והשקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות אשר נמדדות לפי שיטת השווי המאזני.

החברה מציגה את פרטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

בסיס העריכה של הדוחות הכספיים

דוחות כספיים אלו ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני IFRS) כפי שפורסמו על ידי המוסד הבינלאומי לתקינה חשבונית (IASB).

כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

מדיניות חשבונית עקבית

המדיניות החשבונית שישמה בדוחות הכספיים יושמה באופן עקבי בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

השיקולים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה הקבוצה שיקול דעת ושקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים, שלהם השפעה המהותית ביותר על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

נושא	שיקולים עיקריים	השפעה אפשרית/הפניה
קיומה של שליטה אפקטיבית	<ul style="list-style-type: none"> שיעור זכויות הצבעה מהותי ביחס להחזקות בעלי זכויות הצבעה אחרים, תוך התחשבות בהסכמי הצבעה. מידת הפיזור של ההחזקות האחרות. דפוסי ההצבעה באסיפות בעלי המניות הקודמות. 	איחוד דוחות כספיים או יישום שיטת השווי המאזני והשפעות מדידה הנגזרות מכך- ראה באורים ג2, ו-ד9.
סיווג נכסים לא שוטפים כמוחזקים למכירה	<p>החברה שוקלת עמידת נכסים לא שוטפים בתנאים לסיווג כמוחזקים למכירה:</p> <ul style="list-style-type: none"> קיומה של מחויבות החברה לתוכנית מכירה קיומה של תוכנית לאיתור קונה. צפי ברמה גבוהה (highly probable) שמימוש המכירה יסתיים בתוך שנה ממועד הסיווג. 	סיווג נכס המוחזק למכירה כנכס שוטף, ראה ביאורים 2טו' ו-8.
סיווג חכירה של נדל"ן להשקעה	<p>סיווג חכירה כמימונית או תפעולית בהתאם לקריטריון העברת הסיכונים והתשואות בגין הנכס המוחזק</p> <ul style="list-style-type: none"> קיומה של אופציית רכישה במחיר הזדמנותי. תקופת החכירה ביחס לאורך החיים הכלכלי של הנכס. הערך הנוכחי של תשלומי החכירה המינימליים ביחס לשווי ההוגן של הנכס. 	רישום השקעה בנדל"ן והכנסות מהשכרה או השקעה פיננסית ורישום הכנסות ריבית, ראה באור 2'ב'.
רכישות חברות בנות שאינן צירופי עסקים	<p>בחינת העסקה לאור הגדרת "עסק" ב-IFRS 3 לשם החלטה האם העסקה מהווה צירוף עסקים או רכישת נכסים.</p>	רישום תמורת הרכישה כהשקעה בנכס, או רישום השקעה בנכסים המזוהים נטו לרבות מונויטין ומיסים נדחים, ראה באור 2'.
מדידה מהימנה של שווי הוגן נדל"ן להשקעה בפיתוח	<ul style="list-style-type: none"> האם הנדל"ן שבפיתוח ממוקם בשוק מפותח ונזיל האם קיים אומדן מהימן לעלויות ההקמה אישור הרשויות הרלוונטיות בדבר אופן ניצול הזכויות בקרקע, קיומה של תוכנית בניין עיר וקבלת היתרי בנייה האם אחוז ניכר מהשטחים המיועדים להשכרה הושכר מראש לשוכרים 	מדידת נדל"ן להשקעה בפיתוח בעלות או בשווי הוגן, ראה באור 13.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

אומדנים והנחות

הכנת הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה דורשת מהנהלה להפעיל שיקול דעת וליצור אומדנים והנחות אשר משפיעים על הסכומים המדווחים של ההכנסות, ההוצאות, הנכסים וההתחייבויות והגילוי של התחייבויות תלויות, בתקופת הדיווח. בניגוש האומדנים החשבונאיים הנהלת החברה מתבססת על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים והנחות סבירות, בהתאם לנסיבות. אי-ודאות הקשורה להנחות והאומדנים הללו יכולה להביא לתוצאות אשר דורשות התאמות מהותיות לערך בספרים של הנכסים או ההתחייבויות המושפעים בתקופות הבאות.

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

נושא	אומדנים והנחות עיקריים	השפעה אפשרית/הפניה
הערכת שווי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח	שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, מחיר חידושי חוזים, ההסתברות והמועד להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשקעות הוניות נדרשות.	קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה למול רווחי (הפסדי) שיערוך בדוח רווח הפסד, ראה באורים 2ט' ו-12 ו-13.
ירידת ערך מונוטין	הנחת תזרימי המזומנים הצפויים ושיעור היוון המתאים לשם מדידת סכום בר השבה בתוספת התאמות מסוימות של יחידה מניבת מזומנים אליה הוקצה המונוטין.	קביעת הצורך בהפרשה לירידת ערך כנגד רווח והפסד, ראה באורים 2' ו-15.
רישום נכסי מסים נדחים והפרשה למסים שוטפים	צפי להכנסה חייבת עתידית תוך התחשבות בעיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה ואסטרטגיית תכנון המס.	באורים 2ט' ו-124'.
קביעת שווי הוגן של נגזר (חוזה החלפה) פיננסי לא סחיר	היוון תזרימי המזומנים הצפויים בעקום בין בנקאי תוך התאמה לפערי הנזילות הבין מטבעיים, ציפיות האינפלציה וסיכון האשראי של הצדדים.	שיערוך נגזרים פיננסיים בדוח רווח או הפסד או בדוח על הרווח הכולל, ראה באור 35ב'.
הפרשה לתביעות משפטיות	בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות על חוות דעת יועציהן המשפטיים בהתבסס על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים המשפטיים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה.	הכרה בהפרשות לתביעות משפטיות על בסיס הערכת סיכוייהן להתקבל, ראה באור 25ד'.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. דוחות כספיים מאוחדים

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

איחוד בשל שליטה אפקטיבית

הקבוצה מאחדת חברה מאוחדת על בסיס מבחנים לקיומה של שליטה אפקטיבית כנדרש על פי IFRS 10. להלן פירוט חלק מהמאפיינים הנבחנים על-ידי הקבוצה, אשר בבחינת מכלול הנסיבות עשויים להצביע על קיומה של שליטה אפקטיבית:

1. החזקה בחלק משמעותי מזכויות ההצבעה (אף אם בפחות ממחציתן).
2. פיזור נרחב בקרב הציבור של יתר המניות המקנות זכויות הצבעה והיעדר גורם אחר מלבד הקבוצה המחזיק בחלק משמעותי מן המניות.
3. לקבוצה אחוז גבוה במיוחד מכוח ההצבעה המשתתף בפועל (קוורום) באסיפות הכלליות של בעלי המניות והסכמי הצבעה עם בעלי מניות אחרים המאפשרים בפועל את מינוי מרבית חברי הדירקטוריון.
4. לזכויות שאינן מקנות שליטה אין זכויות השתתפות בניהול או זכויות עדיפות אחרות, להוציא זכויות מגינות סטנדרטיות. החברה מבצעת הערכה מתמשכת בדבר קיומה של שליטה אפקטיבית במושקעת בהתאם לשלושת המרכיבים של שליטה המפורטים בסעיף 7 ל-IFRS10.

בהתאם למבחנים ונסיבות אלו, בשנת 2024 החברה איחדה את CTY על בסיס שליטה אפקטיבית, בין היתר לאור החזקה בחלק משמעותי המסתכם בכ-49.5% מהון המניות וזכויות הצבעה של CTY לאורך שנת הדיווח, פיזור נרחב של החזקת יתר המניות בידי הציבור, איסור החל על בעלי המניות האחרים להחזיק מעל שיעור החזקתה של החברה ב-CTY או מעל 30% מהון המניות של CTY, לפי הגבוה מביניהם, מבלי לבצע הצעת רכש מלאה, לקבוצה אחוז גבוה במיוחד מכוח ההצבעה המשתתף באסיפות הכלליות המקנה בין היתר את היכולת בעקיפין למנות את מרבית הדירקטורים ובעקיפין את ההנהלה הבכירה. בשנת 2025, רכשה החברה מניות CTY כך ששיעור ההחזקה של החברה ב-CTY עלה לכ-59.1% ובהתאם לכך מאחדת הקבוצה את CTY בדוחותיה הכספיים המאוחדים. בעקבות העלייה בשיעור ההחזקה למעל 50% ובהתאם לחוק הפיני, החברה חויבה להגיש הצעת רכש לכלל בעלי מניות המיעוט של CTY, לפרטים בדבר רכישת מניות CTY במהלך תקופת הדיווח ולאחריה וכן לתוצאות הצעת הרכש, ראה באור 6'ד9.

זכויות שאינן מקנות שליטה 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.

ברכישת זכויות שאינן מקנות שליטה על ידי הקבוצה ההפרש בין התמורה לבין היתרה בדוחות הכספיים של הזכויות שנרכשו נזקף במישרין כקיטון או גידול בהון בסעיף קרן הון מעסקאות עם הזכויות שאינן מקנות שליטה. במימוש החזקה בחברה בת, ללא איבוד שליטה, מוכר גידול או קיטון בהון בגובה ההפרש בין התמורה שהתקבלה בקבוצה לבין היתרה בדוחות הכספיים של הזכויות שמומשו בהתחשב גם במימוש מוניטין בגין החברה הבת, אם קיים, וכן בסכומים שהוכרו ברווח כולל אחר, אם קיימים, בהתאם לירידה בשיעור ההחזקה בחברה הבת. עלויות עסקה בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה נזקפות אף הן להון.

יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין חברות מאוחדות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות המאוחדות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח.

מטבע הפעילות שהוא המטבע המשקף באופן הטוב ביותר את הסביבה הכלכלית שבה פועלת החברה ואת עסקאותיה, נקבע בנפרד עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, ולפי מטבע זה נמדדים מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה. מטבע הפעילות של החברה הינו ש"ח.

הלואאות בינחברתיות בקבוצה, אשר אין כוונה לסלקן והן אינן צפויות להיפרע בעתיד הנראה לעין, ולפיכך מהוות במהותן חלק מההשקעה בפעילות חוץ, מטופלות כחלק מההשקעה, כאשר הפרשי שער הנובעים מהלואאות אלו נזקפים לרווח (הפסד) כולל אחר.

2. פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן - המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם. הפרשי הצמדה הנובעים מההתאמה כאמור, למעט אלה המהוונים לנכסים כשירים, נזקפים לדוח רווח או הפסד.

ה. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס למלאי משרדים למכירה, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך שלוש עד ארבע שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות, המחזור התפעולי הינו שנה. לפיכך, ביחס לעבודות הקמה של מלאי משרדים למכירה, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

ו. מלאי משרדים למכירה

עלות מלאי משרדים למכירה כוללת עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתייחסות 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 משרד.
2. עלויות קרקע מוקצות לחוזים לפי יחס מחירי מכירה במועד השיווק לראשונה.
3. עלויות בנייה משותפות שבלתי ניתנות לזיהוי פרטני לדירות, מוקצות לפי שטח הדירה ועלות הבנייה למ"ר ביחס לבניין כולו.
4. כאשר נדל"ן להשקעה מסווג למלאי, העלות הראשונית של המלאי נקבעת לפי אומדן השווי ההוגן של המלאי ביום הסיווג למלאי.

ז. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד. הקבוצה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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

(ב) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

א1) הקבוצה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

המודל העסקי של הקבוצה 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.

א1) מכשירים הוניים ונכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר:

השקעות במכשירים הוניים אינן עומדות בקריטריונים האמורים לעיל ועל כן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. נכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר כגון נגזרים, לרבות נגזרים משובצים שהופרדו מחוזה מארח נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלא אם הם מיועדים לשמש כמכשירים מגדרים והגידור הינו אפקטיבי בהתאם להוראות IFRS 9. בקשר עם מכשירים הוניים מסוימים שאינם מוחזקים למסחר, במועד ההכרה לראשונה, הקבוצה ביצעה בחירה שאינה ניתנת לשינוי, להציג ברווח כולל אחר שינויים עוקבים בשווי ההוגן אשר אילולא כן היו נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. שינויים אלה לא יזקפו לרווח או הפסד בעתיד גם לא בעת גריעת ההשקעה.

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

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

הקבוצה מבחינה בין שני מצבים של הכרה בהפרשה להפסד;

(א) מכשירי חוב אשר לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה, או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך- ההפרשה להפסד שתוכר בגין מכשירי חוב זה תיקח בחשבון הפסדי אשראי חוזיים בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדיווח, או;

(ב) מכשירי חוב אשר חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך, ההפרשה להפסד שתוכר תביא בחשבון הפסדי אשראי חוזיים- לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

עבור מכשירים פיננסיים בעלי סיכון אשראי נמוך, הקבוצה מניחה כי סיכון האשראי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה בהם לראשונה.

על אף האמור לעיל, הקבוצה מודדת תמיד את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חוזיים לאורך כל חיי המכשיר עבור לקוחות או נכסים בגין חוזים עם לקוחות שנובעים מעסקות בתחולת IFRS 15, וכן עבור חייבים בגין חכירה שנובעים מעסקות בתחולת IFRS 16.

3. התחייבויות פיננסיות

במועד ההכרה לראשונה, הקבוצה מודדת את התחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של התחייבות הפיננסית.

לאחר ההכרה הראשונית, הקבוצה מודדת את כל התחייבויות פיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. אשראי לזמן קצר מוצג לפי תנאיו, בדרך כלל בערכו הנומינלי.

4. גריעת התחייבויות פיננסיות

הקבוצה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת- דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת.

במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, הקבוצה בוחנת האם תנאי התחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כאשר נעשה שינוי מהותי בתנאי התחייבות פיננסית קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים השונים באופן מהותי, בין הקבוצה לבין אותו מלווה, העסקה מטופלת כגריעה של ההתחייבות המקורית והכרה של התחייבות חדשה. הפרש בין היתרה של שתי ההתחייבויות הנ"ל בדוחות הכספיים נזקף לרווח או הפסד.

במקרה בו נעשה שינוי שאינו מהותי בתנאי התחייבות קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים שאינם שונים באופן מהותי, בין הקבוצה לבין אותו מלווה, הקבוצה מעדכנת את סכום ההתחייבות, קרי היוון של תזרימי המזומנים החדשים בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית, כאשר הפרשים נזקפים לרווח או הפסד.

5. קיזוז מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מקוזזים והסכום נטו מוצג בדוח על המצב הכספי אם קיימת באופן מיידי זכות שניתנת לאכיפה משפטית לקזז את הסכומים שהוכרו, וכן קיימת כוונה לסלק את הנכס ואת ההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות במקביל. הזכות לקזז חייבת להיות ניתנת לאכיפה משפטית לא רק במהלך העסקים הרגיל של צדדים לחוזה אלא גם במקרה של פשיטת רגל או חדלות פירעון של אחד הצדדים. על מנת שהזכות לקזז תהיה קיימת באופן מיידי, אסור שהיא תהיה תלויה באירוע עתידי או שיהיו פרקי זמן שבהם היא לא תחול, או שיהיו אירועים שיגרמו לפגיעה.

ח. מכשירים פיננסיים נגזרים וחשבונאות גידור

בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים שלה, הקבוצה מבצעת מעת לעת התקשרויות במכשירים פיננסיים נגזרים לגידור התחייבויות הפיננסיות הנקובות במטבע חוץ או הנושאות ריבית משתנה. המכשירים הפיננסיים המגדרים כוללים, בין היתר, חוזי החלפת בסיס הצמדה ומטבע של קרן וריבית (Cross-Currency Swap), חוזי אקדמה (Forward) בגין מטבע חוץ, עסקאות החלפת ריבית (IRS) ואופציות, כדי להגן על עצמה מפני הסיכונים הכרוכים בשינויים בשיעורי הריבית ותנודות בשערי החליפין של מטבע חוץ. הנגזרים הפיננסיים מוצגים בדוח על המצב הכספי כשוטפים או בלתי שוטפים בהתבסס על מועדי המימוש שלהם.

לאחר ההכרה הראשונית, הנגזרים הפיננסיים נמדדים לפי שווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים בגין נגזרים בגינם לא מיישמת החברה חשבונאות גידור נזקפים מיידי לרווח או הפסד.

במועד ההתקשרות, יעדה הקבוצה ותיעדה חלק מהמכשירים הפיננסיים לצורכי גידור חשבונאי. בחינת אפקטיביות הגידור נעשית על בסיס שוטף בכל תקופת דיווח.

עסקאות גידור כשירות לחשבונאות גידור בין היתר כאשר במועד יצירת הגידור קיים ייעוד ותייעוד פורמלי של יחסי הגידור ושל מטרת ניהול הסיכונים והאסטרטגיה של הישות לבצע גידור. הגידור נבחן על בסיס מתמשך ונקבע בפועל שהוא בעל אפקטיביות גבוהה במהלך תקופת הדיווח הכספי שאליו יועד הגידור. עסקאות גידור (הגנה) מטופלות כדלקמן:

גידור תזרימי מזומנים

החלק האפקטיבי של הרווח או הפסד מהמכשיר המגדר מוכר כרווח כולל אחר בעוד שהחלק הלא אפקטיבי מוכר מיידי בדוח רווח 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 או כאשר מכירה חזיה מתרחשת.

בהתרת עסקאות גידור, בין אם יועדו כגידור חשבונאי ובין אם לאו, כאשר העסקה כוללת גידור תזרימי מזומנים בגין קרן וריבית, תזרימי המזומנים שנתקבלו או שולמו מסווגים בדוח על תזרימי המזומנים כפעילות מימון בגין התזרימי המייצג את גידור רכיב הקרן וכפעילות שוטפת בגין התזרימי המייצג את גידור רכיב הריבית. בהתרת עסקאות החלפת ריבית (IRS) תזרימי המזומנים שהתקבלו או שולם מוצג במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

גידור השקעה נטו בפעילות חוץ

גידור השקעה נטו בפעילויות חוץ, לרבות גידור של פריט כספי המטופל כחלק מההשקעה נטו, מטופל באופן דומה לגידור תזרימי מזומנים כאמור לעיל. עם מימוש פעילות החוץ מועבר הרווח או הפסד המצטבר שהוכר ברווח או הפסד כולל אחר לרווח או הפסד.

ט. מדידת שווי הוגן

השווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנסחרים בשוק פעיל נקבע על ידי מחיר מצוטט בתאריך הדיווח. בגין השקעות שלהן אין שוק פעיל, השווי הוגן נקבע באמצעות שימוש בשיטות הערכה. שיטות אלו כוללות התבססות על עסקאות שבוצעו לאחרונה בתנאי שוק, התייחסות לשווי השוק הנוכחי של מכשיר אחר דומה במהותו, היוון תזרימי מזומנים או שיטות הערכה אחרות, למידע נוסף ראה באור 35ב'.

מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי, כגון נדל"ן להשקעה, מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. 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. ראו גם באורים 12 ו-13.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי הוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי הוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי הוגן בכללותה:

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.

רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

למידע נוסף בדבר השווי הוגן של נכסים והתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי בדבר שווים הוגן, ראו באור 35ב' ו-ג'.

י. רכישת חברת נכס

במועד 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. בעת רכישת עסק הרכישה מטופלת כצירוף עסקים. כאשר חברת הנכס אינה מהווה עסק העסקה מטופלת כרכישת נכסים והתחייבויות. ברכישת נכסים והתחייבויות עלות הרכישה כוללת עלויות עסקה, והינה מוקצית לנכסים והתחייבויות המזוהים שנרכשו באופן יחסי בהתבסס על שווין הוגן למועד הרכישה, תוך שיתוף בעלי זכויות שאינם מקנות שליטה, אם קיימים, לפי חלקם בשווי הוגן בנכסים המזוהים נטו הנ"ל במועד הרכישה. במקרה זה לא מוכר מונוטין ולא מוכרים מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים הקיימים במועד הרכישה.

יא. השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות

השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מוצגות בשיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, השקעות אלו מוצגות בדוח על המצב הכספי לפי עלות (הכוללת עלויות עסקה) בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו לרבות רווח (הפסד) כולל אחר של החברות הכלולות והעסקאות המשותפות. שיטת השווי המאזני מיושמת עד למועד איבוד ההשפעה המהותית בחברה הכלולה או איבוד השליטה המשותפת בעסקה המשותפת או סיווגן כהשקעות מוחזקות למכירה. הקבוצה ממשיכה ליישם את שיטת השווי המאזני גם במקרים בהם השקעה בחברה כלולה הופכת להשקעה בעסקה משותפת, ולהיפך.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

החברה מיישמת את הוראות IFRS 5 על ההשקעה או חלק מההשקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת שמסווגת כמוחזקת למכירה. חלק כלשהו שנותר בהשקעה זו שלא מסווג כמוחזקת למכירה, ממשיך להיות מטופל בשיטת השווי המאזני. במועד איבוד ההשפעה המהותית או השליטה המשותפת, הקבוצה מודדת בשווי הוגן השקעה כלשהיא שנותרה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת, ומכירה ברווח או הפסד בהפרש שבין התמורה ממימוש ההשקעה בחברה הכלולה או העסקה המשותפת והשווי ההוגן של ההשקעה שנותרה לבין הערך בספרים של ההשקעה שמומשה במועד זה. הדוחות הכספיים של החברה, החברות הכלולות והעסקאות המשותפות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים.

יב. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. נדל"ן להשקעה בפיתוח המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כיוון השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה. לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים, ועל ידי הנהלות חברות הקבוצה שהינן בעלות ידע מקצועי נרחב והכרות מעמיקה עם סוג הנכסים והשווקים בהן פועלת הקבוצה. למידע נוסף ראו באורים 12 ו-13.

יג. חכירות

הקבוצה כמחכיר

החברה מחכירה את נכסי הנדל"ן להשקעה שלה במסגרת חכירות תפעוליות. חכירה תפעולית הינה עסקת חכירה בה לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס. החברה מסווגת את החכירות כחכירות תפעוליות בעיקר מפני שאורך תקופת החכירות קצר משמעותית מאורך חיי הנדל"ן.

יד. בחינת ירידת ערך של מוניטין בגין חברות מאוחדות

לצורך בחינת ירידת ערך, מוניטין שנרכש בצירוף עסקים מוקצה במועד הרכישה לכל אחת מהיחידות מניבות המזומנים של הקבוצה שצפויות להפיק תועלת מצירוף העסקים. הקבוצה 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. בחינת ירידת ערך של מוניטין נקבעת על ידי בחינת סכום בר-ההשבה של יחידה מניבת מזומנים (או קבוצה של יחידות מניבות מזומנים) שאליה מתייחס 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. בנסיבות מסוימות, בבחינת ירידת הערך של המוניטין, סכום בר-ההשבה מותאם בגין ההפרש בין הערך הפנקסני לבין השווי ההוגן של עתודות למסים נדחים. כאשר סכום בר-השבה של יחידה מניבת מזומנים נמוך מהיתרה בדוחות הכספיים של יחידה מניבת מזומנים שאליה הוקצה המוניטין, מוכר הפסד מירידת ערך המיוחס ראשית למוניטין. הפסדים מירידת ערך מוניטין אינם מבטלים בתקופות עוקבות. למידע נוסף, ראו באור 15.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

השקעה בחברות כלולות ועסקאות משותפות

לאחר יישום שיטת השווי המאזני, החברה בוחנת באם יש צורך להכיר בהפסד בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות ועסקאות משותפות. סכום בר-ההשבה הינו הגבוה מבין שווי הוגן ושווי שימוש המחושב בהתבסס על הערכת שווי של תזרימי המזומנים נטו שמפיקה החברה הכלולה והעסקה המשותפת. הפסד כאמור מירידת ערך אינו מוקצה באופן ספציפי למוניטין הכלול בהשקעה ולפיכך בתקופות עוקבות ההפסד ניתן לביטול עד למלוא סכומו במידה שסכום בר-ההשבה של ההשקעה עלה.

טו. נכסים בלתי שוטפים מסווגים כמוחזקים למכירה

נכס או קבוצת נכסים לא שוטפים מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר יישובם ייעשה בעיקר באמצעות עסקת מכירה ולא באמצעות שימוש מתמשך. האמור מתקיים כאשר הנכסים זמינים למכירה מיידית במצבם הנוכחי, קיימת מחויבות של החברה למכירה, קיימת תוכנית לאיתור קונה והמימוש צפוי ברמת ודאות גבוהה (highly probable) להסתיים בתוך שנה ממועד הסיווג. נדל"ן להשקעה המוצג על פי מודל השווי ההוגן המסווג כנכס המוחזק למכירה בהתאם לאמור לעיל, ממשיך להיות מוצג בהתאם למודל זה ומוצג בדוח על המצב הכספי בנפרד, במסגרת נכסים מוחזקים למכירה. כאשר החברה האם מחליטה לממש חלק מהחזקתה בחברה מאוחדת כך שלאחר המימוש תישאר לחברה האם החזקה שאינה מקנה שליטה, כל הנכסים וההתחייבויות המיוחסים לחברה המאוחדת מסווגים כמוחזקים למכירה וחלות הוראות IFRS 5 הרלוונטיות, לרבות הצגה כפעילות שהופסקה. פעילות שהופסקה הינה פעילות שמומשה או שמסווגת כמוחזקת למכירה כאמור לעיל והיא מייצגת תחום פעילות עסקית משמעותי נפרד או אזור גיאוגרפי של פעילות שהוא עיקרי ונפרד.

טז. מסים על ההכנסה

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 נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

2. מסים נדחים

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

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

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. כל הפחתה והכרה כאמור נזקפות לרווח או הפסד.

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. במקרים בהם הקבוצה מחזיקה בחברות נכס (Single asset entities), והאופן שבו הקבוצה צופה לממש את ההשקעה הוא על ידי מכירת מניות חברת הנכס ולא על ידי מימוש הנכס עצמו, הקבוצה מכירה במסים נדחים בהתייחס להפרשים הזמניים הפנימיים (inside differences) הנובעים מהפער בין בסיס המס של הנכס לבין ערכו בספרים ובמידה ורלוונטי, גם ביחס להפרשים הזמניים החיצוניים (outside differences) הנובעים מהפער בין בסיס המס של מניות חברת הנכס לבין חלק הקבוצה המחזיקה בנכסים נטו של חברת הנכס בדוחות המאוחדים.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד קרוב לוודאי שמכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא מובאים בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת דיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת או בשל מדיניות הקבוצה שלא ליזום חלוקת דיבידנד הגוררת חבות מס נוספת. מסים נדחים מקוזזים אם קיימת זכות חוקית בת אכיפה המאפשרת קיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטף והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולא אותה רשות מס.

יז. הכרה בהכנסות

ההכנסות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השירות מסופק ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

הכנסות משכירות

הכנסות משכירות מוכרות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות. הכנסות משכירות בהן קיימת עלייה קבועה בדמי השכירות לאורך תקופת החוזה, מוכרות כהכנסה בהתאם לשיטת הקו הישר, וזאת רק כאשר קיימת וודאות לגבי גביית הפרשי שכירות בעתיד. הכנסות השכירות מוצגות בניכוי הפחתת תמריצי חכירה שניתנו לשוכרים בקו ישר על פני תקופת השכירות, באותם המקרים בהם השוכרים הם המוטב העיקרי מהתמריצים.

הכנסות ממכירת מלאי משרדים

הכנסות מחוזים עם לקוחות למכירת מלאי משרדים, מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה במשרדים מועברת ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים). החברה החלה לפעול בתחום נדל"ן בייזום להקמה ומכירה של משרדים. החברה סיווגה נדל"ן להשקעה בפיתוח למלאי משרדים למכירה, בהתאם לשווי של המלאי ביום הסיווג. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את יחידות הדיר, המשרדים ושטחי המסחר כמחויבויות ביצוע.

בקשר עם פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ועל סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות, ובהתאם לחוות דעת משפטיות שהתקבלו, שכאשר החברה מתקשרת בחוזה למכירת דירות משרדים לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. בנסיבות הללו, ביצועי החברה ביחס לעבודות ההקמה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו, ועל כן 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 ועלויות אשראי.

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.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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 שעור ההשלמה של מחויבות ביצוע לאותו מועד.

יח. הפרשות

בהתאם ל-37 IAS, הפרשה 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. היטלים המוטלים על החברה על ידי מוסדות ממשלה באמצעות חקיקה, מטופלים בהתאם לפרשנות 21 IFRIC, לפיה ההתחייבות לתשלום ההיטל תוכר רק בעת קרות האירוע היוצר את המחויבות לתשלום.

הסכום המוכר כהפרשה יהיה האומדן הטוב ביותר של היציאה הנדרשת לסילוק המחויבות בהווה בסוף תקופת הדיווח. האומדן הטוב ביותר של היציאה הנדרשת לסילוק מחויבות בהווה הוא הסכום שהחברה הייתה משלמת, באופן רציונלי, כדי לסלק את המחויבות בסוף תקופת הדיווח או כדי להעבירה לצד שלישי באותו תאריך. כאשר ההפרשה הנמדדת כרוכה באוכלוסייה גדולה של פריטים, המחויבות נאמדת על ידי שקלול כל התוצאות האפשריות בהסתברויות המיוחסות אליהן. כאשר נמדדת מחויבות בודדת, התוצאה היחידה הסבירה ביותר יכולה להיות האומדן הטוב ביותר של ההפרשה.

יט. עלויות אשראי בגין נכסים כשירים

נכס כשיר הוא נכס שנדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתו לשימוש המיועד או למכירתו והוא כולל נדל"ן להשקעה בפיתוח או פיתוח הדורש פרק זמן ממושך כדי להביאו למצב מכירה. הקבוצה מהוונת עלויות אשראי המיוחסות לרכישה ופיתוח של נכסים כשירים.

הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ספציפיות ועלויות אשראי שאינן ספציפיות על פי שיעור היוון משוקלל. עלויות אשראי אחרות נזקפות עם התהוותן להוצאות מימון ברווח או הפסד.

לגבי נדל"ן להשקעה בפיתוח, המדידה של נכסים אלה הינה בשווי הוגן. הקבוצה מציגה את הוצאות המימון בדוח רווח או הפסד בניכוי מעלויות האשראי שהונו לנכסים אלו לפני מדידתם בשווי הוגן.

עלויות אשראי כוללות הוצאות ריבית והוצאות אחרות המתהוות לישות בקשר לקבלת כספים באשראי.

היוון עלויות האשראי מתחיל כאשר הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, מתחילות הפעולות להכנת הנכס לשימוש המיועד ונגרמו עלויות אשראי ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל מלבד עלויות אשראי ישירות גם עלויות אשראי כללי על פי שיעור היוון משוקלל. החברה משהה את היוון עלויות האשראי במהלך תקופות ממושכות שבהן היא משהה את הפיתוח הפעיל של הנכס הכשיר. החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי כאשר הושלמו באופן מהותי כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כ. גילוי לתקני IFRS חדשים ופרשנויות שפורסמו ותיקונים לתקנים

יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים:

1. תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 21, השפעות השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ

בחודש אוגוסט 2023, פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 21, השפעות השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ (להלן: "התיקון"), בכדי להבהיר כיצד ישות מעריכה האם מטבע הינו בר-המרה וכן מהן הדרישות החשבונאיות (מדידה וגילוי) שישות נדרשת ליישם במקרים בהם מטבע אינו מטבע בר-המרה למטבע אחר. התיקון קובע את אופן קביעת שער החליפין המיידית כאשר מטבע אינו בר-המרה. דרישות הגילוי הנדרשות בהתאם לתיקון נועדו לסייע ולאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להבין כיצד מטבע שאינו בר-המרה למטבע אחר משפיע, או צפוי להשפיע על הביצועים הפיננסיים, המצב הפיננסי ועל תזרים המזומנים של הישות. התיקון מיושם לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2025. לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים בתקופה שלפני יישומם:

1. תיקונים ל IFRS 9 - מכשירים פיננסיים ו- IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים

ביום 30 במאי 2024, פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 מכשירים פיננסיים (להלן: "IFRS 9") ולתקן דיווח כספי בינלאומי 7 מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן: "IFRS 7") המתקנים היבטים מסוימים של סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים. התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:

- גריעה של התחייבות פיננסית אשר מסולקת באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית- ישות רשאית לגרוע התחייבות פיננסית (או חלק ממנה) המסולקת במזומן באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית לפני מועד הסילוק בהתקיים תנאים מוגדרים. האפשרות הנ"ל מהווה מדיניות חשבונאית וישות אשר תבחר ליישם מדיניות זאת נדרשת ליישמה על כלל ההתחייבויות אשר מסולקות באותה מערכת תשלומים אלקטרונית.
- הערכת מאפייני תזרים מזומנים חוזיים לצורך סיווג של נכסים פיננסיים- התיקונים מבהירים כיצד להעריך את מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של נכסים פיננסיים הכוללים מאפיינים הקשורים לסביבה, חברה וממשל (ESG) ומאפיינים מותנים דומים אחרים. בנוסף, התיקונים מרחיבים את הגדרת המונח Non-Recourse וכן, מבהירים את המאפיינים של מכשירים צמודים לפי חוזה (CLIs).
- גילויים - דרישות גילוי חדשות התווספו ל- IFRS 7 עבור נכסים והתחייבויות פיננסיים עם תנאים חוזיים המתייחסים לאירועים מותנים (כולל אלו הקשורים ל- ESG), ומכשירים הוניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVTOCI).

התיקונים לתקנים ייושמו למפרע החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחריה. אימוץ מוקדם יותר אפשרי בכפוף למתן גילוי. בנוסף, ישות רשאית ליישם מוקדם רק את התיקונים הקשורים לסיווג נכסים פיננסיים והגילויים הקשורים בהם תוך מתן גילוי. ישות לא תציג מידע השוואתי אך, היא רשאית לעשות זאת אם, ורק אם, ניתן לעשות זאת ללא שימוש בראיה לאחור ("hindsight").

לתיקונים לעיל לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

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

מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והסקיפות בדוחות הכספיים.

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

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

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

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

באור 3 – מזומנים ושווי מזומנים

ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
1,910	710
81	86
<u>1,991</u>	<u>796</u>

מזומנים ופקדונות למשיכה מיידי (1) (2)

פקדונות לזמן קצר (3)

(1) ליום 31 בדצמבר 2025, היתרות מופקדות בתאגידים בנקאיים ונושאות ריבית בשיעור 1.55%-4.42%.

(2) מתוך סך המזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר 2025, סך של כ-108 מיליון ש"ח נקוב בריאל ברזילאי (כ-55 מיליון בשנת 2024), כ-35 מיליון ש"ח נקוב בקרונה שוודית (כ-201 מיליון בשנת 2024), כ-18 מיליון ש"ח נקוב בקרונה נורווגית (כ-53 מיליון בשנת 2024), כ-21 מיליון ש"ח נקוב בזלוטי פולני (כ-38 מיליון בשנת 2024), כ-53 מיליון ש"ח נקוב בדולר ארה"ב (כ-90 מיליון בשנת 2024), כ-457 באירו (כ-1,422 בשנת 2024).

(3) ליום 31 בדצמבר 2025, היתרה כוללת שלושה פיקדונות עיקריים בסך של 38 מיליון ש"ח, כ-2 מיליון ש"ח וכ-43 מיליון ש"ח הנקובים בש"ח, באירו ובדולר ארה"ב, בהתאמה. הפיקדונות נושאים ריבית בשיעור ממוצע של כ-4%.

באור 4 – פקדונות והלוואות לזמן קצר

ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
-	1,336	הלוואות שניתנו (1)
26	3	חלויות שוטפות של הלוואות לא שוטפות שניתנו
-	2	פקדונות אחרים
512	71	פקדונות מוגבלים (2)
<u>538</u>	<u>1,412</u>	

- (1) הלוואות לזמן קצר בסך של כ-365 מיליון אירו (כ-1,336 מיליון ש"ח) שהעמידה החברה לאוריון, כחלק מעסקת מכירת 3 נכסים מניבים בפולין לחברת אוריון, אשר נפרעו במלואם בחודש ינואר 2026. לפרטים נוספים ראה באור 29.
- (2) בשנת 2025 סך של כ-45 מיליון ש"ח פקדון מוגבל בגין תמורה ממכירת מלאי משרדים ובשנת 2024 סך של כ-487 מיליון ש"ח בגין מכירת נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע בישראל.

באור 5 – לקוחות, הכנסות לקבל ונכסי חוזה
א. ההרכב

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
98	91	חובות פתוחים, נטו (ראה סעיף ב' ו-ג' להלן)
-	138	הכנסות לקבל ממכירת מלאי משרדים (*)
<u>98</u>	<u>229</u>	

- (*) לפרטים נוספים ראה באור 7- מלאי משרדים.
- ב. אין חובות מהותיים של לקוחות בפיגור שלא נכללו במסגרת קבוצת החובות המסופקים.
- ג. להלן התנועה בהפרשה לחובות מסופקים:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
75	61	יתרה ליום 1 בינואר
11	24	יתרות שהופרשו במהלך השנה
(15)	(14)	סכומים שנפרעו במהלך השנה
(4)	(7)	יתרות שנמחקו
(6)	(3)	הפרשי תרגום מטבע חוץ
<u>61</u>	<u>61</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

באור 6 – חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
191	62	מוסדות ממשלתיים
110	90	הוצאות מראש
30	9	ריבית לקבל
3	3	מקדמות לספקים
42	41	אחרים
<u>376</u>	<u>205</u>	

באור 7 – מלאי משרדים

בחודש מאי 2025, סיווגה החברה כ-340 מיליון ש"ח נדל"ן להשקעה בפיתוח למלאי משרדים למכירה, בהתאם לשווי של המלאי ביום הסיווג.

במהלך השנה חתמה החברה על 94 חוזי מכירה שתמורתם הכוללת נאמדת בסך של כ-334 מיליוני ש"ח. מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום הדוח חתמה החברה במצטבר על 7 חוזי מכירה שתמורתם הכוללת נאמדת בסך של כ-15.9 מיליוני ש"ח. בחוזי מכירה אלה נכלל פרויקט שהקמתו ומכירתו טרם הושלמו נכון ליום 31 בדצמבר, 2025.

המחזור התפעולי של מלאי משרדים למכירה הינו יותר משנה ועשוי להימשך שלוש עד ארבע שנים. לפיכך, ביחס לעבודות הקמה של מלאי משרדים למכירה, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

באור 8 – נכסים והתחייבויות מוחזקים למכירה

א. הרכב הנכסים המוחזקים למכירה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
1,071	1,910	נדל"ן להשקעה (1)
228	43	קרקעות ונדל"ן להשקעה בפיתוח (2)
38	-	נכסים אחרים
<u>1,337</u>	<u>1,953</u>	

(1) בשנת 2025 יתרה זו מורכבת מנכסים מניבים, קרקעות ונדל"ן להשקעה בפיתוח בצפון אירופה אשר אינם מהווים נכסי ליבה.

(2) בשנת 2025 יתרה זו מורכבת בעיקר מקרקעות במרכז אירופה אשר אינם מהווים נכסי ליבה.

ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אין התחייבויות מיוחסות לנכסים מוחזקים למכירה (כ-460 מיליון ש"ח בשנת 2024 הכוללות בעיקר הלוואות על נכסים המוחזקים למכירה באירופה).

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות

א. הרכב השקעה בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני (כולל הפרשים מקוריים):

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
832	792	עסקאות משותפות (1) (3)
(*)-	(*)-	חברות כלולות
832	792	
150	151	הלוואות (2) (3)
982	943	

(*) מייצג סכום הנמוך מ-1 מיליון ש"ח.

(1) כולל, בין היתר, השקעה בעסקאות משותפות המנהלות, מתפעלות ומפתחות נדל"ן מניב ואשר לתאריך הדיווח כולל בעיקר סך של 736 מיליון ש"ח בארה"ב (2024 - 626 מיליון ש"ח).

(2) כולל בעיקר הלוואה שניתנה לשותפות בקנדה בסך של כ-12.4 מיליון דולר קנדי (כ-29 מיליון ש"ח) אשר נושאת ריבית שנתית קבועה של 5% לפרעון בנובמבר 2028 ושתי הלוואות שניתנו לשותפות בפולין בסך של כ-33 מיליון אירו (כ-122 מיליון ש"ח) הנושאות ריבית קבועה של 5% לפרעון בנובמבר 2028.

(3) ביום 29 בפברואר 2024, CTY השלימה את רכישת יתרת 50% מעסקה משותפת שבבדיה תמורת כ-2.5 מיליון אירו (כ-10 מיליון ש"ח) כך שלאחר הרכישה CTY מחזיקה ב-100% מהעסקה המשותפת והיא אוחדה בדוחות החברה. בעסקה המשותפת היה קיים חוב לצד ג' בסך של כ-2.4 מיליארד קרונות שבדיות, כך שלאחר הרכישה CTY לקחה על עצמה את סך חוב זה, כולל חלק השותף בסך של כ-1.2 מיליארד קרונות שבדיות (כ-423 מיליון ש"ח). בעקבות העסקה הכירה CTY ברווח הון בסך של כ-46.2 מיליון אירו (כ-184 מיליון ש"ח) אשר מוצג בהכנסות אחרות, ראו באור 32.

ב. חלק הקבוצה בתוצאות חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני כולל הפחתות הפרשים מקוריים (בהתאם לשיעור

ההחזקה בהן בתקופה):

עסקאות משותפות:

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
(2)	114	78	רווח נקי (הפסד)
(1)	(7)	(7)	הפסד כולל אחר
(3)	107	71	רווח (הפסד) כולל

חברות כלולות:

בשנים 2023-2025 סך הרווח הכולל של החברות הכלולות היה נמוך מ-1 מיליון ש"ח.

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

מידע נוסף בגין השקעות בחברות מוחזקות

ג. השקעה ב-G Europe (חברה מאוחדת)

1. ליום 31 בדצמבר, 2025, מחזיקה החברה ב-100% מהון המניות וזכויות ההצבעה של G Europe.
2. בחודש מאי 2021, הנפיקה G Europe 350 מיליון אירו של אגרות חוב היברידיות (בס"ק זה: "ניירות הערך"). ניירות הערך מטופלים כהון בדוחותיה הכספיים המאוחדים של G Europe הנערכים בהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS), וזכויות שאינן מקנות שליטה בדוחותיה הכספיים של החברה.
- ניירות הערך אינם מקנים לבעליהם זכויות של בעלי מניות, ואינם מדללים את בעלי המניות הקיימים.
- ניירות הערך נושאים ריבית קבועה של 3.625% לשנה עד לתאריך עדכון הריבית הראשון, ומחיר ההנפקה עמד על 98.197%.
- באפשרות G Europe להחליט לדחות את מועד תשלום הריבית השנתי כל עוד היא לא מחלקת דיבידנד או כל הון אחר לבעלי מניותיה. לניירות הערך אין מועד פירעון, אך G Europe יכולה לפרוע אותן לראשונה ביום 4 באוגוסט 2026, לאחר חמש שנים מיום הנפקתן ובכל מועד תשלום ריבית לאחר מכן.
- אגרות חוב אלה אינן מובטחות והינן נחותות ביחס לחובות אחרים למעט להון המניות. כמו כן, הן אינן מקנות לבעליהן זכויות של בעל מניות ואינן מדללות את בעלי המניות הקיימים.
- בשנת 2025 שולמה ריבית למחזיקי אגרות החוב ההיברידיות בסך 50 מיליון ש"ח, מתוכם כ-29 מיליון ש"ח לחברה בת בשליטה מלאה של החברה (בשנת 2024-50 מיליון ש"ח, מתוכם כ-3 מיליון ש"ח לחברה בת בשליטה מלאה של החברה).
3. במהלך השנה רכשה חברה בת בבעלותה המלאה של החברה כ-2 מיליון אירו (כ-8 מיליון ש"ח) ע.ג. אגרות חוב היברידיות של G Europe, בתמורה לכ-1.6 מיליון אירו (כ-6 מיליון ש"ח). ההשפעה על הונה העצמי של החברה אינה מהותית.
4. בשנת 2024, רכשה הקבוצה כ-67.9 מיליון אירו (כ-277 מיליון ש"ח) ע.ג. אגרות חוב היברידיות של G Europe בתמורה לכ-45.3 מיליון אירו (כ-185 מיליון ש"ח). בעקבות הרכישה החברה הכירה ברווח מפדיון אגרות החוב בסך של כ-22.7 מיליון אירו (כ-91.3 מיליון ש"ח) כגידול בהון המיוחס לבעלי המניות שנזקף לקרנות הון.

ד. השקעה ב-CTY (חברה מאוחדת)

1. ליום 31 בדצמבר, 2025 מחזיקה החברה בכ-59.1% מהון המניות וזכויות ההצבעה של CTY (כ-58.8% בדילול מלא). מניות CTY רשומות למסחר בבורסת הליסינקי שבפינלנד. ליום 31 בדצמבר, 2025 מחיר מניית CTY הינו 3.99 אירו.
- בשנת 2024 החברה איחדה את CTY על בסיס שליטה אפקטיבית, לפרטים נוספים ראה באור ג'.

הערך בספרי החברה ושווי השוק של ההשקעה ב-CTY:

31 בדצמבר 2024		31 בדצמבר 2025		
שווי שוק	שווי מאזני	שווי שוק	שווי מאזני	
מיליוני ש"ח				
1,115	2,335	1,619	2,906	מניות

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)
 2. מידע כספי תמציתי של CTY לפי תקני IFRS:

מידע כספי תמציתי על המצב הכספי-

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
1,869	2,362	נכסים שוטפים
14,467	12,859	נכסים לא שוטפים
(428)	(815)	התחייבויות שוטפות
(8,853)	(7,292)	התחייבויות לא שוטפות
<u>7,055</u>	<u>7,114</u>	נכסים, נטו
		מיוחס ל-
2,335	2,906	בעלי מניות החברה
4,720	4,208	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>7,055</u>	<u>7,114</u>	

מידע כספי תמציתי על הרווח (הפסד) הכולל-

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
1,156	1,286	1,181	הכנסות
(490)	(144)	376	רווח נקי (הפסד)
(219)	(124)	74	רווח (הפסד) כולל אחר
(709)	(268)	450	רווח (הפסד) כולל
			מיוחס ל-
(429)	(197)	162	בעלי מניות החברה
(280)	(71)	288	זכויות שאינן מקנות שליטה
(709)	(268)	450	
<u>164</u>	<u>111</u>	<u>-</u>	דיבידנד והחזר השקעה לזכויות שאינן מקנות שליטה
<u>114</u>	<u>139</u>	<u>138</u>	ריבית ששולמה למחזיקי אגרות חוב היברידיות (*)

(*) ראה סעיף 4 להלן.

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)
מידע כספי תמציתי על תזרימי המזומנים-

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
506	520	463	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(387)	775	127	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
(287)	29	(1,622)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
(6)	(64)	13	הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
(174)	1,260	(1,019)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

3. ב-CTY קיימות מספר תכניות תגמול ביחידות מניה חסומות (RSU's) למנהלים ועובדים בהיקף של עד 105 אלפי מניות וכן תוכנית תגמול אופציות בהיקף של עד 893 אלפי מניות, אשר ישולמו למחזיקים בעיקר במניות וחלקן במזומן בהתקיים עמידה ביעדים מסוימים.

4. ביום 22 בנובמבר 2019 הנפיקה CTY 350 מיליון אירו של אגרות חוב היברידיות. אגרות חוב אלה נשאו ריבית קבועה של כ-4.5% לשנה עד לתאריך 22 בפברואר 2025, לאחר מכן, הריבית התעדכנה ל-7.074% לשנה עד לתאריך 22 בפברואר 2030. בחודש יוני 2021 הנפיקה CTY 350 מיליון אירו של אגרות חוב היברידיות נוספות, הנושאות ריבית קבועה של 3.625% לשנה עד לתאריך 10 בספטמבר 2026. באפשרות CTY להחליט לדחות את מועד תשלום הריבית השנתי בגין אגרות החוב ההיברידיות כל עוד היא לא מחלקת דיבידנד או כל הון אחר לבעלי מניותיה, אין להן מועד פירעון, אך CTY יכולה לפרוע אותן לאחר חמש שנים מיום הנפקתן ובכל מועד תשלום ריבית לאחר מכן.

אגרות החוב ההיברידיות מטופלות כהון בדוחותיה הכספיים המאוחדים של CTY הנערכים בהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS). אגרות חוב אלה אינן מובטחות והינן נחותות לעומת חוב אחר למעט ביחס להון המניות. כמו כן, הן אינן מקנות לבעליהן זכויות של בעל מניות, ואינן מדללות את בעלי המניות הקיימים.

בשנת 2023 רכשה CTY כ-87 מיליון אירו ע.ג. אגרות חוב היברידיות, מתוכן כ-25.1 מיליון אירו ע.ג. אגרות חוב היברידיות במסגרת עסקת החלפה תמורת הנפקה של כ-20.9 מניות CTY, והיתרה בתמורה לכ-39.2 מיליון אירו (כ-160 מיליון ש"ח). כתוצאה מעסקת החלפה ומרכישת אגרות החוב ההיברידיות שהוזכרו לעיל, ירד שיעור האחזקה של החברה ב-CTY מ-52.1% ל-50.9% והחברה הכירה בגידול בהון המיוחס לבעלי המניות בסך של כ-31 מיליון ש"ח אשר נזקף לקרנות הון. בחודש יוני 2024, CTY השלימה החלפת כ-266 מיליון אירו ע.ג. אגרות חוב היברידיות (סדרה 2025) בתמורה לאגרות חוב היברידיות חדשות אשר מועד פרעונן הינו בחלוף 5.25 שנים והן נושאות ריבית בשיעור של 7.875% וכן תמורה במזומן בסך כ-12.6 מיליון אירו.

בתקופת הדיווח רכשה CTY כ-34.7 מיליון אירו (כ-137.2 מיליון ש"ח) ע.ג. אגרות חוב היברידיות בתמורה לכ-35.6 מיליון אירו (כ-140.8 מיליון ש"ח). בעקבות הרכישה החברה רשמה הפסד בסך של כ-5.3 מיליון ש"ח, שנזקף לקרנות הון. ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ע.ג. אגרות חוב היברידיות הינה כ-576.3 מיליון אירו (כ-23.1 מיליון אירו ע.ג. מהנפקה 2019, כ-321 מיליון אירו ע.ג. מהנפקה 2021 וכ-232.2 מיליון אירו ע.ג. מהנפקה 2024).

5. בפברואר 2024 הנפיקה CTY לציבור 11.9 מיליון מניות רגילות בתמורה כוללת של כ-48.2 מיליון אירו (4.05 אירו למניה). החברה רכשה במסגרת הנפקה 3.7 מיליון מניות בתמורה כוללת של כ-15 מיליון אירו. כתוצאה מההנפקה ירד שיעור האחזקה של החברה ב-CTY מ-50.9% ל-49.6% והחברה הכירה בקיטון בהון המיוחס לבעלי המניות של כ-35.7 מיליון ש"ח אשר נזקף לקרנות הון.

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

6. ביום 3 בנובמבר 2025, רכשה החברה כ-14.2 מיליון מניות CTY, המהוות כ-7.7% מהון מניותיה של CTY בתמורה בסך של כ-56.73 מיליון אירו (כ-210.8 מיליון ש"ח). בעקבות רכישה זו עלה שיעור ההחזקה של החברה ב-CTY לכ-57.4% מהון המניות המונפק של CTY, באופן שחייב את החברה להגיש הצעת רכש מלאה לבעלי מניות המיעוט של CTY, כמפורט מטה. כמו כן, לאחר רכישת המניות וטרם השלמת הצעת הרכש כאמור לעיל, רכשה החברה כ-3 מיליון מניות CTY נוספות במסגרת המסחר בבורסה בתמורה בסך של כ-12 מיליון אירו (כ-45.6 מיליון ש"ח).
- כתוצאה מרכישת המניות כאמור עלה שיעור ההחזקה של החברה ב-CTY לכ-59.09% מהון המניות המונפק של CTY וההון המיוחס לבעלי מניות החברה גדל בכ-213 מיליון ש"ח. בהתאם להוראות הדין הפיני, מאחר שהחזקותיה של החברה חצו רף החזקה של 50% מהון המניות של CTY, החברה היתה מחויבת להגיש הצעת רכש לכלל מניות המיעוט של CTY במחיר שלא יפחת מהמחיר ששולם במסגרת עסקת רכישת המניות. בהתאם לכך, החברה פרסמה מיפרט הצעת רכש במסגרתו הציעה לרכוש את כלל מניות המיעוט ב-CTY (כולל ניירות ערך המיירים למניות CTY) במחיר של 4 אירו למניה אשר בהמשך הותאם למחיר של 3.8 אירו למניה בעקבות חלוקת דיבידנד של 0.2 לבעלי המניות של CTY ("הצעת הרכש").
- לאחר תאריך המאזן, ביום 6 במרס 2026, הושלמה הצעת הרכש לרכישת מניות CTY. במסגרת הצעת הרכש נרכשו כ-50 מיליון מניות CTY, המהוות 27.3% מהון המניות של CTY, בתמורה למחיר של 3.8 למניה ובתמורה כוללת של כ-190 מיליון אירו (כ-700 מיליון ש"ח). התמורה תמומן בעיקר ממקורותיה העצמיים של החברה.
- יצוין כי סך התמורה שהחברה צפויה לשלם בהצעת הרכש בקיזוז תקבולי דיבידנדים מיוחדים שהוכרזו על ידי CTY וצפויים להתקבל בג'י סיטי בסך של כ-164 מיליון אירו הינה כ-26 מיליון אירו.
- כתוצאה מהשלמת הצעת הרכש, עלה שיעור ההחזקה של החברה ב-CTY ל-86.4% וההון המיוחס לבעלי מניות החברה צפוי לגדול בכ-640 מיליון ש"ח.
- טרם הצעת הרכש כאמור לעיל, החברה התקשרה עם מוסד פיננסי בהסכם למימון רכישת מניות CTY, בהקף של 195 מיליון אירו, מתוכן נכון למועד הדיווח, זכאית החברה למשוך כ-100 מיליון אירו.
7. לאחר תאריך הדיווח הכריזה CTY על חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה על סך של כ-0.9 אירו למניה. החלוקה כפופה לאישור אסיפת בעלי המניות של CTY ברוב רגיל, הצפויה להתכנס ביום 23 במרס 2026.

ה. מידע כספי תמציתי פרופורמה של חברת ג'י אלפא

בחודש פברואר 2024 החברה הנפיקה לציבור 410 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יח') המובטחות בשעבוד קבוע ראשון בדרגה על מלוא אחזקות החברה בתאגיד GHI Alpha Portfolio LLC ("ג'י אלפא"), המוחזקות על ידי החברה באמצעות Gazit Horizons Inc, חברה בת בשליטתה המלאה (בעקיפין) של החברה, והזכויות הנלוות לכך וכן משכון יחיד (Lien) של חשבון הבנק שהוקם ומוחזק על ידי ג'י אלפא. באשר לתנאי אגרות החוב (סדרה יח'), לרבות מגבלות שהוטלו על ג'י אלפא, ראו ביאור 20ג'4.

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

להלן מידע כספי תמציתי פרפורמה של ג' אלפא, ובאורים עיקריים:

מידע כספי תמציתי פרפורמה על המצב הכספי

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי דולר		
8,675	6,644	<u>נכסים</u>
64	234	<u>נכסים שוטפים</u>
310	299	מזומנים ושווי מזומנים
<u>9,049</u>	<u>7,177</u>	לקוחות והכנסות לקבל
		חייבים ויתרות חובה
871	874	נכסים לא שוטפים
282,615	321,379	פקדונות
339	734	נדל"ן להשקעה
<u>283,825</u>	<u>322,987</u>	רכוש קבוע, נטו
<u>292,874</u>	<u>330,164</u>	
		<u>התחייבויות והון</u>
-	26,014	<u>התחייבויות שוטפות</u>
444	434	חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות
216	230	ספקים ונותני שירותים
<u>660</u>	<u>26,678</u>	זכאים ויתרות זכות
89,467	63,561	התחייבויות לא שוטפות
1,088	1,261	התחייבויות נושאות ריבית לתאגידים בנקאיים ולאחרים
<u>90,555</u>	<u>64,822</u>	התחייבויות אחרות
<u>201,659</u>	<u>238,664</u>	
<u>292,874</u>	<u>330,164</u>	הון המיוחס לבעלי מניות החברה

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)
מידע כספי תמציתי פרופורמה על הרווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי דולר			
6,296	6,676	8,147	הכנסות מהשכרה - מסחר
1,162	1,184	1,632	הוצאות הפעלת נכסים להשכרה - מסחר
5,134	5,492	6,515	הכנסה תפעולית, נטו - מסחר
9,654	10,116	10,109	הכנסות מהשכרה - מגורים
4,097	3,889	3,834	הוצאות הפעלת נכסים להשכרה - מגורים
5,557	6,227	6,275	הכנסה תפעולית, נטו - מגורים
10,691	11,719	12,790	סך הכנסה תפעולית, נטו
(10)	(77)	(150)	הוצאות הנהלה וכלליות
(713)	(1,783)	18,219	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
9,968	9,859	30,859	רווח תפעולי
(2,783)	(2,635)	(2,556)	הוצאות מימון, נטו
7,185	7,224	28,303	רווח נקי

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)
מידע כספי תמציתי פרופורמה על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי דולר		
7,185	7,224	28,303
2,783	2,635	2,556
713	1,783	(18,219)
10	70	103
3,506	4,488	(15,560)
(450)	(132)	(586)
468	(321)	176
18	(453)	(410)
10,709	11,259	12,333
(2,714)	(2,677)	(2,677)
-	149	229
7,995	8,731	9,885
(1,234)	(1,081)	(417)
(275)	(137)	(499)
(1,509)	(1,218)	(916)
2,072	25	-
(8,440)	(545)	(11,000)
(6,368)	(520)	(11,000)
118	6,993	(2,031)
1,564	1,682	8,675
1,682	8,675	6,644
-	-	19,730

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח נקי (הפסד)

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

התאמות לסעיפי רווח והפסד:

הוצאות מימון, נטו

ירידת (עליית) ערך גדל"ן להשקעה, נטו

פחת והפחתות

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל ובחייבים ויתרות חובה

עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים ובזכאים ויתרות זכות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת לפני ריבית

מזומנים ששולמו והתקבלו במשך התקופה עבור:

ריבית ששולמה

ריבית שהתקבלה

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

רכישה, הקמה ופיתוח של גדל"ן להשקעה

השקעות ברכוש קבוע ונכסים אחרים

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

השקעת בעלים

דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה

מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון

עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

פעילות מהותית שלא במזומן של החברה

העברת נכס כנגד השקעת בעלים

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

באורים עיקריים

1. כללי

א. ג'י אלפא הינה חברה בערבון מוגבל (Limited Liability Company) שהוקמה על פי חוקי מדינת דלאוור בארה"ב ביום 23 באוקטובר, 2023.

ב. ג'י אלפא עוסקת, באמצעות תאגידים בשליטתה, בניהול של נדל"ן מניב לשימושים מעורבים לרבות מסחר ומגורים להשכרה באזורים אורבאניים צפופי אוכלוסין בערים הגדולות בארה"ב, בעיקר בניו יורק, בוסטון ומיאמי, ונכון למועד הדוח בבעלותה 7 נכסים מניבים.

ג. Gazit Horizons Inc, אשר מחזיקה בכל הונה של ג'י אלפא, העבירה לג'י אלפא את מלוא החזקותיה ב-6 תאגידים פרטיים בבעלותה המלאה, אשר כל אחד מהם מחזיק בנכס מניב.

ד. ביום 26 ביוני 2025, Gazit Horizons Inc, העבירה לג'י אלפא את הזכויות בחברת הנכס 41 Winter Street LLC אשר בבעלותה נכס מניב בבוסטון בשווי של כ-20 מיליון דולר, ללא תמורה במזומן בדרך של השקעת בעלים בחברה.

ה. במהלך תקופת הדוח ביצעה ג'י אלפא חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה בהיקף של כ-11 מיליון דולר אשר הועברו לידי חברת האם, Gazit Horizons, מחשבון הנאמנות.

ו. לאור הקמת ג'י אלפא ביום 23 באוקטובר 2023 והעברת התאגידים הפרטיים אליה כאמור לעיל, ערכה ג'י אלפא דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים פרפורמה אלה, בהתאם להוראות תקנה 9א ו-38ב לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, המשקפים את תוצאות הפעילות של ג'י אלפא במאוחד, כאילו החברות המאוחדות שהועברו אליה היו מאוחדות בדוחותיה הכספיים בתקופות האמורות. נתוני ההשוואה של שנת 2023 והנתונים הכספיים שהוצגו לעיל, המתייחסים לתקופה שלפני העברת התאגידים הפרטיים אליה, הינם על בסיס פרפורמה.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית

עיקרי המדיניות החשבונאית, אשר יושמו בנתונים הכספיים פרפורמה המיוחסים ל-ג'י אלפא, הם עקביים לאלה אשר יושמו בעריכת דוחות כספיים מאוחדים אלה.

3. הנחות פרפורמה

א. נתוני ההשוואה של שנת 2023 והנתונים הכספיים המתייחסים לתקופה שלפני העברת התאגידים הפרטיים לג'י אלפא, הינם על בסיס פרפורמה.

ב. הנתונים הכספיים בדוחות אלה אוחדו בדוחות הכספיים המאוחדים של ג'י סיטי בע"מ לתקופות הרלוונטיות.

ג. רכישות הנכסים ו/או החברות המאוחדות משתקפות בדוחות פרפורמה אלה כאילו נרכשו על ידי ג'י אלפא במועד רכישת החברות ו/או הנכסים במקור על ידי Gazit Horizons Inc, כאשר מימון הרכישות בוצע על ידי השקעות הוניות של Gazit Horizons Inc בג'י אלפא.

ד. ג'י אלפא ו-Gazit Horizons Inc מאוחדות לצרכי מס הכנסה בארה"ב עם החברה האם שלהן MGN USA Inc ("MGN"), כאשר חבות המס חלה על MGN, ולכן אין השפעות מס הכנסה בספרי החברה.

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ו. מידע כספי תמציתי פרופורמה של חברת טרגובק

בחודש יולי 2024 הנפיקה החברה לציבור 645 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ') המובטחות, בין היתר, בשעבוד מדרגה ראשונה על מלוא זכויות CH Targowek (חברה בת בבעלותה המלאה של החברה, בעקיפין; "חברת הנכס") בנכס מסחרי הידוע כמרכז הקניות, 'Targowek' ("טרגובק"), והזכויות הנלוות לכך וכן משכון יחיד (Lien) של חשבון הבנק שהוקם ומוחזק על ידי חברת הנכס, ושעבוד על מניות חברת הנכס וכן על הלוואת בעלים שהועמדה לה (לפרטים נוספים ראו באור 20ג').

להלן מידע כספי תמציתי של חברת הנכס, ובאורים עיקריים:

מידע כספי תמציתי על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי אירו		
		<u>נכסים</u>
		<u>נכסים שוטפים</u>
4,338	3,542	מזומנים ושווי מזומנים
590	391	לקוחות והכנסות לקבל
1,008	10,000	הלוואות לצדדים קשורים
1,398	939	חייבים ויתרות חובה
<u>7,334</u>	<u>14,872</u>	
		<u>נכסים לא שוטפים</u>
239,688	249,888	נדל"ן להשקעה
32	26	רכוש קבוע, נטו
<u>239,720</u>	<u>249,914</u>	
<u>247,054</u>	<u>264,786</u>	<u>סה"כ נכסים</u>
		<u>התחייבויות והון</u>
		<u>התחייבויות שוטפות</u>
247	96	ספקים ונותני שירותים
4,423	2,442	זכאים ויתרות זכות
2,256	7,490	ריבית לשלם לצדדים קשורים
421	435	התחייבות לזמן קצר בגין חכירות
<u>7,347</u>	<u>10,463</u>	
		<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
67,787	70,949	הלוואות מצדדים קשורים
11,632	15,315	התחייבויות אחרות
<u>79,419</u>	<u>86,264</u>	
<u>160,288</u>	<u>168,059</u>	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
<u>247,054</u>	<u>264,786</u>	סה"כ הון והתחייבויות

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

מידע כספי תמציתי על הרווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
	אלפי אירו		
17,298	18,256	19,430	הכנסות מהשכרת מבנים ואחרות
3,811	3,835	5,231	הוצאות הפעלת נכסים להשכרה ואחרות
13,487	14,421	14,199	הכנסה תפעולית, נטו
1,664	7,380	9,748	עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו
1,584	2,428	665	הוצאות הנהלה וכלליות
13,567	19,373	23,282	רווח תפעולי
9,240	5,619	5,912	הוצאות מימון, נטו
4,327	13,754	17,370	רווח לפני מסים על ההכנסה
(798)	2,079	3,599	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
5,125	11,675	13,771	רווח נקי

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

מידע כספי תמציתי על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
	אלפי אירו		<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
21,891	23,157	24,502	גבייה משוכרים
293	562	1,129	קבלת תשלום מחייבים
(11,198)	(11,589)	(10,176)	תשלום לספקים
(82)	(568)	(579)	מס ששולם
-	572	-	מס שהתקבל
<u>10,904</u>	<u>12,134</u>	<u>14,876</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
(1,078)	(2,038)	(917)	השקעה בנדל"ן להשקעה
(6,244)	(3,870)	(14,933)	הלוואות שניתנו לחברות הקבוצה
70	9,625	6,194	פרעון הלוואות שניתנו לחברות הקבוצה
<u>(7,252)</u>	<u>3,717</u>	<u>(9,656)</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
(4,474)	(6,701)	-	החזר הלוואות בין חברות הקבוצה
-	(6,348)	(6,000)	הפחתת הון
<u>(4,474)</u>	<u>(13,049)</u>	<u>(6,000)</u>	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
83	14	(16)	הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
			<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
(739)	2,816	(796)	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
<u>2,260</u>	<u>1,522</u>	<u>4,338</u>	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה
<u>1,521</u>	<u>4,338</u>	<u>3,542</u>	

באורים עיקריים

1. CH Targowek sp. Z o. o. הינה חברה המאוגדת בפולין, אשר עוסקת בניהול נדל"ן מניב ובבעלותה מרכז הקניות אטריום טרגובק (Atrium Targowek Shopping Center), הממוקם בוורשה, פולין. החברה מוחזקת בבעלות מלאה (בעקיפין) על ידי החברה. הנתונים הכספיים בדוחות אלה אוחדו בדוחות הכספיים המאוחדים של ג'י סיטי לתקופות הרלוונטיות.
2. עיקרי המדיניות החשבונאית אשר יושמו בדוחות כספיים תמציתיים אלה, עקביים לאלה אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

באור 9 – השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ז. בהתאם לאסטרטגיית החברה, החברה מימשה 3 נכסים מניבים בפולין בשווי כולל של כ-456 מיליון אירו, באמצעות מכירתם לחברת אוריון והנפקת ניירות ערך של אוריון בבורסת תל אביב שהושלמה בחודש דצמבר 2025. במסגרת ההנפקה חולק מלוא הון המניות של אוריון כדיבידנד בעין לבעלי מניות החברה, כמפורט להלן.

ביום 27 בנובמבר 2025 פרסמה אוריון תשקיף להשלמה, תשקיף פיצול וחלוקה כדיבידנד בעין ותשקיף מדף. ביום 8 בדצמבר 2025 הונפקו ניירות הערך של אוריון בבורסת תל אביב, במסגרת ההנפקה חילקה החברה לציבור בעלי מניותיה את מלוא החזקותיה באוריון כדיבידנד בעין שהייתה בעלת הון עצמי פרופורמה ליום ה-30 בספטמבר 2025 של כ-34 מיליון אירו (כ-127 מיליון ש"ח). בהתאם לכללי החשבונאות החברה רשמה הפסד הון על השקעה זו, בהתאם לשווי המשתקף ממחיר המניה בסוף יום המסחר הראשון בבורסה, בגובה של כ-53 מיליון ש"ח, והיתרה נרשמה כחלוקת דיבידנד בעין בגובה של-76 מיליון ש"ח (משכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אין לחברה כל החזקה בהון המניות של אוריון). בנוסף, במסגרת ההנפקה אוריון גייסה חוב מובטח בשיעבוד מדרגה ראשונה ושניה על הנכסים כאמור בהיקף של 1,370 מיליון ש"ח ע.ג. החלוקה בעין בוצעה ביום 8 בדצמבר 2025, באופן יחסי בין בעלי המניות של החברה באופן שכל מחזיק במניה אחת של החברה במועד ההנפקה קיבל 0.1208932 מניות רגילות של אוריון, בהתאם להנחיות הבורסה. בסמוך להשלמת ההנפקה הקבוצה מכרה לאוריון את 3 הנכסים המניבים, כאשר תמורת ההנפקה שביצעה אוריון שימשה לפירעון הלוואות שהחברה העמידה לה לצורך רכישת הנכסים. לאחר תאריך החתך, במהלך ינואר 2026 פרעה אוריון את הלוואות שעמידה לה החברה בסך של 1,336 מיליון ש"ח (כ-365 מיליון אירו).

כמו כן, החברה ואוריון התקשרו במספר הסכמים (לרבות באמצעות חברות בת בבעלות ג' אירופה) במסגרתם מעמידה החברה לאוריון שירותי ניהול נכסים, הסכם הלוואה מהחברה לאוריון בסך 25 מיליון אירו (כ-94 מיליון ש"ח) (הנחותה לאגרות החוב סדרה א' וסדרה ב' של אוריון) וכן הסכם ערבות, במסגרתו מעמידה החברה לטובת מוסד בנקאי ערבות בקשר עם עסקת הגנת מטבע של אוריון. כמו כן, התקשרו הצדדים בהסכם אי תחרות. בנוסף, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מחזיקה החברה ב-10 מיליון ע.ג. אגרות חוב מסדרה ב' של אוריון המוצגות בהתאם לשווי ההגון, ראו באור 11.

ח. בחודש פברואר 2024 השלימה FII Gazit Malls, שהינה קרן להשקעות בנדל"ן בשליטתה של החברה (בעקיפין), ("Gazit Malls"), רישום ראשוני למסחר של יחידות השתתפות שנמכרו בבורסה לניירות ערך בסאו פאולו, ברזיל ('BOVESPA'), בדרך של הצעת מכר למשקיעים מסווגים (להלן בסעיף זה: "הצעת המכר"), בהיקף של כ-301 מיליון ריאל ברזילאי (כ-226 מיליון ש"ח). לאחר ההנפקה רכשה גזית ברזיל כ-223 אלפי מניות במהלך המסחר תמורת כ-16 מיליון ריאל (כ-12 מיליון ש"ח), וזאת תחת תוכנית עשיית שוק מוגבלת בזמן שנסתיימה בחלוף 30 ימים לאחר השלמת ההנפקה.

כמו כן, במהלך שנת 2025 רכשה גזית ברזיל כ-0.58% ממניות המיעוט של Gazit Malls (יחידות השתתפות מסוג A), כתוצאה מהרכישה הכירה החברה בגידול בהון המיוחס לבעלי המניות של כ-3.4 מיליון ש"ח אשר נזקפו לקרנות הון. בעקבות זאת, נכון למועד זה מחזיקה גזית ברזיל בכ-82.5% מהון המניות של Gazit Malls.

קודם להשלמת הצעת המכר סיווגה Gazit Malls את הונה לשני סוגי יחידות השתתפות - יחידות השתתפות בכירות המקנות תשואת דיבידנד עודפת לתקופה של 24 חודשים ממועד השלמת ההנפקה (סוג A; כ-49% מההון המונפק ומזכויות ההצבעה) ויחידות השתתפות רגילות (סוג B; כ-51% מההון המונפק ומזכויות ההצבעה). במסגרת הצעת המכר מכרה החברה חלק מיחידות השתתפות מסוג A. מלבד תשואת הדיבידנד העודפת, ליחידות השתתפות משני הסוגים זכויות זהות בהון המנפיקה ובזכויות ההצבעה. לאחר 24 חודשים כאמור, בחודש פברואר 2026 יחידות השתתפות מסוג A הפכו ליחידות השתתפות מסוג B.

יחידות השתתפות שנמכרו במסגרת הצעת המכר מהוות כ-18.13% מהון המניות המונפק של Gazit Malls וזכויות ההצבעה בה. לאחר השלמת ההנפקה החזיקה החברה (בעקיפין) בכ-63% מיחידות השתתפות (סוג A) ובמלוא יחידות השתתפות (סוג B) של המנפיקה.

יחידות ההשתתפות מסוג A הונפקו במחיר של 72 ריאל ברזילאי ליחידה, ששיקף כ-16% הנחה ביחס למחירם בספרי החברה שהיה ידוע ביום פרסום ההצעה (אשר עמד על 86 ריאל ברזילאי למניה) ואשר שיקף כ-9% הנחה ביחס לשווי הנכסים שמחזיקה Gazit Malls, כמקובל בעסקאות מסוג זה בברזיל.

בעקבות העסקה החברה הכירה בקיטון בהון המיוחס לבעלי המניות של כ-82 מיליון ש"ח אשר נזקפו לקרנות הון. במהלך חודש מרס 2026 הודיעה Gazit Malls על הנפקת זכויות בהיקף כולל של כ-72 מיליון ריאל (מתוכם חלקה היחסי של החברה בסך כ-59 מיליון ריאל).

ט. החוקים הרלבנטיים בחלק ממדינות מושבן של החברות המוחזקות, מעמידים תניות מקובלות מסוימות לגבי תשלומי ריבית, חלוקת דיבידנדים, וחלוקות אחרות לבעלי מניות על ידי החברות המוחזקות. תניות אלו כוללות, בין היתר, יתרה מספקת של רווחים צבורים או קיומה של יכולת פרעון התחייבויות, כתנאי לביצוע החלוקה. כמו כן, חלוקת דיבידנד מ-G Europe כפופה למגבלות הקבועות בתנאי אגרות החוב והתחייבויות אחרות שלה. ליום 31 בדצמבר, 2025 הקבוצה אינה רואה בתניות מקובלות אלו כמגבלה משמעותית.

י. לגבי שעבוד חלק ממניות החברות המוחזקות להבטחת התחייבויות הקבוצה, ראה באור 28.

באור 10 – השקעות אחרות, הלוואות ויתרות חובה
ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
357	423	הלוואות ואגרות חוב שניתנו (1)
11	40	פקדונות אחרים לזמן ארוך
39	121	שוכרים ואחרים (2)
407	584	
26	3	בניכוי - חלויות שוטפות (באור 4)
381	581	

(1) כולל סך של כ-286 מיליון ש"ח הנקובות באירו (מתוכן כ-94 מיליון ש"ח הלוואה לזמן ארוך לאוריון, ראו באור 29) וכ-122 מיליון ש"ח הנקובות בקרונה נרווגית ונושאות ריבית שנתית בשיעורים משתנים בין 4%-6%.

(2) כולל בעיקר סך של כ-116 מיליון ריאל ברזילאי (כ-67 מיליון ש"ח) חייבים בגין מכירת נכס בברזיל.

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
5	-
5	-
5	-
5	-
46	105
-	9
61	26
107	140
43	114
64	26
107	140
112	140

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
יחידות השתתפות בקרנות השקעה פרטיות

מוצג בזמן ארוך

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
מניות סחירות (1)
אגרות חוב סחירות (2)
יחידות השתתפות בקרנות השקעה פרטיות (3)

מוצג בזמן קצר

מוצג בזמן ארוך

סך נכסים פיננסיים

(1) מוצגות בשווי הוגן המתבסס על מחירים מצוטטים בשווקים פעילים (רמה 1 במדרג השווי ההוגן).

(2) החזקה באגרות חוב סדרה ב' של חברת אוריון, ראו באור 9'.

(3) בשנת 2025, בעיקר קרן השקעה בנדל"ן באנגליה, המוצגת בשווי הוגן הנקבע בהתאם לשווי הנכסי הנקי (NAV) (רמה 3 במדרג השווי ההוגן).

באור 12 - נדל"ן להשקעה

א. התנועה וההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
31,411	28,112
1,645	345
104	161
(3,259)	(2,946)
201	683
(1,990)	(332)
28,112	26,023
27,041	24,113
1,071	1,910
28,112	26,023

יתרה ליום 1 בינואר

רכישות ותוספות

העברה לנדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו

מימושים במהלך השנה

עליית ערך, נטו

התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ

יתרה ליום 31 בדצמבר

ההרכב:

נדל"ן להשקעה

נכסים מוחזקים למכירה (באור 8)

באור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ב. נדל"ן להשקעה כולל בעיקר מרכזים מסחריים ושטחי מסחר אחרים, לרבות פרויקטים הנמצאים בתהליך פיתוח מחדש והרחבות. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע על-פי הערכות שווי שבוצעו בעיקר על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך, כמו גם על-ידי הנהלות חברות הקבוצה (במהלך שנת 2025 הוערכו 100% מנכסי הנדל"ן להשקעה על ידי מעריכי שווי חיצוניים). השווי ההוגן נקבע לפי תנאי השוק נכון לתאריך הדיווח, בין היתר, בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן מסוג דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות הקבוצה, וכן בהתבסס על שיטות להערכות שווי כגון שיטת ההכנסה (Direct Income Capitalization) ושיטת היוון תזרימי מזומנים (Discounted Cash Flows) זאת בהתאם לכללי הערכה בינלאומיים (IVS) שפורסמו על-ידי International Valuation Standards Committee (IVSC) או על-פי כללי ההערכה שפורסמו על-ידי Royal Institution of Chartered Surveyors (The "Red Book"), כמו גם בהתאם לכללי הערכות שווי מקומיים באזורי הפעילות של הקבוצה.

הערכות השווי של הנדל"ן להשקעה שהוערך בשיטת ההכנסה או בשיטת היוון תזרימי מזומנים מתבססות על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים מחוזי שכירות קיימים בהתחשב בסיכון המובנה שלהם תוך שימוש באומדנים בגין חידושי חוזים וחוזי שכירות פוטנציאליים. בחישוב השווי ההוגן השתמשו מעריכי השווי בשיעורי היוון שנקבעו בהתחשב בסוג הנכס ויעודו, מיקום הנכס וטיב השוכרים.

הנדל"ן להשקעה נמדד לפי רמה 3 במדרג השווי ההוגן. לא היו העברות של נדל"ן להשקעה מרמה 3 ואל רמה 3 בשנת 2025.

ג. להלן שיעורי ההיוון (Cap Rates) הממוצעים ודמי השכירות החודשיים הממוצעים למ"ר ששימשו במסגרת הערכות השווי, בגין הנכסים באזורי הפעילות העיקריים של הקבוצה:

שיעורי היוון ממוצעים

צפון אירופה	מרכז אירופה	ישראל	ברזיל	ארה"ב	
					%
6.3	6.2	6.5	7.7	5.4	31 בדצמבר 2025
6.2	6.3	6.7	7.7	5.2	31 בדצמבר 2024

דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (שווי שוק)

אירו	אירו	ש"ח	ריאל ברזילאי	דולר אמריקאי	
26.2	25.0	156.1	70.4	47.5	31 בדצמבר 2025
25.4	22.6	152.9	69.9	52.5	31 בדצמבר 2024

(* דמי השכירות הממוצעים כמקובל בשווקים אלה אינם כוללים דמי ניהול.)

באור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)

להלן ניתוח רגישות של השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה (השפעה על רווח (הפסד) לפני מס) לפרמטרים העיקריים ששימשו בהערכות השווי, בניגון הנכסים באזורי הפעילות העיקריים של הקבוצה במאוחד:

צפון אירופה	מרכז אירופה	ישראל	ברזיל	ארה"ב	
מיליוני ש"ח					31 בדצמבר 2025
(549)	(150)	(127)	(47)	(91)	עליה של 25 נקודות בסיס (bp) בשיעור ההיוון
595	162	137	50	103	ירידה של 25 נקודות בסיס (bp) בשיעור ההיוון
707	(*)201	171	150	80	גידול של 5% בהכנסה תפעולית נטו מהשכרת מבנים (NOI)
956	(*)201	161	93	118	גידול של 5% בדמי השכירות הממוצעים בשוק

(*) הפרש לא מהותי בין השפעת הגידול של 5% בדמי השכירות הממוצעים בשוק להשפעת הגידול של 5% בהכנסה התפעולית.

ד. באשר לשעבודים, ראה באור 28.

באור 13 - נדל"ן להשקעה בפיתוח

א. התנועה וההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
3,333	2,651	יתרה ליום 1 בינואר
309	242	תוספות במשך השנה (ראה סעיף ג' להלן)
(104)	(161)	העברה נטו מול נדל"ן להשקעה
-	(340)	העברה למלאי משרדים
(604)	(270)	מימושים במהלך השנה
(239)	(9)	ירידת ערך, נטו
(44)	(87)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
<u>2,651</u>	<u>2,026</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר
		ההרכב:
1,149	1,164	נדל"ן להשקעה בפיתוח
1,274	819	קרקעות לפיתוח עתידי
228	43	קרקעות ונדל"ן להשקעה בפיתוח המוחזקים למכירה (באור 8)
<u>2,651</u>	<u>2,026</u>	

ב. השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בפיתוח הכולל מרכזים מסחריים ושטחי מסחר אחרים, נקבע לפי תנאי השוק הקיימים לתאריך הדיווח, בשיטת החילוץ (Residual Method) וזאת בהתבסס על היוון תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס (DCF). השווי ההוגן נקבע על-ידי הנהלות חברות הקבוצה ומערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. אומדן השווי ההוגן מתבסס על תזרימי מזומנים הצפויים מהנכס כפרויקט מוגמר, תוך שימוש בשיעורי היוון המביאים בחשבון את הסיכון המובנה בנכס, לרבות סיכון הקמה וסיכון השכרה, אשר גבוהים משיעורי היוון המשמשים בהערכת שווי נכסים מניבים גמורים. יתרת אומדן העלויות להשלמת הפרויקט מקוזזת משווי הפרויקט המוגמר כאמור לעיל.

באור 13 - נדל"ן להשקעה בפיתוח (המשך)

קרקעות לפיתוח עתידי נמדדות בשווי ההוגן תוך שימוש בין היתר בשיטת ההשוואה (כ-54.9% במונחי שווי הוגן). ביישום שיטת ההשוואה, מסתמכים מעריכי השווי והנהלות חברות הקבוצה על מחירי שוק של נכסים דומים תוך ביצוע ההתאמות הדרושות (כגון מיקום וגודל), ככל שמידע זה זמין. אולם, כאשר מידע כאמור אינו זמין, הקבוצה מיישמת שיטות הערכה מקובלות (בעיקר שיטת החילוץ), בהתבסס על התשואות בשוק תוך ביצוע התאמות נדרשות לפי העניין.

הנדל"ן להשקעה בפיתוח והקרקעות נמדדים לפי רמה 3 במידרג השווי ההוגן. לא היו העברות של נדל"ן להשקעה בפיתוח וקרקעות מרמה 3 ואל רמה 3 בשנת 2025.

במהלך שנת 2025 כ-81.6% (במונחי שווי הוגן) מהנדל"ן להשקעה בפיתוח והקרקעות הוערכו על ידי מעריכי שווי חיצוניים והיתר הוערך על ידי הנהלת הקבוצה תוך שימוש בשיטות הערכה מקובלות, בין היתר בהתבסס על נתוני שוק שהתקבלו ממעריכי שווי חיצוניים.

ג. בשנת 2025 עלויות מקרקעין בפיתוח כוללות עלויות אשראי שהונו בסך של כ-102 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-115 מיליון ש"ח).

ד. להלן שיעורי ההיוון (Cap Rates) הממוצעים ששימשו במסגרת הערכות השווי, בגין הנדל"ן להשקעה בפיתוח באזורי הפעילות העיקריים של הקבוצה

	מרכז אירופה	ישראל	ארה"ב
	%		
31 בדצמבר 2025	8.0	5.3	5.9
31 בדצמבר 2024	8.3	5.3	5.8

ה. ניתוח רגישות של השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בפיתוח, למעט לגבי פרויקטים וקרקעות אשר אינם בעלי השפעה מהותית לדוחות הכספיים (השפעה על רווח הפסד) לפני מס):

	מרכז אירופה	ישראל	ארה"ב
	מיליוני ש"ח		
<u>31 בדצמבר 2025</u>			
גידול של 5% בעלות הצפויה של הפרוייקט	(12)	(55)	(35)
גידול של 5% בהכנסה תפעולית חזויה נטו, מהשכרת מבנים (NOI חזוי)	18	15	13
עלייה של 25 נקודות בסיס (bp) בשיעור ההיוון	(10)	(27)	(38)
ירידה של 25 נקודות בסיס (bp) בשיעור ההיוון	11	29	(23)
גידול של 5% במחיר מכירה למ"ר	3	38	-

ו. באשר לשעבודים, ראה באור 28.

באור 14 – רכוש קבוע, נטו

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
18	33	מבנים
45	39	תוכנות, מחשוב וציוד משרדי
13	2	נכסי זכות שימוש
18	1	אחרים (בעיקר שיפורים במושכר)
<u>94</u>	<u>75</u>	

ב. בקשר להוצאות הפחת שהוכרו בדוח רווח או הפסד בגין הפחתת הרכוש הקבוע, ראה באור 31.

ג. באשר לשעבודים, ראה באור 28.

באור 15 – נכסים בלתי מוחשיים, נטו

ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
341	336	מוניטין (1) (2)

(1) המוניטין ליום 31 בדצמבר 2025, ו-2024 מיוחס לנכסים בנורבגיה.

(2) להלן התנועה במוניטין לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025:

מיליוני ש"ח	
341	יתרה לתחילת השנה
(5)	הפרשי תרגום דוחות כספיים
<u>336</u>	יתרה לסוף שנה

(3) יתרת המוניטין כוללת את המוניטין מרכישת נכסים בנורבגיה על-ידי CTY במהלך שנת 2015. המוניטין יוחס ליחידות

מניבות מזומנים אשר לגבי כל אחת מהן נבחן סכום בר ההשבה לתאריך הדיווח.

(4) המוניטין נבחן לירידת ערך לפחות אחת לשנה. לא נרשמה ירידת ערך מוניטין בתקופת הדוח.

באור 16 – אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים

א. ההרכב:

31 בדצמבר		שיעור ריבית ליום	
2024	2025	31 בדצמבר 2025*	בסיס הצמדה
מיליוני ש"ח		%	
38	-	3.8%	אירו
<u>38</u>	<u>-</u>		

אשראי מתאגידים בנקאיים:

סך הכל אשראי לזמן קצר

(* בריבית משתנה)

ב. באשר לשעבודים, ראה באור 28.

באור 17 - חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות

ההרכב:

31 בדצמבר		באור
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
1,632	1,733	20
238	877	21
<u>1,870</u>	<u>2,610</u>	

חלויות שוטפות של אגרות חוב

חלויות שוטפות של התחייבויות נושאות ריבית לתאגידים בנקאיים ואחרים

באור 18 - ספקים ונותני שירותים

ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
76	36
13	18
<u>89</u>	<u>54</u>

חובות פתוחים

המחאות לפרעון

באור 19 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
201	244
147	29
70	68
45	44
6	4
131	143
48	40
<u>648</u>	<u>572</u>

ריבית לשלם

מוסדות ממשלתיים

הכנסות מראש ופקדונות משוכרים

עובדים

הפרשות אחרות (כולל להליכים משפטיים)

הוצאות לשלם

זכאים אחרים

(1) מתוך סך יתרת הזכאים ויתרות זכות ליום 31 בדצמבר 2025, סך של כ-257 מיליון ש"ח נקוב באירו, כ-107 מיליון ש"ח נקוב בש"ח לא צמוד, כ-92 מיליון ש"ח נקוב בזלוטי פולני, כ-40 מיליון ש"ח נקוב בקרונה שבדית, כ-41 מיליון ש"ח נקוב בקרונה נורבגית וכ-19 מיליון ש"ח נקוב בדולר ארה"ב.

באור 20 - אגרות חוב

א. הרכב:

יתרה בדוחות הכספיים 31 בדצמבר		ריבית		יתרת			
2024	2025	ריבית אפקטיבית	ריבית נקובה	הערך הנקוב	בסיס	סעיף	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	%	%	מיליוני ש"ח	הצמדה		
2,111	1,674	3.65	4.00	1,419	מדד	ג'10	אגרות חוב (סדרה יב')
2,002	1,679	3.55	3.28	1,417	מדד	ג'9	אגרות חוב (סדרה יג')
1,023	1,749	3.83	1.79	1,669	מדד	ג'8	אגרות חוב (סדרה יד')
420	334	2.22	1.33	289	מדד	ג'7	אגרות חוב (סדרה טו')
1,537	1,900	3.30	1.75	1,704	מדד	ג'6	אגרות חוב (סדרה טז')
487	446	10.29	5.50	516	לא צמוד	ג'5	אגרות חוב להמרה (סדרה יז')
419	428	5.18	4.83	410	מדד	ג'4	אגרות חוב (סדרה יח')
501	506	4.40	4.15	484	מדד	ג'3	אגרות חוב (סדרה יט')
641	659	4.53	4.24	645	מדד	ג'2	אגרות חוב (סדרה כ')
305	747	4.48	4.00	740	מדד	ג'1	אגרות חוב (סדרה כא')
9,446	10,122						סה"כ בחברה (*)
5,970	6,291	4.35	4.21	6,354	אירו	ד'	חברות מאוחדות: אגרות חוב של CTY
14	-	-	-	-	קרונה	ד'	אגרות חוב של CTY
321	-	-	-	-	אירו	ה'	אגרות חוב של G Europe (סדרה 2025)
822	430	3.08	2.63	450	אירו	ה'	אגרות חוב של G Europe (סדרה 2027)
16,573	16,843						
1,632	1,733						
14,941	15,110						בניכוי - חלויות שוטפות של אגרות חוב

(*) לעניין עסקאות SWAP להחלפת בסיס הצמדה ומטבעות של חלק מאגרות החוב, ראה באור 35ג'.

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

ב. מועדי הפירעון

31 בדצמבר 2025							בסיס הצמדה
שנה ראשונה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה והלאה	סה"כ	
מיליוני ש"ח							
-	-	-	446	-	-	446	ש"ח
1,272	1,619	2,213	1,985	839	1,749	9,677	ש"ח צמוד מדד
461	911	1,282	1,113	1,294	1,659	6,720	אירו
1,733	2,530	3,495	3,544	2,133	3,408	16,843	

ג. מידע נוסף לגבי אגרות החוב בחברה:

1. לחברה אגרות החוב (סדרה כא') שהונפקו לראשונה בהיקף של כ- 300 מיליון ש"ח ע.ג. בדרך של הצעת רכש חליפין חלקית לאגרות החוב (סדרה יב') בחודש נובמבר 2024 ("הצעת רכש החליפין"). אגרות החוב (סדרה כא) מובטחות: (א) בשעבוד ראשון בדרגה על חשבון משמורת (קסטודיאן) בו מופקדות מניות CTY שבבעלות חברה בת בבעלותה המלאה של החברה וחשבון נוסף של החברה בו מופקדות מניות CTY שבבעלותה (להלן בסעיף זה: "החברה המשעבדת" ו"חשבון/נות המניות המשועבדות", בהתאמה) וכל זכויות החברה המשעבדת בחשבון המניות המשועבדות, על כל המופקד בו, למעט חריגים (הכל כמפורט בסעיף 5 לטר הנאמנות לאגרות החוב). נכון למועד זה מוחזקות בחשבונות המניות המשועבדות כ- 54.7 מיליון מניות CTY. החברה תהא רשאית לשעבד מניות CTY להבטחת אגרות החוב (סדרה כא') בהיקף שלא יעלה על 30% מהון המניות המונפק של CTY.

היקף הסדרה נקבע לפי יחס חוב לשווי בטוחה (LTV) של 100% או 90%, בהתאם לארועים הקבועים בטר הנאמנות, המחושב בהתאם לשווי ממוצע של מחיר מניות CTY בבורסה של הליסינקי. ככל שמניותיה של CTY תימחקנה ממסחר, יעמוד ה-LTV על 60% והוא יחושב בהתאם לשווי הנכסי הנקי (EPRA NRV) של CTY, כמפורט בטר הנאמנות לאגרות החוב. החברה נדרשת לעמוד ביחס LTV כאמור במועדי בדיקה ספציפיים המפורטים בטר, לרבות בקרות 'אירוע מטריד' ביחס ל-CTY, בעת הרחבת סדרה, בעת החלפת נכסים משועבדים, בעת שחרור נכסים משעבד, בעת מכירת המניות המשועבדות, במועד מחיקת המניות המשועבדות ממסחר, ובמקרה של משיכת דיבידנד שהתקבל מסיטיקון מחשבונות המניות המשועבדות. החברה, החברה המשעבדת, הנאמן והקסטודיאן התקשרו בהסכמי משמורת (Custody Agreement) בקשר עם חשבונות המניות המשועבדות ועל כל המופקד בהם, לפיו הקסטודיאן יפעל אך ורק בהתאם להוראות הסכם המשמורת ובאופן שהחברה המשעבדת לא תוכל לבצע פעולה בחשבונות המניות המשועבדות ללא הסכמת הנאמן.

אגרות החוב (סדרה כא') עומדות לפירעון בחמישה תשלומים לא שווים אשר ישולמו בין השנים 2027 עד 2031 (כולל) כדלקמן: תשלום ראשון ישולם ביום 31 במרץ 2027 בשיעור של 10% מהקרן, שני תשלומים שווים בשיעור של 15% מהקרן ישולמו ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2028 ו-2029 (כולל), תשלום רביעי ישולם ביום 31 במרץ 2030 בשיעור של 20% מהקרן, תשלום חמישי ואחרון ישולם ביום 31 במרץ 2031 בשיעור של 40% מהקרן. כמו כן, אגרות החוב (סדרה כא') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 4%.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה כא') התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, באמות המידה פיננסיות וכן הוראות שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה כא') כוללות עילות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

כמו כן, נקבע כי ירידה בדירוג האשראי מתחת ל-'A'- של S&P Maalot, או מתחת לדירוג 'A3' בסולם מידרוג, דירוג מקביל של חברת דירוג אחרת, תגרום לעליית הריבית בשיעור כולל של עד 1% (וככל שהדרוג ירד לדירוג השווה או הנמוך מ-BBB--" של

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

S&P Maalot, או דירוג מקביל לו, תוספת הריבית תגדל ל- 3%), בתנאים ובמדרגות שנקבעו באגרת החוב. כמו כן, במקרה של הפרה של אמות מידה פיננסיות מסוימות שנקבעו בשטר הנאמנות, יחול מנגנון של תוספת ריבית של עד 0.5% (במקרה של הפרה של שתי אמות מידה פיננסיות). יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על ריבית הבסיס בתוספת 1.25% ("שיעור הריבית המקסימלית"). יובהר, כי שיעור תוספת הריבית המקסימלית בשל ירידת דירוג ביחד עם אי עמידה באמות מידה פיננסיות יכול שתהיה 3.25% בעקבות הצעת רכש החליפין כאמור, החברה הכירה בהפסד בסך של כ-16 מיליון ש"ח. בחודש מאי 2025, הנפיקה החברה בהקצאה פרטית, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, כ-440 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה כ') המובטחות בשעבוד קבוע על מניות CTY, בתמורה ברוטו של כ-436 מיליון ש"ח, ובריבית שנתית אפקטיבית של 5.05% (צמוד מדד).

2. לחברה אגרות החוב (סדרה כ') המובטחות, בין היתר, במשכנתא על נכס מניב ('Targowek') של חברת בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה ("הנכס המניב" ו-"חברת הנכס", בהתאמה) הממוקם בוורשה, פולין, בשעבוד על מלוא הון המניות של חברת הנכס וכן בשעבוד התמורה מהלוואות בעלים שהועמדה לחברת הנכס. אגרות חוב (סדרה כ') עומדות לפירעון ב-10 תשלומים חצי שנתיים כדלקמן: 9 תשלומים בשיעור של 2% כל אחד מהקרו, אשר ישולמו בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (החל מיום 31 במרץ 2026 ועד יום 31 במרץ 2030), ותשלום אחרון בשיעור של 82% מהקרו שישולם היקף הסדרה בהנפקה נקבע לפי יחס חוב משוקלל של 0.70 ("LTV"), המחושב בהתאם לשווי הנכס המניב המשועבד, כמפורט בשטר הנאמנות לאגרות החוב. החברה נדרשת לעמוד ב-LTV של 0.65 במקרה של הרחבת סדרה או מכירת נכס משועבד ובמועדי בדיקה ספציפיים אחרים המפורטים בשטר, לרבות הסרת/הוספת נכסים משועבדים, בעת החלפה של נכסים משועבד, בקרות 'אירוע מטריד' (כהגדרתו בשטר הנאמנות) ביחס לחברה משעבדת, במועד כניסת שותף לנכס המניב ובכל מועד אחר לגבי נקבע בשטר הנאמנות כי החברה נדרשת לעמוד ב-LTV, אך למעט עמידת החברה ביחס LTV של 0.70 במקרה של רכישת זכויות השותף (כהגדרתו בשטר הנאמנות) בנכס המניב.

במקרה של ירידה בדירוג האשראי מתחת לדירוג של ilA- של S&P מעלות או מתחת לדירוג של A3 בסולם הדירוג של מידרוג או דירוג מקביל של חברת דירוג אחרת, תחול תוספת ריבית בשיעור כולל של עד 1% (וככל שהדרוג ירד לדירוג השווה או הנמוך מ-BBB-) של מעלות או דירוג מקביל לו, תוספת הריבית תגדל ל- עד 3% בהתאם לתנאים ובמדרגות שנקבעו באגרת החוב). כמו כן, במקרה של הפרה של אמות מידה פיננסיות מסוימות שנקבעו בשטר הנאמנות, יחול מנגנון של תוספת ריבית עד ל-0.5% (במקרה של הפרה של שתי אמות מידה פיננסיות). יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על ריבית הבסיס בתוספת 1.25% ("שיעור הריבית המקסימלית"). יובהר, כי שיעור תוספת הריבית המקסימלית בשל ירידת דירוג ביחד עם אי עמידה באמות מידה פיננסיות יכול שתהיה 3.25%.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה כ') התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, באמות מידה פיננסיות וכן הוראות שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה כ') כוללות עילות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

בנוסף, כחלק מהתחייבויותיה של החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה כ'), חברת הנכס ו/או חברת האם נטלו על עצמן מספר מגבלות, ביניהן: (1) חברת הנכס לא תהיה ערבה, לא תיטול כל חוב, מימון, הלוואה או אשראי אחר מכל גורם שאינו נמנה על קבוצת ג' סיטי. כמו כן, למעט כמפורט בשטר הנאמנות, חברת הנכס לא תיצור כל שעבוד שהוא. ככל שחברת הנכס תיטול כל הלוואה שהיא מקבוצת ג' סיטי, הלוואה זו תהיה נחותה ביחס לאגרות החוב (סדרה כ'); (2) חברת הנכס לא תבצע כל מיזוג עם תאגיד אחר למעט עם תאגיד מקבוצת ג' סיטי. כמו כן, החברה תחזיק, במישרין ו/או בעקיפין, בלפחות 50.01% בחברת האם וב-100% מחברת הנכס. חברת הנכס תתנהל כישות עצמאית ונפרדת מכל תאגיד אחר הכלול בקבוצת ג' סיטי;

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

(3) חברת הנכס לא תרכוש נכסים נוספים (מלבד יתרת ההחזקה בנכסים המשותפים, כהגדרתם בטרם הנאמנות), אלא במהלך העסקים הרגיל, והיא לא תשנה את תחום פעילותה. בנוסף, חברת הנכס לא תרכוש ולא תקים תאגידים כלשהם; (4) חברת הנכס לא תשנה את מסמכי ההתאגדות שלה באופן שיפגע בבטוחות שהעמידה לפי שטר הנאמנות; (5) חברת הנכס תהיה רשאית לשלם דמי ניהול נכס ודמי ניהול תפעוליים לחברה ו/או לכל חברה אחרת מקבוצת ג'י סיטי בתנאי שוק; ו- (6) חברת האם לא תיצור ולא תתחייב ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה. למידע כספי תמציתי של חברת הנכס, ראו באור 19.

3. לחברה אגרות החוב (סדרה יט') המובטחות בשעבוד שני על נכס נדל"ן בבעלותה של החברה (G ראשון לציון) ששווי למועד הדו"ח (חלק החברה) הינו כ- 2,078 מיליון ש"ח.

אגרות החוב (סדרה יט') עומדות לפירעון ב- 15 תשלומים חצי שנתיים כדלקמן: 14 תשלומים בשיעור של 0.75% כל אחד מהקרן, אשר ישולמו בין השנים 2024 עד 2031 (החל מיום 30 בספטמבר 2024 ועד יום 31 במרץ 2031), כאשר התשלום הראשון שולם ביום 30 בספטמבר 2024, ותשלום אחרון בשיעור של 89.5% מהקרן ישולם ביום 30 בספטמבר 2031. אגרות החוב (סדרה יט') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 4.15%.

היקף הסדרה בהנפקה נקבע לפי יחס חוב משוקלל של 0.85 ("LTV"), המחושב בהתאם לשווי הנכס המשועבד בשעבוד שני, כמפורט בטרם הנאמנות לאגרות החוב (כאשר יתרת החוב כוללת גם את יתרת הקרן של החוב הבכיר הקיים על הנכס המשועבד). החברה נדרשת לעמוד ב-LTV של 0.85 ככל שהיקף סדרת אגרות החוב יהיה נמוך או שווה ל-875 מיליון ש"ח ע.ג. וב-LTV של 0.80 במידה והיקף סדרת אגרות החוב יעלה על 875 מיליון ש"ח ע.ג. במועדי בדיקה ספציפיים המפורטים בטרם הנאמנות, לרבות במקרים של הסרת/הוספת נכסים משועבדים, בעת שחרור חלקות משועבדות מהשעבוד, בעת החלפה של נכסים משועבדים, בקרות 'אירוע מטריד' (כהגדרתו בטרם הנאמנות) ביחס לחברה משעבדת. על אף האמור, בעת מכירת נכס משועבד, החברה תיזדרש לעמוד ב-LTV של 0.80, ללא קשר להיקף סדרת אגרות החוב באותה עת.

במקרה של ירידה בדירוג האשראי מתחת ל-'ilA' של S&P Maalot, או מתחת לדירוג 'A3' בסולם הדירוג של מידרוג או דירוג מקביל של חברת דירוג אחרת, תחול תוספת ריבית בשיעור כולל של עד 1% (וככל שהדרוג ירד לדירוג השווה או הנמוך מ-BB"- של S&P Maalot, או דירוג מקביל לו, תוספת הריבית תגדל ל-3%), בהתאם לתנאים ובמדרגות שנקבעו באגרת החוב. כמו כן, במקרה של הפרה של אמות מידה פיננסיות מסוימות שנקבעו בטרם הנאמנות, יחול מנגנון של תוספת ריבית של עד 0.5% (במקרה של הפרה של שתי אמות מידה פיננסיות). יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על ריבית הבסיס בתוספת 1.25% ("שיעור הריבית המקסימלית"). יובהר, כי שיעור תוספת הריבית המקסימלית בשל ירידת דירוג ביחד עם אי עמידה באמות מידה פיננסיות יכול שתהיה 3.25%.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה יט') התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, באמות מידה פיננסיות וכן הוראות שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה יט') כוללות עילות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

החברה פועלת למכירת מרבית ממגדל המשרדים שהיא מקימה במתחם G ראשון לציון, המשועבד בשעבוד שני לטובת אגרות החוב (סדרה יט'). קודם למכירת חלקים מהמגדל, החברה פועלת מעת לעת מול הנאמן לאגרות החוב (סדרה יט') לשחרור חלקים כאמור משעבוד, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. בהתאם, עד למועד פרסום דוח זה, הנאמן חתם על מכתבים להחרגת 17 קומות ושני קומות מרתף מהשעבוד כאמור.

4. לחברה אגרות החוב (סדרה יח') מובטחות בשעבוד קבוע ראשון בדרגה על מלוא אחזקות החברה בחברת GHI Alpha Portfolio LLC ("ג'י אלפא"), המוחזקות על ידי החברה באמצעות Gazit Horizons Inc, חברה בת בשליטתה המלאה (בעקיפין) של החברה והזכויות הנלוות לכך וכן משכון יחיד (Lien) של חשבון הבנק שהוקם ומוחזק על ידי ג'י אלפא. כמו כן, ג'י אלפא

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

העמידה ערבות להתחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה יח'). ג'י אלפא הינה הבעלים של שבעה נכסים מניבים בארה"ב, אשר נכון למועד זה שווים עומד על כ-321 מיליוני דולר ארה"ב. למידע כספי תמציתי של ג'י אלפא, ראה באור 9ה'.

אגרות החוב (סדרה יח') עומדות לפירעון בארבעה תשלומים לא שווים אשר ישולמו בין השנים 2026 עד 2031 (כולל) כדלקמן: תשלום ראשון ישולם ביום 30 בספטמבר 2026 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום שני ישולם ביום 30 בספטמבר 2028 בשיעור של 20% מהקרן, תשלום שלישי ישולם ביום 30 בספטמבר 2030 בשיעור של 30% מהקרן, תשלום רביעי ואחרון ישולם ביום 30 בספטמבר 2031 בשיעור של 35% מהקרן. כמו כן, אגרות החוב (סדרה יח') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 4.83%.

היקף הסדרה בהנפקה נקבע לפי יחס חוב לשווי בטוחה (LTV) של 55% ("LTV"), המחושב בהתאם לשווי ההון המשועבד של ג'י אלפא, כמפורט בשטר הנאמנות לאגרות החוב. החברה נדרשת לעמוד ביחס LTV של 55% במקרה של הרחבת סדרה או מכירת נכס משועבד, או ביחס LTV של 50% במועדי בדיקה ספציפיים אחרים המפורטים בשטר, לרבות הסרת/הוספת נכסים משועבדים (לרבות במקרה של שחרור נכסים של ג'י אלפא משעבוד), בעת החלפה של נכסים משעבוד, במועד חלוקה מג'י אלפא, בקרות 'אירוע מטריד' (כהגדרתו בשטר הנאמנות) ביחס לג'י אלפא, במועד כניסת שותף לנכסים שבבעלות ג'י אלפא ובכל מועד אחר לגביו נקבע בשטר הנאמנות כי החברה נדרשת לעמוד ב-LTV.

במקרה של ירידה בדירוג האשראי מתחת ל-'A' של S&P Maalot, או מתחת לדירוג 'A2' בסולם הדירוג של מידרוג או דירוג מקביל של חברת דירוג אחרת, תחול תוספת ריבית בשיעור כולל של עד 1% (וככל שהדרוג ירד לדירוג השווה או הנמוך מ-BBB- של S&P Maalot, או דירוג מקביל לו, תוספת הריבית תגדל ל 3%), בהתאם לתנאים ובמדרגות שנקבעו בשטר הנאמנות. בנוסף, במקרה של אי עמידה באמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיפים א' ו-ג' להלן, יוגדל שיעור הריבית השנתית בשיעור של 0.25% (ובמקרה של הפרת שתי העילות יחדיו יוגדל שיעור הריבית בשיעור כולל של 0.5%). יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על ריבית הבסיס בתוספת של 1.25% (או 3.25% במקרה שבו דירוג אגרות החוב ירד לדירוג השווה או הנמוך מדירוג (BBB-) של S&P Maalot או דירוג מקביל לו של חברת דירוג אחרת).

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה יח') התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, באמות מידה פיננסיות וכן הוראות שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה יח') כוללות עילות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

כמו כן, כחלק מהתחייבויותיה של החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') המובטחות בשעבוד על מניות ג'י אלפא, ג'י אלפא נטלה על עצמה מספר מגבלות, ביניהן: (1) התחייבות להעמדת ערבות למלוא הסכומים המובטחים על פי שטר הנאמנות; (2) התחייבות שלא לשנות את תחום פעילותה, אשר נכון למועד זה הינו תחום הנדל"ן המניב בארה"ב, וכן לנהל את עסקיה במהלך העסקים הרגיל ובכפוף למגבלות המפורטות בשטר הנאמנות; ג'י אלפא ו/או תאגידים בשליטתה ("תאגידי הנכס") לא ישלמו לחברה או חברה בשליטתה דמי ניהול, בכפוף לזכות שיפוי במקרה של נשיאה בעלויות תפעול שוטפות על ידי החברה; (3) כל חלוקה שהיא בגין מניות ג'י אלפא ("תמורת החלוקה") תופקד ישירות בחשבון הנאמנות. החברה תהא רשאית לפנות לנאמן ולהורות לנאמן לשחרר את תמורת החלוקה, כולה או חלקה, בהתקיים מספר תנאים מצטברים, ובכלל זה כי יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה יח') שתהיינה קיימות במחזור, בתוספת ריבית, ריבית פיגורים והפרשי הצמדה, שנצברו, ככל שנצברו, עד לאותו מועד בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה יח') לבין ההון העצמי של ג'י אלפא תעלה על 55%, לרבות במקרה בו כתוצאה מהחלוקה יעלה היחס על האמור לעיל; (4) ג'י אלפא ו/או תאגידי הנכס לא יעמידו ולא יתחייבו להעמיד מימון ו/או הלוואה ו/או בטוחה ו/או ערבות בכל אופן וצורה שהם לתאגידים מקבוצת ג'י סיטי, וכן ג'י אלפא לא תעמיד ערבות לצד שלישי כלשהו; (5) במועד ההנפקה ובכל מועד בדיקה (כהגדרת מונח זה בשטר), ה-LTV (כהגדרתו בשטר) לא יעלה על 55% או 50%, לפי סוג אירוע הבדיקה; (6) ג'י אלפא ו/או חברות מאוחדות שלה לא ייטלו כל חוב, מימון או הלוואה,

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

למעט הלוואות הקיימות במועד החתימה על שטר הנאמנות ולא יתקשרו בהסכם לקבלת מימון /או הלוואה כאמור, בין במישורין ובין בעקיפין. על אף האמור, ג'י אלפא וחברות בערבון מוגבל בשליטתה תהיינה רשאיות ליטול חוב, מימון או הלוואה (לרבות מימון מחדש) בסכום כולל שאינו עולה על סכום החוב הקיים של ג'י אלפא וחברות בערבון מוגבל בשליטתה נכון למועד החתימה על שטר הנאמנות (אשר עמד על כ-90 מיליון דולר ארה"ב), וכן, תהיינה רשאיות לעשות שימוש בכספים כאמור לצורך חלוקת דיבידנד, בכפוף לעמידה בהוראות שטר הנאמנות; (7) ג'י אלפא ותאגידי הנכס לא ייצרו ולא יתחייבו ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיהן; (8) ג'י אלפא, בשמה ובשם תאגידי הנכס, התחייבה כי מלבד הנכסים Edge-Maison, אשר נכון למועד השטר היו משועבדים לטובת מלווים אחרים, יתר הנכסים המצויים בשליטתה של ג'י אלפא לא ישועבדו לצד שלישי כלשהו ובנין נכסים אלו לא יינטל כל חוב; (9) לא יחול כל שינוי במבנה ההחזקות של ג'י אלפא בנכסים המוחזקים על ידה, למעט מכירת נכסים של ג'י אלפא או תאגידי הנכס בהתאם להוראות שטר הנאמנות; (10) מגבלות ביחס לשינויים מבנים, לרבות ביחס למבנה ההחזקות של ג'י אלפא בנכסים המוחזקים על ידה וכן מיזוג ג'י אלפא /או תאגידי הנכס עם תאגידי אחרים, הכל בכפוף לתנאים והחריגים הקבועים בשטר הנאמנות.

בחודש יוני 2025 הועברו ההחזקות בנכס WINTER 41 שבבוסטון מבעלות גזית הורייזון לידי ג'י אלפא (אשר מנייתה משועבדת לטובת אג'י יח'). במקביל ביצעה ג'י אלפא חלוקת דיבידנד בהיקף של 11 מיליון דולר. כמו כן, לאחר תקופת הדוח בעקבות רכישות חוזרות של אגרות חוב (סדרה יח'), שוחרר לידי החברה סך של 4 מיליון דולר מחשבון הנאמנות.

5. לחברה אגרות חוב (סדרה יז') הניתנות להמרה למניות החברה. אגרות החוב תהיינה ניתנות להמרה באופן שבו כל 17.5 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יז') ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ע.ג. של החברה, החל ממועד רישומן למסחר ועד 10 ימים לפני מועד פדיון הסופי. יחס ההמרה כפוף להתאמות, לרבות במקרה של חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד (יחס ההמרה המתואם נכון למועד זה עומד על 16.1567 ש"ח). תמורת ההנפקה ברוטו עמדה על כ-414 מיליון ש"ח, מתוכה סך של כ-54 מיליון ש"ח יוחס לרכיב ההוני של אופציית ההמרה ונרשם לקרנות הון החברה בהתאם לכללי החשבונאות. סכום התמורה שיוחס לרכיב ההתחייבותי הינו בסך של כ-356 מיליון ש"ח, והוא מגלם ריבית אפקטיבית של כ-10.5%. בחודש נובמבר 2023 הרחיבה החברה את סדרת אגרות החוב בהיקף של 130 מיליון ש"ח ע.ג. במסגרת הנפקה פרטית, בתמורה כוללת ברוטו בסך 121.55 מיליון ש"ח, מתוכה סך של כ-9.9 מיליון ש"ח יוחס למרכיב ההוני של אופציית ההמרה ונרשם לקרנות הון החברה בהתאם לכללי החשבונאות. סכום התמורה שיוחס לרכיב ההתחייבותי הינו בסך של כ-111.65 מיליון ש"ח, והוא מגלם ריבית אפקטיבית של כ-9.59%.

החברה התקשרה בהסכם עשיית שוק בקשר עם אגרות החוב (סדרה יז') 'בהתאם להוראות הדין. אגרות החוב (סדרה יז') אינן צמודות לבסיס הצמדה כלשהו ונושאות ריבית שנתית בשיעור קבוע של 5.5% המשולמת פעם בשנה. כמו כן, קרן אגרות החוב תעמוד לפירעון בשני תשלומים: תשלום ראשון על סך 10% מהקרן ביום 30 ביוני 2025 ותשלום שני על סך 90% מהקרן ביום 30 ביוני 2029.

במקרה של ירידה בדירוג האשראי מתחת ל-'A-' של S&P Maalot, או מתחת לדירוג 'A3' בסולם הדירוג של מידרוג או דירוג מקביל של חברת דירוג אחרת, תחול תוספת ריבית בשיעור כולל של עד 1% (וככל שהדרוג ירד לדירוג השווה או הנמוך מ-'BB-' של S&P Maalot, או דירוג מקביל לו, תוספת הריבית תגדל ל-3%), בהתאם לתנאים ובמדרגות שנקבעו באגרת החוב. יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על ריבית הבסיס בתוספת 1%.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה יז') התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, באמות מידה פיננסיות וכן הוראות שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה יז') כוללות עליות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

במקרה של אי עמידה בחלק מאמות המידה הפיננסיות, ובטרם חלפה תקופת הריפוי בניגם, החברה רשאית לרפא את ההפרה כאמור באמצעות שעבוד נכסים, בתנאים המפורטים בסעיף 4.3 לשטר הנאמנות.

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

6. לחברה אגרות החוב (סדרה טז') מובטחות בשעבוד קבוע על מניות G Europe שבבעלות חברות בנות בבעלותה המלאה של החברה, כאשר נכון למועד דוח זה משועבדות 233 מיליון מניות G Europe לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טז'), המהוות נכון למועד זה 77.4% מההון המונפק והנפרע של ועל כל הזכויות הנלוות של החברות המשועבדות במניות המשועבדות כאמור, למעט חריגים ("השעבוד"), והכל כמפורט בסעיף 5 לטר הנאמנות לאגרות החוב.

היקף השעבוד נקבע לפי יחס חוב לשווי בטוחה (LTV) של 65% ("LTV"), המחושב בהתאם לשווי הנכסי הנקי (EPRA NRV) של G Europe, כמפורט בטר הנאמנות לאגרות החוב. החברה נדרשת לעמוד ביחס LTV כאמור במועדי בדיקה ספציפיים המפורטים בטר, לרבות בקרות 'אירוע מטריד' ביחס ל-G Europe, במועד מחיקת המניות המשועבדות ממסחר, הרחבת סדרה, מכירת מניות משועבדות, החלפת שעבוד, בעת שימוש בכספי חשבון הנאמנות עבור פדיון מוקדם (מלא או חלקי), וחלוקת דיבידנד מיוחד ב-G Europe (מעל רף כספי הקבוע בטר) בלבד.

בעקבות מחיקת מניות G Europe ממסחר במהלך תקופת הדוח פעלה החברה מול הנאמן לאגרות החוב להפיכת מניות G Europe למניות בתעודה (חלף היותן מניות אלקטרוניות המופקדות אצל Euroclear) ולרישום שעבוד חדש על מניות G Europe כמניות בתעודה, תוך שחרור מניות עודפות משעבוד (בהתאם להוראות שטר הנאמנות).

אגרות החוב (סדרה טז') עומדות לפירעון בארבעה תשלומים לא שווים אשר ישולמו בין השנים 2024 עד 2029 (כולל) כדלקמן: תשלום ראשון ישולם ביום 31 במרץ 2024 בשיעור של 12.5% מהקרן, תשלום שני ישולם ביום 31 במרץ 2027 בשיעור של 25% מהקרן, תשלום שלישי ישולם ביום 31 במרץ 2028 בשיעור של 20% מהקרן, תשלום רביעי ואחרון ישולם ביום 31 במרץ 2029 בשיעור של 42.5% מהקרן. כמו כן, אגרות החוב (סדרה טז') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 1.25%.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה טז') התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, באמות מידה פיננסיות וכן הוראות שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה טז') כוללות עילות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

עם הפיכת G Europe לחברה פרטית ומחיקת מניותיה ממסחר, החברה התחייבה גם שלא תבוצע חלוקת דיבידנד ב-G Europe, ככל שיחס המינוף של G Europe בסמוך לאחר מועד החלוקה כאמור, יעלה על 0.6; וכן יחס המינוף של G Europe בכל מועד בדיקה (כמפורט לעיל) לא יעלה על 0.6, בכפוף לתקופת ריפוי של שני רבעונים עוקבים לאחר מועד הבדיקה הרלוונטי. כמו כן, במקרה של ירידה בדירוג האשראי מתחת ל-'A+' של S&P Maalot, או מתחת לדירוג 'A1' בסולם הדירוג של מידרוג או דירוג מקביל של חברת דירוג אחרת, תחול תוספת ריבית בשיעור כולל של עד 1% (וככל שהדרוג ירד לדירוג השווה או הנמוך מ-'BBB-' של S&P Maalot, או דירוג מקביל לו, תוספת הריבית תגדל ל-3%), בהתאם לתנאים ובמדרגות שנקבעו באגרת החוב. יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על ריבית הבסיס בתוספת 1%.

בחודש מרס 2025, הנפיקה החברה בהקצאה פרטית, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, כ-295.6 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז') המובטחות בשעבוד קבוע על מניות G Europe שבבעלות חברות בנות בבעלותה המלאה של החברה, בתמורה ברוטו של כ-304.4 מיליון ש"ח ובריבית אפקטיבית של 5.05% (צמוד מדד).

7. לחברה אגרות חוב (סדרה טו') במחזור אשר נכון למועד דוח זה מובטחות בשעבוד קבוע שגרשם על חלקה של החברה (50%) בשני נכסי מקרקעין (ג' כוכב הצפון וג' סביון, כמפורט להלן) ועל שני נכסי מקרקעין נוספים בבעלותה בתל אביב וראשון לציון (100%) ("הנכסים המשועבדים") ושוויים המצרפי למועד הדו"ח (חלק החברה) הינו כ-475 מיליון ש"ח.

ביום 1 בדצמבר 2024 התקשרה החברה בהסכם מחייב עם מנורה מבטחים ביטוח בע"מ ומנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ (להלן ביחד: "מנורה"), למכירת 50% מזכויותיה והתחייבויותיה בארבעה נכסים, מתוכם שניים מהנכסים המשועבדים לטובת

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

אגרות החוב (סדרה טו') - ג' כוכב הצפון וג' סביון, בתמורה ברוטו של כ-487 מיליוני ש"ח. בהתאם להוראות שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה טו'), קודם לחתימה על עסקת המכר, העמידה החברה לטובת הנאמן לאגרות החוב (סדרה טו') ערבות בנקאית אוטונומית בלתי מותנית ובלתי חוזרת בסך של כ-85 מיליוני ש"ח כנגד שחרור השעבוד על 50% מזכויות החברה בנכסים המשועבדים. במסגרת ההתקשרות עם מנורה התקשרה החברה עם מנורה בהסכם שיתוף הכולל מגבלות על העברת זכויות ביחס לנכסים המשועבדים ג' כוכב הצפון וג' סביון, כדלקמן: זכות הצעה ראשונה הדדית, זכות הצטרפות שהוענקה למנורה בלבד, וכן מתן זכות למנורה להפעיל מנגנון היפרדות ("BMBY") במקרה של שינוי שליטה בחברה.

כמו כן, במהלך תקופת הדוח השלימה החברה מכירת זכויותיה בנכס במרכז חורב שבחיפה ובחברת הניהול שלו (50%) שהיה משועבד לטובת אגרות החוב (סדרה טו'), בהתאם להוראות שטר הנאמנות.

אגרות החוב (סדרה טו') עומדות לפירעון בארבעה תשלומים לא שווים אשר ישולמו בין השנים 2024 עד 2028 (כולל) כדלקמן: תשלום ראשון ישולם ביום 31 במרץ 2024 בשיעור של 8% מהקרן, תשלום שני ישולם ביום 31 במרץ 2025 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום שלישי ישולם ביום 31 במרץ 2027 בשיעור של 30% מהקרן, תשלום רביעי ואחרון ישולם ביום 31 במרץ 2028 בשיעור של 47% מהקרן. כמו כן, אגרות החוב (סדרה טו') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 1.08%.

היקף הסדרה נקבע לפי יחס חוב לשווי בטוחה (LTV) של 75%, המחושב בהתאם לשווי הבטוחתי של הנכסים המשועבדים, בהתאם להערכות שווי, כמפורט בשטר הנאמנות לאגרות החוב. החברה נדרשת לעמוד ביחס LTV כאמור במועדי בדיקה ספציפיים המפורטים בשטר, לרבות בעת הרחבת סדרה, בעת החלפת ו/או הוספת נכסים משועבדים, בעת שחרור נכסים משעבוד, בעת מכירת נכס משועבד, וכן בכל מועד אחר לגבי נקבע בשטר כי החברה נדרשת לעמוד ביחס ה-LTV.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה טו') התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, באמות מידה פיננסיות וכן הוראות שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה טו') כוללות עילות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

כמו כן, נקבע כי ירידה בדירוג האשראי מתחת ל-'AA-' של S&P Maalot, או מתחת לדירוג 'Aa3' בסולם מידרוג, דירוג מקביל של חברת דירוג אחרת, תגרום לעליית הריבית בשיעור כולל של עד 1% (וככל שהדרוג ירד לדירוג השווה או הנמוך מ-'BBB-' של S&P Maalot, או דירוג מקביל לו, תוספת הריבית תגדל ל-3%), בתנאים ובמדרגות שנקבעו באגרת החוב. יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על ריבית הבסיס בתוספת 1%.

בחודש מאי 2025, הנפיקה החברה בהקצאה פרטית, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, כ-71 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו') בתמורה ברוטו של כ-78.8 מיליון ש"ח הנושאת ריבית שנתית אפקטיבית בשיעור 3.59% (צמוד מדד). במסגרת הרחבת הסדרה, החברה שיעבדה שני נכסים מניבים נוספים (בתל אביב ובראשון לציון) לטובת אגרות החוב (סדרה טו').

8. לחברה אגרות חוב (סדרה יד') במחזור אשר עומדות לפירעון בחמישה תשלומים לא שווים אשר ישולמו וישולמו בין השנים 2022 עד 2031 (כולל) כדלקמן: תשלום ראשון שולם ביום 30 בספטמבר 2022 בשיעור של 17.5% מהקרן, תשלום שני שולם ביום 30 בספטמבר 2023 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום שלישי שולם ביום 30 בספטמבר 2024 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום רביעי ישולם ביום 30 בספטמבר 2029 בשיעור של 27.5% מהקרן, תשלום חמישי ואחרון ישולם ביום 30 בספטמבר 2031 בשיעור של 25% מהקרן. כמו כן, אגרות החוב (סדרה יד') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 1.29%.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה יד') התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, באמות מידה פיננסיות וכן הוראות שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה יד') כוללות עילות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

אף על פי כן, במקרה של אי עמידה בחלק מאמות המידה הפיננסיות, החברה תהיה רשאית להעמיד בטוחות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יד') חלק אמות המידה כאמור.

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

כמו כן, נקבע כי ירידה בדירוג האשראי מתחת ל-'ilA+' של S&P Maalot או מתחת לדירוג 'A1' בסולם מידרוג, תגרום לעליית הריבית בשיעור כולל של עד 1% (וככל שהדרוג ירד לדירוג השווה או הנמוך מ-'BBB' של S&P Maalot, או דירוג מקביל לו, תוספת הריבית תגדל ל-3%), בהתאם לתנאים והמדרגות שנקבעו באגרת החוב. יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על ריבית הבסיס בתוספת 1%.

בחודש יוני 2025, הנפיקה החברה לציבור, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, כ-430 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יד') (שאינן מובטחות), בתמורה ברוטו של כ-423 מיליון ש"ח, ובריבית שנתית אפקטיבית של 5.65% (צמוד מדד).

בחודש אוקטובר 2025, הנפיקה החברה בהקצאה פרטית, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, כ-298 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יד') (שאינן מובטחות), בתמורה ברוטו של כ-301 מיליון ש"ח, ובריבית שנתית אפקטיבית של 5.21% (צמוד מדד).

9. לחברה אגרות חוב (סדרה יג') במחזור אשר עומדות לפירעון בשישה תשלומים לא שווים אשר שולמו וישולמו בין השנים 2021 עד 2028 (כולל) כדלקמן: תשלום ראשון שולם ביום 30 ביוני 2021 בשיעור של 5% מהקרן, תשלום שני שולם ביום 30 ביוני 2022 בשיעור של 10% מהקרן, תשלום שלישי שולם ביום 30 ביוני 2023 בשיעור של 5% מהקרן, תשלום רביעי שולם ביום 30 ביוני 2025 בשיעור של 30% מהקרן, תשלום חמישי שולם ביום 30 ביוני 2026 בשיעור של 10% מהקרן, תשלום שישי ואחרון שולם ביום 30 ביוני 2028 בשיעור של 40% מהקרן. כמו כן, אגרות החוב (סדרה יג') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 2.78%.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה יג') התחייבה החברה לעמוד, בין היתר, באמות מידה פיננסיות וכן הוראות שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה יג') כוללות עליות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

כמו כן, נקבע כי ירידה בדירוג האשראי מתחת ל-'il.A+' של S&P Maalot או מתחת לדירוג 'A1' בסולם מידרוג, תגרום לעליית הריבית בשיעור כולל של עד 1% (וככל שהדרוג ירד לדירוג השווה או הנמוך מ-'BBB' של S&P Maalot, או דירוג מקביל לו, תוספת הריבית תגדל ל-3%), בהתאם לתנאים והמדרגות שנקבעו באגרת החוב. יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על ריבית הבסיס בתוספת 1%.

בחודש יולי 2025, הנפיקה החברה בהקצאה פרטית, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, כ-354 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יג') (שאינן מובטחות), בתמורה ברוטו של כ-404 מיליון ש"ח, ובריבית שנתית אפקטיבית של 5.03% (צמוד מדד).

10. לחברה אגרות חוב (סדרה יב') במחזור אשר עומדות לפירעון בחמישה תשלומים לא שווים אשר שולמו וישולמו בין השנים 2023 עד 2027 (כולל) כדלקמן: תשלום ראשון שולם ביום 30 ביוני 2023 בשיעור של 10% מהקרן, תשלום שני שולם ביום 30 ביוני 2024 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום שלישי שולם ביום 30 ביוני 2025 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום רביעי שולם ביום 30 ביוני 2026 בשיעור של 30% מהקרן, תשלום חמישי ואחרון שולם ביום 30 ביוני 2027 בשיעור של 30% מהקרן. כמו כן, אגרות החוב (סדרה יב') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 4%. כמו כן, נקבע כי ירידה בדירוג האשראי מתחת ל-'il.A+' של S&P Maalot ונמוך מדירוג 'A3' על פי סולם הדירוג של מידרוג, תגרום לעליית הריבית בשיעור כולל של עד 1%, בהתאם לתנאים והמדרגות שנקבעו באגרת החוב. יחד עם זאת, בשום מקרה (למעט עקב הוספת ריבית פיגורים והוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג כאמור לעיל) תוספת הריבית לא תעלה על 5%.

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

11. במסגרת שטרי הנאמנות לאגרות החוב של החברה, החברה התחייבה לעמוד באמות המידה הפיננסיות העיקריות הבאות: (בנוסף לאמות מידה ספציפיות המתוארות לעיל):

יחס פיננסי	התניות פיננסיות
הון עצמי מינימלי (בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה) (מיליוני דולר)	יב' - גבוה מ- 650, במשך 4 רבעונים רצופים יג', יח', כ', כא' - גבוה מ- 800, במשך 3 רבעונים רצופים יד', טו', טז', יז', יט' - גבוה מ- 850, במשך 3 רבעונים רצופים
הון עצמי מינימלי (בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה) במשך רבעון אחד (מיליוני דולר)	יג', יד', טו' - גבוה מ- 400 טז', יז', יח', יט', כ', כא' - גבוה מ- 450
יחס חוב נושא ריבית נטו לסך מאזן מאוחד בצירוף	יב' נמוך מ- 80%, במשך 4 רבעונים רצופים יג' - נמוך מ- 75% במשך 3 רבעונים רצופים
דירוג מינימאלי של אגרות החוב	יב' ו- יג' - "ilBaa3"/"ilBBB"
יחס חוב נושא ריבית נטו לסך מאזן מאוחד	יד', יז', כא' - נמוך מ- 75% במשך 3 רבעונים רצופים טו', טז', יח', יט', כ' - נמוך מ- 75% במשך 3 רבעונים רצופים
דירוג מינימלי של אגרות החוב	יד', טו', יז', יח', יט', כ' ו- כא' - "ilBaa3"/"ilBBB"

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וסמוך למועד אישור הדוחות, עומדת החברה באמות המידה ביחס לכל אגרות החוב הקיימות במחזור.

בנוסף, הוראות שטרי הנאמנות ביחס לאגרות החוב של החברה כוללות עילות נוספות אשר בהתקיימן תקום למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (בכפוף לרוב לתקופות ריפוי), ביניהן: שינוי שליטה בחברה, העמדה לפרעון מיידי של סדרת אגרות חוב סחירה אחרת של החברה או העמדה לפרעון מיידי של אגרות חוב לא סחירות או של הלוואה/ות מגוף פיננסי (בגין עילות מסויימות בלבד) בהיקף של 10% או יותר מסך התחייבויות הפיננסיות ברוטו של החברה על בסיס דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים, עילות שעניינן חדלות פירעון של החברה, שינוי פעילות ומכירת עיקר נכסי החברה, מימוש שעבודים על עיקר נכסי החברה, רישום הערת עסק חי בדוחות החברה למשך שני רבעונים רצופים (למעט סדרה יב'), עילות שעניינן אירועים בקשר עם הבטוחה לסדרת אגרות החוב הרלבנטית (כגון אירועי חדלות פירעון בקשר עם חברות המחזיקות במניות המשועבדות כולל גם ארועים מטרידים ביחס למניות הבטוחה).

בנוסף, התחייבה במסגרת הוראות שטרי הנאמנות כאמור החברה התחייבה לא ליצור שעבוד שוטף (negative pledge) על כלל רכושה וכלל זכויותיה, הקיימים והעתידיים לטובת צד שלישי כלשהו להבטחת חוב אלא אם תיתן למחזיקי אגרות החוב שעבוד שוטף באותה דרגה פרי פסו (למעט סדרה טו'). כן התחייבה החברה להימנע מביצוע חלוקה אם, בין היתר, ההון העצמי של החברה יקטן מתחת לסך בשקלים חדשים השווה ל-1 מיליארד דולר ארה"ב (למעט סדרה יג' - 850 מיליון דולר) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים מבוקרים או סקורים.

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

12. במהלך תקופת הדוח, רכשה החברה כ-190.3 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יב', יג', יד', טו', טז', יז') בתמורה לכ-211.4 מיליון ש"ח. בעקבות הרכישות הכירה החברה ברווח מפדיון מוקדם בסך של כ-7.4 מיליון ש"ח. אגרות החוב בוטלו ויצאו מהמחזור.

13. לאחר תקופת הדוח, רכשה החברה כ-343 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יב', יג', יד', טז', יח', כא') בתמורה לכ-353 מיליון ש"ח. בעקבות הרכישות החברה צפויה להכיר ברווח מפדיון מוקדם בסך של כ-27.2 מיליון ש"ח. אגרות החוב בוטלו ויצאו מהמחזור.

14. בחודש נובמבר 2025, פרסמה חברת הדירוג מידרוג 'הערת מנפיק' לחברה עקב הצעת הרכש למניות CTY, להערכת מידרוג, מכלול ההשפעות הנובעות מהצעת הרכש צפוי לשמור על היחסים הפיננסיים והדירוג אינו צפוי להשתנות בטווח הקצר. לאחר פרסום תוצאות הצעת הרכש בחודש מרס 2026, הודיעה מידרוג כי הדירוג אינו צפוי להשתנות בטווח הקצר.

15. בחודש נובמבר 2025, חברת הדירוג S&P Maalot הודיעה על הכנסת דירוגי החברה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות המשקפת את אי הוודאות לגבי ההיקף הסופי של רכישת מניות המיעוט ב CTY בהתאם להצעת החברה והשפעתה על פרופיל הסיכון הפיננסי ותמונת הנזילות של החברה. לאחר פרסום תוצאות הצעת הרכש בחודש מרס 2026, הוציאה חברת הדירוג את דירוג החברה מרשימת המעקב, אישרה את הדירוג הקיים ועדכנה את אופק הדירוג לציב.

16. ביום 2 בפברואר 2026 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תוכנית חדשה לרכישה עצמית של אגרות חוב של החברה (חלף תכנית קודמת), בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ע.ג., ביחס לכל סדרות אגרות החוב שבמחזור, בתוקף עד ליום 31 במרס 2027. הרכישות מכוח התוכנית יבוצעו מעת לעת, בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה. תוכנית זאת הינה חלף תוכנית קודמת מיום 19 במרס 2025 בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ע.ג., שהייתה בתוקף עד ליום 31 במרס, 2026 ונוצלה במלואה.

ד. אגרות חוב של CTY

1. ל-CTY אגרות חוב הנסחרות בבורסה של הלסינקי, על פיהן התחייבה CTY לשמור על יחס של סך החוב לסך שווי נכסים שלא יעלה על 65% ויחס חוב מובטח לסך שווי נכסים שלא יעלה על 25%. בנוסף, שינוי שליטה ב-CTY כהגדרתו בהסכם אגרות החוב יעמיד למחזיקים זכות מיידית לפרעון אגרות החוב. לתאריך הדיווח עומדת CTY באמות מידה פיננסיות אלו.

2. בחודש מרס 2025, רכשה CTY במסגרת הצעת רכש כ-100 מיליון אירו (כ-402 מיליון ש"ח) ע.ג. אגרות חוב תמורת כ-97.5 מיליון אירו (כ-392 מיליון ש"ח).

3. בחודש אפריל 2025, רכשה CTY במסגרת הצעת רכש, כ-100 מיליון אירו (כ-406 מיליון ש"ח) ע.ג. אגרות חוב של CTY בתמורה לכ-97.2 מיליון אירו (כ-395 מיליון ש"ח).

4. בחודש אפריל 2025, הנפיקה CTY 450 מיליון אירו ע.ג. אגרות חוב (שאינן מובטחות) הנושאות ריבית שנתית של 5.375% ועומדות לפרעון בחודש יולי 2031.

5. בחודש יוני 2025, רכשה CTY במסגרת הצעת רכש כ-100 מיליון אירו (כ-406 מיליון ש"ח) ע.ג. אגרות חוב תמורת כ-97.5 מיליון אירו (כ-396 מיליון ש"ח).

6. בחודש דצמבר 2025, רכשה CTY כ-40 מיליון אירו (כ-148 מיליון ש"ח) ע.ג. אגרות חוב תמורת כ-39.6 מיליון אירו (כ-146.5 מיליון ש"ח).

באור 20 - אגרות חוב (המשך)

7. בחודש מרס 2025, אישררה חברת הדירוג S&P Maalot את דירוג אגרות החוב של CTY ברמת דירוג BBB- והורידה את דירוג המנפיק של CTY לרמת דירוג BB+, עם אופק דירוג יציב.
8. בחודש ספטמבר 2025, חברת הדירוג S&P Maalot הורידה את דירוג אגרות החוב של CTY לרמת דירוג BB+, והורידה את דירוג המנפיק של CTY לרמת דירוג BB- עם אופק דירוג יציב.
9. בחודש נובמבר 2025, חברת הדירוג S&P Maalot הורידה את דירוג אגרות החוב של CTY לרמת דירוג BB- וכן, הורידה את דירוג המנפיק של CTY לרמת דירוג B+ עם אופק דירוג יציב וכן הוכנסה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות.
10. בחודש מרס 2026, בעקבות עליה בשיעור ההחזקה של החברה ב-CTY, חברת הדירוג S&P Maalot הורידה את דירוג אגרות חוב של CTY לרמת דירוג B+, וכן, הורידה את דירוג המנפיק של CTY לרמת דירוג B.

ה. אגרות חוב של G Europe

1. ל-G Europe אגרות חוב הנסחרות בבורסה של לוקסמבורג, על פיהן התחייבה G Europe לשמור על יחס של סך החוב לסך שווי נכסים שלא יעלה על 60%, יחס חוב מובטח לסך שווי נכסים שלא יעלה על 40% ויחס כיסוי ריבית מאוחד (EBITDA) מתואם להוצאות ריבית) שלא יפחת מ-1.5. לתאריך הדיווח עומדת G Europe באמות מידה פיננסיות אלו.
2. במהלך התקופה, רכשה G Europe כ-103 מיליון אירו (כ-401 מיליון ש"ח) ע.ג. אגרות חוב מסדרה 2027, מתוכם כ-96 מיליון אירו (כ-373 מיליון ש"ח) במסגרת הצעת רכש, בתמורה לכ-98 מיליון אירו (כ-381 מיליון ש"ח). בעקבות הרכישות הכירה החברה ברווח מפדיון מוקדם בסך של כ-3.5 מיליון אירו (כ-14 מיליון ש"ח).
3. בחודש פברואר 2025, השלימה G Europe פדיון מוקדם יזום של מלוא יתרת אגרות החוב (סדרה 2025) כ-85 מיליון אירו ע.ג. (כ-341 מיליון ש"ח).
4. בחודש אוגוסט 2025, אישררה חברת הדירוג Moody's את דירוג אגרות החוב של G Europe ברמה 'B3' ועדכנה את אופק הדירוג מיציב לחיובי.

באור 21 – התחייבויות נושאות ריבית לתאגידים בנקאיים ולאחרים

א. ההרכב

							ש"ח	
							צמוד	
							ש"ח לא	
							צמוד	
							דולר של	
							ארה"ב	
							אירו	
							שוודית	
							קרונה	
							זלוטי	
							פולני	
							ריאל	
							ברזילאי	
							סה"כ	
<u>מיליוני ש"ח</u>								
2,315	-	69	345	1,223	175	472	31	<u>ליום 31 בדצמבר 2025</u>
								לתאגידים בנקאיים
2,470	456	-	-	-	509	-	1,505	למוסדות פיננסיים אחרים
4,785	456	69	345	1,223	684	472	1,536	סך הכל
877	38	1	-	602	176	-	60	חלויות שוטפות
3,908	418	68	345	621	508	472	1,476	בניכוי חלויות שוטפות
6,383	441	70	995	2,053	810	541	1,473	<u>ליום 31 בדצמבר 2024</u>
								סך הכל
6,145	413	69	995	2,043	684	519	1,422	בניכוי חלויות שוטפות
							ש"ח	
							צמוד	
							ש"ח לא	
							צמוד	
							דולר של	
							ארה"ב	
							אירו	
							שוודית	
							קרונה	
							זלוטי	
							פולני	
							ריאל	
							ברזילאי	
							סה"כ	

<u>מיליוני ש"ח</u>								
2,877	456	-	345	-	541	-	1,536	<u>ליום 31 בדצמבר 2025</u>
								בריבית קבועה
	5.9	-	5.6	-	4.2	-	2.1	שיעור ריבית אפקטיבית
								משוקלל (ב-%)
1,908	-	69	-	1,223	143	472	-	בריבית משתנה
								שיעור ריבית אפקטיבית
	-	7.2	-	4.3	6.4	8.0	-	משוקלל (ב-%)

באור 21 – התחייבויות נושאות ריבית לתאגידים בנקאיים ולאחרים (המשך)

ב. מועדי הפירעון

							ש"ח	
							צמוד	
							ש"ח לא	
							דולר של	
							ארה"ב	
							אירו	
							קרונה	
							שוודית	
							זלוטי	
							פולני	
							ריאל	
							ברזילאי	
							סה"כ	
מיליוני ש"ח								
ליום 31 בדצמבר 2025								
שנה ראשונה - חלויות								
שוטפות								
877	38	1	-	602	176	-	60	
שנה שניה								
640	42	1	-	28	236	272	61	
שנה שלישית								
1,211	45	1	-	449	197	24	495	
שנה רביעית								
360	47	66	-	36	-	176	35	
שנה חמישית								
1,464	51	-	345	108	75	-	885	
שנה שישית ואילך								
233	233	-	-	-	-	-	-	
3,908	418	68	345	621	508	472	1,476	
סך הכל בניכוי חלויות שוטפות								
4,785	456	69	345	1,223	684	472	1,536	
סך הכל								

							ש"ח	
							צמוד	
							ש"ח לא	
							דולר של	
							ארה"ב	
							אירו	
							קרונה	
							שוודית	
							זלוטי	
							פולני	
							ריאל	
							ברזילאי	
							סה"כ	
מיליוני ש"ח								
ליום 31 בדצמבר 2024								
שנה ראשונה - חלויות								
שוטפות								
238	28	1	-	10	126	22	51	
שנה שניה								
978	33	1	21	611	238	22	52	
שנה שלישית								
1,583	42	1	21	945	224	297	53	
שנה רביעית								
1,185	45	1	21	452	222	23	421	
שנה חמישית								
963	48	66	603	35	-	177	34	
שנה שישית ואילך								
1,436	245	-	329	-	-	-	862	
סך הכל בניכוי חלויות								
6,145	413	69	995	2,043	684	519	1,422	
שוטפות								
6,383	441	70	995	2,053	810	541	1,473	
סך הכל								

ג. באשר לשעבודים, ראה באור 28.

ד. מגבלות חוזיות ואמות מידה פיננסיות

בחלק מההלוואות וקווי האשראי שמקבלות החברה וחברות מאוחדות שלה במהלך העסקים הרגיל, קיימות כמקובל התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות והתחייבויות אחרות אשר אי עמידה בהן תהווה עילה לפרעון מיידי, וביניהן ההתחייבויות הבאות:

באור 21 – התחייבויות נושאות ריבית לתאגידים בנקאיים ולאחרים (המשך)

1. בחברה ובחברות בנות בבעלות מלאה

- א. יחס חוב מנוצל לשווי בטוחות בטווח של 60%-75% כפי שנקבעו בהסכמי האשראי.
- ב. הון עצמי מינימלי של החברה (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) בסך של 950 מיליון דולר USD.
- ג. יחס התחייבויות נושאות ריבית נטו לשווי המאזני של סך הנכסים של החברה על בסיס הדוחות המאוחדים, לא יעלה על 75%.
- ד. יחס התחייבויות נושאות ריבית נטו לשווי המאזני של סך הנכסים של החברה על בסיס סולו מורחב (החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה) לא יעלה על 77.5%.
- ה. יחס חוב מנוצל לשווי הבטוחות (מניות CTY משועבדות אשר שווין ייקבע על בסיס ממוצע בין השווי הבורסאי לשווי המאזני) לא יעלה על 70%.
- ו. ה-EPRA Earnings הרבעוני הממוצע של החברה המחושב בהתאם להנחיות European Public Real Estate Association, במהלך שני רבעונים רצופים כלשהם, לא יפחת מ-60 מיליון ש"ח.
- ז. יחס הון עצמי של CTY (לרבות הלוואות הוניות וללא זכויות מיעוט, נגזרים בשוויים ההוגן והשפעת המס בנינם) לסך הנכסים של CTY לא יפחת מ-30%.
- ח. שיעור מניות CTY המשועבדות לבנק לא יפחת מ-15% מהון המניות המונפק והנפרע של CTY וכן במקרה בו גוף פיננסי (שאינו מנהל כספים של אחרים או עבור אחרים) יחזיק עבור עצמו מניות CTY בשיעור העולה על 15%, תשעבד החברה לטובת הבנק מניות CTY נוספות כך ששיעור המניות המשועבדות מתוך ההון המונפק והנפרע של CTY יהיה גבוה ב-5% לפחות משיעור ההחזקות של אותו גוף פיננסי בהון המונפק והנפרע של CTY, אך לא יותר מ-30.1% מהון המניות המונפק והנפרע של CTY.
- ט. שיעור מניות CTY המוחזקות על ידי החברה במישרין ובעקיפין לא יפחת מ-30% מסך הון המניות של CTY.
- י. יחס ה-EBITDA של CTY (בהתאמות מסוימות) להוצאות מימון נטו של CTY, לא יפחת מ-1.6.
- יא. דירוג החברה לא יפחת מ- BBB לפי סולם הדירוג של מעלות או מ- baa2 לפי סולם הדירוג של מידרוג.
- יב. יחסי כיסוי חוב בהלוואות שונות שלא יפחתו מ- 1.15-1.50.
- יג. יחס חוב נטו לסך נכסים של CTY שלא יעלה על 60%.
- יד. קיימות בחברה ובחברות מוחזקות אמות מידה פיננסיות מקובלות נוספות כגון יחסי כיסוי ריבית ו/או קרן, יחסי מינוף, הכנסה תפעולית מינימלית נטו (NOI) בגין נכס מניב משועבד כבטוחה ואמות מידה מקובלות נוספות ביחס לחברה ו/או ביחס לבטוחה הרלבנטית לאשראי (בין אם מדובר במניות ובין אם מדובר בנכס נדל"ן).
- טו. בחלק ממסמכי האשראי של החברה ושל חברות מוחזקות שלה, כלולים תנאים מקובלים להעמדת האשראי לפרעון מיידי, ובהם: אי תשלום, הפרת התחייבות או מצג בהסכם האשראי, שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו בהסכמים השונים, לרבות בדרך של כהונה כנושא משרה) או בחברות אשר ניירות הערך שלהן משועבדים להבטחת האשראי, שינוי מבנה, הליכים משפטיים מהותיים מסוימים כמקובל (לרבות בהקשר של חדלות פירעון, פירוק והליכי מימוש נכסים והוצאה לפועל), הפסקת פעילות החברה, שינוי עיקר פעילות החברה, הפסקת מסחר בניירות הערך המשועבדים להבטחת האשראי או של החברה, Cross Default ברפים ותנאים מסוימים, שווי מינימאלי של נכסים בלתי משועבדים ועוד.
- טז. חלק מהסכמי המימון של החברה (אשר אינם עולים לכדי אשראי מהותי) כוללים אמות מידה ותנאים נוספים (כגון: עילות בקשר עם דירוג, שינוי שליטה וכו') אשר בהתקיימם מחויבת החברה לפרוע את האשראי בתוך תקופת הזמן הקבועה בהסכם, ובמקרה שלא תעשה כן למוסד הפיננסי תהא הזכות להעמיד את המימון לפירעון מיידי. בחלק מההסכמים כאמור, במקרה שבו תשוב החברה לעמוד באמות המידה שנקבעו בהסכם, היא תהא רשאית לשוב ולנצל את האשראי מכוחם.

באור 21 – התחייבויות נושאות ריבית לתאגידים בנקאיים ולאחרים (המשך)

2. ב-CTY

א. יחס חוב נטו לסך נכסים שלא יעלה על 60%.

ב. יחס כיסוי ריבית (EBITDA להוצאות ריבית נטו) מינימלי של 1.8.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 וסמוך למועד אישור הדוחות עומדות החברה והחברות המאוחדות שלה בכל אמות המידה שנקבעו.

באור 22 – התחייבויות אחרות

ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
25	21	פקדונות משוכרים (1)
278	247	התחייבויות בגין חכירות (2)
32	45	התחייבויות אחרות (3)
<u>335</u>	<u>313</u>	

(1) פקדונות משוכרים מתקבלים להבטחת עמידתם בתנאי השכירות. הפקדונות מוחזרים לשוכרים בתום תקופת השכירות, כשהם בעיקרם צמודים לאירו ולדולר ארה"ב.

(2) יתרת ההתחייבויות בגין חכירות ליום 31 בדצמבר 2025, כוללת בעיקר כ-161 מיליון ש"ח בזלוטי פולני, כ-96 מיליון ש"ח בקרונה נורווגית ובקרונה שבדית וכ-9 מיליון ש"ח באירו.

(3) כולל תשלום נדחה עבור קרקע שנרכשה בפולין של כ-5.4 מיליון אירו (כ-21 מיליון ש"ח).

באור 23 – התחייבויות ונכסים בשל הטבות לעובדים

בקבוצה קיימות תוכניות הטבה לאחר סיום העסקה. התוכניות ממומנות בדרך כלל על-ידי הפקדות לחברות ביטוח, קרנות פנסיה וקופות גמל והן מסווגות כתוכניות להפקדה מוגדרת וכן כתוכניות להטבה מוגדרת, כלהלן:

א. דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל ובברזיל מחייבים את הקבוצה לשלם לעובד הטבות בעת פיטורין או פרישה בנסיבות מסוימות. חישוב התחייבות החברה בשל הטבות לעובדים מתבצע על פי הדין והסכם העסקה בתוקף ומבוסס על שכר העובד אשר מזכה בקבלת הטבות לאחר סיום העסקה.

לגבי תשלומי הפיצויים בישראל, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פיו הפקדוניה השוטפות של הקבוצה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פטורות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל (תוכנית להפקדה מוגדרת).

ב. התחייבויות הקבוצה ביתר המדינות בהן היא פועלת, מכוסות באופן שוטף באמצעות תשלומים עבור קרנות פנסיה, ביטוח לאומי, ביטוח רפואי ואחרים ובאמצעות תשלומים בהם נושא העובד (כגון: דמי ביטוח אובדן כושר עבודה) כמתחייב על-פי הדין המקומי, ולפיכך הן מהוות במהותן תכניות להפקדה מוגדרת. תשלומים נוספים עבור ימי מחלה, הטבות בגין פיטורין ואחרים נתונים לשיקול דעתן של חברות הקבוצה, אלא אם נקבע אחרת בהסכם העסקה ספציפי.

ג. הפרשה להטבות בגין פיטורין מוכרת בדוחות הכספיים במועד בו התקבלה החלטה בדבר הפיטורין, במדינות בהן לקבוצה מחויבות משפטית או משתמעת לתשלומן.

ד. הסכומים שנצברו בקרנות פנסיה, בפוליסות ביטוח מנהלים, בפוליסות ביטוח אחרות ובקופות גמל הרשומים על שם העובדים וההתחייבות בגינם, אינם מוצגים בדוח על המצב הכספי מאחר שאינם בשליטתה ובניהולה של החברה ושל החברות המאוחדות.

לתוכניות ההטבה לאחר סיום העסקה אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

באור 24 - מסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה

1. מיסוי בישראל

א. רווחי/הפסדי הון

מס רווח הון החל על חברות בישראל הינו מס החברות כאמור בסעיף ד' להלן.

ב. מיסוי הכנסות מדיבידנד

בהתאם להוראות סעיף 126(ב) לפקודת מס הכנסה ("הפקודה"), לא תיכלל בחישוב ההכנסה החייבת של החברה הכנסה מחלוקת רווחים או מדיבידנד שמקורם בהכנסות שהופקו או שנצמחו בישראל שנתקבלו במישרין או בעקיפין מחבר בני אדם אחר החייב במס חברות בישראל.

בהתאם להוראות סעיף 126(ב) לפקודה, דיבידנד המתקבל בידי החברה מחברה זרה יתחייב בידיה בישראל בשיעור מס חברות, כאמור בסעיף ד' להלן, תוך מתן זיכוי בגין המס שנוכה במקור בחו"ל על הדיבידנד (זיכוי ישיר). עודף זיכוי ישיר ניתן להעברה עד לתום 5 שנות המס הבאות.

יחד עם זאת, לבקשת החברה ובהתקיים תנאים מסוימים, החברה רשאית לבחור בחלופה לפיה יוטל מס בשיעור מס חברות, כאמור בסעיף ד' להלן, ביחס להכנסה ברוטו ממנה חולק הדיבידנד (סכום הדיבידנד שחולק בתוספת המס שנוכה במקור ומס החברות הזר ששולם בגינו), תוך קבלת זיכוי הן בגין המס הזר ששולם על ההכנסה ממנה חולק הדיבידנד בחברה הזרה (זיכוי עקיף), והן בגין המס שנוכה במקור בחו"ל ביחס לאותו דיבידנד. יצוין, כי זיכוי עקיף ניתן עד לשתי רמות בלבד ובתנאים מסוימים. עודף זיכוי עקיף לא ניתן להעברה לשנים הבאות.

ג. רווחי/הפסדי הון ממכירת מניות של חברות בנות

רווח הון ריאלי שנבע לחברה ממכירת החזקותיה הישירות באחת או יותר מהחברות הזרות בקבוצה יתחייב במס בישראל, תוך קבלת זיכוי מהמס הזר ששולם בחו"ל בגין רווח ההון מאותה מכירה ובכפוף להוראות האמנה למניעת כפל מס הרלוונטית.

ד. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה בישראל

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2023-2025 הינו 23%.

2. מיסוי בארה"ב

ביום 22 בדצמבר 2017 אושרה רפורמת מס מקיפה בארה"ב, אשר בין היתר הפחיתה את שיעור מס החברות הפדרלי בארה"ב ל-21%, החל מיום 1 בינואר 2018. במקביל שונו כללי התרת הוצאות ריבית בארה"ב, אשר כיום מוגבלת ל-30% מה-EBIDTA בשנת המס הרלבנטית.

ביום 27 למרץ 2020 אושר בארה"ב חוק ה-CARES (Coronavirus Aid, Relief and Economic Security) המעניק חבילת סיוע למען התמודדות עם משבר הקורונה. ה-CARES Act מעניק הקלות מיסויים לחברות, שמטרתן להקל על נזילות, ובכלל זה: אפשרות גרירה אחורה של הפסדים שנוצרו בשנים 2018-2020 למשך 5 שנים וביטול זמני של מגבלת ה-80% על ניצול הפסדים; צמצום מגבלת ניכוי הוצאות הריבית בהתאם לסעיף 163(j); הטבות של פחת מואץ והתרת הוצאות נוספות על שיפורים בנכסי נדל"ן.

על חלוקת דיבידנד מארה"ב לחברה מנוכה מס במקור בשיעור מופחת של 12.5% בהתאם להוראות אמנת המס בין ישראל לארה"ב ובתנאי שהחברה מחזיקה לפחות 10% מהון המניות של החברה המחלקת.

3. מיסוי בקנדה

על הכנסתן החייבת של חברות הקבוצה חל מס חברות אפקטיבי (פדרלי ופרובינציאלי) בשיעורים של כ-30%-23% לגבי רווח הון המופק בידי חברה קנדית, עשויה רק מחצית מרווח ההון להתחייב במס חברות. בהתקיים תנאים מסוימים, עשוי דיבידנד המתקבל בידי חברה קנדית שלא להתחייב במס בקנדה או לא להשפיע על הכנסתה החייבת של החברה הקנדית מקבלת

באור 24 - מסים על ההכנסה (המשך)

הדיבידנד. לפי כללי ה-FAPI עשויה החברה הקנדית להתחייב במס בקנדה על רווחים פסיביים בלתי מחולקים של חברה זרה תוך מתן הקלה בגין המס הזר שהוטל על אותם רווחים. ככלל, חלוקת דיבידנד מחברה קנדית לתושב זר חייבת בניכוי מס במקור בשיעור של 25%. שיעורי מס מופחתים עשויים להתאפשר בהתאם לאמנת המס הרלוונטית (במידה שחלה). בהתאם לאמנת המס בין ישראל לקנדה, על חלוקת דיבידנד יחול ניכוי במקור בשיעור מופחת של 5% במידה והחברה המקבלת מחזיקה לפחות 25% מהון המניות של החברה המחלקת (אחרת, שיעור הניכוי עומד על 15%). כמו כן, בהתאם לאמנה בין ישראל לקנדה, שיעור ניכוי המס במקור על ריבית עומד על 10% (או 5% במידה והריבית משולמת למוסדות פיננסיים).

4. מיסוי בפינלנד

הפעילות בפינלנד מבוצעת באמצעות חברת CTY. שיעור מס החברות בפינלנד בשנת 2025 הינו 20%. ככלל, תחת הדין הפנימי, שיעור ניכוי מס במקור על חלוקת דיבידנד מפינלנד הינו 20% (או 35% במקרים מסויימים). שיעור ניכוי מס במקור על חלוקת דיבידנד מפינלנד לישראל עומד על 5% בהתאם להוראות אמנת המס בין ישראל לפינלנד (במידה ושיעור ההחזקה הינו לפחות 10%, אחרת שיעור ניכוי המס במקור הינו 15%). בעקבות שינוי חקיקה בפינלנד, החל מה-1 בינואר 2014, הניכוי במקור חל גם על החזר השקעה של חברות נסחרות (שינוי החקיקה הנ"ל לא יחול על חברות שאינן נסחרות, אלא בתנאים מסויימים). החברה קיבלה אישור מרשויות המס בפינלנד לפיו במידה והיא אינה יכולה להזדכות בישראל על המס שנוכה בפינלנד, החברה תוכל לדרוש החזר מרשות המס הפינית.

5. מיסוי בנורבגיה

הפעילות בנורבגיה מבוצעת באמצעות חברה נורבגית המוחזקת על-ידי חברת CTY. שיעור מס החברות בנורבגיה בשנת 2025 הינו 22%. ככלל, תחת הדין הפנימי, שיעור ניכוי מס במקור על חלוקת דיבידנד מנורבגיה הינו 25%. שיעור ניכוי מס במקור מופחת עשוי להתאפשר תחת אמנות המס השונות. בחלוקת דיבידנד מנורבגיה למדינות החברות ב-EEA (European Economic Area) השיעור הינו 0% (בהנחה ועומדים בתנאים הקבועים בחוק, למעט במקרים מסויימים).

6. מיסוי בשבדיה

הפעילות בשבדיה מבוצעת באמצעות חברות שבדיות המוחזקות על ידי חברת CTY. ככלל, שיעור מס החברות בשבדיה בשנת 2025 הינו 20.6%. שיעור ניכוי במקור על חלוקת דיבידנד משבדיה תחת הדין הפנימי הינו 30%. שיעור ניכוי במקור מופחת עשוי להתאפשר תחת אמנות המס השונות. ככלל, לא יחול ניכוי במקור על דיבידנד המחולק לחברה זרה הזזה במהותה לחברה שבדית בערבון מוגבל (aktiebolag) ואשר אינה נחשבת חברה במקלט מס (למעט במקרים מסויימים).

7. מיסוי בהולנד

החל משנת 2023, שיעור מס החברות בהולנד על הכנסות הגבוהות מ-200 אלפי אירו עמד על 25.8% (הכנסות שעד 200 אלפי אירו כפופות למס בשיעור של 19%). בהתקיים תנאים מסויימים, הכנסות החברה ההולנדית מהחזקותיה בגרמניה יהיו פטורות ממס בהולנד. בעקבות שינוי חקיקה בהולנד, החל מה-1 בינואר 2018, שיעור הניכוי במקור לגבי דיבידנד ירד ל-0% בהתקיים תנאים מסויימים.

8. מיסוי בגרמניה

ככלל, שיעור מס החברות (כולל מס סולידריות) בגרמניה הינו 15.825% (בהנחה שעל החברה לא חל Trade Tax, אחרת כ-30%). חלוקת רווחי שותפות גרמנית לחברה ההולנדית המחזיקה בה אינה חייבת במס בגרמניה, לפי דין פנימי. תשלומי ריבית מגרמניה לתושב זר פטורים מניכוי מס במקור בגרמניה לפי דין פנימי, למעט במקרים מסויימים. רווחי הון ממכירת מניות של

באור 24 - מסים על ההכנסה (המשך)

חברה גרמנית עשויים להתחייב במס בגרמניה, אך 95% מהרווח עשוי להיות פטור ממס בגרמניה בהתקיים התנאים לפטור ההשתתפות הגרמני.

9. מיסוי באי ג'רזי

שיעור מס החברות באי ג'רזי הינו 0% (למעט ביחס לתחומי פעילות ספציפיים עליהם מוטל מס בשיעור של 10% או 20%). שיעור ניכוי המס במקור על חלוקת דיבידנד מג'רזי לישראל הינו 0% ככלל, רווח הון בג'רזי אינו ממוסה. החל משנת 2019, מיושמים באי ג'רזי חוקים ותקנות הנוגעים למהות הכלכלית (Substance Economic) ולפיהם אפשר שחברות ושותפויות שהתאגדו באי יידרשו לדווח בין היתר על סוגי הפעילות שלהן, וכן לעמוד בכללי מהות כלכלית על אדמת האי ג'רזי (קרי, עובדים, משרדים, ניהול, רמת הוצאות, ציוד וכו') בכפוף לסוג הפעילות שלהן.

10. מיסוי בפולין

הפעילות בפולין מבוצעת באמצעות חברות פולניות המוחזקות בעקיפין על-ידי G Europe ועל ידי החברה. שיעור מס החברות בפולין הינו 19%. שיעור ניכוי המס במקור על חלוקת דיבידנד מפולין תחת הדין הפנימי הינו 19%. שיעור מס מופחת עשוי להתאפשר תחת אמנות המס השונות.

החל מינואר 2018, נכנס לתוקף תיקון חקיקה בפולין הכולל, בין היתר, הוראות לגבי קיזוז הפסדים וכן כללי מימון דק המגבילים את ניכוי הוצאות המימון בפולין.

בנוסף, בוצע שינוי חקיקה בפולין, ונקבעו כללים שונים בנוגע לניכוי מס במקור. באופן כללי, לפי הכללים החדשים, לגבי תשלומי דיבידנד, ריבית, תמלוגים ועבור שירותים לתושב חוץ, הנמוכים מסכום של 2 מיליון זלוטי פולני בשנת מס אחת, הכללים להגשת בקשה וניכוי לפי אמנה נותרו זהים (למעט הגדרה מחמירה יותר של בעל זכות שביושר). במצב של תשלומים כאמור בסכום העולה על 2 מיליון זלוטי פולני לתושב חוץ, על המשלם לנכות במקור על הסכום שמעבר ל-2 מיליון זלוטי פולני (19% לגבי דיבידנד ו-20% עבור ריבית, תמלוגים ושירותים מתושב חוץ). לאחר מכן, ניתן להגיש בקשה ולדרוש חזרה את המס שנוכה בכפוף לעמידה בתנאי האמנה/פטור. יצוין כי ישנם חריגים והוראות נוספות לכללים אלו. כללי הניכוי במקור החדשים בתוקף החל מיום 1 בינואר 2022.

שלטונות המס בפולין בוחנות את הטיפול בניכוי מס במקור בחברות נכס פולניות שהינן או שהיו (ולחברה עדין חבות שיפוי עבור חלקן) בשליטה מלאה של G Europe (ולחברה עדין חבות שיפוי עבור חלקן) בשנים 2018-2024 על תשלומי ריבית אשר שולמו על ידי חברות הנכס הפולניות לחברות אחרות בקבוצה. שלטונות המס בפולין טוענות ששולמה ריבית מחברות הנכס בפולין לחברה אחרת אשר לשיטתם אינה בעלת הזכות שביושר לתשלומי הריבית. על בסיס עמדה זו, שלטונות המס בפולין דורשים ניכוי במקור של 20% על תשלומי הריבית הרלוונטיים.

בגין השנים 2019-2020 התיקום מצויים בשלב החלטות הערכאה השניה של רשויות המס, הצפויות להינתן בפברואר 2026. החלטות אלה ניתנות לאכיפה ובכוונת הנהלת G Europe להגיש ערעור לבית המשפט בפולין.

בגין חברת נכס פולנית אחת, בינואר 2026, דחה בית המשפט בפולין את הערעור שהוגש נגד החלטת רשויות המס. במהלך שנת 2026 בכוונת הנהלת G Europe להגיש ערעור לבית המשפט העליון בפולין על החלטה זו.

להערכת הנהלת החברה והנהלת G Europe, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, סיכויי הערעורים להתקבל גבוהים מהסיכויים לדחייתם.

לגבי השנים 2021-2024, מתנהל הליך ביקורת בגין הניכוי במקור בפולין.

באור 24 - מסים על ההכנסה (המשך)

11. מיסוי בדנמרק

הפעילות בדנמרק בוצעה באמצעות חברות דניות המוחזקות בעקיפין על-ידי G Europe. ככלל, שיעור מס החברות בדנמרק הינו 22%. ככלל, שיעור ניכוי המס במקור על חלוקת דיבידנד מדנמרק לתושבי חוץ עומד על 27%. עם זאת, בחלוקת דיבידנד מדנמרק למדינות זרות החברות ב-EEA, המחזיקות לפחות 10% מהחברה הדנית, עשוי לחול פטור מניכוי מס במקור בכפוף לעמידה בתנאים מסוימים. שיעור מופחת נוסף או פטור עשויים לחול בהתאם לאמנות למניעת כפל מס ולתנאים הקבועים בהן. כמו כן, בשנת 2019, הקבוצה החלה בהליכי חיסול של החברות בדנמרק לאחר שקיבלה החלטת מיסוי חיובית בנוגע לניכוי מס במקור. לפרטים בדבר החלטת מיסוי הנמצאת בבחינה של רשויות המס הדניות, ראה באור 25'5.

12. מיסוי בצ'כיה

הפעילות בצ'כיה בוצעה באמצעות חברות צ'כיות שהוחזקו על-ידי G Europe. שיעור מס החברות המקסימלי בצ'כיה הינו 21%, ככלל, שיעור ניכוי המס במקור על חלוקת דיבידנד מצ'כיה תחת הדין הפנימי הינו 15% (או 35% במקרים מסוימים). בחלוקת דיבידנד מצ'כיה למדינות החברות ב-EEA יחול פטור מניכוי במקור (למעט במקרים מסוימים). בנוסף, שיעור מס מופחת עשוי להתאפשר תחת אמנות המס השונות.

13. מיסוי בקפריסין

G Europe וחברות בנות נוספות בקבוצה הינן תושבות מס בקפריסין. ככלל, בשנת 2025 שיעור מס החברות בקפריסין הינו 12.5%. ביום 31 בדצמבר 2025 קפריסין חוקקה רפורמה מקיפה במערכת המס, במסגרתה שיעור מס החברות יעלה מ-12.5% ל-15% החל מה-1 בינואר 2026. ככלל, שיעור ניכוי המס במקור על חלוקת דיבידנד מקפריסין תחת הדין הפנימי הינו 0%. יצוין כי על חלוקה של דיבידנדים למדינות שהינן חלק מהרשימה השחורה של האיחוד האירופאי יחול ניכוי מס במקור בשיעור של 17% על חלוקת דיבידנדים, ועל תשלומי ריבית לחברות תושבות מדינות שהינן חלק מהרשימה השחורה של האיחוד האירופאי יחול ניכוי מס במקור בשיעור של 17%.

14. מיסוי באסטוניה

ככלל, שיעור מס החברות באסטוניה הינו 22%, אך מס זה חל רק בעת חלוקת רווחים ותשלומים מסוימים נוספים ולא על הרווחים הצבורים. ככלל, בהתאם לדין הפנימי, שיעור ניכוי המס במקור על חלוקת דיבידנד מאסטוניה לתושבי חוץ הינו 0%. הפעילות באסטוניה מבוצעת באמצעות חברות המוחזקות על-ידי G Europe.

15. מיסוי בברזיל

שיעור המס האפקטיבי על חברות בברזיל (בעלות מחזור גבוה מ-240 אלפי ריאל ברזילאי) הינו 34%. שיעור המס על חלוקת דיבידנד מחברה תושבת ברזיל תחת הדין הפנימי הינו 0%, למעט במקרים מסוימים. הפעילות בברזיל מבוצעת בעיקר באמצעות קרנות נדל"ן. קרנות הנדל"ן פטורות ממס על הכנסותיהן, בהתקיים תנאים מסוימים. חלוקת רווחים מהקרן לבעלי היחידות כפופה לניכוי מס במקור של 15% לזרים ו-20% למקומיים על מרכיב הרווח.

ב. שומות מס סופיות

לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2023.

באור 24 - מסים על ההכנסה (המשך)

ג. מיזוג חברות בישראל

ביום 7 בינואר 2018, קיבלה חברת בת בישראל של החברה, את אישור רשות המסים בישראל, למיזוג לתוך חברת בת בעקיפין (להלן-החברה הקולטת) ביחד עם שתי חברות בנות בעקיפין של החברה מועד המיזוג נקבע ליום 31 בדצמבר 2016.

ד. מיזוג חברה בת בישראל

ביום 28 ביולי, 2020 קיבלה החברה מרשות המסים בישראל, החלטת מיסוי בהסכם (להלן: "החלטת המיסוי"), בדבר מיזוג בהתאם לסעיף 103 לפקודת מס הכנסה, של חברת ג' ישראל מרכזים מסחריים בע"מ (להלן: "ג' ישראל"), חברה בת בבעלות מלאה של החברה, עם ולתוך החברה (כחברה הקולטת). מועד שינוי המבנה בהתאם להחלטת המיסוי הינו ה-31 בדצמבר, 2018. בהתאם להחלטת המיסוי ג' ישראל העבירה את כל נכסיה והתחייבויותיה, ובכלל זה את כל העובדים, לתוך החברה, תוך חיסולה של ג' ישראל ללא פירוק, והכל בדרך של מיזוג סטטוטורי בהתאם להוראות הפרק הראשון לחלק השמיני לחוק החברות. החלטת המיסוי מותנית בקיומם המלא של התנאים הקבועים בפקודת מס הכנסה ובהחלטת המיסוי, ובין היתר נקבע כי עלות ההשקעה של החברה במניות ג' ישראל, תימחק ותבוטל לחלוטין. לגבי נכסי המקרקעין המועברים במיזוג יחול מס רכישה מופחת בשיעור 0.5%. כמו כן, הוטלו מגבלות הנוגעות לאופן קיזוז הפסדים שנצברו עובר למועד שינוי המבנה וכן הפסדים שהיו גלומים בנכסים המועברים ובחברות המשתתפות בשינוי המבנה.

ה. הפסדים מועברים לצורכי מס ליום 31 בדצמבר, 2025

לחברה הפסדים לצורכי מס מועברים לשנים הבאות בינם נרשמו נכסי מסים נדחים בסך של כ-205 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-465 מיליון ש"ח) אשר קוזזו מיתרת העתודה למס.

לחברה מאוחדת של החברה בארה"ב הפסדים לצורכי מס מועברים לשנים הבאות בסך של כ-187 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-148 מיליון ש"ח), בגינם נרשמו נכסי מסים נדחים בסך של כ-61 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-54 מיליון ש"ח).

לחברה מאוחדת בבעלות מלאה של החברה המאוגדת באי ג'רזי וחברות בנות שלה הפסדים לצורכי מס הכנסה מועברים לשנים הבאות המוערכים בכ-189.9 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-267 מיליון ש"ח) בגינם נרשמו נכסי מסים נדחים בסך של כ-18 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-27 מיליון ש"ח). נכסי מסים נדחים שלא הוכרו בגין הפסדים אלה הינם בסך של כ-34 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-44 מיליון ש"ח).

לחברה מאוחדת בבעלות חלקית של החברה בפינלנד וחברות בנות שלה הפסדים לצורכי מס הכנסה מועברים לשנים הבאות המוערכים בכ-588 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-756 מיליון ש"ח) בגינם נרשמו נכסי מסים נדחים בסך של כ-97 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-104 מיליון ש"ח). לא נרשמו נכסי מסים נדחים על הפסדים בסך של כ-118 מיליון ש"ח מתוך הפסדים כאמור (בשנת 2024 כ-246 מיליון ש"ח).

באור 24 - מסים על ההכנסה (המשך)

ו. מסים נדחים, נטו

הרכב ותנועת המסים הנדחים:

סה"כ	אחרים	מיליוני ש"ח	בגין נדל"ן להשקעה ונכסים קבועים ברי פחת
(1,469)	(180)	789	(2,078)
(148)	4	-	(152)
7	7	-	-
33	59	(153)	127
323	(3)	(1)	327
(1,254)	(113)	635	(1,776)
77	-	(9)	86
10	10	-	-
(5)	(46)	23	18
112	-	3	109
7	-	-	7
(1,053)	(149)	652	(1,556)
29	8	(14)	35
7	7	-	-
(246)	158	(257)	(147)
86	(4)	-	90
(1,177)	20	381	(1,578)

יתרה ליום 1 בינואר 2023
 זקיפה לקרן הון בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
 זקיפה לרווח כולל אחר
 זקיפה לרווח או הפסד
 מיון בשל נכסים מוחזקים למכירה
 יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
 זקיפה לקרן הון בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
 זקיפה לרווח כולל אחר
 זקיפה לרווח או הפסד
 תנועה במסים נדחים בגין מימוש נכסים
 מיון בשל נכסים מוחזקים למכירה
 יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
 זקיפה לקרן הון בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
 זקיפה לרווח כולל אחר
 זקיפה לרווח או הפסד
 תנועה במסים נדחים בגין מימוש נכסים
 יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי מס הנעים בין 9% ל-25.80% (לפי שיעורי המס הצפויים לחול בעת מימושם כולל מס פדרלי ומס מדינה).

המסים הנדחים מוצגים כדלקמן:

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
63	58
(1,116)	(1,235)
(1,053)	(1,177)

במסגרת נכסים לא שוטפים
 במסגרת התחייבויות לא שוטפות

באור 24 - מסים על ההכנסה (המשך)

ז. מסים על ההכנסה (הטבת מס) הכלולים בדוחות רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
153	72	38	מסים שוטפים (1)
-	(1)	2	מסים בגין שנים קודמות
(33)	5	246	מסים נדחים
120	76	286	

(1) המסים השוטפים כוללים מס רווחי הון, מס שנוכה במקור מריבית ומדיבינדד ששילמו חברות מאוחדות זרות לחברה וכן הוצאות מסים שוטפים בגין פעילותן של חברות הקבוצה.

ח. מסים על ההכנסה המתייחסים לרווח כולל אחר ולסעיפי הון אחרים

לעניין מסים על הכנסה המתייחסים לרווח כולל אחר ולסעיפי הון אחרים ראה באור 24'.

ט. להלן התאמה בין שיעור המס הסטטוטורי לשיעור המס האפקטיבי:

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
(1,200)	172	676	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
23.0%	23.0%	23.0%	שיעור המס הסטטוטורי
(276)	40	155	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
			<u>עלייה (ירידה) במסים הנובעת בגין:</u>
			הכנסות פטורות, הכנסות החייבות בשיעורי מס מיוחדים והוצאות לא מוכרות
(12)	(8)	20	שינוי ביתרת הפסדים לצורכי מס והפרשים זמנים אחרים שבגנים לא נזקפו מסים נדחים, נטו
306	150	151	יצירת מסים נדחים בגין הפסדים לצורכי מס והפרשים זמניים משנים קודמות
17	14	(10)	מסים נדחים בשל שינויים בשיעורי המס
-	-	27	מסים בגין שנים קודמות
-	(1)	2	מסים בגין חלק החברה ברווחי חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו
1	(24)	(16)	הפרש בשיעור המס החל על הכנסות של חברות בחו"ל והפרשים אחרים
84	(95)	(43)	מסים על ההכנסה
120	76	286	שיעור מס אפקטיבי
-	44.2%	42.3%	

באור 25 - התחייבויות תלויות והתקשרויות

א. התקשרויות

1. חברות הקבוצה התקשרו בהסכמי חכירה תפעולית עם שוכרים בנוגע לנכסים שבבעלותן. להלן פירוט דמי החכירה המינימליים לקבל בגין הסכמי החכירה:

31 בדצמבר 2025	מיליוני ש"ח	שנה ראשונה שנתיים עד חמש שנים שנה שישית ואילך סה"כ
803		
1,973		
1,220		
3,996		

2. לגבי התקשרויות עם בעלי עניין וצדדים קשורים, ראה באור 36.

ב. ערבויות

1. ליום 31 בדצמבר, 2025, חברות מאוחדות של החברה ערבות להלוואות מגופים שונים, בשל נכסים להשכרה בפיתוח בבעלותן המשותפת עם שותפים וכן ערבויות בנקאיות במהלך העסקים הרגיל שלהן, בסך של כ-422 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-359 מיליון ש"ח).

2. חברות בנות בבעלות מלאה של החברה ערבות להלוואות ולקווי אשראי שקיבלה החברה מתאגידים בנקאיים ומאחרים ללא הגבלה בסכום. כמו כן, שיעבדו החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה מניות CTY ו-G Europe ונדל"ן של חברות מאוחדות להבטחת אשראי (לרבות אגרות חוב סחירות) שקיבלו החברה וחברות בנות בבעלות מלאה של החברה.

3. באשר לבטחונות שהוענקו להבטחת ערבויות, ראה באור 28.

ג. התחייבויות תלויות להשלמת פיתוח ופיתוח מחדש של נכסים ואחרות

לחברות מאוחדות של החברה התחייבויות חוץ מאזניות להשלמת פיתוח ופיתוח מחדש של נכסים מניבים אשר לתאריך הדיווח מסתכמות לסך של כ-385 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-561 מיליון ש"ח).

לתאריך הדיווח, ל-CTY התחייבות תלויה להחזר מע"מ תשומות שהתקבל בסך של כ-206 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-257 מיליון ש"ח), באם יימכר המקרקעין נשוא התשומות ליישות פטורה ממע"מ במהלך 10 השנים הבאות.

ד. תביעות משפטיות

1. קיימים מספר הליכים משפטיים נגד החברה וחברות מאוחדות של החברה בקשר עם מהלך העסקים הרגיל שלהן, לרבות בשל פגיעות גוף ורכוש שהתרחשו במרכזים מסחריים ובנכסים אחרים שלהן. להערכת החברה, סכומי התביעות, אינם מהותיים (בנפרד או במצטבר) לתוצאות החברה.

2. בחודש ינואר 2024 הגיש נאמן דורי בניה במסגרת הליכי חדלות הפירעון שלה (להלן בפסקה זו - "הנאמן"), תביעה אזרחית בסכום של 500 מיליוני ש"ח כנגד החברה, וכן כנגד דורי קבוצה (ובשמה הנוכחי, קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ, להלן בפסקה זו - "קבוצת לוזון"), רואי החשבון שלה, שורה ארוכה של דירקטורים ונושאי משרה שניהנו בדורי בניה בתקופות שונות שקדמו לכניסתה להליכי חדלות פירעון, ותאגידי ביטוח שונים (להלן יחד בפסקה זו - "הנתבעים").

באור 25 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

כתב התביעה מייחס לנתבעים אחריות בנין נזקים שנגרמו כביכול בשלוש תקופות שונות: (1) התקופה שקדמה לגילוי הסטיות באומדני דורי בניה אשר הובילו להגשת התביעה הייצוגית הנדונה בסעיף 3 לעיל; (2) התקופה שבין גילוי הסטיות לבין מכירת השליטה בקבוצת לוזון (ובעקיפין גם השליטה בדורי בניה); (3) התקופה שבין מכירת השליטה בדורי בניה לפתיחת הליכי חדלות הפירעון שלה, בשנת 2019.

ביחס לחברה, נטען כי הפרה את חובת ההגנות שלה כבעלת שליטה בדורי בניה, בין היתר, בכך שידעה על הכשלים בניהול החברה אולם נמנעה מלנקוט בפעולות כלשהן בעניין, הזרימה כספים לדורי בניה והכווינה אותה להוסיף ולפעול למרות שהיה ברור שאין ביכולתה להמשיך בפעילותה, וכן משום שסייעה לתכנן ולבצע עסקה שפגעה בנושי דורי בניה. כן נטען כי החברה הפרה את חובתה במסגרת מכירת השליטה בדורי בניה (שנעשתה למעשה במסגרת מכירת השליטה בקבוצת לוזון).

מרבית הנתבעים (ובהם החברה) הגישו בקשות לסילוק התביעה על הסף ובקשות לדחיית המועד להגשת כתב הגנה עד לאחר ההכרעה בבקשות לסילוק על הסף. באפריל 2025 קיבל בית המשפט החלטה בבקשה לסילוק התביעה על הסף שהגישו החברה ונתבעים אחרים והורה על סילוק התביעה על הסף מחמת התיישנות ביחס לשתי התקופות הראשונות. ביחס לתקופה השלישית כמו גם ביחס לטענות נוספות שהעלתה החברה בבקשה לסילוק על הסף, קבע בית המשפט כי אלה צריכות להתברר במסגרת הדיון בהליך לגופו, ולא במסגרת דיון מקדמי. ביולי 2025 הגיש הנאמן ערעור לבית המשפט העליון על ההחלטה בבקשת הסילוק, במסגרתו טען שבית המשפט המחוזי שגה בכך שהורה על סילוק התביעה על הסף מחמת התיישנות ביחס לשתי התקופות הראשונות (להלן – "ערעור הנאמן"). בנובמבר 2025 הגישה החברה כתב הגנה ונכון למועד פרסום הדוח התיק נמצא בשלבי קדם משפט.

להערכת החברה, בשלב זה של ההליך נראה כי הסיכויים לקבלת התביעה נמוכים מהסיכויים לדחייתה.

3. לאחר תקופת הדוח הומצאה לחברה ולחברת נורסטאר החזקות אינק (להלן – "נורסטאר", ויחד עם החברה – "המשיבות") בקשה לגילוי ועיון במסמכים לפי סעיף 198א לחוק החברות, התשנ"ט-1999, טרם הגשת בקשה לאישור תביעה נגזרת, אשר הוגשה על ידי בעל מניות בחברה (להלן – "המבקש" ו-"הבקשה לגילוי מסמכים", בהתאמה).

4. במסגרת הבקשה לגילוי מסמכים טען המבקש לקיומה של סתירה בדיווחי המשיבים לציבור בנוגע להחזקות פרטיות של מר חיים כצמן, בעל השליטה בנורסטאר והמנכ"ל שלה, אשר מכהן גם כמנכ"ל וסנ"ר הדירקטוריון בחברה, לרבות באמצעות בני משפחתו וחברות בבעלותו ובבעלות בני משפחתו, בדירות מגורים בארה"ב, אשר נרכשו עד לשנת 2018 (כולל), ולחשש לכאורה כי מר כצמן ניצל הזדמנות עסקית של המשיבות ועשה עושר ולא במשפט על חשבונן, מאחר שלא הציע אותן קודם לכן למשיבות. הבקשה הוגשה לאחר שהחברה קיבלה מהמבקש מכתב דרישה לגילוי מסמכים טרם הגשת בקשה לגילוי מסמכים לפני הגשת בקשה לאישור תביעה נגזרת והשיבה לו. להערכת החברה, ולאחר שהנושא נבחן טרם משלוח המענה למכתב המבקש, מדובר בטענות משוללות כל יסוד עובדתי ומשפטי. החברה תגיש את תגובתה לבקשה לגילוי מסמכים בהתאם להוראות הדיון. בשלב מקדמי זה, לא ניתן להעריך את סיכויי הבקשה לגילוי מסמכים.

5. בשנת 2019, G Europe החלה בהליכי פירוק של חברות בת בדנמרק, אשר עד שנת 2015 החזיקו בחברות פולניות שהיו בבעלותם שני נכסים בפולין. בשנת 2020 קיבלה החברה הדנית החלטת מיסוי חיובית מרשויות המס בדנמרק על פיה אין לנכות מס במקור בגין דיבידנד בעין שחולק לחברות בקבוצת G Europe. בחודש אפריל 2025, רשויות המס בדנמרק חזרו מהחלטת המיסוי המחייבת והגישו לחברה הדנית שומה לתשלום בגובה הניכוי במקור בגין דיבידנד שחולק כאמור, בסך של כ-135.6 מיליון דני (כ-18.2 מיליון אירו, כ-73.2 מיליון ש"ח) בתוספת ריבית, החברה הדנית הגישה ערר כנגד ביטול החלטת המיסוי. להערכת הנהלת החברה והנהלת G Europe, בהתבסס על הערכת היועצים המשפטיים, סיכויי הערעורים להתקבל גבוהים מהסיכויים לדחייתם.

באור 26 - הון

א. הרכב:

1 בינואר 2024		31 בדצמבר 2024		31 בדצמבר 2025		
מונפק	רשום	מונפק	רשום	מונפק	רשום	
ונפרע		ונפרע		ונפרע		
מספר מניות						
186,151,227	500,000,000	199,230,717	500,000,000	186,114,689	500,000,000	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א
56,430		1,262,345		14,498,632		מניות רגילות המוחזקות על ידי החברה
<u>186,207,657</u>		<u>200,493,062</u>		<u>200,613,321</u>		סך הכל

ב. התנועה בהון המניות המונפק והנפרע:

2023	2024	2025	
מספר מניות			
166,668,682	186,207,657	200,493,062	יתרה לתחילת השנה
105,445	67,701	119,943	הבשלת מניות חסומות (עובדים ונושאי משרה)
-	(3,994,196)	-	ביטול מניות המוחזקות על ידי החברה
19,433,530	18,211,900	-	הנפקת מניות (ראה סעיף ט' להלן)
-	-	316	המרת אגרות חוב למניות
<u>186,207,657</u>	<u>200,493,062</u>	<u>200,613,321</u>	יתרה לסוף השנה

ג. הרכב קרנות הון אחרות:

31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
4	(28)	-	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
147	147	147	עסקאות עם בעלי שליטה
1,138	1,059	1,588	עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
12	10	9	תשלום מבוסס מניות
26	13	(9)	קרן גידור תזרימי מזומנים
22	14	14	תקבולים על חשבון כתבי אופציה
64	64	64	מרכיב הוני של אגרות חוב להמרה
<u>1,413</u>	<u>1,279</u>	<u>1,813</u>	

באור 26 - הון (המשך)

ד. מידע נוסף בדבר רווח (הפסד) כולל:

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
1,059	(1,257)	(315)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
-	-	31	מימוש קרנות הון בגין חברה שאוחדה בעבר
(11)	27	(1)	השפעת המס
1,048	(1,230)	(285)	סה"כ
(80)	(8)	(12)	הפסד בגין גידור תזרימי מזומנים
(1)	(7)	(7)	חלק החברה בהפסד כולל אחר של חברות המטופלות בשיטת השווי
(81)	(15)	(19)	המאזני
(81)	(15)	(19)	סה"כ
(51)	(31)	28	רווח (הפסד) בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
(51)	(31)	28	סה"כ
916	(1,276)	(276)	סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר

ה. הרכב זכויות שאינן מקנות שליטה:

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
2,887	2,824	2,430	החלק בשווי המאזני (*)
3,580	3,075	2,923	אגרות חוב היברידיות לזכויות שאינן מקנות שליטה (**)
26	19	18	כתבי אופציה וקרן הון מתשלום מבוסס מניות בחברות מאוחדות
6,493	5,918	5,371	

(*) לרבות קרנות הון והחלק בהפרשים מקוריים מיוחסים.

(**) לפרטים נוספים בדבר אגרות חוב היברידיות, ראה באורים ג'2 ו-ג'4.

ו. דיבידנד

לחברה מדיניות ארוכת טווח לשתף את בעלי מניותיה ברווחי החברה באמצעות חלוקת דיבידנד רבעוני שוטף, בכפוף לתזרימי המזומנים של החברה, תוכניתיה העסקיות, מגבלות הדין והתחייבות של החברה. בחודש מרס 2025 אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד רבעוני בגין שנת 2025 בסך של 0.125 ש"ח למניה (המשקף קצב שנתי של 0.5 ש"ח למניה בגין שנת 2025). בנוסף, ביום 27 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקה בעין של 100% ממניות אוריון שבבעלות החברה, ראו באור ג'29. בהתאם, החליט דירקטוריון החברה כי לא יחולק דיבידנד במזומן בגין הרבעון השלישי לשנת 2025.

באור 26 - הון (המשך)

בחודש מרס 2026 אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד רבעוני בנין שנת 2026 בסך של 16 אגורות למניה, וזאת לאחר שבחן את מצבה הפיננסי של החברה, לרבות תזרים המזומנים החזוי שלה, וכן בהתאם להתקדמות תוכנית מימוש הנכסים עליה הודיעה החברה ביום 25 באוקטובר 2022, וכפי שעודכנה מעת לעת, כמו גם שיקולים נוספים, ובהתאם למבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות").

ז. ניהול ההון בחברה

החברה בוחנת ומנתחת את הונה במונחי הון כלכלי, כלומר עודף השווי ההוגן של נכסיה על פני התחייבויותיה נושאות הריבית. החברה מנהלת את הונה במטבעות הפעילות בהן היא פועלת בשיעורים דומים לשיעור הנכסים במטבע האמור מכלל נכסיה על פי איחוד יחסי. אולם, להנהלת החברה ניתנת האפשרות להקטין או להגדיל החשיפה המטבעית מעת לעת בהתאם, תוך התחשבות בניהול סיכוני תזרים המזומנים.

החברה מנהלת את הונה בדגש על גמישות כלכלית נרחבת להמשך השקעותיה בתחומי עיסוקה, רמת נזילות גבוהה וכן שואפת כי יהיו ברשותה נכסים חופשיים ונקיים מכל שיעבוד.

בהתאם לדיונים שנערכים בדירקטוריון החברה, קבעה החברה את יחסי ההון הרצויים לשם השגת תשואה נאותה לבעלי מניותיה בסיכון אשר הוגדר כנמוך. מעת לעת החברה חורגת מיחסי ההון אותם היא קבעה כנאותים לשם ביצוע השקעות מהותיות, תוך קביעת יעדים לחזרה ליחסים נאותים בזמן סביר.

החברה והחברות המאוחדות שלה מגייסות הון בשווקים בהן הן פועלות לאורך שנים.

החברה בוחנת את יחסי ההון שלה על בסיס מאוחד (כולל חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה), על בסיס סולו מורחב (החברה והחברות בבעלותה המלאה) בהתייחס להון של החברות המאוחדות הציבוריות שלה על בסיס שווי מאזני, וכן בהתבסס על יחסי תזרימי מזומנים.

ח. תוכנית רכישה

להלן פירוט תוכניות רכישה עצמית של החברה במהלך תקופת הדוח ולאחריה (כל תוכנית החליפה את קודמתה):

- תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח החל מיום 24 בפברואר 2026 ועד לסוף חודש מרס 2027. לאחר תאריך הדיווח ועד למועד פרסום דוח זה רכשה החברה כ-5.2 מיליון מניות בעלות של כ-47 מיליון ש"ח מכוח תוכנית זו.

- תוכנית רכישה בהיקף של עד 120 מיליון ש"ח, שהייתה לתקופה של שנה החל מחודש אוגוסט 2025, מכוחה רכשה החברה כ-10 מיליון מניות בעלות של כ-115 מיליון ש"ח.

- תוכנית זאת החליפה תוכנית רכישה בהיקף של עד 100 מיליון ש"ח, לתקופה של שנה החל מחודש מרס 2025, מכוחה רכשה החברה כ-5.6 מיליון מניות בעלות של כ-67.5 מיליון ש"ח.

רכישת מניות מכוח תוכניות אלו מבוצעות מעת לעת, בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה, בכפוף לעמידה במבחני החלוקה.

ט. הנפקת מניות

בחודש דצמבר 2024, הנפיקה החברה לציבור על פי תשקיף מדף 18.2 מיליון מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת ו-6 מיליון כתבי אופציה סחירים המירים למניות החברה. תמורת ההנפקה בניכוי הוצאות הנפקה הסתכמה לכ-268 מיליון ש"ח.

י. רכישה עצמית

במהלך התקופה, רכשה החברה כ-13.2 מיליון מניות של החברה, בתמורה לכ-165 מיליון ש"ח. המניות שנרכשו הינן מניות רדומות. נכון למועד הדוח כ-14.5 מיליון מניות הינן מניות רדומות.

לאחר תאריך הדיווח רכשה החברה כ-7.5 מיליון מניות של החברה, בתמורה לכ-63.7 מיליון ש"ח.

באור 27 - תגמול מבוסס מניות

א. בחודש דצמבר 2011, אימצה החברה תוכנית תגמול בניירות ערך (כפי שתוקנה מעת לעת; "תוכנית 2011"), על פיה היתה החברה רשאית להקצות למנהלים, לעובדים, לדירקטורים, ליועצים ולנותני שירותים של החברה ושל חברות קשורות לה עד 13.2 מיליון מניות או ניירות ערך המירים למניות החברה. תוכנית 2011 פקעה בסוף שנת 2025 ובחודש פברואר 2026 אימצה החברה תוכנית תגמול בניירות ערך, על פיה תהא החברה רשאית להקצות למנהלים, לעובדים, לדירקטורים, ליועצים ולנותני שירותים של החברה ושל חברות קשורות לה עד 10 מיליון מניות או ניירות ערך המירים למניות החברה בתוקף ל-10 שנים, ("תוכנית 2026" וביחד "תוכניות התגמול"). תוכניות התגמול מנהלות בידי ועדת התגמול והדירקטוריון הקובעים את תנאי ניירות הערך שיוקצו מכוחן. על פי תוכניות התגמול, ניתן להקצות לזכאים כתבי אופציה, מניות חסומות (Restricted Shares), יחידות חסומות למניות (Restricted Share Units) או כל תגמול אחר המבוסס על שווי מניות החברה, בהתאם לשיקול דעתם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה. כתבי האופציה המוענקים מכוח תוכניות התגמול ניתנים למימוש בדרכים שונות, כפי שתקבע הוועדה, לרבות בדרך של מימוש נטו, דהיינו קבלת כמות מניות המשקפת את שווי ההטבה הכספית הגלומה בכתבי האופציה (Cashless Exercise). ניירות הערך אשר יוקצו תחת תוכניות התגמול כפופים להתאמות שונות כמקובל. כן נקבעו הוראות למקרים שונים של סיום העסקתו של הניצע בחברה כאשר לגבי חלק מנושאי המשרה בחברה קיים מנגנון של האצת תקופת ההבשלה של המכשירים שיוענקו להם מכוח התוכנית במקרה בו תחליט החברה לסיים את העסקתם, שלא בניסבות בהן הם לא יהיו זכאים לפיצויי פיטורין ובמקרים מסוימים של שינוי שליטה בחברה.

ב. בשנים 2024-2025 הקצתה החברה, כחלק מתוכנית התגמול האמורה בסעיף א' לעיל, כתבי אופציה ויחידות מניה חסומות (RSUs) לעובדים ולנושאי משרה בה.

ג. להלן מידע בדבר מספר האופציות למניות החברה והממוצע המשוקלל של מחיר המימוש המקורי שלהן:

לשנה שהסתיימה ביום				
31 בדצמבר 2024		31 בדצמבר 2025		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר האופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר האופציות	
23.30	4,328,889	12.87	1,619,910	אופציות למניות לתחילת השנה
11.09	135,888	-	-	אופציות למניות שהוענקו במשך השנה
-	-	12.11	(33,967)	אופציות למניות שחולטו במשך השנה
28.65	(2,844,867)	17.56	(198,096)	אופציות למניות שפקעו במשך השנה
12.87	1,619,910	12.21	1,387,847	אופציות למניות לסוף השנה
13.75	553,654	12.27	884,681	אופציות למניות אשר ניתנות למימוש לסוף השנה

כל אחד מכתבי האופציה האמורים לעיל, ניתן למימוש למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. של החברה בתוספת מימוש צמודה למדד המחירים לצרכן, בכפוף להתאמות לרבות בגין הנפקת מניות הטבה, הנפקת זכויות וחלוקת דיבידנד. תוספת המימוש נקבעת כממוצע מחיר המניה ב-30 ימי המסחר שקדמו למועד ההענקה. כל אחד מהניצעים יהא רשאי לממש את כתבי האופציה גם בדרך של מימוש נטו (Cashless Exercise). תקופת ההבשלה נקבעה בשלוש מנות שוות החל מחלוק שנה ממועד ההקצאה והאופציות תפקענה בחלוק שנה מתום תקופת ההבשלה של המנה האחרונה.

באור 27 - תגמול מבוסס מניות (המשך)

ד. להלן מידע בדבר מספר יחידות המניה של החברה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
226,955	212,377	מניות חסומות לתחילת שנה
53,122	-	מניות חסומות שהוענקו
-	(4,753)	מניות חסומות שחולטו
(67,700)	(119,946)	מניות חסומות שהבשילו
<u>212,377</u>	<u>87,678</u>	מניות חסומות לסוף שנה

כל אחת מה-RSUs ניתנות למימוש למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. של החברה. תקופת ההבשלה עבור ה-RSUs נקבעה באחת עד שלוש מנות שוות החל מחלוף שנה ממועד ההקצאה. במקרה של חלוקת דיבידנד, יהיו הניצעים זכאים לתגמול כספי המשקף את ההטבה בגין חלוקת הדיבידנד בגין ה-RSUs שטרם הבשילו במועד חלוקת הדיבידנד, למעט RSUs אשר הוענקו למנכ"ל גזית הורייזן. ה. ההוצאות שהוכרו בדוחות הרווח או ההפסד בגין המכשירים ההוניים האמורים בסעיפים ג'-ד' לעיל בשנים 2024, 2025 ו-2023, הסתכמו לכ-2 מיליוני ש"ח, כ-5 מיליוני ש"ח וסכום הנמוך ממיליון ש"ח, בהתאמה. ו. עסקאות המסולקות במזומן

ליום 31 בדצמבר, 2025 קיימות כ-400 אלפי יחידות RSU המסולקות במזומן (ליום 31 בדצמבר 2024 כ-518 אלפי יחידות RSU המסולקות במזומן).

ליום 31 בדצמבר, 2025 קיימת בדוחות הכספיים התחייבות בגין תוכניות תגמול המסולקות במזומן בסכום של כ-2 מיליון ש"ח (2024 סכום של כ-3 מיליון ש"ח).

כמו כן, במהלך שנת 2025, העניקה החברה לעובדיה כ-366 אלפי אופציות למניה המסולקות במזומן במחיר מימוש של כ-12.5 ש"ח ליחידה.

באור 28 - שעבודים

להבטחת חלק מהתחייבויות הקבוצה, לרבות ערבויות שניתנו על-ידי בנקים לטובת אחרים, מושכנו זכויותיה במקרקעין שונים שבבעלותה ושועבדו נכסים אחרים, לרבות זכות לקבלת כספים משוכרים, זכויות על-פי חוזים עם מזמיני עבודות, כספים וניירות ערך בחשבונות בנק מסויימים ושעבודים צפים. כמו כן, שועבדו חלק ממניות חברות מוחזקות ומניות של חברות אחרות המוחזקות על ידי חברות הקבוצה.

יתרות ההתחייבויות המובטחות הינן כדלקמן:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
4,263	4,563	התחייבויות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות)
3,823	4,574	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
466	-	התחייבויות המיוחסות לנכסים מוחזקים למכירה
<u>8,552</u>	<u>9,137</u>	

באור 29 - הכנסות מהשכרת מבנים

בשנים 2023-2025 לקבוצה אין אף שוכר אשר ההכנסות ממנו עולות על 10% מסך ההכנסות מהשכרת מבנים. לפירוט ההכנסות מהשכרה לפי מגזרים תפעוליים ואזורים גיאוגרפיים, ראה באור 37.

באור 30 - הוצאות הפעלת נכסים להשכרה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
34	25	26	שכר עבודה ונלוות
80	88	85	אגרות והיטלים על נכסים
171	183	155	אחזקה ותיקונים
199	217	188	חשמל ומים
73	77	77	ביטוח ושמירה
(2)	(4)	10	הפרשה לחובות מסופקים ואבודים
216	213	169	אחרות
<u>771</u>	<u>799</u>	<u>710</u>	

באור 31 - הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
180	171	163	שכר עבודה ודמי ניהול (1)
3	27	8	שינוי מבני
58	60	43	שכר טרחה מקצועי
29	24	21	פחת
79	39	49	אחרות (כולל משרד ואחזקתו) (2)
<u>349</u>	<u>321</u>	<u>284</u>	

(1) לגבי שכר עבודה ודמי ניהול לבעלי עניין, ראה באור 36ג'.

(2) בניכוי הכנסות דמי ניהול מחברה בעלת עניין, ראה באור 36ד'.

באור 32 – הכנסות והוצאות אחרות

א. הכנסות אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
-	31	3
5	191	-
5	222	3

רווח הון
אחרות (1)

(1) בשנת 2024, כולל רווח ב-CTY מרכישת יתרת 50% מהעסקה המשותפת Kista, ראה ביאור 9א.

ב. הוצאות אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
160	358	99
526	191	109
686	549	208

הפסד הון (1)
אחרות (2)(3)(4)(5)

(1) כולל בעיקר הפסדים ממכירת נכסי נדל"ן בקבוצה.

(2) בשנת 2025, כולל הפסד של כ-31 מיליון בגין מימוש קרן הפרשי תרגום בגין חברות שאוחדו בעבר. וכן, הפסד של כ-51 מיליון ש"ח בגין מכירת 3 נכסים בפולין לחברת אוריון והעמדת אוריון לפי שוויה ההוגן טרם חלוקתה כדיבידנד בעין, ראו באור 9ד'.

(3) בשנת 2024, כולל סך של כ-75 מיליון ש"ח הנובע מהפחתת מוניטין בגין מימוש נכסים בנורווגיה.

(4) בשנת 2024, כולל הפסד של כ-115 מיליון ש"ח מהסכם למכירת קרקע בטורקיה, מכירת הקרקע הושלמה בשנת 2025.

(5) בשנת 2023, כולל הפסד מחוזה מכביד הנובע ממכירת כל פורטפוליו הנכסים של G Europe ברוסיה.

באור 33 – הוצאות והכנסות מימון

א. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
591	712	620
314	279	271
122	-	178
6	6	18
1	7	80
334	351	274
28	45	6
(56)	(115)	(102)
<u>1,340</u>	<u>1,285</u>	<u>1,345</u>

הוצאות מימון בגין אגרות חוב
הוצאות מימון בגין התחייבויות למוסדות
פיננסיים ואחרים
שערוך נגזרים פיננסיים (*)
הוצאות מימון בגין עסקאות חכירה
הפסד מהשקעות בניירות ערך, נטו
הוצאות מימון בגין הפרשי הצמדה, נטו
הפרשי שער והוצאות מימון אחרות
בניכוי - עלויות אשראי שהווננו לעלות מקרקעין בפיתוח

(*) בעיקר מעסקאות החלפת מטבע שאינן גידור חשבונאי.

ב. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
7	33	4
25	-	-
66	100	88
-	52	-
160	34	53
14	-	2
<u>272</u>	<u>219</u>	<u>147</u>

הכנסות מדיבידנד
הכנסות ריבית מחברות מוחזקות
הכנסות ריבית
שערוך נגזרים פיננסיים (*)
רווח מפדיון מוקדם של התחייבויות ונגזרים
הכנסות מהפרשי שער ואחרות

(*) בעיקר מעסקאות החלפת מטבע שאינן גידור חשבונאי.

באור 34 – רווח נקי (הפסד) למניה

פרוט כמות המניות והרווח (הפסד) ששימשו בחישוב רווח נקי (הפסד) למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
הפסד	כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת
מיליוני ש"ח	אלפים	מיליוני ש"ח	אלפים	מיליוני ש"ח	אלפים
(1,203)	177,052	52	184,892	70	193,584
-	-	-	139	-	123
(1,203)	177,052	52	185,031	70	193,707

כמות המניות והרווח לצורך חישוב רווח נקי (הפסד) בסיסי

השפעת מניות רגילות פוטנציאליות מדללות

כמות המניות והרווח לצורך חישוב רווח נקי (הפסד) מדולל

באור 35 – מכשירים פיננסיים

א. גורמי סיכון פיננסיים

פעילותה הגלובאלית של הקבוצה חושפת אותה לסיכונים פיננסיים שונים, וביניהם סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי וסיכון נזילות. אסטרטגיית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

להלן מידע נוסף בדבר הסיכונים הפיננסיים וניהולם:

1. סיכון מטבע חוץ

הקבוצה פועלת בפריסה בינלאומית ולפיכך חשופה לסיכונים מטבע כתוצאה מהחשיפה לשינוי בשערי החליפין של מטבעות שונים. מדיניות הקבוצה הינה לשמור על מתאם בין תמהיל נכסיה במטבעות הפעילות השונים לבין חשיפת הונה העצמי לאותם מטבעות (בעיקר אירו, דולר ארה"ב, ש"ח, ריאל ברזילאי, קרונה שבדית וקרונה נורבגית), באמצעות כניסה מעת לעת לעסקאות הגנה לניהול החשיפה המטבעית. בשנים האחרונות, לאור התנודות הגבוהה יחסית בשערי המט"ח ביחס לשקל בתקופה הנוכחית, המגדילה באופן משמעותי סיכונים נזילות (פירוט מטה), החליט דירקטוריון החברה על נטרול זמני של עסקאות ההגנה וכתוצאה מכך להגדלת חשיפת ההון העצמי בעיקר לאירו, דולר ארה"ב וריאל ברזילאי. בשנת 2024 החליט דירקטוריון החברה לחזור באופן מדורג ולהגדיל את היקף עסקאות ההגנה. הנהלת החברה בוחנת את מאזן ההצמדה המטבעי באופן שוטף ומגיבה בהתאם להתפתחויות בשערי החליפין, לפרטים ראה סעיף ג' להלן.

2. סיכון מדד המחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות מתאגידים בנקאיים ואגרות חוב אשר צמודות למדד המחירים לצרכן. הצמדת הסכמי השכירות בישראל למדד המחירים לצרכן מצמצמת השפעה השלילית כתוצאה מעליית מדד המחירים לצרכן על התחייבויות החברה הצמודות למדד.

לפרטים בגין סכום המכשירים הפיננסיים אשר צמודים למדד המחירים לצרכן שבגינו קיימת לקבוצה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן ובדבר עסקאות החלפת בסיס הצמדה בהן התקשרה החברה לשם הגנה מפני חשיפה זו, ראה סעיף ג' להלן.

באור 35 - מכשירים פיננסיים (המשך)

3. סיכוני ריבית

התחייבויות הנושאות ריבית משתנה חושפות את הקבוצה לסיכון בתזרים מזומנים ואלו הנושאות ריבית קבועה חושפות את הקבוצה לסיכוני ריבית תחת שווי הוגן. כחלק מאסטרטגית ניהול הסיכונים, מקיימת הקבוצה תמהיל נאות בין חשיפה לריבית קבועה וריבית משתנה. הקבוצה מבצעת מעת לעת ובהתאם לתנאי השוק עסקאות להחלפת ריבית משתנה לריבית קבועה ולהיפך, לשם הגנה על התחייבויותיה מפני שינויים בשיעורי הריבית (ראה סעיף ג' להלן). לתאריך הדיווח כ-97.4% מהתחייבויות הקבוצה (91.2% לא כולל עסקאות החלפת ריבית) היו בריבית קבועה (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-97.5%, לא כולל עסקאות החלפת הריבית כ-85.4%). למידע נוסף בדבר שיעורי הריבית ומועדי הפרעון, ראו גם באורים 20 ו-21.

4. סיכון מחיר

כחלק מניהול הנזילות, החברה מבצעת מעת לעת השקעות במכשירים פיננסיים סחירים בבורסה לניירות ערך ושאינם סחירים, מניות, תעודות השתתפות בקרנות נאמנות ואגרות חוב, המסווגים ככספים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד וככספים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, אשר בגינם הקבוצה חשופה לסיכון בגין התנדויות במחיר נייר הערך הנקבע בהתבסס על מחירי שוק. היתרה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2025 של השקעות אלה הינה כ-114 מיליון ש"ח (31 בדצמבר, 2024 כ-46 מיליון ש"ח). החברה בוחנת מעת לעת במסגרת מדיניות ניהול סיכונים, כניסה לעסקאות הגנה לצמצום החשיפה לסיכון מחיר. כמו כן יצוין כי חלק מקווי האשראי העומדים לניצול על ידי החברה מובטחים, בין היתר, במניות מוחזקות סחירות, אשר ירידה במחירן בבורסה עלול להוביל לקיטון ביכולת הניצול של אותם קווי אשראי.

5. סיכון אשראי

תוצאות הקבוצה מושפעות מן האיתנות הפיננסית של לקוחותיה. הקבוצה אינה חשופה לריכוזים משמעותיים של סיכוני אשראי. הקבוצה בוחנת באופן שוטף את טיב הלקוחות והיקף האשראי שנתנה ללקוחותיה. בהתאם, לעיתים מבצעת הקבוצה הפרשה לחובות מסופקים בהתבסס על סיכון האשראי של לקוחות מסויימים. מזומנים ופקדונות מופקדים במוסדות פיננסיים עם איתנות פיננסית בדירוג נאות. בקשר עם עסקאות החלפת בסיס ההצמדה והמטבע של התחייבויות (ראה סעיף ג' להלן), התקשרה החברה ביחס לרובן בהסכמים (credit support annexes או "CSA") הקובעים מנגנוני התחשבות שוטפים בקשר עם שוויין ההוגן של העסקאות בדרך של הפקדת מזומן נושא ריבית כבטוחה. לפיכך, היא חשופה באופן מוגבל לסיכון שהצד הנגדי לא יעמוד בהתחייבויותיו כלפי החברה. מדיניות החברה הינה לבצע פעילות מכשירים פיננסיים נגזרים עם מוסדות פיננסיים בעלי איתנות פיננסית גבוהה.

6. סיכון נזילות

מדיניות הקבוצה הינה להנפיק הון וכן ליטול מימון לזמן ארוך, בין היתר דרך הנפקת אגרות חוב, אגרות חוב להמרה, אגרות חוב היברידיים, הלוואות בנקאיות ומשכנתאות וזאת כנגד השקעות בנכסים לטווח ארוך. כמו כן, על מנת לשמר את איתנותה הפיננסית ולהפחית תלות בשוק ההון והחוב, לחברה קווי אשראי מחייבים זמינים לניצול (בד"כ לתקופות של 3-4 שנים) עם מוסדות פיננסיים בסכומים משמעותיים, במסגרתם החברה ו/או החברות הבנות בבעלותה מלאה יכולות לנצל אשראים לתקופות שונות בהתאם לצרכיה. לקבוצה קווי אשראי מאושרים בלתי מנוצלים בסך כולל של כ-1.5 מיליארד ש"ח הניתנים לניצול מיידית. הנהלת החברה בדעה כי המקורות הנ"ל בתוספת תזרים המזומנים החיובי מפעילות שוטפת, יאפשרו לכל אחת מחברות הקבוצה לעמוד בפרעון התחייבויותיהן לזמן הקצר.

באור 35 - מכשירים פיננסיים (המשך)

בקשר עם עסקאות החלפת בסיס ההצמדה והמטבע של התחייבויות (ראה סעיף ג' להלן), התקשרה החברה ביחס לחלקן בהסכמים (credit support annexes או "CSA") הקובעים מנגנוני התחשבות שוטפים בקשר עם שווי ההוגן של העסקאות. לפיכך, עלולה החברה להידרש להעביר למוסד הבנקאי מעת לעת סכומים מהותיים בהתאם לשווי ההוגן של העסקאות האמורות. בשנים האחרונות ולמול התנודתיות הגבוהה יחסית בשערי החליפין והיחלשות השקל, החברה נכנסה לעסקאות הגנה מפני תנודתיות קיצונית של שערי המט"ח על מנת לצמצם סיכון הנזילות תחת הסכמי ה-CSA. בשנת 2024 החליטה החברה לחזור באופן מדורג ולהגדיל את היקף עסקאות ההגנה. למידע בדבר מועדי הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה, ראה סעיף ד' להלן.

ב. שווי הוגן

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

31 בדצמבר 2024		31 בדצמבר 2025		רמה במדרג השווי ההוגן	
שווי הוגן	יתרה	שווי הוגן	יתרה		
מיליוני ש"ח					
362	362	539	539	3	נכסים פיננסיים השקעות והלוואות לזמן ארוך
16,439	16,573	16,227	16,844	2\1	התחייבויות פיננסיות אגרות חוב
6,156	6,383	4,508	4,784	2	התחייבויות נושאות ריבית למוסדות פיננסיים ולאחרים
22,595	22,956	20,735	21,628		
(22,233)	(22,594)	(20,196)	(21,089)		סה"כ התחייבויות פיננסיות, נטו

להלן אופן קביעת השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים:

מכשירים פיננסיים הכלולים במסגרת סעיפי הנכסים השוטפים וסעיפי ההתחייבויות השוטפות מהווים קירוב לשווי ההוגן. השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נסחרים בשוק פעיל (כגון ניירות ערך סחירים, אגרות חוב, אגרות חוב להמרה) חושב על פי שערי הסגירה המצוטטים לתאריך הדיווח (רמה 1 במדרג השווי ההוגן). ליום 31 בדצמבר 2025, השווי ההוגן של אגרות חוב בהיקף של כ-0.4 מיליארד ש"ח, אשר אינן נסחרות או שנסחרות בשוק בעל רמת נזילות נמוכה, הוערך בשיטת הערכה (רמה 2 במדרג השווי ההוגן) כמפורט להלן (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-1.1 מיליארד ש"ח).

השווי ההוגן של ההלוואות בריבית משתנה שווה בקירוב לערך הנקוב. השווי ההוגן של מכשירי חוב שאינם נסחרים, או שנסחרים בשוק בעל רמת נזילות נמוכה, נקבע באמצעות שימוש בשיטת הערכה, בעיקר ערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהווים בעקומי ריבית רלוונטיים, אשר להערכת הנהלת החברה ומעריכי שווי חיצוניים, משקפים את תנאי השוק לתאריך הדיווח, לרבות סיכון האשראי של מי מהצדדים לעסקה, לפי העניין. השווי ההוגן של חוזי אקדמה בין מטבע חוץ מחושב בהתייחס לשערים עתידיים מצוטטים עבור חוזים עם מועדי פרעון דומים ובנוסף, הסכומים מהווים בריבית הרלוונטית והשווי מותאם לסיכון האשראי של הצד השני לעסקה (רמה 2 במדרג השווי ההוגן).

באור 35 - מכשירים פיננסיים (המשך)

השווי ההוגן של חוזי החלפת ריבית וחוזי החלפת בסיס הצמדה ומטבעות הכוללים החלפת קרן וריבית, נקבעים באמצעות היוון תזרימי המזומנים הצפויים של מי מהצדדים לעסקה בעקומי הריבית הרלוונטיים ובהתחשב בסיכוני נזילות בין מטבעות (CBS), ציפיות האינפלציה וסיכון האשראי של הצדדים. (רמה 2 במדרג השווי ההוגן).

להלן התאמה בין יתרות הפתיחה ליתרות הסגירה של הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווים ההוגן במדרג רמה 3:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
91	66	<u>יתרה לתחילת השנה</u>
14	-	תוספות
(7)	(31)	ירידת ערך הנזקפת לרווח או הפסד
(32)	(4)	שיערוך לשווי הוגן הנזקף לקרן הון
-	(5)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
<u>66</u>	<u>26</u>	<u>יתרה לסוף השנה</u>

היתרה מהווה יחידות השתתפות בקרן השקעה פרטית, למידע נוסף ראה באור 11.

בשנת 2025 לא היו העברות של מכשיר פיננסי כלשהו בין רמה 1 ורמה 2, וכן לא היו העברות לתוך או מחוץ לרמה 3.

באור 35 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. מכשירים פיננסיים נגזרים.

להלן מידע לגבי עסקאות החלף בסיס הצמדה ומטבעות, עסקאות החלפת ריבית, עסקאות אקדמה, אופציות ומכשירים פיננסיים נגזרים אחרים:

שווי הוגן		יתרת משך חיים	יתרת סכום העסקה במיליוני ש"ח ליום							מטבע העסקה	סוג העסקה			
31.12.24	31.12.25		בסיס הצמדה/ריבית לשלם			בסיס הצמדה/ריבית לקבל								
734	356	1.3	2.1%	-	5.8%	קבוע	1.3%	-	4.8%	צמוד	2,313	2,113	אירו - שקל	החלף בסיס הצמדה ומטבעות
74	99	2.4	4.0%	-	5.8%	קבוע	1.3%	-	2.8%	צמוד	444	341	דולר ארה"ב - שקל	
(5)	(3)	4.2			7.0%	קבוע			5.0%	קבוע	420	414	קרונה נורווגית -אירו	
60	(52)	3.5	-1.7%	-	5.8%	קבוע	1.6%	-	5.4%	קבוע	1,057	1,730	קרונה שבדית - אירו	
(229)	(236)	5.2	0.0%	-	1.7%	צמוד	3.0%	-	3.2%	קבוע	949	1,798	אירו	החלף בסיסי הצמדה
-	1	0.4				צמוד	2.7%	-	3.2%	קבוע	-	351	דולר	
-	12	0.6				צמוד	1.0%	-	2.0%	קבוע	-	3,500	שקל	
(12)	(12)	2.2				קבועה				משתנה	2,138	1,283	אירו	החלף ריבית קבועה/משתנה
12	-	-				קבועה				משתנה	672	-	קרונה שוודית	
(97)	58	קצרות מועד									5,140	9,176	מטבעות שונים	עסקאות אקדמה
537	223													
(532)	(185)													התחייבויות מסוג CSA, נטו
5	38													

להלן השווי ההוגן של נגזרים פיננסיים שיועדו למטרת גידור חשבונאי הכלולים בטבלה לעיל:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
-	110	נכסים
(114)	(11)	התחייבויות
(114)	99	

ד. ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את מועדי הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים (כולל ריבית) בסכומים לא מהוונים:

סה"כ	מעל 5 שנים	4 שנים עד 5 שנים	שנתיים עד 3 שנים	עד שנה	
מיליוני ש"ח					31 בדצמבר, 2025
54	-	-	-	54	ספקים ונותני שירותים
579	-	-	-	579	זכאים ויתרות זכות
19,649	3,684	6,561	7,086	2,318	אגרות חוב
5,499	401	1,942	2,109	1,047	הלוואות נושאות ריבית ממוסדות פיננסיים ואחרים
123	13	37	45	27	התחייבויות בנין חכירה
51	22	-	-	29	התחייבויות פיננסיות אחרות
25,955	4,120	8,540	9,240	4,054	

סה"כ	מעל 5 שנים	4 שנים עד 5 שנים	שנתיים עד 3 שנים	עד שנה	
מיליוני ש"ח					31 בדצמבר, 2024
38	-	-	-	38	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (לא כולל חלויות שוטפות)
89	-	-	-	89	ספקים ונותני שירותים
661	-	-	-	661	זכאים ויתרות זכות
19,027	3,516	6,737	6,662	2,112	אגרות חוב
7,158	1,240	2,358	3,002	558	הלוואות נושאות ריבית ממוסדות פיננסיים ואחרים
131	20	38	47	26	התחייבויות בנין חכירה
52	25	-	-	27	התחייבויות פיננסיות אחרות
27,156	4,801	9,133	9,711	3,511	

באור 35 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. מבחני רגישות של מכשירים פיננסיים בגין שינוי בגורמי שוק

ריבית דולר ארה"ב	ריבית אירו	ריבית שקלית	
(1)	(12)	(5)	31.12.2025
(1)	(21)	(5)	31.12.2024

השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס
לשנה בגין עליית ריבית של 1%

מבחן רגישות לגבי יתרות כספיות - שינוי אבסולוטי במדד המחירים לצרכן

+2%	+1%	-1%	-2%	
(235)	(117)	117	235	31.12.2025
(219)	(109)	109	219	31.12.2024

השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים - שינוי אבסולוטי במדד המחירים לצרכן

+2%	+1%	-1%	-2%	
(90)	(45)	45	90	31.12.2025
40	10	(10)	(40)	31.12.2024

השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס

25	13	13	25	31.12.2025
----	----	----	----	------------

השפעה על ההון לפני מס (גידור חשבונאי)

באור 35 - מכשירים פיננסיים (המשך)

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים -

שינוי יחסי בשערי חליפין

-10%	-5%	+5%	+10%
מיליוני ש"ח			
(154)	(83)	85	170
54	26	(21)	(29)
175	87	(87)	(175)
103	51	(51)	(103)
(276)	(138)	138	276
47	23	(23)	(47)
219	110	(110)	(219)
279	139	(139)	(279)

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים -

שינוי יחסי בשערי חליפין

-10%	-5%	+5%	+10%
מיליוני ש"ח			
441	221	(221)	(443)
117	58	(58)	(117)
(258)	(131)	138	281
(48)	(24)	24	48
(1)	(1)	1	1

השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס

31.12.2025

שינוי בשע"ח אירו

שינוי בשע"ח דולר ארה"ב

שינוי בשע"ח קרונה שבדית

שינוי בשע"ח קרונה נורווגית

31.12.2024

שינוי בשע"ח אירו

שינוי בשע"ח דולר ארה"ב

שינוי בשע"ח קרונה שבדית

שינוי בשע"ח קרונה נורווגית

השפעה על ההון לפני מס (נידור חשבונאי)

31.12.2025

נגזרים מגדרים שע"ח אירו

נגזרים מגדרים שע"ח דולר ארה"ב

31.12.2024

נגזרים מגדרים שע"ח אירו

נגזרים מגדרים שע"ח דולר ארה"ב

נגזרים מגדרים שע"ח קרונה שוודית

באור 35 - מכשירים פיננסיים (המשך)

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים -
שינוי אבסולוטי בשיעורי הריבית

-2%	-1%	+1%	+2%
-----	-----	-----	-----

מיליוני ש"ח

112	54	(52)	(101)
(16)	(8)	7	14
53	26	(26)	(51)
(131)	(64)	61	119

השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס

31.12.2025

שינוי בריבית אירו
שינוי בריבית דולר ארה"ב
שינוי בריבית שקלית ריאלית
שינוי בריבית קרונה שבדית

31.12.2024

3	2	(1)	(3)
(25)	(12)	12	23
132	65	(64)	(127)
(66)	(32)	31	60

שינוי בריבית אירו
שינוי בריבית דולר ארה"ב
שינוי בריבית שקלית ריאלית
שינוי בריבית קרונה שבדית

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים - שינוי אבסולוטי בשיעורי הריבית

-2%	-1%	+1%	+2%
-----	-----	-----	-----

מיליוני ש"ח

(68)	(33)	33	64
30	15	(15)	(30)
(5)	(2)	2	5

השפעה על ההון לפני מס (גידור חשבונאי)

31.12.2025

שינוי בריבית אירו
שינוי בריבית שקלית ריאלית
שינוי בריבית זלוטי פולני

31.12.2024

(77)	(38)	37	73
(3)	(2)	2	4
(12)	(6)	6	11
(5)	(2)	2	5

שינוי בריבית אירו
שינוי בריבית קרונה שבדית
שינוי בריבית קרונה נורווגית
שינוי בריבית זלוטי פולני

מבחני רגישות של מכשירים פיננסיים והנחות העבודה העיקריות

מבחני הרגישות לעיל הינם בגין גורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעילות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד או השינוי בהון (לפני מס) עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלבנטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון והנכסים וההתחייבויות הפיננסיים נעשו על בסיס מהותיות החשיפה ביחס לכל סיכון בהנחה שכל שאר המשתנים קבועים. ניתוחי הרגישות מתייחסים לגידול פוטנציאלי במשתנים הרלוונטים, בשיעורים אותם העריכה החברה כמתאימים, לפי העניין. קיטון בשיעור דומה ישפיע בשינוי מקביל בכיוון הפוך, למעט אם צוין אחרת. בנוסף:

באור 35 - מכשירים פיננסיים (המשך)

1. מבחני הרגישות לשינויים בריבית לגבי יתרות כספיות בוצעו על יתרת התחייבויות לזמן ארוך בריבית משתנה לתאריך הדיווח.
2. בהתאם למדיניות החברה, כאמור בסעיף א' לעיל, נוהגת החברה לגדר את עיקר החשיפות שלה למטבע, בין היתר באמצעות שמירה על מתאם גבוה בין המטבע בו נרכשו הנכסים לבין המטבע בו ניטלו ההתחייבויות. לפיכך, החשיפות הכלכליות בגין הנכסים בניכוי יתרות פיננסיות, לשינויים בשערי החליפין של מטבעות הינן בהיקף נמוך יחסית. עם זאת, קיימת חשיפה חשבונאית לשינויים במטבע חוץ ובשיעורי הריבית בגין עסקאות החלפת בסיס הצמדה ומטבעות אשר לא יועדו לצורך גידור חשבונאי, כמוצג בטבלה לעיל.
3. החשיפות החשבונאיות העיקריות בגין נגזרים פיננסיים הינן בגין שינויים בשוויים ההוגן בשל שינויי ריבית, מדד ומטבע, אשר עשויים להשפיע על רווח או הפסד או במישרין על ההון, בשל עסקאות שאינן מיועדות כגידור חשבונאי ועסקאות שיועדו כגידור חשבונאי, בהתאמה.
4. מזומנים ושווי מזומנים, כולל נכסים פיננסיים המופקדים או מוחזקים עד לטווח של שנה, לא נכללו בטבלאות החשיפה לשינויים בריבית.

1. שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון

31 בדצמבר, 2025

יתרה ליום 1	תזרים	השפעת שינויים בשערי חליפין	שינויים אחרים	יתרה ליום 31	
בינואר 2025	מזומנים	חליפין	שינויים אחרים	בדצמבר 2025	
38	(43)	5	-	-	הלוואות לזמן קצר
6,383	(1,813)	56	159	4,785	הלוואות לזמן ארוך
16,573	177	(139)	232	16,843	אגרות חוב
22,994	(1,679)	(78)	391	21,628	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

31 בדצמבר, 2024

יתרה ליום 1	תזרים	השפעת שינויים בשערי חליפין	שינויים אחרים	יתרה ליום 31	
בינואר 2024	מזומנים	חליפין	שינויים אחרים	בדצמבר 2024	
185	(141)	(6)	-	38	הלוואות לזמן קצר
7,177	(1,417)	(263)	886	6,383	הלוואות לזמן ארוך
15,585	1,129	(433)	292	16,573	אגרות חוב
22,947	(429)	(701)	1,177	22,994	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

באור 36 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. הכנסות בעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר

2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
1.7	2.2	2.2
25	-	-
-	-	6
26	42	18

הכנסות דמי ניהול מהחברה האם (סעיף ד')

הכנסות ריבית מחברות מוחזקות

הכנסות ריבית מצד קשור (באור 9ז')

הכנסות דיבידנד מחברות כלולות

ב. הוצאות ותשלומים אחרים

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר

2023		2024		2025	
מיליוני ש"ח	מספר מקבלים	מיליוני ש"ח	מספר מקבלים	מיליוני ש"ח	מספר מקבלים
1.9	6	1.9	7	2.1	8
9.5	2	10.0	2	9.0	2

שכר דירקטורים (1)

שכר עבודה ונלוות (2)

(1) בשנת 2023 כולל שווי תגמול מבוסס מניות שהוענק לדירקטורים בשווי של כ-0.2 מיליון ש"ח.

(2) בדבר תנאי העסקתם (כולל תגמול מבוסס מניות) של סגן יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה ומנכ"ל החברה ושל חתנו, המכהן כמנכ"ל גזית הורייזן, חברה בת בבעלותה המלאה של החברה, ראה פירוט בסעיף ג' להלן.

ג. הסכמי העסקה

1. סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה ובעל השליטה בה, מר חיים כצמן

א. החל מיום 1 בפברואר 2018 מכהן מר כצמן כסגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, העסקתו של מר כצמן מוסדרת בהסכם העסקה שחודש מעת לעת, ולאחרונה חודש בחודש אפריל 2024, לאחר קבלת אישור האסיפה הכללית של (לאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה). הסכם ההעסקה הנוכחי הינו לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 בפברואר 2024, בכפוף לזכותו של כל אחד מהצדדים לבטל את ההסכם בהודעה של 180 ימים מראש ("הסכם 2024").

על פי הסכם 2024 עלות העסקה השנתית הכוללת המקסימלית ששולמה למר כצמן לא תעלה על 5.75 מיליון ש"ח צמוד למדד (בס"ק זה "תקרת התגמול") בהנחת תשלום המענק המקסימלי בגין שנה רלוונטית וביחד עם התשלומים שישולמו לו בגין כהונתו בחברות הבנות שאינן בבעלותה המלאה של החברה, כפי שיהיו מעת לעת.

בגין כהונתו בחברה זכאי מר כצמן לשכר קבוע ונלוות וכן למענק שנתי כמפורט להלן:

שכר קבוע - השכר הקבוע שישולם למר כצמן מידי החברה סולו (בס"ק זה "השכר הקבוע מהחברה") יחושב כסך השווה ל-60% מתוך ההפרש בין תקרת התגמול לבין העלות הכוללת של התגמולים שישולמו למר כצמן על ידי חברות הבת שאינן בבעלותה המלאה של החברה, כפי שיהיו מעת לעת (ההפרש כאמור "עלות ההעסקה השנתית בחברה סולו"). השכר הקבוע מהחברה ועלות ההעסקה השנתית בחברה סולו יעודכנו אחת לשנה קלנדרית בגובה העלייה במדד המחירים לצרכן ביחס למדד בגין חודש דצמבר 2023.

מענק שנתי מבוסס יעדים - כחלק מתקרת התגמול, מר כצמן יהיה זכאי למענק שנתי בשיעור של 40% מתוך עלות ההעסקה השנתית בחברה סולו בשנה מסוימת, כפי שתהא מעת לעת ועד לסך מקסימלי של 2.3 מיליוני ש"ח (צמוד למדד; בהנחה שהחברה סולו תישא במלוא תקרת התגמול), אשר ישולם באופן ובתנאים הבאים:

באור 36 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

מחצית מהמענק (קרי, עד לסך מקסימלי של 1.15 מיליוני ש"ח) אשר תשולם בכל שנה בה עלתה תשואת ה-FFO⁷⁸ השנתית על ההון של החברה⁷⁹ ("התשואה") על 5%.

יתרת המענק אשר לא שולמה בכל מדידה שנתית, תשולם בתום 3 שנות ההסכם, אם וככל שהתשואה השנתית הממוצעת בתקופת שלוש שנות ההסכם עלתה על 5% ("המענק הנדחה").

בהתאם לנתוני התשואה, בגין שנת 2025 זכאי מר כצמן לתשלום מענק שנתי במזומן בסך של 1,056 אלפי ש"ח בגין שנת 2025 שמחציתו משולמת בסמוך למועד אישור הדוח הכספי השנתי ומחציתו תדחה לתום תקופת ההסכם ובכפוף לעמידה ביעד התשואה התלת-שנתי, כמפורט לעיל.

בהתאם, בשנת 2025 היה מר כצמן זכאי לשכר שנתי המשקף עלות שנתית לחברה (סולו, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בהתבסס על נתוני התגמול של מר כצמן מחברות בת של החברה בשנת 2025, כמפורט להלן, כולל מענק שנתי) בסך של 4,223 אלפי ש"ח.

בנוסף לשכר הקבוע, על פי הסכם 2024, מר כצמן זכאי לימי מחלה והבראה בהתאם להוראות הדין ול-30 ימי חופשה בשנה, והכל בתנאי שעלות העסקה השנתית לא תעלה על עלות העסקה השנתית בחברה סולו כהגדרתה לעיל.

במקרה של סיום העסקה או אי חידוש ההסכם מר כצמן יהיה זכאי לתגמולים שונים בשווי שיכול להגיע עד לסך של עלות העסקה שנתית.

כמו כן, מר כצמן יהיה זכאי להחזר הוצאות בגין הוצאות שיוציא בפועל במסגרת עבודתו כמנכ"ל, כמקובל בחברה.

ב. בהתאם להסכם יעוץ עם G Europe משנת 2009 (כפי שעודכן מעת לעת) זכאי מר כצמן, המכהן כיו"ר הדירקטוריון של G Europe, לתמורה שנתית בסך של כ-700 אלפי אירו בגין שירותי יעוץ והחזר הוצאות מ-G Europe.

ג. בגין שנת 2025 זכאי מר כצמן במסגרת כהונתו כיו"ר הדירקטוריון של CTY לגמול דירקטורים שנתי בסך של כ-165 אלפי אירו.

2. מנכ"ל גזית הורייזן, מר צבי גורדון

א. מר גורדון, חתנו של מר כצמן, כיהן כמנכ"ל השקעות בחברה החל מחודש יוני 2017 ועד לחודש אוגוסט 2023. החל משנת 2023 מכהן מר גורדון כמנהלה הכללי של חברת הבת גזית הורייזן.

החל מיום 15 במרס 2023 מועסק מר גורדון מכוח הסכם העסקה שאושר בחודש אוגוסט 2023 על ידי האסיפה הכללית של החברה (לאחר קבלת אישור ועדת התגמול והדירקטוריון), בתוקף לשלוש שנים החל מיום 15 במרס 2023 (בסעיף זה "הסכם 2023"); הסכם זה החליף הסכם קודם עם מר גורדון. על פי הסכם 2023 זכאי מר גורדון לשכר שנתי בסך של 380,000 דולר ארה"ב (צמוד לעלייה שנתית במדד המחירים בצרכן בארה"ב). כמו כן, מר גורדון זכאי למענק שנתי במזומן, בסכום כולל אשר לא יעלה על 75% משכר הבסיס השנתי לו זכאי מר גורדון בנין שנה כלשהי, בכפוף לעמידה ביעדים. גובה המענק השנתי יקבע בהתאם לעמידה של גזית הורייזן שיונוע באופן לינארי בין 3% ל-5%, החל מזכאות של רבע מהמענק השנתי ב-3% ועד למלוא המענק השנתי ב-5%. בשנת 2025 עמד ה-Same Store NOI של גזית הורייזן על 5.6%, וסך המענק השנתי שהוענק למר גורדון עמד בהתאם על סך של 301.3 אלפי דולר.

עם סיום תקופת ההסכם, הצדדים פועלים כעת לחידושו.

במקרה של סיום העסקתו של מר גורדון לפני חלוף שלוש שנים (למעט בנסיבות בהן זכאית החברה לסיים את ההסכם ללא זכות לפיצויי פיטורין), וכן במקרה של התפטרות בנסיבות בהן רואים על פי דין את ההתפטרות כפיטורים, במקרה של פטירה

⁷⁸ ה-FFO הינו ה-FFO שפורסם על ידי החברה בדוחות הדירקטוריון שלה בנין השנים 2023 עד 2025.

⁷⁹ "הון של החברה" יחושב כהון העצמי של החברה על פי דוחותיה המאוחדים (לא כולל זכויות מיעוט) הידועים ביום כניסתם לתוקף של תנאי התגמול המוצעים, בתוספת גיוסי הון ובניכוי דיבידנדים מיוחדים במהלך התקופה, והכל משוקלל זמן.

באור 36 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

או אובדן כושר עבודה, היה מר גורדון זכאי ל: (א) תקופת הודעה מוקדמת של 90 ימים במהלכה יהיה מר גורדון זכאי לקבל את השכר הקבוע וההטבות המגיעים לו בתקופת ההודעה; ו-(ב) חלק יחסי מהמענק השנתי לו יהיה מר גורדון זכאי בגין השנה בה הסתיימה כהונתו. במקרה של סיום העסקתו של מר גורדון ביוזמת החברה בתקופה של 12 חודשים לאחר שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו בהסכם) או ביוזמת מר גורדון במהלך תקופה של 60 ימים שתחל בחלוף 12 חודשים ממועד קרות אירוע של שינוי שליטה כאמור, מר גורדון זכאי (חלק התגמול המפורט בסעיף זה לעיל): האצת תקופת הבשלה של כל רכיבי התגמול ההוני אשר הוקצו לו ואשר טרם הגיע מועד הבשלתם וכן מענק שנתי בגובה 6 משכורות חודשיות (בנוסף לתקופת ההודעה המוקדמת ותקופת ההסתגלות).

בהתאם להסכם 2023 עם מר גורדון, הוקצו למר גורדון 607,072 כתי אופציה (לא סחירים) לרכישת מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה, כתי האופציה כאמור ניתנים למימוש במחיר מימוש של 12.59 ש"ח למניה (צמוד למדד וכפוף להתאמות מקובלות אך ללא התאמה לדיבידנד) כמו כן, הוקצו למר גורדון 66,165 יחידות מניה חסומות. כתי האופציה ויחידות המניה החסומות יבשילו בשלוש מנות שוות, החל מחלוף שנה ממועד הענקתם. כתי אופציה שלא ימומשו בתוך 90 ימים ממועד סיום התקשרותו של מר גורדון עם החברה, יפקעו. מועד הפקיעה הסופי של כל כתי האופציה הינו בתום 4 שנים ממועד הענקתם. כתי האופציה יהיו ניתנים למימוש גם בדרך של מימוש נטו (Cashless Exercise). יחידות המניה החסומות אינן צוברות דיבידנד.

כן זכאי מר גורדון לתנאים סוציאליים ותנאים נלווים מקובלים (והחברה תישא בגילום המס הנובע בגין הטבות אלו) וכן לשיפוי, פטור וביטוח כמקובל בחברה.

ב. החל מחודש יוני 2020 ועד לחודש אפריל 2025 כיהן מר גורדון כדירקטור ב-CTY. בגין כהונתו כאמור זכאי מר גורדון לגמול דירקטורים כמקובל ב-CTY, אשר בתקופת הדוח הסתכם לכ-2.4 אלפי אירו, הגמול כאמור מקוזז מהשכר לו זכאי מר גורדון מהחברה.

ד. התקשרות בהסכם עם נורסטאר

ביום 1 בפברואר, 2012 התקשרה החברה בהסכם עם נורסטאר ועם נורסטאר ישראל בע"מ ("הסכם גזית-נורסטאר") כפי שעודכן לאחרונה בחודש נובמבר 2023, בקשר עם הנושאים הבאים:

1. הסכם למתן שירותים - נורסטאר משלמת לחברה תשלום חודשי בסך של 178.5 אלפי ש"ח צמוד לעלייה במדד המחירים לצרכן בישראל בתוספת מע"מ בגין שירותים שונים. ההסכם הינו לתקופה של 3 שנים ומתחדש אוטומטית לתקופות בנות 3 שנים כל אחת, כאשר כל צד רשאי להודיע על אי חידושו (בכפוף לדרישות חוק החברות). השירותים יכללו שירותי מזכירות, ניהול כספים, גזברות, מחשוב, תקשורת, שירותים משפטיים, טיפול במימון בנקאי, שוק הון והשקעות.
2. תניית אי התחרות אשר נכון למועד זה עיקרה כדלקמן: נורסטאר התחייבה כי כל עוד תהיה קבוצת נורסטאר בעלת השליטה (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968) היחידה בחברה והחברה תעסוק, כעיסוק עיקרי, בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של מרכזים מסחריים ונכסים בעלי שימושים מעורבים מבוססי קמעונאות (להלן בסעיף זה: "מרכזי קניות") ו/או תשלוט ותחזיק כפעילות עיקרית בחברות העוסקות כפעילות עיקרית בתחומים האמורים, לא תעסוק קבוצת נורסטאר בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של מרכזי קניות ולא תחזיק במניות של חברות העוסקות בתחום זה כתחום פעילות עיקרי (למעט ההחזקה בחברה) והצעות לעיסוק ו/או החזקה כאמור אשר תוצענה לה, תועברנה על ידה לחברה. האמור לעיל לא יחול על השקעות פיננסיות במניות של חברות הנסחרות בבורסה בישראל או בחו"ל, אשר עוסקות בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של מרכזי קניות כתחום עיקרי, ובלבד שקבוצת נורסטאר לא תחזיק בחברה בודדת כאמור 5% או יותר מהון המניות המונפק שלה. להסרת ספק מובהר, כי לא תהיה מניעה לקבוצת נורסטאר לעסוק בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של נדל"ן שאינו מרכזי קניות, כהגדרתו לעיל, ולא תהיה מניעה לקבוצת נורסטאר מלהחזיק במניות של חברות העוסקות בתחום הבעלות, הניהול והפיתוח של נכסי נדל"ן שאינם מרכזי קניות כתחום פעילות עיקרי.

באור 36 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ה. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
30	6
-	1,336
-	9
-	94
150	151

ריבית לקבל מעסקה משותפת וחברה כלולה (באור 6, באור 29)
 הלוואות לזמן קצר שניתנו לצד קשור (באור 4, באור 29)
 החזקה באגרות חוב של צד קשור (באור 29, באור 11)
 הלוואות לזמן ארוך שניתנו לצד קשור (באור 29, באור 10)
 הלוואות לזמן ארוך לחברות המוצגות בשיטת השווי המאזני (באור 9א')

ו. חברות מאוחדות

לפרטים בדבר עסקאות ויתרות עם חברות מאוחדות, ראה באור 9.

באור 37 - מידע מגזרי

א. כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי דירקטוריון החברה לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, החברה מדווחת על חמישה מגזרים ברי דיווח בהתאם לגישת ההנהלה ב-IFRS 8. החלוקה למגזרים נעשית על בסיס המיקום הגיאוגרפי של פעילות החברה. מקבל החלטות התפעוליות הראשי (CODM) עוקבת אחר תוצאות המגזרים בנפרד על מנת להקצות את המשאבים ולהעריך את תוצאות המגזר, אשר במקרים מסוימים נמדדים באופן שונה מהסכומים המדווחים בדוחות הכספיים המאוחדים, כמפורט להלן.

הוצאות מימון, הכנסות מימון ומסים על הכנסה מנוהלים על בסיס קבוצתי ולכן לא הוקצו למגזרי הפעילות השונים.

מגזר צפון אירופה הינו תחת חברה בת ציבורית בשליטת החברה, יתר המגזרים הינם בבעלות מלאה של החברה.

מגזרים אחרים כוללים בין היתר פעילויות אשר עונות על ההגדרה האיכותית ל"מגזר תפעולי" בהתאם ל-IFRS 8 מאחר שהן מהוות רכיב עסקי של התאגיד אשר מניב הכנסות והוצאות וקיים לגביו מידע כספי שנסקר בנפרד על-ידי הנהלת החברה, אך אינן מגיעות לסף הכמותי המחייב את הצגתן כמגזר בר דיווח, והן כוללות בעיקר את קנדה.

באור 37 - מידע מגזרי (המשך)

ב. נתונים כספיים על בסיס מגזרי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025

מאחד	התאמות למאחד (2)-(7)	מגזרים אחרים (1)	ארה"ב (1)	ברזיל	ישראל	מרכז אירופה (1)	צפון אירופה (1)	
<u>מיליוני ש"ח</u>								
2,299	(105)	30	196	163	320	514	1,181	<u>הכנסות המגזר</u>
185	-	-	-	-	185	-	-	הכנסות מחיצוניים
2,484	(105)	30	196	163	505	514	1,181	הכנסות ממכירת משרדים
								הכנסות המגזר (2)
867	(62)	16	88	31	279	148	367	עלות המכר
1,617	(43)	14	108	132	226	366	814	הכנסות תפעוליות, נטו (3)
1,874	541	19	62	117	102	311	722	תוצאות המגזר (4)
								מידע לגבי רווח והפסד:
22	2	-	-	1	2	8	9	פחת והפחתות (3)
674	(75)	(5)	187	(8)	113	258	204	רווחי (הפסדי) שערך (3)
205	84	-	-	7	3	82	29	הוצאות (הכנסות) אחרות (3)
78	78	-	-	-	-	-	-	חלק ברווחי (הפסדי) מוחזקות
								<u>נכסי המגזר</u>
5,027	2,443	-	38	58	402	79	2,007	נכסים תפעוליים שוטפים (5)
27,286	(773)	238	3,409	1,741	4,444	5,629	12,598	נכסים תפעוליים לא שוטפים (5)
943	936	-	-	-	-	-	7	השקעות בחברות מוחזקות
33,256	2,606	238	3,447	1,799	4,846	5,708	14,612	סך הכל נכסים
								מידע לגבי נכסים:
24,113	(3,284)	238	2,736	1,734	3,461	5,086	14,142	נדל"ן להשקעה (9)
1,983	(228)	-	670	-	963	578	-	נדל"ן להשקעה בפיתוח (9)
236	-	-	-	-	236	-	-	מלאי משרדים
602	-	6	148	8	216	112	112	השקעות בנכסים לא שוטפים (6)
23,965	23,294	9	26	14	74	309	239	התחייבויות המגזר (7)

באור 37 - מידע מגזרי (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

מאחד	התאמות למאוחד (2)-(7)	מגזרים אחרים (1)	ארה"ב (1)	ברזיל	ישראל	מרכז אירופה (1) (8)	צפון אירופה (1)	
מיליוני ש"ח								
2,533	(70)	34	157	178	355	593	1,286	<u>הכנסות המגזר</u>
								הכנסות מחיצוניים (2)
799	(35)	17	62	31	115	182	427	עלות המכר
1,734	(35)	17	95	147	240	411	859	הכנסות תפעוליות, נטו (3)
1,238	(298)	13	73	129	219	368	734	תוצאות המגזר (4)
								מידע לגבי רווח והפסד:
25	1	-	1	-	3	9	11	פחת והפחתות (3)
38	(104)	(15)	166	(57)	86	433	(471)	רווחי (הפסדי) שערורך (3)
327	9	(2)	39	(5)	(11)	172	125	הוצאות (הכנסות) אחרות (3)
114	118	-	-	-	(1)	-	(3)	חלק ברווחי (הפסדי) מוחזקות
								<u>נכסי המגזר</u>
4,454	2,806	1	24	58	32	1,079	454	נכסים תפעוליים שוטפים (5)
30,585	(958)	258	3,522	1,893	4,591	7,126	14,153	נכסים תפעוליים לא שוטפים (5)
982	975	-	-	-	(6)	-	13	השקעות בחברות מוחזקות
36,021	2,823	259	3,546	1,951	4,617	8,205	14,620	סך הכל נכסים
								מידע לגבי נכסים:
27,041	(1,718)	258	1,974	1,854	3,414	7,178	14,081	נדל"ן להשקעה (9)
2,423	(1,235)	-	1,547	29	1,157	925	-	נדל"ן להשקעה בפיתוח (9)
1,877	-	1	37	16	185	109	1,529	השקעות בנכסים לא שוטפים (6)
25,923	25,192	7	29	19	62	328	286	<u>התחייבויות המגזר (7)</u>

מאחד	התאמות		מרכז			מזרח		מאחד	
	למאחד	מגזרים	ארה"ב	ברזיל	ישראל	אירופה	אירופה		
(2)-(7)	אחרים (1)	(1)	(1)			(1)	(1)		
מיליוני ש"ח									
2,438	(115)	38	150	192	305	662	1,206	הכנסות המגזר	
								הכנסות מחיצוניים (2)	
771	(48)	17	53	30	108	212	399	עלות המכר	
1,667	(67)	21	97	162	197	450	807	הכנסות תפעוליות, נטו (3)	
(132)	(1,630)	16	58	140	186	395	703	תוצאות המגזר (4)	
מידע לגבי רווח והפסד:									
29	3	-	-	-	4	10	12	פחת והפחתות (3)	
(767)	42	(21)	131	36	(137)	183	(1,001)	רווחי (הפסדי) שערור (3)	
681	3	-	-	-	1	667	10	הוצאות (הכנסות) אחרות (3)	
(2)	(15)	-	-	-	1	6	6	חלק ברווחי (הפסדי) מוחזקות	

ג. באורים למידע מגזרי

- נתוני מגזר "צפון אירופה" כוללים 50% מהעסקה המשותפת 'Kista Galleria' עד להשלמת רכישת חלק השותף בחודש פברואר 2024. נתוני 'מגזרים אחרים' כוללים 60% מהשותפות בקנדה. נתוני מגזר "ארה"ב" כוללים את חלק המגזר בעסקאות המשותפות שלו. נתוני מגזר "מרכז ומזרח אירופה" כוללים 75% מהעסקה המשותפת 'Pankrac Shopping Centre k.s.' עד להשלמת רכישת חלק השותף (25%) ע"י G Europe בחודש אפריל בשנת 2023, וכן 50% מעסקה משותפת בפולין (להלן יחדיו: "העסקאות המשותפות"), כנגד התאמות למאחד.
- לקבוצה אין הכנסות בין מגזריות. התאמות בגין הכנסות המגזר כוללות בעיקר התאמה בגין העסקאות המשותפות כאמור לעיל.
- התאמות למאחד בכלל הסעיפים המוצגים כוללות את השפעת ההתאמות כאמור לעיל.
- החל מהדוחות השנתיים לשנת 2024, תוצאות המגזר (רווח תפעולי מגזרי) מייצגות את הרווח התפעולי החשבונאי בניכוי שיערוך נכסים, הוצאות והכנסות אחרות (כולל הפחתות מוניטין) ופחת והפחתות. סעיפים אלו מפורטים בנפרד בביאור והם מופיעים כהתאמות למאחד של תוצאות המגזר, בנוסף לאמור בסעיף 3 לעיל. מספרי השוואה בשנת 2023 הותאמו למפרע כדי לשקף נתונים אלה באופן השוואתי. כמו כן, כוללות התאמות אלו הוצאות הנהלה וכלליות שאינן מוקצות למגזרים בסך של כ-72 מיליון ש"ח, כ-79 מיליון ש"ח וכ-86 מיליון ש"ח, בגין השנים 2023, 2024 ו-2025, בהתאמה.
- הנכסים התפעוליים השוטפים כוללים בעיקר: לקוחות, חייבים ונכסים מוחזקים למכירה. הנכסים התפעוליים הלא שוטפים כוללים בעיקר: נדל"ן להשקעה, נדל"ן בפיתוח, מוניטין ורכוש קבוע. התאמות למאחד כוללות בעיקר נכסים פיננסיים, מסים נדחים, נגזרים פיננסיים, מוניטין (ברמת קבוצת ג'י סיטי) והתאמה בגין נכסי העסקאות המשותפות כאמור לעיל.
- השקעות בנכסים לא שוטפים כוללות בעיקר השקעות ברכוש קבוע, נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, לרבות באמצעות צירופי עסקים.

באור 37 - מידע מגזרי (המשך)

7. התחייבויות המגזר כוללות התחייבויות תפעוליות כגון ספקים, זכאים, פקדונות משוכרים ודמי חכירה לשלם. התאמות למאוחד כוללות בעיקר מסים נדחים, נגזרים פיננסיים, התחייבויות נושאות ריבית והתאמה בגין התחייבויות תפעוליות של העסקאות המשותפות כאמור לעיל.
8. בחודש אפריל 2023, מגזר מרכז ומזרח אירופה השלים את מכירת כל פורטפוליו הנכסים ברוסיה. בהתאם לרגולציה המקומית, התמורה ברוטו שנקבעה הייתה נמוכה ב-52% משווי הנכסים בספרי החברה, על כן נרשם הפסד מחוזה מכביד בסך של כ-518 מיליון ש"ח וכלול בהתאמת הוצאות (הכנסות) אחרות, ראה גם באור 32ב'.
9. סעיפי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח כוללים גם נכסים המסווגים כנכסים המוחזקים למכירה, בנוסף להתאמות המוזכרות בסעיף 1 לעיל.

באור 38 - אירועים לאחר תאריך הדיווח

- א. ביום 16 במרס, 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 16 אגורות למניה (סך כולל של כ-28.6 מיליון ש"ח) לתשלום ביום 13 באפריל, 2026 לבעלי המניות של החברה ביום 31 במרס 2026.
- ב. לפרטים בדבר תוצאות הצעת רכש לרכישת כלל מניות המיעוט של CTY לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 6'ד9.
- ג. לפרטים בדבר הכרזת CTY על חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה הכפוף לאישור בעלי מניות CTY לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 7'ד9.
- ד. לפרטים בדבר הנפקת זכויות ב-Gazit Malls לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 9'ח'.
- ה. לפרטים בדבר פדיונות מוקדמים של אגרות חוב של החברה לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 13'ג20.
- ו. לפרטים בדבר עדכון דירוג החוב של החברה לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 15'ג20.
- ז. לפרטים בדבר עדכון דירוג החוב ודירוג המנפיק של CTY לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 10'ד20.
- ח. לפרטים בדבר רכישה עצמית של מניות החברה לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 26'י'.

רשימת החברות המוחזקות העיקריות בקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 (1)

מידע נוסף בבאור	ארץ הרישום	הערה	שיעור הבעלות ליום 31 בדצמבר		
			2024	2025	
			%		
	ארה"ב	(2)	100	100	M.G.N USA INC.
	ארה"ב	(3)	100	100	GAZIT HORIZONS INC.
	קנדה	(2)	100	100	GAZIT CANADA INC.
'ד9	פינלנד	(4)	49.5	59.09	CITYCON OYJ.
	ארה"ב	(3)	100	100	GAZIT BRASIL LP.
'ג9	האי ג'רזי	(3)	100	100	G CITY EUROPE LIMITED
'ו9	פולין	(3)	100	100	CH Targowek sp. Z o. o.
'ה9	ארה"ב	(3)	-	100	GHI Alpha LLC

(1) הרשימה אינה כוללת חברות לא פעילות, חברות עם פעילות לא מהותית וחברות מוחזקות של החברות המוזכרות לעיל.

(2) מוחזקת במישרין על ידי החברה.

(3) מוחזקת באמצעות חברות מאוחדות.

(4) מוחזקת במישרין ובאמצעות חברות מאוחדות.

חלק ד - פרטים נוספים על החברה

שם החברה:	ג'י סיטי בע"מ (להלן: "החברה" או "התאגיד")
מס' חברה ברשם:	520033234
כתובת:	אהרון בקר 8, תל-אביב 6964316
כתובת דואר אלקטרוני:	IR@gazitgroup.com
טלפון:	03-6948000
פקסימיליה:	03-6961910
תאריך הדוח על המצב הכספי:	31 בדצמבר, 2025
תאריך הדוח:	16 במרס, 2026

תקנה 10א': תמצית דוחות רווח כולל רבעוניים

לתמצית הדוחות על הרווח הכולל לשנת 2025 על בסיס רבעוני ראו סעיף 3.6(ג) לדוח הדירקטוריון.

תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות הערך (*)

במהלך שנת 2025 הנפיקה החברה אגרות חוב מסדרות שונות בדרך של הרחבות סדרה למשקיעים מסווגים. בהתאם לדוחות הצעת המדף שפרסמה החברה בהנפקות השונות, תמורת ההנפקות משמשת את החברה לצורך מיחזור חוב ולפעילותה השוטפת והכל, בהתאם להחלטות הנהלת החברה, כפי שיהיו מעת לעת. לפירוט אודות ההנפקות שביצעה החברה בשנת 2025 ראו באור 20 לדוחות הכספיים. למועד דוח זה, עומדת החברה ביעדי התמורה שנקבעו בדוחות הצעת המדף המפורטים לעיל.

(*) לא כולל הנפקות פרטיות שלא מכוח תשקיף המדף של החברה.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות

להלן רשימת ההשקעות של החברה בכל אחת מחברות הבנות והחברות הכלולות נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי:

שם החברה	סוג נייר הערך וערכו הנקוב	כמות מוחזקת	ערך בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח) ^(*)	שיעור אחזקה בהון המוניט	שיעור אחזקה בזכויות ובסמכות דירקטורים (%)	אחזקה הצבעה לד"ח על המצב הכספי	מחיר בבורסה
השקעות בחברות פרטיות המוחזקות על ידי החברה							
נזית-גלוב החזקות (1992) בע"מ (בפירוק מרצון)	מניה 1 ש"ח	432	(171,711)	100	100	-	-
ג. גלוב פיתוח בע"מ	מניה 0.01 ש"ח	100	(81,378)	100	100	-	-
אכד בנין והשקעות בע"מ	מניה 1 ש"ח	500	(2,756)	100	100	-	-
מנייה מיוחדת 1 ש"ח	1	-	-	100	100	-	-
ג'י.אל.אי- ניהול נכסים בע"מ	מניה 1 ש"ח	602,000	(4,569)	100	100	-	-
MGN (USA) Inc. (1)	מניה 1\$	2,142	2,881,038	100	100	-	-
Gazit Canada Inc.	מניה 0.01\$ קנדי	1,206	131,391	100	100	-	-
Gazit Europe (Netherlands) B.V. (2)	מניה 1 אירו	18,500	(625,086)	100	100	-	-
Gazit Europe (Asia) B.V. (3)	מניה 1\$	18,000	-	100	100	-	-
Gazit Midas Limited (4)	מניה 1 אירו	1,000	1,564,836	100	100	-	-
Gazit Gaia Limited (5)	מניה 1 אירו	1,000	-	100	100	-	-
Gazit Brasil (6)	זכויות השתתפות	-	1,166,632	100	100	-	-
G Targowek Limited (7)	מניה 1 אירו	2,000	238,573	100	100	-	-
השקעות בחברות ציבוריות (אשר חלקן מוחזקות על ידי החברות הבנות הפרטיות המפורטות לעיל)							
Citycon oyj ("CTY") (8)	מניה 0.27 אירו	108,472,355	2,905,927	49.5	49.5	3.986 אירו	-

(*) לפי הדוח הכספי הנפרד של החברה, נכון למועד הדוח על המצב הכספי.

- (1) MGN (USA) Inc. מחזיקה ב-100% מ- Gazit Horizons Inc., Gazit 1995 Inc., MGN America LLC, Gazit Group USA Inc., Gazit First Generation Inc.
- (2) Gazit Europe (Netherlands) B.V מחזיקה בקבוצת חברות גרמניות אשר אינן מוצגות בנפרד.
- (3) Gazit Europe (Asia) B.V משקיעה בקרן תושבת מאוריציוס להשקעות בנדל"ן בהודו, החברה פורקה בחודש דצמבר 2025.
- (4) Gazit Midas Limited ו-Gazit Gaia Limited מחזיקות יחד 100% מהון המניות של G City Europe Limited.
- (5) הערך של Gazit Gaia Limited הכספיים נכלל ביתרת הערך של Gazit Midas.
- (6) שותפות אמריקאית המוחזקת על-ידי החברה בשיעור של 94% וחברות בנות בבעלות מלאה בשיעור של 6% אשר מחזיקה ב- Gazit Brasil Ltda. וכן ב-FIM Norstar.
- (7) G Targowek Limited מחזיקה ב-100% מ- CH Targowek Sp.Zo.o.
- (8) חלק מההחזקה במניות CTY הינה במישרין וחלקה באמצעות Gazit Europe Netherlands B.V. ל-CTY חברות בנות פרטיות אשר אינן מוצגות בנפרד בטבלה.

להלן פירוט יתרת אגרות חוב, שטרי הון והלוואות החברה לחברות בנות וקשורות שלה:

החברה	בסיס הצמדה	יתרה מדווחת ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)	שנות פדיון (בהתאם להסכם)
	MGN (USA) Inc. דולר ארה"ב	115	2028
	Gazit Midas Limited אירו	15	2028
	Gazit Gaia Limited אירו	1,310	2028
	G City Europe Limited אירו	-	2027
	Gazit Germany אירו	3	2026
נגלוב פיתוח בע"מ	ללא בסיס הצמדה	81	(*)
גזית גלוב החזקות (1992) בע"מ (בפירוק מרצון)	ללא בסיס הצמדה	172	(*)
ג'י.אל.אי - ניהול נכסים בע"מ	ללא בסיס הצמדה	5	(*)
אכד בנין והשקעות בע"מ	ללא בסיס הצמדה	2	(*)
G Targowek Limited	ללא בסיס הצמדה	389	(*)

(*) ההלוואות מתחדשות מעת לעת באופן אוטומטי, בכפוף לאפשרות סיומן בהתאם לתנאי ההסכמים בגינן.

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות(*)

תאריך השינוי	מהות השינוי	שם החברה	סוג נייר הערך	סה"כ ערך נקוב	עלות (אלפי ש"ח)	עלות ממוצעת ליחידה
1-12/25	החזר השקעה (**)	Gazit Brasil Ltda., FIM Norstar	יחידות השתתפות ומניות	50,000,000	45,142	BRL 1.00
11-12/25	רכישת מניות	Citycon Oyj.	מניה רגילה	17,213,339	258,859	EUR 4.00

(*) לא כולל השקעות זניחות בהקמת חברות בנות לא פעילות בתקופת הדוח.

(**) ראה הערה (7) לתקנה 11. ההשקעה הנקובה לעיל כוללת את השקעת החברה ואת השקעת Gazit South America Inc.

תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות והכנסות מהן
להלן פירוט הרווח (ההפסד) הכולל של כל חברה בת או חברה קשורה של החברה, לשנת 2025 וכן הכנסות החברה מאותן חברות
מדיבידנד, דמי ניהול וריבית (באלפי ש"ח):

שם החברה	רווח (הפסד)	רווח כולל אחר	רווח (הפסד) סה"כ (הפסד) כולל	רווח דיבידנד	דמי ניהול	הכנסות (הוצאות) ריבית
ג.ג פיתוח בע"מ	(1)	-	(1)	-	-	-
אכד בנין והשקעות בע"מ	(7)	-	(7)	-	-	-
ג'י.אל.אי - ניהול נכסים בע"מ	(2)	-	(2)	-	-	-
MGN (USA) INC. (1)	192,986	-	192,986	-	543	14,108
Gazit Canada Inc.	4,030	(2,701)	1,329	-	-	(2,800)
Citycon oyj	123,586	(38,078)	85,508	-	-	-
Gazit Europe (Netherlands) B.V. (2)	(25,851)	-	(25,851)	-	-	109
Gazit Europe (Asia) B.V.	(22,501)	(3,023)	(25,525)	20,020	-	(3,408)
Gazit Brasil Ltda. (4)	35,295	-	35,295	-	-	-
Gazit Midas Ltd (5)	104,200	(14,904)	89,296	125,838	-	56,855
Gazit Gaia Ltd (5)	-	-	-	136,059	-	61,490
G Targowek Limited (6)	37,344	-	-	-	-	18,205

- (1) תוצאות MGN (USA) Inc כוללות את תוצאות Gazit Horizons Inc., Gazit 1995 Inc., Gazit Group USA, MGN America LLC.
(2) מייצג את תוצאות פעילות החברה בגרמניה.
(3) תוצאות G- Netherlands B.V כוללות את תוצאות G-Bulgaria EAD, G-Plovdiv EAD, G-Macedonia LTD ו-G.
(4) מייצג את תוצאות פעילות Gazit Brasil Ltda וכן את תוצאות פעילות FIM Norstar אשר שתיהן מוחזקות על-ידי Gazit Brasil LP (שותפות אמריקאית המחזיקה בה).
(5) הרווח כולל את תוצאותיה של Gazit Gaia Limited ו-Gazit Midas Limited.
(6) תוצאות G Targowek Limited כוללות את תוצאות CH Targowek

תקנה 20: מסחר בבורסה

בשנת הדוח נרשמו למסחר 120,259 מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ע.ג., שהונפקו כתוצאה מהבשלת יחידות מניה חסומות (RSU) והמרת אגרות חוב (סדרה יז').

לפרטים אודות אגרות חוב שנרשמו למסחר בתקופת הדוח ראו תקנה 10'ג' לעיל ונספח ב' לדוח הדירקטוריון.

בשנת 2025 לא חלה הפסקת מסחר בניירות הערך של החברה בבורסה.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פירוט התגמולים שניתנו בגין שנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בקבוצה (החברה או תאגיד שבשליטתה) ושל שלושת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה עצמה שהתגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה עצמה, וכן פרטים בדבר תגמולים אשר ניתנו לבעלי עניין בחברה:

תגמולים עבור שירותים (באלפי ש"ח)								פרטי מקבל התגמולים	
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר ⁽¹⁾	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי יעוץ	אחר	סך הכל
עדי ימיני	סמנכ"ל לשעבר ומנכ"ל Gazit Group USA	מלאה	0.13%	2,186	2,071	1,671	-	⁽²⁾ 402	6,330
חיים כצמן	סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, יו"ר דירקטוריון CTY - G Europe		⁽³⁾ 0.18%	3,809	2,111	-	-	-	5,921
אשל פשטי	מנכ"ל CTY, לשעבר מנכ"ל G Europe	מלאה	-	2,333	1,613	138	-	⁽⁴⁾ 1,136	5,220
אולג זסלבסקי	לשעבר מנכ"ל CTY	מלאה	-	908	-	1,709	-	⁽⁵⁾ 2,449	5,066
מיה שטארק	מנכ"לית גזית ברזיל	מלאה	-	1,846	1,148	--	-	⁽⁶⁾ 1,467	4,461
קרן כליפה	משנה לסמנכ"ל וסמנכ"לית תפעול, מנכ"לית חטיבת הנדלן	מלאה	0.0%	2,003	1,007	177	-	-	3,187
צבי גורדון	מנכ"ל Gazit Horizons		0.06%	1,361	1,040	655	-	-	3,056
גיל קוטלר	סמנכ"ל כספים	מלאה	0.0%	1,631	820	223	-	-	2,674
דירקטורים				1,919					1,919

(1) בכל הנוגע לדירקטורים בחברה נכלל תחת עמודה זו גמול דירקטורים במזומן בגין שנת 2025.

(2) כולל תשלום בגין מענק מכירת נכסים ומענק שימור כמפורט בסעיף ג' להלן.

(3) מתייחס להחזקותיו של מר כצמן בחברה במישור. לתיאור החזקותיו של מר כצמן בנורסטאר החזקות אינק., בעלת השליטה בחברה, ראו תקנה 21'א' להלן.

(4) כולל מענק מיוחד בגין מכירת נכסים וכן החזר בכין הוצאות מעבר, כמפורט בסעיף ד' להלן.

(5) כולל תשלום בגין סיום העסקה והחזר הוצאות מעבר, כמפורט בסעיף ה' להלן.

(6) כולל תשלום בגין מענק מכירת נכסים, מענק שימור והחזר הוצאות מעבר, כמפורט בסעיף ו' להלן.

א. נתונים נוספים והסברים לטבלה – כללי

1. סכומי התגמול הינם במונחי עלות לחברה או לחברה מאוחדת, בהתאם לעניין. סכומי השכר כוללים את עלות הרכיבים הנלווים לשכר.

2. שיעורי ההחזקה הכלולים בטבלה הנם סמוך למועד פרסום הדו"ח, בהתאם למידע המצוי בידי החברה.

3. קביעת ואישור התגמול לו היה זכאי מר חיים כצמן בתקופת הדוח בחברת הבת הציבורית הזרה CTY נעשתה על פי כללי הדין החלים על CTY, לרבות כללי הבורסה בה רשומה CTY למסחר וכללי ממשל תאגידי מקובלים,

כמפורט להלן: האסיפה הכללית השנתית של בעלי מניות CTY קובעת את שכרו של יו"ר הדירקטוריון ושל יתר הדירקטורים של CTY, בהתבסס על הצעת דירקטוריון CTY המבוססת על המלצת ועדת המינויים והתגמול שלה (אשר מרבית חבריה הינם דירקטורים בלתי תלויים ב-CTY, ואשר מר כצמן עומד בראשה). דירקטוריון CTY

בישיבתו הראשונה לאחר בחירתו באסיפה הכללית ממנה את היו"ר ואת סגניו מבין חבריו.

ביחס ל- G Europe, ההסכם בינה ובין מר כצמן אושר לראשונה בהיותה חברה ציבורית וחודש מעת לעת על ידי דירקטוריון G Europe, בהתאם להמלצת ועדת המינויים הבלתי תלויה שלה. עם מחיקתה ממסחר מאושר

ההסכם (ככל שיידרש) בידי דירקטוריון G Europe (ללא השתתפות מר כצמן וחתנו מר צבי גורדון).

ב. נתונים נוספים והסברים לטבלה - פרטים לגבי סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה, מר חיים כצמן

החל מיום 31 בינואר 2018 מכהן מר כצמן כמנכ"ל וכסגן יו"ר דירקטוריון החברה. השכר הנקוב בטבלה הנו בגין שירותי ניהול שמעניק מר כצמן לחברה בת בבעלותה המלאה של החברה וכן לחברות בנות פרטיות נוספות בקבוצה וכן בגין גמול דירקטורים מ-CTY בגין כהונתו כיו"ר דירקטוריון CTY.

1. פירוט בדבר התגמול של מר כצמן בגין כהונתו בחברה

בחודש אפריל 2024 אישרה האסיפה הכללית את חידוש הסכם העסקתו של מר כצמן (חלף הסכם שהיה בתוקף עד ליום 31 בינואר 2024), לאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה. הסכם ההעסקה היה לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 בפברואר 2024, בכפוף לזכותו של כל אחד מהצדדים לבטל את ההסכם בהודעה של 180 ימים מראש.

על פי ההסכם נקבע כי עלות העסקה השנתית הכוללת המקסימאלית שתשולם למר כצמן לא תעלה על 5.75 מיליון ש"ח צמוד למדד ("תקרת התגמול") בהנחת תשלום המענק המקסימלי בגין שנה רלוונטית וכולל התשלומים שישולמו לו בגין כהונתו בחברות הבנות של החברה (לרבות חברות בנות שאינן בבעלותה המלאה של החברה), כפי שיהיו מעת לעת, כאשר רכיב שכר שוטף ותנאים נלווים יעמוד על עלות שנתית מקסימלית לחברה סולו של כ-3,450 אלפי ש"ח (צמוד למדד).

בהתאם, בשנת 2025 היה מר כצמן זכאי לשכר שנתי המשקף עלות לחברה (סולו, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בהתבסס על נתוני התגמול של מר כצמן מ-CTY בשנת 2025, כמפורט בס"ק 3 להלן) בסך של כ-4,223 אלפי ש"ח (כולל המענק השנתי בגין 2025), כמפורט להלן. בגין כהונתו בחברה היה זכאי מר כצמן לשכר קבוע ונלוות וכן למענק שנתי כמפורט להלן:

(א) שכר קבוע - השכר הקבוע שישולם למר כצמן מידי החברה סולו ("השכר הקבוע מהחברה") יחושב כסך השווה ל-60% מתוך ההפרש בין תקרת התגמול לבין העלות הכוללת של התגמולים שישולמו למר כצמן על ידי חברות הבת שאינן בבעלותה המלאה של החברה, כפי שיהיו מעת לעת, כמפורט בסעיף 3 להלן (ההפרש כאמור - "עלות ההעסקה השנתית בחברה סולו"). השכר הקבוע מהחברה ועלות ההעסקה השנתית בחברה סולו יעודכנו אחת לשנה קלנדרית בגובה העלייה במדד המחירים לצרכן ביחס למדד בגין חודש דצמבר 2023.

(ב) מענק שנתי ומענק שנתי נדחה - כחלק מתקרת התגמול, מר כצמן זכאי למענק שנתי בשיעור של 40% מתוך עלות ההעסקה השנתית בחברה סולו בשנה מסוימת, כפי שתהא מעת לעת ועד לסך מקסימלי של 2,300 אלפי ש"ח (בהנחה שהחברה סולו תישא במלוא תקרת התגמול), אשר ישולם באופן ובתנאים הבאים:

(1) מחצית מהמענק (קרי, עד לסך מקסימלי של 1,150 אלפי ש"ח) תשולם בכל שנה בה עלתה תשואת ה-FFO¹ השנתית על ההון של החברה² ("התשואה") על 5%.

(2) יתרת המענק אשר לא שולמה בכל מדידה שנתית, תשולם בתום 3 שנות ההסכם, אם וככל שהתשואה השנתית הממוצעת בתקופת שלוש שנות ההסכם עלתה על 5% ("המענק הנדחה").

בהתאם, בגין שנת 2025 זכאי מר כצמן לתשלום מענק שנתי במזומן בסך של 2,111 אלפי ש"ח שמחציתו משולמת בסמוך למועד אישור הדוח הכספי לשנת 2025 ומחציתו תדחה לתום תקופת ההסכם, ותשולם בכפוף לעמידה ביעד התשואה התלת-שנתי, כמפורט לעיל. בנוסף לשכר הקבוע, מר כצמן זכאי לימי מחלה והבראה בהתאם

¹ ה-FFO הינו ה-FFO שיפורסם על ידי החברה בדוחות הדירקטוריון שלה בגין השנים 2024 עד 2026.

² "הון של החברה" יחושב כהון העצמי של החברה על פי דוחותיה המאוחדים (לא כולל זכויות מיעוט) הידועים ביום כניסת התנאים כאמור לעיל לתוקף (קרי, 31 בדצמבר 2023), בתוספת ניוסי הון ובניכוי דיבידנדים מיוחדים

במהלך התקופה, והכל משוקלל זמן.

להוראות הדין ול-30 ימי חופשה בשנה, הניתנים לצבירה עד 60 ימים, ולתנאים נלווים מקובלים בחברה, והכל בתנאי שעלות ההעסקה השנתית לא תעלה על עלות ההעסקה השנתית בחברה סולו (כהגדרתה לעיל).
 מר כצמן זכאי להחזר הוצאות בגין הוצאות שיוציא בפועל במסגרת עבודתו כמנכ"ל, כמקובל בחברה (כגון שירות נסיעות וכיוצ"ב) וכן יחול עליו נוהל טיסות לצורכי עבודה, לרבות לעניין הצטרפות רעייתו לנסיעות עסקיות לצורכי החברה ללא עלות, כמפורט בתקנה 22 להלן.
 בגין כהונתו כאמור, מר כצמן לא זכאי לתגמול הוני.
 במקרה בו תסתיים תקופת ההסכם מבלי שייחתם עם מר כצמן הסכם העסקה חדש בגין כהונתו כמנכ"ל החברה, יהא מר כצמן זכאי לתשלום השכר הקבוע בגין שישה חודשים נוספים (במהלך תקופה זו מר כצמן לא יהיה זכאי לתשלום כלשהו בגין תקופת הודעה מוקדמת).
 במקרה בו תבקש החברה לסיים את ההסכם לפני חלוף שלוש שנים (למעט בנסיבות בהן זכאית החברה לסיים את ההסכם ללא זכות לפיצויי פיטורין), יהא מר כצמן זכאי לתנאים הבאים: (א) תקופת הודעה מוקדמת של 180 יום במהלכה מר כצמן יהא זכאי לקבלת השכר הקבוע; (ב) שכר קבוע בגין שישה חודשים נוספים וכן (ג) לחלק יחסי של המענק השנתי בהתאם למועד סיום העסקה ובכפוף לעמידה ביעד ה-FFO (כאשר חלקו היחסי של המענק הנדחה ישולם בתום 3 שנות ההסכם בכפוף לעמידה ביעד התלת שנתי (כאמור בסעיף (ב)(2) לעיל) גם במקרה בו ההסכם הסתיים קודם לכן מכל סיבה שהיא). במקרה של פטירה או נבצרות חו"ח יהא מר כצמן (או עזבונו) זכאי לתשלום השכר הקבוע בגין 12 חודשים (במהלך תקופה זו מר כצמן לא יהא זכאי לתשלום כלשהו בגין תקופת הודעה מוקדמת).

2. פירוט בדבר התגמול של מר כצמן מ-G Europe

מר כצמן, המכהן כיו"ר דירקטוריון G Europe, מעניק לקבוצת G Europe שירותי ייעוץ על פי הסכם עם חברה בבעלותה המלאה של G Europe מחודש אוגוסט 2008. ההסכם מתחדש מעת לעת לתקופות בנות שנה אחת כל אחת, אלא אם אחד הצדדים יודיע על רצונו שלא לחדש את ההסכם. בתמורה לשירותים זכאי מר כצמן לתמורה שנתית אשר בגין שנת 2025 עמדה על 700 אלפי אירו. כמו כן, זכאי מר כצמן להחזר הוצאות שהוציא בקשר עם מתן השירותים (מר כצמן אינו זכאי לשכר דירקטורים מ-G Europe). התמורה לה זכאי מר כצמן מקוזזת מתקרת התגמול המשולם לו בהתאם לסעיף 1 לעיל.

3. פירוט בדבר גמול דירקטורים של מר כצמן מ-CTY

החל מחודש יוני 2010 מכהן מר כצמן כיו"ר הדירקטוריון של CTY. בגין כהונתו כיו"ר CTY בשנת 2025 זכאי מר כצמן לגמול שנתי בסך 165 אלפי אירו (המקוזז מתקרת התגמול המשולם לו בהתאם לסעיף 1 לעיל).

4. כמו כן, מר כצמן זכאי להסדרי שיפוי וביטוח מטעם החברה והחברות הבנות שלה בהן הוא מכהן כדירקטור, בהתאם להסדרים החלים על יתר חברי הדירקטוריון בחברות האמורות.

ג. נתונים נוספים והסברים לטבלה - פרטים לגבי משנה למנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של החברה לשעבר ומנכ"ל Gazit

Group USA Inc, מר עדי ימיני

1. החל מחודש ינואר 2016 ועד לחודש אוגוסט 2023 כיהן מר ימיני כסמנכ"ל הכספים וכמשנה למנכ"ל החברה. בנוסף, החל מחודש ספטמבר 2018 מכהן מר ימיני כמנכ"ל חברה בת בבעלותה המלאה של החברה Gazit ("Gazit USA") Group USA Inc, ונכון למועד זה הוא ממשיך לכהן בתפקיד זה וכן בתפקידים אחרים בקבוצה, כמפורט להלן.
2. בחודש אוגוסט 2023 התקשרו מר ימיני ו-Gazit USA בהסכם העסקה לתקופה של 4 שנים החל מיום 1 בספטמבר 2023 ועד ליום 31 באוגוסט 2027, אלא אם יסתיים קודם על ידי מי מהצדדים בהודעה מוקדמת בת 90 ימים ("הסכם 2023").
 בגין כהונתו כאמור מר ימיני זכאי לשכר חודשי בסכום של 43,750 דולר ארה"ב, לתנאים סוציאליים ותנאים נלווים מקובלים.
 מר ימיני זכאי למענק שנתי, שייקבע על פי יעדים ועל פי שיקול דעת ועדת התגמול של החברה, כאשר בונס המטרה עומד על 500 אלפי דולר, והמענק המקסימאלי עומד על 600 אלפי דולר.
 בגין שנת 2025 הוענק למר ימיני מענק שנתי בהיקף של 600 אלפי דולר.
 בנוסף, מר ימיני זכאי למענק מכירות בגין מכירת נכסים שבוצעו החל מיום 1 בינואר 2023 ועד למועד סיום העסקתו כדלקמן: (א) מענק בשיעור של 0.3% מהתמורה שתתקבל בגין מכירת נכסים בברזיל (לרבות בדרך של הנפקה לציבור); (ב) מענק בשיעור של 0.25% מהתמורה שתתקבל ממכירת מניות CTY בידי החברה או מדיביזנד מיוחד שתחלק CTY; ו- (ג) מענק בשיעור של 0.5% מהתמורה שתתקבל ממכירת נכסים בקנדה. בהתאם, במהלך תקופת הדוח שולם למר ימיני מענק בסך כ- 27 אלפי דולר בגין מכירת נכס בברזיל.
3. לפי הסכם 2023, מר ימיני זכאי למענק שימור בסך 360 אלפי דולר, אשר ישולם בארבעה תשלומים שווים בסך 90 אלפי דולר כל אחד, החל מחלוף שנה ממועד תחילת הסכם 2023, בכפוף לכך שמר ימיני ימשיך להיות מועסק בחברה במהלך כל תקופת ההסכם כאמור.
4. במקרה של סיום העסקתו של מר ימיני ביוזמת החברה (למעט במקרה של פיטורין בגין עילה), לרבות במקרה של התפטרות בדין פיטורין או אובדן כושר עבודה, יהא מר ימיני זכאי לתגמול כדלקמן: (א) הודעה מוקדמת של 90 ימים בגינה יהא זכאי למלוא שכרו וכן לכל ההטבות הנלוות לו; (ב) פיצוי פיטורין בהיקף של 120% מהיקף שכר הבסיס השנתי ו- 120% מהיקף המענק השנתי ששולם למר ימיני בשנה הקודמת לסיום העסקתו של מר ימיני; (ג) חלק יחסי מהמענק השנתי לו זכאי מר ימיני בהתאם למועד סיום העסקה; (ד) האצת תקופת ההבשלה של החלק היחסי מהמנה השנתית הרלבנטית של יחידות הפאנטום (ראו סעיף 6 להלן) אשר הוקצו למר ימיני וטרם הגיע מועד הבשלתם; (ה) האצת תשלומי מענק השימור שטרם הגיע מועד הבשלתם; (ו) תשלום ביטוח בריאות לתקופה של שנה נוספת ממועד סיום העסקתו.
- מר ימיני יהא זכאי לתגמולים כמפורט בסעיף זה לעיל גם במקרה של סיום העסקתו ביוזמת החברה במהלך 12 חודשים מחלוף שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו בהסכם) או במקרה של סיום העסקה ביוזמת מר ימיני במהלך 60 ימים מחלוף 12 חודשים ממועד שינוי שליטה בחברה כאמור.
5. כמו כן, בהתאם להסכמי העסקה, מר ימיני זכאי גם לשיפוי, פטור וביטוח כמקובל בחברה.

6. במסגרת ההתקשרויות עם מר ימיני, הוענק לו תגמול הוני בדרך של הקצאת יחידות מניה חסומות מסוג פאנטום בהיקף כולל של 2.4 מיליון דולר. יחידות אלו מחקות תגמול הוני ומבוססות על שווי מניית החברה, והן מבטלות בארבע מנות שנתיות שוות החל מחלוף שנה מיום 1 בספטמבר 2023, בכפוף לכך שמר ימיני יהיה מועסק בקבוצה, ועם הבטלתן יהא מר ימיני זכאי לתגמול כספי השווה למכפלת יחידות הפאנטום בשווי מניית החברה (לפי מחירה הממוצע במהלך 30 ימים מסחר שקדמו למועד ההבטלה). כמו כן, במועד ההבטלה יהא מר ימיני זכאי לסכום הדיבידנד שחילקה החברה החל ממועד העניקה ועד למועד ההבטלה בגין כמות היחידות שתוקצנה לו, וכן כמות יחידות הפאנטום תהא כפופה להתאמות מקובלות. בגין המנה השנייה של יחידות הפאנטום שהבטלה במהלך תקופת הדוח והדיבידנד שנצבר בגינה הוענק למר ימיני סך של כ-751.3 אלפי דולר.

7. גמול בגין כהונתו של מר ימיני כדירקטור ב-CTY

החל משנת 2023 מכהן מר ימיני כדירקטור ב-CTY. בגין כהונתו כאמור זכאי מר ימיני לגמול דירקטורים כמקובל ב-CTY, אשר הסתכם בשנת 2025 בסך של 69,000 אירו. גמול כאמור מקוזז מהשכר לו זכאי מר ימיני מהחברה.

ד. נתונים נוספים והסברים לטבלה - פרטים לגבי אשל פשטי, מנכ"ל החברה המאוחדת CTY, לשעבר מנכ"ל G Europe

החל מחודש אוגוסט 2023 ועד לחודש ספטמבר 2025 כיהן מר אשל פשטי כמנכ"ל G Europe. על פי הסכם העסקתו מר פשטי זכאי היה לשכר שנתי בסך 520 אלפי אירו שהסתכמו בשנת הדוח בכ-341 אלפי אירו, וכן להטבות נלוות חד פעמיות (לרבות בקשר עם העתקת מקום מגוריו) ולתנאים סוציאליים מקובלים אשר הסתכמו בשנת הדוח בכ-110 אלפי אירו. כמו כן, בגין כהונתו ב-G Europe זכאי היה לתכנית מבוססת יעדים מדידים ושיקול דעת דירקטוריון G Europe וועדת התגמול של החברה, כאשר המענק המקסימלי עמד על 330 אלפי אירו, ומתוכו שולם למר פשטי מענק יחסי בגין כהונתו בשנת הדיווח של 247 אלפי אירו. כמו כן, במהלך תקופת הדוח שולם למר פשטי מענק מיוחד בסך של כ-150 אלפי אירו בגין מכירת נכס ב-G Europe שהושלמה בשנת הדיווח.

החל מחודש ספטמבר 2025 מכהן מר פשטי כמנכ"ל CTY. על פי הסכם העסקתו מר פשטי זכאי לשכר שנתי בסך 625 אלפי אירו (צמוד למדד; בשנת הדוח – כ-198 אלפי אירו), וכן להטבות נלוות חד פעמיות (לרבות בקשר עם העתקת מקום מגוריו) אשר הסתכמו בתקופת הדוח בכ-31 אלפי אירו. בנוסף, מר פשטי זכאי למענק שנתי מבוסס יעדים מדידים ושיקול דעת דירקטוריון CTY, כאשר בשנת 2025 הסתכם לסך של כ-167 אלפי אירו. בנוסף, במהלך שנת 2025 הוענקו למר פשטי 447,462 כתבי אופציה המירים למניות CTY שיבטלו בשלוש מנות שוות בשנים 2026, 2027 ו-2028.

ה. נתונים נוספים והסברים לטבלה – פרטים לגבי אולג זסלבסקי, מנכ"ל CTY לשעבר

מר אולג זסלבסקי כיהן כמנכ"ל CTY מחודש נובמבר 2024 ועד לחודש מרס 2025.

על פי הסכם העסקה שנחתם לתקופה של 3 שנים, זכאי היה מר זסלבסקי לשכר ברוטו שנתי בסך 400 אלפי אירו צמוד למדד, ולהטבות נלוות כגון מגורים, הוצאות מעבר, וכו'. בנוסף, זכאי היה למענק בהיקף של עד 100% משכרו השנתי, בכפוף לעמידה ביעדים. כמו כן, היה מר זסלבסקי זכאי להקצאה שנתית של 29,000 מניות רגילות וכן להקצאת אופציות בשווי של 400 אלפי אירו (אשר פקעו עם סיום העסקתו של מר זסלבסקי ללא מימוש).

בהתאם להוראות הסכם העסקה עם סיומו היה מר זסלבסקי זכאי להודעה מוקדמת של 180 ימים.

1. נתונים נוספים והסברים לטבלה – פרטים לגבי מיה שטרק, מנכ"לית החברה המאוחדת גזית ברזיל

1. גברת מיה שטרק מכהנת כמנכ"לית גזית ברזיל מחודש אפריל 2013, וכן כמנהלת פיתוח עסקי לאמריקה הלטינית ב-Gazit USA.
2. על פי הסכם העסקה בגין כהונתה כמנכ"לית גזית ברזיל מחודש יולי 2025 (אשר חידש את הסכם ההעסקה הקודם בין הצדדים), זכאית גב' שטרק לשכר בסיס חודשי בסך של כ- 81 אלפי ריאל ברזילאי (צמוד למדד המחירים לצרכן), בצירוף תנאים סוציאליים, רכב והחזר הוצאות כמקובל. כמו כן, גב' שטרק עשויה להיות זכאית למענק שנתי מבוסס יעדים, בהיקף של עד 10 משכורות חודשיות, כאשר בגין שנת 2025 הוענק לגב' שטרק מענק שנתי בסך של כ- 876 אלפי ריאל (המשקף 8 משכורות בסיס).
- כל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההסכם לסיומו בהודעה של 120 יום מראש. במקרה של סיום העסקתה של גב' שטרק ביוזמת החברה (למעט בגין עילה) תהא הגב' שטרק זכאית למענק השנתי בגין תקופת העסקתה. כמו כן, במקרה של סיום העסקתה של הגב' שטרק מכל סיבה שהיא, תהא זכאית להוצאות מעבר בהיקף של 116 אלפי ריאל ברזילאי.
3. על פי הסכם העסקתה בקשר עם כהונתה כמנהלת פיתוח עסקי בגזית ארה"ב מחודש יולי 2025 (אשר החליף את הסכם ההעסקה הקודם בין הצדדים), גב' שטרק זכאית לשכר בסיס שנתי בסך 220 אלפי דולר ארה"ב ולמענק שנתי מבוסס יעדים בהיקף של עד 100% משכרה השנתי. בקשר עם ההסכם הנ"ל, בגין שנת 2025 הוענק לגב' שטרק מענק שנתי בסך של כ- 176 אלפי דולר ארה"ב (המשקף 8 משכורות בסיס).
- הסכם העסקה הינו בתוקף עד לחודש אוגוסט 2027, כאשר כל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההסכם לסיומו בהודעה מוקדמת של 120 ימים.
- בנוסף, על פי הסכם העסקה גב' שטרק זכאית למענק שימור בסך 250 אלפי דולר ארה"ב, ובלבד שגב' שטרק עדיין תהיה מועסקת בגזית ארה"ב ותתגורר בברזיל עד למועד סיום ההעסקה, אשר מחציתו שולמה בשנת 2024 ומחציתו השנייה שולמה במהלך תקופת הדוח.
- כמו כן, על פי הסכם העסקה גב' שטרק תהא זכאית למענק מכירה בסך 3.3 מיליון דולר ארה"ב שישולם באופן יחסי למכירה של עד 75% מתיק הנכסים של גזית ברזיל. מכוח הסכם זה, במהלך תקופת הדוח שולם לגב' שטרק מענק בסך של כ- 75 אלפי דולר בגין מכירת נכס בברזיל.

ז. נתונים נוספים והסברים לטבלה - פרטים לגבי קרן כליפה, משנה למנכ"ל וסמנכ"לית תפעול, מנכ"לית חטיבת הנדל"ן

בחברה

1. גב' קרן כליפה מונתה לכהן כמנכ"לית חטיבת הנדל"ן של החברה החל מחודש ספטמבר 2022. בחודש אוגוסט 2023 מונתה כסמנכ"לית תפעול, ובחודש מאי 2024 מונתה גם כמשנה למנכ"ל החברה.
2. על פי הסכם ההעסקה, כפי שתוקן מעת לעת, במהלך תקופת הדוח עמד שכרה של הגב' כליפה על סך של 105 אלפי ש"ח (צמוד למדד), בצירוף תנאים סוציאליים, רכב ותנאים נלווים כמקובל. הסכם ההעסקה הינו לתקופה בלתי קצובה, בכפוף לזכותו של כל אחד מהצדדים להביא את ההסכם לסימום בהודעה של 180 ימים מראש. בגין תקופת ההודעה המוקדמת, גב' כליפה תהא זכאית למלוא השכר וכן לכל ההטבות הנלוות לו.
3. בהתאם להסכם העסקה, גב' כליפה עשויה להיות זכאית למענק שנתי בסכום כולל אשר אינו עולה על 75% משכרה השנתי, שייקבע על פי יעדים מדידים ועל פי שיקול דעת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאם למדיניות התגמול של החברה. בגין שנת 2025 הוענק לגב' כליפה מענק שנתי בסכום כולל של 1,007 אלפי ש"ח.
4. במקרה של סיום העסקתה של גב' כליפה ביוזמת החברה בתקופה של 12 חודשים לאחר אירוע של שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו בהסכם) או ביוזמת גב' כליפה במהלך תקופה של 60 ימים שתחל בחלוף 12 חודשים ממועד קרות אירוע של שינוי שליטה כאמור, תהא גב' כליפה זכאית (חלף התגמול המפורט לעיל) למענק בגובה 200% משכרה השנתי הבסיסי בגין אותה שנה בה הושלם שינוי השליטה.
5. כמו כן, זכאית הגב' כליפה לפטור, התחייבות לשיפוי וכיסוי ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, כמקובל בחברה.
6. בחודש ספטמבר 2023 הוענק לגב' כליפה תגמול הוני בדרך של הקצאת כתבי אופציה ויחידות מניה חסומות. הטבלה דלעיל כוללת, תחת הסעיף "תשלום מבוסס מניות" את העלות שנרשמה בשנת הדו"ח בדוחות הכספיים של החברה בגין נירות ערך לא סחירים שהוענקו לגב' כליפה:

מועד הענקה	כמות	מחיר מימוש	שווי
ספטמבר 2023	128,586 כתבי אופציה (לא סחירים) ^(א)	12.11 ש"ח	שווי הוגן לכתב אופציה 4.462 ש"ח
	17,992 יחידות מניה חסומות (RSU) ^(ב)		לפי שווי של 10.63 ש"ח ליחידה

(א) פרטים נוספים בקשר עם כתבי האופציה: מחיר המימוש בטבלה צמוד למדד המחירים לצרכן וכפוף להתאמות מקובלות (לרבות בגין חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות ודיבידנד). כתבי האופציה הבשילו ב-3 מנות שוות, החל מחלוף שנה ממועד הענקתם. כתבי האופציה שהוקצו על פי הסכם ההעסקה הנוכחי עם על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלולי רווח הון. כתבי אופציה אשר לא ימומשו בתוך 90 ימים ממועד סיום יחסי העבודה עם החברה, יפקעו במלואם. כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש גם בדרך של מימוש נטו (Cashless Exercise).

(ב) פרטים נוספים בקשר עם יחידות מניה חסומות (RSU): יחידות המניה החסומות יבשילו בשלוש מנות שוות, החל מחלוף שנה ממועד הענקתם.

7. גמול בגין כהונתה של הגב' כליפה כדירקטורית ב-CTY וב-G Europe

במהלך תקופת הדוח כיהנה הגב' כליפה כדירקטורית ב-CTY וב-G Europe. בגין כהונתה כאמור זכאית הגב' כליפה לגמול דירקטורים כמקובל בחברות אלו, אשר הסתכם בשנת 2025 לכ-64 אלפי אירו מ-CTY, וכן לכ-9 אלפי אירו מ-G Europe. גמול זה מקוזז משכרה של גב' כליפה מהחברה.

ח. נתונים נוספים והסברים לטבלה – פרטים לגבי מנכ"ל חברת הבת, Gazit Horizons, מר צבי גורדון

1. החל משנת 2023 מכהן מר גורדון, חתנו של מר כצמן, כמנהלה הכללית של גזית הורייזן (קודם לכן כיהן כסמנכ"ל השקעות בחברה).

2. החל מיום 15 במרס 2023 מועסק מר גורדון מכוח הסכם העסקה שאושר בחודש אוגוסט 2023 על ידי האסיפה הכללית של החברה (לאחר קבלת אישור ועדת התגמול והדירקטוריון), בתוקף שלוש שנים החל מיום 15 במרס 2023. הסכם זה החליף הסכם קודם בין הצדדים. על פי הסכם העסקה, זכאי מר גורדון לשכר שנתי בסך של 380,000 דולר ארה"ב (צמוד לעלייה שנתית במדד המחירים בצרכן בארה"ב). כמו כן, מר גורדון זכאי למענק שנתי במזמון, בסכום כולל אשר לא יעלה על 75% משכר הבסיס השנתי לו זכאי מר גורדון בגין שנה כלשהי, בכפוף לעמידה ביעדים. גובה המענק השנתי יקבע בהתאם לעלייה השנתית ב-Same Store NOI של גזית הורייזן, בטווח שנע באופן לינארי בין 3%-7%, החל מזכאות של רבע מהמענק השנתי בעלייה של 3% ועד למלוא המענק השנתי בעלייה של 5% לפחות.

בשנת 2025 שיעור העלייה השנתית של ה-Same Store NOI של גזית הורייזן עמד על 5.6% וסך המענק השנתי שהוענק למר גורדון עמד בהתאם על סך של כ-301.3 אלפי דולר.

במקרה של סיום העסקתו של מר גורדון לפני חלוף שלוש שנים (למעט בנסיבות בהן זכאית החברה לסיים את ההסכם ללא זכות לפיצויי פיטורין), וכן במקרה של התפטרות בנסיבות בהן רואים על פי דין את ההתפטרות כפיטורים, במקרה של פטירה או אובדן כושר עבודה, מר גורדון זכאי ל: (א) תקופת הודעה מוקדמת של 90 ימים במהלכה יהיה מר גורדון זכאי לקבל את השכר הקבוע וההטבות המגיעים לו בתקופת ההודעה; ו-(ב) חלק יחסי מהמענק השנתי לו יהיה מר גורדון זכאי בגין השנה בה הסתיימה כהונתו.

במקרה של סיום העסקתו של מר גורדון ביוזמת החברה בתקופה של 12 חודשים לאחר שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו בהסכם) או ביוזמת מר גורדון במהלך תקופה של 60 ימים שתחל בחלוף 12 חודשים ממועד קרות אירוע של שינוי שליטה כאמור, מר גורדון זכאי (חלף התגמול המפורט לעיל): להאצת תקופת הבשלה של כל רכיבי התגמול ההוני אשר הוקצו לו ואשר טרם הגיע מועד הבשלתם וכן למענק שנתי בגובה 6 משכורות חודשיות (בנוסף לתקופת ההודעה המוקדמת).

כן זכאי מר גורדון לתנאים סוציאליים ותנאים נלווים מקובלים (והחברה תישא בגילום המס הנובע בגין הטבות אלו) וכן לשיפוי, פטור וביטוח כמקובל בחברה.

עם סיום תקופת ההסכם, הצדדים פועלים לחידושו.

3. הטבלה דלעיל כוללת, תחת הסעיף "תשלום מבוסס מניות" את העלות שנרשמה בשנת הדו"ח בדוחות הכספיים של החברה בגין ניירות ערך לא סחירים שהוקצו למר גורדון לפי הסכם העסקה עמו:

מועד הענקה	כמות	מחיר מימוש	שווי
אוגוסט 2023	592,835 כתבי אופציה ^(א)	12.59 ש"ח	שווי הוגן של כתב אופציה - 3.894 ש"ח
	66,165 יחידות מניה חסומות (RSU) ^(ב)		לפי שווי של 12.63 ש"ח ליחידה

(א) פרטים נוספים בקשר עם כתבי האופציה: מחיר המימוש האמור בטבלה צמוד למדד המחירים לצרכן וכפוף להתאמות מקובלות (לרבות בגין חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות אך ללא התאמה לדיבידנד). כתבי האופציה

יבשילו ב- 3 מנות שוות, החל מחלוף שנה ממועד הענקתם. כתבי אופציה אשר לא ימומשו בתוך 90 ימים ממועד סיום התקשרותו של מר גורדון עם החברה, יפקעו. מועד הפקיעה הסופי של כל כתבי האופציה הינו בתום 4 שנים ממועד הענקתם. כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש גם בדרך של מימוש נטו (Cashless Exercise).

(ב) פרטים נוספים בקשר עם יחידות מניה חסומות (RSU): יחידות המניה החסומות יבשילו בשלוש מנות שוות החל מחלוף שנה ממועד הענקה. יחידות המניה החסומות אינן צוברות דיבידנד.

4. גמול בגין כהונתו של מר גורדון כדירקטור ב- CTY

החל מחודש יוני 2020 ועד לחודש אפריל 2025 כיהן מר גורדון כדירקטור ב- CTY. בגין כהונתו כאמור זכאי היה מר גורדון לגמול דירקטורים כמקובל ב- CTY, אשר הסתכם בשנת 2025 בסך של 2,400 אירו. גמול זה מקוזז משכרו של מר גורדון מגזית הורייזן.

ט. נתונים נוספים והסברים לטבלה - פרטים לגבי גיל קוטלר, סמנכ"ל הכספים של החברה

1. מר קוטלר מכהן כסמנכ"ל הכספים של החברה החל מחודש ספטמבר 2023.
2. על פי הסכם ההעסקה, עומד שכרו הנוכחי של מר קוטלר על סך של 90 אלפי ש"ח (צמוד למדד), בצירוף תנאים סוציאליים, החזר הוצאות רכב ותנאים נלווים כמקובל. כמו כן, זכאי מר קוטלר לפטור, התחייבות לשיפוי וכיסוי ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, כמקובל בחברה. הסכם ההעסקה הינו לתקופה בלתי קצובה, בכפוף לזכותו של כל אחד מהצדדים להביא את ההסכם לסיומו בהודעה של 180 ימים מראש. בגין תקופת ההודעה המוקדמת, מר קוטלר יהא זכאי למלוא השכר וכן לכל ההטבות הנלוות לו.
3. בהתאם להסכם ההעסקה, מר קוטלר עשוי להיות זכאי למענק שנתי בסכום כולל אשר אינו עולה על 75% משכרו השנתי, שייקבע על פי יעדים מדידים ועל פי שיקול דעת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאם למדיניות התגמול של החברה. בגין שנת 2025 הוענק למר קוטלר מענק שנתי בסכום כולל של 820 אלפי ש"ח.
4. במקרה של סיום העסקתה של מר קוטלר ביוזמת החברה בתקופה של 12 חודשים לאחר אירוע של שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו בהסכם) או מר קוטלר במהלך תקופה של 60 ימים שתחל בחלוף 12 חודשים ממועד קרות אירוע של שינוי שליטה כאמור, יהא מר קוטלר זכאי (חלף התגמול המפורט לעיל) למענק בגובה 200% משכרו השנתי הבסיסי בגין אותה שנה בה הושלם שינוי השליטה.
5. כמו כן, זכאי מר קוטלר לפטור, התחייבות לשיפוי וכיסוי ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, כמקובל בחברה.
6. בחודש ספטמבר 2023 הוענק למר קוטלר תגמול הוני בדרך של הקצאת כתבי אופציה ויחידות מניה חסומות. הטבלה דלעיל כוללת, תחת הסעיף "תשלום מבוסס מניות" את העלות שנרשמה בשנת הדו"ח בדוחות הכספיים של החברה בגין ניירות ערך לא סחירים שהוענקו למר קוטלר:

מועד הענקה	כמות	מחיר מימוש	שווי
ספטמבר 2023	161,363 כתבי אופציה (לא סחירים) (א)	12.11 ש"ח	שווי הוגן לכתב אופציה 4.462 ש"ח
	22,578 יחידות מניה חסומות (RSU) (ב)		לפי שווי של 10.63 ש"ח ליחידה

(ג) פרטים נוספים בקשר עם כתבי האופציה: מחיר המימוש בטבלה צמוד למדד המחירים לצרכן וכפוף להתאמות מקובלות (לרבות בגין חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות ודיבידנד). כתבי האופציה הבשילו ב- 3 מנות שוות, החל מחלוף שנה ממועד הענקתם. כתבי האופציה שהוקצו על פי הסכם ההעסקה הנוכחי עם

על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלולי רווח הון. כתבי אופציה אשר לא ימומשו בתוך 90 ימים ממועד סיום יחסי העבודה עם החברה, יפקעו במלואם. כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש גם בדרך של מימוש נטו (Cashless Exercise).

(ד) פרטים נוספים בקשר עם יחידות מניה חסומות (RSU): יחידות המניה החסומות יבשילו בשלוש מנות שוות, החל מחלוף שנה ממועד הענקתם.

י. נתונים נוספים והסברים לטבלה – פרטים לגבי גמול דירקטורים

1. הדירקטורים החיצוניים בחברה וכן יתר הדירקטורים בחברה שאינם ממלאים תפקיד נוסף בה וכן שאינם נמנים על בעלי השליטה בה, כפי שיהיו מעת לעת, זכאים לגמול דירקטורים כדלקמן: (א) גמול שנתי בגובה הגמול השנתי המירבי שניתן לשלמו לדירקטור מומחה בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול"), בהתאם לדרגתה של החברה, כפי שתהא מעת לעת; ו- (ב) גמול ישיבה בגובה הגמול הקבוע על פי תקנות הגמול, בהתאם לדרגתה של החברה.
2. נוסף על האמור לעיל, זכאים מר קניגסברג, מר בר און ומר ערמוני המכהנים מטעם החברה כדירקטורים בגזית ברזיל, ב-Gazit Horizons וב-G Europe, בהתאמה, לגמול שלא יעלה על סכום הנמוך מביין: (1) סכום שיחושב לפי מספר הישיבות של דירקטוריון חברת הבת הרלוונטית בהן ישתתפו, כאשר הגמול בגין כל ישיבה לא יעלה על הסכום המרבי לישיבה כאמור בתקנות הגמול, לפי דרגתה של חברת הבת הרלוונטית; או (2) הגמול השנתי הקבוע בתקנות הגמול לחברה בדרגתה של חברת הבת. בשנת 2025 שילמה החברה כ- 14 אלפי ש"ח למר קניגסברג בגין כהונתו בגזית ברזיל, כ- 10 אלפי ש"ח למר בר און בגין כהונתו ב-Gazit Horizons, וכן בגין כהונתו בגזית ברזיל כ- 11 אלפי ש"ח, וכ- 36 אלפי ש"ח למר ערמוני בגין כהונתו ב-G Europe.
3. בחודש יוני 2018 אישרה האסיפה הכללית (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) את תנאי העסקתו של מר ארנון כיו"ר הדירקטוריון של החברה. מר ארנון זכאי ל: (1) גמול שנתי בסך השווה ל-130% מהגמול השנתי המשולם לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה, כפי שיהיה מעת לעת; (2) גמול השתתפות בישיבה השווה לגמול ההשתתפות לו זכאים כלל הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה, כפי שיהיה מעת לעת (לפירוט ראו סעיף 1 לעיל). מר ארנון זכאי גם לביטוח דירקטורים ונושאי משרה, פטור וכתב התחייבות לשיפוי, בנוסחים המקובלים בחברה.
4. ביום 27 בדצמבר 2018 אישרה האסיפה הכללית (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) הענקה לדירקטורים בחברה (שאינם דירקטורים חיצוניים או דירקטורים בלתי תלויים או דירקטורים הנמנים עם בעל השליטה בחברה), המכהנים גם כדירקטורים בחברות בנות הנמצאות בשליטתה ובבעלותה המלאה של החברה, כפי שיהיו מעת לעת, גמול דומה (בשינויים המחויבים) לזה שמוענק ו/או שיוענק לדירקטורים חיצוניים המכהנים בתפקיד נוסף בחברה, כפי שיהיה מעת לעת. נכון למועד זה אין דירקטור הזכאי לתגמול מכח סעיף זה (לפרטים אודות הגמול המוענק לה"ה קניגסברג, בר און וערמוני בגין כהונתם כדירקטורים בחברות בנות פרטיות של החברה, ואשר הובא לאישור האורגנים של החברה בנפרד, ראו סעיף 2 לעיל).

תקנה 21א: בעל השליטה בתאגיד

בעלת השליטה בחברה הינה נורסטאר החזקות אינק. ("נורסטאר"), אשר הינה חברה תושבת חוץ הרשומה בפנמה אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

למיטב ידיעת החברה, בעל השליטה בנורסטאר הינו מר חיים כצמן, המחזיק במניות נורסטאר באמצעות חברות פרטיות בבעלותו ובבעלות בני משפחתו (כ- 9.34% מהון המניות המונפק של נורסטאר ומזכויות ההצבעה בה, לרבות בדילול מלא), במישרין ובעקיפין, באמצעות First US Financial LLC¹, המחזיקה בכ- 7.34% מהון המניות של נורסטאר ומזכויות ההצבעה בה (לרבות בדילול מלא), וכן באמצעות Aurora Capital Holdings LLC (להלן: "Aurora")², המחזיקה בכ- 12.12% מהון המניות של נורסטאר ומזכויות ההצבעה בה (לרבות בדילול מלא) ("Aurora", "FUF" וביחד עם מר כצמן: "קבוצת כצמן").

בנוסף, נחשבת קבוצת כצמן כ"מחזיקה ביחד", כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, עם Katzman Family Foundation, המחזיקה בכ- 2.62% מהון המניות המונפק של נורסטאר ומזכויות ההצבעה בה (לרבות בדילול מלא). בנוסף להחזקות קבוצת כצמן בנורסטאר, מר כצמן ו-Aurora מחזיקים במישרין בכ- 0.2% ו- 0.4%, בהתאמה, מהון המניות של החברה ומזכויות ההצבעה בה (כ- 0.17% ו- 0.3% בדילול מלא, בהתאמה).

כמו כן, ביום 27 במרץ 2022, התקשר מר כצמן בהסכם עם א.י.ל סלע 1991 בע"מ ("סלע"), מכוחו העניקה סלע למר כצמן ייפוי כוח להצביע בגין כל מניות סלע בחברת נורסטאר (אשר נכון למועד דוח זה מהוות כ- 3.85% מהון המניות של נורסטאר ומזכויות ההצבעה בה), כפי שתהיינה מעת לעת. במסגרת ההסכם העניקה סלע לקבוצת כצמן זכות סירוב ראשונה ביחס לניירות ערך של חברת נורסטאר שסלע תרצה למכור, ומר כצמן העניק לסלע זכות הצטרפות במקרה של מכירת מניות נורסטאר על-ידי קבוצת כצמן, והכל למעט במקרה של העברה לנעבר מורשה. בהתאם להוראות ההסכם האמור, הפכה סלע לחלק מקבוצת השליטה בחברת נורסטאר. ההסכם יעמוד בתוקף עד למוקדם מבין חלוף חמש שנים ממועד ההתקשרות או עד למועד בו מי מהצדדים (לרבות נעבר מורשה של הצדדים) אינו מחזיק עוד בניירות ערך של נורסטאר.

תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה

להלן פרטים, לפי מיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח:

1. הסכם עם נורסטאר – לפרטים אודות ההסכם בין החברה ובין נורסטאר וחברה בבעלותה המלאה של נורסטאר ראו סעיף 23 בפרק א' לדוח התקופתי.
2. לפרטי הסכמי ההעסקה והתגמול של מר חיים כצמן, סגן יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל החברה ובעל השליטה בחברה, עם חברות הקבוצה, ראו פירוט תחת תקנה 21 לעיל.
3. לפרטי תנאי כהונתו של מר צבי גורדון, חתנו של מר חיים כצמן, המכהן כמנכ"ל חברת Gazit Horizons, ראו בתקנה 21 לעיל.
4. לפרטי ביטוח נושאי משרה, פטור והתחייבות לשיפוי, אשר גם ה"ה חיים כצמן, בעל השליטה בחברה ומר צבי גורדון, חתנו של מר כצמן, הנם מוטבים מכוחם, ראו פירוט תחת תקנה 29א' להלן.
5. לחברה נוהל להסדרת צירופם של נוסעים שאינם מעורבים בעסקי הקבוצה (כפי שעודכן מעת לעת, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה), בין שהינם "קרובים" של בעל השליטה ובין שאינם, לטיסות עסקיות בלבד במטוס שהחברה חוכרת או בבעלותה החלקית המבוצעות לצרכיה של החברה, לרבות חברות בבעלותה. על פי הנוהל נושא המשרה הרלבנטי יישא בתשלום בגין הנוסע שנלווה אליו על פי מנגנון שנקבע בנוהל, ובלבד שסך שווי השימוש המעורב

¹ FUF הנה חברה זרה בשליטת מר חיים כצמן, כאשר מר כצמן מחזיק ב- 72.8% מהון מניותיה והיתרה מוחזקת על ידי מר מרטין קליין.

² Aurora מוחזקת באמצעות: תאגיד בבעלות מר כצמן ובני משפחתו (32.1%); (29.8%); Katzman Family Foundation Inc. (8.28%); First US Financial LLC (8.28%); Martin Klein (16.56%); David Klein (3.31%); KHG (6.62%) Holdings LLC (תאגיד זר בשליטת Ari Friedman ו-Oved Anter (3.31%)).

במטוס בשנה קלנדרית לא יעלה על 1 מיליון ש"ח. עם מינויו של מר כצמן כמנכ"ל החברה, הנוהל עודכן כך שמנגנון התשלום לא יחול ביחס להצטרפותה של רעייתו לנסיעות עסקיות של מר כצמן המבוצעות לצרכי החברה.

7. עסקאות זניחות: על פי החלטת דירקטוריון החברה, העסקאות הבאות תחשבנה עסקאות זניחות (לצורך תקנה 41(א)(6)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע – 2010):

א. השכרת נכסים, במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק, לבעל עניין (לרבות בעל שליטה), לחברות בשליטתו או לחברות שהוא בעל עניין בהן (כל אלה ייקראו להלן: "צדדים קשורים"), כאשר ההכנסות בגין השכירות השנתית של הנכסים לא יעלו (במצטבר) על 0.1% מההכנסות השנתיות מהשכרת נכסים בדוח המאוחד של החברה.

ב. התקשרות של החברה לרכישה משותפת של שירותים או מוצרים מצד ג' ביחד עם צדדים קשורים, הנעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, ואשר וועדת הביקורת קבעה, כי חלוקת העלויות וההוצאות בהתקשרות הינה הוגנת ושוויונית בהתחשב בנסיבות העניין, כאשר ההוצאות השנתיות בגין התקשרויות כאמור (במצטבר) אינן עולות על 0.1% מההוצאות הגולמיות השנתיות בדוח המאוחד של החברה בשנה שקדמה למועד ההתקשרות. לדעת החברה, היקפים כאמור של עסקאות הם זניחים ביחס להיקף פעילות החברה, ועל כן עונים על דרישות תקנה 41(א)(6)(1) האמורה.

תקנה 24: החזקות בעלי עניין

לתיאור עדכני בדבר החזקותיהם של בעלי העניין בחברה במניות ובניירות הערך האחרים של החברה ושל חברות מוחזקות שלה, ראו דוח מיידי מיום 8 בינואר 2026 בדבר מצבת החזקות בעלי עניין בחברה (מספר אסמכתא: 2026-01-003577). המידע המפורט בדוח האמור מובא כאן על דרך ההפניה.

תקנה 24א: הון רשום, הון המונפק וניירות ערך המירים

לפרטים אודות ההון הרשום וההון המונפק של החברה סמוך למועד הדוח ראו באור 25 לדוחות הכספיים. לפירוט אודות ניירות הערך הממירים של החברה סמוך למועד הדוח ראו באור 26 לדוחות הכספיים.

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות של החברה

למרשם בעלי המניות של החברה ראו דיווח מיידי של החברה מיום 10 במרס 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-021238), אשר האמור בו נכלל להלן על דרך ההפניה.

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד

להלן פרטים אודות חברי הדירקטוריון, לפי מיטב ידיעת החברה

שם:	אהוד ארנון, יו"ר הדירקטוריון
מספר זיהוי:	50001239
תאריך לידה:	9.5.1950
מען להמצאת כתבי בי-דין:	טשרניחובסקי 15, ירושלים 92531
נתינות:	ישראלית, אוסטרית
חברות בוועדות הדירקטוריון:	ועדת מינויים וממשל תאגידי, ועדת אחריות תאגידית, ועדת נדל"ן ישראל
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם הדירקטור בלתי תלוי:	לא
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקידים אותם הוא ממלא):	לא
תאריך תחילת כהונה:	28.3.2018
השכלה:	בוגר בכלכלה ויחסים בינלאומיים, האוניברסיטה העברית; מוסמך במנהל עסקים, האוניברסיטה העברית
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	מכהן כדירקטור בחברת איי נדל"ן בע"מ מכהן כדירקטור בחברת סונול נדל"ן בע"מ כיהן כדירקטור בחברת Hertz Properties Group Limited עד לחודש דצמבר 2024
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	איי נדל"ן בע"מ; סונול נדל"ן בע"מ
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	חיים כצמן - סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה
מספר זיהוי:	030593859
תאריך לידה:	4.11.1949
מען להמצאת כתבי בי-דין:	1696 NE Miami Gardens, North Miami Beach FL 33179, USA
נתינות:	ישראלית, אמריקאית
חברות בועדות הדירקטוריון:	ועדת השקעות, ועדת נדל"ן ישראל
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם דירקטור בלתי תלוי:	לא
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקידים אותם הוא ממלא):	מנכ"ל החברה. ראו להלן לגבי כהונתו כיו"ר דירקטוריון וכדירקטור בחברות שונות המוחזקות על ידי החברה.
תאריך תחילת כהונה:	1.5.1995
השכלה:	תואר ראשון במשפטים, אוניברסיטת תל-אביב.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה ונורסטאר החזקות אינק.. יו"ר הדירקטוריון של החברות הבאות: CTY, G, Europe, לרבות Gazit Horizons וגזית ברזיל וחברות בנות פרטיות נוספת בקבוצה
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	נורסטאר החזקות אינק., G Europe, CTY וחברות בנות פרטיות שלהן ושל החברה וכן ב-Katzman Family Foundation כח (2000) אחזקות בע"מ וגני בנימינה בע"מ. כמו כן, מכהן מר כצמן כדירקטור בתאגידים זרים באמצעותן מוחזקת השליטה בנורסטאר החזקות אינק.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא (אך חתנו, מר צבי גורדון, מכהן כמנכ"ל Gazit Horizons, חברה בבעלותה המלאה של החברה)

שם:	לימור שופמן גוטמן
מספר זיהוי:	024388191
תאריך לידה:	27.8.1969
מען להמצאת כתבי בי-דין:	אחד העם 136, תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות הדירקטוריון:	ועדת ביקורת ומאזן של החברה, ועדת תגמול, ועדת אחריות תאגידית ועדת מינויים וממשל תאגידי
משמש כדירקטור חיצוני:	כן
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם דירקטור בלתי תלוי:	כן (דירקטורית חיצונית)
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקידים אותם הוא ממלא):	לא
תאריך תחילת כהונה:	1.1.2019
השכלה:	בוגרת משפטים, אוניברסיטת בר אילן; לימודי תעודה בפסיכולוגיה חיובית, מרכז מיטיב לחקר ויישום הפסיכולוגיה החיובית ובית הספר לפסיכולוגיה במרכז הבינתחומי הרצליה; הכשרה לאימון על-ידי ארגון המאמנים הבינלאומי The Co-Active Institute.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	כיהנה בחברת הועד המנהל ויו"ר של עמותת ProWoman; מייסדת עמותת IMFA אשר מפעילה בית חולים שיקומי אינטגרטיבי פרטי (מדיקל קר); חברת ועד מנהל במוזיאון נחום גוטמן, מנטורית ומאמנת של מנהלים ויזמים; יזמית חברתית
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	מוזיאון ע"ש נחום גוטמן
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	שמואל האוזר
מספר זיהוי:	053488342
תאריך לידה:	13.5.1955
מען להמצאת כתבי בי-דין:	אמירים 19, סביון
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות הדירקטוריון:	ועדת ביקורת ומאזן של החברה, ועדת תגמול, ועדת השקעות, ועדת מינויים וממשל תאגידי, ועדת אחריות תאגידית
משמש כדירקטור חיצוני:	כן
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם דירקטור בלתי תלוי:	כן (דירקטור חיצוני)
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקידים אותם הוא ממלא):	לא
תאריך תחילת כהונה:	1.1.2019
השכלה:	בוגר בסטטיסטיקה וכלכלה, האוניברסיטה העברית; מוסמך במימון, האוניברסיטה העברית; דוקטורט, Temple University, פילדלפיה, ארה"ב
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	פרופסור למימון אמריטוס בביה"ס מן המניין לניהול באוניברסיטת בן גוריון עד לחודש ינואר 2023; יו"ר Bank esh Ltd.; חבר הוועדה המייעצת של Cyber Regtech, שותף ב-Quantex expected return, יו"ר ומנכ"ל נרטיב בע"מ (100%)
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	סלקום בע"מ, (Pocketful) יו"ר Bank esh Ltd.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	אביעד (עדי) ערמוני
מספר זיהוי:	055992598
תאריך לידה:	7.7.1959
מען להמצאת כתבי בי-דין:	הרכס 16, תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות הדירקטוריון:	ועדת ביקורת ומאזן של החברה, יו"ר ועדת מחשוב ואבטחת מידע (במהלך תקופת הדוח כיהן גם בועדת התגמול של החברה)
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם דירקטור בלתי תלוי:	כן
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקידים אותם הוא ממלא):	דירקטור ב - G Europe
תאריך תחילת כהונה:	26.5.2020
השכלה:	דוקטורט (PhD) במנהל עסקים ומערכות מידע (אוניברסיטת תל אביב); מוסמך במימון (אוניברסיטת תל אביב); בוגר הנדסת תעשייה וניהול (אוניברסיטת תל אביב)
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	מייסד ומנכ"ל KBIS LTD; דיקן בית ספר למנהל עסקים וראש תחום מערכות מידע – המכללה למנהל לאור השכלתו ונסיונו המקצועי הרב של מר ערמוני בתחום מערכות המידע, למר ערמוני הבנה ורקע בתחום אבטחת המידע
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	דירקטור ב G Europe, ע. בינה יעוץ וניהול בע"מ, גיתרטק בע"מ, ק.בי.אי.אס. בע"מ
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	מר מודי קנינגסברג
מספר זיהוי:	007715915
תאריך לידה:	30.12.1946
מען להמצאת כתבי בי-דין:	הפרדס 8 קריית אונו
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות הדירקטוריון:	ועדת ביקורת ומאזן של החברה, ועדת תגמול, ועדת מחשוב ואבטחת מידע
משמש כדירקטור חיצוני:	כן
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם דירקטור בלתי תלוי:	כן
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקידים אותם הוא ממלא):	דירקטור בגזית ברזיל
תאריך תחילת כהונה:	1.1.2022
השכלה:	B.A כלכלה מורחב, אוניברסיטת תל אביב.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	דירקטור חיצוני, יו"ר ועדת ביקורת וחבר בועדת השקעות בקופת הגמל "גל" ו- "כלנית" של הסתדרות המורים; דירקטור חיצוני וחבר בועדת ביקורת ותקציב ועדת ההשקעות בקרן הפנסיה וקופת התגמולים של הסוכנות היהודית; דירקטור חיצוני, יו"ר ועדת ביקורת וחבר בועדת השקעות בקופת הגמל של הסתדרות המח"ר; דירקטור חיצוני וחבר בועדת ביקורת ותקציב ועדת ההשקעות בחברה לניהול קופת התגמולים והפנסיה של עובדי הסוכנות היהודית לארץ ישראל בע"מ
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	גזית ברזיל, גל וכלנית ניהול קופות גמל
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	רוני בר-און
מספר זיהוי:	008516262
תאריך לידה:	2.6.1948
מען להמצאת כתבי בי-דין:	פנינה זלצמן 6, תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות הדירקטוריון:	ועדת ביקורת ומאזן של החברה, ועדת תגמול, ועדת מינויים וממשל תאגידי, ועדת השקעות
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם דירקטור בלתי תלוי:	לא
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקידים אותם הוא ממלא):	דירקטור בגזית ברזיל ובגזית הוריזן
תאריך תחילת כהונה:	19.6.2024
השכלה:	בוגר במשפטים, האוניברסיטה העברית, ירושלים
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	דירקטור בחברה (בין השנים 2013-2022), וכן דירקטור בחברת Terminal X, אלרוב נדל"ן ומלונאות, ג'י סיטי. יו"ר דירקטוריון תמר פטרולים.
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	Terminal X; תמר פטרולים (יו"ר), גזית ברזיל, גזית הוריזן
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	נגה קנז בריר
מספר זיהוי:	22433072
תאריך לידה:	4.10.1966
מען להמצאת כתבי בי-דין:	אבידן 20, תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות הדירקטוריון:	ועדת תגמול, ועדת מינויים וממשל תאגידי, ועדת מחשוב ואבטחת מידע, ועדת נדל"ן ישראל
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם דירקטור בלתי תלוי:	כן
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקידים אותם הוא ממלא):	לא
תאריך תחילת כהונה:	8.3.2025
השכלה:	בוגרת בכלכלה ומינהל עסקים, אוניברסיטת חיפה; בעלת רשיון לניהול תיקי השקעות; בוגרת קורס דירקטורים ונושאי משרה במסגרת להב, אוניברסיטת תל-אביב
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	דירקטורית חיצונית בחברות ביג מרכזים מסחריים, חילון, אלטשולר שחר גמל, MGG, נובל פרופרטיס, אקונרג', להב אל.אר ואו.אר.טי
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	דירקטורית חיצונית בחברות חילון, MGG, אקונרג' ולהב אל.אר
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם :	חיים רגב
מספר זיהוי:	022765499
תאריך לידה:	25.7.1967
מען להמצאת כתבי בי-דין :	רוקח 82, דירה 8, רמת גן
נתינות :	ישראלית, פורטוגזית
חברות בועדות הדירקטוריון:	לא
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם דירקטור בלתי תלוי:	לא
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקידים אותם הוא ממלא):	לא
תאריך תחילת כהונה:	1.1.2026
השכלה:	תואר ראשון במדע המדינה ומזרח תיכון, תואר שני במנהל עסקים שניהם מאוניברסיטת ת"א
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"ל במשרד החוץ, ושגריר ישראל לאיחוד האירופי ולנאט"ו
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	לא
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה

להלן פרטים אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה, שאינם מכהנים כדירקטורים, לפי מיטב ידיעת החברה:

שם:	קרן כליפה
מספר זיהוי:	033475864
תאריך לידה:	26.11.1976
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	משנה למנכ"ל וסמנכ"לית תפעול, מנכ"לית חטיבת נדל"ן ישראל, דירקטורית ב- CTY, דירקטורית ב- G Europe
תאריך תחילת כהונה:	1 בספטמבר 2022
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים, אוניברסיטת בן גוריון
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"לית מחלקת נכסים בהראל חברה לביטוח בע"מ, דירקטורית בחברת ויתניה, דירקטורית בחברת הראש, אזוריט, אשטרום ניהול, דירקטורית באוריון מרכזים מסחריים בע"מ
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	גיל קוטלר
מספר זיהוי:	022308498
תאריך לידה:	10.4.1966
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	סמנכ"ל כספים בחברה
תאריך תחילת כהונה:	1.9.2023
השכלה:	בוגר בכלכלה וחשבונאות (אוניברסיטת תל אביב); בוגר הכשרה למנהלים (אוניברסיטת הרווארד)
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	פיתוח עיסקי ופיננסי ב- Labtech London Limited; מ"מ מנכ"ל ומשנה למנכ"ל לפיתוח עסקי בחברה לנכסים ובנין בע"מ
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	רויטל כחלון
מספר זיהוי:	036307221
תאריך לידה:	12.6.1979
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	סמנכ"לית, יועצת משפטית ומזכירת החברה
תאריך תחילת כהונה:	1.6.2015
השכלה:	בוגרת במשפטים ובמינהל עסקים – האוניברסיטה העברית בירושלים
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"לית מטה, יועצת משפטית ומזכירת החברה
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	שירי ליזה ברקאי
מספר זיהוי:	033353871
תאריך לידה:	22/1/1977
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	סמנכ"לית כלכלה ושוק ההון
תאריך תחילת כהונה:	27.5.2024
השכלה:	תואר ראשון במנהל עסקים במכללה למנהל, התמחות בראיית חשבון
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"ל מטה, ראש המחלקה הכלכלית
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	אלי מועלם
מספר זיהוי:	040015968
תאריך לידה:	9.6.1980
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	חשב ראשי
תאריך תחילת כהונה:	מאי 2024
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות באוניברסיטת תל אביב תואר שני במנהל עסקים באוניברסיטת תל אביב
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	חשב
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	דורון כהן
מספר זיהוי:	028015592
תאריך לידה:	10.10.1970
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	מבקר פנימי בחברה, ב-G City Europe, ב-CTY ובנורסטאר החזקות אינק.
תאריך תחילת כהונה:	22.7.2019
השכלה:	רו"ח, בוגר במנהל עסקים - הקריה האקדמית קרית אונו
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	שותף ומנהל ביקורת בפאהן קנה ניהול ובקרה בע"מ
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר בחברה:	לא

תקנה 26: מורשה חתימה של התאגיד

נכון לתאריך הדוח, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27: רואה החשבון של התאגיד

"קוסט פורר נבאי את קסירר"- רו"ח, דרך מנחם בנין 144, תל אביב.

תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון

אין.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים

- א. תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, בדרך אחרת, או חלוקת מניות הטבה: לפרטים אודות חלוקת דיבידנד בתקופת הדוח (לרבות חלוקת דיבידנד בעין של מניות אוריון מרכזים מסחריים בע"מ) ראו דוחות מאוחדים על השינויים בהון וביאור 125' לדוחות הכספיים.
- רכישה עצמית של מניות החברה: במהלך תקופת הדוח, החברה רכשה מניות רגילות של החברה במסגרת תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה אשר אושרה על ידי דירקטוריון החברה בחודש מרץ 2025 והוחלפה בתכנית שאושרה בחודש אוגוסט 2025 כמפורט בסעיף 3.9 בדוח הדירקטוריון.
- שינוי ההון הרשום או המונפק של החברה: שינוי בהון הרשום - אין.
- שינוי בהון המונפק - ראו תקנה 20 לעיל.
- ב. שינוי תזכיר או תקנון החברה: אין.
- ג. פדיון ניירות ערך בני פדיון: אין.
- פדיון מוקדם של אגרות חוב: אין. אך יצוין כי בתקופת הדוח ביצעה החברה רכישה עצמית של אגרות חוב בהתאם לתוכנית רכישת ניירות ערך של החברה כמפורט בסעיף 3.9 בדוח הדירקטוריון.

עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק, בין החברה ובעל עניין בה: אין

ד. החלטות האסיפה הכללית בעניינים המפורטים בסעיפים א' עד ג' לעיל שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטוריון: אין.

ה. החלטות אסיפה כללית שנתית ומיוחדת:

1. ביום 31 בדצמבר 2025 התקבלו ההחלטות הבאות (ראו דוח מיידי בדבר זימון אסיפה כללית מיוחדת מיום 26 בנובמבר 2025; אסמכתא: 2025-01-092991), ודוח מיידי בדבר תוצאות האסיפה הכללית מיום 31 בדצמבר 2025; אסמכתא: 2025-01-105925), אשר המידע הכלול בהם מובא בזאת על דרך ההפניה: מינוי מר חיים רגב כדירקטור בחברה. בנוסף, התקבלו החלטות במסגרת אסיפה שנתית כמקובל: מינוי מחדש של דירקטורים (למעט דירקטורים חיצוניים) ומינוי מחדש של רואה חשבון המבקר והסמכת הדירקטוריון לקבוע את שכרו.

2. ביום 24 בדצמבר 2024 התקבלו ההחלטות הבאות (ראו דוח מיידי בדבר זימון אסיפה כללית שנתית ומיוחדת מיום 19 בנובמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-617029) ודוח מיידי בדבר תוצאות האסיפה הכללית מיום 24 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-626963), אשר המידע הכלול בהם מובא בזאת על דרך ההפניה: מינוי מחדש של הדירקטורים החיצוניים המכהנים בחברה: מודי קניגסברג, שמואל האזור ולימור שופמן גוטמן.

תקנה 29א: החלטות החברה

- א. אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות: אין.
- ב. פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות אשר לא אושרה, בין אם הובאה לאישור כאמור בסעיף 255 לחוק החברות ובין אם לאו: אין.
- ג. עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות, ובלבד שהמדובר בעסקה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות, אשר התקבלו בשנת הדוח: אין.
- ד. פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי, לנושא משרה כהגדרתו בחוק החברות, שבתוקף בתאריך הדוח:

- ביטוח: נכון לתאריך הדוח קיים ביטוח נושאי משרה אשר חודש לאחרונה בחודש ספטמבר 2025. הביטוח כאמור חודש בהתאם להחלטת האסיפה הכללית מיום 28 בדצמבר 2021, אשר אישרה (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) את רכישת ביטוח נושאי משרה בגבולות כיסוי מקסימאלי בסך 125 מיליון דולר ארה"ב (למקרה ולשנה). בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה, נכון למועד הדוח גבול הכיסוי עומד על סך 45 מיליון דולר ארה"ב (למקרה ולשנה). פוליסת הביטוח מכח החלטת האסיפה הכללית תחודש מעת לעת לתקופות ביטוח נוספות כאשר החידוש האחרון מכוח החלטה זו ייעשה לתקופת ביטוח שתסתיים לא יאוחר מאשר בחלוף חמש שנים מיום 12 בינואר 2023 (קרי עד חודש ינואר 2028 (כולל)). ההתקשרות ברכישת פוליסת הביטוח תהיה בתנאי שוק והיא אינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה. לעניין זה, ועדת התגמול תאשר במועד חידוש הפוליסה כי עלות פרמיית הביטוח וההשתתפות העצמית לחברה יהיו בהתאם לתנאי שוק במועד עריכת הפוליסה וכי העלות של הפוליסה אינה מהותית לחברה, וזאת בהתבסס על המידע שיימסר להם מיועצי הביטוח של החברה.

- כמו כן, בעקבות מחיקת מניותיה של החברה ממסחר בבורסות של טורונטו וניו יורק, רכשה החברה פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה מסוג Run-Off עד לגבולות אחריות של 100 מיליון דולר (גבולות האחריות בפוליסה הקיימת), בתוספת הוצאות משפט סבירות מעבר לגבול האחריות בהתאם לסעיף 66 לחוק חוזה ביטוח, תשמ"א – 1981. פוליסת הביטוח כאמור תכסה את אחריות נושאי המשרה והדירקטורים המכהנים ואשר כיהנו בחברה עד ליום 12 במרס 2019, וזאת בנין מעשיהם או מחדליהם בתקופת כהונתם בחברה עד למועד כאמור, בשל רישום מניות החברה למסחר בבורסות בניו יורק (NYSE) ובטורונטו (TSX). הפוליסה תהיה לתקופה של 7 שנים (קרי, עד ליום 11 במרס 2026).

- בהתאם להוראות סעיף 275 לחוק החברות, הקובע, בין היתר, כי עסקאות שעניינן תנאי כהונה והעסקה של בעל שליטה יאושרו אחת לשלוש שנים, בימים 7 באפריל 2024 ו-7 באוגוסט 2023, בהתאמה, במסגרת אישור תנאי כהונתם והעסקתם על ידי האסיפה הכללית של ה"ה חיים כצמן, המכהן כסגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה ושל צבי גורדון, חתנו של מר כצמן, המכהן כמנכ"ל Gazit Horizons, חברה בת בבעלותה המלאה של החברה, אישרה האסיפה הכללית (לאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה וועדת התגמול) את החלטת ביטוח נושאי משרה ופוליסת ה-Run-Off על ה"ה כצמן וגורדון (לפרטים נוספים ר' דיווחים מידיים של החברה מהימים 7 באפריל 2024 ו-7 באוגוסט 2023 (אסמכתאות: 2024-01-039759 ו- 2023-01-090801, בהתאמה), בתנאים זהים ליתר נושאי המשרה בחברה.
- שיפוי - בהתאם להוראות תקנון החברה, ובהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מהימים 31 בדצמבר 2006, 13 בדצמבר 2011 ו-17 באוקטובר 2017, החברה התחייבה להעניק שיפוי מראש לכל מי שמכהן כנושא משרה בחברה (כולל דירקטורים), לרבות נושא משרה בחברה, המכהן מטעם החברה או על פי בקשתה כנושא משרה בחברה אחרת (קרי, חברה בת של החברה, תאגיד קשור של החברה או תאגיד אחר, באשר הוא (לרבות תאגיד זר), אשר החברה מחזיקה ו/או תחזיק מעת לעת בניירות הערך שלו/או בזכויות ההצבעה בו ו/או בזכות למינוי דירקטורים בו) וכן לבעלי תפקידים נוספים בחברה או בחברה אחרת של החברה. ההתחייבות לשיפוי ניתנה בגין חבויות והוצאות, בהתאם להוראות חוק החברות, וזאת בקטר לסדרת אירועים (עילות שיפוי) המפורטים בכתב השיפוי וכן שיפוי בגבולות המותר על פי חוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א - 2011. סכום השיפוי המרבי שעשויה החברה לשלם לכל נושאי המשרה, כאמור לעיל, במצטבר, על פי כתב ההתחייבות, לא יעלה על שיעור של 25% מההון העצמי של החברה לפי הדוחות הכספיים האחרונים של החברה שיפורסמו לפני תשלום השיפוי בפועל. במסגרת תנאי כהונתם של מר חיים כצמן, סגן יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה, ומר צבי גורדון, חתנו של מר כצמן המכהן כמנכ"ל Gazit Horizons, זכאים ה"ה כצמן וגורדון לכתב שיפוי כמקובל בחברה.
- פטור - החברה החליטה לפטור מראש את נושאי משרה כאמור (לרבות דירקטורים) מאחריות בשל נזק שנגרם ו/או יגרם לחברה על ידי נושא המשרה עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה, למעט במקרה של הפרת חובת הזהירות בחלוקה, כהגדרתה בחוק החברות. בהתאם למדיניות התגמול המעודכנת של החברה, כתיב פטור, ככל שיוענקו (החל ממועד אימוץ מדיניות כאמור), לא יחולו על החלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי (למעט עניין אישי הנובע מכהונה כנושא משרה בחברה וגם כנושא משרה בחברה קשורה של החברה). פטור כאמור הוענק גם למר חיים כצמן, סגן יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה ולמר צבי גורדון, חתנו של מר כצמן, המכהן כמנכ"ל Gazit Horizons, חברת בת בבעלותה המלאה של החברה, במסגרת תנאי העסקתם בחברה.
- לפרטים ולנוסח כתבי ההתחייבות לשיפוי והפטור ראו דוח זימון אסיפה כללית מיום 5 בספטמבר 2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-078685) ודוח זימון אסיפה כללית מתקן מיום 24 בדצמבר 2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-126159).

ג'י סיטי בע"מ	16 במרס, 2026
שם החברה	תאריך
<u>תפקידם</u>	<u>שמות החותמים</u>
יו"ר הדירקטוריון	אהוד ארנון
סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל	חיים כצמן

שאלון ממשל תאגידי

עצמאות הדירקטוריון		
לא נכון	נכון	
	√	<p>בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר.</p> <p>1.</p> <p>בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 363א(ב)(10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בד"עבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים):</p> <p style="text-align: right;">דירקטור א': מודי קניגסברג דירקטור ב': שמואל האוזר דירקטור ג' : לימור שופמן גוטמן</p> <p>מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 3.</p>

		<p>שיעור¹ הדירקטורים הבלתי תלויים² המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 55.5%</p> <p>שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון³ התאגיד⁴: 33%</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).</p>		2.
	✓	<p>בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים (והדירקטורים הבלתי תלויים) ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240(ב) ו-ו(ו) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה של הדירקטורים החיצוניים (והבלתי תלויים) המכהנים בתאגיד וכן מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני (או בלתי תלוי).</p>		3.
	✓	<p>כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים).</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: _____.</p>		4.
	✓	<p>כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות):</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" -</p> <p>האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו בהתאם להוראות סעיף 278(א) סיפה:</p> <p><input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה).</p> <p>יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א: _____.</p>		5.

¹ לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

² לעניין שאלה זו - עצם כהונה כדירקטור בתאגיד מוחזק הנמצא בשליטת התאגיד, לא ייחשב כ"כפיפות", מאידך, כהונת דירקטור בתאגיד המכהן בנושא משרה (למעט דירקטור) ו/או עובד בתאגיד המוחזק שבשליטת התאגיד ייחשב כ"כפיפות" לעניין שאלה זו.

³ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

⁴ לעניין שאלה זו - עצם כהונה כדירקטור בתאגיד מוחזק הנמצא בשליטת התאגיד, לא ייחשב כ"כפיפות", מאידך, כהונת דירקטור בתאגיד המכהן בנושא משרה (למעט דירקטור) ו/או עובד בתאגיד המוחזק שבשליטת התאגיד ייחשב כ"כפיפות" לעניין שאלה זו.

	✓	<p>בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל שליטה ו/או קרובו ו/או מי מטעמו שאינו חבר דירקטוריון ו/או נושא משרה בכירה בתאגיד נכח בישיבות הדירקטוריון כאמור) – יציגו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור:</p> <p>זהות: _____.</p> <p>תפקיד בתאגיד (ככל וקיים):</p> <p>פירוט הזיקה לבעל השליטה (אם מי שנכח אינו בעל השליטה עצמו):</p> <p>האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה).</p> <p>שיעור נוכחותו¹ בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: -, נוכחות אחרת: <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	6.
--	---	---	----

כשירות וכישורי הדירקטורים			
לא נכון	נכון		
✓		<p>בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה – קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה)².</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין –</p>	7.
		<p>פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: מידי אסיפה כללית שנתית של בעלי המניות של החברה</p>	א.

¹ תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

² חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

		הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים: החלטה מיוחדת של האסיפה הכללית, דהיינו 75% או יותר מכוח ההצבעה של כלל המניות אשר מחזיקיהן נכחו והצביעו לאותה החלטה.	ב.		
		מניין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים: מניין חוקי באסיפות כלליות של החברה יתהווה כאשר יהיו נוכחים לפחות שני בעלי מניות בעלי זכויות הצבעה (בעצמם או על ידי באי כוח) המחזיקים ביחד לפחות 30% מזכויות ההצבעה בחברה.	ג.		
		הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון: רוב בעלי המניות המחזיקים במניות המקנות להם 60% או יותר מכוח ההצבעה של כלל המניות אשר מחזיקיהן נכחו והצביעו ביחס לאותה החלטה (למעט נמנעים), בין בעצמם ובין על ידי שלוח, ולרבות כתב הצבעה.	ד.		
	√	התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: * כן □ לא □ (יש לסמן x במשבצת המתאימה)			8.
	√	בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין המספר המזערי שנקבע: שלושה דירקטורים	א.		9.
		מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח - בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ¹ : שמונה דירקטורים בעלי כשירות מקצועית ² : --	ב.		

¹ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו - 2005.

² ר"ה"ש 9.

		במקרה שהיו שינויים במספר הדירקטורים כאמור בשנת הדיווח, יינתן הנתון של המספר הנמוך ביותר (למעט בתקופת זמן של 60 ימים מקרות השינוי) של דירקטורים מכל סוג שיהנו בשנת הדיווח.			
	√	בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור: ____.	א.		10.
		בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו דירקטורים משני המינים אינה עולה על 60 ימים, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד דירקטורים משני המינים: ____.			
----	----	מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: גברים: 7 נשים: 2.	ב.		

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)					
לא נכון	נכון				
----	----	מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח:			11.
		רבעון ראשון (שנת 2025):	8		
		רבעון שני:	7		
		רבעון שלישי:	6		
		רבעון רביעי:	6		

		<p>לצד כל אחד משמות הדירקטורים שכיחנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור¹ השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בס"ק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו): (יש להוסיף שורות נוספות לפי מספר הדירקטורים).</p> <p><i>*מאחר וועדת הביקורת משמשת גם כוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, שיעורי ההשתתפות בישיבות ועדת הביקורת מתייחסים גם לישיבותיה כוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.</i></p>				ב.
		שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת* ²	שיעור השתתפותו ו בישיבות הועדה לבחינת הדוחות כספיים ³	שיעור השתתפותו ו בישיבות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)
		אהוד ארנון	100%			ועדת מינויים וממשל תאגידי - 100% ועדת אחריות תאגידית - 100% ועדת נדל"ן ישראל- 100%

¹ ר' ה"ש 2.

² לבני דירקטור החבר בוועדה ז.

³ לבני דירקטור החבר בוועדה ז.

⁴ לבני דירקטור החבר בוועדה ז.

		ועדת נדל"ן ישראל- 100%				96%	חיים כצמן			
		ועדת מחשוב ואבטחת מידע- 100%	100%		100%	100%	מוזי קניגסברג			
		ועדת מחשוב ואבטחת מידע - 100%			100%	93%	אביעד ערמוני			
		ועדת מינויים וממשל תאגידי - 100% ועדת מחשוב ואבטחת מידע- 100% ועדת נדל"ן ישראל- 83%			100%	100%	נגה קנז ¹			
		ועדת מינויים וממשל תאגידי - 100% ועדת אחריות תאגידית- 100%	100%		100%	100%	שמואל האוזר			
		ועדת מינויים וממשל תאגידי - 100% ועדת אחריות תאגידית - 100%	100%		100%	100%	לימור שופמן			

לנבי דירקטור החבר בוועדה זו.

בחברה החל מיום 8.3.2025, שיעורי ההשתתפות המוצגים הינם החל ממועד תחילת כהונתה.

		ועדת מינויים וממשל תאגידי – 100%	100%		100%	100%	רוני בר און			
	√	בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.								12.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון											
לא נכון	נכון										
	√	בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון אינה עולה על 60 ימים כאמור בסעיף 363א(2) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון כאמור: _____.									13.
	√	בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד מנהל כללי. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל אינה עולה על 90 ימים כאמור בסעיף 363א(6) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל כאמור: _____.									14.
		בתאגיד בו מכהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל התאגיד ו/או מפעיל את סמכויותיו, כפל הכהונה אושר בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות ¹ .									15.

¹ בחברת אינרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

		× לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור).		
	√	המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, המנכ"ל הנו קרוב של יו"ר הדירקטוריון) –		16.
----	----	א. תצוין הקרבה המשפחתית בין הצדדים: _____.		
----	----	ב. הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)		
√		בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		17.

ועדת הביקורת				
לא נכון	נכון			
----	----	בועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח -		18.
	√	א. בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	√	ב. יו"ר הדירקטוריון.		

¹ בחברת אינרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ז) לחוק החברות.

	✓	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.		
	✓	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.		
	✓	ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. □ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	✓	מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת, ובכלל זה בעל שליטה או קרובו, לא נכח בשנת הדיווח בישיבות ועדת הביקורת, למעט בהתאם להוראות סעיף 115(ה) לחוק החברות.	19.	
	✓	מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הוועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור : ____.	20.	
	✓	ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי הוועדה, לעניין ליקויים בניהול העסקי של התאגיד.	21.	
	✓	בכל ישיבות ועדת הביקורת בה נכח מי שאינו רשאי להיות חבר הוועדה, היה זה באישור יו"ר הוועדה ו/או לבקשת הוועדה (לגבי היועץ המשפטי ומזכיר התאגיד שאינו בעל שליטה או קרובו).	22.	
	✓	בשנת הדיווח היו בתוקף הסדרים שקבעה ועדת הביקורת לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי התאגיד בקשר לליקויים בניהול עסקיו ולגבי ההגנה שתינתן לעובדים שהתלוננו כאמור.	23.	

	✓	ועדת הביקורת (ו/או הועדה לבחינת הדוחות הכספיים) הניחה את דעתה כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו ביחס לדוחות הכספיים בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים.	24.
--	---	--	-----

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים				
לא נכון	נכון			
----	----	יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: בין יום לארבעה ימים, לפי הענין	א.	25.
----	----	מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 1 דוח רבעון שני: 1 דוח רבעון שלישי: 1 דוח שנתי: 1	ב.	
		מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 1	ג.	

			דוח רבעון שני:	3
			דוח רבעון שלישי:	2
			דוח שנתי:	2
	√	רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפותו: _____		26.
	---	בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן:		27.
	√	מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).	א.	
	√	התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).	ב.	
	√	י"ר הועדה הוא דירקטור חיצוני.	ג.	
	√	כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.	ד.	
	√	לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.	ה.	
	√	חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים.	ו.	
	√	המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.	ז.	

		<p>אם תשובתכם הנה "לא נכון" לגבי אחד או יותר מסעיפי המשנה של שאלה זו, יצוין ביחס לאיזה דוח (תקופתי/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים: _____.</p>	
----	----		

ועדת תגמול			
לא נכון	נכון		
	√	<p>הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה).</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא התקיים דיון).</p>	.28
	√	<p>תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת הגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.</p>	.29
----	----	<p>בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -</p>	.30
	√	<p>בעל השליטה או קרובו.</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	א.
	√	<p>יו"ר הדירקטוריון.</p>	ב.

	✓	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.		
	✓	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.		
	✓	ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	✓	31. בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הוועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים.		
	✓	32. ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג)(3) ו-272(ג)(1)(1) (ג) לאישור עסקה או מדיניות תגמול, למרות התנגדותה של האסיפה הכללית. אם תשובתכם הנה "לא נכון" יצוין – סוג העסקה שאושרה כאמור: _____ מספר הפעמים בהן נעשה שימוש בסמכותם בשנת הדיווח: _____		

מבקר פנים				
	לא נכון	נכון		
	✓		33. יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.	
		✓	34. יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח: ראו נספח ג' לדוח הדירקטוריון.	

----	----	היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות): 3,500	.35
	✓	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.	
	✓	המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם.	.36

עסקאות עם בעלי עניין			
לא נכון	נכון		
✓		<p>בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין</p> <p>-</p> <p>- מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 2</p> <p>- האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגנים הקבועים בדיון:</p> <p>x כן</p>	.37

¹ כולל שעות עבודה שהושקעו בתאגידים מוחזקים וביקורת מחוץ לישראל, ולפי העניין.

		<p><input type="checkbox"/> לא</p> <p>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). _____.</p>	
	✓	<p>למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר)¹.</p> <p>אם תשובתכם הינה " לא נכון" – יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו:</p> <p><input type="checkbox"/> כן</p> <p><input type="checkbox"/> לא</p> <p>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	38.

יו"ר ועדת הביקורת והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים: מודי קניגסברג

יו"ר הדירקטוריון: אהוד ארנון

¹ לפרטים אודות הסכם אי תחרות בין החברה ובין בעלת השליטה בה, נורסטאר החזקות אינה, ראו סעיף 23 לפרק תיאור עסקי החברה. כמו כן, לחברות בבעלות מר כצמון, בעל השליטה בחברה, ובני משפחתו, החזקות ושותפות אישיות רבות שנים בבנייני מגורים, הכוללים מספר חנויות בהיקף זניח, במיקומים שבהם

לחברה אין פעילות דומה.



ג'י סיטי בע"מ

חלק ה' – נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

322	דוח מיוחד לפי תקנה 9'
325	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה
327	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד המיוחסים לחברה
328	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה
329	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה
332	נתונים נוספים למידע כספי נפרד

לכבוד

בעלי המניות של חברת ג'י סיטי בע"מ
רח' אהרון בקר 8, תל-אביב

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של ג'י סיטי בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025.

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר הנכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים להן, נטו הסתכמו לסך של 3,249 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר חלקה של החברה ברווחי (בהפסדי) החברות הנ"ל הסתכם לסך של (124) מיליוני ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על החלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
16 במרס, 2026

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 (להלן – תאריך הדיווח) המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המיוחסים לחברה עצמה, המוצגים בהתאם לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות המאוחדים.

חברות מאוחדות כהגדרתן בבאור 1 בדוחות המאוחדים.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחדים לחברה

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
מיליוני ש"ח			
			נכסים
			נכסים שוטפים
123	71	ב	מזומנים ושווי מזומנים
488	48	ב	פקדונות לזמן קצר
-	1,336		הלוואות לזמן קצר
1	9	ג	נכסים פיננסיים
45	73	ד	נגזרים פיננסיים
109	37		חייבים ויתרות חובה
-	236		מלאי משרדים
15	155		לקוחות, הכנסות לקבל ונכסי חוזה
-	262		דיבידנד לקבל מחברות מאוחדות
<u>781</u>	<u>2,227</u>		
			נכסים לא שוטפים
61	26	ג	נכסים פיננסיים
42	34	ד	נגזרים פיננסיים
3,414	3,461		נדל"ן להשקעה
1,157	963		נדל"ן להשקעה בפיתוח
16	141		השקעות אחרות, הלוואות ויתרות חובה
3,164	2,092	ה	הלוואות לחברות מאוחדות
7,776	8,003		השקעות בחברות מאוחדות
19	18		רכוש קבוע ונכסים אחרים, נטו
<u>15,649</u>	<u>14,738</u>		
<u><u>16,430</u></u>	<u><u>16,965</u></u>		סה"כ נכסים

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
מיליוני ש"ח			
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות			
1,406	1,364	ד	חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות
130	448	ו	הלוואות לזמן קצר מחברות מאוחדות
-	3	ד	נגזרים פיננסיים
25	22		ספקים ונותני שירותים
182	109	ד	זכאים ויתרות זכות
<u>1,743</u>	<u>1,946</u>		סה"כ התחייבויות שוטפות
התחייבויות לא שוטפות			
2,197	2,197	ד	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
-	42	ו	הלוואות מחברות קשורות
8,147	8,851	ד	אגרות חוב
13	6		התחייבויות אחרות
150	-		נגזרים פיננסיים
-	3	ה	מסים נדחים
<u>10,507</u>	<u>11,099</u>		סה"כ התחייבויות לא שוטפות
הון המיוחס לבעלי מניות החברה			
253	253	ז	הון מניות
4,981	4,984		פרמיה על מניות
2,446	2,367		יתרת רווח
(4,763)	(5,316)		התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
1,279	1,813		קרנות אחרות
(16)	(181)		מניות אוצר
<u>4,180</u>	<u>3,920</u>		סה"כ הון
<u><u>16,430</u></u>	<u><u>16,965</u></u>		סה"כ התחייבויות והון

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

16 במרס, 2026

תאריך אישור הדוחות
הכספיים

אהוד ארנון
יו"ר הדירקטוריון

חיים כצמן
מנכ"ל וסגן יו"ר
הדירקטוריון

גיל קוטלר
סמנכ"ל כספים

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד המיוחסים לחברה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025	מידע נוסף	
מיליוני ש"ח				
304	355	320		הכנסות מהשכרת מבנים ואחרות
106	115	122		הוצאות הפעלת נכסים להשכרה ואחרות
198	240	198		הכנסה מהשכרת מבנים, נטו
-	-	185		הכנסות ממכירת משרדים
-	-	157		עלות מכירת משרדים
-	-	28		הכנסה ממכירת משרדים, נטו
198	240	226		הכנסה תפעולית, נטו
				עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה
(137)	86	113		בפיתוח, נטו
(56)	(58)	(59)		הוצאות הנהלה וכלליות
-	-	(6)		הוצאות מכירה ושיווק
(1)	4	(85)		הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
2	3	3	ו	הכנסות דמי ניהול מחברות קשורות
(360)	320	449		רווח (הפסד) מחברות מאוחדות, נטו
(354)	595	641		רווח (הפסד) תפעולי
(824)	(762)	(742)		הוצאות מימון
43	112	30		הכנסות מימון
11	129	146	ו	הוצאות מימון מחברות מאוחדות, נטו
(1,124)	74	75		רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
79	22	5	ה	מסים על הכנסה
(1,203)	52	70		רווח נקי (הפסד) המיוחס לחברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
(1,203)	52	70	רווח נקי (הפסד) המיוחס לחברה רווח כולל אחר המיוחס לחברה (לאחר השפעת המס):
			<u>סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד:</u>
38	(91)	123	רווח (הפסד) מהפרשי תרגום מטבע חוץ
-	-	31	מימוש קרן הפרשי תרגום בגין חברות
38	(91)	154	רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לחברה
500	(764)	(389)	רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לחברות מאוחדות
538	(855)	(235)	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לחברה
(665)	(803)	(165)	סה"כ הפסד כולל המיוחס לחברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

לשנה שנסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
(1,203)	52	70
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה		
רווח נקי (הפסד) המיוחס לחברה		
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:		
התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:		
3	3	2
770	521	566
137	(86)	(113)
360	(320)	(449)
1	3	2
-	(4)	85
79	22	5
1,350	139	98
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:		
(43)	90	(108)
-	-	104
(1)	96	(86)
(44)	186	(90)
מזומנים ששולמו והתקבלו במשך התקופה בחברה עבור:		
(472)	(382)	(377)
58	143	292
-	(83)	(3)
102	66	-
(312)	(256)	(88)
(209)	121	(10)

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה

רווח נקי (הפסד) המיוחס לחברה

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:

התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:

פחת והפחתות רכוש קבוע

הוצאות מימון, נטו

ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה, נטו

הפסד (רווח) בגין חברות מאוחדות, נטו

עלות תשלום מבוסס מניות

הוצאות (הכנסות) אחרות, נטו

מסים על הכנסה

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:

ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה

ירידה במלאי משרדים

עלייה (ירידה) בספקים ונותני שירותים ובזכאים ויתרות זכות

מזומנים ששולמו והתקבלו במשך התקופה בחברה עבור:

ריבית ששולמה

ריבית שהתקבלה

מסים ששולמו

דיבידנד שהתקבל מחברות מאוחדות

מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת של החברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

לשנה שנסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה</u>
-	-	5	תמורה ממכירת חברות מוחזקות
(1)	(1)	(1)	השקעה ברכוש קבוע ונכסים אחרים
(502)	(183)	(214)	רכישה, הקמה ופיתוח של נדל"ן להשקעה
154	-	610	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה, בניכוי מס ששולם
-	-	2	השקעות לזמן קצר, נטו
901	224	(227)	מימוש (השקעות) בחברות מאוחדות
25	(884)	(252)	קבלת (מתן) הלוואות לחברות מאוחדות, נטו
-	-	(19)	מתן הלוואות לזמן ארוך
51	22	1	תמורה ממכירת נכסים פיננסיים ופקדונות, נטו
<u>628</u>	<u>(822)</u>	<u>(95)</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה של החברה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה</u>
150	268	-	הנפקת הון מניות בניכוי הוצאות הנפקה
(* -)	(* -)	(* -)	מימוש כתבי אופציה למניות
-	(57)	(165)	רכישת מניות באוצר
(53)	(36)	(73)	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
611	3,058	1,937	הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה
(1,171)	(1,435)	(1,527)	פרעון ופדיון מוקדם של אגרות חוב
(397)	(1,232)	(47)	פרעון קווי אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים, נטו
(115)	(618)	(153)	פרעון הלוואות לזמן ארוך
444	736	85	קבלת הלוואות לזמן ארוך
<u>(531)</u>	<u>684</u>	<u>57</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון של החברה
<u>(32)</u>	<u>(12)</u>	<u>(4)</u>	הפרשי תרגום בגין יתרת מזומנים ושווי מזומנים
<u>(144)</u>	<u>(29)</u>	<u>(52)</u>	<u>ירידה במזומנים ושווי מזומנים</u>
<u>296</u>	<u>152</u>	<u>123</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
<u>152</u>	<u>123</u>	<u>71</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>

(* מייצג סכום הנמוך מ-1 מיליון ש"ח.

לשנה שנסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
1,169	813	20
-	-	71
-	-	262
-	-	76
91	-	-
-	487	-

פעילות מהותית שלא במזומן של החברה
 דיבידנד מחברות מאוחדות כנגד פירעון הלוואות שניתנו/התקבלו מחברות מאוחדות
 החזר השקעה מחברה מאוחדת
 דיבידנד לקבל מחברות מאוחדות
 חלוקת דיבידנד בעין
 רכישת אגרות חוב היברידיים של חברה בת בתמורה להנפקת מכירת נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע כנגד פקדונות

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

א. כלי

- (1) לפרטים בדבר מצב עסקי החברה ונזילות החברה ראו ביאור ב' לדוחות הכספיים המאוחדים.
 (2) לפרטים בדבר השפעת מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא", מבצע "שאגת הארי" והמצב הבטחוני והמדיני בישראל על פעילות החברה ראו ביאור ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. יתרת מזומנים ושווי מזומנים ופקדונות לזמן קצר המיוחסת לחברה

עיקר יתרת המזומנים ושווי מזומנים לתאריך הדיווח הינה בש"ח.
 סעיף פקדונות לזמן קצר מורכב ברובו מכ-45 מיליוני ש"ח מזומן מוגבל ממכירות מלאי משרדים.

ג. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה בהתאם ל-IFRS 7:

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
1	-	<u>נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:</u>
-	9	מניות סחירות (1)
61	26	אגרות חוב סחירות (1)
62	35	יחידות השתתפות בקרנות השקעה פרטיות (2)
1	9	מוצג בזמן קצר
61	26	מוצג בזמן ארוך
62	35	

- (1) מוצגות בשווי הוגן המתבסס על מחירים מצוטטים בשווקים פעילים (רמה 1 במדרג השווי הוגן).
 (2) קרן השקעות בנדל"ן, מוצגות בשווי הוגן הנקבע בהתאם לשווי הנכסי (NAV) (רמה 3 במדרג השווי הוגן).

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה

1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
16	23	הוצאות לשלם
58	66	ריבית לשלם
89	5	מוסדות ממשלתיים
4	4	הפרשות אחרות (כולל להליכים משפטיים)
15	11	זכאים אחרים
182	109	

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

2. התחייבויות כספיות לא שוטפות מיוחסות לחברה

הרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
2,305	2,290
9,445	10,122
<u>11,750</u>	<u>12,412</u>

הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (1)

אגרות חוב (2)(3)

(1) הרכב הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים:

31 בדצמבר		שיעור הריבית האפקטיבית %
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
472	472	7.98%
69	-	-
1,480	1,544	2.09%
-	44	7.32%
292	223	6.00%
-	21	5.59%
<u>2,313</u>	<u>2,304</u>	
(9)	(14)	
<u>2,304</u>	<u>2,290</u>	
<u>(107)</u>	<u>(92)</u>	
<u>2,197</u>	<u>2,198</u>	

בש"ח לא צמוד (*)

בש"ח לא צמוד

בש"ח צמוד

בדולר ארה"ב (*)

בדולר ארה"ב

באירו (*)

בניכוי הוצאות נדחות

בניכוי חלויות שוטפות ואשראי לזמן קצר

(*) בריבית משתנה.

להבטחת אשראי שהתקבל מתאגידים בנקאיים, שיעבדו החברה וחברות בנות בבעלותה המלאה מניות של חברות מוחזקות, ראו גם באור 25ב' לדוחות הכספיים המאוחדים.

(2) לעניין הרכב ולמידע נוסף, בדבר תנאי ודירוג אגרות החוב, הנפקת אגרות חוב, הרחבת אגרות חוב ואמות מידה פיננסיות, ראו באור 20 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

(3) מועדי פרעון:

31 בדצמבר				
2024		2025		
מיליוני ש"ח				
תאגידים		תאגידים		
בנקאיים		בנקאיים		
אגרות חוב	ואחרים	אגרות חוב	ואחרים	
מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח		
1,299	107	1,272	92	שנה ראשונה - חלויות שוטפות
1,191	111	1,619	584	שנה שניה
1,486	569	2,213	518	שנה שלישית
1,731	444	2,431	211	שנה רביעית
1,801	211	840	884	שנה חמישית
1,938	862	1,748	-	שנה שישית ואילך
8,147	2,197	8,851	2,197	
9,446	2,304	10,123	2,289	

3. מכשירים פיננסיים המיוחסים לחברה

(א) סיווג ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה

כל ההתחייבויות הפיננסיות, למעט מכשירים פיננסיים נגזרים, נמדדות בעלות מופחתת. מכשירים פיננסיים נגזרים נמדדים בשווי הוגן כנגד רווח והפסד וקרן הון, ראה סעיפים ג' ו-ד' להלן.

(ב) גורמי סיכון פיננסיים המיוחסים לחברה

פעילותה הגלובאלית של החברה חושפת אותה לסיכונים פיננסיים שונים, וביניהם סיכונים שוק (לרבות סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון ריבית, סיכון שווי הוגן וסיכון מחיר), סיכונים אשראי וסיכונים נזילות. אסטרטגיית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים שלה. החברה משתמשת בין היתר בנגזרים פיננסיים לגדר חשיפות מסוימות לסיכונים.

להלן מידע נוסף בדבר הסיכונים הפיננסיים וניהולם:

(1) סיכון מטבע חוץ

החברה פועלת באמצעות חברות מוחזקות בפריסה בינלאומית ולפיכך חשופה לסיכונים מטבע כתוצאה מהחשיפה לשינוי בשערי החליפין של מטבעות שונים. מדיניות הקבוצה הינה לשמור על מתאם בין תמהיל נכסיה במטבעות הפעילות השונים לבין חשיפת הונה העצמי לאותם מטבעות (בעיקר אירו, דולר ארה"ב, ש"ח, וריאל ברזילאי), באמצעות כניסה מעת לעת לעסקאות הגנה לניהול החשיפה המטבעית. בשנים האחרונות לאור התנודות בשערי המט"ח ביחס לשקל, המגדילה באופן משמעותי סיכונים נזילות (פירוט מטה), החליט דירקטוריון החברה על נטרול זמני של עסקאות ההגנה וכתוצאה מכך להגדלת חשיפת ההון העצמי בעיקר לאירו, דולר ארה"ב וריאל ברזילאי. בשנת 2024 החליט דירקטוריון החברה לחזור באופן מדורג ולהגדיל את היקף עסקאות ההגנה. כמו כן, הנהלת החברה בוחנת את מאזן ההצמדה המטבעי באופן שוטף ומגיבה בהתאם להתפתחויות בשערי החליפין, לפרטים ראה סעיף ה' להלן.

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

(2) סיכון מדד המחירים לצרכן

לחברה אגרות חוב שהונפקו אשר צמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן. מנגד, החברה נכנסה במרוצת השנים לעסקאות החלף שהקטינו את סך החוב צמוד למדד (כולל השפעת עסקאות החלף). בשנת 2025 החלה לבצע עסקאות החלף מדד כאמור לטובת יצירת מתאם גבוה יותר בין ההכנסות צמודות המדד לחוב צמוד מדד. לגבי פירוט על המכשירים הפיננסיים אשר צמודים למדד המחירים לצרכן, שבגינם קיימת לחברה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן ראה סעיף ו' להלן.

(3) סיכויי ריבית

ההתחייבויות הנושאות ריבית משתנה חושפות את החברה לסיכון בתזרים מזומנים ואלו הנושאות ריבית קבועה חושפות את החברה לסיכויי ריבית בגין שווי הוגן. כחלק מאסטרטגיית ניהול הסיכונים, מקיימת החברה תמהיל נאות בין חשיפה לריבית קבועה וריבית משתנה (ראה סעיף ה' להלן). לתאריך הדיווח כ-95.7% מההתחייבויות החברה היו בריבית קבועה (ליום 31 בדצמבר, 2024 – 96.0%). למידע נוסף בדבר שיעורי הריבית ומועדי הפירעון, ראה סעיף ד2 לעיל.

(4) סיכון מחיר

לחברה מכשירים פיננסיים סחירים בבורסה לניירות ערך, המסווגים ככנסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד וכן מכשירים פיננסיים נגזרים אשר בגינם החברה חשופה לסיכון בגין התנודות במחיר ניירות הערך בהתבסס על מחיר שוק. כמו כן יצוין כי חלק מקווי האשראי העומדים לניצול על ידי החברה מובטחים, בין היתר, במניות מוחזקות סחירות, אשר ירידה במחירן בבורסה עלול להוביל לקיטון ביכולת הניצול של אותם קווי אשראי.

(5) סיכויי אשראי

החברה אינה חשופה לריכוזים משמעותיים של סיכויי אשראי. מזומנים ופקדונות מופקדים במוסדות פיננסיים עם איתנות פיננסית בדירוג נאות.

(6) סיכויי נזילות

מדיניות החברה היא לשמר איזון בין קבלת מימון לזמן ארוך בין היתר, דרך הנפקת אגרות חוב, הלוואות בנקאיות לבין שימוש בקווי אשראי מחייבים מבנקים בישראל ובינלאומיים, לתקופות של 3 עד 4 שנים במסגרתם יכולה החברה לנצל אשראים לתקופות שונות בהתאם לצורך.

בקשר עם עסקאות החלפת בסיס ההצמדה והמטבע של ההתחייבויות (ראה סעיף ה' להלן), התקשרה החברה ביחס לחלקן בהסכמים הקובעים מנגנוני התחשבות שוטפים בקשר עם שוויין ההוגן של העסקאות ("CSA"). לפיכך, עלולה החברה להידרש להעביר למוסד הבנקאי מעת לעת סכומים מהותיים בהתאם לשווי ההוגן של העסקאות האמורות.

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

הטבלה שלהלן מציגה את מועדי הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים (כולל ריבית) בסכומים לא מהוונים:

ליום 31 בדצמבר, 2025

סה"כ	מעל 5 שנים	4 שנים עד 5 שנים	שנתיים עד 3 שנים	עד שנה	
מיליוני ש"ח					
22	-	-	-	22	ספקים ונותני שירותים
109	-	-	-	109	זכאים ויתרות זכות
11,566	1,908	3,740	4,341	1,577	אגרות חוב
2,502	-	1,117	1,210	175	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
<u>14,199</u>	<u>1,908</u>	<u>4,857</u>	<u>5,551</u>	<u>1,883</u>	

ליום 31 בדצמבר, 2024

סה"כ	מעל 5 שנים	4 שנים עד 5 שנים	שנתיים עד 3 שנים	עד שנה	
מיליוני ש"ח					
25	-	-	-	25	ספקים ונותני שירותים
182	-	-	-	182	זכאים ויתרות זכות
10,846	2,119	3,988	3,139	1,600	אגרות חוב
2,589	873	710	832	174	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
<u>13,642</u>	<u>2,992</u>	<u>4,698</u>	<u>3,971</u>	<u>1,981</u>	

ג. שווי הוגן המיוחס לחברה

2024 בדצמבר 31		2025 בדצמבר 31		
שווי הוגן	יתרה	שווי הוגן	יתרה	
מיליוני ש"ח				
9,478	9,446	9,718	10,123	התחייבויות פיננסיות אגרות חוב (1)
2,179	2,304	2,210	2,289	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (2)
<u>11,657</u>	<u>11,750</u>	<u>11,928</u>	<u>12,412</u>	סה"כ התחייבויות פיננסיות

(1) השווי הוגן מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתאריך הדיווח, לפי רמה 1 במדרג השווי הוגן.

(2) השווי הוגן מבוסס על טכניקות הערכה, לפי רמה 2 במדרג השווי הוגן. השווי הוגן של הלוואות בריבית משתנה שווה בקירוב לערך הנקוב. למידע נוסף ראה באורים ט2' ו-35' לדוחות המאוחדים.

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות חובה, הלוואות לזמן ארוך, אשראי והלוואות שנתקבלו מתאגידים בנקאיים, ספקים ונותני שירותים וזכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי הוגן שלהם.

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

(ד) סיווג מכשירים פיננסיים המיוחסים לחברה לפי מדרג שווי הוגן

המכשירים הפיננסיים המוצגים במאזן לפי שווי הוגן מסווגים, לפי קבוצות בעלות מאפיינים דומים, למדרג שווי הוגן כדלהלן הנקבע בהתאם למקור הנתונים ששימש לקביעת השווי ההוגן:

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים (ניירות ערך סחירים).

רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין (נגזרים פיננסיים).

רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

במהלך שנת 2025 לא היו העברות בגין מדידת שווי הוגן של מכשיר פיננסי כלשהו בין רמה 1 ורמה 2 וכן, לא היו העברות לתוך או מחוץ לרמה 3 בגין מדידת שווי הוגן של מכשיר פיננסי כלשהו.

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

ה) מכשירים פיננסיים נגזרים

1. להלן מידע לגבי עסקאות החלף בסיס הצמדה ומטבעות, עסקאות החלפת ריבית ועסקאות אקדמה, אופציות ומכשירים פיננסיים נגזרים אחרים:

שווי הוגן		יתרת משך חיים ממוצע		בסיס הצמדה/ריבית לשלם			בסיס הצמדה/ריבית לקבל			יתרת סכום העסקה במיליוני ש"ח		מטבע העסקה	סוג העסקה
31.12.2024	31.12.2025								31.12.2024	31.12.2025			
													החלף בסיס הצמדה ומטבעות
734	356	1.3	2.12% - 5.80%	קבוע	1.29% - 4.80%	צמוד מדד			2,313	2,113		אירו- שקל דולר ארה"ב - שקל	
74	99	2.4	4.00% - 5.84%	קבוע	1.29% - 2.80%	צמוד מדד			444	341		שקל	
													החלף בסיסי הצמדה
(229)	(236)	5.2	0.00% - 1.67%	צמוד מדד	3.0% - 3.17%	קבוע			949	1,798		אירו	
-	1	0.4		צמוד מדד	2.66% - 3.19%	קבוע			-	351		דולר	
-	12	0.6		צמוד מדד	0.97% - 2.01%	קבוע			-	3,500		שקל	
		קצרות											עסקאות אקדמה ואופציות מטבע
(110)	57	מועד							3,345	6,200		מטבעות שונים	
469	289												
(532)	(185)												
(63)	104												תקבולים מסוג CSA, נטו

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

(ו) מבחני רגישות של מכשירים פיננסיים בגין שינוי בגורמי שוק

מבחן רגישות לגבי יתרות כספיות - שינוי אבסולוטי בשיעורי ריבית				השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס לשנה בגין עליית ריבית של 1% (*)
ריבית שקלית	ריבית אירו	ריבית דולר קנדי	ריבית דולר ארה"ב	
מיליוני ש"ח				
(5)	-	-	-	31.12.2025
(5)	-	-	-	31.12.2024

(*) ירידת ריבית בשיעור זה תביא להשפעה זהה, אך בכיוון הפוך, על הרווח וההפסד.

מבחן רגישות לגבי יתרות כספיות - שינוי אבסולוטי במדד המחירים לצרכן				השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס
-2%	-1%	+1%	+2%	
מיליוני ש"ח				
173	87	(87)	(173)	31.12.2025
210	105	(105)	(210)	31.12.2024

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים - שינוי אבסולוטי במדד המחירים לצרכן				השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס
-2%	-1%	+1%	+2%	
מיליוני ש"ח				
90	45	(45)	(90)	31.12.2025
(40)	(20)	20	40	31.12.2024

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים - שינוי אבסולוטי במדד המחירים לצרכן				השפעה על ההון לפני מס
-2%	-1%	+1%	+2%	
מיליוני ש"ח				
(25)	(13)	13	25	31.12.2025
-	-	-	-	31.12.2024

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים -

שינוי יחסי בשערי חליפין

- 10%	- 5%	+ 5%	+ 10%
מיליוני ש"ח			

השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס

31.12.2025

118	53	(51)	(102)	שינוי בשע"ח אירו
54	26	(21)	(29)	שינוי בשע"ח דולר ארה"ב

31.12.2024

228	114	(114)	(228)	שינוי בשע"ח אירו
-----	-----	-------	-------	------------------

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים -

שינוי יחסי בשערי חליפין

- 10%	- 5%	+ 5%	+ 10%
מיליוני ש"ח			

השפעה על ההון לפני מס (גידור חשבונאי)

31.12.2025

441	221	(221)	(442)	שינוי בשע"ח אירו
117	58	(58)	(117)	שינוי בשע"ח דולר ארה"ב

31.12.2024

(257)	(131)	138	280	שינוי בשע"ח אירו
-------	-------	-----	-----	------------------

מבחן רגישות לגבי נגזרים פיננסיים -

שינוי אבסולוטי בשיעורי הריבית

-2%	-1%	+1%	+2%
מיליוני ש"ח			

השפעה על הרווח (הפסד) לפני מס

31.12.2025

(53)	(26)	25	48	שינוי בריבית אירו
(16)	(8)	7	14	שינוי בריבית דולר ארה"ב
53	26	(26)	(51)	שינוי בריבית שקלית ריאלית

31.12.2024

(112)	(55)	52	102	שינוי בריבית אירו
(25)	(12)	12	23	שינוי בריבית דולר ארה"ב
132	65	(64)	(127)	שינוי בריבית שקלית ריאלית

באשר להנחות העבודה העיקריות לגבי מבחני רגישות של מכשירים פיננסיים, ראה באור 35' לדוחות המאוחדים.

ה. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסים לחברה וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות

מסים המיוחסות לחברה

1. מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה

למידע בדבר חוקי המס החלים על החברה, ראה באור 24'א' לדוחות המאוחדים.

2. שומות מס של החברה

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2023.

3. החלטת מיסוי לשינוי מבנה בקבוצת גזית קנדה וארה"ב

ביום 31 במרס 2015 ניתן על ידי רשות המיסים אישור לשינוי מבנה בקבוצת גזית קנדה וארה"ב כדלקמן: בשלב הראשון, הוליווד פרופרטיס לטד (להלן - "הוליווד") העבירה 92.5% ממניות גזית קנדה אינק (להלן - "גזית קנדה") לחברה בפטור ממס בהתאם להוראות סעיף 104'ג' לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן - "פקודת מס הכנסה").

בשלב השני, גולדן אואק אינק (להלן - "גולדן") העבירה 33.33% ממניות MGN (USA) Inc. (להלן - "MGN") לחברה בפטור ממס בהתאם להוראות סעיף 104'ג' לפקודת מס הכנסה.

בשלב השלישי, החברה העבירה את מלוא החזקותיה במניות גזית 2003 אינק (להלן - "גזית 2003") לגזית קנדה, בתמורה להנפקת מניות, בהתאם להוראות סעיף 104'א' לפקודת מס הכנסה.

בשלב הרביעי בוצע מיזוג בין גזית קנדה לגזית 2003 במסגרתו העבירה גזית 2003 את כל נכסיה והתחייבויותיה לגזית קנדה. במסגרת החלטת המיסוי נקבעו תנאים ומגבלות ביחס למכירה עתידית של המניות המועברות ולאופן קיזוז הפסדים בגין מכירת המניות המועברות. בין היתר נקבע כי מועד שינוי המבנה יהיה מועד העברת המניות בפועל, נקבעו כללים לעניין המחיר המקורי של המניות המועברות לאחר ההעברה וכן לעניין הרווחים הראויים לחלוקה בכל אחת מהחברות. כמו כן, החלטת המיסוי מותנית בקיומם המלא של יתר התנאים הקבועים בהחלטת המיסוי, ובכפוף בכל תנאי חלק ה-2 לפקודת מס הכנסה.

4. החלטת מיסוי למיזוג חברות בנות בישראל

ביום 7 בינואר 2018, ניתן אישור רשות המסים בישראל למיזוג (להלן: "החלטת המיסוי") בהתאם להוראות סעיף 103'ג' לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן - "פקודת מס הכנסה"), בין חברת ג' ישראל מרכזים מסחריים בע"מ (להלן: "החברה הקולטת") לבין החברות גזית גלוב ישראל (פיתוח) בע"מ, ג' ווסט בע"מ וג' כפר סבא בע"מ (להלן: "החברות המעבירות"), על פיו, יעבירו החברות המעבירות את כל נכסיהן והתחייבויותיהן ובכלל זה, את כל העובדים, ואת כל התחייבויותיהן בגין העובדים המועברים, לחברה הקולטת, תוך חיסולן ללא פירוק, ובתמורה להקצאת מניות של החברה הקולטת לחברה, (להלן: "המיזוג" או "שינוי המבנה"). מועד המיזוג נקבע ליום 31 בדצמבר 2016.

במסגרת החלטת המיסוי נקבעו תנאים ומגבלות ביחס למכירה עתידית של מניות החברה הקולטת וכן של הנכסים המועברים במסגרת המיזוג וכן הוטלו מגבלות הנוגעות לאופן קיזוז הפסדים שנצברו עובר למועד המיזוג וכן בנוגע להפסדים שהיו גלומים בנכסים המועברים ובחברות המעבירות.

כמו כן, החלטת המיסוי מותנית בקיומם המלא של יתר התנאים הקבועים בהחלטת המיסוי, ובכפוף לתנאי חלק ה-2 לפקודת מס הכנסה.

ה. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסים לחברה וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (המשך)

5. החלטת מיסוי למיזוג חברה בת בישראל

ביום 28 ביולי, 2020 קיבלה החברה מרשות המסים בישראל, החלטת מיסוי בהסכם (להלן: "החלטת המיסוי"), בדבר מיזוג בהתאם לסעיף 103 לפקודת מס הכנסה, של חברת ג' ישראל מרכזים מסחריים בע"מ (להלן: "ג' ישראל"), חברה בת בבעלות מלאה של החברה, עם ולתוך החברה (כחברה הקולטת). מועד שינוי המבנה בהתאם להחלטת המיסוי הינו ה-31 בדצמבר, 2018. בהתאם להחלטת המיסוי תעביר ג' ישראל, את כל נכסיה והתחייבויותיה, ובכלל זה את כל העובדים, לתוך החברה, תוך חיסולה של ג' ישראל ללא פירוק, והכל בדרך של מיזוג סטטוטורי בהתאם להוראות הפרק הראשון לחלק השמיני לחוק החברות. החלטת המיסוי מותנת בקיומם המלא של התנאים הקבועים בפקודת מס הכנסה ובהחלטת המיסוי, ובין היתר נקבע כי עלות ההשקעה של החברה במניות ג' ישראל, תימחק ותבוטל לחלוטין. לגבי נכסי המקרקעין המועברים במיזוג יחול מס רכישה מופחת בשיעור 0.5%. כמו כן, הוטלו מגבלות הנוגעות לאופן קיזוז הפסדים שנצברו עובר למועד שינוי המבנה וכן הפסדים שהיו גלומים בנכסים המועברים ובחברות המשתתפות בשינוי המבנה.

6. הפסדים מועברים לצורכי מס המיוחסים לחברה

לחברה הפסדים לצורכי מס המועברים לשנים הבאות. בגין הטבת המס הגלומה בהפסדים אלו, רשמה החברה מסים נדחים לקבל שיתרתם לתאריך הדיווח הסתכמה בכ-205 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-391 מיליון ש"ח), אשר קוזזו מיתרת התחייבות מסים נדחים שבספרי החברה.

7. מיסים נדחים המיוחסים לחברה

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
(18)	72
391	205
(373)	(280)
-	(3)

שערוך השקעות פיננסיות לשווי הוגן
הפסדים להעברה
שערוך נדל"ן להשקעה ונדלן בפיתוח

8. מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה הכלולים בדוחות רווח והפסד

לשנה שנסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
59	26	2
20	(4)	2
-	-	1
79	22	5

מסים שוטפים
מסים נדחים
מסים בנין שנים קודמות

ה. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסים לחברה וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (המשך)

9. בשנת 2025 נרשמו הוצאות מסים נדחים בסך של כ-0.9 מיליון ש"ח אשר נזקפו כנגד הוצאות מסים נדחים ברווח כולל אחר בסעיף התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים (בשנת 2024 הכנסות מסים נדחים בסך של כ-27 מיליון ש"ח ובשנת 2023 הוצאות מסים נדחים בסך של כ-11 מיליון ש"ח), ראו באור 26'ד' לדוחות הכספיים המאוחדים.

ו. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מאוחדות
 1. יתרות עם חברות מאוחדות
 א. ההרכב

31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	
-	262

דיבידנד לקבל מחברות מאוחדות

7,776	8,003
3,164	2,092

נכסים לא שוטפים
 השקעות בחברות מאוחדות
 הלוואות וחובות לזמן ארוך *

130	448
-----	-----

התחייבויות שוטפות
 הלוואות לזמן קצר *

-	42
---	----

התחייבויות לא שוטפות
 הלוואות לזמן ארוך *

(* ראה סעיף 4 להלן.)

2. יתרות עם חברות מאוחדות

לשנה שנסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
2	3	3
11	129	146

הכנסות דמי ניהול 3(א) ו-3(ב)
 הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

3. התקשרויות עם חברות קשורות

א. החברה התקשרה בהסכמים עם חברות מוחזקות זרות אשר על פיהם תעניק החברה שירותים לחברות המוחזקות תמורת סכום קבוע, הסכום שונבה על ידי החברה מן החברות המוחזקות בשנים 2025, 2024 ו-2023 הינו כ-0.5 מיליון ש"ח.
 ב. בדבר דמי ניהול מנורסטאר ישראל, ראו באור 36'ד' לדוחות הכספיים המאוחדים.

1. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מאוחדות (המשך)

4. הלוואות לחברות מאוחדות

31 בדצמבר		שיעור הריבית	בסיס הצמדה	
2024	2025			
מיליוני ש"ח		%		
132	115	L+ 1.25	דולר	חברות בנות בבעלות מלאה בארה"ב
3	3	E+ 0.5	אירו	חברה בת בבעלות מלאה בגרמניה
2,361	1,325	E+ 1.5	אירו	חברות בנות בבעלות מלאה בקפריסין
408	389	4.18	אירו	חברה בת בבעלות מלאה בקפריסין
260	260	ללא ריבית	שקלי	חברות בנות בבעלות מלאה בישראל
<u>3,164</u>	<u>2,092</u>			

5. הלוואות מחברות מאוחדות

31 בדצמבר		שיעור הריבית	בסיס הצמדה	
2024	2025			
מיליוני ש"ח		%		
-	448	ללא ריבית	אירו	חברה בת בבעלות מלאה בקפריסין(*)
87	42	C+ 2	דולר קנדי	חברה בת בבעלות מלאה בקנדה(**)
43	-	L+ 2	דולר	חברה בת בבעלות מלאה בהולנד
<u>130</u>	<u>490</u>			

(*) ההלוואות תפרענה בשנת 2026

(**) ההלוואות תפרענה בשנת 2027

6. מועדי פירעון

הלוואות לחברות מאוחדות (בבעלות מלאה)

31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח		
מיליוני	מיליוני ש"ח	
132	3	שנה ראשונה
6	-	שנה שניה
-	1,440	שנה שלישית
2,358	-	שנה רביעית
408	389	שנה שישית ואילך
260	260	מתחדש כל שנה (*)
<u>3,164</u>	<u>2,092</u>	

(*) הלוואות לחברות מאוחדות אשר מתחדשות לשנה נוספת, למעט כאשר הודיע אחד הצדדים על אי חידוש ההלוואה על פי תנאי ההסכם.

ו. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מאוחדות (המשך)

7. דיבידנד מחברות מאוחדות

לשנה שנסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
102	66	-	CTY
1,169	499	-	קנדה
-	341	262	חברות בנות בבעלות מלאה בקפריסין(*)
-	-	20	אסיה(**)
<u>1,271</u>	<u>906</u>	<u>282</u>	

(*) הדיבידנד של שנת 2025 התקבל לאחר תאריך הדיווח.

(**) כנגד פירעון הלוואה שהתקבלה.

ז. הון המיוחס לבעלי מניות החברה

1. לעניין הקצאה של מכשירי תגמול הוניים לעובדי החברה ולנושאי משרה של החברה, ראו באור 27 לדוחות הכספיים המאוחדים.

2. לפרטים בדבר הנפקת כ- 18.2 מיליון מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת וכ- 6 מיליון כתבי אופציה סחירים המירים למניות החברה בשנת 2024, ראו באור 26ט' לדוחות הכספיים המאוחדים.

3. לפרטים בדבר עדכון מדיניות הדיבידנד של החברה, ראו באור 126' לדוחות הכספיים המאוחדים. במהלך התקופה, הכריזה החברה על דיבידנד בסך של 0.375 ש"ח למניה (סך כולל של כ-73 מיליון ש"ח), מתוכם כ-25 מיליון ש"ח (0.125 ש"ח למניה) אשר שולמו ביום 8 באפריל 2025, כ-25 מיליון ש"ח (0.125 ש"ח למניה) אשר שולמו ביום 16 ביוני 2025, וכ- 23 מיליון ש"ח (0.125 ש"ח למניה) אשר שולמו ביום 8 בספטמבר 2025.

כמו כן, ביום 27 בנובמבר 2025 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בעין לבעלי מניותיה במסגרתה חולקו מניות חברת אוריון בסך של כ-76 מיליון ש"ח. החלוקה בעין בוצעה בפועל ביום 8 בדצמבר 2025. לפרטים נוספים ראו באור 9ז' לדוחות הכספיים המאוחדים.

4. במהלך התקופה, רכשה החברה כ-13.2 מיליון מניות של החברה, בתמורה לכ-165 מיליון ש"ח. המניות שנרכשו הינן מניות רדומות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כ-14.5 מיליון מניות הינן מניות רדומות.

ח. מידע נוסף

1. לפרטים בדבר תנאי העסקתו של מר חיים כצמן, סגן יו"ר הדירקטוריון, בעל שליטה ומנכ"ל החברה, ראו באור 1ג'36 לדוחות הכספיים המאוחדים.

2. לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב של החברה בתקופת הדוח, ראו באורים 1ג'20, 6ג'20, 7ג'20, ו-8ג'20 לדוחות הכספיים המאוחדים.

3. במהלך תקופת הדוח, רכשה החברה כ- 190.3 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יב', יג', יד', טו', טז', יז') בתמורה לכ- 211.4 מיליון ש"ח. בעקבות הרכישות הכירה החברה ברווח מפדיון מוקדם בסך של כ-7.4 מיליון ש"ח. אגרות החוב בוטלו ויצאו מהמחזור.

ט. אירועים לאחר תאריך הדיווח

1. ביום 16 במרס, 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 16 אגורות למניה (סך כולל של כ-28.6 מיליון ש"ח) לתשלום ביום 13 באפריל, 2026 לבעלי המניות של החברה ביום 31 במרס 2026.
2. לפרטים בדבר תוצאות הצעת רכש לרכישת כלל מניות המיעוט של CTY לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 9'ד'6 לדוחות הכספיים המאוחדים.
3. לפרטים בדבר פדיונות מוקדמים של אגרות חוב של החברה לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 13'ג'20 לדוחות הכספיים המאוחדים.
4. לפרטים בדבר עדכון דירוג החוב של החברה לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 15'ג'20 לדוחות הכספיים המאוחדים.
5. לפרטים בדבר רכישה עצמית של מניות החברה לאחר תאריך הדיווח, ראו באור 26' לדוחות הכספיים המאוחדים.

חלק ו'

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

לפי תקנה 9'ב לתקנות ניירות ערך בישראל

מצורף בזאת דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התשל-1970:

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של ג'י סיטי בע"מ (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. חיים כצמן, סגן יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל;
2. גיל קוטלר, סמנכ"ל כספים;
3. רויטל כחלון, סמנכ"לית ויועצת משפטית;
4. אלי מועלם, חשב ראשי;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכנו בידי המנהל הכללי ונושא המשורה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכנו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשורה 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 מוטעת או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון כללה: הערכת סיכוני הדיווח הכספי והגילוי, ברמת התאגיד המאוחד, מיפוי התהליכים וקביעת התהליכים המהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, מיפוי היחידות העסקיות הרלוונטיות להערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות וניתוח פערי הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקרות מפצות, הערכת אפקטיביות התפעול של הבקרות והערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית.

רכיבי הבקרה הפנימית, בקרות ברמת הארגון (Entity Level Controls), בקרות על תהליך עריכת הדוחות הכספיים וסגירתם ובקרות כלליות על מערכות המידע (ITGC). תהליכים אשר זהו על ידי ההנהלה כתהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, הינם: תהליך הערכת שווי נדל"ן להשקעה ותהליך הגזברות.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, ההנהלה ודירקטוריון התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 הינה אפקטיבית.

הצהרות מנהלים:

(א) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9ב(ד)(1):

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, חיים כצמן, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח התקופתי של ג'י סיטי בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון 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. אני באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

16 במרס, 2026

חיים כצמן, מנכ"ל וסגן יו"ר דירקטוריון

ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(ד)(2):

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, גיל קוטלר, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של ג'י סיטי בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");

(2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון 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.

16 במרס, 2026

גיל קוטלר,

סמנכ"ל כספים

לכבוד:
הדירקטוריון של ג'י סיטי בע"מ
אהרון בקר 8
תל-אביב

ג.א.ג.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של ג'י סיטי בע"מ ("החברה") מחודש מאי 2024

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף מדף מחודש מאי, 2024:

- (1) דוח רואה החשבון המבקר מיום 16 במרס, 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
- (2) דוח רואה החשבון המבקר מיום 16 במרס 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
- (3) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 16 במרס, 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון