שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ
דוח תקופתי לשנת 2025

תשתית לחיים טובים יותר

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ
דוח תקופתי לשנת 2025

חלק א'-	**תיאור עסקי החברה**
חלק ב'-	**דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה**
חלק ג'-	**דוחות כספיים מאוחדים ליום 31.12.2025 ומידע כספי נפרד ליום 31.12.2025**
חלק ד' -	**פרטים נוספים על החברה**
חלק ה' -	**דוח אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי**

חלק א'

שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד

חלק א' - תיאור עסקי החברה

1. **מבוא**

חלק א' זה כולל את תיאור עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2025, ואת התפתחות עסקיה, כפי שחלו בשנת 2025 (להלן: "**תקופת הדוח**"). הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970.

2. **הגדרות ומקרא**

לשמות ולמונחים המפורטים להלן בדוח זה תהיה המשמעות המופיעה לצידם:

"אברות" או "אברות תעשיות" -	אברות תעשיות בע"מ;
"אירו" -	המטבע האחיד של המדינות החברות באיחוד האירופאי;
"דולר" -	דולר ארה"ב;
"דסאל" -	דסאל מרחבים הובלה בתפזורת שותפות מוגבלת;
"הבורסה" -	הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ;
"החברה" או "שפיר" -	שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ;
"הקבוצה"-	החברה, חברות בת שלה וחברות קשורות של החברה, במישרין ו/או בעקיפין, כמשמעות הגדרות אלה בחוק ניירות ערך;
"חוק החברות" -	חוק החברות, התשנ"ט-1999;
"חוק ניירות ערך" -	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;
"מניה רגילה" -	מניה רגילה אחת של החברה ללא ע"נ;
"עד 120" -	עד 120 מרכזי מגורים לאוכלוסיה מבוגרת בע"מ;
"פריץ" -	פריץ לוגיסטיקה ושילוח בע"מ
"רמ"י" או "המינהל" -	רשות מקרקעי ישראל;
"שפיר מבנים 1991" -	שפיר מבנים 1991 בע"מ;
"שפיר הנדסה אזרחית" או "שפיר הנדסה אזרחית וימית" -	שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ;
"שפיר מגורים" -	שפיר מגורים ובניין בע"מ;
"שפיר מחצבות ותעשיות" -	שפיר מחצבות ותעשיות בע"מ;
"שפיר תעשיות" -	שפיר תעשיות בע"מ;
"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים" -	תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970;

למעט אם צוין אחרת, המידע המפורט בדוח זה מתייחס לתקופת הדוח.

3. **פעילות החברה והתפתחות עסקיה**

3.1. כללי

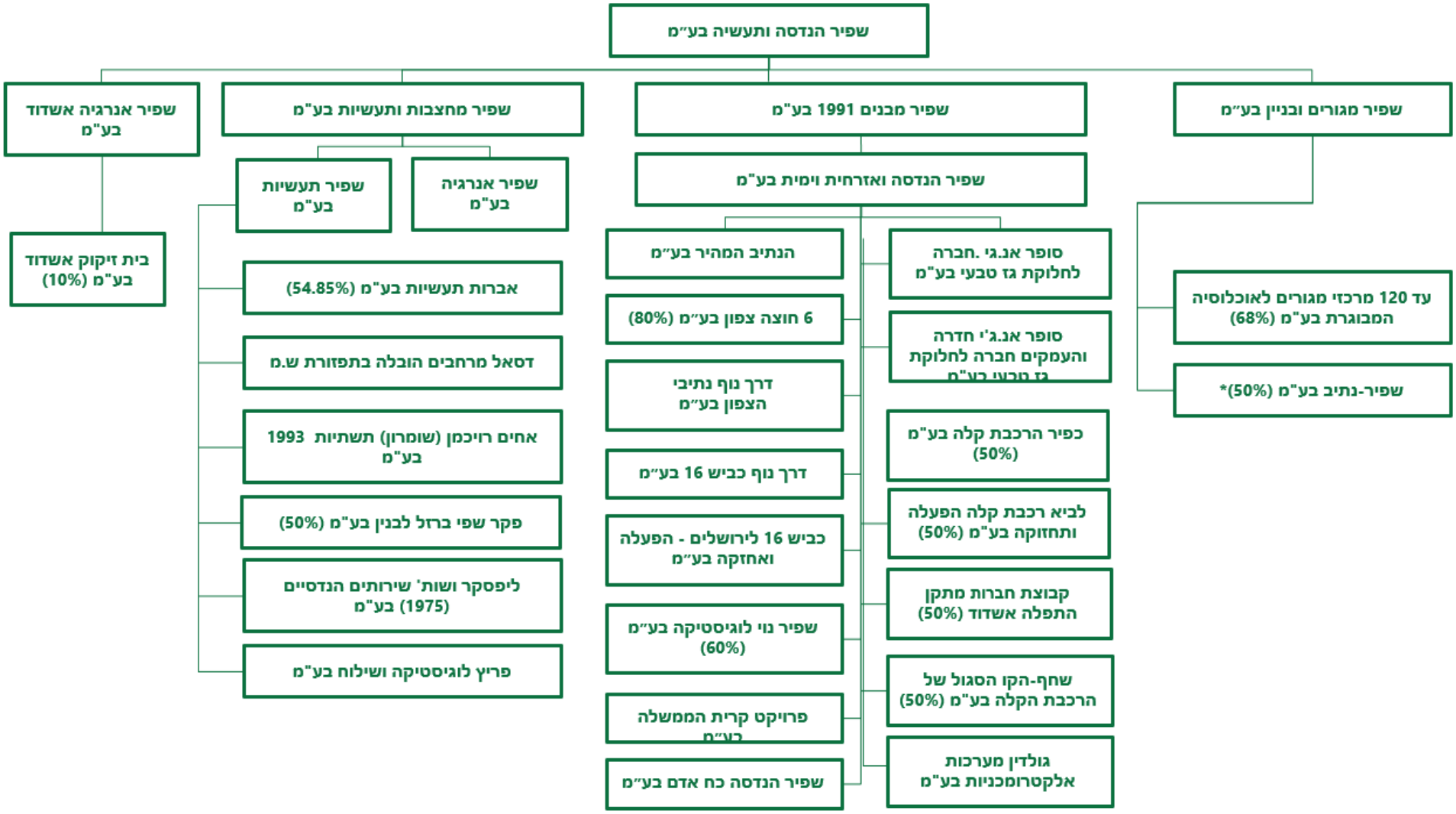
החברה התאגדה ביום 14 במרס 2013, כחברה פרטית מוגבלת במניות בהתאם לחוק החברות ובחודש דצמבר 2014, הנפיקה החברה לראשונה את מניותיה לציבור והפכה לחברה ציבורית, כמשמעות מונח זה בחוק החברות, אשר מניותיה נסחרות בבורסה (להלן: "**ההנפקה**").

נכון למועד הדוח, החברה פועלת באמצעות חברות בנות (החברה וחברות הבנות להלן: "**הקבוצה**") בתחומי התשתיות, הזכיינות, התעשייה, הנדל"ן, הלוגיסטיקה וכן בפעילויות נוספות המשיקות ו/או משלימות לתחומי הפעילות של הקבוצה.

הקבוצה החלה בפעילות בשנת 1968, בביצוע פרויקטים מורכבים בכל תחומי הבניה, הפיתוח והתשתיות. במסגרת פעילותה כיום, הקבוצה מעורבת בביצוע פרויקטים מגוונים להקמת תשתיות בארץ כגון: הקמת מסילות ומערכות לרכבות קלות והפעלתן, סלילת כבישים, בניית מחלפים, מנהרות, גשרים ועבודות משולבות. לפרטים אודות פעילות הקבוצה בתחום התשתיות ראו סעיף 9 להלן. כחלק מפעילות זו, מתמודדת הקבוצה במכרזים להקמתם ולתפעולם לתקופות זמן ארוכות, של פרויקטים בהיקפים שונים, במודל של זכיינות. לפרטים אודות פעילות הקבוצה בתחום הזכיינות ראו סעיף 10 להלן. בנוסף, פועלת הקבוצה בתחום התעשייה, בכרייה וחציבה להפקת חומרי מחצבה וכן בייצור והובלה של מוצרי בטון ואספלט, ברזל לבנין, מלט וצנרת ייעודית. לפרטים אודות פעילות הקבוצה בתחום התעשייה ראו סעיף 11 להלן. כמו כן, לקבוצה פעילות בתחום הנדל"ן, בעיקר ייזום נדל"ן למגורים ופעילות בתחום הדיור המוגן. לפרטים אודות פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן ראו סעיף 12 להלן. לפרטים אודות פעילות הקבוצה בתחום הלוגיסטיקה, לרבות שירותי שילוח בינלאומי מסוגים שונים, עמילות מכס, שירותי ניהול מלאי, אחסנה והפצה, ראו סעיף 13 להלן.

3.2. תרשים החזקות

להלן תרשים המתאר את מבנה ההחזקות המהותיות של החברה נכון למועד הדוח (למעט אם מצוין אחרת, שיעור ההחזקה הינו 100%):



^ לעניין הודעתה של שפיר מגורים על דילול החזקות השותף בחברה זו ראו סעיף 12.6 להלן.

4. **<u>שינויים בעסקי החברה</u>**

להלן פרטים אודות רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל ושינויים מבניים בקבוצה:

4.1. <u>שינוי מבני בקבוצה</u>

4.1.1. עד למועד השלמת הליך רה ארגון כמפורט להלן פעלה הקבוצה באמצעות חברות האחזקה שפיר מבנים 1991, ושפיר מחצבות ותעשיות אשר הוחזקו במלואן ובחלקים שווים על ידי בעלי השליטה בחברה.

4.1.2. הליך הרה ארגון בוצע על פי הסכם, מיום 25 בנובמבר 2014, בין החברה לבין בעלי השליטה בחברה, ה"ה ישראל, הראל, גיל וחן שפירא, אשר היה מותנה בין היתר בהשלמת ההנפקה, לפיו הועברו מלוא הזכויות שהוחזקו על ידי בעלי השליטה בחברה בכל אחת מהחברות - שפיר מבנים 1991, שפיר מחצבות ותעשיות, שפיר הנדסה אזרחית ושפיר מחצבות 1991 בע"מ אל החברה, תמורת הקצאתן של 279,999,600[1] מניות רגילות בחברה לבעלי השליטה בחברה (להלן: "**הסכם הרה ארגון**"). ההעברות המפורטות לעיל בוצעו AS-IS וללא חבות במס, בהתאם להוראות חלק ה'2 לפקודת מס הכנסה. הסכם זה הושלם עם השלמתה של ההנפקה לציבור.

5. **<u>תחומי פעילות</u>**

נכון למועד הדוח, הקבוצה פועלת בחמישה תחומי פעילות עיקריים, המדווחים כמגזרים עסקיים ברי דיווח בדוחותיה הכספיים של החברה (לפרטים ראו ביאור 34 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025):

5.1. **תשתיות -** ביצוע פרויקטים של הקמת תשתיות ומבנים בארץ, לרבות בנית גשרים, מחלפים, סלילת כבישים, מערכות רכבתיות, עבודות ימיות, בניה למגורים, בניה ציבורית, בניה מסחרית ועוד.

5.2. **זכיינות -** הקמה והפעלת פרויקטים רחבי היקף הממומנים על ידי המגזר הפרטי, חלף מימון ממשלתי (פרויקטים במודל PPP במתכונת BOT ו/או PFI) בדרך של זכיינות (Concession).

5.3. **תעשייה -** ייצור, יבוא, מכירה ושינוע של חומרי גלם - ייצור ואספקה של חומרי גלם שונים לענף הבניה והתשתיות לרבות חומרי מחצבה, בטון מובא, אספלט, מלט, ברזל לבנין, צנרת ואלמנטים טרומיים.

5.4. **נדל"ן -** פעילות בתחום ייזום, תכנון הקמה ומכירה או השכרה של דירות למגורים, שטחי מסחר ומשרדים ופעילות בתחום הדיור המוגן.

5.5. **לוגיסטיקה -** פעילות בתחום מתן שירותי שילוח בינלאומי מסוגים שונים, עמילות מכס, משלוחים קריטיים, שירותי ניהול מלאי, אחסנה והפצה.

בנוסף, לקבוצה פעילויות עסקיות נוספות אשר אינן עולות לכדי מגזרים ברי דיווח, הכוללות, בין היתר, פעילות בתחום חיפושי נפט (לפרטים ראו סעיף 14 להלן).

1 נכון למועד הדוח, בבעלות ארבעת בעלי השליטה בחברה סך כולל של 209,470,000 מניות רגילות בחברה (בחלקים שווים).

5.6. יתרונות הנובעים ממגוון תחומי הפעילות בהם עוסקת הקבוצה

הידע והניסיון שהצטברו במגוון התחומים והדיסיפלינות בהם עוסקת הקבוצה מאפשרים לקבוצה לייעל את פעילותה העסקית בזכות ראיה רחבה ואינטרדיסיפלינרית של הדרישות והאתגרים בכל פרויקט ופרויקט, עובדה המאפשרת לצמצם, בין היתר, את אי הודאות המצויה בהצעות אותן מגישה הקבוצה למכרזי תשתיות בישראל ובכך להוזיל את ההצעה מבלי להגדיל את הסיכון הכרוך בה. בנוסף, מבנה הקבוצה, לרבות הכישורים המגוונים של הנהלת הקבוצה, מאפשר התמודדות במכרזים ביחס לפרויקטי ענק הדורשים מגוון כישורים וניסיון קודם.

6. **הון החברה**

6.1. השקעה בהון ועסקאות במניות

בשנתיים שקדמו למועד הדוח, לא בוצעו השקעות בהון החברה ולא בוצעה כל עסקה מהותית אחרת על ידי בעלי עניין בחברה (שאינם משקיעים מוסדיים) במניות החברה מחוץ לבורסה, למעט כמפורט להלן:

ביום 31 בדצמבר 2024 השלימו ארבעת בעלי השליטה בחברה מכירה של 5.9 מיליון מניות רגילות של החברה (בחלקים שווים ביניהם) בעסקאות מחוץ לבורסה, במחיר למניה של 26 ש"ח ובתמורה כוללת של 153.4 מיליון ש"ח. לאחר השלמת המכירה כאמור מחזיק כל אחד מבעלי השליטה בחברה ב- 14.64% מהונה המונפק ומזכויות ההצבעה בחברה.

6.2. התפתחות הון החברה

6.2.1. **התפתחות ההון הרשום**

בשלוש השנים שקדמו למועד הדוח לא חל כל שינוי בהון המניות הרשום של החברה אשר נכון למועד הדוח, הינו 900,000,000 מניות רגילות של החברה, ללא ערך נקוב.

6.2.2. **התפתחות ההון המונפק**

למעט כמפורט להלן, בשלוש השנים שקדמו למועד הדוח לא חל כל שינוי בהונה המונפק והנפרע של החברה:

תאריך	מהות הפעולה	תמורה (אלפי ש"ח)	השינוי בהון המניות (במניות)		סה"כ הון מניות (במניות) לתום התקופה	
			הרשום	המונפק והנפרע	הרשום	המונפק והנפרע
שנת 2023	הנפקת מניות בעקבות מימוש אופציות עובדים (לא סחירות)	ללא. מנגנון מימוש נטו (cashless)	-	53,745	900,000,000	357,358,507
שנת 2024	הנפקת מניות בעקבות מימוש אופציות עובדים (לא סחירות)	ללא. מנגנון מימוש נטו (cashless)	-	136,608	900,000,000	357,495,115
שנת 2025	הנפקת מניות בעקבות מימוש אופציות עובדים (לא סחירות)	ללא. מנגנון מימוש נטו (cashless)	-	338,615	900,000,000	357,834,520
שנת 2026 - עד ליום 11 במרס 2026	הנפקת מניות בעקבות מימוש אופציות עובדים (לא סחירות)	ללא. מנגנון מימוש נטו (cashless)	-	335,408	900,000,000	358,169,138

6.3 דיבידנדים ומדיניות חלוקת דיבידנדים

6.3.1 דיבידנדים שהחברה הכריזה עליהם וחילקה בשנתיים האחרונות:

החברה לא חילקה דיבידנד בשנת 2024.

ביום 18 במרס 2025, הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך כולל של 80 מיליון ש"ח (כ-0.2238150 ש"ח למניה רגילה של החברה). הדיבידנד כאמור שולם ביום 3 באפריל 2025, כמפורט בדוח המיידי של החברה מיום 19 במרס 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-018394).

לפרטים בדבר יתרת עודפי החברה הראויים לחלוקה ליום 31 בדצמבר 2025, ראו סעיף 6.3.4 להלן.

6.3.2 מגבלות חיצוניות על יכולת התאגיד לחלק דיבידנד

נכון למועד הדוח, על החברה לא חלות מגבלות חיצוניות המשפיעות על יכולתה לחלק דיבדנדים, למעט המגבלות מכוח סעיף 5.6 לשטר הנאמנות כפי שנחתם ופורסם ביום 17 בספטמבר 2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-082333) כחלק מהנפקת אגרות החוב (סדרה ב') של החברה (להלן: "**שטר נאמנות סדרה ב**"), המגבלות מכוח סעיף 5.6 לשטר הנאמנות כפי שנחתם ופורסם ביום 11 ביולי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-115320) כחלק מהנפקת אגרות החוב (סדרה ג') של החברה (להלן: "**שטר נאמנות סדרה ג**"). והמגבלות מכוח סעיף 5.6 לשטר הנאמנות כפי שנחתם ופורסם ביום 30 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-056788) כחלק מהנפקת אגרות החוב (סדרה ד') של החברה (להלן: "**שטר נאמנות סדרה ד**"). שטר נאמנות סדרה ב',שטר נאמנות סדרה ג' ושטר נאמנות סדרה ד' יקראו להלן ביחד: "**שטרי הנאמנות**". לפרטים נוספים אודות שטרי הנאמנות ראו סעיף 18 להלן.

יצוין, כי על חברות בנות בקבוצה, חלות מגבלות, במסגרת כתבי התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות ותניות אליהן התחייבו במסגרת הסכמי מימון ספציפיים שונים. מגבלות אלו עלולות להשפיע על יכולתן של החברות הבנות האמורות לחלק דיבידנדים לחברה. לפרטים אודות הסכמי מימון, התניות ואמות מידה החלות על חברות בנות בקבוצה כנגד התחייבויות מהותיות שלהן ראו סעיפים 18.4 ו-18.6 להלן.

6.3.3 מדיניות חלוקת דיבידנדים

בחודש נובמבר 2014, קיבל דירקטוריון החברה החלטה לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד לפיה תחלק החברה בכל שנה כדיבידנד סכום שלא יפחת משיעור של 25% מהרווח השנתי הנקי מפעילויות נמשכות של החברה לפי דוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים האחרונים. לפרטים בדבר חלוקות שביצעה החברה בשנים 2024-2025, ראו סעיף 6.3.1 לעיל. יובהר, כי האמור לעיל הינו הצהרת מדיניות בלבד והחלוקה בפועל מותנית בהחלטה ספציפית שתתקבל על ידי דירקטוריון החברה בהתאם לכל דין. אין במדיניות כל התחייבות כלפי בעלי המניות של החברה ו/או צד ג' כלשהו לחלוקת דיבידנד, לרבות לעניין מועדי התשלום ו/או שיעורו. עוד יובהר, כי דירקטוריון החברה יהיה רשאי בכל עת, לפי שיקול דעתו הבלעדי ובהתחשב בשיקולים עסקיים שונים, לשנות את מדיניות הדיבידנד האמורה, לשנות את הסכומים שיחולקו או להחליט שלא לחלקם כלל.

6.3.4 יתרת עודפים

סך העודפים הראויים לחלוקה על פי הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הינו כ- 2,692 מיליוני ש"ח.

7. **<u>מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה</u>**

להלן התפלגות הכנסות, עלויות, רווח תפעולי, סך הנכסים וחלק המיעוט בהכנסות מחיצוניים ביחס לכל תחום פעילות של הקבוצה לשנים 2023, 2024 ו-2025 (הנתונים במליוני ש"ח):

	תשתיות			זכיינות			תעשייה			נדל"ן			לוגיסטיקה		
	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023	2025	2024	2023	2025	2024	2023	2025	2024	2023
הכנסות															
הכנסות מחיצוניים	2,378	1,815	1,918	341	280	258	2,476	2,210	2,299	461	340	282	417	440	450
הכנסות בין מגזרים[2]	238	181	93	-	-	-	203	147	144	-	-	-	5	6	3
עלויות															
עלויות המהוות הכנסות תחום אחר	185	132	138	-	-	-	-	5	-	215	110	99	-	-	-
עלויות אחרות	2,220	1,741	1,759	233	184	164	2,259	1,996	2,062	143	116	106	394	416	418
רווח מגזרי	211	123	114	108	97	94	420	356	381	103	114	77	28	30	35
סך הנכסים	703	760	689	4,435	4,379	4,441	2,276	2,178	2,146	7,525	6,436	5,842	421	456	426
סך ההתחייבויות	821	753	542	3,786	3,788	3,882	823	805	976	5,052	4,049	3,333	275	275	242

להסברים בדבר השינויים שחלו בנתונים הכספיים של כל תחום פעילות, ראו דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בחלק ב' לדוח זה.

מכירות בין מגזריות מבוצעות באופן שוטף בין חברות הקבוצה וכוללות בין היתר, מכירות של מגזר התעשיה למגזר התשתיות ומכירות של מגזר התשתיות למגזר הנדל"ן. המכירות כאמור מבוצעות על סמך מחירונים של יחידות הפעילות הרלוונטיות, במחירי שוק בהם נמכרים המוצרים או השירותים לצדדי ג' שאינם קשורים לקבוצה.

2 הכנסות תחום התשתיות כוללות גם הכנסות של חברת שפיר הנדסה אזרחית מעבודות ביצוע עבור תחום הזכיינות בשלבי הקמת הפרויקטים (לפרטים אודות תחום הזכיינות ושלבי הפרויקטים השונים ראו סעיף 10 להלן) וכן הכנסות של חברת שפיר הנדסה אזרחית מעבודות ביצוע עבור תחום הנדל"ן (לפרטים אודות תחום הנדל"ן, לרבות התקשרות עם שפיר הנדסה אזרחית בהסכמי ביצוע ראו סעיף 12 להלן).

8. <u>סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים ביחס לקבוצה</u>

פעילות הקבוצה מתמקדת נכון למועד הדוח, בעיקרה, במדינת ישראל. להלן פרטים עיקריים אודות הסביבה המקרו-כלכלית בישראל בתקופת הדוח וההשפעות המקרו-כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על פעילותה ועסקיה של הקבוצה, אולם מודגש בזאת כי אין כל ודאות כי אכן לגורמים אלו אכן תהא השפעה כלשהי על פעילות הקבוצה:

8.1. <u>הסביבה המקרו כלכלית בישראל:</u>

8.1.1. **כללי**[3]

על פי תחזית בנק ישראל מינואר 2026, בשנת 2026 התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 5.2%, שיעור האינפלציה צפוי לעמוד על 1.7% והריבית המוניטרית צפויה לעמוד ברבעון הרביעי של שנת 2026 על 3.5%.

תחזית בנק ישראל גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, על רקע משק המאופיין בעודפי ביקוש ובשוק עבודה הדוק. הקדמת הפסקת האש, ביחס להנחה בתחזית שפורסמה בספטמבר 2025, הביאה להקדמת ההקלה במגבלות ההיצע, בעיקר הודות לשחרור אנשי מילואים וחזרתם לתעסוקה במגזר העסקי. התחזית מתבססת על ההנחה שתימשך הרגיעה היחסית בחזיתות השונות. עם זאת, מעריך בנק ישראל כי עדיין קיימות מגבלות היצע, והן יוקלו בהדרגה בלבד, בזכות המשך עלייה הדרגתית בשיעור ההשתתפות של צעירים לאחר שירות צבאי והמשך עלייה במספר העובדים הזרים. ואולם, גם בקצה אופק התחזית בסוף 2027 מספר העובדים צפוי להישאר נמוך ביחס לרמה הנגזרת ממגמת טרום-המלחמה, בשל היקף מילואים גבוה מאשר בעבר, חלק מנפגעי מלחמה שיישארו מחוץ לשוק העבודה ומאזן הגירה שלילי. הפסקת האש וצמצום אי-הוודאות הגיאופוליטית תומכים בהתרחבות של הפעילות, ללא סימנים לעודפי ביקוש חריגים. ההשקעות צפויות לצמוח במהירות כמענה למחסור בכוח האדם, תוך פיצוי מסוים על השנים בהן ההשקעה התמתנה. היבוא והיצוא צפויים להתרחב במהירות יחסית לקצב צמיחת התוצר, ולהערכתנו הירידה בעודף היצוא שנצפתה במהלך 2025 תתמתן בזכות ההקלה במגבלות ההיצע.

ההקלה במגבלות ההיצע, הירידה בהוצאות הביטחון ובפרמיית הסיכון של ישראל וייסוף השקל תורמים להתמתנות סביבת האינפלציה, אשר צפויה להתבסס בסביבת מרכז תחום היעד, ותומכים בתהליך הורדת הריבית שהחל בנובמבר 2025.

באשר לתקציב המדינה, הגרעון בתקציב המדינה צפוי לעמוד על 3.9% ו-3.6% תוצר בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה. יחס החוב הציבורי לתוצר צפוי לעמוד על 68.5% בשנים אלו.

8.1.2. **רגולציה - הקמת ועדות ציבוריות הנוגעות לתחומי הפעילות של הקבוצה וחוק הריכוזיות**

בשנים האחרונות הביעו מספר רגולטורים את כוונתם לבחון את ההשלכות הרגולטוריות החלות על פעילות החציבה לענף הבנייה והתשתיות בישראל. בין היתר מונו מספר ועדות בנושא.

בחודש אוקטובר 2017 פרסמה רשות ההגבלים העסקיים דוח סופי בדבר "הגברת התחרות בענף מחצבות האגרגטים - מתודולוגיה לבחינת ריכוזיות גיאוגרפית והמלצות מדיניות" (להלן: "**הדוח הסופי**"). במסגרת הדוח הסופי נפרסה תמונת המצב התחרותית בענף מבחינת הריכוזיות ש'רואים' מפעלי בטון בקרב המחצבות באזורם וכן גובשה מתודולוגיה שתשמש את הממונה על הגבלים עסקיים ואת הרשות

3 מתוך אתר בנק ישראל - תחזית מקרו כלכלית 6 בינואר 2026

במתן ייעוץ בדבר הקצאת מחצבות חדשות, שיווק מחדש של מחצבות קיימות או ייעוץ בנושאים אחרים הנוגעים לריכוזיות בענף כאשר יישום המתודולוגיה בנסיבות קונקרטיות יתבצע בכפוף לבחינת הנסיבות הפרטניות והעדכניות בכל מקרה. לפרטים נוספים בעניין הדוח הסופי לרבות הערכות החברה בעניינו, ראו סעיף 11.2.2.7 להלן.

ביום 2 במרס 2021 פרסמה הוועדה לצמצום הריכוזיות (שהוקמה מכח החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 להלן: "**חוק הריכוזיות**" הכולל, בין היתר, התייחסות לשקילת תחרותיות ענפית ולשקילת ריכוזיות כלל משקית בהקצאת זכויות) עדכון לרשימת הגורמים הריכוזיים ואשר במסגרתו נכללות החברה (ולפיכך אף כלל החברות בקבוצה וכן היחידים בעלי השליטה בחברה) במסגרת הרשימה כגורם ריכוזי בהתאם לחוק הריכוזיות.

לפרטים נוספים אודות חוק הריכוזיות ובדבר הכללת החברה ברשימה הנ"ל ראו סעיף 27.3.2 להלן.

8.1.3. **המדיניות המוניטרית**

מדיניות המוניטרית של בנק ישראל מתמקדת בייצוב השווקים והפחתת אי הוודאות, לצד יציבות מחירים ותמיכה בפעילות הכלכלית. התאוששות בפעילות הכלכלית נמשכת וזאת על רקע ההתפתחויות הגיאו-פוליטיות החיוביות. לאור השיקולים האלה, בנק ישראל הוריד את הריבית פעמיים ברציפות: ביום 24 בנובמבר 2025 (מ-4.5% ל-4.25%) וביום 5 בינואר 2026 (מ-4.25% ל-4%).

בנק ישראל מעריך כי עד סוף שנת 2026 ריבית בנק ישראל צפויה לעמוד על 3.5% בממוצע. תחזית זו מגלמת ירידה הדרגתית של הריבית מרמתה הנוכחית, בהתאם לקצב התכנסות האינפלציה למרכז יעד האינפלציה.

8.1.4. **סביבת האינפלציה**[4]

על פי תחזית בנק ישראל, שיעור האינפלציה במהלך שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% והריבית המוניטרית צפויה לעמוד ברבעון הרביעי של שנת 2026 על 3.5% בממוצע.

האינפלציה במהלך שנת 2025 צפויה להסתכם ב-2.5% לעומת 3.0% בתחזית ספטמבר 2025. הפסקת האש מלווה בהקדמה של תהליך שחרור מגבלות ההיצע במשק אשר צפוי למתן את עודפי הביקוש ואת לחצי האינפלציה. כמו כן, נרשמה ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל וירידה במרווח התשואות הדולריות, והשקל התחזק. כל אלו, לצד הירידה במחירי הנפט, וקצב האינפלציה הנמוך הצפוי במדינות המפותחות, תורמים להתמתנות סביבת האינפלציה, להתבססותה בסביבת מרכז התחום, ולצפי להמשך תהליך הורדות ריבית שהחל בהחלטת נובמבר 2025.

8.1.5. **המדיניות הפיסקלית**[5]

על פי תחזית בנק ישראל, התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 2.8% בשנת 2025, 5.2% בשנת 2026 ו- 4.3% בשנת 2027.

הפסקת האש, הביאה להקלה במגבלות ההיצע, בעיקר הודות לשחרור אנשי מילואים וחזרתם לתעסוקה במגזר העסקי. בהתאם מעריך בנק ישראל כי תהיה התכנסות הדרגתית של התוצר ורכיביו לעבר מגמתם

4 מתוך אתר בנק ישראל - תחזית מקרו כלכלית 5 בינואר 2026.
5 מתוך אתר בנק ישראל - תחזית מקרו כלכלית 5 בינואר 2026.

ארוכת הטווח. הצריכה הפרטית צפויה לשוב למסלול צמיחה מתון בקצב דומה לצמיחת התוצר, לאחר פגיעה מתונה יחסית בתחילת המלחמה. ההשקעות במשק צפויות לצמוח במהירות ולחצות את רמת המגמה המקורית, במטרה להשלים את פערי מלאי ההון שנוצרו, במגזר העסקי ובשוק הדיור. תהליך זה נתמך בהתאוששות בענף הבנייה עם חזרת מספר העובדים לרמתו ערב המלחמה , וכן באמצעות השקעה מוגברת בציוד ובמכונות כתחליף למחסור בכוח אדם (על רקע פריון שולי גבוה של ההון, בין היתר בשל המעבר לבניית מבנים גבוהים יותר). במקביל, היבוא והיצוא צפויים להגדיל את חלקם בפעילות, בדומה למגמה ארוכת הטווח של התגברות הפתיחות של המשק הישראלי, תוך התמתנות הירידה של עודף היצוא בזכות ההקלה במגבלות ההיצע. מנגד, הצריכה הציבורית צפויה להתמתן לאחר שנתיים של הוצאות מלחמה גבוהות, תוך שינוי בתמהיל לטובת הוצאות אזרחיות והתמתנות במחירי הצריכה הציבורית עקב הירידה בהיקפים של תשלומי השכר למשרתי המילואים.

8.1.6. שוק הדיור למגורים[6]

רמת הפעילות בענף הבנייה נותרה גבוהה והקצב השנתי של התחלות הבנייה ממשיך לעלות. מגבלות הציוד וחומרי הגלם בענף הבינוי קרובות לרמתן ערב המלחמה, המחסור בעובדים, בעיקר מקצועיים, עודנו משמעותי, אך מספר העובדים נמצא במגמת עלייה.

מנתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה לרבעון השלישי של שנת 2025 עולה כי הקצב השנתי של התחלות הבניה המשיך לעלות לכ-81 אלף יחידות דיור, עלייה של כ-31% ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים. גם רכישות הקרקעות של הקבלנים במכרזי רמ״י שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025, ובפרט במחצית השנייה של השנה. לעומת זאת , סיומי הבנייה הסתכמו בכ-58 אלף יחידות דיור, עלייה של כ-4.3% ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים. הפער בין התחלות הבנייה לסיומי הבנייה נובע בעיקר מהעלייה במשך זמן הבנייה הממוצע, שהגיע ל-37 חודשים , דבר המשקף, בין היתר, את המחסור בעובדים בענף זה במהלך המלחמה.

בשלושת הרבעונים הראשונים של 2025 נרשמה ירידה של כ-11% במספר עסקאות מכירת הדירות לעומת התקופה המקבילה אשתקד, זאת על רקע סביבת ריבית גבוהה ומגבלות שמטיל בנק ישראל על מבצעי מימון. הירידה הייתה מהותית יותר בשוק הדירות החדשות, ירידה של 25% לעומת התקופה המקבילה בשנת 2024, בעוד שבשוק דירות היד שנייה נרשמה ירידה זניחה בלבד. עם זאת, נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה לחודשים אוקטובר - נובמבר מראים על סימני התאוששות והתמתנות בקצב הירידה השנתי.

ירידה בביקוש לצד המשך הגידול בהיצע הביאו לירידה במחירי הדירות. מהשוואת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים ספטמבר - אוקטובר 2025, לעומת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים אוגוסט - ספטמבר 2025, נמצא כי מחירי הדירות ירדו ב- 0.5%. מהשוואת העסקאות שבוצעו בספטמבר - אוקטובר 2025, לעומת ספטמבר - אוקטובר 2024, נמצא כי העלייה במחירי הדירות התמתנה באופן ניכר ועמדה על 0.1%. מהשוואת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים ספטמבר - אוקטובר 2025, לעומת אוגוסט - ספטמבר 2025, נמצא כי מחירי הדירות החדשות ירדו ב-1.4%, ובניכוי עסקאות בתמיכה ממשלתית ירדו ב-0.2%. מהשוואת העסקאות שבוצעו בספטמבר - אוקטובר 2025, לעומת ספטמבר - אוקטובר 2024, נמצא כי מחירי הדירות החדשות ירדו ב-2.0%.

6 מתוך אתר בנק ישראל - https://www.boi.org.il/media

8.1.7. **פרויקטים בתחום התשתיות במימון המגזר הפרטי**

בתקופת הדוח המשיכה מגמת הוצאת פרויקטים לאומיים על ידי הממשלה לביצוע בשותפות עם המגזר הפרטי, וזאת כדי לשפר את רמות הפרויקטים ולוחות הזמנים שלהם, להוסיף מקורות מימון לתשתיות ובכך להגביר את מספרם, יעילותם והפעלתם. זאת, בין היתר בפרויקטים כדוגמת כבישי אגרה ונתיבים מהירים, פרויקטים של התפלת מי ים, פרוייקטים של תחנות כח וטיפול בפסולת ועוד. כמו כן, המדינה ממשיכה לקדם את תכנון ופיתוח המטרו בגוש דן.

כחלק מהשלכות מלחמת "חרבות ברזל" פרסם בנק ישראל מספר צעדי הקלה בנושא משכנתאות, הלוואות, אשראי עסקי ועוד לנפגעים ישירים ועקיפים מהמלחמה. לפרטים אודות מגבלות אשראי בישראל כגורם סיכון לפעילות הקבוצה, ראו סעיף 27 להלן.

8.1.8. **עלויות חומרי גלם**

לקבוצה עלויות מהותיות בגין חומרי גלם, בעיקר נפט ומוצריו וברזל לסוגיו.

במהלך שנת 2025 נרשמה תנודתיות רבה במחירי הנפט והתזקיקים, אך בסופו של דבר לא חל שינוי מהותי, כאשר לקראת סוף השנה ירדו מחירי הנפט ל-61.5 דולר לחבית.

שנת 2026 נפתחת במגמת ירידה נוספת במחירי האנרגיה, בעיקר בשל המשך הירידה במחירי הנפט בשווקים הבינלאומיים והיחלשות שער הדולר מול השקל. מדד האנרגיה עומד בתחילת ינואר 2026 על 96.8 נקודות, רמה הדומה לזו שנרשמה בסוף שנת 2024.

הירידה במחירי האנרגיה במשק נובעת בעיקר מהמשך מגמת הירידה במחיר הנפט, אשר עמד נכון לסוף שנת 2025 על כ-61.5 דולר לחבית. בחישוב שנתי, במהלך שנת 2025 ירד מחיר הנפט בכ-17%, מ-75 דולר לרמתו הנוכחית של כ-61.5 דולר לחבית. לכך מתווספת היחלשות שער הדולר, שירד אף הוא בכ-13% במהלך שנת 2025, מרמה של כ-3.68 ש"ח לדולר לרמה נוכחית של כ-3.2 ש"ח לדולר.

חרף הירידות האלה הן במחיר הנפט והן בשער הדולר, מחירי האנרגיה בישראל נותרים גבוהים משום שירידה זו התקזזה עם עדכון תקופתי במס הבלו, שעלה בכ- 2.4%. סיבה נוספת למיתון הירידה במחיר בישראל, היא בשל עדכון במס הפחמן אשר ייקר באופן מיוחד את מס הבלו על גפ"מ, מזוט וגז טבעי.

מחישוב ממוצע של כלל מוצרי הדלק בישראל, עולה כי נטל המס הממוצע (שיעור המס מסך מחירי הדלקים בישראל) עלה מ- 60% בתחילת 2025 לרמה של 64%, השיעור הגבוה ביותר מאז פברואר 2021. מוצרי האנרגיה שבהם חל עדכון תקופתי במס הפחמן הם הגפ"מ, שרשם עלייה של קרוב ל-1%, המזוט שזינק בכ-15%, ומחיר הגז הטבעי לתעשייה שעלה בכ-2.5%. לעומתם, מחיר הבנזין ירד בכ-4% לערך, מחיר הסולר ירד בכ-4.6%, ומחיר הקרוסין (דלק למטוסים) ירד בכ-2.5%. בחישוב שנתי ניתן לראות ירידה במחירי כלל מוצרי האנרגיה במשק במהלך השנה האחרונה, למעט מחיר הגפ"מ, אשר רשם עלייה בעקבות השינוי במס הפחמן.[7]

לשינויים במחירי חומרי הגלם בהם עושה הקבוצה שימוש, ישנה השפעה ישירה ועקיפה על פעילות הקבוצה, הן בגידול (או קיטון) הוצאותיה בגין חומרי הגלם אותם הקבוצה רוכשת ו/או מייצרת והן בעלויות של ההתקשרויות של הקבוצה לביצוע פרויקטים. הקבוצה מתקשרת בהסכמים עם מזמיני

7 מתוך אתר המכון הישראלי לאנרגיה וסביבה : https://energy.org.il

עבודות הכוללים לרוב תנאים של פיצוי בגין התייקרויות בחומרי גלם, לרבות על פי עליית מדד תשומות הסלילה או הבנייה על מנת להתמודד עם התייקרויות אלו. לפרטים נוספים, לרבות לעניין השפעות שינויים בשערי מט"ח, ראו סעיף 11.10.4 להלן.

8.1.9. **בניה למגורים**

לפרטים אודות הסביבה הכללית בתחום הבניה למגורים, ראו סעיף 12.1 להלן.

8.1.10. **מצב מדיני-ביטחוני, מלחמת חרבות ברזל ומבצע עם כלביא**

למצב המדיני-בטחוני בישראל יש השפעה מכרעת על המצב הכלכלי בישראל. עסקאות הקבוצה הן מטבען בעלות אופי ארוך טווח ובשל כך בעלות רגישות גבוה למצב המדיני-בטחוני. החמרה משמעותית במצב הבטחוני בישראל עלולה להשפיע על כלכלת ישראל בכלל ובין היתר על היקף ביצוע פרויקטים של משרד הביטחון המושפעים ישירות מהמצב הביטחוני בפרט.

ביום 7 באוקטובר 2023, פתח ארגון הטרור חמאס במתקפת פתע רצחנית ונפשעת נגד מדינת ישראל. המתקפה מרצועת עזה כללה חדירת אלפי מחבלים לשטח ישראל תוך שהם מבצעים מעשי רצח המוניים וחטיפת אזרחים ישראלים וזרים. בעקבות המתקפה נכנסה ישראל למלחמת "חרבות ברזל" ופתחה במתקפה על רצועת עזה. במקביל, החלה מתיחות שהולכת וגוברת בגבולה הצפוני של המדינה אל מול ארגון הטרור חיזבאללה, המשגר תקיפות נקודתיות לשטח ישראל כמו גם, החלו מתקפות על ספינות ישראליות ו/או ספינות המיועדות להגיע לישראל העוברות בים אדום, על ידי כוחות חות'ים בתימן. בעקבות אירועים קשים אלו, הוכרז מצב מיוחד בעורף הישראלי, בוצע גיוס מילואים נרחב, פונו ישובים רבים הן מעוטף עזה והן מגבול הצפון וכן, ננקטו פעולות לשם שמירה על הבטחון הציבור, ביניהן, הטלת מגבלות על מקומות עבודה, מוסדות חינוך, בהתאם לקרבתם לאזורי המלחמה. המלחמה נמשכה בעצימות לאורך רוב שנת 2025, כאשר הפסקת אש זמנית ברצועת עזה נכנסה לתוקף ביום 19 בינואר 2025. ברבעון הראשון של 2025 החלה חזרה הדרגתית וחלקית של תושבים ליישובים בגבול הצפון. לאורך שנת 2025 התנועה הימית בים האדום חוותה פגיעה קשה בשל המתקפות כאמור של ארגוני הטרור מתימן. ביום 18 במרס 2025 הסתיימה הפסקת האש בגזרת עזה והלחימה התחדשה. ביום 13 ביוני 2025 פתחה ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד איראן. ביום 9 באוקטובר 2025, נחתם הסכם בין מדינת ישראל לארגון הטרור חמאס, להפסקת הלחימה בעזה והשבת החטופים.

ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי", במסגרתו ישראל וארה"ב פתחו במתקפה משולבת באיראן כנגד מטרות שונות של המשטר, אשר בעקבותיה איראן הגיבה בשיגור טילים ומל"טים לעבר מדינת ישראל ומדינות נוספות באזור, ולעבר נכסים של ארה"ב באיזור. סמוך לאחר מכן הורחבה המערכה גם ללבנון בעקבות שיגורי טילים לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה (להלן: "**המבצע**"). עם פתיחת המבצע, הכריזה ממשלת ישראל על מצב מיוחד בעורף בכל רחבי המדינה, במסגרתו הוטלו מגבלות על התקהלויות וצמצום פעילות המשק, למעט משק חיוני. בקשר עם המבצע הורחב גיוס המילואים באופן משמעותי. להמשך המבצע או להתפתחויות בטחוניות שליליות בגזרות אחרות, עלולות להיות השלכות מאקרו-כלכליות משמעותיות, לרבות עלייה במדד המחירים לצרכן עקב מחסור בכוח אדם או במוצרים מסוימים, היחלשות השקל מול מטבעות זרים, שינוי במדיניות הריבית במסגרת גישה מוניטרית מרסנת, וכן השלכות אפשריות של הורדת דירוג האשראי של מדינת ישראל. כן הדבר עלול לגרום להשפעות ספציפיות על הענפים בהם פועלת החברה כגון מחסור בכח אדם מיומן, עיכוב בהגעת תשומות מיובאות, פעילות חלקית של מוסדות ממשלתיים ומוניציפליים, מגבלות תנועה ועבודה באתרים ועוד. נכון למועד הדוח אין לחברה יכולת לאמוד את השפעות המבצע על החברה ותוצאותיה.

ההשפעה השלילית של המצב הבטחוני כאמור, הובילה לפגיעה במידה שונה בכלל תחומי הפעילות של החברה. ככלל, השלכות המצב הבטחוני הובילו לצמצום בהיקף המכירות והביצוע בתחומי הפעילות, לעיכובים בלוחות זמנים ביחס לפרוייקטים שהינם בשלבי ביצוע וכן לגידול בעלויות פרויקטים: בתחומי התשתיות הזכיינות והתעשיה, הואטה הפעילות כתוצאה ממחסור בכוח אדם בשל גיוס המילואים הנרחב, מחסור בעובדים ומומחים זרים (אשר חלק עזבו לארץ מוצאם) וכן הגבלה על כניסת עובדי הרשות הפלשתינאית לשטחי ישראל. לכך נלוותה היעדר פעילות או פעילות חלקית של קבלני משנה. בנוסף לאור המגבלות שהוטלו כתוצאה ממצב החירום, בתחילת המלחמה נאלצה החברה להשבית (או להפעיל באופן חלקי), מספר אתרי בנייה וחלק ממפעלי התעשיה של החברה. בנוסף, כפועל יוצא מהאטה הכללית של ענף הבניה והתשתיות הורגשה ירידה גם בביקוש לחומרי תעשיה הנמכרים ומשווקים על ידי החברה וחלק מלקוחות החברה התקשו לעמוד בתנאי התשלום המוסכמים ופנו לחברה בבקשה לבצע פריסת חוב. הימשכות המלחמה בתקופת הדוח וכן התקיפות בים אדום, השפיעו גם על פעילות השילוח בתחום הלוגיסטיקה והובילו לצמצום בקיבולת המטענים המגיעה ויוצאת מישראל וכן לעליית מחירים - הן בשילוח ימי והן בשילוח אוירי. יצוין עם זאת, כי עם הגעה להפסקת האש במהלך שנת 2025 חלה התאוששות מסויימת בפעילות הכלכלית בתחומי פעילותה של החברה. התאוששות כאמור עלולה להיבלם אם וככל שתחול התדרדרות בטחונית מחודשת.

לפרטים נוספים אודות השפעות המלחמה ביחס לכל אחד מתחומי הפעילות של החברה ראו בהרחבה בחלק הרלוונטי בפרק זה להלן.

לפרטים אודות השפעות של המלחמה על תוצאותיה הפיננסיות של החברה ברבעון הרביעי, ראו ההסברים בדוח הדירקטוריון בחלק ב' לדוח שנתי זה.

יודגש, כי על אף חוסר הוודאות הבטחונית, לא מסתמן במועד זה חשש לאיתנותה הפיננסית של החברה, נוכח יתרות המזומנים הגבוהות שלה ויכולתה לגייס חוב/הון נוסף ככל שיידרש (בין היתר לאור העובדה שלחברה נכסים משמעותיים חופשיים משעבוד).

8.1.11. **הכלכלה העולמית**[8]

בשנת 2025 הכלכלה העולמית נותרה איתנה נוכח תנאי מסחר מאתגרים וחוסר וודאות מדינית. קצב הצמיחה מהיר מהצפוי הוביל לסיום התאוששות שנמשכה חמש שנים מהמיתון של 2020.

לפי התחזית של הבנק העולמי - Global Economic Prospects - הצמיחה הכלכלית העולמית צפויה להתייצב על כ-2.6% בשנת 2026. קצב צמיחה זה איטי מדי כדי להבטיח פיתוח כלכלי ארוך טווח.

קיימים גורמים העלולים לסכן את התחזית ולהוביל להאטת הצמיחה מתחת לתחזית, ביניהם החמרת מתחים בתנאי המסחר, משברים פיננסיים בעקבות ירידת מחירי הנכסים או לחצים אינפלציונים. מנגד, הפעילות הקשורה לבינה מלאכותית עשויה להתרחב ויכולת הסתגלות של חברות לתנאי סחר חדשים עשויה לתמוך בצמיחה. נדרשים מאמצים גלובליים על מנת לשפר את סביבת המסחר ולהסיר צווארי בקבוק מבניים.

נכון למועד פרסום הדוח אי הוודאות בעולם עדיין גבוהה יחסית בסוגיות של מחירי האנרגיה והסחורות לאור התמשכות המלחמה באוקראינה והתמשכות הסכסוך במזרח התיכון.

8 פרסום הבנק העולמי מינואר 2026 https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/d652a1e8-69f2-4dc1-8287-f53cc8a34144/content

8.1.12. התפתחויות ביחס למערכת המשפטית בישראל

בשנת 2023 קידמה הממשלה בכנסת חקיקה הכוללת שינויים משמעותיים בהיבטים הקשורים במערכת המשפט וממשקיה עם הכנסת והממשלה. חלק קטן מן החקיקה כאמור השינויים כאמור עוררו מחלוקות בציבור בישראל. בהקשר זה יצוין כי בראשית מרס 2023 הודיעו פיץ' ומודיס, סוכנויות דירוג בינלאומיות המדרגות את ישראל, לאחר שאישרו את דירוג האשראי של ישראל ללא שינוי, כי לשינויים כאמור ככל שיהפכו לסופיים יכולה להיות השפעה שלילית על הדירוג בעתיד בשל החלשות פקטור הממשל או אם החלשת האיזונים המוסדיים תוביל להשלכות מדיניות שליליות או לסנטימנט שלילי בקרב משקיעים.

עם פרוץ מלחמת חרבות ברזל בחודש אוקטובר 2023 הושעה קידומם של חלק גדול מן מהשינויים כאמור כאשר קידום חלק מהם חודש במהלך שנת 2025. למועד זה אין ביכולתה של החברה להעריך את השלכות השינויים כאמור, ככל שיאושרו סופית בחקיקה, כולם או חלקם. עם זאת, ובמידה ואזהרות סוכנויות הדירוג יתממשו עלולה להתחדש מגמת היחלשות השקל, עליית האינפלציה והתייקרות גיוס החוב.

תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

9. תחום התשתיות

9.1. מידע כללי על תחום התשתיות

פעילות הקבוצה בתחום התשתיות מתמקדת בעיקר בביצוע פרויקטים ברמה לאומית-ארצית, בעלי היקפי ביצוע גדולים ואופי טכני מורכב. הקבוצה מבצעת בעיקר פרויקטים המשלבים ביצוע עבור המגזר הממשלתי/ציבורי (משרדי ממשלה ויחידות סמך, חברות ממשלתיות).

חלק ניכר מפעילות הקבוצה בתחום זה מתבצע באמצעות פרויקטים לביצוע תשתיות, אשר מתקיים לגביהם הליך של התמודדות וזכייה במכרז פומבי, בכפוף לעמידה בתנאי סף מקצועיים ופיננסיים המתפרסמים במסמכי המכרז, או במסגרת הליך מיון מוקדם (Pre-Qualification). ברוב ההתקשרויות המבוססות על הצעה במכרז, מצורפים תנאים מיוחדים להתקשרות, הכוללים תיאור ומאפייני העבודה, וכן תכנון מפורט של המזמין הכולל כתב כמויות, מפרטים טכניים והגדרות התקנים החלים על ביצוע הפרויקט.

העבודות המבוצעות על ידי הקבוצה בתחום פעילות זה נעשות לרוב בביצוע עצמי של הקבוצה, בדרך כלל באמצעות זרוע ההנדסה של הקבוצה - שפיר הנדסה אזרחית וימית.

תחום הפעילות כולל גם ביצוע פרויקטים הנכללים בתחום הזכיינות, כאשר שפיר הנדסה אזרחית וימית מתקשרת עם הזכיין (אשר לרוב הינו חברה ייעודית שהוקמה לצורכי הפרויקט) בפרויקטים אלו ומבצעת את הפרויקט על פי תנאי המכרז. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות הזכיינות של החברה, ראו סעיף 10 להלן. בנוסף, תחום פעילות זה כולל גם ביצוע של פעילות הבנייה של פרוייקטי נדל"ן עבור פעילות ייזום הנדל"ן של הקבוצה, כאשר שפיר הנדסה אזרחית וימית מתקשרת בהסכמי קבלנות ביצוע עם שפיר מגורים, זרוע הייזום של הקבוצה. לפרטים אודות תחום פעילות הנדל"ן, ראו סעיף 12 להלן. לפרטים אודות היקף ההכנסות בתחום התשתיות מביצוע עבודות בנייה עבור הפעילויות האחרות של הקבוצה ראו סעיף 7 לעיל.

9.1.1. **מבנה תחום התשתיות והשינויים החלים בו**

תחום התשתיות כולל ביצוע מגוון עבודות תשתית ובנייה, הכרוכות זו בזו ומבוצעות כחלק מפרויקט הכולל, בדרך כלל, שילוב של מספר עבודות תשתית.

פעילותה של הקבוצה בתחום התשתיות מושפעת במידה רבה ממדיניות הממשלה בקשר עם בניה ציבורית ופיתוח תשתיות, לרבות סכומים שיועדו לכך בתקציב המדינה, וכן מהיקף המכרזים המפורסמים על ידי המדינה ורשויות מקומיות. נוסף על מכרזים המתפרסמים על ידי הממשלה ובהתאם למדיניותה, מתפרסמים מכרזים על ידי חברות ממשלתיות ומכרזים אחרים במימון הסקטור הממשלתי, המוניציפאלי או הפרטי.

ההשקעה הממשלתית והעירונית בתשתיות מתפרשת על פני כל הארץ, לרבות במרכזים בעלי צפיפות אוכלוסין גבוהה. באזורים אלו נדרשות פעולות שיקום, שיפוץ ותחזוקה של תשתיות קיימות, אשר לא הוחלפו ולא טופלו מזה שנים רבות, וכן פעולות הקמה של תשתיות חדשות, בין היתר במסגרת מדיניות הממשלה בדבר שיפור הנגישות התחבורתית בין הפריפריה למרכז הארץ ועל מנת לעמוד בצרכי האוכלוסייה ובגידול בה. במהלך העשורים האחרונים, ניכרת מגמה של הגדלת תקציבים ממשלתיים בתחום התשתיות במדינה ובשל כך גם מגמת גידול במכרזי תשתית, במספר אפיקים: (א) תחום הכבישים והמסילות - באמצעות נתיבי ישראל - החברה הלאומית לתשתיות תחבורה בע"מ (להלן: "**נתיבי ישראל**"), חברת כביש חוצה ישראל בע"מ וחברות תשתיות אזוריות כגון נתיבי אילון בע"מ (גוש דן),

מוריה חברה לפיתוח ירושלים בע"מ (ירושלים) ויפה נוף (חיפה); (ב) הסעת המונים - באמצעות רכבת ישראל בע"מ (להלן: "**רכבת ישראל**"), צוות תכנית אב לתחבורה ירושלים (האחראי על מיזמי הרכבת הקלה בירושלים) ונת"ע - נתיבי תחבורה עירוניים להסעת המונים בע"מ (האחראית על מיזמי הרכבת הקלה ופרויקט המטרו העתידי בגוש דן (להלן: "**נת"ע**"); (ג) נמלים - באמצעות חברת נמלי ישראל בע"מ (להלן: "**חנ"י**") ורשות שדות התעופה; (ד) רשויות ממשלתיות נוספות - בעיקר משרד הבטחון וצה"ל, המבצעים ומתכננים המשך ביצוע של העתקת בסיסי צה"ל ופיתוח בסיסים חדשים וכן עבודות פיתוח ואחרות בגבולות הדרום והצפון של המדינה (אותם מבצעת החברה במהלך השנתיים האחרונות), רשות הגז הטבעי האחראית על רשת חלוקת הגז הטבעי, רשות המים האחראית על מתקני ההתפלה וגופים נוספים; ו- (ה) הקמה של שכונות מגורים שלמות במסגרת פרויקטי "תכנן ובנה" במסגרתם מבוצעות עבודות תשתית רחבות היקף (כדוגמת פרויקט "חריש בצוותא" שהקימה החברה ופרויקט "רמת בית שמש" (שכונת "כתר הרמה") - ראו במסגרת תאור תחום הנדל"ן בסעיף 12 להלן).

הגופים האמורים פועלים בהתאם לתכניות השקעה ועבודה רב שנתית[1] המאושרות ומתוקצבות על ידי משרדי האוצר והמשרדים הרלוונטיים לתחום: משרד התחבורה, משרד האנרגיה, משרד התשתיות ומשרד הבטחון. תכניות העבודה הרב שנתית כוללות מגוון התמחויות ותחומים, ביניהם: פיתוח רשת הכבישים הבינעירונית, פרויקטים בטיחותיים ונקודתיים, פיתוח מסילות רכבת ומערכות להסעת המונים, תחזוקה שוטפת ותחזוקה מונעת של דרכים, תכנון וקידום זמינות לפרויקטים עתידיים ותפעול מערכת בקרת תנועה. כמו כן, מפורסמת אחת לשנה תכנית ממשלתית בשם "תשתית לצמיחה" במסגרתה מאוגדים מאמצי ממשלת ישראל לקידום הליכי תכנון וביצוע של פרויקטי תשתיות שונים בישראל במסגרת כלל משרדי הממשלה[2].

התחום מאופיין בהתקשרות על בסיס מכרזים. עד לראשית העשור הקודם, רוב המכרזים כללו ביצוע פרויקטים בשיטת "כמויות למדידה", בה הקבלן מקבל מהמזמין תכנון מפורט לביצוע ומגיש למזמין, על בסיס תקופתי, חשבונות בגין העבודה שבוצעה על פי מדדים שנקבעו מראש. בעשור האחרון, רוב המכרזים לביצוע פרויקטים הינם מכרזים בשיטת תכנון-ביצוע (DB - Design and Build), שיטה המקובלת בעולם כולו. במכרזים אלו, המאופיינים בחוזה סטנדרטי, האחריות על התכנון המפורט וביצוע הפרויקט מוטלת על הקבלן הזוכה, בכפוף לאישור המזמין לתכנון המפורט, והיא מפחיתה למעשה את סיכוני המזמין בביצוע הפרויקט. התמורה בגין ביצוע פרויקט בשיטת תכנון-ביצוע משולמת לקבלן המבצע בדרך כלל בהתאם לעמידה באבני דרך חוזיות בפרויקט (לדוגמה: השלמת מקטע מסוים בביצוע כביש) וכן כנגד מסירת הפרויקט עם השלמתו ובדיקתו. בחירת הקבלן הזוכה במכרז בשיטה זו מתבצעת בדרך כלל על בסיס תמחור הביצוע או על בסיס גובה ההנחה ממחיר הביצוע שנקבע על ידי המזמין, וכן על בסיס לוחות הזמנים שמציג הקבלן להשלמת הפרויקט. יצוין בהקשר זה כי קיימים פרויקטים גדולים בהם קיימת הגבלה על כמות המכרזים (במסגרת אותו פרויקט) בהם יכול לזכות קבלן יחיד.

למיטב ידיעת החברה, במהלך השנים האחרונות, התפרסמו מספר רב של מכרזים בשיטת תכנון-ביצוע כגון: ביצוע מסילת 431, עבודות שלבים מוקדמים (אינפרה 1) כהכנה לפרוייקטי הרכבת הקלה בתל אביב ובירושלים ועוד. כמו כן, התפרסמו מכרזים רחבי היקף להקמת תשתית הרכבת הקלה בגוש דן ("הקו האדום", "הקו הירוק", "הקו הסגול"), מכרזי רכבת קלה בירושלים, מכרז רכבת קלה "חיפה נצרת" ומכרזים להקמת מתקני התפלה. במהלך השנים האחרונות, זכתה החברה, בין היתר, במכרזים הבאים: (1) זכיה, יחד עם שותף, במכרז להארכת הקו האדום הקיים של הרכבת הקלה בירושלים והקמת הקו

1 פרטים על אודות נתיבי ישראל ותכניות העבודה הרב שנתיות ניתן למצוא באתר האינטרנט של חברת נתיבי ישראל בכתובת: http://www.iroads.co.il

2 תכנית תשתית לצמיחה 2026: https://govextra.gov.il/media/f2lj5xr4/תשתית-לצמיחה-2025.pdf

הירוק (לרבות הפעלה ותחזוקה של שני הקווים) (לפרטים אודות פרויקט זה ראו סעיף 10.10 להלן); (2) זכיה, יחד עם שותף, במכרז לתכנון, הקמה, מימון ותפעול של כביש 16 (כניסה חדשה לירושלים) (לפרטים נוספים ראו סעיף 10.9 להלן); (4) זכיה, יחד עם שותף, במכרז לתכנון, מימון, הקמה, הפעלה, תחזוקה ומסירה של מרכז הספקה 'אחוד' של צה"ל (לפרטים נוספים ראו סעיף 10.12 להלן); (5) זכיה, יחד עם שותף, במכרז לרכישת ושדרוג מתקן התפלת מים באשדוד (לפרטים נוספים ראו סעיף 10.13 להלן); (6) זכיה, יחד עם שותף, במכרז להקמת "הקו הסגול" של הרכבת הקלה בגוש דן (לפרטים נוספים ראו סעיף 10.11 להלן); (7) זכיה במכרז לביצוע עבודות להקמת "הקו הכחול" בתוואי ציר 412 בעיר רחובות; (8) זכיה במכרז לביצוע עבודות להקמת מחלף נתב"ג מערב ומסוף כניסה לנתב"ג. בנוסף, נכון למועד הדו"ח, החברה מתמודדת, בין היתר, במכרז להארכת כביש 6 צפונה, בהליך מיון מוקדם של פרויקט המטרו (אינפרה 1), מכרזים בתחום האנרגיה הסולארית והטיפול בפסולת, מכרזים למתקנים להתפלת מים, מכרזי בינוי ממשלתיים וכן במכרזי ביצוע שונים המתפרסמים מעת לעת על ידי חברות התשתית הממשלתיות והעירוניות ועוד.

9.1.2. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום התשתיות

למיטב ידיעת הנהלת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום התשתיות הינם:

א) יכולת תכנון וביצוע של פרויקטים באופן יעיל, תוך הקצאה נכונה של משאבים ותשומות ניהוליות מתאימות; ב) ידע מקצועי - הנדסי בתחום הסלילה, הבניה והתשתיות; ג) איתנות פיננסית, ניסיון מוכח ומוניטין נצבר המאפשרים הגשת הצעות במכרזים לביצוע פרויקטים; ד) עמידה בלוחות זמנים; ה) איכות ביצוע העבודה; ו) יכולת עבודה משולבת עם מזמיני עבודה ובעלי עניין רבים בפרויקט; ז) הון אנושי וכוח אדם מקצועי; ח) זמינות ציוד, מכונות, חומרי גלם ושרשרת אספקה; ט) ניהול בטיחות בעבודה ותרבות בטיחות.

9.1.3. מחסומי כניסה ויציאה עיקריים

למיטב ידיעת הנהלת החברה, מחסום הכניסה העיקרי לתחום התשתיות הינו קיומו של ניסיון קודם מוכח בביצוע פרויקטים וקיומם של רישיונות וסיווגים קבלניים מתאימים לביצוע פרויקטים המהווים על פי רוב תנאי סף להתמודדות במכרזים. בנוסף, בחלק מהמכרזים נדרשים המתמודדים להוכיח ניסיון בפעילות בהיקפים דומים להיקפים הנדרשים באותו מכרז ולעמוד בדרישות הון עצמי מינימאלי. מחסומי כניסה נוספים הם איתנות פיננסית והיכולת להעמיד ערבויות בהתאם לדרישות המכרז.

מחסום היציאה העיקרי בתחום הוא האחריות לטיב העבודות (בהתאם לתקופות הקבועות בחוזי התקשרות עם מזמיני העבודות) המגובה לרוב במתן ערבויות הניתנות למזמיני העבודות.

9.1.4. מבנה התחרות בתחום התשתיות

לפרטים אודות התחרות בתחום התשתיות ואופן ההתמודדות של הקבוצה עמה, ראו סעיף 9.10 להלן.

9.1.5. מגבלות, חקיקה ותקינה החלות על תחום התשתיות

<u>מכרזים</u> - תחום הפעילות מאופיין בהתקשרות לביצוע פרויקטים עבור גופים ציבוריים הכפופים לחוק חובת מכרזים, תשנ"ב-1992 והתקנות לפיו וכן כפופים למגבלות התמודדות במכרזים מכח החוק לקידום התחרות וצמצום הריכוזיות, התשע"ד - 2013. להכללת החברה (חברות בנות ובעלי השליטה בה) במסגרת רשימת הגורמים הריכוזיים מכח החוק האמור ראו סעיף 27.3.2.2 להלן.

<u>רישוי</u> - בנוסף, פעילות הקבוצה בתחום התשתיות כרוכה בקבלת רישיונות וסיווגים קבלניים מתאימים לצורך פעילותה בתחום. חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969 (להלן: "**חוק רישום**

קבלנים") מסדיר את נושא רישוי קבלנים, סיווגם והפרויקטים בהם קבלנים יכולים ליטול חלק. שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ רשומה בפנקס הקבלנים לפי חוק רישום קבלנים ורשאית, על פי רישיון הקבלן שהינו בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2026, לבצע עבודות הנדסה בנאיות בענפים ובסיווג כדלקמן. שפיר הנדסה אזרחית אף מחזיקה ברישיון קבלן מוכר לביצוע עבודות ממשלתיות למרבית הסיווגים, שהינו בתוקף עד ליום 24 בדצמבר 2026. יצוין, כי להערכת הנהלת הקבוצה, נכון למועד הדוח, לא בוצעו שינויים בחברה שעלולים לגרום לשינויים בסיווגים שבהם רשומה שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ בפנקס הקבלנים:

החברה	סמל	ענף	קבוצת סיווג	סוג
שפיר הנדסה אזרחית	100	בניה*	ג	5
	160	חשמלאות ותקשורת מבנים**	א	1
	200	כבישים תשתית ופיתוח*	ג	5
	260	ביצוע קווי מים, ביוב וניקוז*	ב	5
	270	קווי חשמל צנרת וכבלים ומערכות תאורת כבישים ורחובות**	א	1
	300	גשרים*	ג	5
	400	נמלים, עבודות ימיות*	ג	5
	500	מערכות אלקטרו מכניות בתחנות שאיבה ללא המבנה	ב	3

* קיים בנוסף גם רישיון קבלן מוכר לביצוע עבודות ממשלתיות בסיווג זהה

** בנוסף, פועלת החברה במועד הדוח לקבלת הכרה בסיווגים גבוהים בתחום החשמל, מערכות תאורה ותקשורת.

<u>עובדים זרים</u> - נכון ליום 29 בדצמבר 2025, מספר העובדים הזרים בעלי היתרים חוקיים בענף הבנין בישראל מוערך בכ- 73.4 אלף עובדים זרים[3]. החל מפרוץ מלחמת "חרבות ברזל" בחודש אוקטובר 2023, חל איסור על העסקת עובדים פלשתינאים, למעט עובדים פלשתינאים שהוחרגו על ידי מערכת הביטחון (נכון ליום 27.11.2025)[4] וכחלופה לכך, בין היתר, לפעול להגדלת מכסת העובדים הזרים שיורשו להיכנס לישראל בענפי הבניה והתשתיות. לנושא החלטות הממשלה לייבוא עובדים זרים באמצעות תאגידי כח אדם פרטיים והקמת תאגיד כח אדם פרטי על ידי החברה ראו סעיף 16.5 להלן.

9.2. <u>מוצרים ושירותים</u>

להלן פירוט השירותים העיקריים הניתנים על ידי הקבוצה בתחום זה: עבודות סלילה של כבישים ומסילות חדשות, שיקום והרחבה של כבישים ומחלפים, הקמת מחלפים, בניית גשרים, מנהור, קירות תומכים, מעקות בטיחות, עבודות פיתוח והכנה לבניה, עבודות תשתית לקווי רכבת, עבודות עפר לרבות חציבה והכשרת שטחים באזורים הרריים, עבודות אספלט הכוללות קרצוף, פיזור וריבוד כבישים, רימזור, שילוט והתקנת מערכות אגרה, איתות, חשמל ומיזוג. כמו כן, מבוצעות עבודות תשתית שונות כגון: תשתיות מים, ניקוז, ביוב, חשמל, תאורה, ביסוס, תקשורת, בניית תעלות ניקוז, דחיקת צנרת, עבודות של הנחת קווים לחלוקת גז טבעי, סילוק ביוב, וכן עבודות ימיות מסוגים שונים. בנוסף, פועלת הקבוצה, באמצעות שפיר הנדסה אזרחית, בביצוע עבודות קבלנות בנייה של פרויקטים להקמת מרלוג"ים, הקמת חוות שרתים ופרויקטים יזמיים בתחום הנדל"ן - בעיקר פרויקטי מגורים (לרבות כאלו המשולבים בהם רכיבי מסחר ומשרדים) כקבלן ביצוע ראשי עבור שפיר מגורים (לפרטים אודות שפיר מגורים ופעילות הנדל"ן, ראו סעיף 12 להלן).

3 לעניין זה, ראו הודעת דוברות מיום 30.12.2025 שפרסמה רשות האוכלוסין וההגירה בכתובת: https://www.gov.il/he/pages/news-2025-data-301225

4 לעניין זה, ראו מדריך בנושא העסקת עובדים פלשתינאים בישראל בענפים: בניין, חקלאות, מלונאות ותעשיה ושירותים https://www.gov.il/he/pages/employment_of_palestinians_in_israel_2016?utm_source=chatgpt.com

9.3. <u>הכנסות, מוצרים ושירותים</u>

בסעיף 9.3 זה:

"הכנסות מצטברות / עלויות שהוכרו במצטבר" - הכנסות או עלויות שהוכרו בדוחות הכספיים בגין הפרויקטים בביצוע בשנה הרלוונטית ממועד תחילת ביצועם ועד ליום האחרון של התקופה הרלוונטית.

"רווח גולמי מצטבר" - רווח גולמי שהוכר בגין הפרויקטים שבביצוע בשנה הרלוונטית ממועד תחילת ביצועם ועד ליום האחרון של התקופה הרלוונטית.

"יתרת תקבולים צפויה / יתרת תשלומים צפויה" - סך הסכומים שצפוי שישולמו לקבוצה / סך הסכומים שצפוי שתשלם הקבוצה, בגין הפרויקט מן המועד הרלוונטי ועד למועד סיום הפרויקט.

9.3.1. להלן יובאו נתונים אודות הכנסות, רווח גולמי מצטבר ושיעור רווח גולמי מצטבר בגין פרויקטים בתחום הפעילות שביצועם הושלם במהלך שנת 2025 ונתונים אודות פרויקטים אלו בשנת 2024, אשר נזקפו לדוח רווח והפסד (באלפי ש"ח):

	לשנת 2025			לשנת 2024			הכנסות לקבל ליום 31.12.25
	הכנסות מצטברות	רווח גולמי שהוכר בתקופה	שיעור רווח גולמי מצטבר	הכנסות מצטברות	רווח גולמי שהוכר בתקופה	שיעור רווח גולמי מצטבר	
קבלנות תשתיות ואחרת	344,662	9,231	10%	300,298	20,127	9%	4,997
קבלנות בניה נדל"ן	-	-	-	-	-	-	-
סה"כ	**344,662**	**9,231**	**10%**	**300,298**	**20,127**	**9%**	**4,997**

9.3.2. להלן יובאו נתונים מצרפיים (באלפי ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2025 אודות פרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות אשר היו בביצוע בשנים 2023, 2024 ו- 2025*:

	מס' פרויקטים בביצוע בשנה הרלוונטית			הכנסות מצטברות עד לתום שנת (בגין פרויקטים שהיו בביצוע באותה שנה)			הכנסות צפויות ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ הכנסות בפועל+צפויות	שיעור השלמה ליום 31 בדצמבר בשנת			מקדמות שהתקבלו ליום 31.12.2025	סך ההכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים בשנת 2025	שיעור ההכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים מכלל הכנסות החברה במאוחד לשנת 2025
	2025	2024	2023	2025	2024	2023			2025	2024	2023			
קבלנות תשתיות ואחרת	15	12	13	7,166	5,029	4,553	3,550	10,716	67.19%	55.39%	47.27%	168	2,138	35.29%
קבלנות בניה נדל"ן**	7	5	4	651	377	205	1,897	2,548	24.68%	20.86%	20.22%	7	284	4.69%
סה"כ	**22**	**17**	**17**	**7,817**	**5,406**	**4,758**	**5,447**	**13,264**				**175**	**2,422**	**39.98%**

* הנתונים ביחס לכל שנה מתייחסים לפרויקטים שהיו בביצוע באותה שנה, קרי - קבוצת הפרויקטים הרלוונטית לכל שנה, שונה מקבוצת הפרויקטים ביחס לשנה אחרת.

	עלויות שהוכרו במצטבר עד לתום שנת (בגין פרויקטים שהיו בביצוע באותה שנה)			עלויות צפויות ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ עלויות בפועל+צפויות	רווח גולמי מצטבר עד לתום שנת			יתרת רווח גולמי צפוי ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל+צפוי	שיעור רווח גולמי מצטבר		
	2025	2024	2023			2025	2024	2023			2025	2024	2023
קבלנות תשתיות ואחרת	6,847	4,934	4,356	3,343	10,190	318	95	197	208	526	4.91%	1.45%	2.34%
קבלנות בניה נדל"ן**	611	352	200	1,865	2,476	40	25	5	32	72	2.84%	2.07%	3.73%
סה"כ	**7,458**	**5,286**	**4,556**	**5,208**	**12,666**	**358**	**120**	**202**	**240**	**598**	**4.51%**	**1.55%**	**2.47%**

** קבלנות בניה בתחום הנדל"ן מבוצעת לחברות בתוך הקבוצה בלבד. לפיכך הכנסות והוצאות קבלנות בניה בתחום הנדל"ן מקבלות ביטוי בדוח הכספי המאוחד של החברה במסגרת תחום הנדל"ן למגורים.

9.3.3. להלן פרטים אודות שיעורי הרווחיות הגולמית הממוצעת בשנים 2023, 2024 ו- 2025 של הפרויקטים אשר היו בביצוע במשך כלל התקופות האמורות:

	מס' פרויקטים רלוונטיים	שיעור רווח גולמי מצטבר ליום 31.12.2025	שיעור רווח גולמי מצטבר ליום 31.12.2024	שיעור רווח גולמי מצטבר ליום 31.12.2023
קבלנות תשתיות ואחרת	10	4.63%	1.18%	0.91%
קבלנות בניה למגורים*	4	3.62%	3.28%	3.73%
סה"כ	14	**4.52%**	**1.41%**	**1.22%**

לפרטים אודות פרויקטים אותם מגדירה החברה כמהותיים ראו ס"ק 9.3.4 להלן וסעיפים 9.4 - 9.5 להלן.

9.3.4. להלן יובאו נתונים אודות הפרויקטים המהותיים[5] של הקבוצה בתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח):

שם הפרויקט	מהות הפרויקט	מועד תחילת ביצוע	מועד סיום חוזי	סוג החוזה	אומדן הכנסות כולל בפרויקט (מצטברות וצפויות) (חלק הקבוצה, במליוני ש"ח)	שיעור השלמה ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור רווחיות גולמית גבוה/נמוך משיעור הרווחיות הגולמית הממוצע בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר 2025[6]	נתונים רלוונטיים נוספים
הקו הסגול – רכבת קלה תל אביב	תכנון, הקמה ותחזוקה של פרויקט "הקו הסגול" של הרכבת הקלה במטרופולין תל אביב	יוני 2023	יוני 2028	מימון, הקמה, ותחזוקה	2,576	42.64%	גבוה	לפרטים נוספים ראו סעיף 9.6

9.3.5. להלן יובאו נתונים נוספים ליום 31 בדצמבר 2025 אודות הפרויקטים המהותיים של הקבוצה בתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 אשר שיעור ההשלמה לגביהם למועד האמור גבוה מ- 25% (במיליוני ש"ח):

שם הפרויקט	אומדן הכנסות כולל בפרויקט (מצטברות וצפויות) (חלק הקבוצה)	שיעור השלמה ליום 31 בדצמבר 2025	הכנסות מצטברות ליום 31 בדצמבר 2025	יתרת תקבולים צפויה מן הפרויקט מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד סיום הפרויקט	יתרת תשלומים צפויה בפרויקט מיום 1 בינואר 2026 ועד למועד סיום הפרויקט	נתונים רלוונטיים נוספים
"הקו הסגול" של הרכבת הקלה תל אביב	2,576	42.64%	1,098	1,341	1,536	לפרטים נוספים ראו סעיף 9.6

5 הקבוצה מגדירה פרויקט מהותי כפרויקט העומד באחת או יותר מהחלופות הבאות ביחס לפעילות החברה בכללותה (במאוחד) ובהתאם לחלקה בפרויקט: (א) יתרת ההכנסות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה לביצועו מהווה 10% או יותר מסך צבר ההזמנות של החברה ; (ב) סך ההכנסות שהוכרו בגין הפרויקט בדוח התקופתי, היוו 10% או יותר מסך הכנסות החברה, באותה שנה. בנוסף, ישנם מקרים בהם תוכל החברה לסווג פרויקט כלשהו כמהותי, על אף שאינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט לעיל, וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באיזור גיאוגרפי חדש, או סיכונים יוצאי דופן.

6 שיעור הרווחיות הגולמית המצטבר הממוצע בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר 2025 הוא 4.52%.

יצוין, כי הערכות הקבוצה הכלולות בנתונים בסעיף 9.3 דלעיל בדבר היקפי ההכנסות והעלויות של הפרויקטים, בדבר רווחיותם, בדבר מועד תחילת הביצוע (לגבי פרויקטים שטרם הוחל בביצועם) ובדבר יתרת התקבולים והתשלומים הצפויה, הינן מידע צופה פני עתיד, אשר מתבסס על הערכות ההנהלה בהתאם לחוזי התקשרות קיימים של הקבוצה ונסמך על אומדנים והנחות של הקבוצה וניסיונה ובהתבסס על דרישות החשבונאות בעניין הכרה בהכנסות. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להיות שונות באופן מהותי בשל סיבות שונות ובכלל זה עיכוב בלוחות הזמנים מצד מזמיני העבודות או הרשויות, וכן הרחבות של הפרויקטים המבוצעים, שינויים במחירי התשומות לרבות שינויים במחירי חומרי גלם, שכר עבודה או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה. עוד יצוין, כי בחלק מהפרויקטים סוכמו במסגרת הסכמי ההתקשרות לוחות זמנים ומועדי השלמה, אשר לעיתים מוקדמים או מאוחרים ביחס למועדי השלמת הפרויקטים בפועל. להערכת הקבוצה, לקבוצה חשיפה בגין פערים אלו למרות שהתמשכות העבודות נובעת במרבית המקרים מעיכובים שאינם נובעים ו/או קשורים לפעילות הקבוצה.

להלן פרטים נוספים אודות הפרויקטים המהותיים של הקבוצה:

9.4. <u>הקו הסגול של הרכבת הקלה בתל אביב</u>

ביום 30 בינואר 2022, התקבלה אצל החברה הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים של חברת נת"ע - נתיבי תחבורה עירוניים להסעת המונים בע"מ (להלן: "**המזמין**"), לפיה הצעתה של חברה ייעודית (SPC) שהוקמה לצורך ההליך המכרזי על ידי חברה בת של החברה (50%) וחברה זרה ספרדית (50%)[7] (להלן: "**הזכיין**"), נבחרה כזוכה במכרז להתקשרות בהסכם זיכיון למימון, תכנון, הקמה ותחזוקה (PPP) של פרויקט הקו הסגול של הרכבת הקלה במטרופולין תל אביב (להלן: "**הפרויקט**"). ביום 12 במאי 2022, חתמו המזמין והזכיין על הסכם הזיכיון ביחס לפרויקט כאשר ביום 4 ביולי 2023, השלים הזכיין את הסגירה הפיננסית של הפרויקט וכן קיבל צו התחלת עבודות לפרויקט (NTP) ליום 14 ביוני 2023. בהתאם להסכם הזיכיון, הזכיין יממן, יקים ויתחזק את הפרויקט, שהינו קו רכבת קלה באורך של כ- 27 ק"מ ואשר יכלול 45 תחנות. הזכיין יתחזק את הפרויקט למשך כ-21 שנה מתחילת הפעלת הקו. תקופת ההקמה הקבועה בהסכם הזיכיון הינה כ- 51 חודשים מחודש יוני 2023.

חלק החברה בעבודות ההקמה של הפרויקט עומד על סכום מוערך במועד זה של כ- 2.6 מיליארד ש"ח (מתוך סך היקף הפרויקט בתקופת ההקמה והתחזוקה המוערך נכון למועד זה בסכום משוער של כ- 5 מיליארד ש"ח).

לפרטים נוספים אודות פרויקט זה, ראו סעיף 10.11 להלן.

9.5. <u>לקוחות</u>

9.5.1. **כללי**

היות ומרבית פעילותה של הקבוצה בתחום פעילות זה מושפעת מתקצוב המדינה (לפרטים ראו סעיף 9.1.1 לעיל), על לקוחותיה העיקריים של הקבוצה בתחום התשתיות נמנים משרדי ממשלה (ובעיקר משרד האוצר, משרד התחבורה, משרד האנרגיה והמים ומשרד הבטחון), חברות ממשלתיות (דוגמת חברת נמלי ישראל, חברת כביש חוצה ישראל, רכבת ישראל, נת"ע, ונתיבי ישראל) וכן רשויות מקומיות וחברות עירוניות (כגון: מוריה ויפה נוף). לרוב, התקשרות הקבוצה מול גורמים אלו מתבצעת באמצעות זכייה במכרז פומבי אשר בו נקבעים תנאי ההתקשרות. לפרטים אודות תנאי ההתקשרות המקובלים עם לקוחות הקבוצה ראו סעיף 9.8.3 להלן.

7 חלק שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ בזכיין - 50%. 50% הנותרים בבעלות חברה בת של חברת CAF - חברת רכבות ותשתיות רכבת ספרדית.

9.5.2. **לקוחות עיקריים**

לקבוצה אין תלות בלקוח בודד או בקבוצת לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על פעילות הקבוצה. יחד עם זאת, לקבוצה תלות בלקוחותיה העיקריים בכל הקשור להמשך פרסום מכרזים התואמים את תחומי פעילותה על ידם. כמפורט לעיל, מרביתם המכריע של מזמיני העבודה הינם גופים ציבוריים הממומנים על ידי תקציבי המדינה והמתקשרים עם מבצעי העבודה באמצעות מכרזים פומביים. על כן, לדעת הנהלת החברה, אין לראות בריכוזיות של התקשרותה של הקבוצה עם גופים ציבוריים כתלות כלשהי בגופים אלו.

אין בתחום הפעילות לקוח אשר ההכנסות ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה.

9.5.3. **אופן ההתקשרות באמצעות מכרזים פומביים**

כמפורט לעיל, מרבית התקשרויות הקבוצה היא באמצעות זכייה במכרזים פומביים. לרוב המסמכים הנכללים במכרזים הינם:

9.5.3.1. החוזה לביצוע על ידי הקבלן - בהסכם זה מפורטים היקף החוזה והתמורה בגינו, בהתאם לכתב הכמויות כאשר המכרז מתבצע בשיטת "כמויות למדידה" או בהתאם לאבני דרך כאשר המכרז מתקיים בשיטת "תכנון-ביצוע" (ראו פירוט להלן תחת הכותרת "תמורה בגין ביצוע הפרויקט"). ההסכם מפרט את תפקידיו וסמכויותיו של הקבלן, האפשרות להסבת החוזה לקבלן משנה, האפשרות לשעבד ו/או להמחות את הזכויות הכספיות של הקבלן לטובת מוסד בנקאי לצורך מימון ביצוע הפרויקט, הביטוחים שעל הקבלן לערוך על חשבונו וכן את מנגנוני ההצמדה למדדים שונים, כגון מדד תשומות הסלילה ואחרים.

9.5.3.2. נספחים לתנאי החוזה הכוללים, בין היתר, תנאים מיוחדים, אופן ביצוע הפרויקט ועוד.

9.5.3.3. מפרט טכני המפרט באופן מפורט ומדויק את דרישות מזמין העבודה לביצוע הפרויקט, לרבות כתב כמויות, תוכניות, וכל מסמך נוסף הנדרש לצורך הגדרת היקף והאופן של ביצוע העבודות.

9.5.3.4. להלן יפורטו עיקרי התנאים אשר ככלל נכללים בחוזי הביצוע:

(א) **התחייבות לביצוע עבודות הקבלנות-** ההסכמים כוללים התחייבות לבצע את העבודות בהתאם להוראות ההסכם ולעמוד בלוחות הזמנים שנקבעו לביצוע. התחייבות זו כוללת, לרוב התחייבות לביצוע העבודות בהתאם לתכניות מזמין העבודה, לעמידה בתקני בטיחות בעבודה ובתקני איכות וטיב חומרי הגלם, לאופן ביצוע העבודות בסביבת אתר הבניה, לנקיטה ראויה של אמצעי בטיחות לשמירה וגידור אתר העבודה ולשמירה על שלום הציבור. הסכמי תכנון ביצוע כוללים גם התחייבות לתכנון הפרויקט.

(ב) **מעמד הקבלן המבצע-** ההסכמים כוללים התייחסות לכך שהקבוצה, כמבצעת הפרויקט, פועלת כקבלן עצמאי, וכי לא מתקיימים בינה לבין מזמין העבודה יחסי עובד-מעביד.

(ג) **תמורה בגין ביצוע הפרויקט-** התמורה עבור פעילות הקבוצה, כקבלן מבצע, משולמת בהתאם לסוג ההסכם. בהסכם לביצוע בשיטת "כמויות למדידה", משולמת התמורה בהתאם לקצב התקדמות העבודה, על פי כתב הכמויות והמחירים ועל פי מדידות

בשטח, בדרך כלל בתנאי שוטף+60 יום. בחלק מהחוזים, התמורה צמודה למדד תשומות הסלילה ו/או למדד תשומות הבניה. בהסכמי תכנון-ביצוע, משולמת התמורה בהתאם לעמידה באבני דרך מוסכמות במהלך הפרויקט, כאשר התמורה צמודה אף היא למדד תשומות הסלילה ו/או למדד תשומות הבנייה, לפי העניין.

(ד) ברוב ההסכמים הנערכים בשיטה זו, נכללת הוראה מפורשת המעניקה למזמין את הזכות לשנות את היקף הפרויקט, לדרוש ביצוע עבודות נוספות או לצמצם את היקף הפרויקט, כאשר התמורה תותאם בהתאם לשינויים כאמור, בין אם תוגדל ובין אם תופחת. כאמור לעיל, בשנים האחרונות מסתמנת מגמה ברורה של מעבר להסכמי תכנון-ביצוע, המטילים על הקבלן אחריות מלאה הן לתכנון הפרויקט והן לביצועו, עד למסירתו הסופית למזמין. במסגרת שיטה זו, הסכמי ההתקשרות כוללים מנגנון תשלומים המבוסס על עמידה באבני דרך מוגדרות במהלך ביצוע הפרויקט. התשלום בשיטה זו מבוצע בתנאי שוטף+30 ימים עד שוטף+70 ימים.

(ה) במגזר התשתיות בישראל קיימים פרויקטים (הן פרויקטים מסוג כמויות למדידה והן פרויקטים מסוג תכנון-ביצוע) בהם, מעת לעת, אין הלימה בין קצב ביצוע העבודות לבין קצב קבלת התשלום בגין הביצוע מאת מזמין העבודות. אי התאמות אלו כאמור אינן משפיעות בדרך כלל על סך התמורה הכוללת מהפרויקט.

(ו) ברוב ההסכמים קיים מנגנון פיצוי המחייב את הקבוצה לשלם במקרה של פיגורים מצידה במועד ביצוע העבודות ביחס ללוח הזמנים הקבוע בחוזה או במקרה של ביצוע עבודה לקויה או אי ביצוע העבודה באיכות הנדרשת (לדוגמה: תשלום סך מסוים בגין כל יום איחור בלוחות הזמנים). בחלק מהחוזים קיים מנגנון תגמול, לפיו תהא הקבוצה זכאית לתוספת מענק (בונוס) במקרה של סיום העבודות מוקדם מן המתוכנן. כמו כן, בחלק מהחוזים קיים מנגנון פיצוי בגין הפסקת עבודה על ידי מזמין העבודה.

(ז) **מהנדס ומפקח מטעם המזמין-** במרבית ההתקשרויות, מזמין העבודה ממנה מהנדס שישמש כמנהל הפרויקט. למהנדס שמורה הזכות למנות מפקח לצורך פיקוח ובדיקה של העבודות, טיב החומרים, המכונות, הציוד ועוד.

(ח) **תנאי העסקת קבלני משנה ופעילות הקבוצה ביחד ובסמוך לקבלני תשתיות אחרים-** במרבית מהתקשרויותיה, רשאית הקבוצה להעסיק קבלני משנה לצורך הפרויקט, מקצתו או כולו, לרוב בכפוף לקבלת הסכמת מזמין העבודה. מסירת העבודה לקבלן המשנה אינה פוטרת את הקבוצה מאחריות לעבודותיהם של קבלני המשנה, לרבות לנזקים (אם נגרמו) כתוצאה מעבודותיהם. לרוב תהא אחראית הקבוצה (ולא מזמין העבודה) כלפי קבלני המשנה, בגין תמורת עבודתם.

(ט) **ערבויות-** במרבית החוזים נדרשת הקבוצה, במסגרת פעילותה כקבלן מבצע, להפקיד ערבויות שונות. בהתאם לכך, בדרך כלל מצורפת להצעה המוגשת במכרז "ערבות מכרז" להבטחת ההתחייבות לעמידה בתנאי המכרז, בדרך כלל בשיעור של 3% עד 7% מערך ההצעה. כמו כן, עם זכייה במכרז ולהבטחת מילוי ההתחייבויות על פי החוזה, מוחזרת לקבוצה ערבות המכרז וניתנת על ידי הקבוצה "ערבות ביצוע", בדרך כלל בשיעור של 3% עד 15% מהתמורה הצפויה בגין ביצוע הפרויקט. כמו כן במכרזים בהם משלם המזמין מקדמות על חשבון התשלום הסופי, נדרשת הקבוצה להעמיד "ערבויות מקדמה" כנגד תשלומי מקדמה אלו.

בחלק מהפרויקטים, נדרשת הקבוצה להתאים מפעם לפעם את סכום הערבויות לשינוי בהיקף הפרויקט. עם סיום העבודות וסיכום החשבון הסופי, מוחזרת לקבוצה ערבות הביצוע ומוחלפת ב-"ערבות בדק", לתקופת הבדק והאחריות כפי שנקבע בחוזה בשיעור של כ-5% מהיקף הפרויקט (ראו לעניין זה גם סעיף "מתן אחריות לפרויקט ולאיכות הביצוע" שלהלן).

(י) יתרת הערבויות הבנקאיות שהעמידה הקבוצה בגין פרויקטים שבתחום התשתיות, ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על סך של כ- 2,533 מיליון ש"ח מתוכן כ-53 מיליון ש"ח בגין ערבויות מכרז, כ- 1,525 מיליון ש"ח בגין ערבויות ביצוע, כ- 69 מיליון ש"ח בגין ערבויות בדק או ערבויות טיב, כ- 108 מיליון ש"ח בגין ערבויות מקדמה וכ- 778 מיליון ש"ח בגין ערבויות אחרות.

יתרת הערבויות הבנקאיות שהעמידה הקבוצה בגין פרויקטים שבתחום התשתיות, ליום 31 בדצמבר 2024 עמדה על סך של כ- 2,503 מיליון ש"ח מתוכן כ-43 מיליון ש"ח בגין ערבויות מכרז, כ- 1,471 מיליון ש"ח בגין ערבויות ביצוע, כ- 69 מיליון ש"ח בגין ערבויות בדק או ערבויות טיב, כ- 90 מיליון ש"ח בגין ערבויות מקדמה וכ- 830 מיליון ש"ח בגין ערבויות אחרות.

(יא) סמוך למועד הדוח עומדות סך הערבויות הבנקאיות שהעמידה הקבוצה בגין פרויקטים שבתחום התשתיות על כ- 2,545 מיליון ש"ח מתוכן כ- 61 מיליון ש"ח בגין ערבויות מכרז, כ- 1,536 מיליון ש"ח בגין ערבויות ביצוע, כ- 65 מיליון ש"ח בגין ערבויות טיב או בדק, כ- 108 מיליון ש"ח בגין ערבויות מקדמה וכ- 775 מיליון ש"ח בגין ערבויות אחרות.

(יב) **מתן אחריות לפרויקט ולאיכות הביצוע-** הקבוצה מתחייבת לתקופות בדק ואחריות לעבודות המבוצעות על ידה, לתקופה קצובה (לרוב לתקופה של שנה עד 5 שנים) לאחר מועד סיום העבודות. על פי אחריותה זו, מתחייבת הקבוצה לבצע, על חשבונה, את התיקונים הנדרשים בתקופת הבדק, בתוך זמן סביר, בגין נזקים, פגמים וקלקולים כלשהם אשר יתגלו בתקופת הבדק ואשר נגרמו עקב עבודה לקויה. מובהר כי נזקים שנגרמו בתקופת הבדק על ידי צדדים שלישיים או נזקים שאינם נובעים מבניה לקויה או משימוש בחומרים לקויים, אינם באחריות הקבוצה. במידה והליקויים אינם ניתנים לתיקון, חלה על הקבוצה חובה לשלם פיצויים למזמין. בנוסף, בחלק מהפרויקטים מחויבת הקבוצה לבצע, על חשבונה, תיקונים נוספים בגין פגמים או ליקויים שיתגלו אף לאחר תקופת הבדק, אם מקורם בביצוע, שלא בהתאם לתנאי ההתקשרות.

(יג) **אחריות לגוף ולרכוש-** במרבית החוזים מתחייבת הקבוצה לשאת באחריות לנזק או אבדן שנגרמו לעובדיה, לפועליה, לקבלני המשנה, לרכוש מזמין העבודה או לצד ג' אשר נגרמו תוך כדי ביצוע הפרויקט.

(יד) **ביטוח-** כל הסכם כולל דרישה למפרט ביטוחי הכולל ביטוח עבודות קבלניות הכולל כיסוי לצד ג' וחבות מעביד. בדרך כלל כוללים הסכמים אלו גם דרישה לביטוח אחריות מקצועית וביטוח חבות מוצר. היקף הכיסוי הביטוחי הנדרש נגזר מהיקף כל פרויקט.

(טו) **שיפוי-** במרבית ההתקשרויות, ניתנת התחייבות של הקבוצה, כקבלן המבצע, לשפות את מזמין העבודה, עובדיו או מי מטעמו, בגין כל סכום שיידרשו לשלם בקשר עם ביצוע הפרויקט על ידי הקבוצה.

(טז) **הפסקת עבודה-** בחלק מהחוזים בהם התקשרה הקבוצה עם לקוחותיה העיקריים, רשאי מנהל הפרויקט, מטעם המזמין, להודיע, על פי שיקול דעתו הבלעדי, על הפסקת עבודה, זמנית או לצמיתות. במקרה של הפסקה זמנית תהא הקבוצה זכאית לתמורה בגין ההוצאות בעין שהוציאה ו/או תוציא כתוצאה מתחייבת מהפסקת העבודה, בכפוף לדרישה מפורטת ומנומקת בכתב תוך תקופת זמן קצובה. הקבוצה לא תהא זכאית להחזר הוצאות או לתשלום אחר אם נקבעו תקופות קצובות ומוגדרות להפסקות עבודה או שמנהל הפרויקט קבע כי ההפסקות נדרשות בשל הפרת החוזה על ידי הקבוצה. במקרה של הפסקה לצמיתות, ישלם המזמין לקבוצה את הסכום שאושר בחשבון הסופי, בצירוף הפיצוי בגין ההפסקה או הוצאות ההתקשרות, כהגדרתם בחוזה, לפי הגבוה מביניהם. הקבוצה לא תהא זכאית לפיצוי אם ההודעה בדבר הפסקת העבודה ניתנה בטרם נחתם חוזה וכן לא תהא זכאית לכל תשלום אם הופסקה העבודה בשל מעשה או מחדל זדוני או רשלני שלה או הפרת החוזה על ידה.

(יז) בחוזים אחרים, רשאי המנהל להודיע, על פי שיקול דעתו הבלעדי, על הפסקת עבודה, זמנית או לצמיתות. במקרה של הפסקה זמנית תהא הקבוצה זכאית לתשלום בגין ההוצאות שנגרמו לה כתוצאה מהפסקת העבודה, בכפוף למתן דרישה בכתב תוך תקופת זמן קצובה. במקרה של הפסקה לצמיתות, ישלם המזמין לקבוצה את הסכום שהוציאה בפועל, בצירוף פיצוי בגין הפסקת העבודה והוצאות מיוחדות, כמפורט בחוזים. הקבוצה תהא זכאית למחצית הפיצוי אם ההודעה בדבר הפסקת העבודה ניתנה בטרם החלה הקבוצה בביצוע העבודה בפועל. התשלומים האמורים ישולמו לקבוצה בכפוף להגשת חשבון סופי תוך תקופת זמן קצובה.

(יח) **ביצוע במקום קבלן-** במרבית מהתקשרויות הקבוצה, ניתנת הסכמתה כקבלן מבצע כי במקרים בהם לא תמלא חיוב ו/או הצהרה בהתאם לתנאי החוזה, לרבות חיוב לביצוע פעולה או לתשלום כספים, רשאי מזמין העבודה לקיימו בין בעצמו ובין באמצעות אחרים זולתו, על חשבון הקבוצה והקבוצה תשפה את מזמין העבודה עקב כל הוצאה שנשא בה בגין קיום אותו חיוב או הצהרה, בצירוף הוצאות מנהליות.

(יט) **תיאום היתרים ותשתיות-** בהתקשרויות מסוג תכנון ביצוע מוטלת על הקבלן החובה לדאוג לקבלת היתרים ורישיונות ולתיאום ביצוע העבודות בפרויקט בין הרשויות השונות ובין כל ספקי התשתיות הרלוונטים (לדוגמא בזק, חברת חשמל, תש"ן, תאגידי מים וחברות הסלולר).

9.6. <u>שיווק והפצה</u>

פעילות הקבוצה בתחום זה נובעת מזכייה במכרזים וכן מפניית צדדי ג' להגשת הצעות מחיר לביצוע עבודות עבור גופים פרטיים מקום בו לא קיימת חובת עריכת מכרז. לפיכך, הקבוצה אינה משקיעה בפעילות שיווק בתחום זה, אלא בדרך של איתור המכרזים והכנת מענה והצעה להם וקבלת פניות ספציפיות מגופים עליהם לא חלה חובת מכרז.

9.7. צבר הזמנות

להלן פירוט אודות צבר ההזמנות של הקבוצה בתחום התשתיות (במיליוני ש"ח)* :

תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה	צבר הזמנות במגזר התשתיות ליום 31 בדצמבר 2024	צבר הזמנות במגזר התשתיות ליום 31 בדצמבר 2025	צבר הזמנות במגזר התשתיות ליום 11 במרס 2026 (סמוך למועד הדוח **)
סה"כ 2025	2,295		
רבעון ראשון 2026		549	157
רבעון שני 2026		669	669
רבעון שלישי 2026		641	641
סה"כ 2026	1,995	2,434	2,042
סה"כ שנת 2027	1,065 (2027 ואילך)	1,637	1,746
שנת 2028 ואילך		1,780	2,355
סה"כ	**5,355**	**5,851**	**6,143**

* צבר ההזמנות בתחום התשתיות כולל בנוסף לחוזים מול צדדים שלישיים גם צבר של שפיר הנדסה אזרחית כלפי חברות הקבוצה כגון : עבודות ביצוע עבור תחום הזכיינות בשלבי הקמת הפרויקטים ומעבודות ביצוע עבור תחום ייזום הנדל"ן.

** צבר ההזמנות כולל גם פרויקטים שחתימת הסכם מחייב בגינם חל לאחר מועד הדוח.

הצבר מורכב במגזר התשתיות מיתרות ביצוע בפרויקטים לגביהם קיימות הזמנות מחייבות מול מזמיני העבודות. במסגרת חלק מהחוזים עם המזמינים קיימים סעיפי ביטול מטעמי נוחות, אך לניסיון החברה לארוך שנים ארוכות מדובר בסעיפים שהשימוש בהם נדיר וכמעט ולא קיים בענף, בעיקר בפרויקטים שנמצאים בשלב הביצוע. יצוין בהקשר זה כי סעיפי ביטול אלו מלווים בסעיפי פיצוי הולמים במקרה של שימוש בהם.

צבר ההזמנות הכולל לשנת 2025 עמד ביום 31 בדצמבר 2024 על כ- 2,295 מיליון ש"ח, לעומת ההכנסות בפועל של מגזר התשתיות שעמדו בשנת 2025 על סך כולל של כ- 2,377 מיליון ש"ח. שינויים בצבר ההזמנות נובעים מהתקדמות בביצוע פרויקטים קיימים וזכייה במכרזים חדשים וחתימה על הסכמי הקמה בהם, כמו גם מגידול בהיקף הפרויקטים שבביצוע. החברה לא התמודדה עם ביטולים של הזמנות או קיטון מהותי באומדן ההכנסות שנלקחו בחשבון בצבר ההזמנות לשנת 2025 כפי שכומת בסוף שנת 2024.

להלן טבלה המפרטת את צבר ההזמנות מלקוחות צד ג' בלבד (ללא הזמנות ממגזרים אחרים בקבוצה) במיליוני ש"ח :

תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה	צבר הזמנות מלקוחות חיצוניים במגזר התשתיות ליום 31 בדצמבר 2024	צבר הזמנות מלקוחות חיצוניים במגזר התשתיות ליום 31 בדצמבר 2025	צבר הזמנות מלקוחות חיצוניים במגזר התשתיות ליום 11 במרס 2026 (סמוך למועד הדוח**)
סה"כ 2025	1,639		
רבעון ראשון 2026		445	127
רבעון שני 2026		601	601
רבעון שלישי 2026		560	560
סה"כ 2026	1,439	2,073	1,756
סה"כ שנת 2027	933	1,134	1,243
שנת 2028 ואילך		1,422	1,997
סה"כ	**4,011**	**4,629**	**4,996**

** צבר ההזמנות כולל גם פרויקטים שחתימת הסכם מחייב בגינם חל לאחר מועד הדוח.

9.8. תחרות

מבנה התחרות בתחום התשתיות תלוי בסוג והיקף הפרוייקט המבוצע.

בשנים האחרונות חלה עלייה משמעותית במספר החברות בעלות ניסיון ומומחיות בביצוע פרויקטים גדולים בתחום התשתיות. החברות המשתתפות במכרזים לביצוע פרויקטים אלה הן לרוב חברות גדולות, בעלות איתנות פיננסית, יכולת גיוס הון ויכולת מוכחת בתחומים הספציפיים של הפרויקט. להערכת החברה, המתחרות העיקריות שלה בתחום זה הן קבוצות שיכון ובינוי, דניה סיבוס, אלקטרה, אשטרום, וכן חברות זרות שהחלו לפעול בשנים האחרונות בישראל, כגון חברות ממשלתיות בבעלות ממשלת סין.

ביחס לפרויקטים בהיקפים קטנים קיים אף מספר רב יותר של מתחרים.

הקבוצה מדורגת בדירוג BDI[8] לשנת 2025, כחברה הגדולה בתחום התשתיות בישראל. יחד עם זאת, אין ביכולתה של החברה להעריך את חלקה בשוק.

הקבוצה מתמודדת עם התחרות בתחום באמצעות התמקצעות מתמדת של עובדיה ומפנה אותם להשתלמויות מקצועיות מעת לעת. בנוסף, הקבוצה מפעילה מערך ניהול ושימור ידע פנימי. הנהלת החברה סבורה כי היותה של הקבוצה בעלת רישיון קבלן לעבודות הנדסה בנאיות ובעלת הסיווג הגבוה ביותר ברשם הקבלנים וכן היותה מוכרת כקבלן לצורך ביצוע עבודות ממשלתיות יחד עם המוניטין והניסיון הרב שנצברו בקבוצה לאורך השנים - הן בהיבטי ניהול פרויקטים רחבי היקף והן בתחומים ספציפיים של כריית מנהרות, סלילת כבישים, הקמת גשרים, עבודות הנדסה ימית וכיו"ב - יש יתרון משמעותי בהתמודדות בתחרות העזה בתחום התשתיות והבניה וביכולתה של הקבוצה לעמוד בתנאי הסף הקבועים במכרזים. כמו כן, העובדה שקיימת סינרגיה בין תחומי הפעילות של הקבוצה וכן העובדה כי לקבוצה כח אדם מתאים ומנוסה בתחומים הרלוונטים, מאפשרים לקבוצה להתייעל בביצוע העבודות ולהוזיל את הצעותיה למכרזים.

9.9. <u>חומרי גלם, ספקים וקבלני משנה</u>

חומרי הגלם העיקריים בהם עושה הקבוצה שימוש בתחום זה, הינם אספלט; מוצרי תשתית מבטון תת קרקעי ועל קרקעי; חומרי מחצבה; בטון מובא; ברזל לסוגיו וצינורות פלדה. בנוסף, צורכת הקבוצה כמויות גדולות של דלקים מדי שנה.

הקבוצה מייצרת בעצמה חלק מחומרי הגלם אותם היא צורכת בפועל ובעיקר בטון על מוצריו, חומרי מחצבה ואספלט, לרבות באמצעות מפעלי בטון זמניים המוקמים במסגרת חלק מהפרויקטים וברזל. חלק אחר מחומרי הגלם רוכשת הקבוצה ממקורות חיצוניים.

ככלל, מדיניות החברה ביחס להקצאת חומרי גלם המיוצרים או מופקים על ידה (קרי- לשימוש עצמי או למכירה לצדדי ג') הינה ביצוע ההקצאה בהתאם לשיקולי יעילות כלכלית: הקצאה לשימוש עצמי נעשית במקרה בו מרחק ההובלה למפעלי הקבוצה (או לפרויקט אותו מבצעת הקבוצה) מאתרי הייצור הינו כלכלי, כאשר בכל מקרה אחר יימכרו חומרי הגלם המיוצרים על ידי הקבוצה לצדדי ג'. יודגש כי מכירת חומרי גלם בין גורמים שונים בקבוצה נעשית במחירי שוק (קרי במחירים דומים למחירים אותם נמכרים המוצרים לצדדי ג').

התוצאות העסקיות של מחצבות הקבוצה, מפעלי הבטון הקבועים ומפעלי האספלט הקבועים של הקבוצה נכללים בתחום פעילות התעשייה של החברה. לפרטים אודות תחום פעילות התעשייה ראו סעיף 11 להלן. יצוין, כי אין הכרח שבכל פרויקט ירכשו כל חומרי הגלם הדרושים לו מהקבוצה. רכישת חומרי גלם נעשית, כאמור לעיל, על בסיס יעילות, כדאיות כלכלית ואופטימיזציה בקבוצה.

החברה תלויה באספקה סדירה של חומרי גלם לשם פעילותה בתחום התשתיות. החברה מקפידה על רכישת חומרי גלם ממספר ספקים תחליפיים על מנת להימנע מתלות בספק חומרי גלם אחד. בתחום התשתיות אין לקבוצה כל תלות במי מספקיה. בחלק גדול מהפרויקטים התמורה המשולמת לקבוצה, צמודה למדדים שונים על מנת להבטיח הגנה מסוימת בפני תנודות במחירי חומרי הגלם. המדדים העיקריים אליהם מוצמדת התמורה הינם מדד תשומות הבניה ומדד תשומות הסלילה והגישור.

להלן פירוט שיעור השינוי השנתי במחירי חומרי הגלם העיקריים המשמשים את הקבוצה:

8 מתוך אתר BDI בכתובת: https://www.bdicode.co.il/category

חומר הגלם	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024
מלט	10.7%	(6.8)%
אספלט	(4.1)%	(1.7)%
ברזל	(7.83)%	2.1%
ביטומן	(26.3)%	(5.6)%

לפרטים אודות תנודות במדדי תשומות אותם רוכשת הקבוצה, כגורם סיכון, ראו סעיף גורמי סיכון לפעילות הקבוצה בפרק זה להלן (סעיף 27).

להלן פרטים אודות ימי האשראי הממוצעים מספקים בתחום התשתיות:

	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
ימי אשראי ממוצעים	51	57	63

בשנת הדוח לא עלה שיעור רכישות הקבוצה מספק או קבלן משנה (חיצוני לקבוצה) כלשהו על 5% מהוצאות תחום הפעילות.

הקבוצה נוהגת להתקשר עם קבלני משנה לצורך ביצוע עבודות קבלניות וכן לצורך ביצוע עבודות הנדסיות. התמורה לקבלני משנה אלו משולמת לעיתים על בסיס שעות עבודה, לעיתים על בסיס מקטעי עבודה ולעיתים על בסיס אחוזים מההכנסות של הפרויקט (בעיקר כאשר מדובר בקבלני משנה שהינם מהנדסים אשר אחראים על ליווי צמוד של פרויקט מסוים). הקבוצה מתקשרת גם עם קבלני משנה בתחומים נוספים ובעיקר בתחומי הגינון, החשמל, התכנון, וקבלני עפר.

9.10. <u>כושר יצור</u>

להערכת הנהלת החברה אין לקבוצה מגבלה מהותית בכושר ייצור בתחום פעילות זה, בין היתר לאור העובדה שהיא נוהגת להתקשר גם עם קבלני משנה לצורך ביצוע עבודות (ראו סעיף 9.11 לעיל). יחד עם זאת, החברה עלולה להיתקל במגבלות חיצוניות כגון תנאי במכרז המגביל קבלן אחד (ישות משפטית אחת) במספר המכרזים בהם הוא יכול לזכות בקשר עם פרויקט אחד או מגבלה ביחס למספר הפרויקטים אותם הוא יכול לבצע במקביל עבור אותו מזמין או אירועים חיצוניים של כח עליון או מלחמה (הגורמים למחסור בחומרי גלם ו/או עובדים וכיו"ב).

10. **תחום הזכיינות (Concession)**

10.1. מידע כללי על תחום הפעילות

10.1.1. **מבנה תחום הפעילות**

פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת תכנון, מימון, הקמה והפעלה של פרויקטים, על פי זיכיונות ארוכי טווח שמקבלת הקבוצה מגופים ממשלתיים וציבוריים, לאחר התמודדות במכרזים פומביים. פרויקטים אלו מבוצעים במסגרת שיתופי פעולה של המגזר הציבורי עם המגזר הפרטי (PPP-Public Private Partnership). הזיכיון מוענק לצורך תכנון, מימון, הקמה והפעלה לתקופות ארוכות של פרויקטים אלו. בדוחותיה הכספיים של החברה, עד לתחילת תקופת ההפעלה, תכנון והקמת הפרויקט משויכים למגזר התשתיות, ואילו בתקופת ההפעלה, תוצאות תפעול הפרויקט משויכות למגזר הזכיינות. לפירוט על תחום פעילות התשתיות ראו סעיף 9 לעיל.

הפרויקטים בתחום פעילות זה נבדלים במקור ההכנסות בתקופת התפעול: בחלק מהפרויקטים ההכנסות בתקופת התפעול מתקבלות ממכירת שירותים לגופים פרטיים (BOT) על פי תנאי הזיכיון, בחלקם ההכנסות בתקופת התפעול מתקבלות מהגוף מזמין הפרויקט (PFI- Private Finance Initiative) ובחלקם שילוב של שני המסלולים שלעיתים מגובה ברכישות מינימום מובטחות או רשת ביטחון מטעם המזמין. לעיתים, כדי לאפשר את הכדאיות הכלכלית של הפרויקט, ולהקל על המימון, משלם מזמין העבודה תשלומים שונים במהלך תקופת ההקמה.

בהתאם לחוזה הזיכיון, הבעלות במקרקעין עליהם מוקם הפרויקט שייכת למזמין, והזכיין זכאי להשתמש במקרקעין הנ"ל לצרכי הקמת והפעלת הפרויקט למשך תקופת הזיכיון בלבד.

חלק מפרויקטי ה- BOT בהם מעורבת הקבוצה, כוללים גם את תכנון הפרויקט - DBOT (כלומר פרויקט B.O.T בתוספת התחייבות הזכיין לתכנון (Design) הפרויקט). פרויקטים בולטים בישראל אשר בוצעו בשיטת B.O.T וכעת מצויים בשלב ה-Operate - התפעול על ידי הקבוצה, הינם כביש 6 (הקטע הצפוני), כביש 16 והנתיב המהיר בכביש ירושלים-ת"א.

ביצוע הפרויקטים נעשה בדרך כלל על ידי זכיין - חברת SPC (Special Purpose Company) המוקמת באופן ייעודי לכל פרויקט. הזכיין מתקשר בדרך כלל בהסכמים העיקריים הבאים: (1) הסכם זיכיון עם מזמין העבודה; (2) הסכם מימון עם גורמים מממנים (3) הסכם הקמה עם קבלן הקמה (EPC- Engineering Procurement and Construction); (4) הסכם תפעול ותחזוקה עם קבלן תפעול ותחזוקה (O&M- Operation and Maintenance). ההתקשרויות נעשות כך שהזכיין מקבל מקבלני ההקמה וההפעלה התחייבויות מקבילות (back to back) להקמה ולהפעלה על פי הסכם הזיכיון, ואילו המימון וההתחייבויות המימוניות הן אך ורק של הזכיין, כאשר בחלק מן המקרים לא מתקיימת זכות חזרה (Non-Recourse) לבעלי המניות של הזכיין, או, במקרים אחרים, שזכות החזרה לבעלי המניות הינה מוגבלת (Limited Recourse).

למרות האמור לעיל, יובהר, כי לא בכל הפרויקטים נדרשת הקמה של חברת SPC. למועד דוח זה, הזכיין בפרויקטים הבאים שבוצעו על ידי הקבוצה הינו שפיר הנדסה אזרחית ולא SPC ולפיכך בפרוייקטים אלה שפיר הנדסה אזרחית היא הלווה במסגרת הסכמי המימון בגין הפרויקט (במידה וקיים מימון כאמור) וכן הנושאת ביתר החשיפות ביחס לפרויקטים אלה: פרויקט הכנסת, חניון הדסה, מתחם נופש וספורט גבעת שמואל ומעונות הסטודנטים (לפרטים נוספים על פרויקטים אלו ראו הטבלה בסעיף 10.6 להלן).

בפרויקטי זכיינות בהם מעורבת הקבוצה למועד זה, מחזיקה הקבוצה הן בזכיין והן בקבלני ההקמה והתפעול (בעצמה או עם שותפים).

על פי רוב, המימון לפרויקטים מועמד לזכיין באמצעות הלוואות (המוגדרות כחוב בכיר) מאת תאגידים בנקאיים ומוסדות מימון אחרים כגון גופים מוסדיים (לעיתים באמצעות קונסורציום של מלווים) וכן באמצעות הון עצמי המוזרם לפרויקט על ידי הקבוצה (כהשקעה בהון המניות בזכיין ו/או כהלוואות בעלים המוגדרות חוב נחות לחוב הבכיר). לרוב בפרויקטי P.P.P הלוואות החוב הבכיר הינן במתכונת של Non Recourse או של Limited Recourse כאשר החזר החוב הבכיר מבוסס בדרך כלל אך ורק על תזרים ההכנסות הנובע מהפעלת הפרויקט, ובין היתר, גם על מנגנוני רשת בטחון ו/או תשלומים קבועים מובטחים מצד המזמין, לפי העניין.

ככלל, נוהגים הגופים המממנים לסווג בפרויקטי הזכיינות את החוב בשלב ההקמה של הפרויקט בסיכון גבוה יותר לעומת סיווגו בשלב הפעלת הפרויקט.

כל פרוייקט בתחום הזכיינות נתון לפיקוח הדוק למשך כל תקופת הזיכיון על ידי רגולטורים או גורמים מפקחים מטעם המזמין, ובחלק מהפרויקטים קיימת אף רגולציה ייחודית המסדירה את פעילות הפרויקט. לפרטים אודות רגולציה רלוונטית לתחום הפעילות ראו סעיף 10.1.4 להלן.

10.1.2. **שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו**

היקף הפעילות בתחום זה מושפע ככלל ממדיניות ממשלתית, מתקציב המדינה ומהחלטות התקצוב השונות הנגזרות ממדיניות הממשלה וממידת הנכונות של גורמים כגון עיריות או מוסדות ליזום ולפתח שירותים נוספים בתחומי העיר או המוסד. כמו כן מושפעת הפעילות בתחום זה מרמת הזמינות של מקורות מימון חיצוניים וכן מהתממשות ההערכות בנוגע להכנסות מהפרויקטים.

בעשור האחרון קיימת מגמה מצד ממשלת ישראל של מעבר לשימוש במודל ה-P.P.P לצורך ביצוע פרויקטים והפעלתם לתקופות ארוכות. מגמה זו מאפשרת למדינה חסכון ניכר בעלויות הפרויקט, הן מבחינת מימון הקמת הפרויקט והן מבחינת התשומות הנדרשות לפיקוח ובקרה על הפרויקט, משום שמירב האחריות על הביצוע והפיקוח מועברות לידי הזכיין אשר מחויב גם להפעיל ולתחזק את הפרויקט שבנה לתקופות ארוכות.

הקבוצה מעריכה כי לאור תהליכי פיתוח תשתית רחבי היקף שהינם בשלבי תכנון ו/או ביצוע בכל תחומי התשתיות בישראל (לענין זה ראו "ספר תשתיות לצמיחה 2026" שפורסם על ידי משרד ראש הממשלה בחודש פברואר 2026[1]), וביתר שאת עם תום מלחמת "חרבות ברזל", התכנית להקמת מטרו בגוש דן, התכניות להמשך הארכת כביש 6, הגדלת ייצור החשמל באמצעות אנרגיות ירוקות, השקעה מסיבית במתקני התפלה ובמתקני מחזור והשבת אנרגיה מפסולת, וכן לאור תוכניות של רשויות מקומיות להתחיל להשתמש במודל, עשויה להתגבר מגמת השימוש במודל ה-P.P.P בביצוע פרויקטים מטעם המדינה, ומטעם גורמים חצי ממשלתיים (כגון: חברות ממשלתיות, רשויות מקומיות, חברות עירוניות וכו').

לפרוץ מלחמת חרבות ברזל בחודש אוקטובר 2023 והתמשכותה בשנת 2024 וברוב שנת 2025 היתה השפעה שלילית על ההתקדמות בהקמת הפרויקטים בתחום הפעילות, בין היתר, בעקבות גיוס מנהלים ועובדים בצוות ההקמה למילואים, אי הגעה או עזיבה של מומחים זרים מחו"ל הנדרשים לנושאים ספציפיים בהקמת הפרויקטים או הפעלתם, ומחסור בפועלים כתוצאה מעזיבת פועלים זרים את ישראל

1 כפי שנצפה באתר הממשלה - תשתיות לישראל: https://govextra.gov.il/pmo-/infrastructure/infrastructure/dashbord/detailed

והפסקת הכניסה של פועלי בניין משטחי יהודה ושומרון. לאור אופיה ומשכה של המלחמה והשפעותיה על הפרויקטים בתחום הפעילות, נמצאים הזכיינים בדיונים מול חלק מהמזמינים, על מכלול ההשפעות כאמור והפיצוי בגינן ובחלק מהפרויקטים אף הושגו הסכמות כאמור.

לאור התמשכות הלחימה במהלך רוב שנת 2025, לדיונים הממושכים מול מזמיני העבודה ולעובדה שטרם ברורות ההשלכות ארוכות הטווח של המלחמה על שוק התשתיות לטווח הזמן הבינוני והארוך, אין באפשרות הזכיינים להעריך במועד זה את מכלול השפעות המלחמה על הקמת הפרויקטים, בין היתר בהיבטי לוחות הזמנים ועלויות ההקמה. לסיום הלחימה ברבעון האחרון של שנת 2025 השפעה חיובית על סיכוי ההגעה להסדרים מול מזמיני העבודות, ככל שלא סוכמו הסדרים כגון אלה נכון למועד זה, לרבות בענין עדכון לוחות זמנים ועלויות הקמה.

לפרטים אודות מזכר הבנות להשקעה בפרויקטי זכיינות של הקבוצה ראו סעיף 10.1.6 להלן.

10.1.3. **גורמי הצלחה קריטיים**

להערכת הנהלת החברה גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הזכיינות הינם:

א) יכולות תכנון וביצוע של פרויקטים באופן יעיל תוך הקצאת משאבים נכונה ותשומות ניהוליות מתאימות וכן עמידה קפדנית בלוחות הזמנים; **ב)** איתנות פיננסית המאפשרת גיוס המשאבים הכספיים הדרושים לביצוע הפרויקט; **ג)** יכולת מקצועית, פיננסית ומשפטית לבצע סגירה פיננסית בעלויות מימון נמוכות תוך מזעור סיכונים ובלוחות זמנים קצובים; **ד)** מוניטין, וותק וניסיון מוכח בביצוע פרויקטים במודל ה-P.P.P; **ה)** התקשרות עם קבלני משנה מובילים בתחומי ההקמה והתפעול וניהול ההתקשרות; **ו)** יכולת הפעלת הפרויקטים לטווח ארוך; **ז)** יכולת הערכה של ההכנסות הצפויות בפרויקטי B.O.T ופרויקטים משולבים.

10.1.4. **רגולציה, תקינה ואילוצים מיוחדים על תחום הפעילות**

פעילות הקבוצה בתחום הזכיינות כפופה לפיקוח ולרגולציה ספציפיים בכל אחד מהפרויקטים אותם היא מבצעת ומפעילה. כל פרויקטי הזכיינות אותם מפעילה הקבוצה כפופים להסכמי זיכיון או רישיונות ספציפיים וכן נסמכים על רגולציה ייעודית שנקבעה עבורם על ידי הגוף המזמין או על ידי גוף אחר בעל סמכות. כך לדוגמא, פרויקט הנתיב המהיר אותו הקימה ומפעילה הקבוצה, כפוף לחוק נתיבים מהירים תש"ס-2000, תקנות וצווי שעה על פיו, המסדיר, בין היתר, את הקמת הנתיב המהיר, את אופן הפעלתו על ידי הזכיין, את גביית האגרה ונושאים נוספים (לפרטים אודות פרויקט הנתיב המהיר ראו סעיף 10.7 להלן). שפרויקטי חלוקת הגז כפופים להוראות חוק משק הגז הטבעי תשס"ב-2002 ותקנותיו, ופועלים על פי רישיון שניתן בהתאם להוראות חוק זה. בנוסף, כל פרויקט בתחום הזכיינות מפוקח באופן שוטף לאורך כל תקופת הזיכיון על ידי רגולטור או רשות ממונה דוגמת חברת כביש חוצה ישראל בפרויקט הנתיב המהיר ובפרויקט כביש 6 צפון, רשות הגז הטבעי בפרויקט חלוקת הגז הטבעי או מנהלת ההתפלה בפרויקט מתקן ההתפלה אשדוד.

10.1.5. **חסמי כניסה ויציאה עיקריים ושינויים החלים בהם**

תחום הפעילות מאופיין בהתקשרויות על בסיס זכיה במכרזים. משכך נדרשים הגופים הפועלים בתחום זה לעמוד באמות מידה ובתנאי סף מינימאליים, לרבות הון עצמי מינימאלי, וותק וניסיון מוכח בתחומים ספציפיים ובביצוע פרויקטים מורכבים. בנוסף נדרשת יכולת להקצאת זמן ומשאבים הדרושים להתמודדות במכרזים אלו. מחסום היציאה העיקרי מתחום הפעילות הינו מרכיב ההתחייבויות ארוכות

הטווח בקשר עם הפרויקטים, שנוטלים על עצמם הזכיין ולעיתים גם בעלי המניות בזכיין וכן הגוף המבצע והגוף המפעיל, במסגרת מערכת ההתקשרויות עם המזמין ועם הגורמים המממנים.

10.1.6. **מזכר הבנות להשקעת גופים מוסדיים בפרויקטי זכיינות**

ביום 2 בנובמבר 2025 התקשרה החברה עם שני גופים מוסדיים (להלן ביחד: "**הגופים המוסדיים**") במזכר הבנות למכירת יחידות בשותפות (כהגדרת המונחים להלן) (בשיעור סופי עליו יוסכם) אליה יועברו זכויות ו/או החזקות החברה בפרויקטי זכיינות בהם המזמין הינו מדינת ישראל. במסגרת העסקה: (1) תעביר החברה את חלקה בבעלות בחברות הזכיין המפורטות להלן אל שותפות מוגבלת ייעודית בניהולה (להלן: "**השותפות**") באמצעות שותף כללי בשליטתה, ו-(2) תמכור לגופים המוסדיים יחידות שותפות מוגבלות (להלן: "**היחידות**") בשותפות.

חברות הזכיין (חלק החברה בבעלותה) אשר יועברו אל השותפות הן: (1) חברת 6 - חוצה צפון בע"מ (הזכיינית בפרויקט כביש 6 צפון (קטעים 7+3)), (2) חברת דרך נוף - כביש 16 בע"מ (הזכיינית בפרויקט כביש 16), ו- (3) חברת הנתיב המהיר בע"מ (הזכיינית בפרויקט הנתיב המהיר). לפרטים אודות פרויקטים אלה והחזקות החברה בהם ראו להלן.

בהתאם למזכר ההבנות ירכשו הגופים המוסדיים שיעור עליו יוסכם בהסכם המפורט מן היחידות בשותפות, כאשר הניהול וההפעלה בפרויקטים כאמור יישארו בידי החברה באמצעות השותף הכללי של השותפות אשר הינו חברה בת בבעלות מלאה של החברה. בנוסף, במסגרת מזכר ההבנות הוסכם כי לשותפים המוגבלים לא תהיה זכות להחליף את השותף הכללי, למעט נסיבות מיוחדות בהן רוב מקרב השותפים המוגבלים יכול לאשר את החלפתו.

תמורת הזכויות הנרכשות על ידי הגופים המוסדיים בשותפות המוגבלת נקבעה בין הצדדים, נכון למועד זה, על סך של בין 9 ל- 10 מיליון ש"ח בגין כל 1% מן היחידות (נכון ליום 30.9.25 וכפוף להתאמות שיקבעו בהסכם המפורט).

במסגרת מזכר ההבנות התחייבה החברה למתן בלעדיות לגופים המוסדיים לרכישת זכויות בשותפות במהלך תקופה מוגבלת במהלכה יבצעו בדיקת נאותות (תקופה אשר הוארכה בסוף חודש ינואר 2026 לתקופה מוסכמת נוספת).

העסקה כאמור, ככל שתיחתם ותושלם בהתאם למתווה המפורט לעיל, צפויה להוביל לגידול בהונה העצמי של החברה בסכום שהינו כפוף, בין היתר, לסך היחידות שימכרו, התמחור הסופי והשפעות מס.

מזכר ההבנות כולל בנוסף התייחסות לזכויות וחובות בעלי הזכויות בשותפות, לרבות כללים בדבר מימון השותפות. כן נקבעו במזכר ההבנות עקרונות מקובלים בהתקשרויות כאלה בדבר תקופות חסימה להעברת זכויות החברה בשותפות, הגנות על שווי הרכישה וזכויות הרוכשים כשותפים מוגבלים, זכות הצטרפות, מכירה כפויה וכיו"ב. מזכר ההבנות אינו מחייב, למעט הוראות בעניין סודיות, בלעדיות, הדין החל וסמכות שיפוט.

השלמת עסקת המכירה כאמור, ככל שיחתמו בעתיד לגביה הסכמים מחייבים, כפופה למספר תנאים מתלים, לרבות השלמת בדיקת נאותות על ידי הגופים המוסדיים כאמור, אישור העסקה על ידי האורגנים המוסמכים של הצדדים, קבלת כלל האישורים שיידרשו מצדדים שלישיים (לרבות המזמין והגופים המממנים בפרויקטים) להשלמת העסקה ועוד. למועד הדוח אין כל וודאות כי ייחתמו הסכמים מחייבים בהמשך למזכר ההבנות ו/או כי תנאי הסכמים כאמור, ככל שיחתמו, לא יהיו שונים (אף מהותית) מתנאי מזכר ההבנות, ו/או כי יתקיימו התנאים המתלים ו/או כי העסקה תושלם.

10.2. <u>לקוחות</u>

בתחום פעילות זה כמו גם בתחום התשתיות, רובם המכריע של מעניקי הזיכיון הינם גופים ממשלתיים או גופים ציבוריים אחרים אשר ביכולתם, בין השאר, להעניק זיכיונות ו/או רישיונות. להבדיל מתחום התשתיות, ההכנסות בפרויקטים במודל ה-P.P.P, הינן לטווח ארוך (לאורך תקופת ההפעלה), כאשר התקבולים מגיעים מן המשתמשים בתשתיות נשוא הפרויקט (במודל ה- B.O.T) או מהמזמין עצמו בגין הקמת הפרויקט (במודל ה- P.F.I), או משילוב של שניהם.

ההתקשרות עם הלקוחות בתחום פעילות זה, הינה באמצעות התמודדות וזכייה במכרזים ולאחר מכן התקשרות בהסכם הכלול במכרז בו זכתה הקבוצה. בכך דומה במהותה ההתקשרות עם לקוחות בתחום הזכיינות להתקשרות עם לקוחות בתחום התשתיות כמתואר בסעיף 9.8.3 לעיל. עם זאת, בהתקשרויות הקבוצה במכרזים לפרויקטים במודל ה- P.P.P קיים לרוב גם תנאי מוקדם של ביצוע סגירה פיננסית ללילוי ומימון הפרויקט לאחר הזכייה במכרז, שכן הזכיין אחראי גם על מימון הקמת הפרויקט. בדרך כלל, לבד מהמימון מגופי המימון כאמור, מקורות נוספים הם הון עצמי ומענק מן המזמין עבור הקמת הפרויקט. הסגירה הפיננסית נעשית בדרך כלל מול קונסורציום של מלווים ומורכבת בדרך כלל ממספר הלוואות אשר מסדירות ליווי פיננסי לשלבים השונים בפרויקט. בנוסף, כוללת ההתקשרות גם את התחייבות הזכיין לסוג השירותים אותם הוא מחוייב לספק למשתמשים בפרויקט, לטיב השירותים ולרמתם לאורך כל תקופת ההפעלה. ככל שמדובר בפרויקט מסוג P.F.I או בפרויקט משולב, מוסדר גם האופן בו המזמין משלם עבור השירותים אותם מספק הזכיין לאורך תקופת ההפעלה.

10.3. <u>תחרות</u>

בשנים האחרונות גדל מספרן של חברות בעלות ניסיון ומומחיות לביצוע פרויקטים בתחום הזכיינות והתשתיות. החברות המתמודדות במכרזים בתחום הינן, בדרך כלל, חברות גדולות בעלות איתנות פיננסית ויכולת גיוס הון וכן בעלות יכולת מוכחת בתחומים הספציפיים, נשוא המכרזים. להערכת החברה, המתחרות העיקריות שלה בתחום הפעילות הינן הקבוצות שיכון ובינוי, דניה סיבוס, אלקטרה, אשטרום, חברת IDE, חברות תחבורה להסעת המונים וכן, קרנות תשתיות ישראליות (סחירות ולא סחירות).

10.4. <u>הון חוזר</u>

ההון החוזר בתחום פעילות זה מורכב ברובו מתקבולים הצפויים להתקבל אצל הזכיין בטווח הקצר לעומת התחייבויות שוטפות של הזכיין לקבלן ההקמה (EPC) בשלב ההקמה ולקבלן ההפעלה של הפרויקט (O&M) בשלב התפעול והחזרי החוב השוטפים של הזכיין.

10.5. <u>ספקים וחומרי גלם</u>

פרויקטי הזכיינות מבוצעים, כאמור בסעיף 10.1 לעיל, על ידי הזכיין (חברה ייעודית (SPC) או על ידי שפיר הנדסה אזרחית, לעיתים בשיתוף צדדי ג'), אשר הינו בעל הזיכיון או הרישיון לביצוע הפרויקט. להקמת הפרויקט הזכיין מתקשר עם קבלן ביצוע (EPC), אשר מקים את הפרויקט (כקבלן משנה של הזכיין) והקבלן הוא הגורם אשר מתקשר עם ספקים שונים וצורך חומרי גלם, בדומה למערך הספקים וחומרי הגלם בתחום פעילות התשתית של הקבוצה. לפרטים נוספים אודות מערך הספקים וחומרי הגלם ראו סעיף 9.12 לעיל. בנוסף, לשם עמידה בהתחייבות הזכיין במסגרת תקופת ההפעלה בכל אחד מהפרויקטים, מתקשר הזכיין עם חברת הפעלה (O&M), שבתורה מתקשרת גם היא בהסכמים עם ספקי משנה (בעיקר בתחום השירותים והמערכות) וכן עם מספר מצומצם של יועצים ייעודיים לכל פרוייקט (משפטיים, פיננסיים, חשבונאיים וכיוצ"ב) בסכומים לא מהותיים ביחס להיקף הפרויקטים. נכון למועד הדוח, בתחום הזכיינות, אין לקבוצה תלות במי מספקיה. יצויין אולם בהקשר זה כי החלפתם של חלק מן

הספקים ו/או ספקי המשנה של הזכיין (בעיקר ספקיהם של חברות ההקמה (EPC) וחברות ההפעלה (O&M)), דורשת אישור מקדים של המזמין.

10.6. <u>ריכוז נתונים אודות פרוייקטים בתחום הפעילות</u>

10.6.1. פרויקטים בהפעלה באיחוד מלא

להלן נתונים תמציתיים אודות הפרויקטים אותם מפעילה הקבוצה בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2025 ואשר לגביהם מיוחסים נכסים ספציפיים בדוחותיה הכספיים של הקבוצה (מאוחדים בדוחותיה של הקבוצה):

שם הפרויקט	תיאור	שיעור החזקות הקבוצה בזכיין הפרויקט	עלות הקמה (במיליוני ש"ח)	יתרת נכס פיננסי ליום (במיליוני ש"ח)		שיעור היוון נכס פיננסי ליום	יתרת נכס בלתי מוחשי ליום (במיליוני ש"ח)		תחילת תקופת הפעלה	משך תקופת הפעלה (בשנים)	יתרת חוב מיוחס ליום (במיליוני ש"ח)
				31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.25	31.12.24			31.12.25
הנתיב המהיר	נתיב אגרה בכניסה לת"א וחניון יחנה וסע	100%	756	672	695	4.3%	-	-	2011	25	455
חניון הלאום	חניון משרדי ממשלה + מתחם סינמה סיטי	100%	55	3	3	6.3%	5	7	2004	24	-
כביש 6 צפון (קטעים 3 ו-7)	כביש אגרה בחלק הצפוני של כביש חוצה ישראל	80%	2,555	1,828	1,842	4.8%	16	16	2019	30	1,842
כביש 16	כביש כניסה לירושלים	100%	1,023	838	846	5.25%	-	-	2022	22.2	841
הכנסת	תפעול ותחזוקת מבנים בכנסת	100%	372	194	205	4%	-	-	2008	25	163
חניון הדסה	חניון במתחם בי"ח הדסה עין כרם	100%	53	-	-	-	3	6	2010	16.75	-
מרכז ספורט גבעת שמואל	מרכז ספורט ונופש ושטחי מסחר	100%	58	-	-	-	25	28	2011	25	-
מעונות סטודנטים - בית אגרון	בנייני מעונות סטודנטים בירושלים	85%	78	24	24	3.4%	34	36	2016	24.9	-

10.6.2. פרויקטים בהקמה באיחוד מלא

להלן נתונים תמציתיים אודות פרויקטים בהקמה בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר לגביהם מיוחסים נכסים ספציפיים בדוחותיה הכספיים של הקבוצה (מאוחדים בדוחותיה של הקבוצה):

שם הפרויקט	תיאור	שיעור החזקות הקבוצה בזכיין הפרויקט	עלות הקמה (במיליוני ש"ח) ליום	שיעור השלמה ליום	מועד תחילת תקופת הפעלה / תחזוקה צפוי	משך תקופת הפעלה (בשנים)	יתרת חוב מיוחס ליום (במיליוני ש"ח)
			31.12.25	31.12.25			31.12.25
מבנה ג'נרי 3 ירושלים	תכנון, הקמה ותחזוקה של מבנה משרדים בירושלים	100%	93	14%	צפי - רבעון שלישי2027	הפעלה ותחזוקה- 21 שנים	121

שם הפרויקט	תיאור	שיעור החזקות הקבוצה בזכיין הפרויקט	עלות הקמה (במיליוני ש"ח) ליום	שיעור השלמה ליום	מועד תחילת תקופת הפעלה / תחזוקה צפוי	משך תקופת הפעלה (בשנים)	יתרת חוב מיוחס ליום (במיליוני ש"ח)
			31.12.25	31.12.25			31.12.25
חלוקת גז טבעי מרכז	הקמה, תחזוקה ותפעול רשת חלוקת גז טבעי באזור המרכז	100%	220	ל"ר	הרשת פועלת חלקית החל משנת 2016	25 שנים מנובמבר 2009	-
חלוקת גז טבעי צפון	הקמה, תחזוקה ותפעול רשת חלוקת גז טבעי באזור הצפון	100%	246	ל"ר	הרשת פועלת חלקית החל משנת 2015	25 שנים מאפריל 2013	-

10.6.3. ריכוז נתונים אודות פרויקטים המוצגים בשיטת השווי המאזני

להלן נתונים תמציתיים אודות פרויקטים בהקמה ובהפעלה בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר מוצגים בדוחותיה הכספיים של הקבוצה בשיטת השווי המאזני:

שם הפרויקט	תיאור	שיעור החזקות הקבוצה בזכיין הפרויקט ליום	עלות הקמה כוללת לזכיין (במיליוני ש"ח) ליום	מועדי תחילת תקופת הפעלה/תחזוקה בפועל / צפוי במועד הדוח	משך תקופת ההפעלה	יתרת חוב של הזכיין ליום (במיליוני ש"ח)
		31.12.25	31.12.25			31.12.25
JNET ירושלים (שלב א' + ב')	הארכה, הפעלה ותחזוקת הקו האדום של הרכבת הקלה בירושלים והקמת הפעלת ותחזוקת הקו הירוק	50%	3,969	שלב א' – הפעלת קו אדום קיים - אפריל 2021 שלב ב' - הפעלת הארכות קו אדום - פברואר 2025 שלב ג' - הפעלת הקו הירוק - צפי שלב ראשון משלושה - רבעון שני 2026	הפעלה - 15 שנים תחזוקה - 25 שנים	2,409
קו סגול	הקמה, מימון ותחזוקה של פרויקט קו הסגול של הרכבת הקלה במטרופולין תל אביב	50%	1,866	צפי - רבעון שלישי 2028	תחזוקה - 21 שנים מתחילת ההפעלה	2,508
מתקן התפלה אשדוד	שיקום והפעלת מתקן התפלה באשדוד המספק 100 מלמ"ק מים מותפלים לשנה הכולל הקמת והפעלת תחנת כח במתחם	50%	1,995	מתקן ההתפלה - אוקטובר 2025 צפי - תחנת הכח - רבעון רביעי 2026	עד לתום שנת 2044	2,655
מרכז הספקה אחוד - מרה"ס	הקמה, הפעלה ותחזוקה של שלושה מרכזים לוגיסטיים של צה"ל	60%	2,192	צפי - רבעון שני 2027	עד לחודש יולי 2046	1,891

<u>תיאור פרוייקטי זכיינות מהותיים:</u>

להלן ניתן תיאור מפורט ביחס לפרויקטי זכיינות אותם מגדירה הקבוצה כמהותיים, קרי, הינם עומדים באחד או יותר מהחלופות שלהלן:

א. פרויקט בהפעלה אשר מאוחד בדוחותיה הכספיים של החברה ואשר יתרתם המצטברת של הנכס הפיננסי והנכס הבלתי מוחשי בגינו, עולה על 5% מסך נכסי החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

ב. פרויקט בהקמה או בהפעלה אשר מוצג בשיטת השווי המאזני ואשר סך ההשקעה בו עולה על 5% מסך נכסי החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

ג. פרויקט זכיינות בהקמה או בהפעלה אשר המימון בגינו מהווה מימון מהותי כהגדרתו בסעיף 18.4 להלן.

<u>תיאור פרויקטי זכיינות מהותיים בהפעלה:</u>

10.7. <u>פרויקט "הנתיב המהיר" לתל אביב</u>

10.7.1. **כללי**

החברה הקימה ומפעילה, החל מחודש ינואר 2011, את פרויקט "הנתיב המהיר" בכניסה לתל אביב. הפרויקט הוקם בהתאם לחוזה זיכיון בשיטת BOT (להלן: "**חוזה הזיכיון**") מחודש ספטמבר 2006 (כפי שתוקן) בין משרד האוצר בשם מדינת ישראל ובין הקבוצה באמצעות חברת הנתיב המהיר בע"מ[2] (להלן: "**הזכיין**") למימון, הקמה, תפעול ותחזוקה של נתיב מהיר בכניסה לתל אביב.

תחילתו של הנתיב המהיר בכניסה לתל אביב, ממחלף בן גוריון עד למחלף קיבוץ גלויות. הנתיב נפרש לאורך של כ-12 ק"מ של כביש וכן כולל שטחים תפעוליים (הממוקמים בסמוך למחלף שפירים), כגון עמדות לתשלום אגרה, עמדת רישום כמנוי לנתיב המהיר, חניון חנה וסע ללא תשלום ושירותי הסעות למשתמשי החניון למרכזי העסקים בתל אביב ורמת גן, ללא תשלום (לפרטים אודות הרחבת חניון חנה וסע ראו בסעיף זה להלן). בנוסף קיימים בפרויקט גם שטחי מסחר, אותם משכירה הקבוצה לגופים שונים בתמורה לדמי שכירות בהיקפים זניחים לפעילות הקבוצה.

הנסיעה בנתיב המהיר מוצעת בעיקרה לכלי רכב ציבוריים ולכלי רכב רבי תפוסה (הפטורים מתשלום אגרה כמפורט בתקנות) כאשר עודף קיבולת הנתיב מוצע לכלי רכב פרטיים בתמורה לתשלום אגרה אשר נקבעת כמפורט להלן. כמו כן, המדינה משלמת לזכיין על חניה בחניון החנה וסע ובנוסף משלמת עבור הרכבים הפטורים, בהתאם לתנאים אשר נקבעו בחוזה הזיכיון.

10.7.2. **הזיכיון**

תקופת הזיכיון של הקבוצה בפרויקט הנתיב המהיר הינה עד ליום 17 בדצמבר 2036 (להלן: "**תקופת הזיכיון**") שבמהלכה המדינה מקנה לזכיין את הזכות להקמת ולהפעלת מיזם הנתיב המהיר לרבות גביית כספים ממשתמשי הנתיב ומהמדינה בגין השימוש בנתיב, בגין חונים המשתמשים בשירותי ההסעה ובגין משתמשים פטורים, כאשר בתום תקופת הזיכיון תחזיר הקבוצה את המיזם למדינה ללא תמורה. תקופת הזיכיון יכולה להתקצר בכפוף לסיום הזיכיון על פי הוראות חוזה הזיכיון ו/או על פי דין.

2 חברת הנתיב המהיר בע"מ הינה חברת ייעודית שמטרתה היחידה הינה קיום חוזה הזיכיון (Sole Purpose Company). למועד הדוח מחזיקה הקבוצה ב- 99.99% מהונה המונפק של הנתיב המהיר בע"מ כאשר יתרת 0.01% מהונה מוחזקים על ידי צד שלישי לא קשור לחברה או לבעלי השליטה בה ואשר לא מקנה זכויות שאינן פיננסיות. בפועל מוחזקות כלל מניותיה של הנתיב המהיר בע"מ במועד הדוח בידי חברה לנאמנות של התאגיד הבנקאי מארגן המימון המפורט בהמשך סעיף זה להלן.

חוזה הזיכיון[3] כולל רשת בטחון של תשלום שנתי, מינימאלי ומובטח על פי טבלת יעדי פדיון שנתי. בעקבות חתימה על התוספת השלישית להסכם הזיכיון (כהגדרתה להלן), הזכיין יהא זכאי לתשלום בגובה הפער בין יעד מינימלי שנקבע להכנסה בפועל, בתוספת: (1) בין השנים 2020-2026: תשלום בסך השווה ל- 95% מהפער שבין יעד הפדיון המינימלי לאותה שנה ליעד הפידיון הממוצע לאותה שנה; (2) משנת 2027 ואילך תשלום בסך השווה ל- 55% או 85% מהפער שבין יעד הפידיון המינימלי ליעד הפידיון הממוצע לשנה הרלוונטית (להלן: "**רשת הביטחון**"). במידה והפדיון השנתי עבר את יעד הפדיון הממוצע יחולקו ההכנסות העודפות בין המדינה לקבוצה בחלוקה שווה. רשת הביטחון צמודה לסל מדדים שנקבע בחוזה הזיכיון.

הזכיין גובה אגרה מהמשתמשים בנתיב המהיר. גובה האגרה נקבע בהתאם לגודש התנועה בנתיב המהיר, כאשר שינוי האגרה נקבע ע"י מערכת אגרה דינאמית, שלצורך חישובה פותח אלגוריתם לניהול ביקושי התנועה כתלות בנפח התנועה באותה עת, על מנת לווסת את גודש התנועה בנתיב המהיר. לגובה האגרה תעריף מינימום ומקסימום הקבוע בתקנות. בהתאם לתקנות הקבוצה רשאית לגבות ממשתמש שלא כדין בנתיב המהיר, פיצוי והחזר הוצאות בהתאם לתקנות, כאשר הקבוצה הינה האחראית הבלעדית לגביית האגרה ולגביית הפיצוי והחזר ההוצאות. הסכם הזיכיון אף קובע הוראות המסדירות את התשלום לקבוצה מהמדינה, בעבור כלי הרכב הפטורים מתשלום אגרה שנסעו בנתיב המהיר.

הסכם הזיכיון מכיל, כנהוג בפרויקטים דומים, הוראות הנוגעות לביטול המיזם מטעמי כח עליון או ביטולו של חוזה הזכיון על ידי המדינה, כאשר ביחס לחלק מהעילות הקבועות בחוזה הזכיון (ביטול על ידי הזכיין בשל הפרות מסויימות של המדינה, ביטול על ידי המזמין מטעמי נוחות), מתחייבת המדינה ליטול על עצמה את תשלום יתרת החוב של הזכיין על פי הסכמי המימון לחוב הבכיר (שהועמד כאמור להלן על ידי הבנק וקונסורציום המימון) וכן את תשלום יתרת החוב של הזכיין למעמידי הלוואות הבעלים (שפיר הנדסה אזרחית, כמפורט להלן), ואילו ביחס לחלק אחר מהעילות (ביטול מטעמי כח עליון, ביטול עקב הפרות מסויימות של הזכיין), לא קיימת התחייבות דומה מצד המדינה לגבי יתרת החוב של הזכיין בגין הלוואות הבעלים כאמור, ובמקרים אלה לא תיפרע הלוואת הבעלים על ידי המדינה.

על פי הוראות הסכם הזיכיון המדינה רשאית לסרב, מטעמים סבירים, לבקשת הזכיין לבצע כל שינוי בהון הזכיין ו/או שינוי בהון או בבעלות על שפיר הנדסה אזרחית באופן המביא לכך שבעל השליטה בה יחדל להחזיק שיעור הגבוה מ- 50% מאמצעי השליטה.

ביום 17 בספטמבר 2013 נחתמה תוספת להסכם הזיכיון (להלן: "**התוספת להסכם**"), בהמשך לדיונים שנוהלו בין הצדדים בקשר עם מספר תביעות ודרישות הדדיות. על פי התוספת להסכם מסרה המדינה, באמצעות החשב הכללי והרשות הממונה (חברת כביש חוצה ישראל בע"מ), לזכיין את תעודת הגמר וזאת כנגד הסדרת תשלום יתרת התמלוג שעל הזכיין היה לשלם למדינה בהתאם להסכם הזיכיון (בניכוי יתרת המענק שזכאי היה לקבל מהמדינה), בסך כולל של כ- 270 מיליון ש"ח (להלן: "**התמלוג המשוקלל**"). במסגרת התוספת להסכם נקבע מנגנון התשלום של סכום התמלוג המשוקלל, הכולל תשלום חד פעמי במועד החתימה על התוספת להסכם (כ- 53 מיליון ש"ח), תשלום על דרך של הקטנת תשלומים המגיעים לזכיין מהמדינה (כ-110 מיליון ש"ח) וכן פריסת חלק נוסף מהתמלוג המשוקלל (כ- 115 מיליון ש"ח) כחוב של הזכיין למדינה להחזר בתקופה המקבילה לתקופת חיי החוב הבכיר בגין הפרויקט, (להלן: "**חוב הזכיין בגין התמלוג**"). חוב הזכיין בגין התמלוג יישא, החל ממועד החתימה על התוספת להסכם, הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן וכן ריבית שנתית בשיעור של 3.98%.

3 הסכם הזכיון תוקן ועודכן במסגרת הדיונים בין הצדדים באמצעות מספר תיקונים שנחתמו בין המדינה לבין הזכיין. ביום 17 בספטמבר 2013 נחתמה תוספת להסכם הזיכיון, ביום 22 באוגוסט 2016 נחתמה התוספת השנייה להסכם הזיכיון, ביום 30 בינואר 2020 נחתמה התוספת השלישית להסכם הזיכיון וביום 21 בפברואר 2023 נחתמה התוספת הרביעית להסכם הזיכיון, כפי שיפורט להלן.

כחלק מן התוספת השלישית להסכם הזיכיון (כהגדרתה להלן) הזכיין פרע בחודש מרס 2020 סך של 30 מיליון ש"ח מתוך חוב הזכיין בגין התמלוג (שעמד לפני הפרעון על סכום של כ- 107 מיליון ש"ח) כאשר סוכם כי יתרת החוב (בסך של 77 מיליון ש"ח) תמשיך לצבור ריבית כמפורט לעיל, אך פירעון הקרן והריבית ידחה, ויחל להיפרע בתשלומים רבעוניים החל משנת 2035 ועד לסוף שנת 2036.

בנסיבות של ביטול חוזה הזיכיון כמפורט בתוספת להסכם, יתרת חוב הזכיין בגין התמלוג ייפרע מן הערבות לתשלום התמלוג וככל שלא יהא בה כדי לפרוע את כל הסכום, תיפרע היתרה על דרך של קיזוז תשלומים שעל המדינה יהא לשלם לזכיין באותן נסיבות[4]. כן תהא המדינה רשאית להשתמש בהתחייבות לשיפוי, כהגדרתה להלן.

במסגרת התוספת להסכם העמיד הזכיין למדינה את הערבויות והבטוחות הבאות:

(א) ערבות אוטונומית של מוסד פיננסי על סך (צמוד) של 15 מיליון ש"ח כבטוחה לתשלום חוב הזכיין בגין התמלוג (להלן: "**הערבות לתשלום התמלוג**"). הערבות לתשלום התמלוג תוחזר לזכיין לאחר תשלום מלא וסופי למדינה של חוב הזכיין בגין התמלוג להנחת דעת המדינה; היה וחולטה הערבות על ידי המדינה, כולה או חלקה, התחייב הזכיין למלא ולהעמיד את הערבות על מלוא סכומה עובר לחילוט כאמור[5]. יצויין כי בנוסף, בהתאם לחוזה הזיכיון העמיד הזכיין למדינה ערבות אוטונומית של מוסד פיננסי על סך (צמוד) של 10 מיליון ש"ח כבטוחה לקיום התחייבויות הזכיין בתקופה ההפעלה. ערבות זו תושב לזכיין 15 חודשים לפני תום תקופת הזיכיון ותוחלף בערבות על סך 30 מיליון ש"ח כבטחון להבטחת התחייבות הזכיין להפעלת המיזם ולמסירתו עם תום תקופת הזיכיון.

(ב) התחייבות בלתי מוגבלת בסכום לשיפוי המדינה, שתינתן על ידי שפיר הנדסה אזרחית, להבטחת תשלום חוב הזכיין בגין התמלוג ולהבטחת התחייבות הזכיין לביצוע עבודות תחזוקה שנקבעו בתוספת להסכם[6] (להלן: "**ההתחייבות לשיפוי**").

במסגרת התוספת להסכם, הוסכם כי אין ולא תהיינה תביעות כנגד המדינה ו/או הרשות הממונה, שעילתן נולדה עד למועד חתימת התוספת להסכם (למעט מספר חריגים שנקבעו בתוספת), עם ו/או בקשר עם המיזם ואף התחייבה לשפות את המדינה בגין נזקים או הוצאות הנובעות מתביעות שיוגשו, אם יוגשו על אף האמור בתוספת, על ידי מי מטעמו של הזכיין. במקביל ויתרה המדינה באופן סופי ומוחלט במסגרת התוספת להסכם על כלל התביעות כנגד הזכיין שעילתן נולדה עד למועד חתימת התוספת להסכם.

ביום 22 באוגוסט 2016 נחתמה תוספת נוספת להסכם הזיכיון, בקשר עם הפעלת קווי שירות מחניון הנתיב המהיר על ידי מפעיל על פיה תינתן למפעיל זכות שימוש לא בלעדית בחניון חנה וסע, כמו גם שירותים נדרשים אחרים, לצורך הפעלה של קווי שירות של תחבורה ציבורית מהחניון לירושלים ובחזרה. הזכיין יקבל מהמדינה תשלום קבוע בגין כל נוסע שנסע בקווי השירות לחניון (בהיקפים זניחים לפעילות הקבוצה).

ביום 30 בינואר 2020 נכנסה לתוקף (עם תחולה אשר בעיקרה הינה מיום 31 בדצמבר 2019) תוספת שלישית להסכם הזיכיון (להלן: "**התוספת השלישית**"), בקשר עם הרחבה של חניון החנה וסע, הכוללת הקמת מבנה חנייה (בניית קומה נוספת על החניון הקיים) שיביא להוספה של כ- 1,800 מקומות חנייה בנוסף לכ- 2,000 מקומות החנייה הקיימים, וזאת תוך המשך תפעול המיזם (להלן: "**עבודות ההקמה**").

4 במקרים של ביטול החוזה על ידי הזכיין וביטול על ידי המדינה מטעמי נוחות, קיזוז כאמור יתאפשר ובלבד שתשלום המדינה לזכיין לא יפחת מיתרת החוב הבכיר.

5 ההתחייבות כאמור הינה עד לסכום השווה לארבע פעמים סכומה של הערבות לתשלום התמלוג.

6 במסגרת התוספת הראשונה הוסכם כי הזכיין יתחזק על חשבונו, לאורך כל תקופת הזיכיון, את מעקה הבטיחות המפריד בין הנתיב המהיר ליתר הנתיבים החופשיים בכביש. בגין נזקים שנגרמו למעקה הבטיחות מצד משתמשים בנתיבים החופשיים תשלם המדינה לזכיין סכום הנגזר מפרמטרים שנקבעו בתוספת להסכם.

כמו כן, הוסכם כי הזכיין יעמיד לטובת המיזם שירותים נוספים[7] ובכלל זה שירותי תפעול (מעבר לאלו שהוגדרו בהסכם הזיכיון המקורי), הסעות כפי שנקבעו בתוספת השלישית והפעלת חניון זמני, בתקופת ההקמה, שהוכשר בסמוך לחניון הקיים (להלן ביחד: "**השירותים הנוספים**").

בנוסף, הצהיר הזכיין במסגרת התוספת השלישית על העדר תביעות מול המזמין בגין אובדן הכנסה קיים או עתידי מהמיזם, בין היתר, ביחס לאובדן הכנסה כאמור הנובע מביצוע של כל פרויקט או עבודה אחרים, בין שהם קשורים למיזם ובין שאינם בקשר עם המיזם (ובכלל זה ומבלי לגרוע מכלליות האמור – בקשר עם ביצוע פרויקט מסילות שלישית ורביעית על האיילון, ביצוע פרויקט מחלף נתב"ג-חב"ד ו/או כל פרויקט אחר שיבוצע במהלך תקופת הזיכיון).

במסגרת התוספת הוסכם על שינוי בהסדרי התשלום הקיימים מתוקף הסכם הזיכיון בקשר לתפעול המיזם על ידי הזכיין, באופן שהתשלום בגין הרכבים החונים בחניון החנה וסע יהיה בסכום קבוע, וכן אודות עדכונים ליעדי הפידיון ולאופן פרעון חוב הזכיין בגין התמלוג כמפורט לעיל.

בחודש פברואר 2023 נחתמה תוספת רביעית להסכם הזיכיון אשר הסדירה שינויים ועבודות נוספות בקשר עם החניון ומערכת קווי השירות ממנו, אשר בעיקרה הסדירה תוספת של קו שירות נוסף על שני קווים קיימים, הגברת תדירות הקווים, החלפת האוטובוסים המשמשים את קווי השירות לאוטובוסים חשמליים ושילוב מערכות טכנולוגיות למעקב בהם, וכן - הקמת תשתית טעינה לאוטובוסים בחניון, תחזוקתה והפעלתה. השרות באמצעות אוטובוסים חשמליים החל לפעול בינואר 2024 ויימשך 7 שנים (בשלושת הקווים). לאחר תקופה זו, תחדל הפעלת הקו השלישי. על תוספת הפעלת הקו השלישי תשלם המדינה בנפרד בתשלום שנתי למשך שבע שנות פעילותו.

10.7.3. **הסכמי המימון**

ביום 21 באוגוסט 2007 נחתמו הסכמי מימון בין הזכיין לבין מארגן המימון, תאגיד בנקאי (להלן בסעיף זה: "**הבנק**") ויתר המממנים הכלולים בקונסורציום המימון של פרויקט הנתיב המהיר (כפי שתוקנו מספר פעמים, במקביל להארכת מועד קבלת תעודת הגמר כמפורט לעיל) (להלן ביחד עם הבנק: "**המלווים**").

בהתאם להסכמי המימון הועמדה במועד קבלת תעודת הגמר בחודש ספטמבר 2013, הלוואה ארוכת טווח, בסכום של כ- 553 מיליון ש"ח (להלן: "**ההלוואה**"). ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 3.98% ותפרע (קרן וריבית) בתשלומים עוקבים מדי רבעון, החל מחודש אוקטובר 2013 ועד לחודש יולי 2034, בהתאם ללוח סילוקין שמצורף להסכם המימון[8]. ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת ההלוואה על סך של כ- 455 מיליון ש"ח.

במסגרת הסכם המימון התחייב הזכיין כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הכוללות, בין היתר, התחייבויות של הזכיין שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (כהגדרת מונח זה בחוק החברות) ללא אישור מראש של המלווים (למעט אם הזכיין עומד בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכם המימון[9].

הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים אשר יהוו הפרה של הסכמי המימון. בין היתר, נקבעו כארועי הפרה, הארועים הבאים: חבות פיננסית של הזכיין בסך של מעל 100 אלפי ש"ח אשר אינה משולמת במועד או מועמדת לפירעון מיידי; אי עמידה באמות מידה פיננסיות הבאות: יחס של 110% לפחות בין תזרים

13 במסגרת התוספת השלישית הוסכם כי המזמין רשאי להורות לזכיין על הפעלת קו שאטל נוסף שיופעל מחניון החנה וסע לרחוב רוטשילד בתל אביב בתנאים שנקבעו בתוספת השלישית וזאת בתוך 5 שנים ממועד אישור המזמין בדבר סיום עבודות ההקמה.

8 כפי שעודכן במסגרת תיקון להסכם המימון אשר נחתם במקביל לתוספת השלישית להסכם הזיכיון בחודש ינואר 2020 (להלן: "**התיקון להסכם המימון**").

9 במסגרת התיקון להסכם המימון ניתנו לזכיין הקלות בקשר עם תנאי הסף לביצוע חלוקות.

המזומנים הזמין לשירות חוב לבין שירות החוב במהלך תקופה נתונה (ליום 31 בדצמבר 2025 עומד היחס על 1.24), יחס של 115% בין תזרים המזומנים הזמין לשירות החוב החזוי (נחזה על פי מודל פיננסי) כשהוא מהוון כמפורט בהסכם המימון, לבין היתרה התלויה ועומדת של הלוואת הזכיין במועד החישוב (ליום 31 בדצמבר 2025 עומד היחס על 1.35). והכל בכפוף לתנאים המופיעים בהסכם המימון; שינוי בזהות בעלי המניות בזכיין או בזהות מעמידי הלוואת הבעלים ללא אישור מראש וכן אירועים שונים המתייחסים לגורמים שונים הקשורים לזכיין ולפרויקט (כגון: בעלי מניות, קבלנים עיקריים). ליום 31 בדצמבר 2025, הקבוצה עומדת באמות המידה האמורות.

להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת הסכמי המימון שיעבד הזכיין לטובת המלווים (באמצעות נאמן - להלן: "**הנאמן**") את כל נכסיו בשעבודים קבועים ובשעבוד צף. בנוסף, שיעבדה שפיר הנדסה אזרחית את כל זכויותיה בהון הזכיין, את זכויותיה מכח הסכם הלוואות הבעלים וכל נכס אחר של הזכיין ששפיר הנדסה אזרחית זכאית או עשויה להיות זכאית לו מכח זכויותיה בזכיין או מכח היותיה נושה של הזכיין במסגרת הלוואות הבעלים שהעמידה. בנוסף להסכמי המימון בהם התקשר הזכיין מול הגופים המממנים ובאותו מועד, נחתמו בין שפיר הנדסה אזרחית והזכיין לבין הבנק כנציג הגופים המממנים והנאמן הסכם הזרמת הון והתחייבויות בעלים לפיו העמידה שפיר הנדסה אזרחית לזכיין, הלוואות בעלים.

10.8. <u>כביש 6 - החלק הצפוני קטעים 3, 7 (יקנעם-סומך)</u>

ביום 12 בפברואר 2014 חתמה חברת 6 - חוצה צפון בע"מ[10] (להלן: "**6 חוצה צפון**" או "**הזכיין**") חברה יעודית למימוש הסכם הזיכיון (SPC), על הסכם זיכיון עם מדינת ישראל (להלן: "**הסכם הזיכיון**") למימון, תכנון, הקמה, הפעלה ותחזוקה (D.B.O.T) למשך 34 שנים החל מיום 10 בספטמבר 2015[11] (להלן: "**תקופת הזיכיון**"), של המקטע הצפוני של כביש 6 בין יקנעם לצומת סומך (קטע 3 ו-7) (להלן: "**כביש 6 צפון**"). הקמת הפרוייקט כללה סלילת כ-15 ק"מ (לא כולל המחלפים) של כביש וכן ביצוע 5 מחלפים, הקמת 3 גשרים וכריית 3 מנהרות כפולות. המעבר במנהרות כרוך בתשלום אגרה בהתאם להוראות הסכם הזיכיון.

10.8.1. **הסכם הזיכיון**

במהלך תקופת הזיכיון, תקנה המדינה לזכיין את הזכות להקמת ולהפעלת כביש 6 צפון לרבות גביית כספים מהמשתמשים בכביש, כאשר בתום תקופת הזיכיון יחזיר הזכיין את המיזם למדינה ללא תמורה. תקופת הזיכיון יכולה להתארך או להתקצר בכפוף להוראות הסכם הזיכיון (ראו להלן) ו/או על פי כל דין.

הסכם הזיכיון קבע לוחות זמנים להקמת הפרויקט וכן כי לזכיין תהיה אחריות מלאה להתקין, להפעיל ולתחזק את מערכות גביית האגרה של כביש 6 צפון, ולאכוף תשלום חובות[12]. ביום 14 בנובמבר 2018 החלה תקופת ההפעלה החלקית, כהגדרתה להלן, והחל מיום 18 במרס 2019 החלה תקופת ההפעלה המלאה, כהגדרתה להלן.

במסגרת ההסכם נקבע כי הזכיין יקבל מהמדינה מענק הקמה בגובה כ- 555 מיליון ש"ח (להלן: "**מענק המדינה**"). מענק המדינה שולם לזכיין בשתי אבני דרך סמוך למועד ההפעלה החלקית וההפעלה המלאה של הפרויקט, לפי העניין (לרבות מספר התאמות בגין שינויים בריבית ובגין שינויים בטיב הקרקע בפרויקט, בהתאם להסכם הזיכיון).

10 לשעבר: "שפיר הנדסה חוצה ישראל צפון בע"מ".
11 כפי שעודכן במסגרת תוספת להסכם הזיכיון מחודש נובמבר 2015 כמפורט בסעיף זה להלן.
12 הסכם הזיכיון קובע תנאים והוראות לניהול של פעילות מסחרית בפרויקט, תוך קבלת אישור המזמין וחלוקת הכנסות עימו. יצויין בנוסף, כי הזכיין התחייב לתכנן, לבנות ולהתקין את התשתית שתידרש להתקנה עתידית של סיב אופטי ובתנאים מסויימים יהיה רשאי להשתמש בו לפעילות מסחרית.

עם תחילת תקופת ההפעלה המלאה (שהחלה בסוף חודש מרס 2019) עורכת הקבוצה התחשבנות רבעונית עם המדינה בקשר עם הכנסות הקבוצה מגביית אגרה באותו רבעון בפועל ובהתייחס ליעד סך ההכנסות (40 מיליון ש"ח) וליעד ההכנסות מאגרות שקבעה המדינה (משתנה לאורך תקופת ההפעלה)[13]. הסכומים הנ"ל צמודים בהתאם למנגנונים המצויים בהסכם הזיכיון. הוראות הסכם הזיכיון קובעות כי סכומי התשלום האמורים לזכיין יהיו התרופה היחידה של הזכיין אף במקרה של אובדן הכנסות עקב אי עמידת המדינה בהתחייבויותיה על פי הסכם הזיכיון.

במסגרת ההסכם התחייב הזכיין, בין היתר, לא להנפיק מניות נוספות מכל סוג שהוא, להעביר מניות לאדם אחר או לערוך כל שינוי שליטה בזכיין (במישרין או בעקיפין) ללא אישור המדינה (באמצעות שר האוצר) מראש. עוד התחייב הזכיין שלא למכור, להמחות או להעביר בכל דרך אחרת כל התחייבות או זכות על פי הסכם זיכיון זה ללא הסכמת המדינה מראש.

בהתאם להסכם וכנהוג בהסכמי זיכיון דומים, המדינה זכאית לסיים את הסכם הזיכיון, בין היתר, במקרים הבאים: אם הזכיין לא יפרע במועדו חוב העולה על סך של 80 מיליון ש"ח או אם יהפוך חדל פירעון, אם הזכיין לא קיים דרישות דיווח הקיימות בהסכם, או יבצע הפרה מהותית של התחייבות לפי ההסכמים ו/או הפרה עקבית של התחייבויות תחת ההסכם לתקופה העולה על 60 יום הפוגמת באופן מהותי בביצוע הכולל של התחייבויותיו. בנוסף, למדינה נתונה הזכות לסיים את הסכם הזיכיון החל מתום שלוש שנים מתחילת תקופת התפעול המסחרי מכל סיבה ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי (ביטול מטעמי נוחות), בהתאם לתנאים המפורטים בהסכם וכפוף לתשלום פיצוי לזכיין. עוד נקבע כי למדינה ולזכיין זכות לסיים את הסכם בנסיבות מסויימות מטעמי כח עליון.

לזכיין נתונה הזכות לסיים את הסכם הזיכיון אם המדינה לא תשלם לחברה חוב מצטבר של 80 מיליון ש"ח תוך 75 ימים ממועד ההודעה על החוב וכן במקרים מסויימים ובכפוף לתנאים הקבועים בהסכם הזיכיון, בהם חל שינויי דין מסויימים הפוגעים בזכיין ואשר לא רופאו על ידי המדינה.

במסגרת הפרויקט הנפיק הזכיין את הערבויות הבנקאיות הבאות לטובת המזמינה כמפורט להלן (ערבויות נוספות הועמדו לטובת הממנים): ערבות הפעלה ותחזוקה אשר עומדת נכון למועד הדוח על סך של 20 מיליון ש"ח וכן ערבות תחזוקה סופית בסכום של 100 מיליון ש"ח שתועמד החל משלוש שנים לפני תום תקופת הזכיון ובכל 6 חודשים לאחר סיום תקופת הזכיון תופחת בסכום של 15 מיליון ש"ח.

ביום 22 באוקטובר 2020 התקבל אצל הזכיין היתר הפעלה מלא בקשר עם הפרויקט מאת הרשות הממונה. ההיתר כאמור התקבל לאחר השלמת כלל עבודות ההקמה בפרויקט.

10.8.2. **מימון**

עלות הקמת הפרוייקט, בסך של כ- 2.5 מיליארד ש"ח[14], מומנה בדרך של: (א) מענק המדינה (מענק ההקמה - כמפורט לעיל); (ב) הלוואות בעלים שהועמדו על ידי בעלי המניות ב- 6 חוצה צפון; ו-(ג) מימון חיצוני, לרבות הלוואות מזנין, כמפורט להלן.

ביום 12 באוגוסט 2015, השלים הזכיין את הסגירה הפיננסית של הפרויקט (להלן: "**הסגירה הפיננסית**"). מארגן החוב הבכיר ונציג המלווים הבכירים בפרויקט הינו תאגיד בנקאי ישראלי. להלן עיקריו של הסכם המימון שנחתם במועד האמור (להלן: "**הסכם המימון**"):

13 בהתאם לתנאי הסכם הזיכיון, בנוסף להכנסות הזכיין מגביית אגרה, המדינה תעביר לזכיין סכום שהינו יעד הגביה בניכוי יעד ההכנסות ובתוספת 2/3 מהפער בין יעד ההכנסות לבין הכנסות הזכיין מגביית האגרה בפועל (כאשר פער זה יכול שיהיה חיובי או שלילי).

14 הסכום כולל את הוצאות ההקמה, ריבית בתקופת ההקמה עמלות והוצאות בנקאיות, קרן לשירות חוב והפרשי הצמדה.

מימון החוב הבכיר של הפרויקט נחלק לשתי תקופות עיקריות - מימון לטווח קצר (אשר עמד במקור על סכום מסגרת של כ- 3,100 מיליון ש"ח), אשר הוחלף בחודש מרס 2021 למימון לטווח ארוך.

<u>מימון לטווח ארוך</u> - בחודש מרס 2021 החליפה הלוואת צמודת מדד בסכום של כ- 1,633 מיליון ש"ח את המימון לטווח קצר שהועמד עד אותו שלב. ההלוואה נפרעת (תשלומי קרן וריבית) בהתאם ללוח סילוקין רבעוני בתקופה של 27 שנים. ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת החוב בגין המימון לטווח ארוך על סכום של 1,686 מיליון ש"ח.

<u>מימון בדרגת ביניים (Mezzanine)</u>

מימון הביניים מורכב ממספר הלוואות בסך כולל של כ-210 מיליון ש"ח, אשר הועמדו על ידי מספר מלווים ההלוואות נפרעות בהתאם ללוח סילוקין חצי שנתי החל מחודש ספטמבר 2020. למלווים במימון הביניים לא מוקנית זכות עצמאית להעמדת החוב לפירעון מידי, אלא לאחר העמדת החוב הבכיר לפירעון מידי ואולם במקרים מסוימים (כגון: קיום עילה להעמדת החוב הבכיר וירידה בדירוג החוב) קיימת סנקציה של עלייה בריבית ההלוואה. ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה יתרת החוב בגין מימון הביניים על סך של כ- 156 מיליון ש"ח.

<u>הון עצמי</u>

במסגרת ההסכמים נקבע כי ההון העצמי של הזכיין, יהיה בסך כולל של כ- 202 מיליון ש"ח, אשר הועמד על ידי בעלי המניות כהלוואת בעלים לזכיין. כמו כן נקבע כי שיעור ההון העצמי בתוספת מימון הביניים בתקופת ההקמה לא יפחת מיחס של 80:20 בין ההון העצמי וחוב הביניים לבין החוב הבכיר. עוד יצויין כי בנוסף להלוואת הבעלים שהעמידה הקבוצה לזכיין כחלק מחלקה בהון העצמי שלו כאמור לעיל, העמידה הקבוצה לזכיין סך נוסף של 50 מיליון ש"ח כמימון ביניים נחות (קרי- שהינו נחות למימון בדרגת הביניים כמפורט לעיל). ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה יתרת החוב בגין ההון העצמי, לרבות הלוואת הבעלים הנוספת כאמור לעיל, על סך של כ- 225 מיליון ש"ח.

<u>בטוחות</u>

להבטחת קיום התחייבות הזכיין, ישעבד הזכיין לטובת מלווי החוב הבכיר את כלל נכסיו בשעבודים ספציפיים ובשעבוד שוטף כללי ללא הגבלה בסכום, מדרגה ראשונה, על כל הנכסים, הזכויות וההכנסות מהנכסים של הזכיין, ולרבות חשבונות הבנק של הזכיין והיתרות הכלולות בהם וכן שאר זכויות המוקנות לזכיין במסגרת הפרויקט או הנובעות ממנו.

בנוסף, לשם הבטחת קיום מלוא ההתחייבויות הפיננסיות של הזכיין במסגרת הפרויקט המציאו קבלן ההקמה, קבלן התפעול, חלק ממלווי מימון הביניים, ובעלי המניות בטוחות שונות, כמפורט להלן: (א) ערבות ביצוע של קבלן ההקמה, אשר בוטלה נכון למועד דוח זה; (ב) ערבות ביצוע של קבלן התפעול, אשר תעמוד על סך של 10 מיליון ש"ח. ערבות זו בתוקף החל ממועד קבלת האישור להפעלה החלקית ועד לתום תקופת הזיכיון (כהגדרתה בהסכם הזיכיון); (ג) ערבות של בעלי מניות קבלן התפעול, למילוי כל התחייבויותיו על פי הסכם התפעול, בגובה של שווי תמורת שנה עד שתי שנות תפעול בתנאים המפורטים בהסכם התפעול; (ד) קבלן ההקמה העמיד ערבויות ביצוע לטובת המזמינה (שבוטלה למועד הדוח), כמו גם קבלן ההפעלה (כמפורט לעיל); (ו) כמו כן, שעבדו בעלי המניות של הזכיין בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, את מניות הזכיין וכן את הזכויות הנלוות להן, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב.

מובהר, כי הלוואות הזכיין הינן הלוואות ללא זכות חזרה לבעלי המניות של הזכיין (Non recourse), למעט מקום בו מצוין במפורש בדבר הלוואות או בטוחות שמועמדות על ידי גופים חיצוניים לזכיין, כגון בעלי המניות, קבלן ההקמה או קבלן התפעול (ככל שהם קשורים לחברה).

<u>ריביות</u>

המימון לטווח ארוך נושא ריבית צמודת מדד בשיעור 3%. מימון הביניים צמוד למדד המחירים לצרכן בתוספת ריבית הנעה בטווח של בין 6% ל- 13%.

<u>אמות מידה פיננסיות ומגבלות</u>

הזכיין לא יבצע חלוקה (כהגדרתה בהסכם המימון, כולל החזר הלוואות בעלים וחלוקת דיבידנדים), אלא אם עברה לפחות שנה וחצי ממועד ההפעלה המלאה, וכן אם נתקיימו התנאים המפורטים להלן:

יחס הכיסוי השנתי (ADSCR)– -היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשרות החוב לבין התחייבות שרות החוב באותה שנה לתקופה שהחל ממועד ההפעלה המלאה ועד 24 חודשים ממועד ההפעלה המלאה יהיה לפחות 1.30:1. החל מתום המועד האמור ועד לסיום החזרי הלוואת החוב הבכיר, היחס יהיה לפחות 1.18:1, כאשר בתנאים מסוימים תיתכן חלוקה גם ביחס של 1.15:1. ליום 31 בדצמבר 2025 עומד היחס האמור על 1.8.

יחס הכיסוי החזוי לתקופת ההלוואה (LLCR) - היחס בין תזרים המזומנים החזוי והפנוי לשרות החוב כשהוא מהוון כמפורט בהסכם המימון לבין יתרת ההלוואה במועד החישוב נדרש לעמוד החל ממועד ההפעלה המלאה ועד לסיום החזרי הלוואת החוב הבכיר, לכל הפחות על יחס של 1.2:1. ליום 31 בדצמבר 2025 עומד היחס האמור על 1.5.

בחשבון הבנק תישאר יתרת מזומנים שלא תפחת מ- 10 מיליון ש"ח לאחר החלוקה. נכון למועד הדוח, עומד הזכיין באמות המידה האמורות.

<u>עילות להעמדות לפירעון מיידי</u>

המימון לטווח קצר ולטווח ארוך עלול להיות מועמד לפירעון מידי במספר אירועים, בין היתר במקרים של הפרת התחייבויותיו של הזכיין ביחס לשעבודים ולהשגת דירוג לחוב, אי עמידה בהגבלות לבצע חלוקות והשקעות או נטילת התחייבויות פיננסיות נוספות, אי עמידה בתניות פיננסיות של יחס כיסוי שנתי של לפחות 1.05 ויחס כיסוי חזוי של לפחות 1.08 (כהגדרת המונחים מעלה). בנוסף מוסדרת עילת הפרה צולבת (cross default), אשר קובעת כי חובו של הזכיין יכול שיעמוד לפירעון מידי, כאשר צד רלוונטי להסכם המימון[15] לא עומד באחת ההתחייבויות הפיננסיות האחרות שלו (שלא במסגרת הסכם מימון זה), או כאשר אחת ההתחייבויות הפיננסיות שלו כאמור מועמדת (או שיש זכות לנושה להעמידה) לפירעון מידי, אלא אם אירוע זה אינו צפוי לגרום להשפעה מהותית לרעה על הפרויקט.

<u>התחייבויות נוספות של הזכיין כלפי המלווים:</u>

במסגרת הסכם המימון והלוואת מימון הביניים (להלן: "**ההסכמים**"), התחייב הזכיין כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב; כמו כן ההסכמים מגבילים את יכולתו של הזכיין

15 הזכיין, או צד עיקרי אחר לפרויקט, לרבות קבלני התפעול וההקמה, קבלני המשנה העיקריים, בעלי המניות בזכיין, המלווים במסגרת הסכמי המזנין.

להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה); בנוסף לכך, הסכם המימון מגביל את יכולתו של הזכיין להנפיק או להעביר הון מניות כלשהו (הגבלה על שינוי הבעלות בזכיין), להתקשר בהסכמים מהותיים וכן את יכולתו לבצע השקעות, הכל בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים. כן הוטלו חובות הודעה וכן מגבלות בקשר עם העברת מניות בזכיין ובבעלי השליטה בו (לרבות מגבלה ביחס לשינוי שליטה בחברה).

ביום 1 בדצמבר 2016 ובהמשך להתחייבות לפעול לדירוג החוב, התקבל דירוג כאמור מאת חברת מדרוג בע"מ. הדירוג כאמור אושר ועודכן בשנת 2025 ולהלן תמציתו (יובהר כי תוכן הדירוג עומד בתנאים הקבועים בהסכמי המימון):

סוג	דירוג	אופק
חוב בכיר	Aa2	יציב
חוב נחות	A2	יציב

10.8.3. **הסכם בעלי המניות והסכם הזרמת ההון**

כאמור, כחלק מהסגירה הפיננסית הוקצו בזכיין מניות למשקיעים חיצוניים, ונכון למועד הדוח שפיר הנדסה אזרחית מחזיקה ב- 80% מהון הזכיין, כאשר 20% הנותרים מוחזקים על ידי קרן נוי להשקעה בתשתיות ואנרגיה (שותפות מוגבלת) (להלן: "**קרן נוי**") (יחדיו: "**בעלי המניות**"). בעלי המניות התקשרו בהסכם הזרמת הון והסכם בעלי מניות, הכולל הוראות מקובלות בדבר קבלת החלטות ברוב מיוחד, מינוי בעלי תפקיד בזכיין, הגבלות על העברת מניות וכיו"ב, בתנאים המקובלים בחוזים מסוג זה. לפי ההסכם, כל צד להסכם רשאי למנות שני דירקטורים מטעמו כאשר ככלל, ההצבעה בדירקטוריון היא בהתאם לשיעור ההון המוחזק על ידי בעל המניות שמינה את הדירקטור (ביחס להחלטות שוטפות - 'רגילות' באופיין כגון: החלטות ביחס להתקשרויות של הזכיין, הוראות לקבלני ההקמה והתפעול ופניות לגורמים רגולטוריים). כמו כן, ההסכם מונה סוגים שונים של החלטות אשר הרוב הנדרש לקבלתן הוא של 90% או של כל בעלי המניות, או החלטות אשר מחייבות את אישורה של קרן נוי או של דירקטור אשר מונה מטעמה (בעיקר בהיבטי עסקאות בעלי עניין, הפסקות מינויים, שינויים בתקנון הזכיין, שינויים בהסכמי הסגירה הפיננסית, השקעות הוניות חריגות ושינוי בזכויות הוניות).

בנוסף ההסכמים קובעים מצבים בהם מתחייבת שפיר הנדסה אזרחית להגדיל את סכום ההון שיוזרם לזכיין על ידה בלבד: (1) ככל שבמועד שיחול טרם מועד ההמרה, סכום החוב הבכיר אל מול סכום ההון העצמי לפרויקט יעלה על שיעור של 80%, כך תידרש הזרמת הון נוספת לאיזון היחס כאמור (80:20); (2) ככל שהזכיין יידרש לשלם סכומים בגין קרות אירוע "כוח עליון". במקרה זה שפיר הנדסה אזרחית תזרים הון נוסף בסך של עד 20 מיליון ש"ח או את סכום ההשתתפות העצמית הקבוע בפוליסת הביטוח, לפי הנמוך. כן נקבע בהסכמים כי במקרה בו הערבויות שניתנו לזכיין על ידי קבלני ההקמה והתפעול יחולטו על ידי המדינה בשל סיבות המיוחסות לזכיין באופן בלעדי, מתחייבת שפיר הנדסה אזרחית בלבד לספק לזכיין ערבויות חדשות.

10.8.4. **הסכם תפעול**

בנוסף, התקשר הזכיין במסגרת הסגירה הפיננסית בהסכם תפעול (Operation and Maintenance- O&M) עם קבלן תפעול (דרך נוף נתיבי הצפון בע"מ, חברה בבעלות מלאה של שפיר הנדסה אזרחית), המסדיר את מערכת היחסים בין הצדדים, באופן שבו קבלן התפעול יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הכביש ואחזקתו למשך תקופת הזכיון.

10.8.5. **הליכים משפטיים - תובענות ייצוגיות**

10.8.5.1. ביום 19 באוקטובר 2020 נודע לזכיין הפרויקט כי הוגשה בבית המשפט המחוזי מרכז תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית בסך כולל (מוערך למועד הגשת הבקשה) העולה על 2.5 מיליון ש"ח (להלן: "**תיק בניש**"). בבקשה טוענים המבקשים כי במסגרת הפעלת הפרויקט, משגר הזכיין דרישות תשלום למשתמשים בכביש שהינן, לכאורה, בניגוד להסדר החקיקתי המסדיר את ניהול ותפעול הפרויקט לעניין אופן הפקת דרישות תשלום, דמי גביה פיצוי והחזר הוצאות (להלן: "**תביעת הפקת דרישות התשלום**"). ביום 1 במרס 2021 הגישה 6 חוצה צפון תשובתה לבקשה לבית המשפט.

בהמשך להליך גישור שנערך בין הצדדים מחוץ לכותלי בית המשפט, ביום 15.8.2024 הגישו הצדדים בקשה לאישור הסדר פשרה (חלקי) (רק בכל הקשור לטענת הפיצוי והחזר ההוצאות), אשר במסגרתו תידרש החברה לשלם לקרן תובענות ייצוגיות סך של מיליון ש"ח, להשיב כספים לפונים מסוימים שיפנו באופן יזום ויתברר כי חלה לגביהם אינדיקציה כי הכתובת אליה נשלחה הודעת הפיצוי והחזר ההוצאות אינה תקינה (והכול כפי שמוגדר בהסכם הפשרה) ולשלם שכ"ט וגמול בסכומים שייקבעו על ידי ביהמ"ש . ביום 20 בפברואר 2025 ניתן פסק דין חלקי המאשר את הסדר הפשרה החלקי לרבות מתן הוראות המקובלות בעניינים אלה למימוש ההסדר כאמור. בחודש אפריל 2025 נקבע על ידי בימ"ש שכ"ט וגמול בסך כול של 170 אלפי ש"ח בחודש נובמבר 2025 קיבל בית המשפט את הסתלקותו של התובע מהטענה בדבר דמי הגביה וההליך הסתיים.

10.8.5.2. בחודש ינואר 2021 הומצאה לזכיין הפרויקט תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית, אשר הוגשה בבית המשפט השלום בחיפה, בסך כולל (מוערך למועד הגשת הבקשה) של 2 מיליון ש"ח. בבקשה טוען המבקש (להלן: "**חצרוני**") כי במסגרת הפעלת הפרויקט, על 6 חוצה צפון היה להדגיש בהדגשת יתר בשלטים בכביש לנהגים כי הינם נכנסים לכביש אגרה המחויב בתשלום תוך פירוט התשלומים הנגבים. בהמשך להליכים קודמים בתיק, בחודש נובמבר 2022 הגישה החברה בקשה לעיכוב ההליך עד להכרעה בבקשת האישור בתיק בניש, בקשה שהתקבלה תוך שהעיכוב מוארך מעת לעת. ביום 25 במאי 2025 ניתנה החלטת בית המשפט לפיה נמחקה בקשת האישור (והתביעה).

10.8.5.3. ביום 6 ביוני 2021 נודע לזכיין הפרויקט אודות תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית, אשר הוגשה בבית המשפט המחוזי מרכז על ידי גורם פרטי. במסגרת הבקשה מעריך המבקש כי סכום הפיצוי שיהיו זכאים לו חברי הקבוצה אם תתקבל הבקשה והתביעה, יעלה על סך של 2.5 מיליון ש"ח. בבקשה טוען המבקש כי במסגרת הפעלת הפרויקט, זכיין הפרויקט פועל לגבייתו (במסגרת תיקי הוצאה לפועל) של פיצוי והחזר הוצאות, מבלי שמשתמשי הכביש קיבלו, לכאורה, הודעה על קיומו של החוב. בנוסף, לטענת המבקש, זכין הפרויקט אינו מציג אישורי מסירה בתיקי ההוצאה לפועל. 6 חוצה צפון הגישה תשובתה לבקשה לבית המשפט בחודש דצמבר 2021 וביום 29 בדצמבר 2025 ניתן פסק דין לפיו בקשת האישור (והתביעה) נדחתה במלואה.

10.9. <u>כביש 16</u>

בחודש אוקטובר 2018 חתמה חברה ייעודית שהוקמה במקור עם שותף ואשר בחודש אוגוסט 2021 הועברו כלל ההחזקות בה לידי החברה (להלן: "**הזכיין**"), על הסכם זיכיון לתכנון, מימון, הקמה, תפעול ותחזוקה (P.F.I) של

פרויקט "דרך מהירה מס' 16", שהינה כביש כניסה נוסף לעיר ירושלים (להלן: "**הפרויקט**") וזאת בעקבות זכייתה במכרז PPP ביחס לפרויקט.

ביום 7 בנובמבר 2019, הגיע הזכיין לסגירה פיננסית כנדרש בהסכם הזיכיון (להלן: "**הסגירה הפיננסית**"), אשר כללה חתימה על הסכם מימון לביצוע הפרויקט, הסכם הקמה, הסכם הפעלה והסכמים נוספים כמתואר להלן. כמו כן, במועד זה התקבלה הודעת ה- NTP (Notice To Proceed), אשר מציינת את תחילת תקופת ההקמה. הקמתו של הפרויקט הסתיימה ברבעון השלישי לשנת 2022 וביום 1 בספטמבר 2022 נפתח הכביש לתנועה.

10.9.1. **הסכם הזיכיון**

ביום 25 באוקטובר 2018 התקשר הזכיין בהסכם זיכיון עם מדינת ישראל ביחס לפרויקט (להלן: "**הסכם הזיכיון**"), כפי שעודכן במסגרת תוספת להסכם הזיכיון מחודש נובמבר 2019 (להלן: "**התוספת הראשונה**") ותוספת מחודש אוגוסט 2022 בסמוך לפתיחת הכביש לתנועה כמפורט להלן (להלן: "**התוספת השניה**"), שלהלן תמצית תנאיו:

במהלך תקופת הזיכיון (כמפורט להלן), תקנה המדינה לזכיין את הזכות להקמת ולהפעלת הפרויקט, כאשר בתום תקופת הזיכיון יחזיר הזכיין את המיזם למדינה ללא תמורה. תקופת הזיכיון הכוללת של הפרויקט הינה בת 25 שנים מחודש נובמבר 2019 (להלן: "**תקופת הזיכיון**").

במסגרת ההסכם נקבע כי הזכיין יקבל מהמדינה מענק הקמה בגובה של כ- 50 מיליון ש"ח (להלן: "**מענק המדינה**"), אשר התקבל בסמוך לפתיחת הכביש לתנועה. החל במועד תחילת תקופת ההפעלה המלאה הזכיין זכאי לתשלומים רבעוניים מהמדינה בגובה של 21 מיליון ש"ח לכל תשלום צמודים לסל מדדים בהתאם להוראות הסכם הזיכיון.

במסגרת ההסכם התחייב הזכיין, בין היתר, לא להנפיק מניות נוספות מכל סוג שהוא, להעביר מניות לאדם אחר או לערוך כל שינוי שליטה בזכיין (במישרין או בעקיפין) ללא אישור המדינה (באמצעות שר האוצר) מראש. עוד התחייב הזכיין שלא למכור, להמחות או להעביר בכל דרך אחרת כל התחייבות או זכות על פי הסכם זיכיון זה ללא הסכמת המדינה מראש.

בהתאם להסכם וכנהוג בהסכמי זיכיון דומים, המדינה זכאית לסיים את הסכם הזיכיון, בין היתר, במקרים הבאים: אם הזכיין לא יפרע במועדו חוב העולה על סך של 40 מיליון ש"ח או אם יהפוך חדל פירעון, אם הזכיין לא קיים דרישות דיווח הקיימות בהסכם, או יבצע הפרה מהותית של התחייבות ו/או הפרה עקבית של התחייבויות תחת ההסכם לתקופה העולה על 60 יום הפוגמת באופן מהותי בביצוע הכולל של התחייבויותיו. במקרים אלו (ביטול מטעמים הקשורים בזכיין) אם ארעו לפני המצאת היתר התפעול המלא, יחוייב הזכיין בפיצוי למדינה בגין העלויות שנגרמו לה בקשר עם הפרויקט. בנוסף, למדינה נתונה הזכות לסיים את הסכם הזיכיון בכל שלב, מכל סיבה ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי (ביטול מטעמי נוחות), כפוף להודעה מוקדמת בת 12 חודשים ותשלום פיצוי לזכיין כמפורט בהסכם הזיכיון. עוד נקבע כי למדינה ולזכיין זכות לסיים את ההסכם בנסיבות מסוימות מטעמי כח עליון. לזכיין נתונה הזכות לסיים את הסכם הזיכיון, בין היתר, אם המדינה לא תשלם לזכיין חוב בסך מצטבר של לפחות 40 מיליון ש"ח תוך 90 ימים ממועד ההודעה על החוב, עיכוב משמעותי במועד מסירת האתר לזכיין (שלא בשל מעשיו או מחדליו) וכן, במקרים מסוימים ובכפוף לתנאים הקבועים בהסכם הזיכיון, בהם חלו שינויי דין מסוימים הפוגעים בזכיין ואשר לא רופאו על ידי המדינה.

במסגרת הפרויקט נדרש הזכיין או מי מטעמו להנפיק את הערבויות הבנקאיות הבאות לטובת המדינה כמפורט להלן: ערבות ביצוע עבודות בניה בסך של 70 מיליון ש"ח אשר הופחתה במלואה, ערבות הפעלה ותחזוקה בסכום של 25 מיליון ש"ח אשר בחלוף 3 שנים ממועד קבלת אישור ההפעלה, הופחתה לסכום

של 10 מיליון ש"ח וכן ערבות תחזוקה סופית שתועמד לטובת המדינה חמש שנים טרם סיום תקופת הזיכיון בחלוף 16 שנים ממועד קבלת היתר התפעול המלא, ואשר תעמוד על סכום (צמוד) שיגדל מ- 15 מיליון ש"ח ל- 60 מיליון ש"ח במועד סיום תקופת הזיכיון ותעמוד בתוקפה במשך שנתיים לאחר מכן.

במסגרת התוספת, עודכנו ותוקנו מספר נושאים בקשר עם הפרויקט, הקמתו ותפעולו, אשר העיקריים שבהם הם: (א) עדכון חלק מלוחות הזמנים ביחס לפרויקט - כגון: עדכון למועד העמדת אישורי בעלי תשתית מסוימים והשלמת תוצרי תכנון מסוימים (כך שתקופת הסכם הזיכיון תעמוד על 25 שנים ממועד חתימת התוספת בחודש נובמבר 2019); (ב) ויתור על תביעות עד לאותו מועד; (ג) שינוי לוחות הזמנים למסירת חלקים מאתר הפרויקט; (ד) הסכמות מסוימות ביחס להוראות שינוי בפרויקט.

במסגרת התוספת השניה להסכם נקבע כי הזכיין יקבל אישור הפעלה מותנה לכביש (Permit to Operate) הכפוף למספר השלמות מינוריות, מענק ההקמה יעודכן בהתאם למנגנונים שונים המצויים בהסכם הזיכיון, וכן תאושרנה מספר הוראות שינוי ושינויים לסעיפים הביטוח.

ביום 13 באוקטובר 2024 העניק המזמין אישור הפעלה מלא לזכיין בתוקף מ- 31 באוגוסט 2024.

10.9.2. **מימון**

ביום 7 בנובמבר 2019, השלימה החברה את הסגירה הפיננסית של הפרויקט וכן קיבלה צו התחלת עבודות לפרויקט (להלן: "**הסגירה הפיננסית**"). במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרו הזכיין וחברה בת של החברה במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן:

הסכם מימון החוב הבכיר

הסכם המימון החוב הבכיר נחתם בין הזכיין לבין קונסורציום של מממנים, בראשותו של בנק ישראלי (להלן: "**המלווים**"). הסכם המימון קובע מסגרת מימון חוב בכיר לזמן קצר בהיקף כולל של כ-900 מיליוני ש"ח, באמצעות מספר מסגרות אשראי, אשר הוחלפו בהמשך - במסגרת ארוכת טווח (כמפורט להלן) (להלן: "**החוב הבכיר**") מסגרות האשראי לזמן הקצר נשאו ריבית שנתית משתנה, בתוספת מרווח הנע בין 2%-3%.

<u>מסגרת אשראי ארוכת טווח</u>:

בחודש ספטמבר 2024 הומרו המסגרות קצרות הטווח להלוואה ארוכת טווח בסך כולל של 856 מליון ש"ח. בריבית שנתית צמודת מדד של 3.74%. פירעון ההלוואה (קרן וריבית) ייעשה על בסיס רבעוני, החל ממועד משיכת ההלוואה. מועד פירעונה הסופי הוא 6 חודשים לפני מועד תום תקופת הזיכיון או 19.5 שנים ממועד ההמרה (לפי המוקדם). ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה יתרת החוב בגין מסגרת האשראי לזמן ארוך על סך של כ- 841 מיליון ש"ח.

<u>פירעון מיידי</u>:

הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מידי. בין היתר, נקבעו כאירועים מסוג זה האירועים הבאים: הפרת התחייבויותיו של הזכיין ביחס להסכם המימון והסכם הזיכיון, הפרת התחייבויותיו ביחס להשגת דירוג החוב, וכן אי עמידה בהגבלות שהוטלו עליו בנוגע ליכולתו לבצע חלוקות והשקעות ונטילת התחייבויות פיננסיות נוספות. בנוסף לאמור, מוסדרת במסגרת ההסכם עילת cross default, אשר קובעת כי חובו של הזכיין יועמד לפירעון מידי כאשר צד רלוונטי להסכם

המימון[16] לא עומד באחת ההתחייבויות הפיננסיות ו/או הביצועיות האחרות שלו (שלא במסגרת הסכם מימון זה), או כאשר אחת ההתחייבויות הפיננסיות ו/או הביצועיות שלו כאמור מועמדת (או שיש זכות לנושה להעמידה) לפירעון מידי, ובלבד שביחס לצד הרלוונטי שאינו הזכיין (כגון קבלני משנה מהותיים ו/או בעל מניות) הפרת התחייבות זו הינה מהותית עבור הפרויקט ו/או להסכמי המימון ו/או מסמכי המימון.

<u>התחייבויות שונות של הזכיין כלפי המלווים</u>

במסגרת הסכם מימון החוב הבכיר (להלן: "**ההסכם**"), התחייב הזכיין כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות של הזכיין שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (למעט אם הזכיין עומד בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכמים), התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב. כמו כן, ההסכמים מגבילים את יכולתו של הזכיין להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה).

בנוסף לכך, הסכם מימון החוב הבכיר מגביל את יכולתו של הזכיין להנפיק או להעביר הון מניות כלשהו (הגבלה על שינוי הבעלות בזכיין), להתקשר בהסכמים מהותיים וכן את יכולתו לבצע השקעות, הכל בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים.

בחודש דצמבר 2020 ניתן על ידי חברת מידרוג בע"מ דירוג של A1 לכלל הפרויקט ודירוג של Aa2 לתקופת התפעול של הפרויקט. לאור מועד ההמרה, נקבע לפרויקט דירוג Aa2 באופק יציב.

הסכמי הזרמת ההון

הסכם הזרמת ההון נחתם במקור בין הזכיין לבין בעלי המניות של הזכיין לבין המלווים. במסגרת ההסכם (ומבנה ההחזקות הנוכחי בזכיין) התחייבה שפיר הנדסה אזרחית, להזרים הון בסך של עד כ- 150 מיליוני ש"ח לטובת הזכיין, שיהווה 15% מהיקף הפרויקט בנוסף להתחייבויות להעמיד ערבויות כנדרש בהתאם לתנאי ההסכם. שפיר הנדסה אזרחית העמידה את ההון העצמי לזכיין באמצעות הלוואת גישור מבנקים ישראליים שהועמדה ישירות על ידם לזכיין והינה מגובה בערבות בנקאית שהועמדה על ידי שפיר הנדסה אזרחית. בסמוך למועד ההמרה, נפרעה הלוואת הגישור באמצעות הזרמת הון של הבעלים בסך של כ- 105 מיליון ש"ח כאשר ליתרה שימשה חלק מן ההלוואה לזמן ארוך.

בטוחות

להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד הזכיין לטובת המלווים (באמצעות נאמן) את נכסיו כמפורט להלן: (א) שעבוד שוטף כללי, יחיד, ללא הגבלה בסכום, מדרגה ראשונה, על כל הנכסים, הזכויות וההכנסות מהנכסים והזכויות של הזכיין בכפוף להחרגות המפורטות באגרת החוב כנהוגים בהסכמים אלה, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב; (ב) שעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, על כל זכויותיו של הזכיין מכוח הסכם הזיכיון, וכן על כל זכויותיו בחשבונות הפרויקט למעט חשבון החלוקות, זכויות הקניין הרוחני, המוניטין, ושאר זכויות המוקנות לזכיין במסגרת הפרויקט או הנובעות ממנו, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב; (ג) שעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, של מניות הזכיין וכן של הזכויות הנלוות להן, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב.

16 הזכיין, או צד עיקרי אחר לפרויקט, לרבות קבלני התפעול וההקמה, קבלני המשנה, בעלי המניות בזכיין, או המלווים במסגרת הסכמי ההלוואה הנחותה, כהגדרתם בהסכמים הרלוונטיים.

הסכמי הקמה ותפעול

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר הזכיין בהסכם הקמה עם קבלן הקמה (מיזם משותף של שפיר הנדסה אזרחית ושל חברת תשתיות איטלקית). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן ההקמה, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב, באמצעות שני השותפים בקבלן ההקמה, יחד ולחוד. בנוסף, קבלן ההקמה התקשר עם חברת צד ג' כקבלן מערכות. בנוסף לאמור, התקשר הזכיין גם בהסכם תפעול ותחזוקה עם קבלן תפעול (חברה בבעלות מלאה של שפיר הנדסה אזרחית). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן התפעול, באופן שבו קבלן התפעול יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הכביש ואחזקתו על בסיס גב אל גב. בין קבלן ההקמה לקבלן ההפעלה נחתם הסכם ממשק שמסדיר את המעבר בין תקופת ההקמה לתקופת ההפעלה. קבלן ההפעלה יתקשר בהסכם עם קבלן המערכות הנ"ל, שימשיך לספק שירותים גם בתקופת ההפעלה.

10.9.3. **הליכים משפטיים**

ביום 21 בפברואר 2022 הומצאה לחברה תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בירושלים כנגד הזכיין, קבלן ההקמה, שפיר הנדסה אזרחית וכן כנגד מזמינת הפרויקט, חברת נתיבי ישראל החברה הלאומית לתשתיות תחבורה בע"מ (יחד - "**המשיבות**"), במסגרתה טוענים המבקשים, אשר הינם לכאורה תושבי אזור הפרויקט, כי המשיבות, האחראיות, לטענת המבקשים, לתכנון המפורט ולביצוע הפרויקט, יצרו, שלא כדין, מפגעי רעש וזיהום אוויר בעת ביצוע הפרויקט, אשר גרמו נזקים לכל תושבי אזורי המגורים שבסמוך לביצוע הפרויקט (תושבי שכונות ו/או יישובים סמוכים בירושלים ובמועצה האזורית מטה יהודה) ולאלה השוהים בו מכח עבודתם או מכל טעם אחר, בסכום העולה על 2.5 מיליון ש"ח - המבקשים הותירו את חישוב הנזק לכל חבר קבוצה למועד אישור התובענה הייצוגית אך הצהירו כי סכום הנזק הכולל מצוי בסמכות בית המשפט האמור. בקשת האישור תוקנה בחודש יולי 2022 בעקבות בקשת החברה שאושרה על ידי בית המשפט. בחודש פברואר 2023 הגישה החברה תשובת לבקשה לבית המשפט. דיוני קדם משפט נערכו בחודש מאי 2024 ופברואר 2025. נכון למועד הדוח מצוי ההליך בשלב גילוי מסמכים. בשלב מקדמי זה, אין ביכולתה של החברה ו/או חברות הבת להעריך את סיכוייה של הבקשה.

<u>פרויקטים מהותיים אשר נמצאים בשלבי הקמה שונים ליום 31 בדצמבר 2025</u>

10.10. <u>רשת קווי הרכבת הקלה בירושלים (J-NET)</u>

ביום 7 באוגוסט 2019 התקבלה אצל החברה הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים הבין-משרדית המשותפת למשרדי האוצר, התחבורה ועיריית ירושלים ובשיתוף צוות תכנית אב לתחבורה, לפיה הצעתה של חברה ייעודית (SPC) שהוקמה לצורך ההליך המכרזי על ידי חברה בת של החברה (50%) וחברה ספרדית (50%)[17] - כפיר רכבת קלה בע"מ (להלן: "**הזכיין**"), נבחרה כזוכה במכרז להתקשרות בהסכם זיכיון למימון, הקמה, תפעול ותחזוקה (PPP) של פרויקט רשת קווי הרכבת הקלה בירושלים - רשת ה- JNET (להלן: "**הפרויקט**") במסגרת הפרויקט הזכיין יפעיל ויתחזק את "הקו האדום" הקיים, ובמקביל יממן, יקים, יפעיל ויתחזק את הארכות "הקו האדום" ואת "הקו הירוק" החדש (סה"כ כ – 40 ק"מ).

10.10.1. **הסכם הזיכיון**

ביום 26 בספטמבר 2019, חתמו המדינה והזכיין על הסכם הזיכיון, לפיו הזכיין יפעיל ויתחזק את "הקו האדום" הקיים, ובמקביל יממן, יקים, יפעיל ויתחזק את הארכת "הקו האדום" ואת "הקו הירוק" החדש

17 חלק שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ בזכיין - 50%. 50% הנותרים בבעלות הזכיין של חברה בת של חברת CAF - חברת רכבות ותשתיות רכבת ספרדית.

(סה"כ כ- 40 ק"מ). הזכיין יפעיל את הפרויקט לתקופה של 15 שנה עם אופציה (הכפופה לשיקול דעת המדינה) להארכת התקופה עד לתקופה מקסימלית בת 25 שנים (להלן: "**תקופת ההפעלה**") וכן יתחזק את הפרויקט למשך 25 שנה (להלן: "**תקופת התחזוקה**").

מענק ההקמה לו יזכה הזכיין, אשר נקבע בהתאם להוראות המכרז, עומד על סך של כ- 3.8 מיליארד ש"ח (צמוד לסך מדדים) אשר ישולמו לזכיין בהתאם לאבני דרך לאורך תקופת ההקמה של הפרויקט.

במסגרת הפרויקט, יבצע הזכיין את הארכת "הקו האדום", אשר יכלול הצבה של כ- 7.7 ק"מ של מסילות רכבת בין הר הרצל לבית החולים הדסה עין כרם ובין שכונת פסגת זאב לשכונת נווה יעקב, לרבות בניה של 12 תחנות נוספות ודיפו נוסף בנווה יעקב. כמו כן, התחייב הזכיין להקים את "הקו הירוק", אשר יכלול הצבה של 19.4 ק"מ של מסילות רכבת בין גילה להר הצופים, לרבות בנייה של 41 תחנות ודיפו נוסף בגבעת רם.

הפרוייקט כולל תקופת הקמה ותפעול משולבת בת 5 שנים ממועד הסגירה הפיננסית הכוללת חמישה שלבים עקרוניים להפעלת הקו האדום והארכתו ולהקמת הקו הירוק, רכישה והפעלה של 114 קרונות נוספים ולבסוף הפעלת רשת הרכבות הכוללת.

ביום 16 באפריל 2021 החל הזכיין באמצעות חברת ההפעלה, לביא רכבת קלה - הפעלה ותחזוקה בע"מ, המצויה בבעלות שווה של שפיר ו - CAF, בהפעלה ותחזוקה של הקו האדום הקיים של הרכבת הקלה בירושלים, בהתאם להסכם הזיכיון ולאחר קבלת אישור הפעלה. אורכו של הקו האדום הקיים הינו כ-14 ק"מ והוא כולל 23 תחנות. עם תחילת הפעלתו ותחזוקתו של הקו האדום הקיים כאמור, הושלם במועד המתוכנן השלב הראשון של הפרויקט. במועד האמור הועמדה על ידי הזכיין ערבות הפעלה בסך של 30 מיליון ש"ח. כל שלב בניה אשר יושלם, ייכנס להפעלה מסחרית במקביל לביצוע יתרת עבודות הקמה והכל בהתאם לשלביות הקבועה בהסכם הזיכיון.

ביום 27 בפברואר 2025 החל הזכיין, לאחר קבלת אישור הפעלה, להפעיל את הארכות הקו האדום, וכן השלים את החלפת המערכות הרכבתיות בתוואי הקו האדום המקורי תוך הכנסה לשירות של קרונות הרכבת החדשים. אורכו של הקו האדום המוארך הינו כ-21 ק"מ והוא כולל 35 תחנות.

עם תחילת הפעלתו ותחזוקתו של הקו האדום המוארך כאמור, הושלם השלב השני של הפרויקט. במועד האמור הועמדה על ידי הזכיין ערבות הפעלה מעודכנת וכן התגבשה זכאות הזכיין לקבלת תשלומים על חשבון מענק ההקמה מאת המזמין בהתאם לקבוע בהסכם הזיכיון.

בהתאם להסכם הזיכיון (והתיקונים לו), הפעלת הקו הירוק תתבצע בשלושה שלבים (3, 4 ו- 5). להערכת החברה, בשים לב ובכפוף לנסיבות המלחמתיות הנוספות המתפתחות במועד הדוח, פתיחת שלב הפעלה 3 צפויה להתבצע במחצית השניה של שנת 2026. למועד הדוח הזכיין נמצא במגעים מול המזמין לקביעת המועדים העדכניים לפתיחת שלבי הפעלה 4 ו- 5.

להלן עיקרי התשלומים המגיעים לזכיין בגין התכנון, ההקמה, התפעול והתחזוקה של הפרויקט:

(א) מענק הקמה, אשר נקבע בהתאם להוראות המכרז, העומד על סך של כ- 3.8 מיליארד ש"ח, אשר ישולם לזכיין בהתאם לאבני דרך לאורך תקופת ההקמה של הפרויקט (למועד הדוח התקבל על חשבון המענק סך של כ- 2,419 מיליון ש"ח).

(ב) בנוסף, החל ממועד הפעלת הפרויקט ולאורך כל תקופתו, הזכיין יהיה זכאי להכנסות (תשלומים קבועים ומשתנים) מאת המדינה בגין ההקמה, התפעול והתחזוקה של הפרויקט, בסכום כולל של עד כ- 8 מיליארד ש"ח. יצוין, כי זכאות הזכיין לקבלת ההכנסות המפורטות לעיל תלויה בהתקדמות

הפרויקט, אופן הפעלתו והשלמתו על ידי הזכיין. תשלומים תקופתיים אלה צמודים לסלי מדדים ומטבעות הקבועים בהסכם הזיכיון.

הערכות ותחזיות החברה (והזכיין) ביחס להיקף הפרויקט וההכנסות הצפויות וכן לוחות הזמנים כאמור מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, המבוסס על מידע המצוי בידי החברה נכון למועד זה. הערכות ותחזיות אלה יכולות שלא להתממש (כולן או חלקן) או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, גם כתוצאה מסיבות ו/או נסיבות שאינן תלויות בחברה (או בזכיין) ושאין החברה יכולה לצפותן במועד זה ובכלל זאת עקב, בין היתר, תלות הזכיין (והחברה) בצדדים שלישיים עימם יתקשר (ו/או התקשר) הזכיין, שינויים והתפתחויות בסביבה הכללית של הפרויקט ובגורמים חיצונים המשפיעים על פעילות הזכיין ו/או החברה.

זכיית הזכיין בפרויקט הייתה כפופה להשלמת 'סגירה פיננסית', אשר בוצעה בחודש נובמבר 2020 כמפורט להלן.

במסגרת הפרויקט נדרש הזכיין או מי מטעמו להנפיק את הערבויות הבנקאיות הבאות לטובת המדינה: טרם מתן צו התחלת עבודה (NTP), העמיד הזכיין ערבות ביצוע בנייה בסכום של 180 מיליון ש"ח (אשר תפקע בתום 12 חודשים מתחילת שלב התחזוקה של הפרויקט), וכן ערבות הפעלה ותחזוקה של "הקו האדום" הקיים בסך של 30 מיליון ש"ח, כאשר סכום הערבות יתעדכן בהתאם לאבני דרך הקשורות לתחילת ההפעלה של מקטעים מסוימים של הפרויקט (ויגיע עד לסכום של 110 מיליון ש"ח), ואשר תפקע לחלוטין בתום תקופת התחזוקה. כמו כן, עד שנתיים לפני תום תקופת התחזוקה, ינפיק הזכיין ערבות תחזוקה סופית בגובה 180 מיליון ש"ח, אשר תישאר בתוקף עד תום שנתיים מסיום תקופת התחזוקה.

בהתאם להסכם וכנהוג בהסכמי זיכיון דומים, המדינה זכאית לסיים את הסכם הזיכיון, בין היתר, במקרים הבאים: אם הזכיין יהפוך חדל פירעון, לא קיים דרישות דיווח הקיימות בהסכם, או יבצע הפרה מהותית של התחייבות ו/או הפרה עקבית של התחייבויות תחת ההסכם לתקופה העולה על 60 יום הפוגמת באופן מהותי בביצוע הכולל של התחייבויותיו. במקרים אלו (ביטול מטעמים הקשורים בזכיין), יחוייב הזכיין בפיצוי למדינה כפי שמפורט בהסכם הזיכיון. בנוסף, למדינה נתונה הזכות לסיים את הסכם הזיכיון כעבור שנה מיום קבלת היתר ההפעלה של השלב האחרון של הפרויקט ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי (ביטול מטעמי נוחות), כפוף להודעה מוקדמת שתינתן לפחות חודשיים לפני מועד הסיום הרצוי, אך לא יותר מ- 12 חודשים לפני מועד הסיום האמור. כמו כן, סיום הזיכיון כאמור כרוך בתשלום פיצוי לזכיין כמפורט בהסכם הזיכיון. עוד נקבע כי למדינה ולזכיין זכות לסיים את ההסכם בנסיבות מסוימות מטעמי כח עליון. לזכיין נתונה הזכות לסיים את הסכם הזיכיון, בין היתר, אם המדינה לא תשלם לזכיין חוב בסך מצטבר של לפחות 80 מיליון ש"ח תוך 90 ימים ממועד ההודעה על החוב וכן, במקרים מסוימים ובכפוף לתנאים הקבועים בהסכם הזיכיון, בהם חלו שינויי דין מסוימים הפוגעים בזכיין ואשר לא רופאו על ידי המדינה.

במסגרת ההסכם התחייב הזכיין, בין היתר, לא להנפיק מניות נוספות מכל סוג שהוא, להעביר מניות לאדם אחר או לערוך כל שינוי שליטה בזכיין (במישרין או בעקיפין) ללא אישור המדינה מראש. עוד התחייב הזכיין שלא למכור, להמחות או להעביר בכל דרך אחרת כל התחייבות או זכות על פי הסכם זיכיון זה ללא הסכמת המדינה מראש.

יצויין כי במסגרת ובמקביל לסגירה הפיננסית של הפרויקט כמפורט להלן, בוצעו מספר עדכונים להסכם הזיכיון במספר נושאים הקשורים הקמתו ותפעולו של הפרויקט, אשר העיקריים שבהם הם עדכון חלק מלוחות הזמנים ביחס לשלבי הקמת הפרויקט וכן ויתור תביעות חלקי של הזכיין כלפי המזמינה.

בחודש אוקטובר 2024 נחתמה תוספת להסכם הזיכיון ביחס לפרויקט במסגרתה עודכנו סעיפים מסוימים בהסכם הזיכיון תוך שמירה על התחייבויות הקבלן לבנות, לתחזק ולהפעיל את הפרויקט בהתאם להוראות הסכם הזיכיון. בין היתר הוסדרו בתוספת האמורה הנושאים הבאים:

א. עדכון ללוחות הזמנים: הפעלת הארכות "הקו האדום" נקבעה לרבעון הראשון של שנת 2025 ובוצעה במועד. כן בוצע עדכון למועדים להפעלת הקו הירוק בכללותו.

ב. תשלום שיפוי כללי לזכיין בגין עיכובים שחלו בפרויקט (ובאמצעותו לקבלן ולמפעיל הפרויקט בהתאם לחלוקה שנקבעה בתוספת) על ידי המדינה וכן תשלומים בגין תביעות שהוגשו ע"י קבלן ההקמה ומפעיל הפרויקט בגין הוראות שינוי שניתנו בפרויקט ושישולמו בהתאם לאבני דרך ותנאים שנקבעו בתוספת.

ג. עדכון ללוחות הזמנים של ההקמה ומועדי אבני דרך לתשלום, בהתאם למועדים מוסכמים שנקבעו בתוספת להסכם לרבות קביעת קנסות או מענקים בגין איחור או הקדמה של לוחות הזמנים האמורים. בנוסף, נכללו בתוספת הוראות הנוגעות לעבודות תחזוקה, שדרוגי תשתיות, ושיתוף פעולה בין המדינה לזכיין בעבודות עתידיות בפרויקט שצפויות לגרום לשיבושים בשירות המסחרי לנוסעים.

ד. ויתור הדדי על תביעות בגין עיכובים ואירועים שהתרחשו עד למועד החתימה על התוספת, למעט חריגים שהוסכמו בתוספת.

10.10.2. **מימון**

ביום 5 בנובמבר 2020, השלימה החברה את הסגירה הפיננסית של הפרויקט וכן קיבלה צו התחלת עבודות לפרויקט ("**הסגירה הפיננסית**" ו- "**צו תחילת העבודות**", בהתאמה) וזאת במסגרת הסכם הזיכיון שהוענק לזכיין (להלן גם: "**הלווה**"). במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרו הזכיין וחברה בת של החברה במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן:

<u>הסכם מימון החוב הבכיר</u>

הסכם המימון של החוב הבכיר נחתם בין הזכיין לבין קונסורציום של ממנים, בראשותו של בנק ישראלי (להלן: "המלווים"). הסכם המימון קובע מסגרת מימון חוב בכיר עד למועד ההמרה (שיחול 24 חודשים לאחר קבלת אישור הפעלה מלא לפרויקט, להלן: "מועד ההמרה") בהיקף כולל של כ-2.8 מיליארדי ש"ח, באמצעות מספר מסגרות אשראי, כמפורט להלן, ובמועד ההמרה - העמדה של הלוואה לזמן ארוך (כמפורט להלן) (להלן ביחד: "החוב הבכיר"). מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית משתנה, כאשר הלוואות ביורו תהיינה על בסיס LIBOR, וההלוואות בש"ח תהיינה על בסיס ריבית בנק ישראל, בתוספת מרווח הנע בין 2%-2.6% (אחוזים):

שם המסגרת	היקף מקסימאלי*	מועדי פירעון
הלוואת גישור למענק ההקמה	כ- 1 מיליארד ש"ח ועוד כ- 219 מיליון יורו	הלוואה מתגלגלת (REVOLVING), הנפרעת לאורך תקופת ההקמה באמצעות תקבולים של אבני דרך המוענק על ידי המדינה
הלוואת חוב בכיר עד מועד ההמרה	כ- 475 מיליון ש"ח ועוד כ- 100 מיליון יורו	פירעונות רבעוניים החל מתחילת ההפעלה המלאה, כאשר במועד ההמרה בסיס הריבית יתחלף לריבית יורו קבועה על בסיס עסקת החלף בין ש"ח ליורו למח"מ המתאים.
מסגרת Stand - By	כ- 200 מיליון ש"ח	

* כמו כן כולל ההסכם מספר מסגרות קטנות יותר כמקובל בפרויקטים מסוג זה כגון מסגרת מע"מ, מסגרת הון חוזר, מסגרת לשירות החוב ומסגרת התאמת ריבית ONE OFF.

** יצוין כי היקף חלק מן המסגרות המפורטות לעיל מוצמד למדדים שונים.

ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת ההלוואות על סך של כ- 285 מליון אירו, וכ- 1,359 מליון ש"ח

מסגרת אשראי לאחר מועד ההמרה

מסגרת החוב הבכיר עד מועד ההמרה וכן חלק ממסגרת ה- Stand-By תומרנה במועד ההמרה להלוואה שבסיס הריבית שלה הינו קבוע. בנוסף, במועד שעד 24 חודשים ממועד ההמרה, תינתן אפשרות לזכיין ליטול הלוואה נוספת מתוך המסגרת ארוכת הטווח, באופן שבו סכום החוב הבכיר אל מול סכום ההון הנדרש לפרויקט יעמוד על יחס של 90% חוב ו- 10% הון. סך היקפה של מסגרת האשראי לאחר מועד ההמרה הוא כ- 220 מיליון יורו. שיעור הריבית בגין המסגרת ארוכת הטווח מבוסס על שקלול דירוג החוב של הזכיין ושיעורן המצטבר של ריבית בסיס בתוספת מרווח ריבית נוסף על ההלוואות כמפורט להלן. פירעון ההלוואה (קרן וריבית) ייעשה על בסיס רבעוני, החל ממועד ההמרה. מועד פירעונה הסופי הוא 9 חודשים לפני מועד תום תקופת הזיכיון או 17.25 שנים ממועד ההמרה (לפי המוקדם). ריביות מסגרת זו תהיינה על בסיס ריבית יורו קבועה על בסיס עסקת החלף בין ש"ח ליורו למח"מ המתאים, בתוספת מרווח הנע בין 2.25%-2.5%[18].

<u>פרעון מיידי</u>

הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מידי. בין היתר, נקבעו כאירועים מסוג זה האירועים הבאים: הפרת התחייבויות של הזכיין ביחס להסכם המימון והסכם הזיכיון, הפרת התחייבויותיו ביחס לקבלת דירוג לחוב, אי עמידה בהגבלות שהוטלו עליו בנוגע ליכולתו לבצע חלוקות והשקעות והפרת התחייבויות פיננסיות ובין היתר, יחס הכיסוי ההיסטורי (Historic DSCR), שהינו היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות חוב במשך 12 החודשים הקודמים למועד החישוב לבין החזר החוב לתקופה זו, לא ירד מ- 1.05 ; יחס הכיסוי הצפוי (Projected DSCR) ל 12 החודשים הבאים לא ירד מ- 1.05 ; היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות חוב עד לתום הפרויקט כשהוא מהוון בריבית החוב הבכיר לבין יתרת החוב הבכיר למועד החישוב (LLCR) לא ירד מ- 1.05. למועד הדוח טרם החלו להיבחן היחסים הפיננסיים האמורים הואיל והפרויקט נמצא עוד בשלב ההקמה.

בנוסף לאמור, מוסדרת במסגרת ההסכם עילת cross default, אשר קובעת כי חובו של הזכיין יועמד לפירעון מידי כאשר צד רלוונטי להסכם המימון[19] לא עומד באחת ההתחייבויות הפיננסיות ו/או הביצועיות האחרות שלו (שלא במסגרת הסכם מימון זה), או כאשר אחת ההתחייבויות הפיננסיות ו/או הביצועיות שלו כאמור מועמדת (או שיש זכות לנושה להעמידה) לפירעון מידי, ובלבד שביחס לצד הרלוונטי שאינו הזכיין (כגון קבלני משנה מהותיים ו/או בעל מניות) הפרת התחייבות זו הינה מהותית עבור הפרויקט ו/או להסכמי המימון ו/או מסמכי המימון.

<u>התחייבויות שונות של הזכיין כלפי המלווים</u>

במסגרת הסכם מימון החוב הבכיר ("**ההסכם**"), התחייב הזכיין כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות של הזכיין שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (למעט אם הזכיין עומד בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכמים), התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב. כמו כן, ההסכמים מגבילים את יכולתו של הזכיין להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה).

18 בכפוף לדירוג החוב.

19 הזכיין, או צד עיקרי אחר לפרויקט, לרבות קבלני התפעול וההקמה, קבלני המשנה, בעלי המניות בזכיין, או המלווים במסגרת הסכמי ההלוואה הנחותה, כהגדרתם בהסכמים הרלוונטיים.

בנוסף לכך, הסכם מימון החוב הבכיר מגביל את יכולתו של הזכיין להנפיק או להעביר הון מניות כלשהו (הגבלה על שינוי הבעלות בזכיין), להתקשר בהסכמים מהותיים וכן מגביל את יכולתו לבצע השקעות, הכל בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים.

הסכמי הזרמת ההון ובעלי המניות

הסכם הזרמת ההון נחתם בין המלווים, הזכיין ובעלי מניותיו - שפיר הנדסה אזרחית וחברה מקבוצת החברות CAF - חברת רכבות ותשתיות רכבת ספרדית (להלן: "**CAF**"). במסגרת ההסכם, התחייבו בעלי המניות של הזכיין להזרים הון, במועד ההמרה, בסך של עד כ- 153 מיליון ש"ח לטובת הזכיין, שיהווה 10% מהיקף הפרויקט נטו במועד ההמרה (לאחר תשלום המענק) בנוסף להתחייבויות להעמיד ערבויות כנדרש בהתאם לתנאי ההסכם עם אפשרות להגדלת מינוף שיהווה 10% מהיקף הפרויקט נטו במועד הגדלת המינוף. עד למועד ההמרה, ההון העצמי הנדרש הינו לפי התקדמות שלבי הפרויקט, ונע בין כ- 320 מיליון ש"ח במועד הסגירה הפיננסית לבין 153 מיליון ש"ח במועד ההמרה כאמור לעיל.

שפיר הנדסה אזרחית תעמיד את חלקה בהון העצמי לזכיין באמצעות הלוואה ישירה או בהלוואת גישור מבנקים ישראליים שתועמד על ידם ישירות לזכיין ותגובה בערבות בנקאית שתועמד על ידי שפיר הנדסה אזרחית. ההלוואה כאמור תיפרע לאורך תקופת ההקמה ועד פירעונה הסופי במועד ההמרה. הריבית של מסגרת זו מבוססת, ביחס לחלק השקלי, על בסיס ריבית בנק ישראל, וביחס לחלק ביורו - על בסיס LIBOR, בתוספת מרווח הנע בין 1.85%-1.3%.

שפיר הנדסה אזרחית והחברה מקבוצת CAF התקשרו בהסכם בעלי מניות, המסדיר את יחסיהן בקשר עם החזקותיהן בזכיין. הסכם בעלי המניות כולל הוראות שונות ומגבלות בקשר להעברת מניות לצדדים שלישיים, לרבות זכות הצעה ראשונה, זכות מצרנות והוראות בקשר עם מינוי דירקטורים ורוב נדרש לקבלת החלטות בדירקטוריון (בגין החזקה של כל 25% רשאי צד להסכם למנות דירקטור אחד מטעמו ואולם ביחס לחלק מהנושאים, החלטות הדירקטוריון יתקבלו פה אחד). כמו כן, החלטות באסיפת בעלי מניות של הזכיין ידרשו רוב של לפחות 80%, הכל בכפוף למפורט בהסכם, אשר כולל בין היתר מנגנון להסדרת מבוי סתום באופן שיאפשר המשך ביצוע הפרויקט. בנוסף, כולל ההסכם הוראות בקשר עם קבלת ההחלטות בנוגע למינויים של אנשי מפתח בצוות ההנהלה של הזכיין.

בטוחות

להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד הזכיין לטובת המלווים (באמצעות נאמן) את נכסיו כמפורט להלן: (א) שעבוד שוטף כללי, יחיד, ללא הגבלה בסכום, מדרגה ראשונה, על כל הנכסים, הזכויות וההכנסות מהנכסים והזכויות של הזכיין בכפוף להחרגות מקובלות המפורטות באגרת החוב, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב; (ב) שעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, על כל זכויותיו של הזכיין מכוח הסכם הזיכיון, וכן על כל זכויותיו בחשבונות הפרויקט למעט חשבון החלוקות, זכויות הקניין הרוחני, המוניטין, ושאר זכויות המוקנות לזכיין במסגרת הפרויקט או הנובעות ממנו, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב. בנוסף, שעבדו בעלי המניות בזכיין בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, את החזקותיהם בזכיין ואת הזכויות הנלוות להן, והכל בהתאם לקבוע באגרות החוב.

10.10.3. **הסכמי הקמה ותפעול**

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר הזכיין בהסכם הקמה עם קבלן הקמה (שהינו קונסורציום, על בסיס אחריות ביחד ולחוד, של שפיר הנדסה אזרחית ושל CAF). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין

לקבלן ההקמה, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב, באמצעות שני השותפים בקבלן ההקמה, יחד ולחוד.

בנוסף לאמור, התקשר הזכיין גם בהסכם תפעול ותחזוקה עם קבלן תפעול ותחזוקה (חברה בבעלות משותפת בחלקים שווים של שפיר הנדסה אזרחית ו- CAF). הסכם התפעול והתחזוקה יכלול שירותי הפעלה ותחזוקה למשך 15 שנים לפחות לאחר מועד צו תחילת העבודות. יודגש כי בתום תקופת ההפעלה, למדינה שמורה הזכות למנות מפעיל חלופי ובמקרה כזה והחל מאותו מועד - חברת ההפעלה והתחזוקה תספק שירותי תחזוקה בלבד והתמורה בחוזה והסדרי האחריות יותאמו בהתאם. ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן התפעול והתחזוקה, באופן שבו קבלן התפעול והתחזוקה יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הפרויקט ואחזקתו על בסיס גב אל גב. בין הזכיין, קבלן ההקמה וקבלן ההפעלה והתחזוקה נחתם הסכם ממשק שמסדיר את יחסיהם והאחריות לביצוע הפרויקט בתקופת ההקמה ובתקופת ההפעלה והתחזוקה.

הסכמי ההקמה וההפעלה מסדירים את אופן התקשרות הקבלנים הראשיים עם קבלני משנה, זכויות המממנים, גובה הערבויות שיש להעמיד, הוראות שינוי, אורכות, אישור עבודות, מבחני קבלה ומסירה, זכויות חליף של המלווים, גבולות האחריות, תקופת בדק ואחריות, הסדרת עבודות הקמה שיתבצעו במקביל לשירותי ההפעלה, מסירת הקו האדום, זכויות ביטול, והסדרים נוספים כנהוג בפרויקטים מסוג זה.

10.10.4. **הליכים משפטיים**

במהלך שנת 2024 וברבעון הראשון של שנת 2025, הוגשו מספר בקשות לאישור תובענות ייצוגיות כנגד הזכיין (בסכום מצטבר שאינו מהותי לחברה) במסגרתן טוענים המבקשים טענות שעיקרן נוגע לגביית דמי הנסיעה והפיצוי הכספי, מקור סמכות הגביה וחוקיותו וכן ביחס לאמצעי התשלום. פרט לבקשה אחת שעדיין מתנהלת למועד הדוח, יתר הבקשות כאמור סולקו ו/או הסתיימו בתשלום בסכומים זניחים.

בחודש פברואר 2025 הוגשה בקשה לאישור תובענה ייצוגית בקשר עם נזק בריאותי שנגרם לכאורה לנוסעים הממתינים בתחנות הרכבת הקלה כתוצאה משאיפת עשן סיגריות, וזאת כנגד עיריית ירושלים וכנגד הזכיין, בשל אחריותו לכאורה, ביחס לפיקוח ואכיפה של איסור העישון בתחנות הרכבת הקלה, כמו גם הפרת חוקים נוספים ביחס למגעים סביבתיים. בחודש יולי 2025 הגיש הזכיין את תגובתו לבקשה בה טען שיש לדחות את הבקשה, בין היתר לאור המאמצים הרבים שהוא עושה לפיקוח ומניעת העישון בתחנות. בחודש יולי 2025 הגישה גם עיריית ירושלים את תגובתה לבקשת האישור בה טענה גם העיריה שדינה של הבקשה להידחות. בעקבות המלצת בית המשפט, מנהלים הצדדים דיונים ביניהם ועליהם לעדכן את בית המשפט בהתאם למועדים וארכות שנקבעו על ידו ועל פי דין.

בחודש אוקטובר 2025 הסתיים סכסוך עבודה בין נהגי הרכבת הקלה לזכיין בעקבות חתימתו של הסכם קיבוצי חדש בין הצדדים, בתוקף עד לחודש אפריל 2029.

10.11. <u>הקו הסגול של הרכבת הקלה בתל אביב</u>

ביום 30 בינואר 2022, התקבלה אצל החברה הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים של חברת נת"ע - נתיבי תחבורה עירוניים בע"מ, לפיה הצעתה של חברה ייעודית (SPC) שהוקמה לצורך ההליך המכרזי על ידי חברה בת של החברה (50%) וחברה זרה ספרדית (50%)[20] (להלן: "**הזכיין**"), נבחרה כזוכה במכרז להתקשרות בהסכם זיכיון למימון, תכנון, הקמה ותחזוקה (PPP) של פרויקט הקו הסגול של הרכבת הקלה במטרופולין תל אביב (להלן: "**הפרויקט**"). ביום 12

20 חלק שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ בזכיין ובחברת התחזוקה - 50%. 50% הנותרים בבעלות חברה בת של חברת CAF - חברת רכבות ותשתיות רכבת ספרדית.

במאי 2022 חתמו נת"ע - נתיבי תחבורה עירוניים בע"מ (להלן: "**המזמין**") והזכיין על הסכם הזיכיון ביחס לפרויקט, אשר תוקן בתוספת מס' 1 ביום 29 ביוני 2023 ובתוספת מס' 2 ביום 9 בפברואר 2026 (להלן: "**התוספת השנייה**"). מובהר כי למועד דוח זה כניסתה של התוספת השניה לתוקף כפופה עדיין לאישור הגופים המממנים של הפרויקט ולעדכונים שיידרשו להסכמי המימון.

10.11.1. **הסכם הזיכיון**

בהתאם להסכם הזיכיון, כפי שתוקן בתוספת השנייה, הזכיין יממן, יקים ויתחזק את הפרויקט, שהינו קו רכבת קלה באורך של כ- 27 ק"מ ואשר יכלול 45 תחנות. הזכיין יתחזק את הפרויקט למשך כ- 21 שנה מתחילת הפעלת הקו (התפעול של קו זה ייעשה בידי זוכה שייבחר במסגרת הליך מכרזי נפרד). תקופת ההקמה הקבועה בהסכם הזיכיון, כפי שעודכנה במסגרת התוספת השנייה, הינה כ- 57 חודשים מקבלת צו תחילת העבודות (שהתקבל כמפורט להלן בחודש יוני 2023), כאשר בסיומה תחל תקופת הרצה של הקרונות הצפויה להימשך כ - 3 חודשים באופן בו היתר ההפעלה יתקבל לאחר 60 חודשים. בנוסף, במסגרת התוספת השנייה, התחייב הזכיין לבצע עבודות הרחבה לפרויקט בגבעת שמואל, הכוללות כ-750 מטר מסילה כפולה, 3 תחנות נוסעים וחדר השנאה, אשר לוחות הזמנים לביצוען שולבו בלוח הזמנים הכללי המעודכן של הפרויקט.

ביום 4 ביולי 2023, השלים הזכיין את הסגירה הפיננסית של הפרויקט וכן קיבל צו התחלת עבודות לפרויקט ליום 14 ביוני 2023 (להלן: "**הסגירה הפיננסית**" ו- "**צו תחילת העבודות**", בהתאמה), בהתאם להוראות הסכם הזיכיון.

<u>מבנה ההכנסות בפרויקט, כפי שנקבע בהסכם הזיכיון ובתוספת השנייה, כולל:</u>

1. מענק ההקמה לו יזכה הזכיין, אשר נקבע בהתאם להוראות המכרז, עומד על סך של כ- 2.2 מיליארד ש"ח צמוד לסל הצמדות, אשר ישולם לזכיין בהתאם לאבני דרך לאורך תקופת ההקמה של הפרויקט. בנוסף, בגין עבודות ההרחבה בגבעת שמואל, הזכיין יהיה זכאי לסכום נוסף בסך של כ- 260 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ), אשר ישולם לפי אבני דרך שנקבעו בתוספת השנייה.

2. תשלומי תחזוקה חודשיים קבועים ומשתנים (על פי ק"מ מסחרי אותו יסעו הקרונות), אשר יעברו לקבלן התחזוקה בפרויקט (חברה אחות של חברת הזכיין)[43], לכיסוי עלויות התחזוקה כאמור.

3. תשלום חודשי קבוע (הוני) בסך כ- 13.75 מיליון ש"ח (צמוד לסל מדדים), אשר ישולם לאורך תקופת התחזוקה, (כאשר בתקופת ההרצה, ישולם 50% ממנו מדי חודש). יובהר כי לזכיין אין סיכוני ביקוש הנובעים מתלות בכמות הנוסעים בקו. בנוסף, החל ממועד קבלת היתר ההפעלה לפרויקט, יתווסף לתשלומי התחזוקה הקבועים סכום חודשי של 390 אלפי ש"ח (צמוד), בגין עבודות התחזוקה של הרחבת גבעת שמואל כאמור.

בהתאם להסכם הזיכיון, במועד קבלת צו תחילת העבודות העמיד הזכיין ערבות לתקופת ההקמה בסך של 180 מיליון ש"ח. זו תעמוד עד שנה לאחר קבלת אישור מוכנות להפעלה. בתקופת תחזוקת הפרויקט תועמד על ידי הזכיין ערבות בסך של 55 מיליון ש"ח אשר תופחת לסך של 20 מיליון ש"ח עם הפעלה רצופה של הפרויקט במשך 4 שנים ממועד קבלת אישור ההפעלה המלאה (הפעלה כאמור על ידי זוכה שייבחר במכרז נפרד לענין ההפעלה). שנתיים לפני תום תקופת הזיכיון יעמיד הזכיין למזמין ערבות על סך של 180 מיליון ש"ח אשר תהא בתוקף עד תום שנתיים מסיום תקופת הזיכיון.

בהתאם להסכם וכנהוג בהסכמי זיכיון דומים, המזמין זכאי לסיים את הסכם הזיכיון, בין היתר, במקרים הבאים: אם הזכיין יהפוך חדל פירעון; לא קיים דרישות דיווח מסוימות הקיימות בהסכם; יבצע שינוי

מבנה בזכיין שלא באישור המזמין בהתאם להוראות הסכם הזיכיון ; יבצע הפרה מהותית של התחייבות ; ו/או יבצע הפרה עקבית של התחייבויות תחת ההסכם לתקופה העולה על 60 יום הפוגמת באופן מהותי בביצוע הכולל של התחייבויותיו. במקרים אלו (ביטול מטעמים הקשורים בזכיין), יחוייב הזכיין בפיצוי למזמין. בנוסף, למזמין נתונה הזכות לסיים את הסכם הזיכיון כעבור שנה מיום קבלת היתר ההפעלה של הפרויקט ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי (ביטול מטעמי נוחות), כפוף להודעה מוקדמת שתינתן לפחות חודשיים לפני מועד הסיום הרצוי, אך לא יותר מ- 24 חודשים לפני מועד הסיום האמור. כמו כן, סיום הזיכיון כאמור כרוך בתשלום פיצוי לזכיין כמפורט בהסכם הזיכיון. עוד נקבע כי למזמין ולזכיין זכות לסיים את ההסכם בנסיבות מסוימות מטעמי כח עליון ובמקרה זה ביטול כאמור יהיה כרוך בתשלום לפיצוי לזכיין כמפורט בהסכם הזיכיון. לזכיין נתונה הזכות לסיים את הסכם הזיכיון, בין היתר, אם המזמין לא ישלם לזכיין חוב שאינו שנוי במחלוקת בסך מצטבר של לפחות 80 מיליון ש״ח תוך 90 ימים ממועד הודעת הזכיין על החוב שלא שולם במועדו וכן, במקרים מסוימים ובכפוף לתנאים הקבועים בהסכם הזיכיון, בהם חלו שינויי דין מסוימים הפוגעים בזכיין ואשר לא רופאו על ידי המזמין. במסגרת ההסכם התחייב הזכיין, בין היתר, לא להנפיק מניות נוספות מכל סוג שהוא, להעביר מניות לאדם אחר או לערוך כל שינוי שליטה בזכיין (במישרין או בעקיפין) וכן שלא למכור, להמחות או להעביר בכל דרך אחרת כל התחייבות או זכות על פי הסכם הזיכיון ללא אישור המזמין מראש. יצוין כי במסגרת התוספת השניה הזכיין ויתר על כל תביעה, דרישה או סעד כנגד המזמין בגין אירועים ונסיבות שהתרחשו או שהיו ידועים עד למועד התחילה של התוספת השנייה, למעט חריגים ספציפיים המפורטים בתוספת. בנוסף, במסגרת התוספת השניה ויתר הזכיין על כל תביעה או דרישה הקשורה לעיכובים בלוחות הזמנים של הפרויקט, לרבות עלויות הארכה ועלויות ישירות, הנובעות מאירועים שהתרחשו עד למועד התחילה של התוספת השנייה, למעט חריגים ספציפיים.

יודגש כי כניסתה של התוספת השניה להסכם הזיכיון לתוקף מותנית בקבלת אישור מממני הפרויקט ובעדכון הסדרי המימון בהתאם. למועד הדוח מצוי הזכיין בדיונים מול המממנים כאמור.

10.11.2. **מימון**

במסגרת הסגירה הפיננסית שבוצעה בחודש יולי 2023 התקשרו הזכיין וחברה בת של החברה (בבעלות מלאה) במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן:

10.11.2.1. <u>הסכם מימון החוב הבכיר</u>

הסכם המימון של החוב הבכיר נחתם בין הלווה לבין קונסורציום של מממנים, בראשותו של בנק ישראלי ובנק זר (להלן: ״**המלווים**״). הסכם המימון קובע מסגרת מימון חוב בכיר עד למועד ההמרה (שיחול 27 חודשים לאחר קבלת תעודת ההשלמה לפרויקט, להלן: ״**מועד ההמרה**״) בהיקף כולל של כ-4 מיליארדי ש״ח, באמצעות מספר מסגרות אשראי, כמפורט להלן, ובמועד ההמרה - המרת ההלוואות בהלוואה לזמן ארוך (להלן ביחד: ״**החוב הבכיר**״). מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית משתנה, כאשר הלוואות ביורו תהיינה על בסיס אירובור, וההלוואות בש״ח תהיינה על בסיס ריבית בנק ישראל, בתוספת מרווח הנע בין 0.8 לבין 3.0 אחוזים:

שם המסגרת	היקף מקסימאלי (ש"ח)*	מועדי פירעון
הלוואת גישור למענק ההקמה	כ- 1.5 מיליארד	הלוואה מתגלגלת[21] הנפרעת לאורך תקופת ההקמה באמצעות תקבולים של אבני דרך המענק על ידי המזמינה.
הלוואת חוב בכיר עד מועד ההמרה (לרבות, מסגרת Stand - By**)**	כ- 1.5 מיליארד כ- 0.15 מיליארד	פירעונות רבעוניים החל מתחילת תקופת התחזוקה, כאשר במועד ההמרה בסיס הריבית יתחלף לריבית יורו קבועה על בסיס ריביות של עסקת החלף בין ריבית משתנה לריבית קבועה באירו למח"מ המתאים בגין חלק מההלוואות.
הלוואת חוב בכיר עד מועד ההמרה מכוסה ביטוח מסוג ECA[22]	כ- 0.7 מיליארד	פירעונות רבעוניים החל מתחילת תקופת התחזוקה כאשר במועד ההמרה בסיס הריבית יגודר לריבית יורו קבועה על בסיס ריביות של עסקת החלף בין ריבית משתנה לריבית קבועה באירו למח"מ המתאים.

* כמו כן כולל ההסכם מספר מסגרות נוספות כמקובל בפרויקטים מסוג זה כגון מסגרת מע"מ, מסגרת לשירות החוב ומסגרת התאמת ריבית ONE OFF.

ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת ההלוואות על סך של כ-311 מליון אירו וכ- 1,379 מליון ש"ח.

<u>מסגרת אשראי לאחר מועד ההמרה</u>

מסגרות החוב הבכיר עד מועד ההמרה תומרנה במועד ההמרה להלוואה שבסיס הריבית שלה הינו קבוע וכן תתבצע בעסקת החלף בין ריבית קבועה לריבית משתנה בגין חלק מההלוואות. בנוסף, במועד הסמוך למועד ההמרה, תינתן אפשרות לזכיין ליטול הלוואה נוספת מתוך המסגרת ארוכת הטווח, באופן שבו סכום החוב הבכיר אל מול סכום ההון הנדרש לפרויקט יעמוד על יחס של 90% חוב ו- 10% הון. סך היקפה של מסגרת האשראי לאחר מועד ההמרה הוא כ - 550 מיליון אירו. שיעור הריבית בגין המסגרת ארוכת הטווח מבוסס על שקלול דירוג החוב של הזכיין ושיעורן המצטבר של ריבית בסיס בתוספת מרווח ריבית נוסף על ההלוואות כמפורט להלן. פירעון ההלוואה (קרן וריבית) ייעשה על בסיס רבעוני, החל ממועד ההמרה. מועד פירעונה הסופי הוא 6 חודשים לפני מועד תום תקופת הזיכיון או כ-18.25 שנים ממועד ההמרה (לפי המוקדם). ריביות מסגרת זו תהיינה בתוספת מרווח הנע בין 0.8 לבין 2.9 אחוזים[23]

<u>העמדה לפירעון מיידי</u>

הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מידי. בין היתר, נקבעו כאירועים מסוג זה האירועים הבאים: הפרת התחייבויות של הלווה ביחס להסכם המימון והסכם הפרוייקט, הפרת התחייבויותיו ביחס לקבלת דירוג לחוב, אי עמידה בהגבלות שהוטלו עליו בנוגע ליכולתו לבצע חלוקות והשקעות והפרת התחייבויות פיננסיות, הפרות מהותיות של המזמינה ללא ריפוי של המדינה, ובין היתר, יחס הכיסוי ההיסטורי (Historic DSCR), שהינו היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות חוב במשך 12 החודשים הקודמים למועד החישוב לבין החזר החוב לתקופה זו, לא ירד מ- 1.05:1 ; יחס הכיסוי הצפוי (Projected DSCR) ל-12 החודשים הבאים לא ירד מ- 1.05:1 ; היחס בין תזרים המזומנים

21 REVOLVING
22 EXPORT CREDIT AGENCY - הלוואה המגובה בביטוח אשראי.
23 בכפוף לדירוג החוב.

הפנוי לשירות חוב עד לתום הפרויקט כשהוא מהווה בריבית החוב הבכיר לבין יתרת החוב הבכיר למועד החישוב (LLCR) לא ירד מ- 1.05:1. למועד הדוח טרם החלו להיבחן יחסים אלו.

בנוסף לאמור, מוסדרת במסגרת ההסכם עילת cross default, אשר קובעת כי חובו של הזכיין יועמד לפירעון מידי כאשר גוף פרויקט עיקרי[24] לא עומד באחת מהתחייבויותיו הפיננסיות (שלא במסגרת הסכם מימון זה) מעבר לרף מסוים (כקבוע בהסכם המימון), או כאשר אחת מהתחייבויותיו הפיננסיות כאמור מועמדת (או שיש זכות לנושה להעמידה) לפירעון מיידי, למעט אם נציג החוב הבכיר קבע כי אין בכך משום השפעה מהותית לרעה ביחס לפרויקט ו/או להסכמי המימון ו/או מסמכי המימון.

10.11.2.2. <u>התחייבויות שונות של הזכיין כלפי המלווים</u>

במסגרת הסכם מימון החוב הבכיר (להלן: "**ההסכם**"), התחייב הזכיין כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות של הזכיין שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (למעט אם הזכיין עומד בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכמים), התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב. כמו כן, ההסכמים מגבילים את יכולתו של הזכיין להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה). בנוסף לכך, הסכם מימון החוב הבכיר מגביל את יכולתו של הזכיין להנפיק או להעביר הון מניות כלשהו (הגבלה על שינוי הבעלות בזכיין), להתקשר בהסכמים מהותיים וכן מגביל את יכולתו לבצע השקעות, הכל בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים.

10.11.2.3. <u>הסכם הזרמת ההון</u>

הסכם הזרמת ההון נחתם בין המלווים, הזכיין ובעלי המניות של הזכיין. במסגרת ההסכם, התחייבו בעלי המניות של הזכיין להזרים הון, במועד ההמרה, בסך של עד כ-380 מיליוני ש"ח לטובת הזכיין, שיהווה 15% מהיקף הפרויקט נטו במועד ההמרה (לאחר תשלום המענק) בנוסף להתחייבויות להעמיד ערבויות כנדרש בהתאם לתנאי ההסכם עם אפשרות להגדלת מינוף שיהווה 5% מהיקף הפרויקט נטו במועד הגדלת המינוף. עד למועד ההמרה, ההון העצמי הנדרש הינו לפי התקדמות שלבי הפרויקט, ונע בין כ-380 מיליוני ש"ח במועד הסגירה הפיננסית לבין כ- 250 מיליוני ש"ח במועד ההמרה כאמור לעיל (חלקה של שפיר הנדסה אזרחית 50%).

שפיר הנדסה אזרחית תעמיד את חלקה בהון העצמי לזכיין באמצעות הלוואה ישירה או בהלוואת גישור מבנקים ישראליים שתועמד על ידם ישירות לזכיין ותגובה בערבות בנקאית שתועמד על ידו. ההלוואה כאמור תיפרע לאורך תקופת ההקמה ועד פירעונה הסופי במועד ההמרה. הריבית של מסגרת זו מבוססת, ביחס לחלק השקלי, על בסיס ריבית בנק ישראל, וביחס לחלק ביורו - על בסיס אירובור, בתוספת מרווח הנע בין 1.25 לבין 2.6 (אחוזים).

10.11.2.4. <u>הסכם בעלי מניות</u>

שפיר הנדסה אזרחית ו-CAF התקשרו בהסכם בעלי מניות, המסדיר את יחסיהן בקשר עם אחזקותיהן בזכיין. הסכם בעלי המניות כולל הוראות שונות ומגבלות בקשר להעברת מניות לצדדים שלישיים, לרבות זכות הצעה ראשונה, זכות מצרנות והוראות בקשר עם מינוי

24 הזכיין, או גוף פרויקט עיקרי, לרבות, כל אחד מהשותפים בקבלן ההקמה, קבלן התחזוקה, בעלי המניות בזכיין, או המלווים במסגרת הסכמי ההלוואה הנחותה, כהגדרתם בהסכמים הרלוונטיים.

דירקטורים ורוב נדרש לקבלת החלטות בדירקטוריון (בגין החזקה של כל 25% רשאי צד להסכם למנות דירקטור אחד מטעמו והחלטות הדירקטוריון יתקבלו פה אחד). כמו כן, החלטות באסיפת בעלי מניות של חברת הפרוייקט ידרשו רוב של לפחות 80%, הכול בכפוף למפורט בהסכם, אשר כולל מנגנון להסדרת מבוי סתום באופן שיאפשר המשך ביצוע הפרויקט. בנוסף, כולל ההסכם הוראות בקשר עם קבלת ההחלטות בנוגע למיניים של אנשי מפתח בצוות ההנהלה של הזכיין.

10.11.2.5. <u>בטוחות</u>

להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד הלווה לטובת המלווים (באמצעות נאמן) את נכסיו כמפורט להלן: (א) שעבוד שוטף כללי, יחיד, ללא הגבלה בסכום, מדרגה ראשונה, על כל הנכסים, הזכויות וההכנסות מהנכסים והזכויות של הלווה בכפוף להחרגות מקובלות המפורטות באגרת החוב, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב; (ב) שעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, על כל זכויותיו של הזכיין מכוח הסכם הפרוייקט, וכן על כל זכויותיו בחשבונות הפרויקט למעט חשבון החלוקות, ושאר זכויות המוקנות לזכיין במסגרת הפרויקט או הנובעות ממנו, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב. בנוסף, שעבדו בעלי המניות בזכיין בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, את אחזקותיהם בזכיין ואת הזכויות הנלוות להן, והכל בהתאם לקבוע באגרות החוב.

10.11.3. **הסכמי הקמה ותחזוקה**

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר חברת הזכיין בהסכם הקמה עם קבלן הקמה (שהינו קונסורציום, על בסיס אחריות ביחד ולחוד, של שפיר הנדסה אזרחית ושל CAF SA[25], בחלקים שווים). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן ההקמה, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב, באמצעות שני השותפים בקבלן ההקמה.

בנוסף לאמור, התקשר הזכיין גם בהסכם תחזוקה עם קבלן תחזוקה (חברה בבעלות משותפת בחלקים שווים של שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ ו-CAF SA). הסכם התחזוקה יכלול שירותי תחזוקה למשך כ- 25 שנים, כאשר עיקר התחזוקה תחל לאחר קבלת אישור גמר הקמה[26] לאחריו יוותרו כ-20 שנות תחזוקה[27]. ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן התחזוקה, באופן שבו קבלן התחזוקה יספק את השירותים הנדרשים לשם תחזוקת המערכות והקרונות על בסיס גב אל גב.

בין הזכיין, קבלן ההקמה וקבלן התחזוקה נחתם הסכם ממשק שמסדיר את יחסיהם והאחריות לביצוע הפרויקט בתקופת ההקמה ובתקופת התחזוקה.

הסכמי ההקמה והתחזוקה מסדירים את אופן התקשרות הקבלנים הראשיים עם קבלני משנה, זכויות המממנים, גובה הערבויות שיש להעמיד, זכויות עיכבון, הוראות שינוי, אורכות, אישור עבודות, מבחני קבלה ומסירה, זכויות חליף של המלווים, פיצויים מוסכמים, גבולות האחריות, תקופת בדק ואחריות, הסדרת עבודות הקמה שיתבצעו במקביל לשירותי תחזוקה ככל שיידרשו, זכויות ביטול, ועבודה וממשק מול קבלן התחזוקה בפרוייקט שייבחר על ידי המזמין בהמשך, והסדרים נוספים כנהוג בפרויקטים מסוג זה.

25 CAF SA הינה חברת האם של CAF IP שמחזיקה ב-50% בזכיין.
26 Certificate of Final Acceptance.
27 כפוף לתנאי הסכם הזיכיון.

10.11.4. **הסכמות נוספות**

במסגרת ובמקביל לסגירה הפיננסית כאמור לעיל, עודכנו במסגרת הסכם הפרוייקט מספר נושאים בקשר עם הפרויקט, הקמתו, תחזוקתו ומימונו, הכוללים בין היתר: (א) עדכון חלק מלוחות הזמנים ביחס לשלבי הקמת הפרויקט; (ב) ויתור תביעות חלקי של חברת הפרוייקט והמזמין (ג) וכן הסכמות עם המזמין בקשר עם יישום הוראות הסכם הפרויקט.

יצוין כי במהלך שנת הדוח היה קיים עיכוב בלוח הזמנים לגמר הקמת הקו הסגול. העיכוב כאמור נובע בעיקרו מהיבטים שונים של השלכות פרוץ מלחמת חרבות ברזל. במסגרת התוספת השנייה, אשר כללה עדכון לחלק מלוחות הזמנים של הפרויקט, ויתר הזכיין על תביעות בגין אירועים ונסיבות הקשורות למלחמת "חרבות ברזל" שהתרחשו או היו ידועים עד למועד התחילה של התוספת השנייה, למעט במקרים של שינוי מהותי לרעה במצב הביטחוני לאחר מועד זה.

10.12. <u>פרויקט מרכז הספקה 'אחוד' של צה"ל</u>

ביום 22 בינואר 2020, התקבלה אצל החברה הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים של משרד הבטחון, לפיה הצעתה של חברה ייעודית (SPC) שהוקמה לצורך ההליך המכרזי על ידי שפיר הנדסה אזרחית (60%) וחברה צד ג' (40%) בלתי קשור (להלן: "**הזכיין**"), נבחרה כזוכה במכרז להתקשרות בהסכם זיכיון למימון, תכנון, הקמה, הפעלה ואחזקה (PPP) של פרויקט המרה"ס - מרכז הספקה אחוד (להלן: "**הפרויקט**" או "**פרויקט המרה"ס**"). במסגרת הפרויקט הזכיין יתכנן, יממן, יקים, יפעיל יתחזק וימסור את הפרויקט הכולל שלושה מרכזים לוגיסטיים של צה"ל הפזורים ברחבי המדינה, הכל בהתאם לתנאי הסכם הזיכיון ולאבני הדרך הקבועות בו.

10.12.1. **הסכם הזיכיון**

ביום 13 ביולי 2020 חתמו המדינה והזכיין על הסכם הזיכיון לפרויקט לפיו הזכיין יממן, יתכנן, יקים, יפעיל, יתחזק וימסור את הפרויקט על פני תקופת זיכיון של 26 שנים ממועד החתימה על הסכם הזיכיון.

הפרויקט כולל הקמת שלושה מרכזים לוגיסטיים לצה"ל - הפזורים ברחבי המדינה - מרכז צפוני שיוקם באיזור צומת גולני, מרכז דרומי שיוקם באיזור משמר הנגב ומרכז נוסף שיוקם במרכז הארץ, באיזור שוהם. תקופת ההקמה של הפרויקט בהתאם להסכם הזיכיון קבועה לכ-5 שנים (בהתאם לאבני דרך הקבועים בהסכם הזיכיון).

תשלומים המגיעים לזכיין בגין התכנון, ההקמה, התפעול והתחזוקה של הפרויקט:

(א) מענק הקמה, אשר נקבע בהתאם להוראות המכרז, עומד על סך של 1.25 מיליארד ש"ח, אשר ישולם לזכיין בהתאם לאבני דרך לאורך תקופת ההקמה של הפרויקט.

(ב) בנוסף, החל ממועד הפעלת הפרויקט (לרבות באופן חלקי ביחס להפעלה חלקית) ולאורך כל תקופתו, בהתאם לתנאי הסכם הזיכיון, הזכיין יהיה זכאי לתשלומים קבועים הוניים ותפעוליים ולתשלומים משתנים בהיקף כולל המוערך במועד זה במעל 5 מיליארד ש"ח.

(ג) יצוין כי בגין חלק משירותי התפעול נקבעו רשתות בטחון הניתנות על ידי המדינה לזכיין בדרך של תשלום תמורה בסיסית שנתית או תקופתית אחרת והכל כקבוע בהסכם הזיכיון ותוך שהזכיין מחויב לרמות שירות וזמני אספקה בהתאם להוראות הסכם הזיכיון, אשר בין היתר מסדירות פיצויים מוסכמים בגין אי עמידה ברמות השירות הנדרשות על פי הסכם הזיכיון.

יצוין כי זכאות הזכיין לקבלת ההכנסות המפורטות לעיל תלויה בהתקדמות הפרויקט והשלמתו על ידי הזכיין וכן באופן הפעלתו. תשלומים תקופתיים אלה צמודים לסלי מדדים ומטבעות הקבועים בהסכם הזיכיון.

הערכות ותחזיות החברה (והזכיין) ביחס להיקף הפרויקט וההכנסות הצפויות ממנו מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על מידע המצוי בידי החברה נכון למועד זה. הערכות ותחזיות אלה יכולות שלא להתממש (כולן או חלקן) או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, גם כתוצאה מסיבות ו/או נסיבות שאינן תלויות בחברה (או בזכיין) ושאין החברה יכולה לצפותן במועד הדיווח ובכלל זאת עקב, בין היתר, תלות הזכיין (והחברה) בצדדים שלישיים עימם יתקשר (ו/או התקשר) הזכיין, שינויים והתפתחויות בסביבה הכללית של הפרוייקט, שינויים במחירי תשומות ועלויות מימון ושינויים בגורמים חיצונים נוספים המשפיעים על פעילות הזכיין ו/או החברה.

במועד החתימה על הסכם הזיכיון, הזכיין העמיד ערבות טרום הקמה בסך של 60 מיליון ש"ח, אשר הוחלפה במועד קבלת ההרשאה לתחילת העבודות בערבות תקופת ההקמה בסך של 130 מיליון ש"ח. זו תעמוד עד לקבלת אישור מוכנות להפעלה. בתקופת הפעלת הפרויקט תועמד על ידי הזכיין ערבות בסך של 50 מיליון ש"ח אשר תופחת לסך של 30 מיליון ש"ח עם הפעלה רצופה של הפרויקט במשך שלוש שנים ממועד קבלת אישור ההפעלה המלאה. שלוש שנים לפני תום תקופת הזיכיון יעמיד הזכיין למזמין ערבות על סך של 100 מיליון ש"ח אשר תהא בתוקף עד תום תקופת הבדק של הפרויקט, הכל בהתאם ובכפוף להוראות הסכם הזיכיון.

בהמשך לעיכובים בלוחות הזמנים של חלקים מן הפרויקט, בחודש יולי 2025 נחתמה תוספת להסכם הזיכיון הכוללת: (א) תשלום שיפוי כללי לזכיין בגין עיכובים שחלו בפרויקט וכן בגין ויתור תביעות ע"י הזכיין, ותנאים שנקבעו בתוספת הכל בסכומים שאינם מהותיים לחברה, וכן תשלום נוסף המותנה בכך שהזכיין לא יגיש כל תביעה כנגד המזמין בנוגע לפרויקט, וזאת ביחס לכל עילה שנולדה בתקופה עד למועד קבלת אישור ההפעלה המלאה של הפרויקט; (ב) עדכון לוחות הזמנים של ההקמה ומועדי אבני דרך של תשלומי המענק, בהתאם למועדים מוסכמים שנקבעו בתוספת להסכם לרבות קביעת קנסות נוספים בגין איחור של לוחות הזמנים האמורים וכן עדכון מועדי אישור אכלוס והפעלה של הפרויקט, באופן בו אישור הפעלה מלאה לפרויקט עתיד להתקבל ביום 30 במאי 2027 בסייגים שנקבעו בתוספת וללא שינוי במועד ההמרה שנקבע במסגרת הסגירה הפיננסית של הפרויקט, וזאת בכפוף לסייגים שנקבעו בתוספת. (ג) ויתור הזכיין (וכל מי מטעמו) ויתור סופי, מלא ומוחלט, כנגד המזמין (וכל מי מטעמו) על כל טענה, דרישה ו/או תביעה שעילתה נולדה עד למועד קבלת אישור ההפעלה המלאה של הפרויקט (בפועל), בין ידועה ובין שאינה ידועה וכל סעד בגינם, למעט חריגים ולהשלמות שהוסכמו בתוספת. ויתור המזמין ויתור סופי, מלא ומוחלט, כנגד הזכיין (וכל מי מטעמו) על כל טענה ו/או דרישה ו/או תביעה שהוצגה טרם החתימה על התוספת זו והכל בכפוף לחריגים שהוסכמו בתוספת. (ד) העמדת ערבות בעלים של שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ לכל חבות של הזכיין כמפורט בהסכם הזיכיון ולרבות בהתאם לתוספת להסכם האמורה.

כן נקבעו הוראות נוספות בקשר עם מיזמים נוספים לפרויקט וזכויות הזכיין (או מי מטעמו) במיזמים אלה, בכפוף לשיקול דעת המזמין, הכוללות בין היתר רשת בטחון חלקית הכפופה למנגנון התאמה, הכל כמפורט בתוספת.

ביום 10 באוגוסט 2021, השלים הזכיין (להלן גם: "**הלווה**") את הסגירה הפיננסית של הפרויקט (להלן: "**הסגירה הפיננסית**") במסגרתה התקשרו הזכיין ושפיר הנדסה אזרחית במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן:

10.12.2. **הסכם המימון (הסכם מימון החוב הבכיר)**

הסכם מימון החוב הבכיר נחתם בין הזכיין לבין קונסורציום של מממנים, בראשותו של בנק ישראלי (להלן: "**המלווים**"). הסכם המימון קובע מסגרת מימון חוב בכיר עד למועד ההמרה (שיחול 6 חודשים לאחר קבלת אישור הפעלה מלא לפרויקט, להלן: "**מועד ההמרה**") בהיקף כולל של כ- 2.2 מיליארדי ש"ח, באמצעות מספר מסגרות אשראי, כמפורט להלן, ובמועד ההמרה - העמדה של הלוואה לזמן ארוך (כמפורט להלן) (להלן ביחד: "**החוב הבכיר**"). מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית משתנה, על בסיס EURIBOR בתוספת מרווח של 1.9% - 2.4%:

שם המסגרת	היקף מקסימאלי* ^	מועדי פירעון
הלוואת גישור למענק ההקמה	251 מיליון אירו	הלוואה מתגלגלת (REVOLVING), הנפרעת לאורך תקופת ההקמה באמצעות תקבולים חלקיים (מותנים בהתקיימות אבני דרך) של מענק ההקמה המשולם על ידי המדינה.
הלוואת חוב בכיר לזמן קצר מסגרת Stand - By	248 מיליון אירו 53 מיליון אירו	פירעונות רבעוניים החל מתחילת ההפעלה המלאה, כאשר במועד ההמרה תוחלף ההלוואה בהלוואה לזמן ארוך כאשר בסיס הריבית יתחלף לריבית יורו קבועה על בסיס עסקת החלף בין ש"ח ליורו למח"מ המתאים.

* כמו כן כולל ההסכם מספר מסגרות קטנות יותר כמקובל בפרויקטים מסוג זה כגון מסגרת מע"מ, מסגרת לשירות החוב ומסגרת התאמת ריבית ONE OFF.

^ יצוין כי היקף חלק מן המסגרות המפורטות לעיל מוצמד למדדים שונים.

ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת הלוואת הגישור על סך של כ-233 מיליון אירו, וכן כ- 242 מיליון אירו בגין ההלוואה לזמן קצר.

מסגרת אשראי לזמן ארוך:

מסגרת החוב הבכיר לזמן קצר וכן חלק ממסגרת ה- Stand-By תומרנה במועד ההמרה להלוואה לזמן ארוך שבסיס הריבית שלה הינו קבוע. בנוסף, במועד שעד 12 חודשים ממועד ההמרה, תינתן אפשרות לזכיין ליטול הלוואה נוספת מתוך המסגרת ארוכת הטווח, באופן שבו סכום החוב הבכיר אל מול סכום ההון הנדרש לפרויקט יעמוד על יחס של 90% חוב ו- 10% הון. סך היקפה של מסגרת האשראי לאחר מועד ההמרה הוא כ- 295 מיליון יורו. שיעור הריבית בגין המסגרת ארוכת הטווח מבוסס על שקלול דירוג החוב של הזכיין ושיעורן המצטבר של ריבית בסיס בתוספת מרווח ריבית נוסף על ההלוואות כמפורט להלן. פירעון ההלוואה (קרן וריבית) ייעשה על בסיס רבעוני, החל ממועד ההמרה. מועד פירעונה הסופי של המסגרת ארוכת הטווח הוא 9 חודשים לפני מועד תום תקופת הזיכיון או אוקטובר 2047 (לפי המוקדם). ריביות מסגרת זו תהיינה על בסיס ריבית יורו קבועה על בסיס עסקת החלף בין ש"ח ליורו למח"מ המתאים, בתוספת מרווח הנע בין 2.1 ל- 2.6 אחוזים[28].

העמדה לפירעון מיידי:

הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מידי. בין היתר, נקבעו כאירועים מסוג זה האירועים הבאים: הפרת התחייבויות של הזכיין ביחס להסכם המימון והסכם הזיכיון, אי עמידה בהגבלות שהוטלו עליו בנוגע ליכולתו לבצע חלוקות והשקעות והפרת התחייבויות פיננסיות ובין היתר, יחס הכיסוי ההיסטורי, שהינו היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות חוב במשך 12 החודשים הקודמים למועד החישוב לבין החזר החוב לתקופה זו, לא ירד מ- 1.05; יחס הכיסוי החזוי המינימלי לא ירד מ- 1.05; היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות חוב עד לתום הפרויקט כשהוא מהוון בריבית החוב הבכיר לבין יתרת החוב הבכיר למועד החישוב (LLCR) לא ירד מ- 1.05. למועד הדוח טרם החלו להיבחן היחסים הפיננסיים האמורים הואיל והפרויקט נמצא עוד בשלב ההקמה.

28 בכפוף לדירוג החוב.

בנוסף לאמור, מוסדרת במסגרת ההסכם עילת cross default, אשר קובעת כי חובו של הזכיין יועמד לפירעון מידי כאשר צד רלוונטי להסכם המימון[29] לא עומד באחת ההתחייבויות הפיננסיות (שלא במסגרת הסכם מימון זה), או כאשר אחת ההתחייבויות הפיננסיות כאמור מועמדת (או שיש זכות לנושה להעמידה) לפירעון מידי, ובלבד שביחס לצד הרלוונטי שאינו הזכיין (כגון קבלני משנה מהותיים ו/או בעל מניות) הפרת התחייבות זו הינה מהותית עבור הפרויקט ו/או להסכמי או מסמכי המימון.

10.12.3. **התחייבויות שונות של הזכיין כלפי המלווים**

במסגרת הסכם מימון החוב הבכיר, התחייב הזכיין כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות של הזכיין שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (למעט אם הזכיין עומד בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכמים), התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב. כמו כן, ההסכמים מגבילים את יכולתו של הזכיין להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה). בנוסף לכך, הסכם מימון החוב הבכיר מגביל את יכולתו של הזכיין להנפיק או להעביר הון מניות כלשהו (הגבלה על שינוי הבעלות בזכיין), להתקשר בהסכמים מהותיים וכן מגביל את יכולתו לבצע השקעות, הכל בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים.

10.12.4. **הסכם הזרמת ההון והסכם הלוואת הגישור להון העצמי**

הסכם הזרמת ההון נחתם בין המלווים, מלווה הלוואת הגישור להון העצמי, הזכיין ובעלי המניות של הזכיין. במסגרת הסכם הזרמת ההון, התחייבו בעלי המניות של הזכיין, בין היתר, להזרים הון אשר ישמש לפירעון הלוואת הגישור להון העצמי (כאמור בהסכם הלוואת הגישור להון העצמי) במועד ההמרה, בסך של עד כ- 172 מיליוני ש"ח לטובת הזכיין (בהתאם לחלקם היחסי בחברת הזכיין), בנוסף להתחייבויות להעמיד ערבויות כנדרש בהתאם לתנאי הסכם הזרמת הון עם אפשרות להגדלת מינוף שיהווה 10% מהיקף הפרויקט נטו במועד הגדלת המינוף.

שפיר הנדסה אזרחית תעמיד את חלקה בהון העצמי לזכיין בתחילה באמצעות הלוואת גישור מבנק ישראלי מכוח הסכם הלוואת הגישור להון העצמי שתועמד ישירות לזכיין ותגובה בערבות בנקאית שתועמד על ידי שפיר הנדסה אזרחית. הריבית של מסגרת זו מבוססת, ביחס לחלק השקלי, על בסיס פריים, בתוספת מרווח של (0.1%-) עד (0.4%-).

סך הערבויות הבנקאיות שתעמיד החברה מכוח ההתחייבויות בסעיף זה לעיל (באמצעות בנק ישראלי כאמור), יסתכם לכ- 120 מיליון ש"ח.

10.12.5. **בטוחות**

להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד הזכיין לטובת המלווים (באמצעות נאמן) את נכסיו כמפורט להלן: (א) שעבוד שוטף כללי, יחיד, ללא הגבלה בסכום, מדרגה ראשונה, על כל הנכסים, הזכויות וההכנסות מהנכסים והזכויות של הזכיין בכפוף להחרגות מקובלות המפורטות באגרת החוב, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב; (ב) שעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, על כל זכויותיו של הזכיין מכוח הסכם הזיכיון, וכן על כל זכויותיו בחשבונות הפרויקט למעט חשבון החלוקות וחשבון התשלומים הנחותים, זכויות הקניין הרוחני, המוניטין, ושאר זכויות המוקנות לזכיין במסגרת הפרויקט או הנובעות ממנו, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב. בנוסף, שעבדו בעלי המניות בזכיין בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, את אחזקותיהם בזכיין ואת הזכויות הנלוות להן, והכל בהתאם לקבוע באגרות החוב.

29 הזכיין, או צד עיקרי אחר לפרויקט, לרבות קבלני התפעול וההקמה, קבלני המשנה, בעלי המניות בזכיין, או המלווים במסגרת הסכמי ההלוואה הנחותה, כהגדרתם בהסכמים הרלוונטיים.

10.12.6. **הסכמי הפעלה ותפעול**

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר הזכיין בהסכם הקמה עם קבלן הקמה (שפיר הנדסה אזרחית). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן ההקמה, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב.

בנוסף לאמור, התקשר הזכיין גם בהסכם תפעול ותחזוקה עם קבלן תפעול ותחזוקה (חברה בבעלות של שפיר הנדסה אזרחית (60%) והשותף (40%)). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן התפעול והתחזוקה, באופן שבו קבלן התפעול והתחזוקה יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הפרויקט ואחזקתו על בסיס גב אל גב. בין הזכיין, קבלן ההקמה וקבלן ההפעלה והתחזוקה נחתם הסכם ממשק שמסדיר את יחסיהם והאחריות לביצוע הפרויקט בתקופת ההקמה ובתקופת ההפעלה והתחזוקה.

הסכמי ההקמה וההפעלה מסדירים את אופן התקשרות הקבלנים הראשיים עם קבלני משנה, זכויות המממנים, גובה הערבויות שיש להעמיד, הוראות שינוי, אורכות, אישור עבודות, מבחני קבלה ומסירה, זכויות חליף של המלווים, גבולות האחריות, תקופת בדק ואחריות, הסדרת עבודות הקמה שיתבצעו במקביל לשירותי ההפעלה, זכויות ביטול, והסדרים נוספים כנהוג בפרויקטים מסוג זה.

10.12.7. **הסכם להשקעה בזכיין ובחברת התפעול**

ביום 4 בדצמבר 2023, בהמשך להתקשרות בהסכם לרכישת החזקות שותפה קודמת בזכיין, התקשרה שפיר הנדסה אזרחית במזכר הבנות עם קרן נוי 4 להשקעה בתשתיות ואנרגיה, שותפות מוגבלת (להלן: "**נוי**" ו-"**מזכר ההבנות**") לפיו תרכוש נוי אחזקות בפרויקט, בהתאם ובכפוף לתנאים המפורטים במזכר ההבנות ובהסכמים בין הצדדים (להלן: "**עסקת נוי**"), שלהלן עיקריהם: שפיר הנדסה אזרחית תעביר את אחזקות השותפה הקודמת בחברת הזכיין ובחברת התפעול (40% בכל אחת מהחברות בהתאמה), לנוי; נוי תעמיד הלוואת preferred לזכיין ותשלם את תמורת המניות, בסכומים שאינם מהותיים לחברה; נוי ושפיר הנדסה אזרחית יהיו זכאים לזכויות נוספות כבעלי מניות בזכיין ובחברת התפעול, בהתאם להסכמי בעלי מניות ומסמכי התאגדות מעודכנים שיסוכמו.

ביום 21 במרס 2023 נחתם בין הצדדים הסכם מפורט המשקף את הסכמות הצדדים כפי שסוכמו במסגרת מזכר ההבנות כאמור לעיל. במסגרת ההסכם המפורט נוספו הוראות הנוגעות לניהול החברה ובכלל זה מנגנוני החלטות ויישוב מחלוקות כמקובל בהסכמים אלה. כך, נקבע בהסכם כי כל עוד מחזיקה נוי 40% לפחות מהון הזכיין והמפעיל, החלטות יתקבלו בהסכמת שני הצדדים. זאת, למעט הליכים שונים מול המזמין ונושאים אחרים אשר העדר הכרעה ממושכת בהם עלולה להוביל לקיפאון או לנזק מהותי, בהם - תוכל החברה לקבל את ההחלטה. בין הצדדים נקבעו מנגנוני שיפוי ביחס להחלטות כאמור.

בהמשך לאמור לעיל, ביום 30 בדצמבר 2024, לאחר שהתקיימו כלל התנאים המתלים הושלם ההסכם. באותו מועד נחתם ונכנס לתוקפו הסכם בין חברת התפעול של הפרויקט לבין החברה הבת בבעלות מלאה של החברה, פריץ, אשר לפיו תשמש פריץ כקבלן המשנה לתפעול הפרויקט (גב אל גב מול חברת התפעול). לפרטים אודות פעילות פריץ ראו סעיף 13 להלן.

יצוין כי לאחר השלמת ההסכמים, מחזיקה החברה (באמצעות שפיר הנדסה אזרחית וימית), ב- 60% מהון המניות של זכיין הפרויקט ושל חברת התפעול (להלן ביחד: "**החברות**"), כאשר נוי מחזיקה ב- 40% הנותרים בחברות כאמור.

10.13. <u>מתקן התפלה באשדוד</u>

ביום 20 באוקטובר 2021 התקבלה אצל החברה הודעת ועדת המכרזים של מקורות פיתוח וייזום בע"מ ("**הודעת הזכיה**" ו- "**מקורות ייזום**", בהתאמה), לפיה נבחרה הצעתה של קבוצה המורכבת משפיר הנדסה אזרחית וחברה בת של ג'נריישן קפיטל בע"מ ("**הקבוצה**" ו- "**השותפה**", בהתאמה) (המחזיקות בקבוצה נכון למועד הדוח בשיעורים שווים של 50%), כהצעה הזוכה במכרז לרכישה של חברות הזכיין והמפעיל של מתקן להתפלת מי ים באשדוד מידי מקורות ייזום, שיפוצו ושיקומו ("**מתקן ההתפלה**" או "**המתקן**" ו"**המכרז**", בהתאמה), כמפורט בתמצית להלן. ביום 18 באוגוסט 2022, נחתמה הסגירה הפיננסית לפרויקט (להלן: "**הסגירה הפיננסית**") וזאת באמצעות השותפות המוגבלת (להלן: "**הרוכשת**") בבעלות החברה הבת שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ (להלן: "**שפיר הנדסה אזרחית**") וחברת בלוג'ן בע"מ (להלן: "**בלוג'ן**"). הפרויקט כולל גם הקמת תחנת כח באתר ההתפלה (אשר תספק אנרגיה למתקן ולמנהל רשת החשמל (להלן: "**שפיר GES**" או "**זכיין תחנת הכח**"). במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרו הרוכשת, הזכיין ושפיר GES במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן. ביום 25 באוגוסט 2022 השלימה השותפות את רכישת מתקן ההתפלה (להלן: "**מועד ההשלמה**") ומתקן ההתפלה נמסר לידיה, במסגרת רכישת חברות הזכיין והתפעול של הפרויקט, כנגד תשלום של 870 מיליון ש"ח. בנוסף לאמור, באותו יום, התקבל מאת המדינה (באמצעות מנהלת ההתפלה ברשות המים ומשרדי האוצר והאנרגיה), אישור Notice to Proceed (NTP) לעבודות שיקום מתקן ההתפלה.

מתקן ההתפלה באשדוד הינו בעל קיבולת ייצור מקסימלית של 140 מיליון מ"ק וזיכיון לייצור של 100 מיליון מ"ק בשנה, על פי הסכם זיכיון שמסתיים בסוף שנת 2044 (בהמשך לתיקון להסכם הזיכיון – ראו להלן). במסגרת הפרויקט הרוכשת תשפץ ותשקם את המתקן ובכלל זה החלפה של אופן הטיפול המקדים במים הנשאבים מהים, החלפת מערכות הבקרה של המתקן ועוד. כמו כן, כולל הפרויקט הקמה של תחנת כוח בחצר המתקן, שתשמש את מתקן ההתפלה, על פי תנאי המכרז.

לאור, בין היתר, עיכובים בלוחות הזמנים בפרויקט, הנובעים בעיקרם מהיבטים שונים של השלכות פרוץ מלחמת חרבות ברזל , ביום 26 במרס 2025, נחתם תיקון להסכם הזיכיון מול המדינה. בין היתר, במסגרת תיקון ההסכם הוארכה תקופת הזיכיון של מתקן ההתפלה ב-6 שנים נוספות, עד לתום שנת 2044 (חלף שנת 2038 לפני התיקון להסכם ובשינוי לא מהותי לתעריף המים בתקופת ההארכה) וכן הותאמה תקופת הזיכיון של תחנת הכוח כך שתסתיים בשנת 2044 (חלף אפריל 2046 לפני התיקון להסכם), באופן בו תקופות הזיכיון להפעלת מתקן ההתפלה ותחנת הכוח תסתיימנה יחדיו בשנת 2044. כן הוסכם על ויתור תביעות הדדי חלקי.

עבודות שיפוץ ושדרוג מתקן ההתפלה הסתיימו ובחודש אוקטובר 2025 עם סיומה של תקופת הרצה, החל בהפעלה מלאה. בנוסף, ביום 31 בדצמבר 2024 התקבל היתר בניה להקמת תחנת הכוח, כאשר להערכת החברה במועד זה הפעלתו צפויה ברבעון הרביעי של שנת 2026 וזאת בשים לב להליך המשפטי המתנהל בקשר עם ביטול היתר הפליטה שניתן למנועי תחנת הכח. (ראו סעיף 10.13.10 להלן),

<u>הסכמי מימון</u>

במועד הסגירה הפיננסית נחתמו שני מערכים של מסמכי מימון בהתאם למתואר לעיל:

10.13.1. **מערך מימון הרוכשת**

10.13.1.1. הרוכשת חתמה על הסכם המימון עם קונסורציום מממנים, הקובע מספר מסגרות אשראי בסכום כולל של כ- 670 מיליון ש"ח (לפרטים אודות מימון להעמדת חלקה של שפיר הנדסה אזרחית בהון העצמי שנדרש לרוכשת להשלמת הרכישה, בסך 100 מיליון ש"ח, ראו פירוט להלן). פירעון ההלוואות מכל מסגרות כאמור צפוי להיות בתוך תקופה של עד כ- 30 חודשים לאחר מועד המשיכה. מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית משתנה, על בסיס ריבית בנק

ישראל בתוספת מרווח של 1.2% עד 2.65%. יצוין כי מתוך הסך האמור, סכום של 440 מיליון ש"ח הומחה לזכיין בסמוך לאחר קבלתו (ומאותו מועד יחולו עליו התנאים הרלוונטיים לחוב זה - כמפורט בסעיף 10.13.2 להלן).

ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת ההלוואה כאמור שנטלה הרוכשת על סך של כ-378 מליון ש"ח.

10.13.1.2. הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חוב הרוכשת לפירעון מידי ואשר במהותם דומים לאירועי ההפרה המתוארים בסעיף 10.13.3 להלן, כאשר העמדה לפרעון מיידי של חוב הזכיין מהווה גם היא אירוע הפרה של הסכם המימון של הרוכשת (cross default). במסגרת הסכם המימון התחייבה שפיר הנדסה אזרחית לעמוד בהתחייבויות פיננסיות. ליום 31.12.2025 קיימת עמידה בהתניות שנקבעו.

10.13.1.3. בין המלווים, הרוכשת, השותפות ברוכשת (שפיר הנדסה אזרחית ו-בלוג'ן) נחתם הסכם הזרמת הון במסגרתו התחייבו האחרונות, בין היתר, להזרים לרוכשת כספים, ככל שלא יהיו לה מקורות אחרים לכך, לצרכים שונים לרבות: לתשלומי ריבית או פרעון קרן למלווים (לרבות פרעון עד מחצית מסכום הגדלת מינוף שיועמד בנסיבות מסוימות) ולתשלום עד מחצית מסכום ההשתתפות העצמית באירועי ביטוח חריגים.

10.13.2. **מערך מימון הזכיין ושפיר GES**

10.13.2.1. במסגרת הסגירה הפיננסית הוחלף החוב הקודם שנטל זכיין הפרויקט בחוב חדש שהועמד על ידי קונסורציום של מממנים. כמו כן, העומד במקביל לשפיר GES מימון לתקופת ההקמה של תחנת הכוח, אשר צפוי להפוך למימון ארוך טווח כשנה לאחר סיום הקמת תחנת הכוח (הזכיין ושפיר GES ביחד להלן: "**היזמים**").

10.13.2.2. הסכמי המימון (בהמשך לעדכון שלהם מחודש דצמבר 2025) קובעים מסגרות מימון חוב בכיר לטווח קצר ולטווח ארוך בהיקף כולל של כ- 1,481 מיליון ש"ח ו-203 מיליון אירו ביחס למתקן ההתפלה ותחנת הכח ומסגרת המיועדת להגדלת המינוף בסך של 208 מיליון ש"ח וכן מספר מסגרות נוספות כמקובל בפרויקטים מסוג זה כגון מסגרת שירות חוב, מסגרת הון חוזר ומסגרת מע"מ, כמפורט להלן (להלן וביחד: "**החוב הבכיר**"). החל ממועד המימון מחדש, מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית מבוססת ריבית אג"ח ממשלתי צמוד מדד להלוואות שקליות וריבית יורו על בסיס SWAP Rate להלוואות ביורו בתוספת מרווח של 2.15% עד 2.67%.

היקף חלק מן המסגרות המפורטות לעיל מוצמד למדדים שונים.

10.13.2.3. האשראי לטווח הארוך לזכיין כאמור לעיל ייפרע בסמוך לפני תום תקופת הזיכיון ביחס למתקן ההתפלה ותקופת ההפעלה של תחנת הכח כאשר פירעון האשראי ביחס למתקן ההתפלה יחל במהלך תקופת השיקום של מתקן ההתפלה (וביחס לתחנת הכח – לאחר השלמת ההקמה) וייעשה על בסיס רבעוני.

ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת ההלוואות כאמור שנטל הזכיין על סך של כ- 1,481 מיליון ש"ח ועוד כ- 192 מיליון אירו.

10.13.3. **העמדה לפירעון מיידי**

הסכמי המימון מסדירים שורה של אירועים שבגינם יועמד חובת של כל אחד מהיזמים לפירעון מידי. בין היתר, נקבעו כאירועים מסוג זה האירועים הבאים: הפרת התחייבויות שונות ביחס להסכם הזיכיון והסכם המימון לרבות התחייבויות פיננסיות הכוללות התחייבות כי יחס הכיסוי ההיסטורי, שהינו היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב במשך 12 החודשים הקודמים למועד החישוב לבין החזר החוב בתקופה זו, לא ירד מ- 1.05; יחס הכיסוי החזוי המינימלי לא ירד מ- 1.05; היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב עד לתום הפרויקט כשהוא מהוון בריבית החוב הבכיר לבין יתרת החוב הבכיר למועד החישוב (LLCR) לא ירד מ- 1.05, כאשר בתרחישים מסוימים של כמויות מים מופחתות נקבעו יחסים אחרים (יחסים אלו טרם החלו להיבחן). כן נקבעה עילת הפרה צולבת (cross default), אשר קובעת זכות העמדה לפרעון מיידי של חובו משל היזם הרלוונטי כאשר צד רלוונטי להסכם המימון[30] לא עומד בהתחייבות פיננסית אחרת שלו, או כאשר יש זכות לנושה להעמיד חוב של צד רלוונטי כאמור לפירעון מידי, ובלבד שביחס לצד הרלוונטי שאינו היזם (כגון קבלני משנה מהותיים ו/או בעל מניות) הפרת התחייבות זו הינה מהותית עבור הפרויקט ו/או למסמכי המימון.

יצוין כי מערך המימון לזכיין ולשפיר GES הינו מסוג Limited Recourse ולפיו למלווים זכות חזרה מוגבלת לבעלי המניות בגוף הרלוונטי והוא מוגבל למצבים מסוימים שהוגדרו בהסכם (לפרטים אודות ערבויות שהועמדו על ידם ראו להלן).

10.13.4. **התחייבויות נוספות של היזמים כלפי המלווים**

במסגרת הסכמי המימון, התחייבו היזמים כלפי המלווים הרלוונטיים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (למעט בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכמים), התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב. כמו כן, ההסכמים מגבילים את יכולתם של היזמים להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה). בנוסף, הסכם מימון החוב הבכיר מגביל את יכולתו של היזם לבצע שינויים בהון, מגביל שינוי בעלות בזכיין וכן קובע מגבלות על התקשרות בהסכמים מהותיים וביצוע השקעות, הכל בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים.

10.13.5. **מימון גישור לשפיר הנדסה אזרחית**

לשפיר הנדסה אזרחית תועמדנה בנוסף הלוואות גישור מתאגיד בנקאי ביחס לסכומים אותם היא נדרשת להעמיד לרוכשת ולשפיר GES (בין היתר, כחלקה בהון העצמי הנדרש). הלוואות אלו תועמדה חלקן באופן מיידי וחלקן בסמוך לתחילת הקמת תחנת הכח, תהיינה (בהתאם לתיקון להסכמי המימון) בסך כולל של כ- 310 מיליון ש"ח (מתוכו כ- 40 מיליון ש"ח ביחס לתחנת הכח והיתר למתקן ההתפלה) ותיפרענה עד לא יאוחר מחודש ספטמבר 2027. ההלוואות תשאנה ריבית על בסיס בנק ישראל, בתוספת מרווח בשיעור של 1.20% עד 2.65%. ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת ההלוואה כאמור שנטל הזכיין על סך של כ-245 מיליון ש"ח.

10.13.6. **בטוחות**

להבטחת קיום התחייבויות היזמים במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד כל אחד מן היזמים לטובת המלווים (באמצעות נאמן) את נכסיו כמפורט להלן: (א) שעבוד שוטף כללי, יחיד, ללא הגבלה בסכום, מדרגה ראשונה, על בסיס כל הנכסים, הזכויות וההכנסות מהנכסים והזכויות של היזם בכפוף להחרגות מקובלות

30 היזם, או צד עיקרי אחר לפרויקט, לרבות קבלני התפעול וההקמה, קבלני המשנה, בעלי המניות בזכיין ובמקרים מסוימים יזם תחנת הכח עבור אשדוד התפלה, כהגדרתם בהסכמים הרלוונטיים.

המפורטות באגרת החוב; (ב) שעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, על כל זכויות הזכיין מכוח הסכם הזיכיון ושל שפיר GES את כל זכויותיה מכל הסכמי הפרויקט השונים. כמו כן שעבוד כל אחד מהיזמים את זכויותיו בחשבונות הפרויקט למעט חשבון החלוקות, זכויות קניין רוחני ומוניטין, וזכויות נוספות המוקנות לזכיין במסגרת הפרויקט או נובעות ממנו, והכל בהתאם לקבוע באגרות החוב. בנוסף, שעבדו בעלי המניות ביזמים בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, את אחזקותיהם ביזמים ואת הזכויות הנלוות להן.

הרוכשת שעבדה בשעבוד קבוע ראשון בדרגה את חשבון הבנק שלה ואת אחזקותיה בזכיין.

מעבר לכך, העמידו, בחלקים שווים, שפיר הנדסה אזרחית ו- בלוג'ן ערבויות חברה (כל אחת בסכום של כ- 130 מיליון ש"ח), כאשר בנוסף העמידה שפיר הנדסה אזרחית ערבות בנקאית בסכום של כ- 120 מיליון ש"ח להבטחת מימון הגישור כאמור לעיל. כמו כן בקשר עם קבלן ההקמה (המוחזק בחלקים שווים על ידי בלוג'ן ושפיר הנדסה אזרחית) יועמדו על ידי כל אחד מהצדדים ערבות לזכיין בסך של 100 מיליון ש"ח וערבות למדינה בסך 50 מיליון ש"ח. בקשר עם המימון להקמת תחנת הכח יועמדו על ידי שפיר הנדסה אזרחית ערבות גישור הון עצמי בסך כ- 42 מיליון ש"ח, וכן תועמד בחלקים שווים על ידי הצדדים ערבות בסך 20 מיליון ש"ח למדינה (כן גם ערבויות שונות נוספות בסכומים שאינם מהותיים).

10.13.7. **הסכם שותפות ובעלי מניות**

שפיר הנדסה אזרחית ו- בלוג'ן התקשרו בהסכם שותפות, המסדיר את יחסיהן בקשר עם אחזקותיהן ברוכשת. הסכם השותפות כולל הוראות שונות לרבות מגבלות בקשר להעברת מניות לצדדים שלישיים, הוראות בקשר עם מינוי דירקטורים (כאשר לכל צד הזכות למנות מחצית מחברי הדירקטוריון) ורוב נדרש לקבלת החלטות בדירקטוריון השותף הכללי. כמו כן, החלטות באסיפת השותפים של הרוכשת יתקבלו פה אחד, הכל בכפוף למפורט בהסכם. הוראות אלו התקבלו בשינויים המחוייבים גם ביחס להסכם בעלי המניות בשפיר GES ובכוונת הצדדים לעדכנן בהתאם אף בהסכם בעלי המניות של הזכיין.

10.13.8. **הסכמי שיקום, הקמה ותפעול (לתחנת הכח ולמתקן ההתפלה)**

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר הזכיין בהסכם שיקום עם קבלן הקמה ובמקביל התקשרה שפיר GES בהסכם הקמה של תחנת הכוח עם קבלן הקמה (קבלן ההקמה בשני המקרים הינו מיזם משותף של שפיר הנדסה אזרחית ו-GES , להלן: "**קבלן ההקמה**" ו-"**הסכמי ההקמה**").

הסכמי ההקמה מסדירים את מערכת היחסים בין הזכיין ושפיר GES (בהתאמה ויחד: "**היזמים**") לקבלן ההתאמה הרלוונטי, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות השיקום של מתקן ההתפלה ועבודות ההקמה של תחנת הכח בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב, באמצעות שני השותפים, יחד ולחוד.

בנוסף לאמור, התקשרו היזמים גם בהסכמי תפעול ותחזוקה עם קבלני תפעול בהסכמי תפעול (קבלן תפעול הזכיין מוחזק על ידי הרוכשת כאשר קבלן תפעול תחנת הכח מוחזק באופן שווה על ידי שפיר הנדסה אזרחית ו- GES) המסדירים את מערכת היחסים בין היזם הרלוונטי לקבלן התפעול הרלוונטי, באופן שבו קבלן התפעול יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הפרויקט ואחזקתו על בסיס גב אל גב.

בין היזמים, קבלני ההקמה וקבלני התפעול נחתם הסכם ממשק שמסדיר את יחסיהם והאחריות לביצוע הפרויקט בתקופות השונות.

הסכמי ההקמה וההפעלה מסדירים את אופן התקשרות הקבלנים הראשיים עם קבלני משנה, זכויות המממנים, גובה הערבויות שיש להעמיד, הוראות שינוי, אורכות, אישור עבודות, מבחני קבלה ומסירה, זכויות חליף של המלווים, גבולות האחריות, תקופת בדק ואחריות, הסדרת עבודות הקמה שיתבצעו במקביל לשרותי ההפלה, זכויות ביטול, והסדרים נוספים כנהוג בפרויקטים מסוג זה.

במקביל לתיקון הסכם הזיכיון ועדכון הסכמי המימון כמפורט לעיל, קבלני ההקמה והתפעול במתקן ההתפלה ובתחנת הכוח קיבלו תשלום נוסף, בעיקר כפיצוי בגין השפעות המלחמה.

10.13.9 הסכמי מכירת החשמל

בין שפיר GES לקבלן התפעול של הזכיין נחתם הסכם למתן שירותים שונים לרבות מכירת אנרגיה ופחמן דו חמצני על ידי שפיר GES לקבלן תפעול כאמור ומנגד - מתן שירותי בקרה ושירותים נוספים לשפיר GES.

10.13.10 הליכים משפטיים - היתרי הפליטה למנועי מתקן ההתפלה ותחנת הכח

במהלך חודש אוקטובר 2024 הוגשו כנגד זכיין תחנת הכח והמשרד להגנת הסביבה - הממונה לפי חוק אויר נקי, שלוש עתירות מינהליות לבית המשפט המחוזי בירושלים, אשר עניינן בהחלטת הממונה לפי חוק אוויר נקי, התשס"ח - 2008, ליתן לזכיין תחנת הכח היתר פליטה לפי חוק זה, להפעלת תחנת כוח במתקן התפלה אשדוד, שהיא "מקור פליטה טעון היתר" כמשמעותו בחוק אוויר נקי. העותרות הינן עירית אשדוד ויבנה, איגודי ערים וכן מספר גופים ירוקים. לטענת הזכיין, החלטת הממונה לתת את היתר הפליטה ניתנה לאחר שהתקיים הליך שיתוף ציבור בהתאם לחוק אוויר נקי. בהליך שיתוף הציבור הוגשו הערות מטעם גורמים שונים לטיוטת ההיתר שפורסמה, והממונה בחן אותן ונתן להן התייחסות מנומקת במסגרת מתן היתר הפליטה. בהמשך לטענות העותרים לפיהן המנועים של תחנת הכח אשר אושרו להפעלה במסגרת היתר הפליטה אינם "הטכניקה המיטבית הזמינה" להפחתת מזהמים הנפלטים בייצור חשמל כנדרש בחוק, בחודש יוני 2025 ניתן פסק הדין בעתירה לפיו היתר הפליטה שניתן על ידי הממונה מבוטל והדיון במתן היתר הפליטה יוחזר למשרד להגנת הסביבה לצורך בחינתו מחדש בהקשר זה (להלן: "**פסק הדין**").

בסמוך לאחר קבלת פסק הדין הוגשה על ידי השותפות בקשה לעיכוב ביצוע פסק הדין בכל הנוגע לשני מנועים (מסה"כ המנועים שעתידים להיות מותקנים במתקן כולו (התפלה ותחנת הכח) אשר ישמשו להפעלת משאבות במתקן ההתפלה. הפעלת שני מנועים אלה טעונה היתר פליטה, והם נכללו בהיתר הפליטה שבוטל ע"י בית-המשפט, אך הם אינם מהווים חלק מתחנת הכוח, אשר עמדה במוקד העתירה. התקנתם לא הייתה שנויה במחלוקת והם הוקמו בהסכמה מפורשת של איגוד ערים לאיכות הסביבה אשדוד חבל יבנה, ומכוח היתר בנייה שניתן ע"י הוועדה המקומית לתכנון ולבנייה. בהמשך לכך, ניתן צו לעיכוב כניסתו לתוקף של ביטול היתר הפליטה בכל הנוגע לשני המנועים האמורים אשר ישמשו להפעלת המשאבות במתקן ההתפלה בלבד עד לתום 60 ימים ממועד הגשת ערעור לבית המשפט המוסמך. בחודש אוקטובר 2025 הגישה השותפות ערעור על פסק הדין (במקביל לערעור דומה של המדינה). בית המשפט העליון הורה על הותרת צו עיכוב הביצוע כאמור עד להכרעה בערעור ונתן הנחיות להמשך הטיפול בערעור. במקביל פועל הזכיין להוצאה מחודשת של היתר הפליטה מול המשרד להגנת הסביבה. דיון בערעור נקבע לחודש דצמבר 2026.

10.14. **מכרזים בהם זכתה החברה לאחר מועד הדוח**

10.14.1. זכיה במכרז למימון, תכנון, הקמה, תפעול ותחזוקה של מתקן להשבת אנרגיה מפסולת בנאות חובב

ביום 5 בפברואר 2026 התקבלה אצל החברה הודעת ועדת המכרזים הבין-משרדית של משרד האוצר והמשרד להגנת הסביבה (באמצעות החשב הכללי) לפיה נבחרה הצעתה של חברה ייעודית אשר בעלי מניותיה הן החברה באמצעות חברה הבת שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ (45.5%), חברת בלוג'ן בע"מ (36.5%) וחברת דקל תשתיות (2001) בע"מ (18%) (להלן: "**הזכיין**"), כהצעה הזוכה במכרז BOT למימון, תכנון, הקמה, תפעול ותחזוקה של מתקן להשבת אנרגיה מפסולת בנאות חובב Waste To Energy (להלן: "**המתקן**" ו"**המכרז**", בהתאמה), כמפורט בתמצית להלן.

במסגרת הפרויקט הזכיין יממן, יתכנן, יקים, יתפעל ויתחזק את פעילות המתקן הכוללת פעילות מיון והפרדה של פסולת עירונית לרכיבים ברי מחזור ורכיבים שיועברו לשריפה במתקן השבת האנרגיה (שיופעל באמצעות טורבינה שתפיק אנרגיה בהספק של כ- 50 מגה-ואט מותקן) אשר יחובר לרשת החשמל הארצית, לתקופת הפעלה ותחזוקה של 24 שנים ו - 11 חודשים ממועד אישור ההפעלה אשר בסיומה יועבר המתקן לבעלות המדינה (להלן: "**תקופת הזיכיון**"). במסגרת המכרז נקבעה תקופה של 15 חודשים לביצוע תכנון מפורט וסגירה פיננסית, ולאחר מכן תקופת הקמה של 39 חודשים.

להערכת החברה, עלות הקמת המתקן צפויה לעמוד על כ-1.5 מיליארד ש"ח. המתקן יהנה לאורך כל תקופת הזיכיון מהכנסות בגין דמי שער עבור הפסולת הנכנסת; הכנסות בגין מכירת תוצרי המחזור; ומהכנסות בגין תשלומי זמינות ובגין מכירת האנרגיה המיוצרת בו במודל שוק. בנוסף, בהתאם לתנאי המכרז, הזכיין יהיה זכאי לקבל מהמדינה מענק הקמה בסך של 110 מיליון ש"ח בכפוף לעמידה באבני דרך וכן לקבל תשלום רבעוני קבוע בסך מצטבר כולל של 12 מיליון ש"ח בשנה במשך כל תקופת הזיכיון. להערכת החברה, סך ההכנסות מהמתקן לאורך תקופת הזיכיון צפוי לעמוד על כ-9 מיליארד ש"ח. בנוסף לאמור, המדינה העניקה לזכיין במסגרת המכרז הגנות שונות שעיקרן מנגנוני התאמות ריבית המאפשרים הצמדת תעריפים למדדי מחירים שונים וכן הגנות לסיכוני שוק (אנרגיה ופסולת).

בתקופה שממועד החתימה על הסכם הזיכיון ועד לתום תקופת הזיכיון יפקיד הזכיין בידי המדינה ערבויות בנקאיות להבטחת ביצוע התחייבויותיו בהיקף כנהוג בפרויקטים מסוג זה.

קבלן ההקמה וקבלן התפעול בפרויקט הינם בבעלות בעלי המניות בזכיין בשיעורי השתתפות שנקבעו במסגרת הגשת ההצעות למכרז, כאשר שיעור אחזקת החברה בקבלן ההקמה וקבלן התפעול דומה לשיעור האחזקה של החברה בזכיין.

בחודש מרס 2026 נחתם הסכם הזיכיון ביחס לפרויקט.

הערכות ותחזיות החברה (והזכיין) ביחס לפרויקט וההכנסות הצפויות מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על מידע המצוי בידי החברה נכון למועד זה. הערכות ותחזיות אלה יכולות שלא להתממש (כולן או חלקן) או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, גם כתוצאה מסיבות ו/או נסיבות שאינן תלויות בחברה (או בזכיין) ושאין החברה יכולה לצפותן במועד הדיווח ובכלל זאת עקב, בין היתר, תלות הזכיין (והחברה) בצדדים שלישיים עימם יתקשר (ו/או התקשר) הזכיין, שינויים והתפתחויות בסביבה הכללית של הפרוייקט ובגורמים חיצונים המשפיעים על פעילות הזכיין ו/או החברה.

11. **תחום התעשייה**

11.1. כללי

11.1.1. **מידע כללי על תחום הפעילות**

החברה, באמצעות חברות בנות, עוסקת בפעילות בתחום ייצור, הובלה ומכירה של מוצרים לענף התשתיות והבניה. במסגרת תחום זה לקבוצה מספר מוצרים מרכזיים: מלט (צמנט), חומרי מחצבה (תוצרי אבן בגדלים שונים כגון: חצץ וחול מחצבה), אספלט, בטון מובא (תערובות בטון המיוצרות במפעל ומשונעות במערבלים לאתרי הבנייה) לרבות מוצרי טיט וטיח (מוצרי גמר), מוספים לבטון ואלמנטים טרומיים, ברזל לבניין, מוצרים בתחום הצנרת ומוצרים בתחום הגריסה. בנוסף, לקבוצה מערך הובלה המעניק שירותים לקבוצה ולצדדים שלישיים.

פעילות הקבוצה בתחום התעשייה הינה פעילות מרכזית, כאשר הקבוצה מייצרת ומספקת את מגוון מוצריה ושירותיה בתחום זה לצדדים שלישיים וכן לחברות הקבוצה. לקוחות הקבוצה בתחום זה הינם בעיקר מפעלי תעשייה בענף הבניה והתשתית וקבלני בניין ותשתית המבצעים פרויקטים בתחום הבניה הציבורית ולמגורים, תשתיות וסלילה. הביקוש למוצרים השונים תלויים בהיקף ביצוע פרויקטים בתחומי הבניה והתשתית השונים, ומושפעים, בין היתר, הן מהמצב הכלכלי במשק והן מביקוש לבניה פרטית כגון דירות מגורים, מבנים מסחריים, מבנים תעשייתיים וכיו"ב והן מהחלטות הממשלה ומדיניותה בקשר להשקעות בתשתיות על פני השנים לרבות השקעות המדינה בשנים האחרונות עקב צרכים ביטחוניים בגבולות ישראל (בהם פועלת החברה).

הקבוצה פועלת בתחום הפעילות באמצעות מפעל המלט, מחצבות הקבוצה, מפעלי הבטון, מפעלי האספלט, פעילות לייבוא מלט, מפעל הצינורות ומפעלי עיבוד הברזל של הקבוצה. נכון למועד הדוח, לקבוצה מפעל לייצור צמנט (מלט), 3 מחצבות פעילות, 22 מפעלי בטון מובא קבועים (וכן מספר מפעלי בטון ניידים/זמניים בפרויקטי תשתית), 3 מפעלי אספלט פעילים, 2 מפעלים לעיבוד ברזל, מפעל לייצור אלמנטים טרומיים, מפעל ליצור קורות דרוכות, מפעל לייצור מוספים למוצרי הבטון ומפעל לפעילות יצור צנרות (להלן ביחד: "**מפעלי הקבוצה**"). בנוסף, נכון למועד הדוח, לקבוצה אמצעי תובלה מסוגים שונים כמפורט בסעיף 11.2.7 להלן.

מחצבות הקבוצה ממוקמות על קרקעות המנוהלות על ידי רשות מקרקעי ישראל (להלן: "**המינהל**" או "**רמ"י**") או המינהל האזרחי אזור יהודה ושומרון (להלן: "**המינהל האזרחי**") וקרקעות בבעלות פרטית. מפעלי הבטון, האספלט ומפעל המלט של הקבוצה ממוקמים באתרים ברחבי הארץ, כאשר חלקם ממוקמים בסמוך לאתרי המחצבות של הקבוצה, ומרביתם מצויים על קרקעות בחכירה לדורות או בשכירות ארוכת טווח על ידי הקבוצה.

11.1.2. **מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו**

חומרי הגלם הדרושים לענף הבניה והתשתיות הינם, בנוסף לחומרי חציבה, בין היתר, חומרים הנדרשים לייצור תערובות בטון, אספלט, מלט, סיד, טיח, מוזאיקה, אבן לחיפוי וריצוף ועוד. חומר הגלם העיקרי לייצור תערובות בטון ואספלט הינו האגרגט. האגרגט הינו תוצר המחצבות הנפוץ ביותר והינו אחד מחומרי הגלם העיקרים המשמשים את ענף הבנייה והתשתיות.

הצריכה השנתית בישראל של חומרי גלם לחצץ מוערכת על ידי החברה בכ-50 מיליון טון. החצץ מיוצר בכל רחבי המדינה מאילת ועד לתל חי. מרבית חומרי הגלם נחצבים ממחצבות אשר ממוקמות בתחום הקו הירוק והיתרה נחצבת ממחצבות אשר ממוקמות באזור יהודה ושומרון. עתודות החצץ המוכחות

בישראל הן עתודות המצויות בתוך תכניות סטטוטוריות מפורטות מאושרות. עתודות אלו נאמדות בכמאות מיליוני טונות.

היקף הצריכה של מוצרי החציבה לבניה ותשתיות נגזר בעיקר מהביקוש בענפים אלו ותפוקת המחצבות השונות, ולפיכך תואם בעיקרו את המגמות בשווקי הבנייה והתשתיות. לפרטים בדבר המגמות בענפי הבניה והתשתית בשנת 2025 ראו סעיפים 8.1.7 - 8.1.8 לעיל.

ככלל עלויות הייצור של חומרי החציבה מגולמות במחיר חומר הגלם, כאשר נוסף על עלויות אלו ישנן גם עלויות הובלה המייקרות את עלות מוצר החציבה. יצוין, כי קיימת תנודתיות בעלויות הייצור והתפעול, התלויות במשתנים שונים.

כאמור לעיל, במסגרת תחום הפעילות הקבוצה מייצרת במסגרת מפעליה השונים, בין היתר, בטון מובא (המובא ממפעלי הקבוצה לאתרי הפעילות של לקוחות הקבוצה), מלט ואספלט לצרכי ענף הבניה והתשתיות.

הבטון הינו תערובת המיוצרת מצמנט (מלט) בשילוב יחד עם אגרגטים בגדלים שונים, חול מחצבה וחול דיונות, מים ומוספים שונים. ההרכב של התערובת קובע את סוגו, חוזקו ותכונותיו של הבטון המיוצר.

המלט, הנדרש לפעילות הבטון של הקבוצה, חלקו מיובא מחו״ל בייבוא ישיר וחלקו מיוצר בהליך של טחינה וערבוב של חומרי גלם (בעיקר קלינקר המיובא מחו״ל על ידי החברה או נרכש מצדדי ג׳) במפעל המלט של הקבוצה.

האספלט הוא תערובת חמה המורכבת מאגרגטים בגדלים שונים, לרבות חול מחצבה, בתוספת ביטומן (זפת שחורה) כחומר מקשר. האספלט משמש לריבוד כבישים.

מוצרי הבטון המובא והאספלט מאופיינים בחיי מדף קצרים (מספר שעות בלבד).

מוצרי הברזל - חומרי הגלם מיובאים לישראל ומעובדים במפעלי פקר שפי ברזל לבנין המתמחה בעיבוד ברזל לבניין, עיבוד וייצור ברזל לכלונסאות ורשתות לזיון בטון.

מוצרי הצנרת - חומרי הגלם העיקריים לתחום זה הינם צנרת פלדה, פוליאתילן המשמש לציפוי חיצוני של צנרת הפלדה ולייצור צינורות פלסטיק מסוג פלדקס וכן סרטי פלדה המשמשים לחיזוק בהליך ייצור צנרת הפלדקס. הפעילות מבוצעת במפעלה של החברה הבת אברות תעשיות (לרבות במתקנים של חברות בנות שלה).

בנוסף, תחום הפעילות כולל מערך הובלה המופעל על ידי דסאל, הכולל משאיות הובלה בתפזורת, משאיות להובלת בטון (באמצעות מערבלי בטון), משאיות להובלת צמ״ה (ציוד מכאני הנדסי דוגמת דחפורים ומכבשים), מיכליות, משאיות מנוף ונגררים שונים. צי הרכבים האמור משמש את הקבוצה ולקוחות חיצוניים. פעילות ההובלה של הקבוצה מושפעת, בין היתר, מפעילות הקבוצה בתחומי פעילותה השונים ובעיקר מהביקוש למוצרי פעילות התעשייה, וכן ממחירי הסולר המשמש להנעת מרבית כלי הרכב, שינוי בשערי חליפין (המשפיע, בין היתר, על מחירי הרכבים והחלפים) ושינויים רגולטורים.

11.1.3. **שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו**

הביקוש למלט, חומרי מחצבה לענף הבנייה והתשתיות, מוצרי בטון (לרבות מוצרי גמר), מוצרי ברזל לבניין ומוצרי אספלט מגיע מכל ענפי הבניה והתשתיות השונים ונובע מהם.

לשינויים בהיקף הפעילות והרווחיות בתחום ראו דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 - הכלול בחלק ב' לדוח זה.

11.1.4. **שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע על תחום הפעילות**

נכון למועד הדוח, להנהלת החברה אין כל מידע על שינויים מהותיים מסוג זה, אך בכל העת נעשים ניסיונות בארץ ובחו"ל בחומרים שונים שיש ביכולתם להחליף את השימוש בבטון, באספלט ובחומרי חציבה באופן מלא או חלקי או שיש בהם כדי לאפשר שינויים בתמהיל שבין כמות האגרגטים, הביטומן והצמנט (מלט), לפי העניין.

11.1.5. **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום**

למיטב הערכת הנהלת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

11.1.5.1. היקף וטכנולוגיית ייצור הצמנט, רכישת חומרי הגלם ושינועם למפעלי הקבוצה, שינוע המוצרים ללקוחות החברה.

11.1.5.2. איכות חומר הגלם המופק מן המחצבות, יישום טכנולוגיות לשימוש מיטבי בחומרי גלם באיכות פחותה ויתרת עתודות חומרי הגלם.

11.1.5.3. מיקום המפעלים - למיקום מפעלי הקבוצה חשיבות לצורך צמצום בעלויות ההובלה.

11.1.5.4. גודל ומספר רב של מפעלים ומחצבות ואיתנות פיננסית.

11.1.5.5. שילוב יתרונות באחזקת שרשרת ייצור ושילוב תוצרי המפעלים לייצור צמנט, אגרגטים, בטון, מוספי בטון ואספלט באופן מיטבי.

11.1.5.6. בעלות על צי משאיות ואמצעי תובלה מתאימים להקטנת תלות בספקים.

11.1.5.7. ידע, ניסיון וותק בתחום, מוניטין אמינות ומקצועיות, תוך בקרה קפדנית על תהליכי העבודה.

11.1.5.8. טכנולוגיות והנדסה מתקדמת של ייצור חומרי הגלם בהם משתמשת הקבוצה ואחזקת ציוד מתאים.

11.1.5.9. כח אדם מקצועי וניהולי מתאים.

11.1.5.10. תודעת שירות גבוהה והצעת סל מוצרים מגוון ללקוחות תוך הקפדה על לוחות זמנים ואיכות המוצרים השונים.

11.1.5.11. מערכת מחשוב כוללת לייצור, שליטה ובקרה.

11.1.6. **חסמי כניסה ויציאה עיקריים**

למיטב הערכת הנהלת החברה, חסמי הכניסה בתחום התעשייה הינם:

11.1.6.1. איתור מקומות לקיום הפעילות, הנחשבת לתעשייה עם פוטנציאל לפגיעה באיכות הסביבה, אשר הינם גם בעלי התאמה מספקת (כגון: אזורים המתאימים לייצור צמנט ואזורים בעלי איכות אבן נדרשת) ובעלי קרבה למרכזי הביקוש.

11.1.6.2. עמידה בתנאים לקבלת רישיונות והיתרים לחציבה מהמפקח על המכרות במשרד התשתיות הלאומיות, האנרגיה והמים וקבלת הרשאות לחציבה מהמינהל או מהמינהל האזרחי.

11.1.6.3. רגולציה ענפה בתחום הגנת הסביבה והתנגדות מצד רשויות מקומיות, גופי הגנת סביבה ותושבים להקמת מפעלי צמנט, מחצבות ומפעלי בטון ואספלט חדשים. לאור האמור לעיל, קיים מחסור בתכניות סטטוטוריות מתאימות לייעוד תעשייתי מתאים.

11.1.6.4. הון ראשוני- עלויות ההקמה וההכשרה הראשוניות, וכן ציוד ייצור המלט, הבטון, החציבה והציוד הנוסף המשמש בתחום התעשייה הינם עתירי הון והשקעה.

11.1.6.5. יכולת הפעלת מערכות טכניות ולוגיסטיות מורכבות הדורשות ידע ומיומנות גבוהה, ועמידה בתקנים של איכות המוצרים אשר מחייבת רמה גבוהה של מקצועיות.

למיטב הערכת החברה, לא קיימים חסמי יציאה משמעותיים בתחום התעשייה למעט הקושי במימוש ההשקעות הייחודיות הנעשות בתחום כגון: במקרקעין ובציוד מיוחד. בנוסף, קיימות מגבלות באשר להעברת זכויות החציבה לצדדי ג' שאינם קשורים מכח הסכמי ההרשאה אל מול המינהל והמינהל האזרחי הכרוכות בהסכמת גופים אלה.

11.2. <u>מוצרים ושירותים</u>

11.2.1. **מלט**

לקבוצה מערך ייצור ויבוא מלט המיועד לשימוש לצרכי הקבוצה (עבור פעילות ייצור הבטון) ולמכירה לצדדי ג'. ככלל, המלט שנצרך על ידי הקבוצה, הינו מלט אשר נרכש מהמפעל לייצור ועיבוד צמנט (מלט) של הקבוצה ומלט אותו מייבאת הקבוצה ביבוא עצמי ישיר מחו"ל באמצעות מערך הובלה המופעל על ידה. יצוין כי בנוסף הקבוצה רוכשת מצדדי ג' מלט המיוצר על ידי צדדי ג' בישראל ומלט המיובא על ידי צדדי ג' בכמויות זניחות וזאת בהתאם לצרכיה המשתנים של הקבוצה. פיזור מקורות הרכישה כאמור מבוצע כחלק מגישת החברה לפיזור סיכונים ומניעת תלות של הקבוצה ביבוא על ידי צדדי ג' ובייצור המקומי.

מפעל לייצור ועיבוד צמנט (מלט) - בשנת 2019 החלה החברה בהפעלת המפעל לייצור ועיבוד צמנט (מלט) שהוקם על ידי החברה בשטח התעשיה באתר מחצבת עציונה באזור עמק האלה. למועד הדוח, כושר הייצור של המפעל מוערך בכ- 700,000 טון לשנה המשווק הן לצריכה עצמית והן עבור לקוחות החברה (צדדי ג'). מפעל ייצור המלט של החברה מבוסס על עקרון טחינה, ערבוב ועיבוד חומרי גלם (בעיקר של קלינקר, גבס וסיגים מיובאים).

במסגרת הליך הייצור במפעל, מוזנים חומרי הגלם, המאוחסנים בסמוך למפעל, באמצעות מסועים ייעודיים למגרסה - שם מבוצע הליך הטחינה לאבקה דקה ולאחר ערבוב עם תוספים שונים (כגון אפר פחם ו/או סיגים) מועבר המוצר המוגמר לאחסנה בממגורות תואמות לחומר, המצויות בסמוך למפעל. מן

הממגורות מובל המלט באמצעות מכליות ייעודיות למפעלי הבטון של החברה ושל לקוחות החברה בהתאם לדרישה ולצרכים של מפעלים ולקוחות אלה.

מערך ייבוא מלט (צמנט) וחומרי גלם לייצורו, הובלתו ואחסנתו - בנוסף, החברה רוכשת מלט וחומרי גלם לייצורו מחו"ל. ייבוא המלט מבוצע על ידי הקבוצה באמצעות הפעלת מערך אוניות ייעודיות להובלת מלט והובלת חומרים לייצור מלט מחו"ל לישראל. כך, הקימה החברה[1] בסמיכות לנמלי ישראל מתקני אחסנה ייעודיים לאחסנת מלט תוך יצירת מלאי זמין המאוחסן במתקנים אלה לשימוש החברה. הקמת מתקני האחסנה הייעודיים האמורים נועדה, בין היתר, להפחית את הסיכונים הנובעים מהשפעות חיצוניות (כגון שביתה בנמלים או במפעלי הייצור) על מלאי חומר הגלם הנדרש לחברה. יצוין כי נכון למועד הדוח קיים היטל היצף בשיעור של 0.5% על מלט מיובא.

בנוסף, להובלת חומרי הגלם מנמלי ישראל למפעלי הקבוצה ובין מפעלי הקבוצה, הקבוצה עושה שימוש במערך מכליות ייעודיות להובלת מלט (באמצעות בין היתר חברת דסאל).

בכוונת החברה להמשיך בביצוע השקעות במפעלי הייצור ומתקני האחסון האמורים, במטרה להוזיל את עלויות חומרי הגלם הנדרשים לפעילות החברה, וכחלק מן הצעדים הננקטים על מנת להתמודד עם התחרותיות הגוברת בתחום זה.

11.2.2. **חומרי חציבה (לענף הבנייה והתשתיות)**

לקבוצה שלוש מחצבות פעילות נכון למועד הדוח: (א) מחצבת עציונה הממוקמת בנחל עציונה, עמק האלה; (ב) מחצבת ורד הממוקמת בואדי ערה; (ג) מחצבת נטוף הממוקמת ליד היישוב נילי שבשטחי יהודה ושומרון.

מוצרי המחצבות, הינם אגרגטים, קרי תוצרי אבן מעובדת בגדלים שונים מאיכות גבוהה ומסוגים שונים, חול מחצבה (המהווה את האגרגט הקטן ביותר) וחומרי חציבה נחותים באיכותם: אגו"ם (אגרגט גרוס וממוין), מצעים וחומר נברר (חומרים המשמשים בדרך כלל כשכבות מילוי ותשתית במבנה הכביש לפני הנחת האספלט).

האגרגטים המופקים ממחצבות הקבוצה משמשים בעיקר כחומר גלם ביצור מוצרי בניה שונים, ביניהם אספלט, בטון, אלמנטים טרומיים, בלוקים, אבני שפה, אבנים משתלבות, צנרת בטון ואלמנטים יצוקים אחרים. האגרגטים משמשים גם לייצור חומרי בניה הכוללים תערובות של אגרגטים ממספר גדלים, ואשר משמשים כשכבות תשתית בסלילה, לפני הנחת האספלט.

הקבוצה מייצרת ומספקת חומרי חציבה, בהתאם לדרישות המזמין, הן לחברות הקבוצה עצמה והן לצדדים שלישיים.

ייצור חומרי החציבה בקבוצה מבוצע בשני שלבים עיקריים והינו הליך הדורש מומחיות, תשומות וידע: בשלב הראשון מתבצע ניתוק של האבן ממרקם הסלע הטבעי וזאת באמצעות קידוח בסלע וריסוק ראשוני של הסלע על ידי הפעלת חומרי נפץ. בשלב השני, מובל חומר הגלם למתקני המחצבה שם הוא מעובד בהליכי גריסה וניפוי (ולעיתים שטיפה) עד לקבלת התוצר הנדרש. למחצבות הקבוצה כושר ייצור גבוה והייצור במחצבות נעשה תוך התאמה לצפי ביקוש. תוצרי החציבה השונים משונעים ללקוחות הקבוצה על ידי משאיות הלקוח או על ידי משאיות הקבוצה.

1 לצורך האמור החברה עושה שימוש, בין היתר, גם במתקנים שהוקמו על קרקע בשטח של כ- 13 דונם המצויה בערוף נמל אשדוד שלחברה זכויות שימוש בה לכ- 25 שנים וזאת בהתאם להתקשרות מול חברת נמלי ישראל בע"מ מחודש אוקטובר 2016 (לאחר הליך מכרזי).

11.2.2.1. <u>פרטים בדבר המחצבות הפעילות של הקבוצה למועד הדוח:</u>

שם המחצבה	הסכמי הרשאה לחציבה מול המינהל/המינהל האזרחי	כושר ייצור מרבי לשנה	מפעלים סמוך לשטח המחצבה	שטחי תעשייה והרשאות לתכנון	הערות
מחצבת ורד (בואדי ערה)	לחברה הסכם הרשאה לתקופה המסתיימת בשנת 2042 ללא מגבלת כרייה לענין היקף העתודות וכפוף לתכנית המתאר התקפה. בנוסף, לחברה זכות שימוש לכריה ולחציבה לתקופה מקבילה לתקופת ההרשאה בשטחים פרטיים צמודים למחצבה. להערכת החברה במועד הדוח בשטח המחצבה ובשטחים הפרטיים לעיל עתודות מספקות ביחס ליתרת תקופה ההרשאה וכושר הייצור[2]. סה"כ יתרת העתודות המוערכות במחצבה על ידי החברה, בהתאם לתכנית בנין עיר תב"ע 375א (בשטח ההרשאה ובשטחים הפרטיים, ליום 31 בדצמבר 2023 עמדה על כ- 125 מיליון טון.	כ- 5 מיליון טון.	מפעל בטון ומפעל אספלט.	שטח של 25 דונם מכח הסכם חכירה עד לשנת 2038 ("**שטח התעשיה הקיים**") - כפוף להסדר מול הרשות מחודש מאי 2023: עד מאי 2026 יוקצו לחברה שטחי תעשיה בשטח המחצבה בהיקף של כ - 123 דונם בחכירה לתקופה של 49 שנים (עם אפשרות להארכה של 49 שנים נוספות בהתאם לנהלי הרשות) וזאת תמורת ויתור על שטח התעשיה הקיים אשר יושב על ידי החברה לרשות וכן תמורת תשלום כספי הנגזר מפערי השווי.	לפרטים נוספים בעניין מחצבת ורד ראו סעיף 11.12.1 להלן.
מחצבת עציונה (עמק האלה)	הסכם הרשאה להפעלת מחצבת עציונה בתחום תכנית תקפה בשטח של כ - 672 דונם (כולל שטח מתקנים בשטח של 26 דונם) לתקופה המסתיימת במוקדם מבין – אוגוסט 2043 או במועד מיצוי העתודות על פי קביעת המפקח. תקופת ההרשאה ניתנת להארכה ב - 4 שנים נוספות בכפוף לאישור ועדת הכספים של הכנסת. בהתאם להערכות ואומדנים שנכללו במסמכי המכרז שפרסמה רמ"י בשנת 2023, היו קיימות בשטח המחצבה (הקיימת) עתודות בהיקף של כ- 170 מיליון טון[3]. להערכת החברה במועד הדוח בשטח המחצבה עתודות מספקות ביחס ליתרת תקופה ההרשאה וכושר הייצור.	כ- 5 מיליון טון.	מפעל צמנט, מפעל אספלט ומפעל לאלמנטים טרומיים.	שטח תעשייה של כ- 155 דונם מכח הסכם חכירה מול המינהל עד פברואר 2054 עם אופציה להארכת תקופת החכירה לשימוש "תעשיה רב תכליתית". הרשאה לתכנון לייעוד תעשיה בהיקף של 37 (כולל הסכם שימוש בשטח זה בייעוד הקיים) דונם הצמודים לשטח התעשיה לעיל אשר עם אישור התכנון יצורפו להסכם שטח התעשיה הנ"ל על פי תנאיו ושימושיו (הליך עדכון שטח התעשיה הקיים וקבלת הסכם ההרשאה לתכנון צפוי להתבצע עד סוף שנת 2026). הרשאה לתכנון ("**ההרשאה**") להרחבת המחצבת בשטח כולל של כ- 1,025 דונם (כולל שטח המחצבה הקיימת) ("**תכנית ההרחבה**") למשך 6 שנים וניתנת (בשק"ד הרשות) להארכה בשנתיים נוספות. בהתאם להערכות ואומדנים שנכללו במסמכי המכרז שפרסמה המדינה בשנת 2023, קיימות בתכנית ההרחבה (מעבר לשטח המחצבה הקיימת) עתודות נוספות בהיקף של כ - 180 מיליון טון. הרשאה מותנית להפעלת מחצבה בתכנית ההרחבה, לאחר שתקבל תוקף סופי ומחייב בהתאם להרשאה לתכנון ואולם תקופת ההרשאה הכוללת להפעלת המחצבה תהא בהתאם למפורט בהסכם ההרשאה בעמודת "הסכמי הרשאה".	לפרטים נוספים בעניין מחצבת עציונה, ראו סעיף 11.12.2.
מחצבת נטוף (ליד היישוב נילי)	הסכם הרשאה לתקופה שהסתיימה ביום 31 באוקטובר 2015. רישיון חציבה לתקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2026[4].	כ- 3 מיליון טון.	מפעל בטון.		לפרטים נוספים בעניין מחצבת נטוף ראו סעיף 11.12.3.

2 השטח לפי הסכם ההרשאה (אשר הוענק לחברה בהתאם להסדר הפשרה מול המינהל והתקבל אצלה במחצית הראשונה של שנת 2024) הינו כ- 1,000 דונם. לקבוצה רישיון חציבה במחצבת ורד (לגיר ודולומיט לחצץ) מהמפקח על המכרות במשרד התשתיות הלאומיות, האנרגיה והמים, בתחום תב"ע מ / 375א וכן ביחס לשטח הפרטי עד ליום 31 במרס 2026 לפרטים בדבר רישיונות חציבה להם נדרשת הקבוצה במסגרת פעילותה, ראו סעיף 11.11.1.2 להלן.

3 בנוסף, לקבוצה רישיון חציבה במחצבת עציונה (לגיר ודולומיט לחצץ) מהמפקח על המכרות במשרד התשתיות הלאומיות, האנרגיה והמים, עד ליום 31 במרס 2026.

4 השטח לפי הסכם ההרשאה הינו 317 דונם, מתוכם 47 דונם למתקנים. לפרטים בקשר עם פקיעתו של הסכם ההרשאה וההליך בעניינו, ראו סעיף 11.12.1.4 להלן.

11.2.2.2. **מחצבת גיתית** - לקבוצה זכויות ביחס למחצבת גיתית הממוקמת באזור יהודה ושומרון אשר נכון למועד הדוח אינה פעילה. החברה ניהלה הליכים משפטיים בפני בית המשפט המוסמך בירושלים בנוגע לזכויות החברה במחצבה מול רשפים אגודה שיתופית בע"מ (להלן: "**רשפים**"), בעלי ההרשאה דאז מהמינהל האזרחי להפעלת המחצבה, לשפיר הנדסה אזרחית. תכליתו של הבירור המשפטי (ערעור לאחר שבית משפט בערכאה קודמת פסק כנגד החברה), הינה אכיפת הסכמים שנחתמו בין החברה לבין רשפים. ביום 20 בספטמבר 2023 ניתן פסק הדין המקבל את הערעור ומעניק לשפיר הנדסה אזרחית את סעד האכיפה שהתבקש, תוך שהאכיפה הותנתה בכך שהתנאים המתלים שנקבעו בהסכם יתקיימו בתוך 9 חודשים מיום מתן פסק הדין. ביום 20 בנובמבר 2023 הודיעה החברה על מימוש האופציה לרכישת זכויות רשפים במחצבה ובהתאם פועלת החברה אל מול רשפים ואל מול המינהל האזרחי למימוש זכויותיה האמורות.

הערכת החברה ביחס לעובדת היות העתודות מספקות עד לתום תקופת ההרשאה וכושר הייצור כאמור בסעיף 11.2 זה לעיל, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכותיה של החברה למועד הדוח. הערכה זו עלולה שלא להתממש, כולה או חלקה, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה, וזאת, בין היתר, כתוצאה מתוצאותיהם של הליכים משפטיים, כתוצאה מכך שבפועל ימצא כי היקף העתודות בטיב ראוי לייצור מוצרי חציבה נמוך או גבוה מהמשוער; שינויים בשיקולים מסחריים של החברה בניצול העתודות לטווח ארוך, מכשולים תכנוניים ו/או רגולטורים ו/או גיאולוגיים ו/או סביבתיים, לרבות קיום תנאים גיאולוגיים שאינם ידועים (כגון שברים, מערות ותופעות אחרות), ו/או התממשות אילו מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 27 להלן.

התפתחויות ברגולציה ביחס למחצבות הקבוצה:

11.2.2.3. נכון למועד הדוח, הפעילות התכנונית של כלל המחצבות בישראל לחומרי גלם לבניה ותשתיות מוסדרת על ידי תמ"א (תוכנית מתאר ארצית) 14ב' (אשר פורסמה ברשומות בחודש מרס 2018). תמ"א 14ב' מסדירה את הפעילות התכנונית של כלל המחצבות בישראל ומטרתה הבטחת אספקה סדירה של חומרי גלם למשק הבנייה והסלילה עד שנת 2040 וחומרי גלם לתעשייה עד שנת 2045, תוך עמידה בכללי פיתוח בר קיימא ואיזון בין צורכי המשק לבין הצורך בשימור הסביבה ואיכות החיים.

11.2.2.4. בשטחי יהודה ושומרון (באזור C) ועדת המשנה לכרייה וחציבה של מועצת התכנון העליונה היא הגורם המוסמך לקבל ולאשר בקשות סטטוטוריות להקמת מחצבות. המדובר בגורם אשר הינו תחת סמכותו של המינהל האזרחי ביהודה ושומרון, הכפוף למשרד הביטחון. בעקבות הליכים שהתנהלו בבית המשפט הגבוה לצדק[5] בעניין מחצבות בבעלות ישראלית הפועלות באזורי יהודה ושומרון, גיבש המינהל האזרחי ביום 3 באוקטובר 2012, קריטריונים בעניין מחצבות בשטחי יהודה ושומרון (להלן: "**הנוהל**"). על פי הנוהל, ככלל (למעט במקרים חריגים) לא תתאפשר פתיחתן של מחצבות 'ישראליות', חדשות, בשטחי יהודה ושומרון שעיקר תוצרתן משווקת לישראל. במסגרת הנוהל נקבעו קריטריונים להרחבת מוקדי חציבה או פתיחת מוקדי חציבה חדשים בתוך תב"ע קיימת, הרחבת מחצבות מחוץ לתב"ע קיימת וטיפול במקרים חריגים. בהמשך לפרסומו של הנוהל פרסם המינהל האזרחי, הנחייה רוחבית לפיה, ככל שיחודשו הסכמי הרשאה לחציבה הם יחודשו, ככלל, לתקופות של כשלוש שנים וזאת החל משנת 2013. לפרטים בדבר הסכם הרשאה לחציבה במחצבת נטוף ראו סעיף 11.12.3.1 להלן.

5 בג"ץ 2164/09 יש דין נ' מפקד כוחות צה"ל בגדה המערבית (פורסם בנבו 2011).

11.2.2.5. בחודש אוקטובר 2016 פרסמה הממונה על התחרות, מכח החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד - 2013 (להלן: "**חוק הריכוזיות**"), רשימת זכויות החייבות בהתייעצות עם הממונה על התחרות במסגרת שיקולי תחרותיות בהקצאת זכויות שעל כל מאסדר לשקול בטרם הקצאת זכויות כאמור. במסגרת הזכויות הרלוונטיות לקבוצה נקבה הממונה, בין היתר, בזכויות לגביהן מוענק רישיון חיצוב ו/או חיפוש.

11.2.2.6. בחודש אוקטובר 2017 פרסמה רשות התחרות דוח סופי בדבר "הגברת התחרות בענף מחצבות האגרגטים - מתודולוגיה לבחינת ריכוזיות גיאוגרפית והמלצות מדיניות" (להלן: "**הדוח**" או "**הדוח הסופי**"). במסגרת הדוח הסופי גובשה מתודולוגיה שתשמש את הממונה על הגבלים עסקיים ואת רשות התחרות במתן ייעוץ בדבר הקצאת מחצבות חדשות, שיווק מחדש של מחצבות קיימות או ייעוץ בנושאים אחרים הנוגעים לריכוזיות בענף (לרבות בנושא ריכוזיות אזורית) כאשר יישום המתודולוגיה בנסיבות קונקרטיות יתבצע בכפוף לבחינת הנסיבות הפרטניות והעדכניות בכל מקרה.

עוד נקבע בדוח הסופי כי על מנת להקטין את הריכוזיות באזורים עם ריכוזיות אזורית גבוהה ממליצה רשות התחרות לפעול בדרכים הבאות: הגדלת היצע המחצבות הפעילות על ידי הקצאת קרקעות למחצבות חדשות או הסרת חסמים שמקשים על מחצבות קיימות להגדיל תפוקה וכן - שקילת שיקולים תחרותיים על ידי רשות מקרקעי ישראל תוך התייעצות עם הממונה על הגבלים עסקיים בעת שיווק מכרז להקצאת הרשאה לחציבה (לרבות הקצאת מקרקעין והרשאות חציבה עתידיות לגורמים שאינם ריכוזיים בענף ושינוי שיטת המכרזים על מנת לייצר תמריצים לתחרות על המחיר בשער המחצבה).

בנוסף נקבע בדוח, כי באזורים אותם מזהה המודל כסובלים מריכוזיות גבוהה, אם לא ניתן להגדיל את היצע המחצבות, יש לשקול, לאחר בחינה של הנסיבות התחרותיות הפרטניות, לבצע הפרדה של בעלות צולבת על מחצבות סמוכות. יודגש כי לגישת רשות התחרות (כפי שהובעה בדוח), הדו"ח מתמקד בזיהוי האזורים הסובלים מריכוזיות גבוהה אך לא בחן באופן פרטני את מכלול הנסיבות התחרותיות בכל אזור וכי תידרש בדיקה מלאה בהיבט זה, לרבות בחינת אופן הפעלת המחצבות על ידי בעלי הזכויות בהן, בטרם ינקטו הליכים להפרדת בעלות. כמו כן, לגישת רשות התחרות, יש לבחון מהי המסגרת המשפטית המתאימה לנקיטת הפעולות להפרדת הבעלות כאמור מאחר ומדובר בגורמים המחזיקים במחצבות מכח זכות קניינית או חוזה הרשאה.

ביחס לבחינת השתתפות הקבוצה במכרזים עתידיים באזורים בהם לחברה קיימת מחצבה, הדוח כאמור וההמלצות בגינו, כפי שיושמו על ידי הועדה, עלולות לפגוע בסיכויי השתתפותה של החברה במכרזים אלה. מעבר לאמור, בשלב זה אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות על החברה, בשים לב כי שינויים במשק המחצבות עשויים להשפיע על המלצות עתידיות של ועדת הריכוזיות וכן בשים לב לקביעת רשות התחרות, לפיה יישום המתודולוגיה בנסיבות קונקרטיות יתבצע בכפוף לבחינת הנסיבות הפרטניות והעדכניות בכל מקרה. בהקשר זה יצויין כי החברה זכתה במהלך שנת 2023 במכרז להפעלת מחצבת עציונה וזאת ללא שהשתתפותה נמנעה, בין היתר, בהתאם להוראות הסדר הפשרה שבין המינהל לבין החברה.

11.2.2.7. בשנים האחרונות, נבחנו על ידי הגורמים הממשלתיים העוסקים בתחום הכרייה והחציבה בישראל (כגון: המינהל, משרד האנרגיה, המשרד להגנת הסביבה וכיו"ב) שינויים ו/או עדכוני מדיניות בכל הנוגע לתחום הכרייה והחציבה אשר נכון למועד הדוח טרם התגבשו לכדי תיקוני חקיקה ו/או רגולציה. להערכת החברה, ככל שתיקוני חקיקה ו/או רגולציה כאמור ייכנסו

לתוקף בעתיד, באופן הפוגע בפעילות החברה, עלולות להיות לכך השפעות שליליות על פעילות הקבוצה. לפרטים בדבר חוק הריכוזיות ראו סעיף 27.3.2 להלן.

11.2.3. בטון

11.2.3.1. הבטון הינו תערובת המיוצרת עם צמנט (מלט), שהינו חומר הגלם העיקרי, בשילוב יחד עם אגרגטים שונים, חול מחצבה וחול דיונות, מים ומוספים שונים (לפרטים בדבר מפעל המוספים של הקבוצה ראו סעיף 11.2.3.6 להלן). לצרכי ייצור הבטון המובא, הקבוצה משתמשת במפעליה גם באפר פחם כתחליף חלקי לצמנט. ההרכב של התערובת קובע את סוגו, חוזקו ותכונותיו של הבטון המיוצר. מפעלי הבטון של הקבוצה הנם בעלי כושר ייצור של סוגי תערובות שונים של בטון מובא, וזאת בהתאם לדרישת הלקוח ולמפרטים השונים הנדרשים על ידי המתכננים.

11.2.3.2. נכון למועד הדוח, לקבוצה 22 מפעלי בטון קבועים הממוקמים בפריסה רחבה (מחיפה בצפון, באר שבע בדרום וגוש עציון במזרח), כאתרים קבועים לייצור בטון מובא על סוגיו (לרבות בטקל - בטון קל) ומוצרי גמר: טיט וטיח[6] (בחלק מהמפעלים). מרבית מפעלי הבטון של הקבוצה הינם חדישים כאשר תהליך הייצור ממוחשב ברובו ונעשה כמעט ללא מגע יד אדם. לענין פריסת מפעלי הבטון הקבועים של הקבוצה ראו סעיף 11.2.3.4 להלן.

במסגרת הליך ייצור הבטון המובא מתבצע הליך מיון ושקילה של חומרי הגלם השונים במפעלי הבטון של הקבוצה. המשך הליך ייצור הבטון המובא נעשה במערבלי הבטון המורכבים על גבי משאיות המשנעות את הבטון לאתרי הבנייה השונים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מפעלי הבטון של הקבוצה עושים שימוש בכחמש מאות ושבעים משאיות (אשר מעל למחציתן מופעלות על ידי קבלני משנה) באופן בו חלק ניכר מתופי ערבול בטון (מיקסרים) המורכבים על משאיות אלה הינם בבעלות הקבוצה. בהתאם, הקבוצה מתקשרת עם קבלני משנה לצורך קבלת שירותי הובלה לשינוע הבטון המובא ולהשכרת תופי ערבול, וכן עושה שימוש במשאיות של דסאל לצרכי שינוע הבטון המובא. הבטון מאופיין בחיי מדף קצרים של כמספר שעות, ולפיכך החברה אינה מייצרת למלאי, אלא לפי הזמנות, וישנה חשיבות למיקומם של מפעלי הייצור.

הקבוצה מייצרת ומספקת בטון, בהתאם לדרישות לקוחותיה, הן לחברות הקבוצה עצמה והן לצדדים שלישיים. לפרטים בדבר מפעל ייצור המוספים של הקבוצה לצרכי, בין היתר, תערובות הבטון המיוצרות על ידי הקבוצה, ראו סעיף 11.2.3.6 להלן.

11.2.3.3. יצוין, כי מרבית מפעלי הבטון של הקבוצה מצויים על קרקעות אשר לגביהם התקשרה הקבוצה בהסכמי חכירה לדורות או שכירות ארוכי טווח[7]. יצוין כי לעיתים מוקמים מפעלי בטון זמניים בתוך תחום פרויקטי תשתיות פעילים המספקים תוצרתם לפרויקט עצמו.

6 טיח הינו כיסוי חיצוני או פנימי על קירות וטיט הינו חומר גלם המשמש להכנת טיח יחד עם צמנט ומוספים שונים. הטיט מיוצר מחול מחצבה וחול דיונות ומוספים שונים.

7 לפרטים בדבר פעילות הקבוצה, ככל שנדרש, להסדרת זכויותיה בנכסי המקרקעין המשמשים לפעילותה, ראו סעיף 25 להלן.

11.2.3.4. להלן פרטים על מפעלי הבטון הקבועים של הקבוצה:

	מפעל	מיקום	כושר ייצור מרבי
.1	חצב	אזור ראש העין	4 ראשי הטענה[8]. 320 מ״ק בשעה
.2	רמלה	רמלה	5 ראשי הטענה - 350 מ״ק בשעה
.3	ורד	מחצבת ורד- ואדי ערה	3 ראשי הטענה - 240 מ״ק בשעה
.4	קרית גת	קרית גת	3 ראשי הטענה - 240 מ״ק בשעה
.5	מגדל עוז	קיבוץ מגדל עוז	2 ראשי הטענה - 160 מ״ק בשעה
.6	עטרות	ירושלים	2 ראשי הטענה - 180 מ״ק בשעה
.7	זנוח	מחצבת זנוח - בית שמש	2 ראשי הטענה - 160 מ״ק בשעה
.8	נטוף	מחצבת נטוף - אזור מודיעין	4 ראשי הטענה - 360 מ״ק בשעה
.9	עד הלום	מועצה מקומית באר טוביה	2 ראשי הטענה - 180 מ״ק בשעה
.10	חיפה	חיפה	3 ראשי הטענה - 240 מ״ק בשעה
.11	ראשון לציון	ראשון לציון	2 ראשי הטענה - 180 מ״ק בשעה
.12	עמק חפר	א.ת עמק חפר	3 ראשי הטענה - 240 מ״ק בשעה
.13	בית יהושע	בית יהושע	4 ראשי הטענה - 360 מ״ק בשעה
.14	באר שבע (עמק שרה)	באר שבע	3 ראשי הטענה - 240 מ״ק בשעה
.15	חדרה	חדרה	1 ראשי הטענה - 70 מ״ק בשעה
.16	בארות יצחק	בארות כיצחק	2 ראשי הטענה - 160 מ״ק בשעה
.17	אשקלון	אשקלון	3 ראשי הטענה - 240 מ״ק בשעה
.18	טייבה	טייבה	2 ראשי הטענה - 150 מ״ק בשעה
.19	עכו	עכו	3 ראשי הטענה - 180 מ״ק בשעה
.20	עציונה	עמק האלה	2 ראשי הטענה - 160 מ״ק בשעה
.21	אופקים	אופקים	2 ראשי הטענה - 180 מ״ק בשעה
.22	ערד	ערד	1 ראש הטענה - 90 מ״ק בשעה

יצוין, כי להערכת הנהלת החברה, כושר הייצור של מפעלי הבטון של הקבוצה מאפשר לקבוצה לעמוד בכל הדרישות לייצור מוצריה והינו מתאים ומספק ביחס להיקף פעילותה של הקבוצה למועד הדוח.

11.2.3.5. יצוין, כי במהלך פעילותה העסקית הרגילה החברה מאתרת קרקעות ו/או מפעלים (בין בדרך של רכישה ו/או השכרה ו/או מכרזים ו/או הקצאות של משרד הכלכלה) המיועדים לשימוש כעתודות להקמת מפעלי בטון נוספים ו/או הפעלת מפעלי בטון ו/או מפעלי המשך לתעשיית המחצבות ו/או מרכזים לוגיסטיים של כלל הקבוצה באמצעות חברות בת של הקבוצה, במיקומים שונים בארץ.

11.2.3.6. כאמור לעיל, לקבוצה גם שני מפעלים לייצור אלמנטים טרומיים ('בניה מתועשת') ומפעל לייצור מוספים לתעשיית הבטון.

מפעלי האלמנטים הטרומיים של הקבוצה ממוקמים באתר מחצבת עציונה ובאתר זנוח ובמסגרתם מייצרת הקבוצה קורות בטון דרוך[9] לפעילות גישור, אלמנטים נוספים (כגון: חדרי ביטחון וממ״דים), מבנים ניידים ועמודי בטון. מוצרי הקבוצה האמורים משווקים הן לחברות הקבוצה והן לצדדים שלישיים. פעילות ייצור האלמנטים הטרומיים מסייעת, בין היתר, לקבוצה להחזיק בשרשרת אספקת מוצרים לפעילותה בתחום התשתיות.

מפעל ייצור המוספים של הקבוצה לתערובות הבטון ממוקם בפרדס חנה ומשמש את הקבוצה עצמה ולקוחות חיצוניים. למוספי הבטון תפקיד חשוב בשיפור תכונות התערובת, ייצוב תוצאות הבטון, וחסכון בעלויות התערובת.

8 ראש הטענה הינו מערך עצמאי להטענת המערבלים בחומרי הגלם של הבטון.
9 מוצרי בטון דרוך הינם מוצרים הדרושים לייצור מבנים הנדרשים לשאת בעומסי משקל כבדים במיוחד דוגמת גשרים.

11.2.4. **אספלט**

11.2.4.1. אספלט הוא תערובת חמה לריבוד כבישים המורכבת מאגרגטים בהרכבים שונים, חול מחצבה וביטומן (זפת שחורה) כחומר מקשר. ביטומן הינו אחד מתוצרי הנפט המופק בתהליך המתבצע בבתי הזיקוק והינו מרכיב חיוני לייצור אספלט. הקבוצה רוכשת ביטומן ממספר ספקים.

סוגי האגרגטים הנדרשים לייצור אספלט הינם בדרך כלל מאבן הדולומיט ו/או אבן הבזלת המשמשת לתערובות מתקדמות.

מפעלי האספלט של הקבוצה מסוגלים לייצר תערובות שונות של אספלט בהתאם למפרט של מזמין האספלט הנובע ישירות מדרישות ומפרט של העבודות אותן הוא מבצע.

תהליך הייצור של אספלט כולל ערבוב בחום של אגרגטים בגדלים שונים (לרבות חול מחצבה) לאחר גריסתם, על פי עץ מוצר ("מרשל"- מתכון) לסוגים השונים של האספלטים, בשילוב של ביטומן בכמויות שונות ובעל תכונות של עמידות המשתנה בין סוגי הביטומן השונים.

11.2.4.2. לקבוצה 3 מפעלי אספלט פעילים הממוקמים בואדי ערה, באזור ראש העין (חצב) ובעמק האלה. המפעלים בואדי ערה ובעמק האלה ממוקמים בתוך מחצבות הקבוצה. פריסת מפעלי האספלט של הקבוצה עונה על כל אזורי הביקוש המרכזיים בארץ. בנוסף, החברה מחזיקה בשטח אחת ממחצבותיה מפעל לייצור ואספקת תחליב ביטומני המשמש לריסוס בין שכבות אספלט המסייע להדבקת האספלט לפני מיסעה קיימת.

הקבוצה מייצרת ומספקת אספלט, בהתאם לדרישות המזמין, הן לחברות הקבוצה עצמה והן לצדדים שלישיים כאשר הליך ייצור האספלט עצמו נעשה באמצעות בקרה ממוחשבת המסייעת בשיפור יעילות הליכי הייצור. אורך חיי המדף של האספלט הינם קצרים (כ-8 שעות לכל היותר), ולפיכך האספלט אינו מיוצר למלאי. כמו כן, לאור האמור לעיל, ישנה חשיבות לפיזור מפעלי האספלט של הקבוצה ולמיקומם הגיאוגרפי ביחס לאזורי הביקוש.

למעלה מ-80% ממכירות האספלט כוללות גם מכירת שירותי פיזור והידוק וזאת באמצעות צוותי פיזור אורגניים של הקבוצה. יצוין, כי לצורך שינוע האספלט לאתר הסלילה משתמשת הקבוצה במשאיות של דסאל ו/או במשאיות של קבלני משנה (למעט במקרים שהלקוח מעוניין בשינוע עצמי).

להלן פרטים על מפעלי האספלט של הקבוצה:

מפעל	מיקום	כושר ייצור מרבי	מוצרים עיקריים
מפעל עציונה	עמק האלה	320 טון לשעה	אספלט חם
מפעל חצב	באזור ראש העין	240 טון לשעה	אספלט חם
מפעל ורד	ואדי ערה	220 טון לשעה	אספלט חם

11.2.4.3. יצוין, כי להערכת הנהלת החברה, כושר הייצור של מפעלי האספלט של הקבוצה מאפשר לקבוצה לעמוד בכל הדרישות לייצור מוצריה והינו מתאים ומספק ביחס להיקף פעילותה של הקבוצה למועד הדוח.

11.2.5. **ברזל לבניין**

11.2.5.1. ביום 3 באפריל 2019, נבחרה הצעה שהגישה חברת בת של החברה ביחד עם צד שלישי לא קשור (להלן בסעיף זה: "**השותפה**") כהצעה זוכה לרכישת פעילות פקר ברזל בנין ש"ר

(בעיכוב הליכים) (להלן: "**פקר**") לרבות מלאי לקוחות קיימים, כולם במצבם כפי שהם ובמקום שהם במועד השלמת הרכישה, וזאת במסגרת נוהל מכירה שפורסם על ידי נאמנים אשר מונו על ידי בית המשפט בתמורה לסך כולל של כ- 75.9 מיליון ש"ח. לצורך הגשת ההצעה והרכישה, התקשרה חברת הבת עם השותפה בהסכם, אשר מסדיר את היחסים בין הצדדים לרבות הקמת חברה משותפת, פקר שפי ברזל לבניין בע"מ (להלן: "**שפי**"), בה מחזיקים הצדדים בחלקים שווים, אשר אליה הועברה הפעילות שנרכשה במהלך החציון השני של שנת 2019.

11.2.5.2. במסגרת פעילות זו, שפי עוסקת בעיקר בעיבוד ברזל לזיון בטון לתשתיות ולבניין, יצור רשתות מרותכות וייצור כלונסאות ואלמנטים מרותכים לביסוס ודיפון מבנים בישראל וכן בשיווק מוצרים כאמור אשר עובדו או יוצרו על ידה, וכל זאת על פי צרכי הלקוח. פעילות זו מתנהלת במפעל באזור התעשייה באר טוביה ובמפעל נוסף בראשון לציון. כושר הייצור של המפעלים הינו כ- 15,000 טון בחודש, כאשר חומרי הגלם לצורכי ייצור ועיבוד הברזל מיובאים לישראל ומעובדים במפעלי שפי.

11.2.5.3. מוצרי שפי בתחום מיועדים למגוון רחב של לקוחות בענפי הבניין, התשתיות, התעשייה והמסחר (בעיקר קבלני בניין ותשתיות), כאשר אין תלות בלקוח כלשהו.

11.2.5.4. שפי רוכשת חומרי גלם ממגוון ספקים ברחבי העולם (תורכיה, מזרח ומערב אירופה) וכן מבצעת רכישות מיצרני חומר הגלם בישראל. אופי השוק מכתיב ברוב המקרים אשראי ספקים כנגד העמדת מכתבי אשראי מבנקים לטובת הספק לאחר ביצוע הזמנות. במיעוט המקרים מתקבל אשראי ספקים פתוח לזמן קצר. ההתקשרות עם הספקים הינה לכל עסקה באופן פרטני, כאשר אין הסכמי בלעדיות עם ספקי חומרי גלם ואין ביכולתה של שפי לשמר לאורך זמן בלעדיות עם ספקים חדשים אותם היא מאתרת.

11.2.5.5. לשפי מערך שיווק עצמאי הפועל באמצעות אנשי מכירות המועסקים על ידה. אנשי המכירות מבקרים ביוזמתם בקביעות אצל הלקוחות ועוסקים בקבלת הזמנות, גביית תשלומים וטיפול שוטף בלקוחות.

11.2.5.6. תחום ברזל הבניין מאופיין בתחרותיות רבה. מרבית החברות המתחרות הינן חברות פרטיות ונתוניהן אינם פומביים. לפיכך, אין ביכולתה של הנהלת החברה לאמוד במדויק את נתח השוק של שפי. עם זאת, החברה מעריכה כי שפי הינה בין חמשת הגורמים הגדולים בתחום בישראל.

המתחרות העיקריות של שפי בתחום, הפועלות בתחום ייצור, עיבוד ומסחר במוצרי פלדה לזיון בטון, הן: יהודה פלדות בע"מ, חד אסף תעשיות בע"מ, קבוצת נוימן, ש. כהן בע"מ.

11.2.6. **מוצרי צנרת**

בחודש נובמבר 2021 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה החברה שליטה (למועד זה, כ- 54.85% מהון המניות המונפק) של אברות תעשיות, חברה ציבורית שמניותיה רשומות למסחר בבורסה בתל אביב[10], כנגד תמורה בסך כולל של כ- 87.6 מיליון ש"ח (רובו המכריע של הסכום הושקע בהונה של אברות והיתרה ברכישת מניות מבעלי מניות קיימים). במועד ההשלמה אושרו גם עסקאות בין אברות לבין החברה לקבלת ומתן שירותים וחומרי גלם ומוצרים, בתנאים שהוסכמו.

10 לפרטים נוספים אודות פעילותה של אברות, ניתן לעיין בדוח השנתי של אברות תעשיות אשר פורסם ביום 17 במרס 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-023648).

11.2.6.1. מפעלה העיקרי של אברות ממוקם בשטחי קיבוץ בארות יצחק ומושכר ממנו בשכירות ארוכת טווח.

11.2.6.2. אברות עוסקת בשלושה תחומי פעילות במסגרת פעילותה בתחום הצנרת:

(א) ציפוי ועטיפת צנרת פלדה ואביזרי צנרת פלדה מסוגים וקטרים שונים על מנת להעניק לצנרת הגנה פנימית וחיצונית וליצירת בידוד וחסינות מפני קורוזיה, פגעים מכנים, פגעי טבע ואחרים; מוצרי אברות משמשים, בין השאר, להולכת מי שתייה (צנרת ביתית וחוץ ביתית), מי השקיה, שפכים וביוב. אברות רוכשת את חומרי הגלם, לרבות את צנרת ואביזרי הפלדה ומבצעת את תהליכי הציפוי והעטיפה השונים. אברות מייצרת מגוון רחב של מוצרי צנרת מצופה על פי מפרטים ותקנים שונים הנקבעים על בסיס קוטר הצינור, עובי דופן הצינור, סוג הציפוי הפנימי, סוג ועובי העטיפה החיצונית וכן סוג החיבור, המשתנים על פי יעוד הצנרת, תנאי פעולת הצנרת ומקום התקנתה. לקוחותיה העיקריים של אברות בתחום זה הינם חברות ממשלתיות, תאגידי מים ומשווקי צינורות. התחרות העיקרית בישראל למוצריה של אברות בתחום הינה מול קבוצת גאון, המחזיקה בנתח שוק העולה על 60%. את צנרת הפלדה רוכשת אברות בעיקר מיצרנים בחו"ל וכמו כן מיצרנים מקומיים ומחירם מושפע מהותית ממחיר הפלדה, שנרשמות בו בשנים האחרונות עליות משמעותיות.

(ב) ייצור ושיווק צנרת פלסטיק (מסוג פלדקס): בתחום זה פועלת אברות בייצור ושיווק צנרת פלסטיק להובלת נוזלים בגרביטציה (לצרכי ניקוז וביוב) מסוג פלדקס, שהינו צינור ספיראלי המיוצר מפוליאתילן משוריין בפלדה, המשמש לניקוז גרביטציוני ולהובלת שפכים בגרביטציה. בשל הרכבו, צינור זה בעל משקל קל יחסית לתחליפיו, גמיש, אך עם זאת חזק ומאפשר בשל תכונותיו עבודת התקנה נוחה, מהירה וזולה יותר לקבלני ומבצעי תשתיות. המוצר מיוצר ומשווק הן בישראל והן לייצוא, בעיקר לאירופה. בתחום זה הקימה אברות קו ייצור נוסף במפעל באיטליה. לקוחות אברות בתחום זה בישראל הינם בעיקר בתי מסחר וקבלני תשתיות בתחומי המים, הביוב והניקוז. אברות הינה היצרנית היחידה בישראל של מוצרי פלדקס, כאשר עיקר התחרות בישראל נכון למועד זה הינה מול יצרני צנרת בטון המציעים מוצרים תחליפיים (פלסים, אקרשטיין תעשיות, וולפמן, רדימיקס וסלע). בנוסף, קיימת תחרות מיבוא.

(ג) פעילות קבלנית בתחום תשתיות מים וביוב (לרבות הקמה, החלפה ושדרוג) ברשויות מקומיות ובתאגידי מים עירוניים, ניקוי וצביעה של מוצרי מתכת וכן אספקה והרכבה של עבודות פלסטיקה הנדסית. במסגרת זו מבצעת אברות, בעצמה ובאמצעות קבלני משנה, בין היתר, עבודות שדרוג של קווי מים וביוב וביצוע קווים חדשים, פעילות אחזקה מונעת של קווים, חיבור לקווים קיימים, שירותי שאיבה ופתיחת סתימות במערכת. הלקוחות בתחום פעילות זה הינם בעיקר תאגידי מים של רשויות מקומיות, מועצות מקומיות ואזוריות, קבלני תשתיות מים וביוב, תאגידים ממשלתיים, תאגידים פרטיים וקבלנים אשר מבצעים עבורם שירותים כקבלן משנה. התחרות בתחום הינה משמעותית ורובה מצד קבלנים קטנים.

11.2.6.3. צבר ההזמנות בתחומי הפעילות המרכזיים של אברות הינו לרוב לתקופה של שני רבעונים וברובו המכריע אינו עולה על 12 חודשים.

11.2.7. **שירותי הובלה**

11.2.7.1. לקבוצה מערך הובלה המופעל על ידי דסאל, הכולל כ- 156 משאיות, כ- 122 נגררים, כ- 69 משאיות להובלת חומרי מחצבה וכ- 35 מכליות להובלת צמנט (תובלה בתפזורת), 34 מערבלי בטון (משאיות בלבד), 4 משאיות להובלת צמ"ה (ציוד מכני הנדסי דוגמת דחפורים ומכבשים), 4 מיכליות לשימוש מפעל המוספים של הקבוצה, 10 משאיות מנוף ונגררים שונים המיועדים להובלת מכולות ושרשרת אספקה. צי הרכבים האמור משמש, בין היתר, את הקבוצה לצרכי תובלה פנימיים ושינוע חומרי הגלם המיוצרים בין מפעלי הקבוצה, אתרי הבנייה והפרויקטים של הקבוצה ואל לקוחותיה החיצוניים של הקבוצה. דסאל מציעה, בין היתר, ללקוחותיה החיצוניים שירותי הובלה בתפזורת (בעיקר חומרי חציבה) ואף מתפקדת לעיתים כערוץ מכירות המוכר ללקוחותיה, בנוסף לשירותי ההובלה, גם את חומרי החציבה של הקבוצה. עיקר לקוחותיה החיצוניים של דסאל הינם קבלני בניה, עפר ותשתית. יצויין כי במהלך שנת 2025 הגדילה דסאל מרחבים את הצי בכ- 14 משאיות (מתוך 156 המשאיות המפורטות לעיל) בעיקר בתחום הובלת חומרי המחצבה.

11.2.7.2. לקבוצה כ- 170 עובדים נהגים המפעילים את מערך ההובלה האמור. בנוסף, הקבוצה מתקשרת, מעת לעת, ועל פי צרכיה המשתנים עם מובילים חיצוניים, לצרכי פעילותה. לפרטים נוספים ראו סעיף 11.10.1 להלן.

11.2.8. **קציר מלח**

11.2.8.1. בחודש ינואר 2020, מימשה החברה, כנגד תשלום של 4 מיליון אירו, אופציה לרכישת 60% ממניותיה של החברה הקפריסאית Shallow Seas Dredging Co. Ltd. (SSDC), אשר מחזיקה במחצית מהונה של החברה הקפריסאית Holland Shallow Seas Dredging Limited (HSSD), חברה קפריסאית (להלן: "**חברת הפרויקט**"). בעלת המניות הנוספת בחברת הפרויקט הינה חברת Holland Dredging Contracting B.V. (HDC), אשר למיטב ידיעת החברה הינה חברה בקבוצת Boskalis הבינלאומית אשר בסיסה בהולנד. זאת, בהתאם להסכם הלוואה ומימוש אופציה בו התקשרה החברה עם SSDC ובעלי מניותיה בחודש בנובמבר 2019.

11.2.8.2. בשנת 2017, התקשרה חברת הפרויקט בהסכם עם חברת מפעלי ים המלח לביצוע השלב הראשון של פרויקט הגנות ים המלח ומימונו (להלן: "**הסכם העבודה**" ו- "**פרויקט קציר המלח**", בהתאמה)[11]. מטרת הפרויקט הינה לספק פתרון קבע תעשייתי להעלאת מפלס המים בבריכה המשמשת לייצור מלחים וייצוב המפלס על גובה קבוע. זאת לאחר, שבשנת 2012 חתמה חברת מפעלי ים המלח עם ממשלת ישראל על הסכם לביצוע הפרויקט. השלב הראשון של הפרויקט מבוצע בבריכת אידוי האשלג מספר 5 בים המלח אשר כולל, בין היתר, בנייתו של מחפר ייחודי המיועד לקציר המלח. הסכם העבודה מסדיר, בין היתר, את אופן בניית הציוד הייעודי לביצוע הקציר והבאתו לאתר, ואת אופן התפעול והביצוע של קציר המלח עד תום תקופת הזיכיון של חברת מפעלי ים המלח (בחודש מרס 2030). פעולת הקציר החלה בפועל במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2020.

11.2.8.3. בהתאם להסכמים בין הצדדים דירקטוריון חברת הפרויקט מורכב מארבעה (4) דירקטורים, כאשר כל בעל מניות יהיה רשאי למנות שני דירקטורים (הדירקטורים מטעם SSDC ימונו על ידי החברה), כאשר ל- HDC ניתן קול מכריע בנושאים מסוימים הקשורים בחברת הפרויקט.

---

11 הסכם לבניית הציוד הייעודי לצורכי הפרויקט, הבאתו לאתר, תפעול וביצוע חפירת מלח למשך 11 שנים כאשר בסיום התקופה הציוד עובר לבעלות המזמין.

כמו כן, במסגרת הסכם מימוש האופציה, התחייבה SSDC לבצע ביקורים שבועיים באתר העבודה לצורך ניהול מעקב אחר ביצוע הסכם העבודה.

11.2.8.4. היקף הפרויקט (עד למועד סיומו בשנת 2030) מוערך במועד זה בסכום של כ- 270 מיליון אירו, כאשר עד ליום 31 בדצמבר 2025 בוצעו עבודות בהיקף משוער של כ- 137 מיליון אירו (כאמור, החברה מחזיקה בשרשור כ- 30% בחברת הפרויקט). נכון למועד הדוח הושלמו כ- 51% מהפרויקט.

11.2.9. **רישיון חיפוש לפצלי שמן - אתר אורון**

לקבוצה הוענק רישיון חיפוש, באתר אורון הממוקם בנגב, למחצב מסוג פצלי שמן[12] מאת הממונה על ענייני הנפט במשרד התשתיות הלאומיות, האנרגיה והמים (להלן: "**הממונה**"), לפי פקודת המכרות.

בחודש מרס 2023 הוענקה לשפיר תעשיות תעודת תגלית מותנית לפי פקודת המכרות, ביחס לאתר ולפצלי שמן. התעודה ניתנה על ידי הממונה כאמור על מנת לאפשר לחברה להתקדם בהליכי תכנון במוסדות התכנון והינה כפופה להצלחה באישור תכנית מפורטת לכריה וחציבה (להלן: "**התכנית**"), תוך עמידה במועדים שנקבעו בתעודה, שבעיקרם: (א) קבלת הסכם הרשאה לתכנון מאת המינהל בתוך שנה ממועד מתן התעודה; (ב) בסמוך לאחר מכן - הגשת תחשיב כלכלי בדבר כדאיות ההפקה; (ג) בתוך שנה ממועד אישור תחשיב הכדאיות - קבלת יתר האישורים לקבלת רישיון ההפקה. בנוסף מותנית התעודה בהקמת מפעל באתר. בהתאם לבקשת החברה תוקף תעודת התגלית הוארך עד ליום 2 ביוני 2025 בכפוף לקבלת הסכם הרשאה לתכנון, אשר נחתם ביום 26 בספטמבר 2024 בין החברה לבין רשות מקרקעי ישראל והינו בתוקף עד ליום 18 באוגוסט 2027.

יצויין כי למועד הדוח אין כל וודאות כי ניתן יהיה לקבל רישיון הפקה באתר ומה לוחות הזמנים להליך כאמור וזאת בין היתר לאור חוסר וודאות ביחס לתוצאות בדיקת ההיתכנות הכלכלית וכדאיות ההפקה, ולקבלת אישורים נוספים מרשויות מקומיות וממשלתיות וצדדי ג' נוספים.

11.2.10. **הסכם להשקעה בערבה מיינס בע"מ (להלן: "ערבה")**

בחודש יולי 2022 התקשרה שפיר תעשיות בהסכם עם צד ג' לא קשור (ביחד: "**המשקיעות**") ועם ערבה, לפיו יבצעו המשקיעות השקעה בערבה באופן בו יחזיקו כל אחת ב- 45% מהונה עם השלמת ההשקעה (או ב- 37.5% כל אחת עם עדיפות בזכויות הוניות). ביום 6 באוגוסט 2024 הושלם ההסכם. ערבה פועלת החל משנת 2005 במכרות נחושת תמנע שבערבה בתחומי הכרייה והכנת התשתית להפקה מסחרית של נחושת באמצעות מפעל שבשטחה. במהלך שנות פעילותה החזיקה ערבה בהסכמי פיתוח עם המינהל ובאישורי כריה. יתר הונה של ערבה מוחזק על ידי תאגיד זר אשר קיבל במסגרת ההסכם זכויות הגנה מדילול לתקופה מסויימת מתחת לרף שנקבע, זכות לרכוש מניות נוספות בתנאים מסויימים וכן אופציית מכר ביחס להחזקותיו לתקופה ולתנאים שהוסכמו.

עוד טרם השלמת ההסכם העמידה החברה (כמו גם המשקיעה הנוספת) לערבה הלוואות לצרכים שוטפים בסכום של עד כ- 5 מיליון ש"ח ותוכל לפי שיקול דעתה, להעמיד הלוואות נוספות הלוואות בסכומים מצטברים שאינם מהותיים לחברה. הלוואות אלו הפכו להלוואות בעלים עם השלמת העסקה נשוא ההסכם כאמור (ועומדות ליום 31 בדצמבר 2025 על סך של 10 מיליון ש"ח).

12 פצלי שמן הינם סלעים עשירים בחומר אורגני הניתנים לניצול כמקור אנרגיה, בתהליך שריפה או פירוק של החומר האורגני, וככאלו יכולים לשמש כתחליף לנפט ולפחם.

בחודש ספטמבר 2023 התקבלה אצל ערבה החלטת רמ"י לפיה תפרסם מכרז המייעד את מקרקעי הפרויקט להקמת חוות שרתים וייצור אנרגיה מתחדשת. זאת, בניגוד לדעת כלל גורמי המקצוע עד לאותו מועד, אשר המליצו להקצות את המקרקעין לערבה לצורך קידום פרויקט בתחום הנחושת. בחודש אוקטובר 2023 הגישה ערבה מיינס עתירה מנהלית כנגד החלטתה זו של רמ"י תוך צירוף משרדי האנרגיה והכלכלה כמשיבים לעתירה. לאחר דיון שנערך בבית המשפט בענין העתירה קבע בית המשפט כי יש ליתן לכלל המשיבים שהות לבצע הבירור הנדרש ביניהם (משרדי הממשלה), אשר על פי הנמסר לבית המשפט מחזיקים בעמדות שונות בנוגע להקצאת המקרקעין האמורים. בחודש פברואר 2026 אישר בית המשפט את מחיקת העתירה בהמשך להסדר שהגיעו אליו הצדדים לפיו חלק ממקרקעי הפרויקט (כפי שסוכם בהסדר) יוקצו לערבה לצורך מיצוי פוטנציאל כריית עופרת הנחושת בתת הקרקע בהתאם לתכנית הסטטוטורית התקפה הכל בכפוף לנהלי רשות מקרקעי ישראל ועריכת שומה לשווי הקרקע שעל בסיסה תיערך עסקה להקצאת המקרקעין כאמור. למועד הדוח מצויה החברה בהליכים להוצאתן לפועל של ההסכמות דנן.

יצויין כי למועד הדוח אין כל וודאות כי ניתן יהיה להפיק ולמצות את פוטנציאל כריית עופרת הנחושת בתת הקרקע כאמור ומה יהיו לוחות הזמנים לכך וזאת בין היתר לאור חוסר וודאות ביחס לתוצאות בדיקת היתכנות כלכלית וכדאיות כרייה, ולקבלת אישורים נוספים מרשויות מקומיות וממשלתיות וצדדי ג' נוספים הנדרשים, ככל ונדרשים, על פי דין.

11.3. <u>פילוח הכנסות ממוצרים ושירותים</u>

להלן פירוט אודות הכנסות החברה (במאוחד) מחיצוניים בגין המוצרים המיוצרים על ידה במסגרת תחום הפעילות, אשר שיעור ההכנסות מהם מהווה 10% או יותר מסך הכנסות החברה (במאוחד), בשנים 2025, 2024 ו- 2023:

מוצר	2025		2024		2023	
	סך הכנסות (אלפי ש"ח)	שיעור מסך הכנסות החברה (במאוחד)	סך הכנסות (אלפי ש"ח)	שיעור מסך הכנסות החברה (במאוחד)	סך הכנסות (אלפי ש"ח)	שיעור מסך הכנסות החברה (במאוחד)
מוצרי בטון (לרבות מוצרי גמר)	1,784,744	29.39%	1,612,761	30.97%	1,761,768	33.83%

11.4. <u>לקוחות</u>

11.4.1. רובם המכריע של לקוחות הקבוצה בתחום פעילות התעשייה הינם גופים הפועלים בתחומי הבניה והתשתית כגון: מפעלי בטון, מפעלים לאלמנטים טרומיים, מפעלי אספלט ומפעלים לייצור בלוקים, אבני שפה וכיו"ב כמו גם קבלני ביצוע או קבלני משנה המבצעים פרויקטים בתחום הבניה והתשתיות. בהתאם, מושפע הביקוש למוצרי הקבוצה ממצבם של שווקי הבניה והתשתית בישראל. על לקוחות הקבוצה בפעילות התעשייה נמנים חברות הבנייה הגדולות במשק, גופים פרטיים וגופים ממשלתיים או ממשלתיים למחצה (כגון: רשות שדות התעופה, נתיבי ישראל, רכבת ישראל, משרד השיכון והביטחון וחברות ממשלתיות).

11.4.2. אין בתחום הפעילות תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על הפעילות. כמו כן, בתחום הפעילות אין לקוח חיצוני אשר ההכנסות ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה (במאוחד).

11.4.3. לקוחות הקבוצה בתחום הפעילות נחלקים לחברות הקבוצה וצדדים שלישיים.

11.4.4. סך מכירות פעילות התעשייה אל חברות הקבוצה הסתכם בשנת 2025 לסך של 203,178 אלפי ש"ח בהשוואה לסך של כ- 147,011 אלפי ש"ח בשנת 2024 וסך של כ- 144,413 אלפי ש"ח בשנת 2023.

11.4.5. מכירות חומרי הגלם השונים ללקוחות הקבוצה מבוצעות, ככלל, על פי הסכמי מסגרת על בסיס פרויקט או אתר. ההתקשרויות מעגנות, בין היתר, את מחירי האספקה ואת תנאי התשלום. מחירי המכירה מתבססים על מחירוני הקבוצה המתעדכנים באופן תקופתי, בהתחשב בשינויים בעלות התשומות ובהתפתחויות אחרות בענף או צמודים מתחילת הפרויקט לסל מדדים או למדד ספציפי.

11.4.6. ממוצע ימי אשראי לקוחות הסתכם בשנת 2025 ל- 97 ימים בהשוואה ל- 99 ימים בשנת 2024 ול- 106 ימים בשנת 2023.

11.5. <u>שיווק והפצה</u>

מדיניות השיווק וההפצה בתחום התעשייה מתבססת בעיקר על מוניטין הקבוצה, ביסוס קשרי לקוחות ופעילותם של מנהלי מפעלי הקבוצה ואנשי מכירות אל מול לקוחות קיימים ופוטנציאלים.

למיטב ידיעת החברה, אין תלות של החברה בצינורות שיווק אשר אובדנם ישפיע מהותית לרעה על תחום הפעילות או תיגרם לחברה תוספת עלות מהותית כתוצאה מהצורך להחליפם.

11.6. <u>צבר הזמנות</u>

נכון למועד הדוח ולשנה שקדמה למועד הדוח, לקבוצה אין צבר הזמנות במסגרת פעילותה בתחום התעשייה, למעט בתחום המלט והברזל בו צבר ההזמנות, שאינו מהותי לחברה, הינו לתקופות קצרות טווח של עד 3 חודשים. בהקשר זה יצוין, כי ככלל הקבוצה אינה דורשת מלקוחותיה, במסגרת הסכמי ההתקשרות עימם, כל התחייבות לביצוע הזמנות עתידיות ו/או לביצוען של הזמנות בהיקף מינימאלי.

11.7. <u>תחרות</u>

11.7.1. נכון למועד הדוח, קיימת תחרותיות בפעילות הקבוצה בתחום התעשייה:

למיטב ידיעת החברה, המתחרים המשמעותיים הפועלים בתחום הבטון והאספלט בישראל הינם: 'רדימיקס' ("אבן וסיד"), 'הנסון', 'סולל בונה' (מקבוצת שיכון ובינוי) וקבוצת אשטרום. בנוסף, פועלים בתחום מספר רב של גופים נוספים הפועלים בפריסה גיאוגרפית משתנה, הן במתקנים קבועים והן במתקנים ניידים.

בתחום חומרי החציבה המתחרים העיקריים הינם 'רדימיקס', 'הנסון' וקבוצת אשטרום.

בתחום המלט המתחרות העיקריות של הקבוצה בישראל הינן נשר מפעלי מלט ישראלים בע"מ וסימנט (מקבוצת מספנות ישראל).

לפרטים אודות תחרות בתחום הברזל, בתחום הצינורות ובתחום ציוד הגריסה ראו סעיפים 11.2.5.6 - 11.2.6.2 לעיל.

11.7.2. להערכת החברה, אין אפשרות להעריך במדויק את נתח השוק של הקבוצה בתחום הפעילות אולם היא מעריכה, כי הקבוצה נמנית על שלושת הגורמים המובילים בישראל ביחס לפעילותה העיקרית בתחום הפעילות.

11.7.3. להערכת החברה, בין הגורמים החיוביים המשפיעים על מעמדה התחרותי של הקבוצה בתחום התעשייה ניתן לכלול כושר ייצור גבוה במפעלי הקבוצה; פיזור גיאוגרפי רחב התואם את אזורי הביקוש העיקריים במדינת ישראל: גוש דן, מטרופולין חיפה ומטרופולין ירושלים. פריסה רחבה של מפעלי הקבוצה מקנה יתרון לקבוצה מאחר שעלות השינוע של המוצרים מאתרי הייצור אל הצרכנים מהווה חלק משמעותי

מהעלות הכוללת של המוצר ולאור קיומם של חיי מדף קצרים למרבית המוצרים; שימוש במתקנים חדשים, בטכנולוגיות מתקדמות ובמערכות בקרת איכות; ניסיון עתיר שנים ומוניטין וידע נצבר.

11.7.4. הקבוצה מתמודדת עם התחרות בתחום התעשייה, בין היתר, על ידי ייעול מתמיד של הליך הייצור ושיפור איכות ומגוון המוצרים הנמכרים תוך שימוש בשיטות ייצור מתקדמות, אספקת מגוון מוצרים ושירותים לתחום הפעילות, זמינות גבוהה ועמידה בלוחות זמנים. כמו כן, הקבוצה פועלת, מעת לעת ובהתאם לצרכי השוק, להרחבת כושר הייצור של הקבוצה, להצעת מוצרים חדשים ולפיזור תיק לקוחותיה לשם מניעת תלות.

11.8. <u>עונתיות</u>

בפעילות האספלט קיימת מידת מה של עונתיות הנובעת מהקושי לבצע פעולות של פיזור והידוק בימי הגשם, אם כי השפעתה של עונתיות זו אינה מהותית.

11.9. <u>כושר יצור</u>

11.9.1. **חציבה:**

כושר הייצור של כלל מחצבות הקבוצה מושפע ממספר המחצבות המופעלות על ידי הקבוצה, מכמות אמצעי הייצור ועתודות החציבה העומדות לרשות הקבוצה.

לפרטים בעניין כושר הייצור המרבי (הפוטנציאלי) של הקבוצה לשנה במחצבותיה הפעילות, ראו סעיף 11.2.2.1 לעיל.

11.9.2. **יתר מוצרי תחום הפעילות:**

כושר הייצור של הבטון המובא, האספלט, הברזל, מוצרי הצנרת והגריסה על ידי הקבוצה מושפע ממספר מפעלי הייצור ומכמות אמצעי הייצור שבבעלות חברות הקבוצה. פעילות הייצור של הבטון המובא, האספלט מוצרי הגריסה והברזל נעשית בהתאם לקבלת הזמנות, בסמוך לצורך בשימוש במוצרים על ידי לקוחות הקבוצה. לפרטים בדבר מפעלי הבטון והאספלט של הקבוצה ראו סעיפים 11.2.3 ו- 11.2.4 לעיל.

בפעילות מוצרי הצנרת מתבצע ייצור למלאי (בדרך כלל לתקופה של עד 3-4 חודשים), בנוסף לייצור לפי הזמנה. כושר הייצור בפעילות זו, משתנה בהתאם לאתר הייצור וסוג המוצר, כאשר נכון למועד הדוח עיקר מוצרי תחום זה מצויים בניצולת של כ- 85% מכושר הייצור המקסימלי.

להערכת הנהלת החברה, כושר הייצור של מפעלי הקבוצה מאפשר לקבוצה לעמוד בכל הדרישות לייצור מוצריה והינו מתאים ומספק ביחס להיקף פעילותה של הקבוצה למועד הדוח.

11.10. <u>חומרי גלם, ספקים וקבלני משנה</u>

11.10.1. למועד הדוח, חומרי הגלם העיקריים בהם עושה הקבוצה שימוש לצרכי פעילותה בתחום התעשייה הינם כדלקמן: (א) צמנט (מלט) וקלינקר- לפרטים אודות רכישת וייצור מלט על ידי הקבוצה ראו סעיף 11.2.1 לעיל, הקלינקר הינו חומר הגלם העיקרי לייצור המלט על ידי הקבוצה ואותו מייבאת החברה ממספר ספקים בחו"ל; (ב) ביטומן (תוצר תעשייתי המופק מנפט גולמי) - המסופק על ידי מספר ספקים הרוכשים את חומרי הגלם לייצורו מבית הזיקוק; (ג) אגרגטים וחול מחצבה ממחצבות הקבוצה ומספקים נוספים; (ד) חול דיונות המסופק על ידי מספר ספקים הפועלים בדרום הארץ; (ה) אגרגטים מאבן בזלת לצרכי ייצור אספלט באיכות גבוהה הנרכשים מיבוא וממחצבות בצפון הארץ; (ו) אפר פחם המשמש לצרכי ייצור הבטון הנרכש מחברת החשמל המהווה ספק יחיד לעניין זה; (ז) חומרי נפץ לצרכי פעילות החציבה. את

חומרי הנפץ רוכשת הקבוצה מחברת תעשיות חרושת חומרי נפץ (1997) בע"מ ; (ח) סולר, חשמל ומזוט (דלק נוזלי שהינו תוצר של נפט מזוקק); (ט) מוספים לבטון; (י) סלילי ומוטות ברזל; (יא) צנרת פלדה ופוליאתילן המשמשים לפעילות ייצור וציפוי הצנרת. בנוסף, הקבוצה מתקשרת עם קבלני משנה שונים לקבלת שירותי הובלה לשם שינוע חומרי גלם ולשם שינוע של מוצריה. יצוין, כי הקבוצה משתמשת לעניין זה גם בשירותי ההובלה של דסאל כמפורט לעיל.

11.10.2. להערכת החברה, פרט לתלות המסוימת של הקבוצה בספקים המפורטים להלן לקבוצה אין תלות במי מספקיה בתחום הפעילות וזאת, בין היתר, לאור זמינותם היחסית גבוהה של חומרי הגלם, יכולת ייצור עצמית של חלקם, וקיומן של חלופות מספקות בשוק: (א) חברת תעשיות חרושת חומרי נפץ (1997) בע"מ אשר הינה היצרן והיבואן הבלעדי של חומרי נפץ לצרכי חציבה ותשתית בישראל; ו-(ב) בית זיקוק בישראל, ממנו נוהגת הקבוצה לרכוש (בעקיפין) תזקיקי נפט (ביטומן) לצורך ייצור תערובות אספלטיות.

11.10.3. שיעורי רכישותיה של הקבוצה בתחום הפעילות מספקיה החיצוניים העיקריים (מעל 5% מסך עלות המכר בתחום הפעילות) היוו בשנים 2025, 2024 ו- 2023 כ- 10% כ- 13.6% וכ- 8% בהתאמה, מכלל רכישותיה של הקבוצה בתחום הפעילות.

11.10.4. ממוצע ימי אשראי ספקים הסתכם בשנת 2025 ל- 68 ימים, בהשוואה ל- 61 ימים בשנת 2024, ול- 76 ימים בשנת 2023.

ככלל, הכנסות ועלויות ייצור של הקבוצה מושפעות משינוי בעלויות של תשומות הבניה, לרבות שינוי במחירי חומרי גלם ושכר עבודה. באופן מאוחד השפעה כאמור הינה לרוב לא מהותית בשל מספר גורמים, אשר העיקריים שבהם הם העובדה שחוזי הביצוע של הקבוצה כוללים במקרים רבים הצמדה של התמורות בהסכם לשינויים במדד תשומות הבניה (כך שלמעט במצב בו המדד לא מבטא באופן סביר שינויים בתשומות הייצור, הדבר מתבטא בשינוי התמורה שתתקבל בגין ביצוע העבודה) וכן העובדה שהחברה מייצרת ומוכרת בעצמה חומרי גלם (ולפיכך שינויים במחירי תשומות ייצור בענפים מסוימים מתבטאים לרוב גם במחיר מכירה של מוצרים מאותו ענף).

בנוסף, לעיתים רוכשת הקבוצה שירותים ומוצרים במטבעות זרים (בעיקר אירו) כך שעלויות אלו מושפעות משינויים בשערי המטבעות הרלוונטיים אל מול השקל. השפעת שינויים כאמור בשערי מטבעות על תוצאות הקבוצה אינה מהותית ברוב המקרים לאור העובדה שבהסכמים בהם הנושא רלוונטי, צמודה לרוב התמורה לסל מדדים הכולל גם הצמדה בשיעור מסוים לשינויים בשערי מט"ח רלוונטיים ולאור העובדה שהחברה מבצעת מעת לעת גידור פיננסי של החשיפה לשינויים בשערי מט"ח.

נוכח המחסור והייקור הצפוי בחומרי חציבה ממקורות בתחום מדינת ישראל הנובעים ממספר גורמים הקשורים בניהול שוק הכריה והחציבה בישראל לרבות - מיעוט המחצבות בישראל, העלאת התמלוג המשולם למינהל בגין חומרי חציבה ועוד, החברה מקדמת התקשרויות לרכישת חומרי חציבה מאזור יהודה ושומרון, במסגרת הסדרי רכישה ארוכי טווח (התלויים, בין היתר, בהצלחה בפיתוח מחצבות באיזורים שלו) המלווה בתשלום מקדמות. בכוונת החברה להמשיך בבחינת וביצוע התקשרויות כאמור, בשים לב לתנאי השוק המשתנים, כאשר היקף המקדמות שישולמו במסגרת הסדרים כאמור עשוי להגיע לעשרות מיליוני ש"ח. התקשרויות אלה מבוצעות בשים לב לסיכונים הנובעים מהתקשרויות כאמור לאור מורכבות המצב הגיאו-פוליטי הלא יציב באזורים אלו, העלול להשתנות באופן מהיר בכל עת בשל מתיחות ביטחונית ו/או צעדים מדיניים, שינויים אפשריים במצב המשפטי באזור וכיו"ב.

11.11. <u>מגבלות ופיקוח על הפעילות</u>

11.11.1. פעילות החציבה

על פעילותן של מחצבות לענף הבנייה והתשתיות חלות מספר מערכות של הסדרים רגולטורים שעיקריהם, נכון למועד הדוח, הינם כמפורט להלן:

11.11.1.1. **תכנון מחצבות בישראל**: תכנון המחצבות בישראל מוסדר באמצעות תוכנית מתאר ארצית מספר 14ב' ותכנון מפורט מקומי לכל מחצבה. ההליך התכנוני מעוגן בחוק התכנון והבנייה, תשכ"ה- 1965 (להלן: "**חוק התכנון והבניה**") ותקנותיו.

11.11.1.2. **רישוי מחצבות בישראל**: פעילות הקבוצה במחצבות אותן היא מפעילה מחייבת קבלת רישיון חציבה מהמפקח על המכרות במשרד התשתיות הלאומיות, האנרגיה והמים, מכח פקודת המכרות (רישיון החציבה ניתן לתקופות קצובות - לרוב מחודש מרס של שנה מסוימת עד לסוף חודש מרס של השנה העוקבת, ולפיכך יש לחדשו מעת לעת). כמו כן, פעילות הקבוצה במחצבות טעונה גם רישיונות והיתרים נוספים שעיקרם כדלקמן: (א) רישיון עסק - פקודת המכרות וצו רישוי עסקים (עסקים טעוני רישוי), התשנ"ה- 1995, מחייבים קבלת רישיון עסק על ידי הרשות המקומית באישור המשרד להגנת הסביבה; (ב) רישיון לשימוש ואחזקה של חומרי נפץ – הרישיון ניתן על ידי המפקח על העבודה במשרד הכלכלה והתעשיה, בהתאם לפקודת הבטיחות בעבודה, התש"ל-1970; (ג) בנוסף, על ביצוע פעולות החציבה והפעלת המחצבה חלות תקנות הבטיחות בעבודה (מחצבות אבן), התשכ"ה-1965; ו-(ד) חוק שירותי הובלה, תשנ"ז-1997 - החוק מטיל אחריות שילוחית על 'מוסר מטען' בכל הנוגע להעמסת יתר במחצבה, כהגדרת מונח זה בחוק האמור.

11.11.1.3. **הרשאות לחציבה על קרקעות מינהל או קרקעות המינהל האזרחי**: מחצבות הקבוצה מצויות ברובן המכריע על אדמות המנוהלות על ידי המינהל או המינהל האזרחי. לפיכך, על הקבוצה לקבל לצרכי הפעלת המחצבה הרשאת חציבה מהמינהל או מהמינהל האזרחי, לפי העניין.

המינהל והמינהל האזרחי מעניקים הרשאות חציבה לתקופות זמן קצובות, בתמורה לתשלום תמלוגים הנקבעים בהסכמי ההרשאה, המאפשרים לבצע את פעילות החציבה והפעילויות הנלוות כגון הובלה, גריסה וניפוי, בשטחים מוגדרים, וזאת בדרך של מתן זכויות כ"בר רשות" בלבד, ללא זכויות שכירות, חכירה או בעלות.

<u>מחצבות המצויות בתחומי הקו הירוק</u>: הרשאות חציבה המוענקות על ידי המינהל כפופות לחוק חובת המכרזים התשנ"ב - 1992 (להלן: "**חוק חובת המכרזים**"). בהתאם לתקנות מכח חוק חובת המכרזים הוקמו ועדות אשר בסמכותן להעניק הרשאות חציבה בפטור ממכרז לתקופות קצובות (להלן: "**ועדות הפטור**" או "**ועדת הפטור**", לפי העניין). ועדות הפטור דנו, בין היתר, בעניינן של מחצבות הקבוצה ובהתאם לסמכותן, הסכימו על הענקת הרשאות לחציבה למחצבות הקבוצה האמורות. החל מחודש מאי 2023, קבועים ההסדרים ביחס למחצבות הקבוצה בתחומי הקו הירוק בהסדרים שעוגנו בהסכם הפשרה בין החברה למינהל (ראו להלן בסעיף 11.12.1) ובהסכם הרשאה שייחתם בעקבותיו (ביחס למחצבת ורד), או בהסכם הרשאה שנחתם בעקבות הליך מכרזי בו זכתה החברה (ביחס למחצבת עציונה) לפרטים נוספים ראו סעיף 11.12.2 להלן.

<u>מחצבות הממוקמות בשטחי יהודה ושומרון</u>: מתן הרשאה לחציבה לרבות הפיקוח הרגולטורי על מחצבה מעבר לתחומי הקו הירוק מצויים תחת סמכותו של המינהל האזרחי

ביהודה ושומרון ויחידותיו. בנוסף, לצרכי הפעלתן של המחצבות נדרשים אישורים שונים, בדומה לאישורים הנדרשים להפעלתן של מחצבות בישראל, לרבות רישיון חציבה המונפק על ידי המינהל האזרחי בהתאם לצו בדבר ניצול אוצרות טבע (יהודה ושומרון) (מס' 389) התש"ל-1970 הניתן לתקופה ככלל של עד שנה קלנדרית אחת, ולפיכך יש לחדשו מעת לעת. לפרטים בדבר נוהל אותו גיבש המינהל האזרחי הקובע קריטריונים להרחבת מחצבות קיימות בשטחי יהודה ושומרון ראו סעיף 11.2.2.5 לעיל.

בחודש אוגוסט 2020 נכנס לתוקף תיקון חקיקה באזור יהודה ושומרון - צו בדבר חובת המכרזים (יהודה והשומרון) (מס' 1936), התש"ף-2020. תיקון החקיקה נועד להחיל על גורמי המִנהל האזרחי את עקרונות חוק חובת המכרזים החל בישראל, בשינויים המחויבים לאזור. בתיקון החקיקה נקבעו, בין היתר, החובה של המנהל האזרחי להתקשר, למעט חריגים, באמצעות מכרזים, וכן העילות לפטור מחובת המכרז. בנוסף, הוקמה ועדת פטור, והוסדרו בחקיקה סמכויותיה של ועדת המכרזים. עם זאת, למיטב ידיעת החברה, תחילתו של הצו בכל הנוגע לעסקאות מקרקעין (ובכלל זה להבנת החברה - על מחצבות) הותלה למועד זה עד לכניסה לתוקף של תקנות שיותקנו על ידי המנהל האזרחי מכוח סעיף 11(א) לצו ואשר למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח טרם הותקנו.

בשלב זה אין ביכולתה של החברה להעריך את השפעות התיקון האמור על הקבוצה, וזאת לאור העובדה שטרם הותקנו התקנות ו/או טרם גובשה עמדת המינהל האזרחי לענין תחולת החקיקה כאמור על תחום המחצבות באזור יו"ש.

11.11.1.4. **שיקום מחצבות:** הליך השיקום מחייב שינוי סטטוטורי של ייעוד הקרקע. על פי הדין הקיים, האחראי על עיתוי ופיקוח השיקום הינו המפקח על המכרות כאשר שיקום המחצבות נעשה על ידי הקרן לשיקום מחצבות ועל חשבונה. הקרן לשיקום מחצבות פועלת מכח תקנות המכרות (הקרן לשיקום מחצבות), התשל"ח - 1978 ולה משולמים תשלומים על ידי בעלי ההרשאה במחצבות, כחלק מהתמלוגים אותם הם נדרשים לשלם למינהל. הקבוצה מפרישה כנדרש על פי דין לקרן שיקום המחצבות. יצוין, כי ככלל לבעלי הזכויות במחצבה זכות סירוב ראשונה לביצוע השיקום.

יצוין, כי בחודש ינואר 2020 הודיע המינהל האזרחי על התקנת צו בדבר שיקום מחצבות במסגרתו הוקמה קרן לשיקום מחצבות באזור יהודה ושומרון וכן חובת תשלום בתוקף החל מיום 1 בינואר 2020 לקרן זו על בעלי המחצבות באזור בדומה לנהוג בישראל. כספי קרן זו מיועדים לשיקום מחצבות באזור בהתאם לתנאי הצו.

11.11.2. <u>פעילות ייצור הבטון המובא (לרבות מוצרי גמר) והאספלט</u>: פעילות הקבוצה בייצור הבטון המובא (לרבות מוצרי גמר), והאספלט במפעליה חייבת ברישיונות עסק לפי חוק רישוי עסקים והתקנות והכללים על פיו. בנוסף, לקבוצה תווי תקן ממכון התקנים והסמכות הנוגעים לפעילותה (לפי העניין).

11.11.3. <u>פעילות ייצור המלט</u>: פעילות הקבוצה בייצור המלט (בשיטת טחינת קלינקר), מחויבת ברישיון עסק לפי חוק רישוי עסקים והתקנות והכללים על פיו וכן מחויבת בקבלת אישורים מהמשרד להגנת הסביבה במסגרת קבלת רישיון העסק (לחברה רישיון עסק בתוקף לפעילות זו).

11.11.4. פעילות מפעל המוספים של הקבוצה מחויב בהיתר רעלים מאת המשרד לאיכות הסביבה על פי חוק החומרים המסוכנים, התשנ"ג-1993. היתר הרעלים מתיר את השימוש בחומרים בכפוף לדין ובתנאים שנקבעו בהיתר. המוצרים המסופקים לתעשיית הבטון מיוצרים תחת תקינה ישראלית רלוונטית.

11.11.5. פעילות ההובלה של הקבוצה, כפופה למגבלות רגולטוריות שונות אשר עיקרן נובעות מכח פקודת התעבורה [נוסח חדש] והתקנות לפיה כגון: הצורך ברישיון מוביל, מגבלות הנוגעות לסיווג רישיון הנהיגה הנדרש לפי הדין לסוגי כלי הרכב, מגבלות הנוגעות לפליטת מזהמים, מגבלות עומסים, מגבלות שעות עבודה מקסימאליות, ענישה מכבידה ושלילת רישיונות נהגים עקב ריבוי עבירות תנועה.

11.11.6. פעילות הברזל של הקבוצה (באמצעות שפיר ברזל לבנין) כפופה להוראות חוק החומרים המסוכנים, תשנ"ג-1993, להוראות חוק למניעת מפגעים, תשכ"א-1961 ולהוראות חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968.

11.11.7. פעילות מוצרי הצנרת (באמצעות אברות) כפופה להוראות חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968 והתקנות מכוחו, לרבות תנאים ברישיון העסק ביחס להיבטי איכות סביבה, תקינה רלוונטית למוצרים (ישראלית וזרה), להוראות חוק החומרים המסוכנים, תשנ"ג-1993 (בקשר עם שימוש בחומרי גלם מסוכנים לצרכי ייצור ואחזקה), ובפעילות הקבלנית בתשתיות מים וביוב, אף לחקיקה בתחום המים (חוק המים, תשי"ט-1959) ולפקודת בריאות העם 1940 וזאת בקשר עם היבטים בפעילות הקשורים להגנה על מקורות מים, מניעת זיהום מים וטיפול בשפכים.

11.11.8. נכון למועד הדוח לקבוצה ההיתרים והרישיונות המהותיים הנדרשים לצרכי פעילותה בתחום התעשייה ולהערכת החברה, הינה עומדת בכל תנאי ודרישות ההיתרים והרישיונות כאמור ואין מניעה לחידוש ו/או עילה לביטול ההיתרים והרישיונות המהותיים כאמור.

11.11.9. להוראות הנוגעות לסיכונים סביבתיים ראו סעיף 21.2 להלן.

11.12. <u>הסכמים מהותיים</u>

הסדר הפשרה בין החברה למינהל

במשך מספר שנים ועד לחודש מאי 2023, ניהלה החברה שורה של הליכים משפטיים מול המינהל ביחס למימוש ואכיפת זכויותיה במחצבות הקבוצה וביחס לאפשרויות הכרייה בהן. ביום 2 במאי 2023 (להלן: "**מועד האישור**"), בהמשך למשא ומתן שנוהל בין הצדדים, אישר בית המשפט העליון הסדר פשרה שנכרת בין החברה למינהל בנוגע למחצבות ורד, עציונה וזנוח של החברה (להלן: "**הסדר הפשרה**") כנגד סילוק סופי, מלא ומוחלט של כל התביעות והטענות של שני הצדדים, ביחס ובקשר עם שלוש המחצבות האמורות, מושא ההליכים המשפטיים שנתגלעו בין הצדדים, שלהלן עיקריו.

11.12.1. **מחצבת ורד**

11.12.1.1. בהתאם להסדר הפשרה ולרישיון החציבה שתוקן בהתאמה, ובעקבות התמלאות התנאים הקבועים בהסדר הפשרה, החל מיום 20 בדצמבר 2023 החברה זכאית להרשאה לכריה וחציבה במחצבת ורד עד לשנת 2042 (להלן: "**תקופת ההרשאה לורד**") במלוא שטח המחצבה בתחום לתכנית המתאר הרלוונטית (מ/375א) לרבות שטחים בבעלות משותפת כאמור, ללא מגבלת כרייה לענין היקף העתודות וכפוף לתכנית המתאר.

11.12.1.2. בנוסף, המינהל התחייב ליישום ההסכמות קודמות באופן בו, תוך 24 חודשים ממועד האישור (בתוספת 12 חודשים ארכה לפי שק"ד החברה) יוקצו לחברה, בין היתר, שטחי תעשיה בסמוך לשטח ההרשאה למחצבת ורד בהיקף של כ- 123 דונם בחכירה לתקופה של 49 שנים (עם אפשרות להארכה של 49 שנים נוספות בהתאם לנהלי הרשות) וזאת תמורת ויתור על שטח של כ- 25 דונם בחכירה בתחומי המחצבה אשר יושב על ידי החברה למינהל וכן תמורת תשלום כספי בהתאם לנוסחה שנקבעה ביחס לפער השווי בין השטחים שיוחלפו כאמור בהתאם

לשומה שתופק לחברה על ידי הרשות. בהתאם להסכם הוארכה התקופה לעיל בשנה נוספת וזאת עד לחודש מאי 2026.

11.12.1.3. למועד הדוח ממתינה החברה לקבלת הסכם הרשאה קבוע ביחס לשטח המחצבה בהתאם להסדר הפשרה ומבצעת עבודות כריה וחציבה בהתאם לרישיון החציבה המעודכן שבתוקף עד ליום 31 במרס 2026.

11.12.2. **מחצבת עציונה**

11.12.2.1. עד לחודש דצמבר 2023 פעלה החברה במחצבת עציונה מכח הסכם הרשאה לחציבת גיר ודולומיט שהתקבל אצלה בחודש מרס 2020.

11.12.2.2. ביום 2 באוגוסט 2023 התקבלה הודעת ועדת המכרזים המינהל בדבר החלטתה מיום 1 באוגוסט 2023 (להלן: "**מועד ההחלטה**") בדבר זכיית שפיר תעשיות במכרז להתקשרות בחוזה הרשאה לתכנון והפעלת מחצבת עציונה (להלן: "**הסכם ההרשאה החדש**"). הסכם ההרשאה החדש נחתם ביום 20 בדצמבר 2023 וכולל שלוש הרשאות נפרדות:

(א) הרשאה להפעלת מחצבת עציונה בתחום תכנית תקפה בשטח של כ - 672 דונם (כולל שטח מתקנים בשטח של 26 דונם) לתקופה של 20 שנה ממועד ההחלטה או במועד מיצוי העתודות על פי קביעת המפקח על המכרות, המוקדם מביניהם. תקופת ההרשאה ניתנת להארכה ב - 4 שנים נוספות בכפוף לאישור ועדת הכספים של הכנסת. בהתאם למסמכי המכרז, המהווים אמדן והערכה בלבד, קיימות בשטח המחצבה (הקיימת) עתודות בהיקף של כ- 170 מיליון טון.

(ב) הרשאה לתכנון להרחבת מחצבת עציונה בשטח כולל של כ- 1,025 דונם (כולל שטח המחצבה הקיימת) בתחום אתר 104 לפי תמ"א 14ב' ומחוצה לו (להלן: "**תכנית ההרחבה**"). תקופת ההרשאה לתכנון נקבעה על 6 שנים בתוספת ארכה של שנתיים הכפופה לשיקול דעת הרשות. בהתאם למסמכי המכרז, המהווים אמדן והערכה בלבד, קיימות בתכנית ההרחבה (מעבר לשטח המחצבה הקיימת) עתודות נוספות בהיקף של כ- 180 מיליון טון.

(ג) הרשאה מותנית להפעלת מחצבה בתכנית ההרחבה, לאחר שזו קיבלה תוקף סופי ומחייב בהתאם להרשאה לתכנון נשוא ס"ק ב' לעיל. בכל מקרה תקופת ההרשאה הכוללת להפעלת המחצבה תהא בהתאם למפורט בס"ק א'.

11.12.2.3. יצוין כי לא קיימת במסמכי ההרשאה מגבלת מקסימום להפקת עתודות. מגבלת תפוקת מינימום תיקבע במסגרת רישיון החציבה שיוענק על ידי המפקח על המכרות.

11.12.2.4. דמי ההרשאה - תמורת רכישה הזכות לתכנון והפעלת מחצבת עציונה כאמור לעיל, תשלם שפיר תעשיות בע"מ לרשות, דמי הרשאה כוללים בסך של כ - 1.18 מיליארד ש"ח בתוספת מע"מ (צמודים למדד כמפורט להלן) (להלן: "**דמי ההרשאה**"), בהתאם לחלוקת התשלומים המפורטת להלן: תשלום ראשון של 15% מדמי ההרשאה שולם עד למועד חתימת הסכם ההרשאה; תשלומים שני עד רביעי, בסך 20% מדמי ההרשאה ישולמו בינואר של כל אחת מהשנים 2029, 2031 ו- 2033 (בהתאמה); תשלום חמישי של 15% מדמי ההרשאה ישולם בינואר 2035 ותשלום שישי של 10% מדמי ההרשאה ישולם בינואר 2037. דמי ההרשאה יהיו

צמודים למדד החצץ (להלן בסעיף זה: "**המדד**"), למעט התשלום הראשון, כאשר תשלום דמי ההרשאה אינו תלוי בתפוקות המחצבה בפועל.

11.12.2.5. במעמד חתימת חוזה ההרשאה העמידה החברה ערבות ביצוע בנקאית לטובת הרשות לצורך עמידה בתנאי חוזה ההרשאה בסכום של 15 מיליון ש"ח (צמוד מדד) אשר תהא בתוקף עד לתום 6 חודשים ממועד סיום חוזה ההרשאה.

11.12.2.6. תמלוגים חודשיים - בנוסף, בגין החציבה במחצבת עציונה בתקופת חוזה ההרשאה ישולמו תמלוגים לרשות על פי משקל, בסכום קבוע של 5.03 ש"ח לטון נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כאשר סכום זה צמוד למדד ויעודכן מידי שנה בחודש ינואר. בנוסף שפיר תעשיות בע"מ תשלם לרשות, עבור הקרן לשיקום מחצבות, סכום העומד נכון למועד הדוח על 0.45 ש"ח לטון.

11.12.2.7. חוזה ההרשאה כולל תנאים והתחייבויות נוספים הנהוגים בכלל ההתקשרויות של הרשות עם בעלי מחצבות בישראל לענין הפעלת המחצבה, שיקומה והשבתה לרשות בתום תקופת ההרשאה.

11.12.3. **מחצבת נטוף**

11.12.3.1. לקבוצה הסכם הרשאה לחציבה במחצבת נטוף, אשר נחתם ביום 7 באוקטובר 2013, בין חברה בת וצד שלישי שאינו קשור לחברה כמורשות לחציבה מחד והמינהל האזרחי מאידך לחציבת גיר ודולומיט, לתקופה בת שנתיים ועשרה חודשים אשר הסתיימה ביום 31 באוקטובר 2015 והחברה פועלת לחידושה אל מול הגורמים המוסמכים הפועלים בתחום אזור יהודה ושומרון. יצוין, כי למיטב ידיעת החברה העיכוב בחידוש הסכם ההרשאה לחציבה נובע מנושאים שאינם נוגעים לחברה ו/או להפעלת המחצבה על ידה כאשר נושא חידוש הסכמי ההרשאה לכריה לכלל המחצבות המצויות בבעלות ישראלית באיו"ש מצוי תחת בחינה וגיבוש מדיניות ע"י המינהל האזרחי. עוד יצוין, כי ההרשאה לחציבה במחצבת נטוף ניתנה לראשונה לקבוצה ולצד ג' בשנת 2007, ומאז שנה זו התחדשה ההרשאה לחציבה כאמור, מעת לעת, ולתקופות קצובות. לפרטים בדבר הסכם בין הקבוצה וצד השלישי בעניינה של מחצבת נטוף ראו סעיף 11.12.3.3 להלן. לחברה הבת רישיון לכריה וחציבה למחצבה זו בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2026, הכולל גם שטח תכנית סטטוטורית להרחבת המחצבה שאישור בגינה התקבל בחודש ספטמבר 2017, כך שפעילות המחצבה נמשכת כסדרה.

להערכת החברה, אין בתקופת הזמן שתחילתה עם פקיעתו של ההסכם האמור עד לחידושו כדי ליצור חשיפה מהותית לחברה.

היקף הכריה בפועל בשטח התכנית האמורה ייגזר מקצב המכירה, ממגבלות הקבועות בתכנית האמורה, ברישיון החציבה ומצורכי החברה.

11.12.3.2. <u>הוראות כלליות</u>

להלן יובאו הסדרים עקרוניים הכלולים על פי רוב בכלל הסכמי ההרשאה ביחס למחצבות בהם מתקשר המינהל, לרבות בהסכמים שהינם בתוקף מול החברה (להלן בסעיף זה: "**ההסכמים**"):

משמעות הביטוי "**המינהל**" בסעיף זה להלן הינו רשות מקרקעי ישראל או המינהל האזרחי, לפי העניין. משמעות הביטוי "**המורשות**" בסעיף זה, הינה חברת שפיר תעשיות בע"מ (לשעבר חברה מחצבת ורד בע"מ) או שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ, לפי העניין.

(א) **תמלוגים והפקדת ערבות**: עבור תפוקת החומרים ישולמו למינהל תמלוגים הנגזרים מהיקף כמות החומר הנחצב וזאת על פי מחירון מעודכן של המינהל למועד התשלום ו/או על פי המוסכם במפורש בהסכם ההרשאה. בנוסף, המורשות מחויבות בהפרשות לקרן לשיקום מחצבות בהתאם להיקפי החציבה ולדרישות הקרן לשיקום מחצבות כמתחייב מפקודת המכרות, כפי שתתוקן מעת לעת (התמלוגים עבור הקרן נגבים על ידי המינהל ומועברים על ידה לקרן).

(ב) **העברה ושעבוד של הזכויות**: על פי ההסכמים, הזכויות שהוענקו למורשות הינן רשות שימוש אישית בלבד ואסור למורשות להעביר את זכויותיהן מכח ההסכמים בשלמותן או בחלקן בכל צורה שהיא, בין במישרין ובין בעקיפין, ו/או להשכיר את הקרקע ו/או למסור חזקה או שימוש בה, או בחלק ממנה לאחרים אלא בהסכמת המינהל מראש ובכתב. בנוסף ומבלי לפגוע באמור לעיל, חל איסור למורשות לבצע במשך כל תקופת ההרשאה כל פעולה באיגוד[13], אלא בהסכמת המינהל. יצוין, כי על פי ההסכמים אין באמור לעיל כדי למנוע מהמורשות מלצאת בהנפקה ציבורית של מניותיהן בבורסה. בנוסף, ומבלי לגרוע מהאמור לעיל, אסור למורשות למשכן ו/או לשעבד את זכויותיהן לפי ההסכמים בכל צורה שהיא אלא אם קיבלו מראש ובכתב את הסכמת המינהל לכך.

(ג) **רישיונות**: על המורשות להחזיק בכל ההיתרים והרישיונות הנדרשים להפעלת המחצבות ולא לבצע כל פעולה בשטח מבלי שיש בידיהן את ההיתרים והרישיונות כאמור.

(ד) **הפרת ההסכמים וביטולם**: בהסכמים, נקבעו הוראות שונות המהוות תנאי עיקרי ויסודי של ההסכמים שהפרתם תחשב להפרה יסודית של ההסכמים ותקנה למינהל הזכות לביטול ההסכמים, על פי הוראותיהם ולאחר מתן התראה. בין היתר כוללים הסעיפים האמורים מצב בו המורשות תשננה או תגרומנה לשינוי מטרת ההרשאה מהקבוע בהסכם וביצוע חציבה ללא רישיון חציבה בתוקף. למינהל הזכות להביא את ההסכמים לסיום במקרה של הפרת כל תנאי בהסכם שלגביו ניתנה למורשה התראה ולא תוקן בתוך התקופה שנקבעה. בין הצדדים הוסכם, כי במקרה שההסכמים יבוטלו עקב הפרה מצד המורשות, תשלמנה המורשות למינהל פיצויים מוסכמים בשיעורים הקבועים בהסכמים.

במקרה של ביטול ההסכמים, על המורשות להפסיק לאלתר את השימוש בקרקע ולהשיבה למינהל כשהיא פנויה מכל חפץ ומבנה ומכל שעבוד או זכות לצד שלישי. בנוסף, על המורשות ליישר את פני הקרקע ולמלא בורות בהתאם לדרישות המינהל. מעבר לסכומים שיכול ויגיעו למורשות מהמינהל על פי ההסכמים במקרה של ביטולם לא תבואנה המורשות ו/או מי מטעמן למינהל או לכל גורם אחר בכל תביעה, כספית או אחרת, לרבות תביעה בגין הוצאות, הפסדים או השקעות בקשר עם ההסכמים.

בתום תקופת ההרשאה ו/או במקרה של ביטול ההסכמים למינהל תהא הזכות לשווק את שטח ההרשאה לפי שיקול דעתו הבלעדי ולמורשות לא תהיה כל תביעה להחזר הוצאות כלשהן, לרבות הוצאות תכנון.

13 "פעולה באיגוד" משמעה לעניין זה - כהגדרתה בחוק מיסוי המקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963, כפי שהיא מעת לעת, לרבות פעולה באיגוד המחזיק בזכות באיגוד בחוכר ולרבות כל שינוי בשותפות - רשומה או לא רשומה - אשר חל כתוצאה מהצטרפות של אדם אליה או פרישה של אדם ממנה, או כל שינוי באיגוד שהונו אינו במניות אשר חל כתוצאה מהצטרפות או פרישה כאמור ולרבות כל שינוי בחלקיו היחסיים של שותף בהון השותפות או בהון איגוד כאמור.

(ה) **אחריות ושיפוי**: המורשות תשאנה באחריות המלאה והבלעדית לכל נזק רכוש ו/או נזק גוף שייגרם על ידיה או על ידי עובדיה או כל הפועל מטעמה לעובדיה ולכל צד שלישי בשטח ההרשאה ומחוצה לו. היקף האחריות הנזיקית זהה לאחריות בעלים או מחזיק. כל נזק שייגרם למינהל או למורשה ואינו בר כיסוי בפוליסת ביטוח שהמורשה ערכה – יחולו על המורשה בלבד.

(ו) זכויות המורשות, למעט בשטחים המיועדים לתעשייה, הינן זכויות לכרייה וחציבה ולניצול עתודות האבן, המפורטות לעיל, בלבד להבדיל מכל זכות חוזית או קניינית אחרת. בנוסף, למורשות אין כל זכות במקרקעין סמוכים לשטח ההרשאה והן לא תמנענה ולא תתנגדנה לשיווק ו/או לתכנון מקרקעין סמוכים.

(ז) אין בהסכם ההרשאה בעניין מחצבת נטוף כדי לגרוע מסמכויותיו של מפקד האזור או ראש המינהל האזרחי באזור, ליתן הוראות בצו בכל הנוגע לתוקפם של חוזים ובכל הקשור בזכות, חובה או חבות של צד מהצדדים להם. כמו כן, אין בהסכם ההרשאה האמור, כדי לגרוע מכוחם של מפקד צה"ל באזור ו/או ראש המינהל האזרחי להפעיל סמכויותיהם בנוגע למחצבה.

11.12.3.3. <u>הסכם בין הקבוצה לצד שלישי שאינו קשור לחברה בעניינה של מחצבת נטוף</u>

ביום 8 בספטמבר 1996, התקשרה הקבוצה (באמצעות אחת מחברות הקבוצה) עם הצד השלישי בהסכם שעיקר מטרתו לסייע לקבוצה ולצד השלישי בפיתוחה של מחצבת נטוף בתמורה לתשלום תמלוגים בסכום שאינו מהותי לקבוצה (להלן: "**הסכם שיתוף הפעולה**"). בהסכם שיתוף הפעולה, הוצהר כי הצד השלישי ישתף פעולה עם הקבוצה בפיתוח מחצבת נטוף, כאשר הבעלות והחזקה במחצבה תהא באחריות ועל שמה של הקבוצה. בנוסף, במסגרת הסכם שיתוף הפעולה, הוענקה לצד השלישי, בין היתר, זכות לרכוש חומרי חציבה בהנחה והוסכם, כי במידה ויוקמו על ידי הקבוצה ליד מחצבת נטוף מפעלים נלווים תהא לצד השלישי זכות סירוב ראשונה להפוך לשותפה במפעלים האמורים. בתחילת שנת 2007, החלה המחצבה את פעילות החציבה באופן שוטף. במהלך שנת 2009, הוסכם בין הצדדים, שהתמלוגים המשולמים על ידי הקבוצה, כאמור לעיל, יחולקו בין הצד השלישי ובין צדדים שלישיים נוספים שאינם קשורים לחברה.

11.12.4. **שטח תעשיה בסמוך למחצבת זנוח**

עד לחודש נובמבר 2023 הפעילה החברה מחצבת גיר ודולומיט בזנוח בהתאם להסכמי הרשאה ורישיונות חציבה שהוענקו לה. בחודש דצמבר 2023 הושבה המחצבה למינהל והחל מאותו מועד אין לחברה זכויות כלשהן לחציבה בשטח המחצבה.

בהמשך להליכים משפטיים שניהלה החברה נגד המינהל בדרישה שיקצה לקבוצה שטח של כ-180 דונם לתעשייה בסמוך למחצבת זנוח, בחכירה ארוכת טווח, במסגרת הסכם פשרה שנחתם בין החברה למינהל ביחס למחצבות הקבוצה בשנת 2018 הוסכם כי החברה תוותר על חלק מזכויותיה בשטח לגביו קיימת תב"ע בתוקף לתעשייה ומלאכה בהיקף של כ- 180 דונם באופן בו מתוך השטח האמור הוקצה לחברה שטח של כ- 107 דונם בשנת 2020 בהסכם חכירה לתעשייה לתקופה של 49 שנים עם אופציה להארכתו ב - 49 שנים נוספות. יתרת השטח, לגביו ויתרה החברה על זכויותיה כאמור, התווסף לשטח הכרייה של מחצבת זנוח ונמסר למינהל בחודש דצמבר 2023 כמפורט לעיל.

עם ויתור החברה על זכויותיה כאמור בשנת 2020, לחברה ניתנה בחודש פברואר 2020 הרשאה לתכנון לייעוד לתעשייה בתוקף לחמש שנים (עם אופציה להארכתו) ביחס לשטח אחר סמוך למחצבת זנוח בהיקף של כ- 80 דונם, אשר אם יאושר התכנון לגביו, יוקצה לחברה בהסכם חכירה לתקופה של 49 שנים, עם אופציה הארכתו ב- 49 שנים נוספות (כאשר אם לא יאושר התכנון, לא תהיה לחברה טענה כלשהי). במסגרת הסדר הפשרה מחודש מאי 2023, הוסכם בין הצדדים כי המרבית המכריעה של השטח כאמור, בהיקף של 77 דונם, יקודם תכנונית בהמשך להרשאה האמורה לתכנון.

11.13. <u>מיסוי</u>

לפרטים בדבר הליכים משפטיים בעניין שומות ארנונה שהוצאו לחברה בענייניהן של מחצבת עציונה ומחצבת זנוח, אשר הסתיימו בפשרה בתקופת הדוח, ראו ביאור 28ה לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

11.14. <u>הליכים משפטיים</u>

ביום 18 במרס 2025 הומצאה לחברה, תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בירושלים כנגד שפיר תעשיות בקשר עם החזקתם של מפעלים לייצור בטון מובא באיזור התעשיה עטרות ירושלים, וכן כנגד 3 משיבים נוספים צדדי ג' המפעילים ו/או הפעילו תחנת מעבר לטיפול בפסולת בנין ומפעל לייצור בטון מובא באזור התעשיה הנ"ל (להלן: "**המשיבות**"). במסגרת הבקשה טוענים המבקשים, אשר הינם לכאורה חיילים אשר שירתו בבסיס מג"ב עטרות ירושלים, כי המשיבות, ביחד ולחוד, אחראיות, לטענת המבקשים לכאורה, ליצירה, שלא כדין, של מטרדי זיהום אוויר ו/או אבק ו/או חלקיקים שמקורם בפעילות המשיבות, בכל אזורי ההשפעה שבאזור התעשיה עטרות בעיר ירושלים וסביבתו, לרבות תושבי הסביבה, העובדים באזור התעשיה, העוברים והשוהים בו ובסביבתו, במהלך שבע השנים שקדמו להגשת בקשת האישור, בסכום נזק העולה על 2.5 מיליון ש"ח. בכוונת שפיר תעשיות להגיש את תשובתה לבקשה לבית המשפט למועד שנקבע על ידו. עוד יצוין כי בשלב מקדמי זה, אין ביכולתה של החברה ו/או חברת הבת להעריך את סיכוייה של הבקשה.

לפרטים נוספים בדבר ההליכים המשפטיים שהקבוצה צד להם, לרבות בתחום הפעילות, ראו ביאור 28א לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

12. **תחום הנדל"ן**

12.1. מידע כללי

הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן כיזמית ומפעילה של נדל"ן למגורים, דיור מוגן, תעסוקה ומסחר, בעיקר באמצעות שפיר מגורים ועד 120. תחום ייזום הנדל"ן כולל איתור ורכישה של מקרקעין, השבחה ופיתוח מקרקעין, לרבות תכנונו ומימוש המקרקעין בדרך של מכירה או השכרת יחידות דיור (יח"ד) למגורים (לרבות יח"ד של דיור מוגן), שטחים לתעסוקה או שטחים מסחריים וכן הפעלת ואחזקת שטחי תעסוקה ומסחר. יצוין כי לרוב, משמשת שפיר הנדסה אזרחית וימית כקבלן הבניה של הפרויקטים אותם מבצעת הקבוצה ושפיר תפעול ואחזקה משמשת לרוב כקבלן ההפעלה והאחזקה של שטחי התעסוקה והמסחר.

בתחום זה פועלת הקבוצה בענפים הבאים:

נדל"ן למגורים - במסגרת פעילות זו מבוצע איתור ורכישה של מקרקעין (מבעלים פרטיים של קרקעות, מכרזים שונים לרבות של עיריות, רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון ופרויקטים של פינוי בינוי), תכנון והשבחת המקרקעין, ניהול הבנייה ומכירה של יח"ד ללקוחות פרטיים. למועד הדוח כוללת הפעילות גם השכרה של דירות גמורות שטרם נמכרו בפרויקט חריש כמפורט להלן. כמו כן, הקבוצה מקדמת פרויקטים של התחדשות עירונית במספר ערים במרכז וצפון הארץ כגון בת ים, חולון, נתניה, פתח תקווה, ירושלים, חיפה והקריות, רחובות, וחדרה. לפרטים נוספים ראו להלן בפרק זה.

דיור מוגן - בחודש אוקטובר 2021 השלימה הקבוצה עסקה במסגרתה רכשה והוקצו לה מניות המהוות כ- 53% מהונה המונפק של חברת עד 120 העוסקת בתחום ייזום הפעלה והקמה של בתי דיור מוגן לאוכלוסיה מבוגרת. בחודש נובמבר 2025 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה הקבוצה 15% נוספים מהונה המונפק של עד 120 מבעל המניות הנוסף בעד 120 כך שליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח מחזיקה החברה כ- 68% מהונה המונפק של עד 120. לפרטים נוספים אודות הסכמי הרכישה וההקצאה ראו סעיף 12.13.1 להלן.

בבעלות הקבוצה ארבעה בתי דיור מוגן פעילים בראשון לציון, הוד השרון, תל אביב וכפר סבא וכן ארבעה בתי דיור מוגן בשלבי הקמה שונים במודיעין, בקרית מוצקין, בירושלים ובנס ציונה. במהלך דצמבר 2024 התקשרה עד 120 בהסכם לרכישת בית דיור מוגן בכפר סבא ("גיל פז"), שהושלם בחודש אוגוסט 2025. לפרטים נוספים אודות הנכס ראו הטבלה בסעיף 12.14.3 להלן.

את ענף הדיור המוגן לאוכלוסיה המבוגרת בישראל מקובל לחלק לשתי קבוצות עיקריות: (א) הפלח הציבורי-ממשלתי: במסגרת זו נכללים בעיקר חברות ממשלתיות או חצי-ממשלתיות, המפעילות "בתי אבות" בתשלום נמוך יחסית ובמימון (חלקי) של המדינה לאוכלוסיות זכאיות; (ב) הפלח הפרטי: ענף זה התפתח בעשורים האחרונים, עם העלייה בתוחלת החיים וברמת החיים בישראל, והוא כולל חברות פרטיות המפעילות "בתי דיור מוגן" לאוכלוסיית הגיל השלישי, המאופיינים בפתרון נוח יותר, הכולל מגוון רחב של שירותים ומהווה פתרון דיור מלא לאוכלוסיה זו.

היקף הפעילות בתחום הדיור המוגן בישראל נמצא במגמת גידול עקבית בשנים האחרונות וזאת בשל צירוף מספר סיבות עיקריות: (א) עליה ברמת החיים בישראל באופן כללי בצירוף עליה במודעות של בני הגיל השלישי לשירותים השונים המוצעים להם; (ב) העליה בתוחלת החיים בישראל והגידול בקבוצת בני הגיל השלישי אשר השירותים פונים להם - כך, בסוף שנת 2024 מנתה אוכלוסיית ישראל בני 65 ומעלה כ- 1.286 מיליון איש, המהווה 13.1% מהאוכלוסיה במדינת ישראל. תוחלת החיים בגיל 65 עמדה באותו מועד על 22.7 שנים בקרב נשים ו- 20.1 שנים בקרב גברים. בשנת 2024 כ-4% (כ-53 אלף) מבני 65 ומעלה גרו במוסדות, מהם כ-66% - בבתי אבות ובדיור מוגן, כ-31% - במוסדות אשפוז ובהוסטלים וכ-3% במוסדות אחרים. הצפי הוא שעד שנת 2045 תמנה אוכלוסיית ישראל בני 65 ומעלה כ- 2.123 מיליון איש. העליה בתוחלת החיים של האוכלוסיה המבוגרת מייצרת צורך לפתרונות דיור משולבים, המתאימים גם לסיטואציות בריאותיות שונות, למשך תקופות ארוכות; (ג) שכלול שוק הדיור המוגן - כניסת שחקנים

חדשים לתחום פיתחה את ההיצע הקיים - הן בהיבטי כמות יחידות הדיור הזמינות, מיקומן הגאוגרפי, איכות ומגוון השירותים הניתנים לדיירים ועוד.

נדל"ן מניב - פעילות זו מתבצעת הן כפעילות עצמאית והן כפעילות משולבת בתחומי הנדל"ן האחרים, שכן בחלק מהפרויקטים שהקבוצה יוזמת למגורים או לדיור מוגן קיימים שטחים מסחריים ושטחים לתעסוקה אשר הקבוצה מפתחת ומשכירה. בנוסף, הקבוצה מאתרת שטחים לפיתוח כשטחים מסחריים, שטחים לתעסוקה ולכל שימוש אחר. הפעילות כוללת נכון למועד הדוח השכרת מספר שטחי מסחר ומשרדים בנכסים קיימים של הקבוצה וכן ייזום פרויקטים למסחר ולתעסוקה.

נכון למועד הדוח, במסגרת פעילות הקבוצה בייזום, תכנון, הקמה ושיווק של יחידות דיור (לרבות דיור מוגן) ושטחי מסחר ומשרדים (לרבות שטחי מסחר ומשרדים להשכרה) פועלת הקבוצה בעיקר במרכז הארץ ובשטחי הפריפריה הקרובה בפרויקטים באור יהודה, בת ים, בית שמש, באר יעקב, רמת השרון, יהוד-מונסון, נתניה, קרית אונו, ראשון לציון, תל אביב, נס ציונה, ירושלים, מודיעין וקרית מוצקין.

כמו כן, נכון למועד הדוח, במסגרת פעילות הקבוצה בהפעלת ובהחזקת שטחי תעסוקה ומסחר בבעלות הקבוצה מספר נכסים בעיקר במרכז הארץ ובשטחי הפריפריה הקרובה בפרויקטים בראש העין, חריש ויקנעם.

ככלל, נכון למועד הדוח, הקבוצה נוהגת לרכוש זכויות במקרקעין מושא הפרויקטים אותם היא מקימה, על פי הסכמי פיתוח, חכירה או רכישה עם רשות מקרקעי ישראל (להלן: "המינהל" או "רמ"י") או עם גורמים פרטיים או להתקשר בפרויקטים של התחדשות עירונית ו/או בעסקאות קומבינציה, לפי העניין. בנוסף, משתתפת הקבוצה במכרזי נדל"ן, לרבות במכרזי מסלול "תכנן ובנה", "מחיר למשתכן", "מחיר מופחת" או "מחיר מטרה" בהם מתקשרת החברה בהסכם בניה, של המינהל ומשרד הבינוי והשיכון. לפרטים אודות הפרויקטים של הקבוצה, ראו להלן בפרק זה.

לפרטים בדבר קרקע ברומניה המוחזקת בידי הקבוצה, ראו סעיף 12.6.3.2 להלן.

בחודש אפריל 2021 התקבלו בקשות הקבוצה לאישור תכניות לבניין להשכרה (להלן: "התכנית") מכח חוק עידוד השקעות הון תשי"ט-1959 (בקשר עם פרויקט חריש בו הוקמו על ידי הקבוצה דירות מגורים). אישור הבקשות כאמור איפשר לזכות בהקלות מס כגון: פחת מואץ על הדירות המושכרות, פטור ממע"מ על מכירת הדירות במסגרת הבניין להשכרה כהגדרתו בתכנית ושיעורי מס חברות מופחתים ביחס להכנסות מהתכנית, בכפוף להשכרת הדירות שאושרו בתכנית ובהתאם לכלל התנאים על פי חוק עידוד השקעות הון תשי"ט-1959. ככלל, ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד הדוח, כלל הדירות הושכרו, למעט תחלופת שוכרים במהלך עסקים רגיל. למועד הדוח הדירות מוצגות בדוחותיה הכספיים של הקבוצה כמלאי דירות להשכרה במסגרת הנכסים הלא שוטפים, וזאת בהתאם לצפי מכירת הדירות החל משנת 2027.

הקבוצה נוהגת לממן את רכישת המקרקעין עליהם מוקמים הפרויקטים, כמו את שאר פעילותה בתחום הפעילות באמצעות הון עצמי, מימון בנקאי, מימון חוץ בנקאי ומימון מגופים מוסדיים. לפרטים נוספים אודות אופן מימון הפרויקטים על ידי החברה ראו סעיף 12.5.2 להלן.

12.1.1. מבנה התחום ושינויים החלים בו[1]

תחום הבנייה למגורים בארץ מתאפיין בביזור ובתחרותיות רבים. בתחום הנדל"ן בכלל ובתחום הבנייה למגורים בפרט פועלות מספר רב של חברות, העוסקות בייזום, הקמה ומכירה של פרויקטים למגורים. במקביל לפעילותן של חברות כאמור, פועלים גורמים רבים אחרים כגון: יזמים פרטיים קטנים ומקומיים, קבוצות רכישה והתארגנויות אחרות של קבוצות לרכישת דירות באופן מרוכז.

תחום הבנייה למגורים בישראל מושפע מגורמים רבים, ביניהם ניתן למנות את הביקוש לדירות מגורים, המצב הכלכלי בעולם ובישראל (ובכלל זה צפי לצעדים כלכליים כגון צעדים הנובעים ממדיניות ממשלתית כללית),המצב הבטחוני בישראל, מדיניות רמ"י ומשרד הבינוי והשיכון לפיתוח ושיווק קרקעות בייעוד מתאים, היצע הדירות והקרקעות ומחירם, שינויים בחוקי מיסוי מקרקעין ושינויים במחירי תשומות הבנייה ומצב כלכלי כללי כפי שבא לידי ביטוי בפרמטרים כלכליים שונים, לרבות שיעור האינפלציה השנתי, שיעור התעסוקה במשק, שיעור הצמיחה במשק, שיעור ריבית בנק ישראל והריבית הבין בנקאית (פריים), שערי חליפין, שיעורי המע"מ ותנאי מימון וזמינות אשראי, וכן זמינות עובדי כפיים בענף הבניה וזמינות כח האדם הניהולי, כמו גם זמינות חומרי הגלם.

בחודשים ינואר - ספטמבר 2025, מחירי הדירות ירדו בממוצע (ממוצע ארצי) בכ2.6%, זאת לעומת עליה בכ-6.5% בשנת 2024. מפילוח נתוני מכירת דירות חדשות ודירות יד שנייה עולה כי קצב ירידת מחירי דירות חדשות היה חד יותר ביחס למחירי דירות יד שנייה. מהשוואת העסקאות שבוצעו בספטמבר - אוקטובר 2025, לעומת ספטמבר - אוקטובר 2024, נמצא כי מחירי הדירות החדשות ירדו ב-2.0%, מהשוואת העסקאות שבוצעו בספטמבר - אוקטובר 2025, לעומת ספטמבר - אוקטובר 2024, נמצא כי הייתה עלייה מתונה של כ-0.1% במחירי הדירות.

סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן – המבטא את עלויות שכר הדירה, עלה בקצב מתון יחסית. בנובמבר 2025 עמד קצב העלייה השנתי על כ-2.6%, לעומת קצב העלייה השנתי של 3.1% באוקטובר 2025.

במקביל לירידה במחירי הדירות, קיימת מגמת ירידה במספר העסקאות לרכישת דירה. בעשרת החודשים הראשונים של 2025 חלה ירידה של כ-24% במספר עסקאות יד ראשונה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. ירידה מתונה יותר, של כ-1.5%, נרשמה במספר עסקאות יד שנייה. עם זאת, במכירות הקבלנים בחודשים אוגוסט - אוקטובר 2025, לעומת מאי - יולי 2025, חלה עלייה של כ-17% במספר העסקאות.

למרות ההאטה במספר העסקאות, קצב התחלות הבנייה נותר גבוה ומלאי הדירות החדשות שלא נמכרו ממשיך לעלות. על פי נתוני הלמ"ס, הקצב השנתי של התחלות הבנייה עלה ברבעון השלישי של 2025 לכ-81 אלף יחידות דיור, עלייה של כ-31% ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים. גם רכישות הקרקעות על ידי הקבלנים במכרזי רמ"י שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025, ובפרט בסופה. לעומת זאת, סיומות הבנייה הסתכמו בכ-58 אלף יחידות דיור, עלייה של כ-4.3% לעומת ארבעת הרבעונים הקודמים. הפער בין התחלות הבנייה לסיומות הבנייה נובע בעיקר מעלייה במשך זמן הבנייה הממוצע, דבר שמשקף, בין היתר, את המחסור בעובדים בענף זה במהלך המלחמה.

על פי ההערכות, ההאטה במספר העסקאות תימשך במחצית הראשונה של 2026. בהתחשב בציפיות להמשך הורדת הריבית, התגברות הצמיחה והתמתנות הסיכונים הביטחוניים והגיאו-פוליטיים, מספר העסקאות צפוי לעלות החל מהמחצית השנייה של 2026, דבר שיתמוך בהתייצבות מחירי הדירות.

---

1 הנתונים והערכות בסעיף זה להלן מתבססים, בין היתר, על פרסומים מאתר משרד האוצר - אגף הכלכלן הראשי - סקירת ענף הנדל"ן למגורים, ספטמבר 2025 בכתובת: https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/review-real-estate-092025-main-new/he/reviews-and-publishes_review-real-estate-092025.pdf;
מאתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה – הודעה לתקשורת בעניין שינוי במחירי שוק הדירות, פרסום מיום 15 בדצמבר 2025 בכתובת: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/Pages/2025
ופרסומים מאתר בנק ישראל - דוח המדיניות המוניטרית, המחצית השנייה של 2025 בכתובת: https://www.boi.org.il/media/2025.pdf

12.1.2. **שינויים בהיקף הפעילות בתחום**

בשנת 2025 פעלה הקבוצה הן בהקמה ושיווק של יחידות דיור (לרבות דיור מוגן) ושטחי מסחר ומשרדים (לרבות שטחי מסחר ומשרדים להשכרה) והן בתכנון והשבחת מקרקעין במלאי הקרקעות אשר בבעלותה. בשנת 2025 חל שינוי בהיקפי הפעילות של הקבוצה בתחום הפעילות בישראל לעומת שנת 2024. בתחום הנדל"ן למגורים, במהלך שנת 2025 השלימה שפיר מגורים רכישת קרקעות בתל אביב ונתניה, במסגרת מכרזי רמ"י, נכנסה לליווי בפרויקט באר יעקב וכן הגדילה את צבר הפרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית. כמו כן, בתחום הדיור המוגן, במהלך חודש אוגוסט 2025 השלימה עד 120 רכישת בית דיור מוגן בכפר סבא ("גיל פז"), ובכך הגדילה את מצבת יחידות הדיור הפעילות בתחום הדיור המוגן. לפרטים נוספים אודות הנכס ראו הטבלה בסעיף 12.14.4 להלן. רכישה זו אף באה לידי ביטוי בהיקפי הפעילות בתחום. מספר יחידות הדיור בביצוע ובתכנון של הקבוצה עומד על כ-3,624 יח"ד למגורים ובנוסף כ-2,172 יחידות דיור מוגן למועד הדוח לעומת 2,263 יח"ד נכון למועד הדוח השנתי לשנת 2024, ו- 2,263 יח"ד נכון למועד הדוח השנתי לשנת 2023. לעניין שוק המגורים בישראל ראו סעיף 12.1.1 לעיל.

פרוץ מלחמת חרבות ברזל בחודש אוקטובר 2023 בא לידי ביטוי בעיכובים הנגרמים לביצוע והקמת מרבית יח"ד המצויות בהקמה במועד זה. זאת, לאור הגיוס הנרחב למילואים של עובדי הקבוצה ומנהלים, בעיקר עד תום הרבעון השלישי של שנת 2024, מחסור חמור עובדים בכלל ענף הבניה והתשתיות מאז פרוץ המלחמה בשל מניעת עבודת עובדי יו"ש וקשיים בגיוס עובדים זרים, עיכובים בהספקת חומרים ומערכות בשל קשיי הספקה אצל ספקים חיצוניים ועוד. בנוסף במהלך חודש יוני 2025, התנהל מבצע "עם כלביא" במהלכו התפתחה לחימה בין מדינת ישראל לבין איראן למשך 12 ימים. ביום 9 באוקטובר 2025, לאחר למעלה משנתיים של לחימה אינטנסיבית, נחתם הסכם בין מדינת ישראל לארגון הטרור חמאס, להפסקת הלחימה בעזה והשבת החטופים. למועד הדוח אין באפשרותה של החברה להעריך את משך העיכובים כאמור ואת ההשפעה העתידית, לאור אי הוודאות ביחס למשך והיקף המצב הבטחוני השביר, העובדה שטרם גובשו הסדרים ממשלתיים ביחס ליכולת לדרוש פיצוי (מצד רוכשי הדירות ומצד היזמים), אי הוודאות ביחס להיקף ההגעה של פועלים זרים לענף הבניין ועוד.

במהלך שנת 2025, בוטלו על ידי רוכשים כ-25 התקשרויות לרכישת יח"ד (מתוכן 24 חוזים בוטלו בהסכמה בין החברה לרוכשים בגין פרויקט בית שמש, לפרטים נוספים ראו ה"ש 7) בהיקף כספי מצטבר של כ- 57.7 מיליון ש"ח. כמו כן, במהלך 2026 (עד למועד סמוך לפרסום הדוח), בוטלו על ידי רוכשים כ-1 התקשרויות לרכישת יח"ד בהיקף כספי מצטבר של כ- 2 מיליון ש"ח.

<u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום</u>

למיטב הערכת הנהלת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בפעילות הנדל"ן הינם:

(א) ניסיון בתחום הבניה, איתנות פיננסית וידע תכנוני עשיר;

(ב) איכות התכנון וביצוע הבניה;

(ג) צוות מנהלים ועובדים מנוסה;

(ד) בחירה איכותית של הפרויקטים ומיקומם;

(ה) מערך שיווק מנוסה ומוניטין הגוף המשווק והגוף המפעיל את המרכזים המסחריים ובתי הדיור המוגן;

(ו) רמת השירותים המוענקת ללקוחות ולדיירים.

(ז) זמינות כח אדם ביצועי וניהולי.

12.1.3. **חסמי כניסה ויציאה עיקריים**

סף הכניסה לתחום הנדל"ן למגורים הינו נמוך באופן יחסי אם כי נדרשת יכולת העמדת הון עצמי ואיתנות פיננסית לצרכי נגישות למקורות מימון בעלויות נמוכות יחסית. נכון למועד הדוח, מהווים גם מחירי הקרקעות הגבוהים, מחסור בקרקעות זמינות, התחרות הגבוהה, מגמת עליה מתמשכת של עלויות

המימון והדרישות הרגולטוריות המתגברות ביחס להון עצמי נדרש, מחסור בכח אדם ביצועי וניהולי, כחסמי כניסה לתחום. יצוין, כי קיימת גם חשיבות למוניטין, לידע ולניסיון של היזם. מחסום היציאה המשמעותי לפעילות זו הינו ביכולת המימוש והמכירה של פרויקטים על שלביהם השונים וכן בהתחייבויות לאחריות החלה על היזם מכוח חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 (להלן: "**חוק המכר**") כלפי רוכשי דירות.

חסמי הכניסה העיקריים לתחום הדיור המוגן הינם בעיקר: (א) הצורך בהשקעות הוניות גדולות וביכולות מימון - להקמת הבתים ותפעולם; (ב) הצורך באנשי מקצוע בעלי ידע וניסיון בהקמה, ניהול ותפעול של בתי דיור מוגן, על ההיבטים השונים הנלווים לכך לרבות סיעוד; (ג) הצורך בכח אדם להקמת והפעלת הבתים (ד) מגבלות רגולטוריות - הצורך ברישיון, חובת העמדת ערבויות ובטחונות לדיירים וכו'. חסמי היציאה מתחום זה כוללים בעיקר את העובדה שהסכמי דיירים הינם הסכמים לטווח ארוך (ומוגנים ברגולציה) וקושי במימוש ההשקעות ההוניות הגדולות בתחום.

12.2. <u>תמצית תוצאות תחום הפעילות (באלפי ש"ח)</u>

	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	461,127	339,968	281,606
רווחי תחום הפעילות (מאוחד)	103,443	114,167	77,153
רווחי תחום הפעילות (חלק התאגיד)	61,503	79,889	49,639
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)	7,525,171	6,436,419	5,842,275
	מדדים פיננסיים נוספים		
מדד תשומות הבנייה	185.5186	176.2236	171.7254
מדד המחירים לצרכן	118.1846	115.4586	111.6348

12.3. <u>נתונים מצרפיים</u>

פרויקטים בהקמה - נדל"ן יזמי (ליום 31 בדצמבר 2025)	
	31.12.2025
מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה	1,672
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח)	1,003,757
רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (באלפי ש"ח)	361,550
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה	352
מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	1,084
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מיום 31 בדצמבר 2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח 11 במרס 2026) (לגבי פרויקטים בהקמה)	36

* חלק הקבוצה

12.4. <u>צבר הזמנות ומקדמות</u>[2]

להלן פילוח צבר ההזמנות ומקדמות, ליום 31 בדצמבר 2025, בפעילות הנדל"ן היזמי בחתך של רבעונים עוקבים (בשנת 2026) ובחתך של שנים לתקופות שלאחר מכן (באלפי ש"ח):

2 הנתונים מוצגים בהתאם לכללי ההכרה בהכנסות שמדווחת בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

		הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים	מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים
שנת 2026	רבעון 1	84,853	26,170
	רבעון 2	60,531	109,538
	רבעון 3	58,595	3,335
	רבעון 4	57,318	112,481
שנת 2027		236,850	377,681
שנת 2028		118,257	88,711
שנת 2029 ואילך		6,609	24,359
סה"כ		**623,013**	**742,275**

יצוין, כי בסמוך למועד הדוח סך ההכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים עומד על סך של כ- 692,920 אלפי ש"ח. השינוי בהתייחס ליום 31 בדצמבר 2025, נובע כתוצאה מהתקשרות ב- 36 חוזי מכירה מחייבים נוספים.

12.5. <u>ספקים וקבלני משנה</u>

ספקיה העיקריים של הקבוצה בפעילות ייזום הנדל"ן בישראל, הינם ספקי שירותי תיווך, התקשרות עם דיירים תכנון, רישוי, יעוץ, פרסום, שיווק ומימון וכן - הנדסה וקבלני ביצוע, עימם מתקשרת הקבוצה לשם הקמת הפרויקטים. לרוב, שפיר הנדסה אזרחית משמשת "כקבלן מפתח" (קבלן ראשי, המקבל על עצמו את כל מלאכת הבנייה עד להשלמת הבנייה ומסירת המפתח לדיירים כשהמבנה ראוי לאכלוס והשלמת ליקויי ותיקוני הבניה בתקופת הבדק) לבניית הפרויקטים אותם יוזמת שפיר מגורים. שפיר הנדסה אזרחית, כקבלן מפתח של הפרויקטים, מתקשרת, בהתאם לצרכיה המשתנים, עם קבלני משנה או עם קבלני מפתח אחרים לביצוע העבודות השונות. לקבוצה לא קיימת תלות בספק או בקבלן מסוימים בתחום הפעילות וזאת, בין היתר, לאור העובדה כי לקבוצה זרוע הנדסית לבניית פרויקטים כאשר רק מיעוט מבין הפרויקטים אינו מבוצע על ידי שפיר הנדסה אזרחית. יחד עם זאת, הקבוצה מושפעת מגורמים רוחביים בענף כגון היצע עובדים ועלויות חומר גלם. לקשיים בנושאים אלה במסגרת מלחמת "חרבות ברזל", ראה התייחסות בסעיף 12.1.2 לעיל.

זיהוי הספק/ קבלן המשנה	האם צד קשור	היקף רכישות (באלפי ש"ח) בשנת 2025	משקל הספק מכלל רכישות המגזר (%)	תלות מיוחדת בספק
שפיר הנדסה אזרחית	כן	191,067	33%	כן

ככלל, כאמור לעיל, ההתקשרויות עם שפיר הנדסה אזרחית הינן כקבלן ראשי (קבלן מפתח) פאושלי. במסגרת ההתקשרות תמורת סכום קבוע מראש, שפיר הנדסה אזרחית מתחייבת לבצע את כל שלבי הבנייה עד לגמר הפרויקט ואכלוסו הסופי על ידי הדיירים. במסגרת ההתקשרות שפיר הנדסה אזרחית נושאת באחריות לתיקון ליקויים בתקופת הבדק והאחריות ומבטחת את הפרויקט. בנוסף, נקבע מנגנון לביצוע שינויים ולתשלום בגינם. לרוב, התשלום לשפיר הנדסה אזרחית מתבצע לאחר אישור העבודה, בהתאם ללוחות זמנים מוסכמים ולפי התקדמות הבנייה.

ספקיה העיקריים של הקבוצה בפעילות הדיור המוגן ביחס לפרויקטים בהקמה דומים בעיקרם לאלו המפורטים לעיל ביחס לפעילות ייזום הנדל"ן. ביחס לבתי הדיור המוגן שהינם בהפעלה או לקראת הפעלה, הספקים העיקריים הינם קבלני שירותים הנדרשים להפעלת הבתים כגון: שירותי אחזקה ותפעול, שירותי ניקיון ושמירה, שירותי רפואה וסיעוד, שירותי תרבות ופנאי, שירותי הסעדה וכן קבלני בינוי ושיפוצים. ככלל, שפיר תפעול ואחזקה בע"מ (להלן: "**שפיר תפעול**"), חברה בבעלות מלאה של הקבוצה, משמשת כקבלן הפעלה ותחזוקה ראשי לנכסים המניבים אותם מחזיקה הקבוצה, למעט לפעילות הדיור המוגן.

<u>פרויקטים של הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי</u>

12.5.1. הקבוצה יוזמת ומקימה פרויקטים למגורים, למסחר, למשרדים ולדיור מוגן, כאשר הקמת הפרויקטים כוללת לרוב גם פיתוח מלא של הסביבה הציבורית במגרש (להבדיל מגינות פרטיות שמוצמדות לדירות, גינון השטחים המשותפים), מעברים ואזורי חניה.

12.5.2. ככלל, כאמור לעיל, נכון למועד הדוח, הקבוצה נוהגת לרכוש זכויות במקרקעין, מושא הפרויקטים אותם היא מקימה בישראל, על פי הסכמי פיתוח, חכירה או רכישה עם המינהל או להתקשר בפרויקטים של התחדשות עירונית ו/או בעסקאות קומבינציה, לפי העניין. הקבוצה נוהגת לממן את רכישת המקרקעין כאמור, כמו את שאר פעילותה בתחום הפעילות, בעיקר באמצעות הון עצמי וכן מימון בנקאי ו/או אשראי מגופים מוסדיים. על פי רוב כנגד העמדת אשראי כאמור משעבדת הקבוצה את זכויותיה במקרקעין שבגינם ניתן האשראי. ככלל, הסכמי ליווי פיננסי לפרויקטים של נדל"ן יזמי בישראל, הכוללים בעיקרם אשראי פיננסי לצרכי הפרויקט ומסגרת ערבויות לרוכשים, מתבצעת במערכת הבנקאית והמוסדית בשיטת פרויקט סגור (באמצעות חשבון מיוחד לכל פרויקט אליו מועברים תקבולי הפרויקט וממנו משולמות ההוצאות בגינו), כאשר, ככלל, משועבדים לגורם המממן, חשבון הפרויקט וכל זכויות היזם בקשר לפרויקט, לרבות זכויות לקבלת תקבולים או פקדונות מרוכשי הדירות. ככלל סך ההון העצמי הנדרש במסגרת הסכמי ליווי כאמור מהווה בין 10% ל-25% מסך העלויות הצפויות באותו שלב.

12.5.3. הבניה למגורים מאופיינת בשונות בין יחידות הדיור בתוך הפרויקט, תוך התאמת הדירה המתוכננת לצרכי הרוכש ולרצונותיו.

12.5.4. בהתאם למדיניותה, שואפת הקבוצה להתחיל בשיווק יחידות הדיור בטרם או בד בבד עם קבלת היתרי הבנייה בכל פרויקט וכן למכור את מרבית יחידות הדיור בפרויקט במהלך הבניה. במקביל, בפרויקטים הכוללים בניית היקף גדול של יחידות דיור, שואפת החברה לבצע את מכירת והקמת הפרויקט בשלבים, על מנת להקטין את הסיכונים הגלומים בפרויקט, וזאת באופן שתחילת הקמתו של כל שלב בפרויקט קשורה בהתקדמות העבודות וקצב מכירת יחידות הדיור של השלב הקודם, והכל בהתאם להסכמים הרלוונטיים ומצב השוק.

12.5.5. פעילויות השיווק והמכירה של פרויקטים למגורים בארץ מבוצעות הן באמצעות חברות שיווק חיצוניות והן באמצעות מערך שיווק עצמאי של הקבוצה, הכולל משרדי שיווק ומכירה בכל פרויקט. אמצעי השיווק, כוללים בנוסף למשרד המכירות של הפרויקט, גם פרסום באמצעי מדיה שונים כגון: שלטי חוצות, עיתונות מקומית וארצית, טלויזיה ומדיה דיגיטלית לסוגיה, חוברת מידע לכל פרויקט, פרסום ברדיו ארצי ומקומי, כנסי מכירות, מתן חסות לכנסים שונים, והשתתפות בירידי דירות בארץ ובחו"ל. בנוסף, לקבוצה מערך שירות לקוחות, המרכז את הטיפול ברוכשי הדירות לפני מסירת הדירה לדייר ולאחריה. מערך שירות הלקוחות כולל מחלקת שרות לקוחות המספקת מענה לכל ההיבטים הקשורים ברכישת הדירה (אישורים למשכנתא, ערבויות, תשלומים, מועדי מסירה, העברת זכויות, רישום זכויות וכיו"ב) וקבלת פניות מכל סוג של הדיירים.

12.6. נתונים כלליים אודות פרויקטים

שם	מיקום	מועד רכישת / חכירת הקרקע	מועד תחילת הבניה	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה קבלני ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים:			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.25	סה"כ הכנסות צפויות (באלפי ש"ח)	סה"כ עלויות צפויות (באלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי (באלפי ש"ח)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
									ליום 11 במרס 2026	ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2024					
פרויקט אוריון 2 – אור יהודה[3]	אור-יהודה	2018	2021	2025-2026	100%	228	114	93%	171	167	135	61	551,630	359,151	192,478	34.9%
בת ים[4]	בת ים	2021	2022	2027	100%	73	120	64%	50	47	44	26	265,800	251,901	13,899	5.2%
באר יעקב[5]	באר יעקב	2021	2023	2028	100%	538	113	21%	334	308	4	230	1,046,407	1,002,755	43,652	4.2%

3 בחודש נובמבר 2017 אישר בית המשפט הסדר במסגרתו תרכוש שפיר מגורים את הקרקע לפרויקט המצויה באור יהודה בסמוך לפרויקט אחר של הקבוצה שהסתיים בשנת 2017. ההסדר כאמור הושלם בחודש מרס 2018, כאשר הקרקע נרכשה תמורת 61 מיליון ש"ח (מתוכם 47 מיליון ש"ח שולמו לבעלי השליטה בחברה ו- 14 מיליון ש"ח לחברת צ. לנדאו בפירוק). הפרויקט המתוכנן על הקרקע כולל בניית 180 יח"ד ב-3 מגדלים בני 15 קומות (על פי תב"ע קיימת). בחודש מרס 2021 התקבלו היתרים בפרויקט, במסגרתו אושרה בקשת החברה להגדלת מספר יחידות הדיור בפרוייקט ל-228. בחודש מרס 2022, התקשרה שפיר מגורים בהסכם עם תאגיד בנקאי בהסכם ליווי הכולל מסגרת אשראי של עד 454 מיליון ש"ח, מתוכו עד 156 מיליון ש"ח אשראי פיננסי (למימון הקרקע וההקמה) ועד 298 מיליון ש"ח לטובת ערבויות חוק מכר, במהלך שנת 2024 הוגדלה מסגרת האשראי הפיננסי לעד 250 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות ההסכם ראו דוח מיידי של החברה מיום 9 במרס 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-027838) שתוכנו מובא על דרך ההפניה. במהלך חודש ספטמבר 2025 התקבלה תעודת גמר עבור מגדל אחד מתוך 3 המגדלים והחברה החלה באכלוס הדירות במגדל בהתאם. נכון למועד הדוח התקבלה תעודת גמר עבור המגדל השני והחברה פועלת להשלמת תהליך קבלת תעודת גמר עבור המגדל האחרון.

4 ביום 2 בספטמבר 2021 התקשרה שפיר מגורים, בהסכם לרכישת זכויות בקרקע, מבעלי זכויות צדדי ג' (להלן: "**המוכרים**") בשטח של כ- 2 דונם בעיר בת- ים, המיועדים לבניה רוויה (להלן: "**הזכויות הנרכשות**"). בהתאם לתב"ע החלה על המקרקעין ניתן לבנות עליה 62 יח"ד, אולם רשויות התכנון אישרו תוספת של 11 יח"ד ושטחים נוספים בכפוף למילוי ועמידה בתנאים, אשר עם השלמתם על ידי שפיר מגורים התקבל ההיתר להקמת הפרויקט (להלן: "**היחידות הנוספות**" ו- "**הפרויקט**", בהתאמה). תמורת הזכויות הנרכשות שילמה שפיר מגורים למוכרים סך של 110 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. בחודש ספטמבר 2022, התקשרה שפיר מגורים עם תאגיד בנקאי בהסכם ליווי הכולל מסגרת אשראי של עד 234 מיליון ש"ח, מתוכו עד 82.5 מיליון ש"ח אשראי פיננסי (למימון הקרקע וההקמה, אשר הוגדלה לאחר מכן) ועד 151 מיליון ש"ח לטובת ערבויות חוק מכר. האשראי הכספי הועמד בריבית משתנה במרווח שלא יעלה על 1% מעל ריבית הפריים. עמלת ערבויות חוק מכר תעמוד על שיעור קבוע שלא יעלה על 0.9%. סכומי האשראי שיועמדו ייפרעו באופן שוטף מתקבולי הפרויקט, כמקובל בהסכמים מסוג זה. במסגרת ההסכם נכללו, בין היתר ובנוסף להתחייבויות מקובלות בהסכמים מסוג זה, התחייבויות ביחס לקצב מכירות של יח"ד בפרויקט, התחייבת לעמידה בלוחות זמנים בקשר עם השלמת הבניה וקבלת טפסי 4, התחייבות לפיה הונה העצמי המוחשי (כהגדרתו בהסכם) של שפיר מגורים לא יפחת מ- 25% מסך המאזן שלה ומסכום של 500 מיליון ש"ח וכן התחייבויות בדבר אי שינוי שליטה בשפיר מגורים. במסגרת הבטוחות שהועמדו לממון הועמדו לטובתו, בין היתר, השעבודים הבאים, שהינם כולם מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום: (א) משכנתא על קרקע הפרויקט; (ב) שעבוד על הזכויות לפי הסכמים מול רוכשי יחידות בפרויקט; (ג) שעבוד קבוע על חשבון הפרויקט ועל כל המצוי ו/או שיימצא בו; (ד) שעבוד על זכויות מכח הסכמים מול צדדי ג' ביחס לפרויקט; (ה) שעבוד שוטף על נכסי הפרויקט, לרבות הסכמים ספקים, קבלנים, ציוד, כלים וחומרים; (ו) שעבוד קבוע על פוליסת הביטוח של הפרויקט. כמו כן, ההסכם כולל עילות בהן רשאי הממון להעמיד את האשראי לפרעון מיידי המקובלות בהסכמים מסוג זה, לרבות, חריגות מהותיות בקצב התקדמות ובתקציב הפרויקט והפרת ההתחייבות לאי שינוי בשליטה כאמור לעיל. במהלך שנת 2025 הוגדלה מסגרת האשראי הפיננסי לעד 140 מיליון ש"ח.

5 ביום 14 ביולי 2021 התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכיית שפיר מגורים במכרז פומבי שפרסמה רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה ל- 98 שנים (עם אופציה להארכתה לתקופה נוספת של 98 שנים בתנאים שיהיו נהוגים ברשות במועד החידוש), לתכנון, פיתוח ובניית 486 יח"ד לבניה רוויה (מתוכן מחצית לשיווק שבמתכונת של "מחיר מופחת") וחזית מסחרית במתחם אחד בשטח של כ- 23 דונם, בתוכנית "תלמים מזרח" בעיר באר יעקב (להלן: "**הזכויות הנרכשות**" ו-"**הפרויקט**", בהתאמה). "מחיר מופחת" - שיטת מכרז בה המתמודדים מתחרים על מחירו של מ"ר בנוי בדירות המיועדות לשיווק לתושבי ישראל אשר הינם בעלי תעודת זכאות לרכישת דירה במחיר מופחת. בהתאם לתנאי המכרז, שטח ממוצע של יח"ד בפרויקט עומד על כ- 110 מ"ר. תמורת הזכויות שילמה שפיר מגורים לרשות סך של כ-352 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ותשלום נוסף של כ- 32 מיליון ש"ח בגין היטלי פיתוח. בנוסף שילמה שפיר מגורים תשלומים נוספים, בסך לא מהותי, לרשות המקומית. בנוסף הועמדה גם ערבות ביצוע בסכום של כ-37 מיליון ש"ח להבטחת התחייבויות שפיר מגורים. במסגרת המכרז נקבעה תקופה של כ-25 חודשים לביצוע הפרויקט, שיתחילו להימנות ממועד קבלת

שם	מיקום	מועד רכישת / חכירת הקרקע	מועד תחילת הבניה	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה קבלני ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים:			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.25	סה"כ הכנסות צפויות (באלפי ש"ח)	סה"כ עלויות צפויות (באלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי צפוי (באלפי ש"ח)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
									ליום 11 במרס 2026	ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2024					
יהוד - נווה מונסון[6]	יהוד מונסון	2022	2025	2028	100%	204	109	8%	28	25	0	179	724,251	612,730	111,521	15.4%
בית שמש[7] (נתונים לפי 100%).	בית שמש	2021	2022	2030	50%	1,257	106	31%	82	82	106	1,175	2,038,110	1,960,474	77,636	4%

החזקה במקרקעין בפועל מאת רשות מקרקעי ישראל. התקבל מהרשות המקומית אישור לעלייה לקרקע לתחילת התארגנות, משרדי מכירות ועבודות מקדמיות. בהתאם להחלטת הועדה המוסמכת, התקבלו ביחס לפרויקט הקלות שאפשרו את הגדלת כמות יח"ד הדיור ל- 538, מתוכן - 269 יח"ד ישווקו במתכונת "מחיר מופחת" ו- 269 יח"ד נוספות יימכרו בשוק החופשי. נכון למועד הדוח התקבלו היתרים ל-15 מגרשים מתוך 15, וכן החלה עבודה באתר. בחודש מאי 2025, התקשרה שפיר מגורים בהסכם עם תאגיד בנקאי בהסכם ליווי הכולל מסגרת אשראי של עד 1,054 מיליון ש"ח, מתוכו עד 490 מיליון ש"ח אשראי פיננסי (למימון הקרקע וההקמה) ועד 564 מיליון ש"ח לטובת ערבויות חוק מכר, אשר החליף אשראי קודם שניתן למימון רכישת הקרקע. האשראי הכספי הועמד בריבית משתנה במרווח שלא יעלה על 0.3% מעל ריבית הפריים. עמלת ערבויות חוק מכר תעמוד על שיעור קבוע שלא יעלה על 0.65%. סכומי האשראי שיועמדו ייפרעו באופן שוטף מתקבולי הפרויקט, כמקובל בהסכמים מסוג זה. במסגרת ההסכם נכללו, בין היתר ובנוסף להתחייבויות מקובלות בהסכמים מסוג זה, התחייבויות ביחס לקצב מכירות של יח"ד בפרויקט, התחייבת לעמידה בלוחות זמנים בקשר עם השלמת הבניה וקבלת טפסי 4, התחייבות לפיה הונה העצמי המוחשי (כהגדרתו בהסכם) של שפיר מגורים לא יפחת מ- 25% מסך המאזן שלה ומסכום של 500 מיליון ש"ח וכן התחייבויות בדבר אי שינוי שליטה בשפיר מגורים. במסגרת הבטוחות שהועמדו לממן הועמדו לטובתו, בין היתר, השעבודים הבאים, שהינם כולם מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום: (א) משכנתא על קרקע הפרויקט; (ב) שעבוד על הזכויות לפי הסכמים מול רוכשי יחידות בפרויקט; (ג) שעבוד קבוע על חשבון הפרויקט ועל כל המצוי ו/או שיימצא בו; (ד) שעבוד על זכויות מכח הסכמים מול צדדי ג' ביחס לפרויקט; (ה) שעבוד שוטף על נכסי הפרויקט, לרבות הסכמים ספקים, קבלנים, ציוד, כלים וחומרים; (ו) שעבוד קבוע על פוליסת הביטוח של הפרויקט; (ז) שעבוד על זכויות החברה במרכז המסחרי חריש. כמו כן, ההסכם כולל עילות בהן רשאי הממן להעמיד את האשראי לפרעון מיידי המקובלות בהסכמים מסוג זה, לרבות, חריגות מהותיות בקצב התקדמות ובתקציב הפרויקט והפרת ההתחייבות לאי שינוי בשליטה כאמור לעיל.

6 ביום 4 בינואר 2022 שפיר מגורים זכתה במכרז פומבי שפרסמה רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה, לתקופה של 98 שנים עם אופציה להארכתה לתקופה נוספת של 98 שנים בתנאים שיהיו נהוגים ברשות במועד החידוש, לתכנון, פיתוח ובניית 204 יח"ד לבניה רוויה עם חזית מסחרית במתחם אחד בשטח של כ- 8 דונם בעיר יהוד מונוסון (להלן: "**הזכויות הנרכשות**" ו- "**הפרויקט**" בהתאמה). תמורת הזכויות הנרכשות כאמור לעיל, שילמה שפיר מגורים לרשות סך של כ- 331 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ותשלום נוסף של כ- 27 מיליון ש"ח בגין היטלי פיתוח. במסגרת הסכם החכירה נקבעה תקופה של כ- 4 שנים להשלמת הפרויקט, עד ולא יאוחר מיום 28 בדצמבר 2025. בעקבות מלחמת חרבות ברזל והשפעותיה השונות על שוק הנדלן בכלל ועל העיכובים בהתקדמות הבניה בפרט, הוארך הסכם החכירה, בעקבות בקשת שפיר מגורים, עד לשנת 2027. הקרקע בפרויקט נמסרה לשפיר מגורים בחודש נובמבר 2023. נכון למועד הדוח התקבל היתר בניה וכן החלה עבודות באתר. ביום 27 במרס 2022 התקשרה שפיר מגורים בהסכם עם תאגיד בנקאי (להלן: "הממן") לפיו יעמיד לה הממן מסגרת אשראי למימון רכישת הזכויות במקרקעי הפרויקט ועלויות נלוות, במסגרתו נקבע שמועד פרעון האשראי לא יאוחר מיום 31 במרס 2024. במהלך שנת 2024, עודכן מועד פרעון האשראי ליום 1 באפריל, 2026. נכון למועד הדוח החברה פרעה את האשראי דרך התקשרות עם תאגיד בנקאי אחר בהסכם העמדת מסגרת אשראי חדשה למימון רכישת הזכויות בקרקע. סכומי האשראי שהועמדו, ייפרעו מאשראי אשר יתקבל במסגרת הסכם הליווי שייחתם בעתיד לפרויקט כמקובל בהסכמים מסוג זה. במסגרת ההסכם החדש הועמדו לטובת הממן, בין היתר, השעבודים הבאים, שהינם כולם מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום:(א) שעבוד קבוע על חשבון הפרויקט ועל כל המצוי ו/או שיימצא בו; (ב) שעבוד קבוע של כל הזכויות מכח הסכמים מול רשויות ביחס לזכויות בפרויקט.

7 ביום 23 בנובמבר 2021 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה שפיר מגורים, מחצית (50%) מהון המניות המונפק והנפרע, בחברת מטרה (להלן: "חברת המטרה"), שזכתה במכרז לתכנון, פיתוח ובניה רוויה במתכונת "מחיר מופחת" ובנית שטחי תעסוקה ומסחר, וכן ביצוע תשתיות ומבני ציבור בשטח במסגרתו עתידות להיות מוקמות 836 יחידות דיור. במהלך שנת 2023, אושרה תב"ע המרחיבה את מספר יחידות הדיור בפרויקט מ- 836 ל- 1,057 יחידות דיור (מתוכן 625 יחידות דיור במחיר מופחת ו -432 יחידות דיור בתנאי ומחירי שוק חופשי) ובשטחים למסחר ותעסוקה בהיקף של כ- 8,000 מ"ר, מבני ציבור, מוסדות חינוך, שטחים למתקנים הנדסיים, שטחים ציבוריים פתוחים ושטחים נוספים בשכונה ד'5 ברמת בית שמש בעיר בית שמש (להלן: "**הפרויקט**"). סכום התמורה עמד על סך של 12 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, והעמדת הלוואת בעלים לחברת המטרה בסך של כ- 6 מיליון ש"ח, כאשר שפיר מגורים פרעה ו/או נטלה בנוסף הלוואות בעלים קיימות בחברת המטרה בסך של כ- 22 מיליון ש"ח. בעקבות פרוץ מלחמת חרבות ברזל, ומאחר ותוקף הסכם הפיתוח ביחס לפרויקט פג בחודש אפריל 2024, פנתה החברה לרמ"י ולמשרד השיכון בבקשה להאריך את הסכם הפיתוח וכן בבקשה לביצוע התאמות שונות בפרויקט בעקבות המצב המלחמתי במדינה. בהמשך לפקיעת הסכם הפיתוח ביחס לשטח נשוא הפרויקט בסוף חודש אפריל 2024, ניהלה חברת הפרויקט מול הרשות

ביום 2 באפריל 2025 התקשרו שפיר מגורים והשותף בפרויקט בית שמש, א.פ.י נתיב פיתוח בע"מ וחבר נתיב חברה לבניין והשקעות (1987) בע"מ ("**נתיב**") בהסכם לרכישת זכויות נתיב בחברת המטרה ("**ההסכם**", "**העסקה**", "**הפרויקט**" ו-"**חברת המטרה**" בהתאמה) כמפורט להלן:

1. במועד השלמת העסקה שפיר מגורים תרכוש את כל מניותיה של נתיב (על זכויותיהן) בחברת המטרה בתמורה לערכן הנקוב (בסכום זניח), כך שעם השלמת העסקה תהפוך שפיר מגורים לבעלת המניות היחידה בחברת הפרויקט.
2. מיד לאחר חתימת ההסכם עוכבו כלל ההליכים המשפטיים שהתנהלו בין הצדדים ועודכן הרכב דירקטוריון חברת המטרה באופן בו שני דירקטורים מונו על ידי שפיר מגורים, שניים על ידי נתיב ודירקטור נוסף בהסכמה של הצדדים במועד חתימת הסכם המכר.
3. כמו-כן, במסגרת העסקה:
3.1. הומחה חובה של נתיב בגין הלוואה מגורם מממן בסך של כ- 17.5 מיליון ש"ח (קרן ובתוספת ריבית שנצברה עד למועד חתימת הסכם המכר) אל חברת המטרה, כך שהפכה לחייבת בגינו. ההמחאה האמורה נחשבה כפירעון באותו הסכום של חלק מהלוואות הבעלים של נתיב לחברת המטרה.
3.2. נתיב וגורמים הקשורים אליה שוחררו מערבויות ושעבודים מסוימים הקשורים בפרויקט. כן הוסכם כי כל הון עצמי נוסף שיידרש לחברת המטרה יועמד על ידי שפיר מגורים בלבד.
3.3. תתבטל ההתחייבות של חברת המטרה להעביר לנתיב זכויות במגרש בשטח הפרויקט, באופן שאפשר עקרונית את הגדלת היקף הפרויקט.
4. במסגרת הסכם המכר הסכימו הצדדים על ויתור תביעות הדדי בנוגע לכלל התביעות התלויות ועומדות בין הצדדים אשר ייכנס לתוקף במועד השלמת ההסכם.
5. נתיב תהיה זכאית לתשלומים נוספים מחברת המטרה (לרבות באמצעות פירעון הלוואות הבעלים אשר נותרות עומדות בחברת הפרויקט), בסך כולל שלא יעלה על 75 מיליון ש"ח, כתלות בסך רווחים כולל בפרויקט בהתאם למנגנון חלוקת רווחים כפי שנקבע בהסכם כמפורט בהסכם ורק לאחר שחברת הפרויקט פרעה סכום מסוים של הלוואות בעלים לשפיר מגורים. ביחס לפירעון הלוואות הבעלים הנותרות של נתיב, הוסכם כי נתיב תמחל על כל חוב נותר במסגרת הלוואות הבעלים ככל שלא יפרע עקב כך שלא יתקיימו התנאים לתשלום בהתאם לאמור בהסכם המכר.
6. עוד הוסכם כי כלל ההסכמות המפורטות בסעיף 3 ו- 5 לעיל ייוותרו בתוקפם גם ככל ולא יתקיימו התנאים המתלים ו/או העסקה תבוטל מכל סיבה שהיא.
7. השלמת העסקה והעברת המניות כפופות להתקיימות תנאים מתלים לרבות אישור משרד השיכון והבינוי ורשות מקרקעי ישראל, ככל שנדרש. בהסכם נקבע כי שפיר מגורים רשאית, לפי שיקול דעתה להשלים את העסקה אף ללא קבלת מלוא האישורים לעיל, אך הוסכם שככל ויוטל חיוב על נתיב כתוצאה מכך ששפיר מגורים וויתרה על אחד האישורים והשלימה את העסקה, תהיה שפיר מגורים אחראית לשפות את נתיב בגין חיוב כאמור. ביום 6 באפריל 2025 פנתה חברת הפרויקט למשרד השיכון והבינוי ולרמ"י לקבלת האישורים לעיל, אולם טרם קיבלה את אישורם כאמור. נכון למועד הדוח, החברה מציגה את השקעתה בפרויקט בשיטת השווי המאזני.

הרלוונטית (משרד הבינוי והשיכון) דיונים בקשר לבקשת חברת הפרויקט להאריך את תוקף הסכם הפיתוח ולהתאמות אחרות הנדרשות בשל המצב המשתנה. בדיונים אלה לא הגיעו לכלל הסכמות, וביום 2 באפריל, 2025 הגישה חברת הפרויקט תביעה הצהרתית וכספית לבית המשפט כנגד רמ"י ומשרד השיכון בגין נזקים שנגרמו לה וביום 11 ליוני, 2025 הוגש כתב תביעה מתוקן. לפרטים אודות התביעה ראו ביאור 16א5 לדוחות הכספיים בחלק ג' להלן. ביום 5 בינואר 2026 התקבלה אצל החברה הודעת רשות מקרקעי ישראל כי בכוונתה לבטל את הסכם הפיתוח נשוא הפרויקט, בכפוף לשימוע. בהתאם להודעת הרשות, במסגרת השימוע האמור תינתן לחברת הפרויקט הזדמנות להעלות את טענותיה לעניין ביטול הסכם הפיתוח, חילוט הערבויות שהועמדו על ידה וגביית פיצויים. במסגרת השימוע כאמור, הועלו על ידי החברה טענות רבות ביחס לכוונת הרשות כאמור כאשר למועד הדוח טרם נמסרה החלטה הסופית של הרשות.
רכישת הקרקע לפרויקט (בעלות של כ- 280 מיליון ש"ח) מומנה על ידי חברת המטרה באמצעות אשראי בנקאי בסך של 235 מיליון ש"ח והלוואות בעלים (אותן נטלו ו/או העמידו שפיר מגורים והשותף, בחלקים שווים). בקשר עם המימון כאמור נטלה שפיר מגורים התחייבויות מקבילות לשיעור החזקתה בפרויקט. עד ליום 31 בדצמבר, 2025 העמידה שפיר מגורים הלוואות בעלים לחברת המטרה בסך כולל של כ- 437 מ' שח והינה ערבה להתחייבויות נוספות של חברת המטרה בסך כולל של כ- 4.5 מיליון ש"ח. לפרטים אודות הסכם היפרדות בין שפיר מגורים לשותף ראו לעיל.

12.6.1. **פרויקטים בהקמה**

(א) להלן יובאו נתונים כלליים בדבר פרויקטים בהקמה ביום 31 בדצמבר 2025:

(ב) להלן יובאו נתונים על הכנסות, העלויות והמחירים בפרויקטים השונים אשר הינם בשלבי הקמה ביום 31 בדצמבר 2025:

פרויקטים בהקמה - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט																		
שם	**עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):**				**יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)**	**מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ: (באלפי ש"ח)**			**הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025: (באלפי ש"ח)**			**מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31 בדצמבר 2025: (באלפי ש"ח)**			**סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (א)+(ב) +(ג) (באלפי ש"ח)**	**סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (באלפי ש"ח)**	**סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי**	**יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט (באלפי ש"ח)**	**מועד הסכמי לשחרור עודפים ואומדן סכום העודפים בהתאם להסכמות חוזיות (באלפי ש"ח)**
	קרקע היטלים פיתוח	**בנייה**	**עלויות מימון שהוונו לפרויקט**	**אחרות**		**מיום 1 בינואר 2026 עד ליום 11 במרס 2026**	**בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025**	**בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024**	**הכנסות שהוכרו:**	**הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו:**		**עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור**	**צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (ג)**	**מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור**				
										מקדמות שנתקבלו (א)	**יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)**							
פרויקט אוריון 2 – אור יהודה	98,945	223,767	-	12,187	24,252	17.9	21.7	21.3	375,798	16,370	12,588	89,600	146,874	19.2	175,831	60,586	34.9%	116,069	2026
בת ים	119,100	76,289	549	6,405	49,557	21	29.9	30	102,000	1,233	61,899	71,872	100,668	31.2	163,800	11,215	5.2%	42,964	2027
באר יעקב	395,500	114,465	-	22,049	470,742	18.5	12	24.6	69,149	45,445	396,813	217,646	535,000	23.2	977,259	7,519	4.2%	143,302	2028
יהוד – נווה מונסון	367,253	16,961	-	8,403	220,113	26.7	30.4	-	6,196	5,700	80,731	344,502	677,088	35.7	763,520	105,324	15.4%	138,992	2028
בית שמש (נתונים לפי 100%. חלק הקבוצה: 50%)	220,784	378,646	-	56,140	1,304,904	-	21.4	21.3	85,528	-	114,740	544,294	1,837,842	17.9	1,952,582	(4,632)	4%	373,000	2030

12.6.2. **פרויקטים בתכנון**

(א) להלן יובאו נתונים כלליים בדבר פרויקטים בתכנון ביום 31 בדצמבר 2025:

פרויקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרויקטים										
שם	**מיקום הפרויקט**	**מועד רכישת הקרקע**	**עלות נוכחית בספרים (באלפי ש"ח)**	**מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט**	**מועד סיום בנייה משוער בפרויקט**	**האם הושג מימון/ ליווי לפרויקט**	**חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)**	**יח"ד בפרויקט**		
								מצב תכנוני נכון ליום 31.12.2025		**מצב תכנוני מתוכנן**
								יח"ד	**מ"ר ממוצע ליח"ד**	**יח"ד**	**מ"ר ממוצע ליח"ד**
ראשון לציון [8]	ראשון לציון	2022	587,371	2026	2030	כן	100%	552 (402 לשיווק)	100	552 (402 לשיווק)	100

8 ביום 14 באוגוסט 2022 זכתה שפיר מגורים, במכרז פומבי שפרסמה עיריית ראשון לציון (להלן: "**הרשות**") לרכישת זכויות בעלות בחלקת קרקע בשטח של כ- 17.8 דונם ב"מתחם ה- 1,000" בעיר ראשון לציון, לבניית 552 יח"ד (מתוכן 402 יח"ד לשיווק בשוק החופשי), 7,100 מ"ר למסחר (שיוותרו בבעלות היזם) ו- 950 מ"ר למבני ציבור (שימסרו לרשות) (להלן: "**הזכויות הנרכשות**" ו- "**הפרויקט**" בהתאמה). במסגרת הפרויקט ייבנו, בין היתר, 552 יח"ד בבניה רוויה, כאשר 150 יח"ד מתוכן יימסרו לדיירים שיופנו על ידי הרשות, ללא תמורה, וזאת במסגרת תכנית בינוי פינוי עירונית (להלן: "**דירות הזכאים**") ו- 402 יח"ד יימכרו בשוק החופשי בהתאם לתנאי המכרז. כמו כן תישא שפיר מגורים בתשלום היטלי פיתוח לרשות בהתאם לחקיקה העירונית והממשלתית התקפה כמקובל בעסקאות כאמור. יצוין כי, בסמוך למקרקעין שכן אתר עירוני לאיסוף פסולת (להלן: "**אתר הפסולת**") אשר פינויו לא הושלם ע"י העירייה. החברה פועלת לקידום היתרי בניה שתתבצע בשלבים. עוד יודגש כי במסגרת המכרז נקבעה תקופה של כ- 60 חודשים להשלמת ביצוע הפרויקט, החל ממועד הכרזת הזוכה. במסגרת המכרז נקבע כי ככל שכתוצאה מעיכוב העירייה מביצוע האמור תתעכב קבלת היתר הבניה מעבר לקבוע במכרז, יוארכו לוחות הזמנים האמורים על ידי הרשות - על פי הצורך ובהתאם לשיקול דעתה. תמורת הזכויות במקרקעין כאמור לעיל, שילמה שפיר מגורים לרשות סך של כ- 445 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ וכן תבנה את דירות הזכאים (ללא תמורה). בנוסף, שילמה שפיר מגורים תשלום בסך של כ- 25 מיליון ש"ח על חשבון מע"מ שירותי הבניה בגין בניית דירות הזכאים ושטחי הציבור בפרויקט. סכום נוסף זה יוחזר לשפיר מגורים על ידי הרשות במועד קבלת טופס 4 לדירות הזכאים. כמו כן תישא שפיר מגורים בתשלום היטלי פיתוח לרשות בהתאם לחקיקה העירונית והממשלתית התקפה כמקובל בעסקאות כאמור. בנוסף, הועמדה ערבות אוטונומית בסכום של 15 מיליון ש"ח להבטחת התחייבויות שפיר מגורים לפי המכרז והסכם ההתקשרות על נספחיו וכן ערבות בנקאית נוספת בסך של 354 מיליון ש"ח בגין דירות הזכאים (ערבות הצמודה למדד תשומות הבניה למגורים). ערבות זו תושב לשפיר מגורים לאחר שיקוימו מלוא התנאים הקבועים בחוק המכר (דירות) הבטחת השקעות להשבת הערבויות ו/או פקיעתן ולאחר מסירת ערבות בדק לבא כוח רוכשי דירות הזכאים. ביום 15 בנובמבר 2022 הושלמה העסקה נשוא הפרויקט כאמור, כך ששולמה על ידי שפיר מגורים התמורה לרשות בגין הזכויות הנרכשות וכן הועמדו לרשות הערבויות הנדרשות וזאת בהמשך להשלמת התקשרות שפיר מגורים בהסכם עם תאגיד בנקאי ("**הממן**") לפיו העמיד לה הממן מסגרת אשראי למימון רכישת הזכויות במקרקעי הפרויקט וכן העמיד ערבויות בקשר עם הפרויקט ("**ההסכם**"), אשר עיקרי תנאיו להלן. (1) סך האשראי: עד כ- 732 מיליון ש"ח אשראי, מתוכו 345 מיליון ש"ח אשראי פיננסי ("**האשראי הפיננסי**") והיתר בגין ערבויות (ביחד: "**סכום המסגרת הכולל**") (ליום 31 בדצמבר 2025 מנוצל מלוא סכום המסגרת הכולל); (2) ריבית: האשראי הפיננסי יועמד בריבית משתנה (לא צמודה) במרווח משתנה על בסיס ריבית הפריים במרווח של עד 0.5%. הערבויות יועמדו כנגד עמלות ערבות בשיעור שנתי בטווח שבין 0.5% ל- 1.5%; (3) סכומי האשראי הפיננסי שיועמדו ייפרעו מאשראי אשר יתקבל במסגרת הסכם הליווי שייחתם בעתיד לפרויקט, כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובכל מקרה לא יאוחר מיום 31 בינואר, 2027.; (4) בטחונות: במסגרת ההסכם הועמדו לטובת הממן, בין היתר, השעבודים הבאים, שהינם כולם מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום: (א) שעבוד קבוע על חשבון הפרויקט ועל כל המצוי ו/או שיימצא בו; (ב) שעבוד קבוע של כל הזכויות מכח הסכמים ביחס לזכויות בפרויקט; (ג) שעבוד קבוע על זכויותיה של שפיר מגורים הקיימות והעתידיות בקשר עם המקרקעין נשוא הפרויקט (לרבות התחייבות לרישום משכנתא על מקרקעי הפרויקט); (5) עילות להעמדה לפרעון: ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדה לפרעון מיידי בהסכמים מסוג זה לרבות שינוי בשליטה בשפיר מגורים ללא קבלת הסכמת הממן וכן העמדה לפרעון מיידי של חוב אחר של שפיר מגורים בסכום העולה על 1 מיליון ש"ח שלא בוטלה. 9 ביום 30 דצמבר 2024 התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכיית שפיר מגורים במכרז פומבי שפרסמה רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה, לתקופה של 98 שנים עם אופציה להארכתה לתקופה נוספת של 98 שנים בתנאים שיהיו נהוגים ברשות במועד החידוש, לתכנון, פיתוח ובניית 317 יח"ד לבניה רוויה עם חזית מסחרית בשני מתחמים בשטח של כ-13 דונם, בתוכנית "נתניה – צמרות" בעיר נתניה (להלן: "**הזכויות הנרכשות**" ו- "**הפרויקט**" בהתאמה). במסגרת הפרויקט ייבנו 317 יח"ד בבניה רוויה שישווקו במתכונת שוק חופשי. על פי התב"ע הרלוונטית למתחמים במועד זה, סך השטח העיקרי לבנייה למגורים עומד על כ-31 אלף מ"ר וסך השטח העיקרי למסחר על כ-900 מ"ר. תמורת הזכויות הנרכשות כאמור לעיל, תשלם שפיר מגורים לרשות סך כולל של כ- 193 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ותשלום נוסף של כ- 79 מיליון ש"ח בגין היטלי פיתוח תוך 90 ימים ממועד אישור ועדת המכרזים. סכומים כאמור שולמו במהלך חודש מרץ, 2025 בהמשך להשלמת התקשרות שפיר מגורים בהסכם עם תאגיד בנקאי ("**הממן**") לפיו העמיד לה הממן מסגרת אשראי למימון רכישת הזכויות במקרקעי הפרויקט אשר עיקרי תנאיו להלן. (1) סך האשראי: עד 217 מיליון ש"ח אשראי פיננסי ("**האשראי הפיננסי**") כנגד שעבוד הקרקע. האשראי הפיננסי יועמד בריבית משתנה (לא צמודה) במרווח משתנה על בסיס ריבית הפריים במרווח שלא יעלה על 0.3%. סכומי האשראי הפיננסי שיועמדו ייפרעו מאשראי אשר יתקבל במסגרת הסכם הליווי שייחתם בעתיד לפרויקט, כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובכל מקרה לא יאוחר מיום 20 במרס, 2027. במסגרת המכרז נקבעה תקופה של כ-60 חודשים לביצוע הפרויקט, שיתחילו להימנות ממועד קבלת הודעת הזכייה במקרקעין מאת הרשות. נכון למועד הדוח והחברה פועלת על לקבלת היתרי בניה לפרויקט.

שם	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים (באלפי ש"ח)	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער בפרויקט	האם הושג מימון/ ליווי לפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד בפרויקט			
								מצב תכנוני נכון ליום 31.12.2025		מצב תכנוני מתוכנן	
								יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
נתניה - צמרות[9]	נתניה	2025	275,785	2026	2029	כן	100%	317	109	317	109
מתחם שפינוזה, פתח תקוה[10]	פתח תקוה	פינוי בינוי	929	2026	2029	לא	100%	176 (112 לשיווק)	92	176 (112 לשיווק)	92
מתחם דליה, בת ים	בת ים	פינוי בינוי	29,838	2026	2034	לא	100	780 (612 לשיווק)	107	780 (612 לשיווק)	107
מתחם הרב קוק, נתניה[11]	נתניה	פינוי בינוי	-	2026	2030	לא	100%	324 (216 לשיווק)	105	324 (216 לשיווק)	105

(ב) להלן יובאו נתונים על הכנסות, העלויות והמחירים בפרויקטים השונים אשר הינם בשלבי תכנון ביום 31 בדצמבר 2025:

9 ביום 30 דצמבר 2024 התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכיית שפיר מגורים במכרז פומבי שפרסמה רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה, לתקופה של 98 שנים עם אופציה להארכתה לתקופה נוספת של 98 שנים בתנאים שיהיו נהוגים ברשות במועד החידוש, לתכנון, פיתוח ובניית 317 יח"ד לבניה רוויה עם חזית מסחרית בשני מתחמים בשטח של כ-13 דונם, בתוכנית "נתניה –צמרות" בעיר נתניה (להלן: "**הזכויות הנרכשות**" ו- "**הפרויקט**" בהתאמה). במסגרת הפרויקט ייבנו 317 יח"ד בבנייה רוויה שישווקו במתכונת שוק חופשי. על פי התב"ע הרלוונטית למתחמים במועד זה, סך השטח העיקרי לבנייה למגורים עומד על כ-31 אלף מ"ר וסך השטח העיקרי למסחר על כ-900 מ"ר. תמורת הזכויות הנרכשות כאמור לעיל, תשלם שפיר מגורים לרשות סך כולל של כ- 193 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ותשלום נוסף של כ- 79 מיליון ש"ח בגין היטלי פיתוח תוך 90 ימים ממועד אישור ועדת המכרזים. סכומים כאמור שולמו במהלך חודש מרץ, 2025 בהמשך להשלמת התקשרות שפיר מגורים בהסכם עם תאגיד בנקאי ("**הממן**") לפיו העמיד לה הממן מסגרת אשראי למימון רכישת הזכויות במקרקעי הפרויקט אשר עיקרי תנאיו להלן. (1) סך האשראי: עד 217 מיליון ש"ח אשראי פיננסי ("**האשראי הפיננסי**") כנגד שעבוד הקרקע. האשראי הפיננסי יועמד בריבית משתנה (לא צמודה) במרווח משתנה על בסיס ריבית הפריים במרווח שלא יעלה על 0.3%. סכומי האשראי הפיננסי שיועמדו ייפרעו מאשראי אשר יתקבל במסגרת הסכם הליווי שייחתם בעתיד לפרויקט, כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובכל מקרה לא יאוחר מיום 20 במרס, 2027. במסגרת המכרז נקבעה תקופה של כ-60 חודשים לביצוע הפרויקט, שיתחילו להימנות ממועד קבלת הודעת הזכייה במקרקעין מאת הרשות. נכון למועד הדוח והחברה פועלת על לקבלת היתרי בניה לפרויקט.

10 לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו סעיף 12.6.6.3 להלן.

11 לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו סעיף 12.6.6.2 להלן.

פרויקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט												
שם	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)			סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח)	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ, לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	חוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים), סמוך למועד הדוח:			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים: (באלפי ש"ח)		סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (א)+(ב)+(ג) (באלפי ש"ח)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (באלפי ש"ח)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
	קרקע, היטלים, פיתוח	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	תכנון ואחרות			מספר חוזים מוקדמים חתומים	הכנסות חתומים שטרם הוכרו:		צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (ג)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות מהמלאי				
							מקדמות שנתקבלו (א)	מחוזים מוקדמים יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)						
ראשון לציון	545,254	36,866	5,250	656,310	-	-	-	-	1,416,542	34	1,416,542	255,226	18%
נתניה- צמרות	274,732	-	1,054	362,036	-	-	-	-	822,551	24	822,551	184,730	22%
מתחם שפינוזה- פתח תקוה	-	-	929	204,193	-	-	-	-	252,627	25	252,627	47,505	19%
מתחם דליה- בת ים	7,522	-	22,316	1,372,572	-	-	-	-	1,718,729	26	1,718,729	316,318	18%
מתחם הרב קוק, נתניה	-	-	-	459,549	-	-	-	-	573,186	25	573,186	122,824	21%

12.6.3. פרטים בדבר עתודות קרקע של הקבוצה

12.6.3.1. עתודות קרקע בישראל:

עתודות קרקע - נתונים כלליים											
מיקום	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)					חלק התאגיד האפקטיבי (%)	שטח (מ"ר)	זכויות בנייה		
		עלות מקורית (א)	עלויות מימון שהוונו לקרקע (ב)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלות נוכחית בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 (א)+(ב)+(ג)-(ד)			מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן
									יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון
כפר סבא[12]	2017	48,297	-	176	-	48,473	100%	26,857	שימוש חקלאי		130-200 יח"ד וכ-4,700 מ"ר מסחר ומשרדים	כ-110 מ"ר	ה"ש 12
הוד השרון[13]	2019	39,791	-	2,455	-	42,246	100%	29,330	שימוש חקלאי		כ-200 יח"ד	כ-110 מ"ר	ה"ש 13
שדה דב[14]	2025	290,761	-	224	-	290,985	100%	30,416	מגורים ומסחר		כ- 150 יח"ד וכ-3,000 מ"ר מסחר ותעסוקה	כ-92 מ"ר	ה"ש 14

12 בחודש יולי 2017 רכשה שפיר מגורים בעלות על קרקע בשטח כולל של כ- 26,857 מ"ר הנמצאת בכפר סבא, בתמורה לסך של כ- 45.5 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, על הקרקע חלה תב"ע לשימוש חקלאי ואולם במועד הדוח מקודמת במוסדות התכנון (ע"י דירה להשכיר- חברה ממשלתית) תכנית לשינוי ייעוד של הקרקע למגורים ותעסוקה כאשר עם השלמת הליך שינוי הייעוד, בכוונת החברה לתכנן ולהקים על הקרקע פרויקט הכולל עירוב שימושים (מגורים, מסחר, תעסוקה) לרבות קידום תכנון תב"ע מפורטת. בחודש פברואר 2020 התקיים דיון בוועדה המחוזית בקשר לתוכנית המתארית. בשלב זה, מסמכי התוכנית המתארית בהליכי תיקון בוועדה המקומית לאחר שמיעת התנגדויות בוועדה המחוזית אשר בהמשך יוחזרו לועדה המחוזית להמשך טיפול. יצוין, כי חברת "דירה להשכיר" הממשלתית, המקדמת את תכנון המתחם שבו מצויה הקרקע, כאשר התהליך מצוי בתחילתו. החברה ובעלי קרקע נוספים, פועלים מול מנהל התכנון והועדה המחוזית בניסיון לזרז את קידום התב"ע למתחם. נכון למועד הדוח, פורסמו מסמכי תכנית ראשוניים אך טרם הוצגו טבלאות איזון וחלוקה. ביום 27 במרס 2022 התקשרה שפיר מגורים בהסכם עם תאגיד בנקאי, להעמדת אשראי בסכום של כ- 30.55 מיליון ש"ח כנגד שעבוד הקרקע. נכון למועד דוח זה, עודכן מועד פרעון האשראי ליום 1 באפריל, 2027.

13 ביום 12 בדצמבר 2018 התקשרה שפיר מגורים, ביחד עם חברות בלתי קשורות נוספות (להלן יחד: "הרוכשות") בהסכם עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן: "ההסכם" ו-"המוכר", בהתאמה) לרכישת הבעלות והחזקה הבלעדיים של המוכר במקרקעין בשטח של כ- 146.5 דונם בהוד השרון המיועדים לשימוש חקלאי, באופן בו חלקה של החברה במקרקעין (במושע) הינו כ- 20%, אשר נכון למועד הדוח, מושכרת לצד ג' למטרת עיבוד חקלאי. במסגרת הסכם המכר, הומחו לשפיר מגורים כל הזכויות על פי הסכם שכירות זה. בכוונת הרוכשות לקדם הליך תכנוני להשבחת המקרקעין לייעוד עיקרי למגורים ולצורך כך התקשרו הרוכשות בהסכם שיתוף במקרקעין במסגרתו יפעלו הרוכשות לקידום תכנון לשינוי ייעוד המקרקעין והגדלת היקף זכויות הבניה במקרקעין. בתמורה לרכישת המקרקעין שילמו הרוכשות יחד למוכר סך של כ-198 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (חלק החברה: כ-40 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ). ביום 27 בדצמבר 2018 התקיימו מלוא התנאים המתלים לכניסתו של ההסכם לתוקף, עת התקבל אישור מאת הממונה על התחרות. יצוין, כי חברת "דירה להשכיר" (חב' ממשלתית) מקדמת תוכנית מתאר בסמכות המועצה הארצית לתכנון ובנייה. בחודש פברואר 2020 התקיים דיון בתכנית המתאר במועצה הארצית, והיא הועברה להמשך טיפול בוועדה המחוזית. עמידה בתנאי סף/קליטה השולמה בחודש מאי, 2024 וכן התקבלה החלטה בדיון בהפקדה בחודש יולי, 2025 וכן בוצע פרסום כדין. החברה הגישה התנגדות יחד עם השותפים בקרקע לעניין טבלאות האיחוד וחלוקה בטענה כי התוכנית המופקדת אינה תואמת את המדיניות התכנונית הארצית להגדלת ציפוף המתחמים העירוניים, ולהגדלת היצע יחידות הדיור תוך שמירה על השטחים הפתוחים. ביום 28 בדצמבר 2021 התקשרה שפיר מגורים בהסכם עם תאגיד בנקאי לקבלת הלוואה בסך של כ-26 מיליוני ש"ח למימון הרכישה. נכון למועד דוח זה, עודכן מועד פרעון האשראי ליום 02 ביולי, 2027. במסגרת זו שועבדו הקרקע והסכם השיתוף לטובת אותו תאגיד בנקאי.

14 ביום 30 במרס 2025 התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכייה (מותנית) של שותפות מוגבלת ("השותפות"), בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, במכרז פומבי שפרסמה רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה מהוונות לתקופה של 98 שנים (עם אופציה להארכה לתקופה דומה בתנאים שיהיו נהוגים במועד המימוש), לתכנון, פיתוח ובניית 150 יח"ד בשטח של כ-4.23 דונם, בתוכנית תא/4444/2

12.6.3.2. <u>עתודת קרקע ברומניה וסרביה</u>

בחודש דצמבר 2013, התקשרה שפיר תעשיות בהסכם לרכישת מלוא ההחזקות, בין היתר, בחברת North Park Pipera S.R.L (להלן: "**פיפרה**") לרבות זכויות לקבלת הלוואות בעלים, וזאת במסגרת הליך הסדרת יתרות חו"ז בין הקבוצה לבין חברות בבעלות בעלי השליטה בחברה. למועד הדוח מחזיקה פיפרה בקרקע ברומניה אשר יועדה לבנייה למגורים אולם נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח לא מתקיימת בה כל פעילות. בחודש ינואר 2022 הושלמה עסקה במסגרת הליך פירוק במסגרתה רכשה חברה בת של החברה חברה סרבית המחזיקה בקרקע בבלגרד, סרביה, בה מקודמת תב"ע ל- 360 יח"ד. להלן פרטים אודות הקרקעות כאמור:

עתודות קרקע - נתונים כלליים												
מיקום	**מועד רכישה**	**עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום 31 בדצמבר 2025 (באש"ח)**					**חלק התאגיד האפקטיבי (%)**	**שטח (מ"ר)**	**זכויות בנייה**			
		עלות מקורית (א)	**עלויות מימון שהוונו לקרקע** (ב)	**עלויות תכנון ואחרות** (ג)	**יריעות ערך שנרשמו במצטבר** (ד)	**עלות נוכחית בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 (א)+(ב)+(ג)-(ד)**			**מצב תכנוני נוכחי**		**מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן**		
									יח"ד	**מ"ר ממוצע ליח"ד**	**יח"ד**	**מ"ר ממוצע ליח"ד**	**סטטוס הליכי תכנון**
וולנטרי-פיפרה רומניה[15]	18.12.2013 **(1)**	44,278 **(2)**	-	-	-	44,278	100%	*80,406	1,100	120	1,100	120	-

צפון, רובע שדה דב, בעיר תל אביב ("התכנית", "הזכויות במקרקעין" ו-"הפרויקט" בהתאמה). לפי תנאי המכרז, הזכיה הותנתה בכניסתה לתוקף של תכנית עירונית אשר חלה על המקרקעין כאשר זכייה סופית במכרז וכל עניין הנגזר מהזכייה, ובכלל זאת מניין הימים להשלמת התחייבויות הזוכה בהתאם לתנאי המכרז, לרבות תנאי התשלום, ימנו ממועד הכרזת ועדת המכרזים על זכייה סופית במכרז ("המועד הקובע"), אשר נקבע ליום 2 ביולי 2025, לאחר כניסת התב"ע לתוקף כאמור. במסגרת הפרויקט ייבנו 150 יח"ד למגורים בבניה רוויה שישווקו במתכונת שוק חופשי. על פי התב"ע הרלוונטית, סך השטח העיקרי לבניה למגורים (בניה מרקמית ומגדלית) עומד על כ- 12 אלף מ"ר וסך השטח העיקרי לתעסוקה ומסחר על כ- 2,400 מ"ר. במסגרת המכרז נקבעה תקופה של 60 חודשים לביצוע הפרויקט, שיתחילו להימנות מהמועד הקובע. תמורת הזכויות במקרקעין כאמור לעיל, שילמה השותפות לרשות סך כולל של כ-248 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ותשלום נוסף של כ-28 מיליון ש"ח בגין היטלי פיתוח, תוך 90 ימים מהמועד הקובע. במסגרת הליכי המכרז, להבטחת התחייבות הרכישה של השותפות הועמדה ערבות מכרז בסכום של כ- 83 מיליון ש"ח. בחודש ספטמבר 2025 הושלמה העסקה נשוא הפרויקט כאמור, כך ששולמה על ידי השותפות התמורה לרשות בגין הזכויות הנרכשות זאת בהמשך להשלמת התקשרות השותפות בהסכם עם תאגיד בנקאי ("**הממן**") לפיו העמיד לה הממן מסגרת אשראי למימון רכישת הזכויות במקרקעי הפרויקט אשר עיקרי תנאיו להלן. (1) סך האשראי: עד כ- 259 מיליון ש"ח אשראי, מתוכו 220 מיליון ש"ח אשראי פיננסי ("**האשראי הפיננסי**") כנגד שיעבוד הקרקע, והיתר בגין תשלום חלק המע"מ (ביחד: "**סכום המסגרת הכולל**") (ליום 31 בדצמבר 2025 מנוצל מלוא סכום המסגרת הכולל); (2) ריבית: האשראי הפיננסי יועמד בריבית משתנה (לא צמודה) במרווח משתנה על בסיס ריבית הפריים ובתוספת מרווח שלא יעלה על 0.5% . (3) סכומי האשראי הפיננסי שיועמדו ייפרעו מאשראי אשר יתקבל במסגרת הסכם הליווי שייחתם בעתיד לפרויקט, כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובכל מקרה לא יאוחר מיום 28 בספטמבר, 2028.; במסגרת ההסכם הועמדו לטובת הממן, בין היתר, השעבודים הבאים, שהינם כולם מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום: (א) שעבוד קבוע על חשבון הפרויקט ועל כל המצוי ו/או שיימצא בו; (ב) שעבוד קבוע של כל הזכויות מכח הסכמים ביחס לזכויות בפרויקט; (ג) שעבוד קבוע על זכויותיה של השותפות הקיימות והעתידיות בקשר עם המקרקעין נשוא הפרויקט (לרבות התחייבות לרישום משכנתא על מקרקעי הפרויקט); נכון למועד דיווח זה, טרם התקבלו ההיתרים לבניית הפרויקט. לאור האמור לעיל, אין ביכולתה של החברה להעריך את מועד סיום הפרויקט בשלמותו ואת היקפי ו/או שיעורי העלויות והרווחים הצפויים בפרויקט. ביום 2 בפברואר 2026 התקבלה אצל השותפות הודעת רשות מקרקעי ישראל כי ביום 27 בינואר 2026, המשרד להגנת הסביבה הודיע לרשות כי על פי ממצאים ראשונים בלבד המבוססים על מידע היסטורי התגלו בדיגומי מי התהום שנערכו על ידי רשות המים בתחום המקרקעין ברובע שדה דב ובכלל זה במקרקעי הפרויקט, חריגות במרכיבי PFAS (Per and PolyFluoroAlkyl Substances) העלולים להוות חשש לבריאות הציבור. בנוסף, במהלך שנת 2025 בוצעו דגימות קרקע בהיקף מצומצם, שהצביעו על נוכחות מרכיבי PFAS וכי הרשות בוחנת את המידע שהתקבל מהמשרד להגנת הסביבה ופועלת להבנת היקף העבודות הנדרשות ומשמעותם.

15 בפברואר 2007, רכשה פיפרה זכויות בעלות במגרש בשטח כולל של כ- 80,406 מ"ר (הכולל גם כביש גישה בשטח של כ- 4,676 מ"ר המצוי בגבול המגרש) הנמצא בוולונטרי-פיפרה, הצמודה לגבולה הצפוני של בוקרשט, בתמורה לסך של כ-21 מיליון אירו (כ- 112.3 מיליון ש"ח) (להלן בהערת שוליים זו: "**המקרקעין**"). מטרת הפרויקט ורכישת המקרקעין הייתה הקמת שכונת מגורים ולשם כך הושגו כל אישורי התכנון והבנייה הרלוונטיים באותה עת. אולם לאור משבר האשראי העולמי בשנים 2007 - 2009 והירידה בביקושים שנבעה ממנו, הוקפא פרויקט פיפרה עד להתייצבות המצב הכלכלי. נכון למועד הדוח, לא מתקיימת כל פעילות בפיפרה (לפרטים נוספים ראו ביאור 9(א)(4) לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025).

עתודות קרקע - נתונים כלליים													
סרביה-דורצ'ה[16]	12.2022	30,339	-	-	-	30,339	50%	8,446	330	78	330	78	הוגשה תב"ע מקומית

(1) מועד רכישת מניות פיפרה על ידי שפיר תעשיות, כמפורט לעיל.

(2) העלות הינה ערך הקרקע נכון למועד רכישת מניות פיפרה על ידי שפיר תעשיות, כמפורט לעיל ובתוספת הפרשי שער.

* כולל גם כביש גישה בשטח של כ-4,676 מ"ר המצוי בגבול המגרש.

12.6.4. פרטים נוספים לעניין הפרויקטים של הקבוצה בישראל

שם		מידע על אשראי לליווי הפרויקט								קבלן ביצוע			
	תקרת אשראי פיננסי (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול אשראי פיננסי ליום 31.12.25 (באלפי ש"ח)	תקרת אשראי ערבויות (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול ערבויות ליום 31.12.25 (באלפי ש"ח)	סה"כ מסגרת אשראי (באלפי ש"ח)	Non-Recourse	טווח ריביות אשראי פיננסי	ריבית צמודה/ לא צמודה	עמידה בהסכם ליום 31.12.25 ולמועד פרסום הדוח	התאגיד המשמש כקבלן ראשי	סוג התקשרות עם קבלן ראשי	כיסוי אחריות בגין בדק ע"י קבלן ראשי	הצמדת תמורה
אוריון2 – אור יהודה[17]	250,000	192,000	298,000	2,030	548,000	לא	-5.75% 6.75%	ריבית פריים	כן	שפיר הנדסה אזרחית	פאושלי	כן	מדד תשומות בניה
כפר סבא[18]	30,550	-	-	-	30,550	לא	-5.75% 6.75%	ריבית פריים	כן	-	-	-	-
הוד השרון[19]	26,000	-	-	-	26,000	לא	-5.75% 6.75%	ריבית פריים	כן	-	-	-	-

16. בעבר החזיקה הקבוצה במשכנתא כנגד קרקע בסרביה בקשר עם פרויקט שלא יצא לפועל, כאשר לימים נכנסה החברה החייבת לפי המשכנתא להליכי פירוק. בחודש דצמבר 2021 זכתה חברה סרבית במכרז לרכישת החברה החייבת, אשר מחזיקה בקרקע ומבנה המיועד לפירוק במרכז בלגרד. בחודש ינואר 2022, הושלמו כל התנאים המתלים בעסקה לפיה החברה הסרבית הועברה לבעלות הקבוצה כאשר היא נקייה מכל התחייבות. נכון לתאריך פרסום הדוח, לקרקע זכויות לבניית 27,000 מ"ר מסחר תעסוקה ומגורים בהתאם לתב"ע אזורית בתוקף. במהלך חודש מרס 2025 אושרה לחברה הגדלת זכויות ושימושים בקרקע, כך שתתאפשר הקמתן של 330 יח"ד. תב"ע מקומית הוגשה כאמור. כמו כן, מתחילת שנת 2025 ירד חלק החברה במניות החברה הסרבית ל-50%.

17 לפרטים ביחס למימון הפרויקט ראו ה"ש 3 לעיל.

18 לפרטים ביחס למימון ראו ה"ש 12 לעיל.

19 לפרטים ביחס למימון ראו ה"ש 13 לעיל.

שם			מידע על אשראי לליווי הפרויקט								קבלן ביצוע			
	תקרת אשראי פיננסי (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול אשראי פיננסי ליום 31.12.25 (באלפי ש"ח)	תקרת אשראי ערבויות (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול ערבויות ליום 31.12.25 (באלפי ש"ח)	סה"כ מסגרת אשראי (באלפי ש"ח)	Non-Recourse	טווח ריביות אשראי פיננסי	ריבית צמודה/ לא צמודה	עמידה בהסכם ליום 31.12.25 ולמועד פרסום הדוח	התאגיד המשמש כקבלן ראשי	סוג התקשרות עם קבלן ראשי	כיסוי אחריות בגין בדק ע"י קבלן ראשי	הצמדת תמורה
באר יעקב[20]	490,000	220,500	ערבויות חוק מכר- 564,000	410,605	1,054,000	לא	-5.75% 6.75%	ריבית פריים	כן	שפיר הנדסה אזרחית	פאושלי	כן	מדד תשומות בניה
בית-שמש (נתונים לפי 100% חלק הקבוצה 50%)[21]	400,000	93,628	ערבויות חוק מכר- 250,000 ערבויות ביצוע- 50,000	-	700,000	לא	-5.75% 6.75%	ריבית פריים	כן	-	פאושלי	-	-
בת ים[22]	140,000	12,300	151,000	108,348	291,400	לא	-5.75% 6.75%	ריבית פריים	כן	שפיר הנדסה אזרחית	פאושלי	כן	מדד תשומות בניה
יהוד - נוה מונסון[23]	343,850	52,883	50,000	38,773	393,850	לא	-5.75% 6.75%	ריבית פריים	כן	שפיר הנדסה אזרחית	פאושלי	כן	מדד תשומות בניה
ראשון לציון[24]	345,000	-	ערבויות חוק מכר- 354,000 ; ערבויות ביצוע - 15,000 ; ערבויות בדק - 17,800	-	731,800	לא	7%-6%	ריבית פריים	כן	-	-	-	-
נתניה - צמרות	216,900	-	-	-	216,000	לא	-5.75% 6.75%	ריבית פריים	כן	-	-	-	-
שדה דב	259,000	-	-	-	259,0000	לא	-5.75% 6.75%	ריבית פריים	כן	-	-	-	-

20 לפרטים ביחס למימון הפרויקט ראו ה"ש 5 לעיל.
21 לפרטים ביחס למימון הפרויקט ראו ה"ש 7 לעיל.
22 לפרטים ביחס למימון הפרויקט ראו ה"ש 4 לעיל.
23 לפרטים ביחס למימון הפרויקט ראו ה"ש 6 לעיל.
24 לפרטים ביחס למימון הפרויקט ראו ה"ש 8 לעיל.

12.6.5. בגין ערבויות אותן מקבלת הקבוצה מגורמים מממנים בקשר עם פעילותה בתחום ייזום הנדל"ן משלמת הקבוצה עמלות/פרמיות בשיעור הנע בין 0.5% ל- 1.5%.

הערכות החברה בסעיף 12.6 לעיל ולהלן, לרבות בדבר מועדי הביצוע והסיום של הפרויקטים, מועדים משוערים לקבלת בקשות של החברה על ידי רשויות מוסמכות, היקף הפרויקטים, היקף ההכנסות והעלויות הצפוי ורווח גולמי צפוי מהפרויקטים, ככל שהמידע נכלל בדוחות הכספיים, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות כאמור מתבססות על מידע הקיים בידי הקבוצה, נכון למועד הדוח, וניסיונה של הקבוצה. הערכת ההכנסות הצפויות מבוססת, בין היתר, על מחירי מכירת דירות בפרויקטים עצמם ובפרויקטים אחרים דומים באזור, וכן על דוחות "אפס" שנערכו לפרויקטים הרלוונטיים על-ידי גורם חיצוני בלתי תלוי. הערכת העלויות הצפויות מבוססת, בין היתר, על חוזים חתומים והצעות מחיר מקבלנים ויועצים שונים וכן מניסיון החברה בייזום והקמה של פרויקטים. הערכות אלו מתבססות, בין היתר, על נתונים ומידע שאינם בשליטת החברה והן עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה וזאת, בין היתר, בשל שינויים מאקרו כלכליים, שינויים ביטחוניים, השלכות ישירות ועקיפות של מלחמת "חרבות ברזל" " ואירועים הביטחוניים שלאחריה, שינויים בתוכניות העבודה של החברה, שינויים בשיעורי ריבית, זמינות מקורות מימון, שינויים בביקוש והיצע לדירות, שינויים במחירי תשומות הבניה ובמחירי מכירת דירות, שינוי מדיניות של רשויות התכנון או הרשויות המקומיות ו/או בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.

12.6.6. **פרויקטי התחדשות עירונית ("פינוי בינוי")**

הקבוצה מקדמת מספר פרויקטים של "פינוי-בינוי", במסגרת פרויקטים אלו הקבוצה מתקשרת במסגרת חוזית עם דיירים במתחמים אשר בהם ניתן לדעתה להקים פרויקטים של "פינוי-בינוי", לפיה הדיירים יפנו את דירותיהם הישנות, יקבלו מימון לשכירת דירה לתקופת הפינוי, ולאחר מכן יקבלו דירות חדשות בפרויקט שיוקם. ביצוע הפרויקטים מותנה, בין היתר, בקבלת אישור תב"ע חדשה קבלת הסכמת כל הדיירים, הסדר מיסוי וקבלת פטור מתשלום דמי היוון לרשות מקרקעי ישראל ופטור מתשלום היטל השבחה לוועדה מקומית.

למועד הדוח, התקבלו אישורים למתן תוקף לתב"ע בפרויקטים הבאים: פרויקט דליה בבת ים, פרויקט הרב קוק-הנשיא-בורוכוב בנתניה, פרויקט זלמן שניאור בנתניה ומתחם יד לבנים בפתח תקווה כמפורט להלן. יובהר כי בפרויקט שפינוזה בפתח תקווה המקודם בהליך תמ"א 38 הריסה ובניה, לא נדרשת תב"ע חדשה והחברה פועלת לקבלת היתרי בניה לפרויקט.

על פי חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006, כאשר רוב מיוחס (בעלי דירות שבבעלותם לפחות שני שלישים מן הדיירים במקבץ, בתנאי שבבעלותם, בכל בית משותף במקבץ, למעלה ממחצית הדירות ובנוסף, יותר מ- 50% מן הרכוש המשותף צמודים לדירותיהם) מבין בעלי דירות מסכים לעסקה, אך בעל דירה באותו הבניין או באותו המקבץ מסרב סירוב לא סביר לעסקה, רשאי הרוב המיוחס להגיש נגד בעל הדירה המסרב תביעת נזיקין. למרות האמור לעיל, עד כה, הרוב המוחלט של הדיירים נוהגים להסכים להסכם הפינוי בינוי לאחר קבלת פס"ד לפיצוי נזיקי, אך אין בכך ערובה להסכמות שינתנו בעתיד.

<u>פרויקטים לגביהם קיימת תב"ע בתוקף:</u>

12.6.6.1. <u>פרויקט מתחם דליה - בת ים</u>:

שפיר מגורים מקדמת פרויקט התחדשות עירונית במתווה של "פינוי בינוי" ברחוב דליה בשכונת רמת הנשיא בעיר בת ים. התב"ע קיבלה תוקף וקיימת הכרזה של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית כמתחם פינוי בינוי.

בפרויקט קיימות כיום 168 דירות בשישה מבנים על שטח של 14 דונם. בהתאם לתב"ע שאושרה חלף הבניינים הקיימים שיהרסו, יבנו 8 בניינים (מתוכם 4 רבי קומות) הכוללים כ- 780 יח"ד (בשטח פלדלת כולל של כ- 84,060 מ"ר), שטחי מסחר בשטח של כ- 2,500 מ"ר, שטחים פתוחים ומבני ציבור.

נכון למועד הדוח, החברה הגישה לאישור מחלקת ההנדסה בעיריית בת ים, מספר בקשות להיתר בנייה במתחם. יצוין כי להמשך קידום הפרויקט ברמה התכנונית תידרשנה הסכמות מול הרשות המקומית בעניין התשתיות והמטלות הציבוריות במתחם. החברה נמצאת במו"מ מתקדם מול הרשות המקומית בנושא זה.

בנוסף, על החברה לקבל חזקה בקרקע בת 2 דונם מן הרשות המקומית (במסגרת הליך החלפה), אשר תמורת השימוש בה שולם סך של 7.5 מיליון ש"ח.

לשם הוצאת היתר הריסה ובניה לכל בניין בפרויקט, נדרשת הסכמה כאמור לעיל של כלל בעלי הדירות באותו בניין לפינוי וכלל בעלי הזכויות במגרש עליו יבנה הבניין החדש. למועד דוח זה לחברה הסכמות בשיעור של כ-98% מבעלי הדירות במתחם.

להערכת החברה במועד הדוח, בכפוף לחתימת 100% מהדיירים, ובכפוף לקבלת אישורים מכל הגורמים המוסמכים להיתרי הבניה ולאישורי העליה על הקרקע, ובכפוף לפינוי הדיירים בבניינים המיועדים להריסה, תוכל החברה להתחיל בהקמת הפרויקט בתוך תקופה של כ- 12 חודשים.

הערכת החברה לגבי המועד בו תוכל להתחיל בהקמת הפרויקט כאמור הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכה כאמור מתבססת על מידע הקיים בידי הקבוצה, נכון למועד הדוח, וניסיונה של הקבוצה. ההערכה מתבססת, בין היתר, על נתונים ומידע שאינם בשליטת החברה והן עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה וזאת, בין היתר, בשל שינויים מאקרו כלכליים, השלכות ישירות או עקיפות של המצב הבטחוני, שינוי מדיניות של רשויות התכנון או הרשויות המקומיות, שינויים בביקוש והיצע לדירות, שינויים במחירי תשומות הבניה ובמחירי מכירת דירות, סירוב בעלי דירות להתקשר עם החברה בהסכמות ו/או להסבת הסכמות עם צדדי ג' לחברה ו/או בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.

12.6.6.2. <u>פרויקט מתחם הרב קוק בורכוב – הנשיא - נתניה</u>:

שפיר מגורים מקדמת פרויקט התחדשות עירונית במתווה של "פינוי בינוי" באזור צפון מערב שכונת רמת הנשיא בעיר נתניה.

התב"ע שאושרה לאחרונה למתן תוקף, כוללת 3 מתחמים בהם פועלים שני יזמים בנוסף לחברה. שפיר מגורים התקשרה עם דיירים במתחם הכולל 108 דירות (מצב קיים) כאשר לפי התב"ע שאושרה, במקומן ייבנו 324 יחידות ו- 800 מ"ר מסחר, בשטח של כ- 9 דונם. קיימת הכרזה של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית כמתחם פינוי בינוי.

היזמים במתחם מקדמים במשותף את תכנית העיצוב ובהמשך תקדם החברה בקשות להיתר בנייה בחלק מן המתחם. להמשך קדום הפרויקט ברמה התכנונית נדרשות הסכמות מול הרשות המקומית בעניין התשתיות והמטלות הציבוריות.

הקרקע במתחם הינה ברובה פרטית ולשם הוצאת היתר הריסה ובניה לכל בניין, נדרשת הסכמה של כלל בעלי הדירות באותו בניין לפינוי וכלל בעלי הזכויות במגרש עליו יבנה הבניין החדש. למועד דוח זה לחברה הסכמות בשיעור של כ- 80% מבעלי הדירות במתחם.

להערכת החברה במועד הדוח, בכפוף לחתימת 100% מהדיירים, ובכפוף לקבלת אישורים מכל הגורמים המוסמכים להיתרי הבניה ולאישורי העליה על הקרקע, ובכפוף לפינוי הדיירים בבניינים המיועדים להריסה, החברה תוכל להתחיל בהקמת הפרויקט בתוך תקופה של כ- 12 חודשים.

הערכת החברה לגבי המועד בו תוכל להתחיל בהקמת הפרויקט כאמור הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכה כאמור מתבססת על מידע הקיים בידי הקבוצה, נכון למועד הדוח וניסיונה של הקבוצה. ההערכה מתבססת, בין היתר, על נתונים ומידע שאינם בשליטת החברה והן עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה וזאת, בין היתר, בשל שינויים מאקרו כלכליים, השלכות ישירות או עקיפות של המצב הביטחוני, שינוי מדיניות של רשויות התכנון או הרשויות המקומיות, שינויים בביקוש והיצע לדירות, שינויים במחירי תשומות הבניה ובמחירי מכירת דירות, סירוב בעלי דירות להתקשר עם החברה בהסכמות ו/או להסבת הסכמות עם צדדי ג' לחברה ו/או בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.

12.6.6.3. <u>פרויקט מתחם שפינוזה - פתח תקוה:</u>

שפיר מגורים מקדמת פרויקט התחדשות עירונית במתווה של "תמ"א 38 - הריסה ובניה" בשכונת אחדות בעיר פתח תקוה.

בפרויקט קיימות כיום 64 דירות בארבעה מבנים על שטח של כ-4.9 דונם. בהתאם למדיניות תמ"א 38 בעיר פתח תקווה, חלף הבניינים הקיימים שיהרסו, יבנו 4 בניינים הכוללים 176 יח"ד (בשטח פלדלת כולל של כ- 8,994 מ"ר).

החברה מקדמת בקשה לקבלת היתר בנייה. הבקשה להיתר הובאה לדיון בפני הועדה המקומית ואושרה בכפוף להשלמת תנאים. הקרקע במתחם הינה פרטית ולשם הוצאת היתר הריסה ובניה לכל בניין, נדרשת הסכמה כאמור לעיל של כלל בעלי הדירות באותו בניין לפינוי וכלל בעלי הזכויות במגרש עליו יבנה הבניין החדש. למועד דוח זה לחברה הסכמות בשיעור של 100% מבעלי הדירות במתחם.

להערכת החברה במועד הדוח, בכפוף לחתימת 100% מהדיירים, תוכל להתחיל בהקמת הפרויקט בתוך תקופה של כ- 12 חודשים.

הערכת החברה לגבי המועד בו תוכל להתחיל בהקמת הפרויקט כאמור הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכה כאמור מתבססת על מידע הקיים בידי הקבוצה, נכון למועד הדוח וניסיונה של הקבוצה. ההערכה מתבססת, בין היתר, על נתונים ומידע שאינם בשליטת החברה והן עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה וזאת, בין היתר, בשל שינויים מאקרו כלכליים, השלכות ישירות או עקיפות של המצב הביטחוני, שינוי מדיניות של רשויות התכנון או הרשויות המקומיות, שינויים בביקוש והיצע לדירות, שינויים במחירי תשומות הבניה ובמחירי מכירת דירות, סירוב בעלי דירות להתקשר עם החברה בהסכמות ו/או להסבת הסכמות עם צדדי ג' לחב לחברה ו/או בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.

12.6.6.4. <u>פרויקט התחדשות עירונית- מתחם זלמן שניאור - נתניה:</u>

שפיר מגורים מקדמת פרויקט התחדשות עירונית במתווה של "פינוי בינוי" באזור שכונת קרית נורדאו בעיר נתניה. התב"ע מאושרת וקיימת הכרזה של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית כמתחם פינוי בינוי.

בפרויקט קיימות כיום כ- 168 דירות ומספר חנויות במספר מבנים על שטח של כ-4.3 דונם. בהתאם לתב"ע שאושרה חלף הבניינים הקיימים שיהרסו, יבנו 7 בניינים (מתוכם 4 רבי קומות) הכוללים כ- 670 יח"ד (בשטח פלדלת כולל של כ- 69,000 מ"ר), שטחי מסחר בשטח של כ-2,000 מ"ר, שטחים פתוחים ומבני ציבור.

החברה מקדמת את תכנית הפיתוח ועיצוב ובהמשך תקדם החברה בקשות להיתרי בנייה. להמשך קדום הפרויקט ברמה התכנונית נדרשות הסכמות מול הרשות המקומית (התומכת בפרויקט) בעניין התשתיות והמטלות הציבוריות.

הקרקע במתחם הינה פרטית ולשם הוצאת היתר הריסה ובניה לכל בניין, נדרשת הסכמה כאמור לעיל של כלל בעלי הדירות באותו בניין לפינוי וכלל בעלי הזכויות במגרש עליו יבנה הבניין החדש. למועד דוח זה לחברה הסכמות בשיעור של כ- 85% מבעלי הדירות במתחם.

להערכת החברה במועד הדוח, בכפוף לחתימת 100% מהדיירים, תוכל להתחיל בהקמת הפרויקט בתוך תקופה של כ- 24 חודשים.

הערכת החברה לגבי המועד בו תוכל להתחיל בהקמת הפרויקט כאמור הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכה כאמור מתבססת על מידע הקיים בידי הקבוצה, נכון למועד הדוח וניסיונה של הקבוצה. ההערכה מתבססת, בין היתר, על נתונים ומידע שאינם בשליטת החברה והן עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה וזאת, בין היתר, בשל שינויים מאקרו כלכליים, השלכות ישירות או עקיפות של המצב הביטחוני, שינוי מדיניות של רשויות התכנון או הרשויות המקומיות, שינויים בביקוש והיצע לדירות, שינויים במחירי תשומות הבניה ובמחירי מכירת דירות, סירוב בעלי דירות להתקשר עם החברה בהסכמות ו/או להסבת הסכמות עם צדדי ג' לחברה ו/או בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.

12.6.6.5. <u>פרויקט התחדשות עירונית- מתחם יד לבנים- פתח תקווה:</u>

שפיר מגורים מקדמת פרויקט התחדשות עירונית במתווה של "פינוי בינוי" במתחם יד לבנים בשכונת רמת ורבר בעיר פתח תקווה.

בפרויקט קיימות כיום כ- 237 דירות על שטח של 22.1 דונם. בהתאם לתב"ע שאושרה חלף הבניינים הקיימים שיהרסו, יבנו 9 בניינים (מתוכם 4 רבי קומות ו5 בניינים בני 9 קומות) הכוללים כ- 826 יח"ד (בשטח פלדלת כולל של כ- 80,000 מ"ר), שטחי מסחר בשטח של כ- 2,000 מ"ר, שטחים פתוחים ומבני ציבור.

בהמשך לאישור התב"ע כאמור, בוצעה פניה לרשות להתחדשות להסדרת הכרזה של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית כמתחם פינוי בינוי. החברה מקדמת את תכנית הפיתוח והעיצוב ואת הבקשות להיתר. להמשך קידום הפרויקט ברמה התכנונית נדרשות הסכמות מול הרשות המקומית (התומכת בפרויקט) בעניין התשתיות והמטלות הציבוריות.

הקרקע במתחם הינה פרטית ולשם הוצאת היתר הריסה ובניה לכל בניין, נדרשת הסכמה כאמור לעיל של כלל בעלי הדירות באותו בניין לפינוי וכלל בעלי הזכויות במגרש עליו יבנה הבניין החדש. למועד דוח זה לחברה הסכמות בשיעור של כ- 85% מבעלי הדירות במתחם.

להערכת החברה במועד הדוח, בכפוף לחתימת 100% מהדיירים במתחם, תוכל להתחיל בהקמת הפרויקט בתוך תקופה של כ- 24 חודשים.

הערכת החברה לגבי המועד בו תוכל להתחיל בהקמת הפרויקט כאמור הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכה כאמור מתבססת על מידע הקיים בידי הקבוצה, נכון למועד הדוח וניסיונה של הקבוצה. ההערכה מתבססת, בין היתר, על נתונים ומידע שאינם בשליטת החברה והן עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה וזאת, בין

היתר, בשל שינויים מאקרו כלכליים, השלכות ישירות או עקיפות של המצב הביטחוני, שינוי מדיניות של רשויות התכנון או הרשויות המקומיות, שינויים בביקוש והיצע לדירות, שינויים במחירי תשומות הבניה ובמחירי מכירת דירות, סירוב בעלי דירות להתקשר עם החברה בהסכמות ו/או להסבת הסכמות עם צדדי ג' לחברה ו/או בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.

<u>פרויקטי פינוי-בינוי בתכנון שהתקבלה עבורם תב"ע וקיים בגינם רוב דרוש ע"פ חוק (נתונים כלליים ליום 31 בדצמבר 2025)</u>:

שם הפרויקט	**מיקום**	**סוג פרויקט**	**עלות בספרים ליום 31.12.25 (באלפי ש"ח)**	**מועד תחילת בנייה משוער**	**מועד סיום מתוכנן**	**האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט**	**חלק החברה האפקטיבי בבניין**	**מצב תכנוני נוכחי**	**מצב תכנוני מתוכנן**	
								יח"ד	**יח"ד**	**מחיר ממוצע לדירה (באלפי ש"ח)**
מתחם דליה, בת-ים	שכונת רמת הנשיא, בת-ים	פינוי בינוי	29,838	2027	2034	לא	100%	168	780	2,680
מתחם שפינוזה, פתח תקוה	פתח תקוה	פינוי בינוי	929	2026	2029	לא	100%	64	176	2,091
מתחם הרב קוק, נתניה	נתניה	פינוי בינוי	-	2026	2030	לא	100%	108	324	2,580
מתחם זלמן שניאור, נתניה	נתניה	פינוי בינוי	-	2028	2034	לא	100%	168	670	2,600
מתחם יד לבנים, פתח תקוה	פתח תקוה	פינוי בינוי	134	2029	2033	לא	100%	237	875	2,470

<u>פרויקטי התחדשות עירונית בשלבי קידום תב"ע:</u>

החברה מקדמת מעת לעת פרויקטים נוספים של התחדשות עירונית ברחבי הארץ.

	שם הפרויקט ומיקום	סוג הפרויקט	חלק החברה	מספר יחידות דיור מבוקשות	מספר יחידות דיור קיימות	סה"כ שטחי מסחר לשיווק	שיעור ההסכמה הנדרש לתחילת הפרויקט	שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	מצבו התכנוני של הפרויקט
1	מתחם קולומביה- ירושלים	פינוי בינוי	100%	599 יח"ד	131 יח"ד	700 מ"ר	100%	80%	לפני תוקף לתב"ע
2	מתחם דרייפוס- חיפה	פינוי בינוי	100%	522 יח"ד	115 יח"ד	1,750 מ"ר	100%	80%	תב"ע הוגשה לועדה מחוזית ממתין לדיון
3	מתחם סלבדור- חיפה	פינוי בינוי	100%	432 יח"ד	96 יח"ד	1,300 מ"ר	100%	80%	תב"ע הוגשה לועדה מקומית ממתין לדיון
4	מתחם העליה השנייה- חיפה	פינוי בינוי	100%	800 יח"ד, 12,900 מ"ר לדיור להשכרה/ מעונות,	286 יח"ד	4,200 מ"ר	100%	80%	תב"ע הוגשה לועדה מחוזית ממתין לדיון
5	מתחם אמוראים- רחובות	פינוי בינוי	100%	180 יח"ד	54 יח"ד	550 מ"ר	100%	80%	תב"ע בהכנה
6	מתחם טהון- נתניה	פינוי בינוי	100%	222 יח"ד	74 יח"ד	750 מ"ר	100%	80%	תב"ע בהכנה
7	מתחם פלג- חדרה	פינוי בינוי	100%	300 יח"ד	73 יח"ד	1,000 מ"ר	100%	70%	תב"ע בהכנה
8	גיבור אלמוני- תל אביב	פינוי בינוי	100%	150 יח"ד	54 יח"ד	300 מ"ר	100%	70%	תב"ע בהכנה
9	בית שמש – אל נקווה	פינוי בינוי	60%	1,220 יח"ד	244 יח"ד	2,000 מ"ר	100%	80%	תב"ע בהכנה

12.7. <u>ניתוח רגישות</u>

להלן יובא ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה (באלפי ש"ח):

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה						
		השפעת עליה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	**השפעת עליה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר**	**סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר**	**הרווח הגולמי שטרם הוכר במקרה של ירידה של 5% במחירי המכירה**	**השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר**
פרויקטים בהקמה ביום 31 בדצמבר 2025 (פרויקטים מאוחדים)	בת ים	21,281	16,248	11,215	6,181	1,148
	באר יעקב	61,019	34,269	7,519	(19,231)	(45,981)
	אוריון 2- אור יהודה	75,273	67,930	60,586	53,242	45,899
	יהוד מונוסון	173,033	139,179	105,324	71,470	37,616
	סך הכל	**330,607**	**257,626**	**184,644**	**111,663**	**38,681**

להלן יובא ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבניה (באלפי ש"ח):

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבנייה						
		השפעת עליה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
פרויקטים בהקמה ביום 31 בדצמבר 2025 (פרויקטים מאוחדים)	בת ים	6,259	8,737	11,215	13,692	16,170
	באר יעקב	(39,555)	(16,018)	7,519	31,056	54,593
	אוריון 2- אור יהודה	58,161	59,373	60,586	61,799	63,011
	יהוד מונוסון	83,313	94,319	105,324	116,330	127,336
	סך הכל	**108,178**	**146,411**	**184,644**	**222,877**	**261,111**

12.8. מאפייני התקשרות

הקבוצה מתרכזת בבניית דירות למגורים באזורי הביקוש המרכזיים בישראל, המאופיינים בדרישה לרמת בניה גבוהה. רוכשי הדירות מאופיינים כלקוחות חד פעמיים, שלרוב לא ירכשו נכס מקרקעין נוסף בסמוך למועד הרכישה, עם זאת החברה שואפת בכל עת להעלות את רמת שביעות הרצון של רוכשי הדירות. יצוין כי, מרבית רוכשי הדירות נוטלים משכנתאות בהיקפים שונים על מנת לממן את רכישת הדירות.

12.8.1. **ההסכם** - התקשרות הקבוצה עם רוכשי הדירות נעשית על בסיס חוזה בתנאים המקובלים לעסקאות מסוג זה. החוזה ונספחיו מפרטים את פרטי הדירה הנמכרת בהתאם למפרט טכני הכולל תוכניות בהתאם לחוק המכר, פירוט תשלומי התמורה בגין הדירה הנמכרת, הבטוחות הניתנות על ידי הקבוצה לרוכשי הדירה, ייפוי כוח בלתי חוזר לרישום זכויות הרוכש בנכס, לרבות רישום הערת האזהרה ומשכנתא לטובת הגורם המממן את רכישת הדירה, ככל שרלוונטי, ונספח שינויים להסכם המפרט החרגות ביחס להסכם, בהתאם לצורך (אשר לגביו מתנהל הרוכש מול הקבלן המבצע).

12.8.2. **התמורה** - נכון למועד הדוח, בכל חוזי מכירת הדירות של הקבוצה (למעט בהסכמי פינוי ובינוי כמפורט בסעיף 12.6.6 להלן) התמורה החוזית נקובה בשקלים, לרוב תוך הצמדת חלק מהתמורה למדד תשומות הבניה למגורים, בהתאם לחוק. התמורה משולמת לשיעורין בהתאם למועדים המפורטים בנספח התמורה להסכם. מועדי התשלום נקבעים בהסכמה עם הלקוח (במרבית המקרים, מבלי לקשור את מועדי התשלום לקצב התקדמות הבניה), ובלבד שהערך הכלכלי של התשלומים עומד בקריטריונים שקבעה הקבוצה לצורך כך, ובכפוף לכך שבמרבית המקרים, התמורה משולמת במלואה טרם מסירת החזקה בדירה לרוכש. ראו בהקשר זה גם סעיף 12.12 להלן. יצוין כי במהלך שנת 2025, ובהמשך למגמה בשוק הדיור למגורים בישראל, חלק מהדירות נמכרו במבצעים שונים, כאשר חלק מהתשלומים אינם צמודים למדד תשומות הבניה למגורים.

12.8.3. **הבטחת כספי רוכשי הדירות - הקבוצה נוהגת להבטיח את הכספים** המשולמים על ידי רוכשי הדירות על חשבון תמורת רכישת הדירה בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974 (להלן: "**חוק המכר הבטחת השקעות**"), וזאת בעיקר בדרך של הענקת ערבויות בנקאיות, ובחלק מהמקרים על ידי רכישתן של פוליסות ביטוח (להלן בסעיף זה: "**הבטוחות**") או ברישום הערות אזהרה ולעיתים בהפקדת תשלומים ראשונים אצל נאמן עד לקבלת שוברי התשלום מהגורם המממן. יצוין, כי הבטוחות לרוכשי הדירות מתבטלות או מוחלפות, לפי העניין, בהתאם להוראות חוק המכר הבטחת השקעות, על ידי רישום הערת אזהרה לטובת הרוכש או חתימת הרוכש על חוזה חכירה עם המינהל, לפי העניין, ובלבד שהושלמה בניית הדירות והן נמסרו לרוכשי הדירות. בנוסף, ניתנים לרוכשי הדירות מכתבי החרגה המוציאים את הדירה הספציפית מתחולת השעבוד לטובת הגופים המממנים את

הפרויקט, ככל שקיים, בכפוף לתשלום מלוא התמורה (מכתב החרגה מותנה הניתן לפני תשלום מלוא התמורה ומכתב החרגה סופי הניתן לרוכש לאחר תשלום מלוא התמורה).

יתרת כספי רוכשי הדירות המובטחים בבטוחות ליום 31 בדצמבר 2025, עמדה על כ- 468 מיליוני ש"ח לעומת כ-283 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024[25].

12.8.4. **רישום זכויות רוכשי הדירות בלשכת רישום המקרקעין-** במסגרת חוזה הרכישה מתחייבת הקבוצה כלפי רוכשי הדירות להעביר את הזכויות שרכשו בדירה על שמם בלשכת רישום המקרקעין ובמקביל מתחייבת הקבוצה כלפי בנקים למשכנתאות וגורמים מממנים אחרים של הרוכשים לרשום משכנתאות על הדירות שנרכשו. רישום הזכויות בלשכת רישום המקרקעין יכול להתבצע רק לאחר: (א) השלמת הליך איחוד וחלוקה (פרצלציה) של הקרקע וחלוקתה לחלקות רישום נפרדות באופן שכל בניין או מספר בניינים בפרויקט ימצאו על חלקת רישום נפרדת; ו-(ב) רישום הבית כבית משותף. יצוין, כי הקבוצה אינה נוהגת להתחייב בפרק זמן נקוב לעניין השלמת הליכי האיחוד והחלוקה ורישום הבית כבית משותף, וזאת לאור מורכבות ההליכים האמורים והיותם תלויים בגורמים ממשלתיים, עירוניים ואחרים. יחד עם זאת, בחוזי המכר מתחייבת הקבוצה, כי מעת שנרשמה הקרקע כבית משותף היא תפעל להשלים את רישום הדירות, בכפוף להעדר מניעה חוקית. עד למועד רישום הזכויות בדירה על שם הרוכש בלשכת רישום המקרקעין, זכויות הרוכשים נרשמות במרשם פנימי אותו מנהלת הקבוצה כחברה משכנת.

12.8.5. **אחריות לליקויי בניה** - על פי חוק המכר, מתחלקת האחריות לטיב הבנייה לשתי תקופות עיקריות. הראשונה, תקופת הבדק, שתחילתה בעת העמדת הדירה לרשות הרוכש וסיומה בין שנה לשבע שנים בהתאם למהות הליקוי (להלן: "**תקופת הבדק**"). השנייה, תקופת האחריות המתפרסת על תקופה של שלוש שנים שתחילתה בתום תקופת הבדק.

בתחום הדיור המוגן הסכם הדייר מעניק לדייר בבית הדיור המוגן את הזכות למגורים בלבד ביחידת הדיור לכל ימי חייו. עם ההתקשרות בהסכם מפקיד בדרך כלל הדייר לתקופת ההסכם, פקדון בסכום שנקבע בהסכם. בהתאם להסכם, מחולט שיעור מסוים מן הפקדון (לרוב בין 3.3% ל- 3.9% בשנה, בתוספת מע"מ) לתקופה מקסימלית נקובה, בדרך כלל 12-15 שנים, שלאחריה מסתיים חילוט הפקדון, גם אם הדייר ממשיך להתגורר בבית. עם סיום ההסכם, זכאים הדייר או שאריו להחזר של יתרת הפיקדון המופחת כשיתרתו מוצמדת למדד המחירים לצרכן. בנוסף לחילוט הפקדון משלם הדייר דמי אחזקה חודשיים (צמודי מדד) בגין שירותים הניתנים לו בבית הדיור המוגן, ותשלומים נוספים עבור שירותים ספציפיים המפורטים בהסכם ההתקשרות.

עד 120 מאפשרת לדייריה בחירה בין מספר מסלולים הכוללים חלופות שונות ביחס לגובה הפקדון הראשוני, תקופת ההפחתה ושיעור ההפחתה המותאמים לנוהג בשוק ולזהות הדייר הפוטנציאלי.

יצויין כי במסגרת תחום הדיור המוגן הקבוצה מספקת ללקוחותיה שירותים שונים נוספים כגון: שירותי שמירה, שירותי רפואה, תחזוקה, ניקיון, הסעדה וחיי תרבות וחברה.

בבתי הדיור המוגן מופעלות גם מחלקות סיעודיות פרטיות, בהן שוהים לקוחות הנזקקים לשירותים סיעודיים רציפים (24/7). התמורה עבור השירותים הסיעודיים משולמת בתשלום חודשי.

12.9. <u>תחרות</u>

תחום הבניה ובפרט תחום ייזום הנדל"ן למגורים בישראל מאופיין בתחרותיות רבה. הענף רווי בגופים רבים העוסקים ביזום, איתור, תכנון והקמה של נדל"ן למגורים. התחרות בישראל מתקיימת הן מצד חברות גדולות המבצעות פרויקטים בפריסה ארצית ובהיקף גדול (כגון 'אפריקה ישראל', 'אשדר', 'גינדי', 'אזורים', 'תדהר', 'י.ח. דמרי', 'שיכון ובינוי' ואחרים), הן מצד חברות יזמיות קטנות הפועלות באזורים גיאוגרפיים מצומצמים, הן מצד

25 יצוין, כי הסכומים האמורים כוללים גם ערבויות בגין פרויקט חריש של הקבוצה אשר הסתיים בשנת 2022.

קבוצות רכישה והן מצד שוק הדירות "יד שנייה". מבנה ענף הבנייה למגורים מבוזר מאד ולהערכת החברה, אין בישראל חברה יחידה המחזיקה בנתח משמעותי מהשוק. התחרות בפעילות ייזום הנדל"ן למגורים, קיימת בכל השלבים, החל משלב היזמות ואיתור הקרקע לבניה וכלה בשלבי הבנייה ושיווק הפרויקטים השונים. התחרות מושפעת בעיקר ממיקומם הגיאוגרפי של הנכסים, סמיכותם לאזורי ביקוש, נגישותם ומידת היוקרה של הפרויקט, כאשר התחרות בענף מאופיינת בריבוי פרויקטים הפונים אל אותה אוכלוסיית יעד. רמה זו של תחרות, בצירוף ההתייקרות בעלויות הבניה, הביאה, להערכת החברה, לשחיקה במרווחים היזמיים של החברות הפועלות בתחום. מאידך, להערכת החברה להתפתחויות בכל הנוגע להקשחת תנאי וזמינות האשראי הבנקאי, כמפורט להלן, עלולה להיות השפעה על גופים בעלי איתנות פיננסית נמוכה, וכפועל יוצא על מידת התחרותיות השוררת בענף.

להערכת החברה, איתנותה הפיננסית, ניסיונה בייזום פרויקטים של נדל"ן למגורים, בביצוע עסקאות נדל"ן, בניהול, תכנון וביצוע של פרויקטי נדל"ן, בהפעלת דיור מוגן במגוון תחומים ואזורים מקנים לה יתרון מול מתחריה השונים.

בתחום הדיור המוגן ומרכזי המגורים הפרטיים לאוכלוסיה המבוגרת פועלות בישראל מספר רשתות גדולות וכן מספר גופים קטנים יותר. יצויין כי בשנים האחרונות יש ניסיון של גופים מבוססים להיכנס לתחום . למיטב ידיעת החברה, החברות הגדולות בתחום הינן רשתות משען, מגדלי הים התיכון, אחוזות רובינשטיין, בית בכפר, פרוטיאה ופאלאס מקבוצת עזריאלי. להערכת החברה חלקה בשוק אינו מהותי. יצויין כי התחרות בתחום הינה בעיקר גאוגרפית - קרי כל בית מתחרה עם הבתים המצויים בסביבתו הגאוגרפית. להערכת החברה, המוניטין שצברה רשת עד 120, איכות ומגוון השירותים והמתקנים שהיא מספקת, הפריסה הגאוגרפית של הבתים בבעלותה ואיתנותה הפיננסית הינם הגורמים העיקריים המסייעים להתמודד עם התחרות בתחום.

12.10. <u>כושר ייצור</u>

"כושר היצור" של הקבוצה בתחום הפעילות מוגבל ביכולת המימון של הקבוצה, זמינותן של קרקעות בייעוד מתאים, ובכמות הפרויקטים המתאפשרת לביצוע על ידי הקבוצה בהתחשב בעומס הניהולי על מוטת השליטה המתחייבת מהגדלת מספר הפרויקטים.

12.11. <u>מגבלות ופיקוח</u>

12.11.1. על תחום יזמות הנדל"ן חלות מערכות דינים שונות, בעיקר מתחום דיני המקרקעין כדוגמת, חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 (להלן: "**חוק התכנון והבנייה**") על תקנותיו השונות. חוק זה אוסר, בין היתר, על בנייה ללא קבלת היתר בנייה מהרשויות תוך הטלת אחריות פלילית על המפר. יצוין, כי מעת לעת עולות קריאות לתיקונו של חוק התכנון והבנייה, כאשר להערכת החברה, תיקונו של החוק עלול בנסיבות מסוימות להביא לייקור הוצאות הייזום וההקמה של הפרויקטים באופן העלול להשפיע על רווחיות הפרויקטים השונים. בנוסף, פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כפופה לחוקי עזר שונים לאגרות ולהיטלי פיתוח. חוקי עזר עירוניים, בין היתר, לגביית היטלי סלילה, ביוב ומים (דמי הקמה), ניקוז וכיו"ב, משפיעים על תעריפי היטלי הפיתוח ולשינוי התעריפים כאמור עלולה להיות השפעה על רווחיות הפרויקטים, וכפועל יוצא מכך על מחירי המכירה של הדירות.

12.11.2. בנוסף, פעילות הקבוצה בתחום היזמות והנדל"ן כפופה לחוק המכר ולחוק המכר הבטחת השקעות. בהתאם להוראות חוק המכר והתקנות על פיו, מחויב מוכר, כהגדרתו בחוק המכר, למסור לרוכש מפרט של הדירה הנמכרת. כמו כן, חוק המכר קובע את שיעורי הסטייה המותרת בין השטח והכמויות המופיעים במפרט שנמסר לרוכשי הדירות לבין השטח והכמויות בפועל ומסדיר את תקופת האחריות והבדק אשר במהלכן חלה על המוכר חובת תיקון. על פי חוק המכר הבטחת השקעות, על מוכר להבטיח את כספי רוכש הדירה, בהתאם לתנאים ולמועדים הקבועים בחוק זה. על הקבוצה בפעילותה בתחום הפעילות גם חל צו מכר דירות (טופס של מפרט), התשס"ה-2008.

12.11.3. בנוסף, פעילות הקבוצה בתחום היזמות והנדל"ן כפופה לחוק המכר ולחוק המכר הבטחת השקעות. בהתאם להוראות חוק המכר והתקנות על פיו, מחויב מוכר, כהגדרתו בחוק המכר, למסור לרוכש מפרט של הדירה הנמכרת. כמו כן, חוק המכר קובע את שיעורי הסטייה המותרת בין השטח והכמויות המופיעים

במפרט שנמסר לרוכשי הדירות לבין השטח והכמויות בפועל ומסדיר את תקופת האחריות והבדק אשר במהלכן חלה על המוכר חובת תיקון. על פי חוק המכר הבטחת השקעות, על מוכר להבטיח את כספי רוכש הדירה, בהתאם לתנאים ולמועדים הקבועים בחוק זה. על הקבוצה בפעילותה בתחום הפעילות גם חל צו מכר דירות (טופס של מפרט), התשס"ה-2008.

ביום 7 ביולי 2022 נכנס לתוקף תיקון מס' 9 לחוק המכר העוסק בשני נושאים בעיקרו:

(א) קביעת הגבלות על הצמדת מחיר דירה לפיו ניתן להצמיד רק חלק ממחירה של דירה למדד תשומות הבניה, כך שלכל היותר מחצית מכל תשלום יוצמד למדד כאמור, למעט 20% הראשונים שלא יוצמדו כלל (באופן בו ביחס לכלל מחיר הדירה, ניתן להצמיד רק שיעור של 40% ממחירה למדד תשומות הבניה); (ב) הגדרת סכומי הפיצוי להם זכאי רוכש דירה במקרה של איחור במסירת הדירה שלא נגרם בשל הקונה ו/או שנגרם בשל נסיבות קיצוניות שלא ניתן היה לצפותן מראש - פיצוי בשווי דמי שכירות של דירה דומה (להלן: "דמי"ש") החל מחודש האיחור השני, פיצוי של 125% מדמי"ש בגין חודש חמישי עד עשירי של איחור ופיצוי של 150% מדמי"ש בגין חודש 11 של איחור ואילך. בגין מרכיבים שונים של התיקון האמור לחוק, לרבות על תחולתו (ביחס למחיר הדירה) בקשר עם פרויקטים של "מחיר למשתכן" (אשר שפיר מגורים מקימה פרויקטים במסגרתו) בהם ננקב מחיר קבוע, הוגשו עתירות לבתי המשפט המוסמכים, לרבות על ידי שפיר מגורים.

בחודש ינואר 2024 הוגשה הודעה משותפת לבית המשפט העליון בשבתו כבית משפט גבוה לצדק (בג"ץ 4939/22) מטעם התאחדות הקבלנים בוני הארץ והקרן לעידוד ופיתוח ענף הבניה (להלן: "**העותרות**"), משרד הבינוי והשיכון ומועצת מקרקעי ישראל (להלן: "**המשיבים**"). במסגרת ההודעה, הודיעו העותרות והמשיבים כי הגיעו להסכמה ולהסדרת המחלוקת ביניהם, אשר בעיקרם כוללים התאמה לפי אמדן נורמטיבי של מחירי דירות, בשל הגבלת הצמדת מחירי הדירות בעקבות תיקון מס' 9 לחוק המכר, וחלוקה שווה בשווי ההתאמה האמורה בין המדינה, הקבלנים ורוכשי הדירות והכל בכפוף לכל המפורט בהסכם הפשרה ביניהם. במסגרת הסכם הפשרה, סוכם שההסדר ייכנס לתוקף רק בכפוף לכך שבתוך המועד המוסכם תתקבל הסכמה של מספר קבלנים מצטרפים, כך שסך הדירות שנחתמו לגביהם כתבי קבלה וסילוק עולה על 90% מסך הדירות שבהסדר. נכון למועד הדוח, החברה הצטרפה להסדר הפשרה ביחס לפרויקט בית שמש ד'5 (ראה גם ה"ש 7) וביחס לפרויקט באר יעקב (ראה גם ה"ש 6).

12.11.4. יצוין, כי תחום ייזום הנדל"ן למגורים מושפע ממדיניות הממשלה ובנק ישראל בתחומים שונים אשר עיקריהם מדיניות שיווק קרקעות, היקפי אשראי, זמינות משכנתאות ועלותם, מיסוי המוטל על מכירת ורכישת דירות והיקף ההטבות לרוכשי דירות הניתנות על ידי המדינה. גם למדיניות המוניטרית של בנק ישראל בכלל וקביעת ריביות בפרט השפעה רבה על הביקושים בענף. היות וענף הבנייה הינו עתיר כח אדם, פעילות הקבוצה בתחום גם מושפעת ממכסות הנקבעות על ידי הממשלה בדבר עובדים זרים ועובדים פלסטינאיים, ככל שמאושרים. בנוסף למועסקים תושבי ישראל, מועסקים בענף הבנייה בעיקר פועלים זרים בהתאם למכסות שנקבעות ומעודכנות מעת לעת. הקבוצה פועלת באופן שוטף לקבלת היתרי העסקה כנדרש בחוק. יצויין, כי מאז פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" בחודש אוקטובר 2023 חל איסור על העסקת עובדים פלשתינאים. החברה פועלת להגדלת מכסות העובדים הזרים שאושרו לה, על מנת לפצות, גם אם באופן חלקי, על המחסור כאמור. להקמת תאגיד כח אדם לעובדים זרים על ידי החברה ראו סעיף 16.5.11 להלן.

12.11.5. כאמור לעיל, שפיר מגורים מבצעת, בין היתר, פרויקטים של פינוי בינוי, בהתאם לחוק פינוי בינוי, תשס"ז-2006 (להלן: "**חוק פינוי בינוי**"). חוק פינוי בינוי, מאפשר ביצוע פרויקטים במסלול מיסוי בפטור ממס שבח ובפטור מהיטל השבחה, בכפוף לאישור הועדה המקומית ובכפוף לקבלת "הכרזה" ממשרד השיכון לגבי המתחם הספציפי.

12.11.6. בתחום הדיור המוגן כפופה הפעילות לחוק הדיור המוגן תשע"ב-2012 (להלן: "**חוק הדיור המוגן**") הקובע חובת רישוי לבתי דיור מוגן ובמסגרת זו נקבעו תנאים לעניין זכויות מפעיל בית הדיור המוגן במקרקעין,

דרישות ביחס למתקנים הפיזיים, דרישות בטיחות ודרישות ביחס לגורמי ניהול במפעיל (לרבות היבטי אכיפה וענישה). בנוסף מסדיר החוק נושאים עליהם לא ניתן להתנות במסגרת הסכמי ההתקשרות עם הלקוחות כגון תנאים לפינויו של דייר, חובת העמדת בטוחה להשבת כספי פקדונות דיירים ועוד. במסגרת תיקון לחוק נקבע כי קבלת פקדון מדייר בסכום העולה על 70 אלפי ש"ח או 7% מהפקדון (לפי הנמוך), מחייב מתן ערבות בנקאית או מבטח לדייר, הפקדת חלק מהסכום (40%) בידי נאמן או רישום משכנתא לטובת הדייר על היחידה. עוד נקבע כי מפעיל יהא מחויב להפריש לקרנות ענפיות בתחום סכומים בגין כל דייר להבטחת הוצאות (לרבות הוצאות בריאות) במצב של חדלות פרעון של המפעיל. מחלקות לדיור סיעודי מחייבות רישיון מיוחד ונתונות לפיקוח משרד העבודה והרווחה ומשרד הבריאות. לעד 120 רישיון הפעלה למחלקות סיעודיות.

להערכת החברה, היא עומדת בכל הוראות התקינה והרגולציה המהותיות שחלות עליה בתחום הפעילות.

12.12. <u>הליכים משפטיים</u>

בחודש אוקטובר 2022 הוגשה על ידי מבקש תביעה ובקשה לאישורה כתביעה ייצוגית וזאת באותן עילות (קרי חיובי יתר, לשיטת המבקש, במנגנון הצמדת תמורת הדירות) בקשר עם דירות שנמכרו על ידי החברה בכלל הפרויקטים ששווקו על ידה למעט בקשר עם פרוייקט חריש. המבקש מעריך כי סכום הפיצוי לו יהיו זכאים חברי הקבוצה יעלה על 2.5 מיליון ש"ח. בחודש מרס 2023 הגישה החברה את תגובתה לבקשה בה דחתה את טענות המבקש. בחודש ינואר 2026 ניתנה החלטת בית המשפט בעניין, אשר במסגרתה אושרה התביעה כייצוגית. החברה מצויה במשא ומתן עם המבקש תוך ניסיון נוסף להגיע להסכמות. ליום 31 בדצמבר 2025 רשמה החברה בדו"ח הכספי הפרשה בסך 1.5 מיליון ש"ח בגין הבקשה כאמור.

12.13. <u>הסכמים מהותיים</u>

לפרטים בדבר ההסכמים בהם קשורה הקבוצה בקשר לפרויקטים השונים בתחום הפעילות ראו סעיף 12.6 ובפרט סעיפים 12.6.1-12.6.2 וכן, סעיף 12.8 לעיל.

12.13.1. **הסכם לרכישת השליטה בחברת עד 120**

12.13.1.1. ביום 19 בספטמבר 2021 התקשרה שפיר מגורים בהסכם עם הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן: "**הפניקס**") בהסכם לרכישת השליטה בחברת עד 120 מרכזי מגורים לאוכלוסיה מבוגרת בע"מ (להלן: "**עד 120**"), אשר בבעלותה רשת בתי דיור מוגן, מהפניקס. העסקה הושלמה ביום 27 באוקטובר 2021 כאשר בתמורה ל 44.1% מהונה של עד 120, ו- 53% מהלוואות הבעלים ושטר ההון הקיימים, שולם במזומן סך של כ- 604 מיליון ש"ח.

12.13.1.2. בנוסף לרכישת המניות, במועד השלמת העסקה שפיר מגורים העבירה לעד 120 שתי קרקעות שהיו בבעלותה, האחת בירושלים והאחרת בנס ציונה, אשר מיועדות לדיור מוגן, משרדים ומסחר (להלן: "**הקרקעות**") בשווי של כ- 245 מיליון ש"ח (לפרטים אודות פרויקטים אלו ראו סעיף 12.14.6 לעיל). בתמורה לקרקעות הוקצו לשפיר מגורים מניות חדשות בעד 120, כך שלאחר השלמת רכישת המניות וההקצאה כאמור (להלן: "**העסקה**"), שפיר מגורים מחזיקה בכ-53% מעד 120, והפניקס בכ- 47% מעד 120.

12.13.1.3. הסכמי רכישת הקרקעות כללו מנגנון התאמת תמורה, לפיו התקבלו אצל שפיר מגורים כ- 74 מיליון ש"ח והיתרה תתקבל עם השלמת התנאים בהסכם. בנוסף, בהתאם להסכמים נוספים שנחתמו בין עד 120 ושפיר מגורים, שפיר מגורים תהא זכאית לתשלום דמי ייזום בקשר עם השבחה עתידית של הקרקעות, ככל שיעלה בידה להביא להשבחה עתידית עד לאמצע שנת 2028. הסכום הכולל של דמי הייזום, ביחד עם התשלום מכוח מנגנון התאמת התמורה האמור, לא יעלה על 205 מיליון ש"ח בתוספת הצמדה חלקית למדד המחירים לצרכן של עד 2% ממוצע לשנה, בהתאם להגדרות ולתנאים הקבועים בהסכמים.

בנוסף, במועד השלמת העסקה נחתם הסכם בעלי מניות בעד 120 אשר מסדיר את היחסים בין בעלי המניות בעד 120, לרבות זכויות המיעוט שיוענקו להפניקס. הסכם בעלי המניות כולל בין היתר הוראות בנוגע לקבלת החלטות בדירקטוריון עד 120 כאשר ההצבעה בו תהיה לפי רוב האחזקות (במישרין ובעקיפין) בעד 120, זכויות וטו מסוימות שהוענקו להפניקס בין היתר בקבלת החלטות בנושאים הקשורים לשינויים בתקנון, הקצאת ניירות ערך, מכירת מניות לצד שלישי, שינויים מהותיים בעסקי עד 120 ועסקאות בעלי עניין. כמו כן כולל הסכם בעלי המניות זכות סירוב ראשונה בקשר עם מכירת החזקות בעד 120 (למעט מכירות מותרות לגופים מוסדיים, בתנאים המפורטים בהסכם בעלי המניות).

12.13.1.4. בחודש דצמבר 2025 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה הקבוצה 15% נוספים מהונה המונפק של עד 120 מהפניקס בתמורה כוללת של: 279.75 מיליון ש"ח אשר שולמה באמצעות הנפקה פרטית של 121,244,186 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, הנפקה פרטית של 100,000,000 (מאה מיליון) ₪ ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') של החברה, כאשר יתרת התמורה בסך של כ-69,750,000 ש"ח שולמה בדרך של הלוואת מוכר הנושאת ריבית בשיעור ריבית הפריים ותיפרע בתשלום אחד ולא יאוחר מתום 9 חודשים ממועד השלמת העסקה (קרי חודש ספטמבר 2026) כאשר הריבית בגין הלוואת המוכר תיצבר לקרן עד למועד פירעון הקרן.

12.13.1.5. נכון ליום 13 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח מחזיקה החברה כ- 68% מהונה המונפק של עד 120.

12.14. <u>נתונים ופרויקטים בתחום הדיור המוגן והנדל"ן המניב</u>

כמפורט לעיל, בנוסף לפעילות העיקרית בתחום, לחברה פעילות בתחום הדיור המוגן וכן פעילות של השכרת שטחי מסחר ומשרדים בפרויקטים שהוקמו על ידה. יצוין בנוסף כי החברה משכירה אף יחידות דיור למגורים, במסגרת פרויקט חריש, ואולם דירות אלו מסווגות בדוחותיה הכספיים של החברה כמלאי ואינן מסווגות כנדל"ן להשקעה, שכן למועד הדוח בכוונת החברה למכור את הדירות בעתיד.

להלן ריכוז נתונים אודות נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה, הכוללים בעיקרם את פעילות הדיור המוגן ופעילות השכרת נכסי משרדים ומסחר. יצוין ביחס לכלל הטבלאות מטה כי לאור העובדה שכלל נכסיה המניבים (בפועל) של הקבוצה מאוחדים בדוחותיה הכספיים, הנתון המאוחד שווה לנתון "חלק החברה" (ולפיכך אינו מובא בנפרד). עוד יצוין כי כלל הפעילות מבוצעת בישראל וכי החברה אינה בוחנת באופן שונה מהותית תתי אזורים בתוך ישראל.

12.14.1. **נתונים אודות מספר, שטח, שווי ודמ"ש הנכסים**

<u>ליום 31 בדצמבר 2025</u>:

	דיור מוגן	משרדים	מסחר	סה"כ
מספר הנכסים	4*	1	2	7
שטח הנכסים (באלפי מ"ר)	112	4.3	16.3	132.6
שווי הוגן ליום 31.12.25 (במיליוני ש"ח)	2,305	33.4	402	2,740.4
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)^	181	57.8	173.8	176

^ ביחס לפעילות הדיור המוגן, מוצג נתון של החיוב השנתי הממוצע של דיירים ליחידת דיור כולל הכנסות מחילוט פקדונות והכנסות מדמי אחזקה ושימוש חודשיים.

* בתים פעילים.

<u>ליום 31 בדצמבר 2024</u>:

	דיור מוגן	משרדים	מסחר	סה"כ
מספר הנכסים	3*	1	2	6
שטח הנכסים (באלפי מ"ר)	85.74	4.3	16.3	106.34
שווי הוגן ליום 31.12.23 (במיליוני ש"ח)	2,021	28.9	386.5	2,436.5
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)^	189	54.37	173.61	181.22

^ ביחס לפעילות הדיור המוגן, מוצג נתון החיוב השנתי הממוצע של דיירים ליחידת דיור כולל הכנסות מחילוט פקדונות והכנסות מדמי אחזקה ושימוש חודשיים.

* בתים פעילים.

<u>ליום 31 בדצמבר 2023</u>:

	דיור מוגן	משרדים	מסחר	סה"כ
מספר הנכסים	3*	1	2	6
שטח הנכסים (באלפי מ"ר)	85.74	4.3	16.2	106.27
שווי הוגן ליום 31.12.22 (במיליוני ש"ח)	1,839	26.6	364.1	2230
דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)^	172	53.89	137.04	161.89

* הנתון המוצג הינו ביחס לחלק מהפרוייקט שהסתיימה הקמתו והחל להניב הכנסות בשנת הדוח.

^ביחס לפעילות הדיור המוגן, מוצג נתון החיוב השנתי הממוצע של דיירים ליחידת דיור כולל הכנסות מחילוט פקדונות והכנסות מדמי אחזקה ושימוש חודשיים.

12.14.2. **נתונים אודות NOI*, רווחי שערוך ושיעורי תפוסה**

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:</u>

	דיור מוגן	משרדים	מסחר	סה"כ
NOI (באלפי ש"ח)	55,939	2,382	31,606	89,928
רווחי/הפסדי שערוך (באלפי ש"ח)	46,201	4,235	15,017	61,218
שיעור תפוסה	85%	100%	96%	87%

*עבור בתים פעילים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:

	דיור מוגן	משרדים	מסחר	סה"כ
NOI (באלפי ש"ח)	50,587	2,326	30,565	83,421
רווחי/הפסדי שערוך (באלפי ש"ח)	* 112,243	2,300	20,026	134,569
שיעור תפוסה	83%	100%	90%	85%

** הקיטון בשיעור התפוסה נובע מעבודות בניה בבית בתל אביב

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:</u>

	דיור מוגן	משרדים	מסחר	סה"כ
NOI (אלפי ש"ח)	44,883	2,178	23,409	70,469
רווחי/הפסדי שערוך (אלפי ש"ח)	49,487	1,300	46,756	97,543
שיעור תפוסה	**82.5%	100%	90%	84%

12.14.3. **נכסי דיור מוגן:**

שם הנכס ומאפייניו			שנה	ערך בספרים / שווי הוגן בסוף שנה (מאוחד)	יתרת פקדונות דיירים לסוף שנה (מאוחד)	שווי נטו (שווי הוגן בנטרול פקדונות דיירים)	הכנסות בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה	שיעור התשואה בפועל	רווחי שערוך (מיליוני ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף השנה
				מיליוני ₪							
הבית בתל אביב[26]	מיקום	רמת החייל	2025	1,193	330	863	51.5	15.36	1.78%	18.40	64.7%
			2024	1,148	285	863	52.5	21.04	2.43%	51	69.3%
	שימוש עיקרי	דיור מוגן									
	מועד רכישה	אוקטובר 2021	2023	1,042	272	770	50.6	19.05	2.47%	33.6	72.9%
	חלק התאגיד	68%									
	מספר יח"ד	286									

לפרטים נוספים אודות הערכת השווי לבית בתל אביב, ראו סעיף 6 לדוח הדירקטוריון בחלק ב' לדוח תקופתי זה.

שם הנכס ומאפייניו			שנה	ערך בספרים / שווי הוגן בסוף שנה (מאוחד)	יתרת פקדונות דיירים לסוף שנה (מאוחד)	שווי נטו (שווי הוגן בנטרול פקדונות דיירים)	הכנסות בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה	שיעור התשואה בפועל	רווחי (הפסדי) שערוך (מיליוני ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף השנה
				מיליוני ₪							
הבית בראשון לציון	מיקום	ראשון לציון	2025	290.60	118.80	171.80	39.60	12.90	7.51%	3.76	93.90%
	שימוש עיקרי	דיור מוגן	2024	280.6	117	163.6	36.27	10.83	6.62%	11.9	90.85%
	מועד רכישה	אוקטובר 2021	2023	260.80	114.07	146.73	35.60	9.46	6.45%	(1.18)	86.75%
	חלק התאגיד	68%									
	מספר יח"ד	164									

26 הבית בן 7 קומות, אוכלס בשנת 2010 על מגרש בשטח 12,740 מ"ר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ובהמשך להשלמת הליך הרחבת הבית שהסתיים בשנת הדוח, התווספו לבית 2 קומות נוספות וכיום לבית 9 קומות וכן 286 יחידות דיור מוגן, מחלקה סיעודית ומחלקת החלמה משרדים וחדרי חוגים.

שם הנכס ומאפייניו			שנה	ערך בספרים/שווי הוגן בסוף שנה (מאוחד)	יתרת פקדונות דיירים לסוף שנה (מאוחד)	שווי נטו (שווי הוגן בנטרול פקדונות דיירים)	הכנסות בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה	שיעור התשואה בפועל	רווחי שערוך (מיליוני ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף השנה
				מיליוני ₪							
הבית בהוד השרון[27]	מיקום	הוד השרון	2025	636.3	290.20	346.10	52.12	22.69	6.56%	35	95.22%
	שימוש עיקרי	דיור מוגן	2024	592.5	274.6	317.9	47.44	18.72	5.89%	50	91.81%
	מועד רכישה	אוקטובר 2021	2023	536.6	249.78	286.82	45.4	16.37	5.71%	17.05	89.1%
	חלק התאגיד	68%									
	מספר יח"ד	230									

שם הנכס ומאפייניו			שנה	ערך בספרים/שווי הוגן בסוף שנה (מאוחד)	יתרת פקדונות דיירים לסוף שנה (מאוחד)	שווי נטו (שווי הוגן בנטרול פקדונות דיירים)	הכנסות בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה	שיעור התשואה בפועל	רווחי שערוך (מיליוני ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף השנה
				מיליוני ₪							
הבית בכפר סבא[28]	מיקום	כפר סבא	2025	192	108	83.97	12.73	4.97	5.92%	(11)	93.70%
	שימוש עיקרי	דיור מוגן									
	מועד רכישה	דצמבר 2024									
	חלק התאגיד	68%									
	מספר יח"ד	238									

27 הבית בן 6 קומות אוכלס בשנת 1992 על מגרש בשטח 8,200 מ"ר וכולל נכון ליום 31 בדצמבר 2025, 230 יחידות דיור (לאחר חיבורי יח"ד ומסירת יח"ד חדשות), מחלקה סיעודית ומחלקת החלמה.

28 הבית בן 7 קומות, אוכלס בשנת 1998 על מגרש בשטח 25,831 מ"ר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 בבית 238 יחידות דיור מוגן ו12,800 מ"ר שטחים מסחריים. (הנתונים התוצאתיים מתייחסים מיום הרכישה, קרי 20.8.25 ועד ליום 31.12.25.)

12.14.4. נכסי משרדים ומסחר:

שם הנכס ומאפייניו			שנה	פריט מידע								
				ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד)	שווי הוגן בסוף שנה (מאוחד)	הכנסות בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה (מאוחד)	שיעור התשואה בפועל	שיעור התשואה המותאם	שיעור תשואה על העלות	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (מיליוני ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף השנה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר באלפי ש"ח
				מיליוני ₪										
יקנעם (*)	מיקום	יקנעם	2025	33.4	33.4	2.97	2.38	7%	7%	9%	ל.ר	4.2	100%	0.058
	המטבע	ש"ח												
	שימוש עיקרי	משרדים	2024	28.9	28.9	2.8	2.33	8%	8%	9%	ל.ר	2.3	100%	0.055
	עלות מקורית (מיליון ש"ח)	25.5												
	חלק התאגיד	100%	2023	26.6	26.6	2.77	2.18	8%	8%	9%	ל.ר	1.3	100%	0.054
	שטח מושכר במ"ר	4,286												
שפיר סנטר חריש[29]	מיקום	חריש	2025	61.5	61.5	4.5	3.48	5.7%	5.7%	7.1%	ל.ר	3.86	88%	0.085
	המטבע	ש"ח												
	שימוש עיקרי	מסחרי	2024	57.1	57.1	3.92	3.27	5.7%	5.7%	6.7%	ל.ר	(2)	70%	0.09
	עלות מקורית (מש"ח)	48.56												
	חלק התאגיד	100%	2023	57.1	57.1	3.27	2.39	4.2%	4.2%	5.4%	ל.ר	(1.42)	68%	0.08
	שטח מושכר במ"ר	3,504												
שפיר סנטר ראש העין	מיקום	ראש העין	2025	340.5	340.5	29	28.1	8.3%	8.3%	14.3%	69.9%	11.16	99%	0.21
			2024	329.4	329.4	28.3	27.3	8.3%	8.3%	13.9%	53.2%	22.03	99%	0.21
	המטבע	ש"ח												
	שימוש עיקרי	מסחרי												

29 פרויקט חריש - שכונת "בצוותא" שהוקמה על ידי החברה והקמתה הושלמה בשנת 2022 השטחים המסחריים בבעלות החברה כוללים מרכז מסחרי ושטחים מסחריים הנמצאים מתחת לשני בניינים בפרויקט. המרכז המסחרי והשטחים המסחריים הושכרו ברובם.

שם הנכס ומאפייניו		שנה	פריט מידע								
			ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד)	שווי הוגן בסוף שנה (מאוחד)	הכנסות בשנה (מאוחד)	NOI בפועל בשנה (מאוחד)	שיעור התשואה בפועל	שיעור התשואה המותאם	שיעור תשואה על העלות	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (מיליוני ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף השנה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר באלפי ש"ח
			מיליוני ₪										
	עלות מקורית (מיליון ש"ח)	2023	307	307	21.92	21.01	6.8%	6.8%	10.7%	59.6%	48.18	100%	0.16
	חלק התאגיד	196.16											
	שטח מושכר במ"ר	100%											
		11,263											

12.14.5. **נתונים אודות דירות שהשכירה החברה במסגרת פרויקט חריש:**

פרויקט חריש הינו פרויקט במסגרתו הקימה החברה את שכונת "בצוותא" בעיר חריש הכוללת 1,519 יח"ד. מתוכן נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נמכרו כ- 1,230 יח"ד. 289 יח"ד שטרם נמכרו ומושכרות על ידי החברה, מסווגות בדוחותיה הכספיים של החברה כמלאי ואינן מסווגות כנדל"ן להשקעה, שכן למועד הדוח בכוונת החברה למכור את הדירות בעתיד.

הנתון	ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2023
כמות יח"ד שנחתמו לגביהן חוזים מחייבים	278	277	279
כמות יח"ד שהקמתן הסתיימה וטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים	11	12	10
שטח ממוצע של יח"ד (במ"ר)	124	124	123
מחיר חודשי ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו (בש"ח)	31	27	26
יתרת תקופת חוזה ממוצעת בחוזים קיימים (בחודשים)	6	7	8
ערך בדוח הכספי לסוף השנה (באלפי ש"ח)	336,584	336,584	336,584
סך הכנסות מדמי שכירות לתום שנה (באלפי ש"ח)	12,115	10,630	10,351

<u>הסכם מימון - דירות חריש:</u>

בחודש מרס 2024 התקשרו שפיר מגורים ושפיר הנדסה אזרחית וימית (להלן: "**הלוות**") בהסכם עם גוף מוסדי (להלן: "**הממן**") לנטילת הלוואה בסך של 375 מיליון ש"ח מתוכם 187.5 מליון ש"ח בריבית קבועה וכן 187.5 מיליון ש"ח בריבית קבועה צמודה. ההלוואה ניטלה כנגד שעבוד 289 דירות בבעלות משותפת של החברות בפרויקט המושכרות בשוק החופשי בהתאם לחוק עידוד השקעות הון. לוח הסילוקין נקבע כך ש- 10% מקרן ההלוואה תפרע בתום הרבעונים ה- 12 עד ה 15 ממועד נטילת ההלוואה

ויתרת קרן ההלוואה תפרע בתום הרבעון ה- 16 ממועד נטילת ההלוואה. במסגרת הסכם ההלוואה התחייבו הלוות שסך האשראי לא יעלה על 80% משווי הבטוחה, שיעור תפוסה מינימלי של הדירות המושכרות וכן הסכמת הממן לשינוי שליטה או שינוי מבנה. כמו כן, התחייבו הלוות באמות מידה פיננסיות כדלקמן: ביחס לשפיר מגורים: התחייבות לפיה הונה העצמי המוחשי (כהגדרתו בהסכם) לא יפחת מסך של 500 מיליון ש"ח ומשיעור של 20% מסך המאזן שלה. ביחס לשפיר הנדסה אזרחית וימית: התחייבות לפיה הונה העצמי המוחשי (כהגדרתו בהסכם) לא יפחת מסך של 800 מיליון ש"ח ומשיעור של 30% מסך המאזן שלה. ליום 31 בדצמבר 2025 קיימת עמידה באמות המידה כאמור.

12.14.6. **פרויקטי נדל"ן מניב ודיור מוגן בשלבי הקמה ותכנון ביום 31 בדצמבר 2025:**

שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו	תקופת הדיווח	מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הנכס	שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים)	חלק התאגיד בפועל (%)	סך כל ההשקעה צפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (במיליוני ש"ח)	שיטת הצגה בדוח המאוחד	מועד סיום בניה משוער	נתונים כספיים				שיעור השלמה בתום שנה (הנדסי) (%)	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)
								עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (במיליוני ש"ח)	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים				
									שווי הוגן בתום שנה (במיליוני ש"ח)	ערך בספרים בתום שנה (במיליוני ש"ח)	רווחי (הפסדי) שערוך לשנה (במיליוני ש"ח)		
נס ציונה[30]	2025	2018	35,250 מ"ר, מתוכם:	68%	1,002	שווי הוגן	2029	268	268	262	6	5%	0%
	2024		21,250 מ"ר לבניית 284 יח"ד מוגן;	53%	873		2028	262	241	241	(15)	6%	0%
	2023		3,000 מ"ר מסחרי ו- 12,000 מ"ר לתעסוקה ומשרדים	53%	757			217	205	205	0	0%	0%
ירושלים[31]	2025	2019	33,600 מ"ר לבניית 340 יח"ד מוגן ו-	68%	822	שווי הוגן	2029	180	180	181	(1)	5%	0%
	2024			53%	813		2029	163	154	154	(3)	2%	0%

30 בחודש יוני 2018 התקבלה בחברה הודעה בדבר זכייתה במכרז של רמ"י לרכישת זכויות חכירה בעיר נס ציונה, באמצעות חברה בשליטתה, בשטח של כ-35 דונם אשר בחלקו העיקרי מיועד להקמת יחידות לדיור מוגן ובחלקו האחר מיועד לשימוש מסחרי, תעסוקה ולמשרדים (בנוסף, כולל המתחם מבנה לשימור), כמפורט לעיל. עלות הרכישה הינה כ-127 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ וסכום נוסף של כ-41 מיליון ש"ח בגין הוצאות פיתוח. הפרויקט מכיל שלושה מגרשים. נכון למועד הדוח, התקבלו היתרי בניה לכלל המבנים (למעט מבנה מחלקה סיעודית - צפוי להתקבל במחצית הראשונה של 2026

31 ביום 27 בנובמבר 2019, התקבלה אצל החברה הודעת רמ"י לפיה חברה בת בשליטתה של החברה זכתה במכרז של רמ"י לרכישת זכויות חכירה במתחם בשטח של כ-7 דונם לתקופה של 98 שנים ואופציה ל-98 שנים נוספות, בעיר ירושלים, בייעוד לדיור מוגן בתמורה לסך של כ-44 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ וכן תשלום סך של כ-49 מיליון ש"ח בגין הוצאות פיתוח במתחם. בחודש פברואר 2020 הושלם התשלום בגין הקרקע והפיתוח. בחודש מרס 2020 נחתמו חוזה החכירה (מול המינהל) וחוזה הפיתוח (מול מוריה חברה לפיתוח ירושלים). בשנת 2023 אושרה תוכנית בסמכות ועדה מחוזית להגדלת הזכויות ל- 340 יחידות דיור מוגן ו-22 חדרים למחלקות סיעודיות בשטח עיקרי כולל לדיור מיוחד וסיעודי של 33,600 מ"ר, שטח עיקרי למסחר 2,100 מ"ר. בחודש דצמבר 2023 התקבל היתר חפירה ודיפון, העבודות חפירה ודיפון טרם הסתיימו. החברה הגישה בקשה להיתר בניה לשטח של 57,675 מ"ר, אשר עברה אישור רשות הרישוי ונמצאת בהשלמת תנאים להיתר.

שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו	תקופת הדיווח	מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הנכס	שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים)	חלק התאגיד בפועל (%)	סך כל ההשקעה צפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (במיליוני ש"ח)	שיטת הצגה בדוח המאוחד	מועד סיום בניה משוער	נתונים כספיים				שיעור השלמה בתום שנה (הנדסי) (%)	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)
								עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (במיליוני ש"ח)	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים				
									שווי הוגן בתום שנה (במיליוני ש"ח)	ערך בספרים בתום שנה (במיליוני ש"ח)	רווחי (הפסדי) שערוך לשנה (במיליוני ש"ח)		
	2023		2,100 מ"ר בייעוד מסחרי	53%	802		2028	148	140	140	0	0%	0%
מודיעין - דיור מוגן[32]	2025	2016	41,230 מ"ר (250 יח"ד מוגן), מסחר ומחלקות סיעודיות	68%	472	שווי הוגן	2026	540	540	515	25	86%	17%
	2024			53%	481		2026	297	366	366	(1)	60%	12%
	2023				520		2025	171	245	245	22	14%	0.9%
קרית מוצקין - דיור מוגן[33]	2025	2018	59,935 מ"ר (360 יח"ד מוגן) מסחר ומחלקות סיעודיות	68%	701	שווי הוגן	2028	235	235	227	8	15%	0%
	2024			53%	710		2028	144	149.8	149.9	(9)	5%	0%
	2023				635		2027	135	149	149	2	0%	0%
בית שמש - מסחרי[34]	2025	2021	מסחר ותעסוקה- 8,000 מ"ר	50%	197	שווי מאזני	2030	101	63	63	-	10%	0%
	2024				164		2028	63	26	26	(37)	9.3%	0%
	2023				145		2026	35	36	36	1	6.2%	0%
	2025	2021	מסחר- 4,000 מ"ר	100%		שווי הוגן	2029	165	145	145	8.2	0%	0%
	2024				223		2027	164	136	136	(0)	0%	0%

32 בשנת 2016 נחכרה קרקע במודיעין ששטחה 4,789 מ"ר לתקופה של 49 שנים עם אופציה ל-49 שנים נוספות. בשנת 2019 אושרו לבקשת החברה הגדלת זכויות המאפשרות הקמה של בניית דיור מוגן עם 250 יח"ד, מחלקה סיעודית ורצועת מסחר בשטח כולל של 41,230 מ"ר. נכון למועד הדוח הפרוייקט נמצא בשלב בניה מתקדם וצפוי להסתיים בתחילת שנת 2026.

33 בשנת 2019 חכרה החברה מרשות מקרקעי ישראל קרקע ששטחה 12,230 מ"ר במשכנות האומנים בקרית מוצקין ולתקופה של 98 שנים ולתקופת חכירה נוספת של 98 שנים נוספות עם זכויות לבניית 250 יח"ד דיור מוגן, וכן מסחר ותעסוקה בשטח של 44,273 מ"ר. בשנת 2023 אושרה תוכנית בסמכות ועדה מחוזית לתכנון ולבניה להגדלת זכויות הבניה, ששטחה 61,072 מ"ר הכוללת עד 360 יח"ד, 2 מחלקות סיעודיות ורצועת מסחר. ביום 1 אוקטובר 2024 התקבל היתר בניה התואם לתב"ע הראשונה וביום 24 בדצמבר 2025 נתקבל היתר הבניה לתוכנית להגדלת זכויות הבניה כאמור. ביום 24 בנובמבר 2024 התקשרה שותפות מוצקין בהסכם עם קבלן ראשי להקמת בית הדיור המוגן, ועבודות ההקמה החלו במהלך חודש ינואר 2025.

34 בחודש נובמבר 2021 השלימה שפיר מגורים עסקה במסגרתה רכשה 50% מהזכויות בחברת מטרה שזכתה במכרז לתכנון, פיתוח ובניה רוויה במתכונת "מחיר מופחת" ובנית שטחי תעסוקה ומסחר במסגרתו עתידות להיות מוקמות יחידות דיור ושטחים למסחר ותעסוקה בהיקף של כ- 8,000 מ"ר וכן מבני ציבור, מוסדות חינוך, שטחים למתקנים הנדסיים, שטחים ציבוריים פתוחים ושטחים נוספים כמפורט בתכנית הסטטוטורית התקפה. לפרטים נוספים ראו ה"ש 7 לעיל. למועד הדוח נמצא השטח המסחרי בשלבי תכנון.

שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו	תקופת הדיווח	מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הנכס	שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים)	חלק התאגיד בפועל (%)	סך כל ההשקעה צפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (במיליוני ש"ח)	שיטת הצגה בדוח המאוחד	מועד סיום בניה משוער	נתונים כספיים				שיעור השלמה בתום שנה (הנדסי) (%)	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)
								עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (במיליוני ש"ח)	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים				
									שווי הוגן בתום שנה (במיליוני ש"ח)	ערך בספרים בתום שנה (במיליוני ש"ח)	רווחי (הפסדי) שערוך לשנה (במיליוני ש"ח)		
רמת השרון[35]	2023				222		2026	163	136	136	(4)	0%	0%
קרית אונו[36]		2022	מסחר ומשרדים - 50,000 מ"ר	100%	920	שווי הוגן	2032	205	147	147	(1)	0%	0%
	2024				916		2028	204	147	147	(27)	0%	0%
	2023				883		2027	199	169	169	(19)	0%	0%
קרית אונו[37]	2023				883		2027	199	169	169	(19)	0%	0%
ראשון לציון מתחם האלף	2025	2022	מסחר	100%	162	שווי הוגן	2030	79	73.6	73.6	(2)	0%	0%
	2024				148		2029	78	75	75	4	0%	0%
	2023				148		2029	78	71	71	(3)	0%	0%

35 ביום 3 בנובמבר 2021 התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכיית שפיר מגורים, במכרז פומבי שפרסמה רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה (לתקופה של 98 שנים עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים בתנאים שיהיו נהוגים ברשות במועד החידוש) במקרקעין בשטח של כ- 3 דונם, עליהם מותרת בניה של מבנה בהיקף של כ- 4,000 מ"ר לרבות חניון תת קרקעי, בייעוד למסחר, במסגרת תכנית בנין עיר מאושרת ברמת השרון (להלן: "הזכויות הנרכשות" ו- "הפרויקט" בהתאמה) תמורת סך של כ- 138 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (אשר שולם לאחר תאריך המאזן) וכן תשלום בסכום נוסף שאינו מהותי לחברה, בגין הוצאות פיתוח. במסגרת המכרז נקבעה תקופה של כ- 48 חודשים ממועד הזכיה להשלמת הפרויקט. בחודש ספטמבר 2025 התקבל אישור להארכת מועד השלמת הפרויקט עד לאפריל 2027. למועד הדוח התקבל אישור חפירה ודיפון לפרויקט והחברה פועלת לקידום קבלת היתר בניה עם אופציה לתב"ע מקומית לתוספת שטחי מסחר כ-500 מ"ר סך הכל.

37 ביום 30 במרס 2022 התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכיית שפיר מגורים במכרז פומבי שפרסמה רמ"י לרכישת זכויות חכירה (לתקופה של 98 שנים עם אופציה להארכה לתקופה נוספת של 98 שנים בתנאים שיהיו נהוגים במועד החידוש) במגרש שבנידון בשטח של כ- 13.6 דונם בקרית אונו, שהינו בייעוד תעסוקה ומסחר עפ"י תכנית מס' 508-0739003, בשטח בניה עילי כולל של כ- 49,752 מ"ר, וזאת במסגרת תכנית בנין עיר מאושרת (להלן: "**הזכויות הנרכשות**" ו- "**הפרויקט**", בהתאמה). תמורת הזכויות הנרכשות שילמה שפיר מגורים לרמ"י סך של כ- 175 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ותשלום נוסף, בסכום שאינו מהותי לחברה, בגין הוצאות פיתוח. במסגרת המכרז נקבעה תקופה של כ - 48 חודשים ממועד הזכיה לביצוע הפרויקט. ביום 19.9.2022 אושרה למתן תוקף תכנית כוללנית מס' 508-0643635 ("התוכנית הכוללנית") המגדירה זכויות בניה לפרויקט של 80,080 מ"ר בניה עילי, מתוכם 20,520 מ"ר לשימוש מגורים, בהיקף של 183 יח"ד, מחציתן לדיור להשכרה ומחציתן למכירה בשוק החופשי, ובנוסף זכויות לבניה תת קרקעית. לצורך מימוש כלל הזכויות על פי התוכנית הכוללנית, נדרשת החברה להגשת תב"ע בסמכות מקומית אשר היא שוקדת על הכנתה בימים אלה. בגין הגדלת הזכויות על פי התב"ע הכוללנית תידרש החברה לשלם בין היתר דמי היתר לרמ"י והיטל השבחה לועדה המקומית לתכנון ובניה.

13. <u>תחום פעילות הלוגיסטיקה</u>

13.1. <u>כללי</u>

13.1.1. **מידע כללי על תחום הפעילות**

ביום 31 ביולי 2022 השלימה חברה נכדה של החברה את רכישת מרבית הפעילות של פריץ קומפניס ישראל טי. בע"מ (להלן: "**פריץ**") ומאותו מועד הפך תחום הפעילות למגזר בר דיווח בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה.

במסגרת העסקה, רכשה החברה את כל פעילות פריץ בתחומים של שילוח, שרשרת אספקה ולוגיסטיקה (באמצעות חברה שהוקמה לצורך כך) ובכלל זאת הועברו (בעיקר על דרך של המחאת הסכמים עם לקוחות, מפיצים, סוכנים, עובדים, ספקים ומשכירים) פעילויות למתן שירותים שונים בתחומי השילוח הבינלאומי והלוגיסטיקה ופתרונות לניהול שרשרת האספקה. בתמורה לפעילות שהועברה כאמור, שילמה החברה תמורות בסך של כ- 238.5 מיליון ש"ח. בנוסף, למועד הדוח העמידה החברה, על פי הסכם הרכישה כאמור, הלוואות לגופים קשורים למוכרי הפעילות בסך כולל של כ- 35 מיליון ש"ח.

לפרטים אודות תוצאות המגזר ראו ביאור 34 לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, בחלק ג' לדוח זה.

במסגרת תחום פעילות זה, פועלת החברה להענקת שירותים שונים בתחומי השילוח והלוגיסטיקה, אשר העיקריים שבהם הינם: (א) שירותי שילוח בינלאומי מסוגים שונים ועמילות מכס; (ב) שירותי ביצוע משלוחים קריטיים מקומיים ובינלאומיים; (ג) שירותי ניהול מלאי, שירותי ערך מוסף, שירותי אחסנה והפצה מרכזיים במרכזים הלוגיסטיים של החברה; (ד) שירותי שרשרת אספקה, ניהול מלאי, שירותים לוגיסטיים, הפצה, עיתוד ותכנון מלאי, קיוט ושירותים נוספים המותאמים לצרכי הלקוח באתר הלקוח.

13.1.2. **שינויים בהיקף הפעילות בתחום והתפתחויות בשווקים**

<u>בתחום השילוח</u>: השירותים בתחום השילוח אותם מעניקה החברה ללקוחותיה מגוונים וכוללים בין היתר שילוח הטובין בים או באוויר, שרותי עמילות מכס, שרותי אחסנה במחסנים לוגיסטיים, במחסני ערובה ו/או במחסנים חופשיים, הענקת כיסוי ביטוחי מתאים ושירותי הובלה יבשתית בארץ ובעולם. לעיתים, כולל השירות גם מתן פתרונות מימון כחלק מהעסקה הכוללת עם הלקוח.

בשנים האחרונות חל גידול בשירותים הניתנים ביחס למשלוחי צד ג' בין מדינות שונות בעולם, שאינם עוברים דרך ישראל. כך, יותר ויותר חברות ישראליות מוכרות ציוד הנרכש בחו"ל לחברות אחרות בחו"ל. מגמה זו מצריכה הערכות לוגיסטית מתאימה ופריסת סוכנים בעולם.

עם פרוץ מלחמת "חרבות ברזל", מרבית חברות התעופה, הודיעו על הפסקה או הקפאה של טיסות לישראל ומישראל, וכתוצאה מכך חלה עליה במחירי ההובלה האווירית. מנגד חל קיטון נוסף בהיקפי היצוא והיבוא האווירי של מטענים בשל האטה בפעילות העסקית במשק בעקבות המלחמה, כך שתמחור שירותי השילוח התאפיין בתמחור אד הוק בהתאם לצרכי הלקוח. במהלך רוב שנת 2025 כלל חזיתות המלחמה היו פעילות באופן שבו המגמה כאמור לא השתנתה. ברבעון הרביעי של שנת 2025, בעקבות הסכם הפסקת האש ושחרור החטופים, חזרו החברות לטוס באופן רציף וקבוע, מה שהחזיר את מחירי השירותים בשוק לרמתם הרגילה.

בנוסף, לאור מתקפות החות'ים בים האדום, שהמשיכו גם לאורך שנת 2025, מספר חברות ספנות הודיעו גם הן כי הן מפסיקות את פעילות קווי השייט שלהן לישראל וממנה העוברים באיזור הים האדום, כאשר יתר חברות הספנות ביצעו שינויים בנתיבי השייט אשר הובילו להארכת מסלולי השייט. בעקבות צמצום הפעילות של חברות הספנות הפועלות בישראל והארכת מסלולי השייט כאמור, חל גידול בעלויות ההובלה הימית לישראל, תוך ירידה בהיקף המשלוחים הימיים, הנובעים, בין היתר, מפגיעה בכושר הייצור של לקוחות ואף כתוצאה מהעברה של פעילות ייצור של לקוחות אל מחוץ לישראל.

<u>בתחום הלוגיסטיקה:</u> פעילות החברה בתחום הלוגיסטיקה כוללת הפעלה של שטחי אחסנה בהם היא מעניקה שירותי אחסנה, ליקוט והפצה ברמה גבוהה. בנוסף החברה מציעה שירותי ערך מוסף כגון הרכבה, יצור, קיוט, בקרת איכות וכדומה בהתאמה לצורכי הלקוחות.

גם בתחומי הלוגיסטיקה השונים, התמשכותה של מלחמת "חרבות ברזל", גררה האטה אצל חלק מלקוחות החברה בהיקפי האחסנה של מלאי ובפעולות שמבצעים הלקוחות במלאי המאוחסן במחסני החברה. האטה זו קוזזה עם התקשרות החברה עם לקוחות חדשים, באופן שמילא את הנפח הפנוי כאמור.

בשנת 2025 המשיכה פעילות החברה בתעשייה הביטחונית (באתרי הלקוח) לצמוח ובנוסף החלה החברה בפרויקטים ראשונים במרכזי ההספקה של צה"ל (פרויקט המרהסי"ם).

ביום 25 בנובמבר 2024, פרסם משרד הביטחון (באמצעות מנהל הרכש הביטחוני) מכרז שעניינו אספקת חלקי חילוף לרכבים צבאיים ולפלטפורמות ניוד של צה"ל עבור יחידת המחסנים של צה"ל. מדובר במכרז מקצועי, רחב היקף ומורכב במיוחד, בעל ערך כספי משוער של כחצי מיליארד שקלים המתפרס על פני חמש שנים. המכרז כלל תכולה מוגדרת של כ-9,000 פריטים (מתוכם 893 פריטים לתמחור), שעניינם אספקת חלקי חילוף לרכבים צבאיים (חלקם מיושנים), כאשר הרכש עתיד להתבצע הן בישראל והן בארה"ב. תקופת ההתקשרות במכרז הינה חמש שנים, ולמשרד הביטחון שמורה האופציה להאריך את התקופה בחמש שנים נוספות. ביום 28 בספטמבר 2025 הכריזה ועדת המכרזים על הצעתה של פריץ כהצעה הזוכה במכרז.

13.1.3. **שינויים טכנולוגיים המשפיעים על תחום הפעילות**

במסגרת תחום הפעילות מבוצעת פעילות שוטפת להטמעה של כלים טכנולוגים אשר ישפרו וייעלו את הפעילות ואת איכות השירות ללקוחות בתחומים השונים, ואשר יתרמו, בין היתר לשיפור בתהליכי המעקב והבקרה על הפעילות.

<u>בתחומי השילוח:</u>

א. החברה משתמשת במערכת תפעוליות ממוחשבות תוך הטמעת תהליכי התממשקות ובקרה מותאמים מול מערכות מקבילות, לרבות מערכת מעקב המשלוחים, מערכת הכספים של החברה וכיו"ב. בנוסף, במסגרת הפעילות מבוצע שימוש במערכת לניהול פעילות ובממשקי עבודה טכנולוגיים משלימים מול לקוחות המאפשרת להם לבצע פניות יזומות לחברה, לעקוב אחר משלוחים, לצפות בנתונים ולהעביר מסמכים באופן דיגיטלי. מערכות אלו משפרות משמעותית את רציפות התהליכים, זמן העיבוד, התיאום, איכות השירות הניתן ללקוח וכן את הליכי הבקרה וניתור.

בתחומי הלוגיסטיקה:

א. החברה מפעילה במרכזים הלוגיסטים שלה מערכת WMS לניהול מחסנים, באמצעותה היא מנהלת את מערך האחסנה במרכזים הלוגיסטים, וכן את ניהול פקודות הביצוע של לקוחותיה, את תהליכי הביקורת בהם ואת המלאי של הלקוחות לרבות ממשקי עבודה של הלקוחות מול המערכת המאפשרים קבלת הוראות לביצוע ביחס למלאי ומעקב דיגיטלי של לקוחות.

ב. לחברה מערכת אוטומציה לביצוע אחסנה וליקוט אוטומטים של המוצרים של לקוחותיה, אשר מאפשרת הרחבת קיבולת האחסנה במסגרת שטחי האחסון של החברה במרכזים הלוגיסטיים ונותנת מענה תפעולי יעיל לפעולות ליקוט תוך צמצום התלות בכח אדם.

13.1.4. **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום**

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום השילוח הבינלאומי כוללים:

(א) יכולת אנושית, מסחרית וטכנולוגית למתן מענה מקצועי וכולל למגוון שירותים משתנים על פי צרכי הלקוחות. מגוון השירותים עשוי לכלול בין היתר שירותים מורכבים במדינות היעד, כגון שירותי הובלה יבשתית בחו"ל, תיאום מול סוכני מכס בחו"ל וכיו"ב.

(ב) פריסה גיאוגרפית בינלאומית רחבה - פריסה המאפשרת מתן שירותים ברמה גלובלית. כך למשל, במסגרת הסכם סוכן של החברה בבלעדיות עם חברת FedEx Trade Networks (להלן: "**FTN**"), לחברה גישה למעל כ-130 תחנות קצה של FTN ברחבי העולם, המאפשרים לה להעניק שירותי שילוח בינלאומיים בפריסה בינלאומית רחבה ובאמצעות סוכן גלובלי.

(ג) יכולות מסחריות גבוהות וכוח קניה משמעותי של הסוכן, אשר עשויים לשמש מנוע צמיחה המהווה גורם קריטי להצלחה.

(ד) זמינות גבוהה - שהינה קריטית ללקוחות בתחום זה, בייחוד בכל הנוגע למשלוחים רגישים. לחברה חטיבה ייעודית לביצוע משלוחים קריטיים, הן לטובת ביצוע של שירותי משלוח בתזמון מיידי, והן לביצוע משלוחים רגישים, כגון משלוחים מבוקרי טמפרטורה, משלוחים מבוקרי תנודה וכדומה.

(ה) מוניטין ומומחיות בתחום השילוח הבינלאומי. אלו מאפשרים לחברה ליצור קשרי עבודה הדוקים עם נותני השירותים בתחום, תוך מיצוי כח הקניה של החברה, בשל היקפי פעילותה הרחבים.

(ו) אוטומציה של מערכות מידע - שילוב שירותים טכנולוגים מתקדמים בתחום השילוח הבינלאומי, מסייע בייעול ושיפור השירות ללקוח, תוך זמינות לשקיפות של המידע לתועלת הלקוחות והחברה.

(ז) מערכות יחסים ארוכות שנים עם לקוחות עוגן.

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הלוגיסטיקה כוללים:

(א) שטחי אחסון - שטחי אחסון גדולים מעניקים יתרון לגודל, הן במישור העלויות, והן בגמישות לטובת היקפי פעילות משתנים של הלקוחות.

(ב) פריסה גיאוגרפית - מרכזים לוגיסטיים הממוקמים באזורים בעלי נגישות לצירי תנועה והפצה מרכזיים, וכן פריסה ארצית תוך יצירת גישה למרחבי פעילות של לקוחות.

(ג) כח אדם מיומן בהפעלה של מרכזים לוגיסטיים או במתן שרות באתרי הלקוח.

(ד) מערכות מידע מתקדמות המאפשרות ניהול יעיל של מערך הלוגיסטיקה וגישה ישירה ושקופה ללקוחות.

(ה) אוטומציה במרכזים לוגיסטים להגברת ניצול השטח, והורדת התלות בכח אדם.

(ו) יכולת למתן שירותי אחסון מבוקרי טמפרטורה למוצרים בתחום המדיקל.

13.1.5. **חסמי כניסה ויציאה עיקריים מהתחום**

חסמי הכניסה העיקריים בתחום השילוח:

(א) צורך ברשיונות והיתרים - תחום השילוח הבינלאומי הינו עתיר רגולציה הנדרשת לצורך הפעלתו, לרבות רישום התאגיד כסוכן מכס בפנקס המשלחים, רישום כחבר באירגון התעופה העולמי (IATA) וארגון הספנות העולמי (FIATA), מכון תקנים, רישיון עמילות מכס, העסקה של עמילי מכס ופקידי רישוי, ועוד.

(ב) שירותי סוכן גלובלי בעל הסכמים מסחריים עם ספקים ויכולת קניה טובה – הצורך בהתקשרות עם סוכן בפריסה גלובלית או עם ריבוי של סוכנים בפריסה עולמית, על מנת לאפשר מתן שירותי שילוח ללקוחות במגוון רחב של יעדים בעולם.

(ג) כח קניה - היקפי פעילות נרחבים המאפשרים כח קניה גבוה מול חברות התעופה וחברות הספנות.

(ד) השקעה במערכות מידע - על מנת לתפעל היקפים גדולים של פעילות שילוח, נדרשת השקעה גבוהה במערכות מידע תפעוליות, המאפשרות ביצוע מעקב ובקרה על פעילות השילוח באופן דיגיטלי.

חסמי היציאה העיקריים מן התחום כוללים בעיקר חובות רגולטוריות החלות על תאגיד משלח ו/או עמיל מכס לתעד ולשמור את מסמכי המכס של לקוחותיו למשך 7 שנים, גם במקרה בו חדל התאגיד מפעילותו בתחום, השילוח ועמילות המכס.

חסמי הכניסה העיקריים בתחום הלוגיסטיקה:

(א) צורך בהשקעה גבוהה בנדל"ן והתאמתו לפעילות הלוגיסטיקה, לרבות השקעה בנכס והתאמתו, רכישת ציוד, השקעה במידוף, כלי שינוע ועוד.

(ב) דרישה למציאת נדל"ן איכותי וזמין באיזורי הביקוש, בסמיכות לצירי תנועה מרכזיים אשר ישמש שוכרים פוטנציאלים

(ג) דרישה להשקעות הוניות גבוהות באוטומציה לטובת מיצוי שטחי האחסון והורדת התלות בכח אדם.

(ד) דרישה לניסיון ומיומנויות ניהול לוגיסטי של מלאי באתרי לקוח.

חסמי היציאה מתחום הפעילות כוללים מגבלות על יציאה מהתקשרויות ארוכות טווח מול לקוחות ו/או משכירי נכסים המשמשים את תחום הפעילות.

13.2. שירותים ומוצרים

13.2.1. **שירותי שילוח בינלאומי ועמילות מכס**

במסגרת פעילות זו פועלת החברה במתן שירותי שילוח בינלאומי, עמילות מכס, ביטוח מטענים, הובלה בינלאומית, ניהול שרשרת אספקה, סחר ושירותים נלווים נוספים בתחומים האמורים. במסגרת זו, החברה הינה נציגתה הבלעדית של **FTN** בישראל שהינה זרוע השילוח הבינלאומי וחברת בת בבעלות מלאה של FedEx העולמית (במהלך שנת 2024 חתמה החברה על הארכת הסכם הסוכן עם FTN ב-3 שנים נוספות). במסגרת שירותי השילוח ניתנים השירותים העיקריים הבאים:

(א) שילוח ימי

במסגרת פעילות זו רוכשת החברה שירותי הובלה ימית מקבלני משנה, בעיקר שירותי הובלה מחברות ספנות על גבי אוניות מכולות, בקווים סדירים המגיעים והיוצאים מ/אל נמלי ישראל. החברה מציעה ללקוחות שילוח של מכולות מלאות וכן שילוח של מטענים חלקיים אשר מאפשרים ללקוח להוזיל את שירות ההובלה הימית באמצעות חלוקת עלות הובלה במכולה בין מספר לקוחות. כמו כן רוכשת החברה שירותי הובלה באוניות מסוגים נוספים למטענים מסוגים שונים וכן שירותי הובלה ימית באוניות קונבנציונאליות (שאינן אוניות מכולה) מסוכני אוניה, אשר חוכרים את האוניות מבעל האוניה כאשר מהסוכן נרכשת חלק מקיבולת האוניה או כולה.

(ב) שילוח אווירי

במסגרת זו ניתנים שירותי תיאום הובלה אווירית ללקוחות. השירותים נרכשים באופן ישיר מחברות התעופה (ו/או מנציגיהם) הפוקדות את נמלי ישראל, והן מסוכנים שונים בחו"ל.

(ג) שירותי עמילות מכס

במסגרת זו ניתנים ללקוחות שירותים לטיפול הנדרש ביבוא ויצוא טובין מישראל ולישראל אצל רשויות המכס, הנמלים הימיים והאוויריים, המעברים היבשתיים ובמשרדי הממשלה השונים.

(ד) הובלה יבשתית בחו"ל

במסגרת שירותי השילוח החברה רוכשת באמצעות סוכנים ברחבי העולם שירותי הובלה, בעיקר להעברת מטענים יבשתית מנמלי ההגעה ליעדם הסופי של המטענים או לחילופין, מפתח היצרנים היצואנים בחו"ל ועד לנמלי היציאה.

(ה) שירותים נלווים

החברה מאפשרת ללקוחות מעקב אחרי משלוחים באמצעות אתר אינטרנט ומערכת ממוחשבת לקבלת מידע בזמן אמת לגבי מיקום המטענים בשרשרת הלוגיסטית. כמו כן ניתנים, באמצעות חברת בת, שירותי רכישת ביטוח עבור מטען פרטני או מכלול מטעני הלקוח ביבוא ויצוא.

13.2.2. **שירותי שילוח - משלוחים קריטיים**

במסגרת זו נכללים שירותי משלוחים קריטיים בארץ ולחו"ל בתחומים שונים ללקוחות. במסגרת זו ניתנים השירותים מסביב לשעון (בשיטות NFO, SAME DAY) וזאת בעיקר עבור משלוחים מתחום הקנאביס, הפארמה, שירותים עבור ציוד מכאני וחלקי חילוף אשר נדרש להפעלת קווי ייצור הכרחיים, שירותים וציוד למשלוחים מבוקרי טמפרטורה וכן משלוחי פרויקטים עבור תערוכות ודרופים (שיטה קמעונאית בה המוכר אינו שומר את המוצרים במלאי ובעת מכירה, המוכר רוכש את הפריט מצד שלישי אשר שולח את המוצר ישירות ללקוח). לפעילות מערכת איכות העומדת בסטנדרטים רלוונטיים של GDP, לרבות בקרת משלוחים בזמן אמת באמצעים טכנולוגיים יחודיים.

13.2.3. **שירותי לוגיסטיקה - ניהול מלאי ואחסנה**

כחלק משרשרת הערך הלוגיסטית, ניתנים ללקוחות שירותי אחסנה, ניהול מלאי, שירותי ערך מוסף, הפצה ועוד. השירותים כאמור ניתנים בעיקר מ- 5 מרכזים לוגיסטיים בפריסה ארצית המשמשים את הפעילות, בשטח כולל של כ- 50 אלפי מ"ר.

13.2.4. **שירותי לוגיסטיקה - שירותים באתר הלקוח**

נוסף על שטחי האחסנה, החברה נותנת פתרונות שירותי לוגיסטיקה מנוהלים באתרי לקוחות החברה. שירותים אלו באתרי הלקוח ניתנים בעיקר ללקוחות מתחום הביטחון והחייטק וכוללים שירות מנוהל של קבלת סחורה, עיתוד תנועות מלאי וניפוק חומר לפקודות עבודה לצרכי ייצור מכונות ורכיבים מורכבים. השירות נצרך בעיקר בתעשיות המפורטות מעלה לאור שווי המוצרים הגבוה ורגישותם, המחייבת מקצועיות רבה לאורך כל השרשרת הלוגיסטית. פעילות זו הינה נטולת עלויות קבועות גבוהות (הנדרשות לתחום המרלו"גים) ודורשת בעיקר כוח אדם מיומן, גורם שמביא לידי מיצוי את היכולות והידע שקיים בפעילות ביחס לניהול מלאי ולוגיסטיקה באתרי הלקוח.

13.3. <u>לקוחות</u>

הלקוחות העיקריים של החברה בתחום הפעילות הינם מתחומי תעשיה שונים כגון תעשיות ההיטק, המדיקל, הפארמה, הביטחון, מוצרי הצריכה, הטקסטיל, מוצרי ההשקיה והתשתיות. לתחום הפעילות לא קיימת תלות בלקוח בודד ואולם קיימים מספר לקוחות גדולים אשר אובדנם במקביל עלול להשפיע באופן מהותי לרעה על הכנסות תחום הפעילות בטווח הקצר. לתחום הפעילות ממשק משמעותי עם לקוחות בתחום הדפוס הדיגיטלי, ובפילוח לפי ענפים - בתחום השילוח קיימת פעילות ענפה בתעשיית הפארמה, ובתחום הלוגיסטיקה קיימת פעילות ענפה אל מול התעשיות הביטחוניות.

13.4. <u>שיווק ומכירה</u>

<u>תחום השילוח</u>: פעילות השיווק והמכירה בתחום השילוח מבוצעת ב-3 ערוצים עיקריים: (א) צוות מכירות של החברה, לרבות מנהלי תיקי לקוחות - המרכזים את פעילות השילוח מול הלקוחות, ומצויים בקשר שוטף עימם; (ב) פרילנסרים - נכון לתאריך פרסום הדוח לחברה התקשרות בלעדית עם 6 פרילנסרים אשר לכל אחד מהם רשימת לקוחות פעילים, להם הם מעניקים שירותי שילוח באמצעות החברה, תוך חלוקת הכנסות מפעילות הלקוחות האמורים במודל שנקבע בין הצדדים; (ג) סוכן FTN - במסגרת התקשרות החברה עם FTN, כאמור בסעיף 13.2.1 לעיל, FTN מייצג לקוחות גלובליים, להם פעילות שילוח מול ישראל, אשר מתבצעת באמצעות החברה. לחברה אין תלות בגורם בודד מתוך ערוצי השיווק שלה.

יצויין כי הפסקת התקשרות במקביל עם מספר פרילנסרים עלול להשפיע לרעה על פעילות החברה בטווח הקצר כמו גם הפסקת ההתקשרות עם FTN כסוכן (זאת בעיקר במישור התפעולי של שירותי השילוח).

<u>תחום הלוגיסטיקה</u>: פעילות השיווק והמכירות בתחום הלוגיסטיקה מתבצעת על ידי החברה באופן ישיר באמצעות צוותי המכירות של החברה וצוותי הלוגיסטיקה במרכזים הלוגיסטיים השונים. לחברה אין תלות במי מערוצי השיווק שלה בתחום זה.

13.5. <u>תחרות וההתמודדות עימה</u>

13.5.1. בתחום השילוח הבינלאומי והלוגיסטיקה, פועלים כיום בישראל מאות ספקי שירות בגדלים שונים, מתוכן כעשר חברות המשמשות כנציגות של חברות ענק זרות. הענף מתאפיין בתחרותיות רבה המתמקדת הן ברמת השירות והן ברמת המחירים.

13.5.2. לאור התגברות משמעותית של התחרות בתחום ההובלה הימית בשנים האחרונות, בוצעו שינויים משמעותיים בניהול הפעילות בתחום זה, לרבות הרחבת היקף השירותים שהחברה מספקת ללקוחותיה בתחום השילוח, כמו גם בניהול עסקאות אד הוק - מצב בו לקוח, מבקש מספר הצעות מחיר ממספר ספקים שונים לביצוע השירות הנדרש. החברה נערכה כך שתוכל לתת מענה תחרותי ורווחי וזאת בטווח זמן קצר.

13.5.3. יצוין כי לאור מלחמת חרבות ברזל ומתקפות החות'ים בים האדום, במהלך שנת 2025 ניכר מחסור בקיבולת מטענים בשוק התעופה והספנות וירידה משמעותית בכמות החברות הפועלות בישראל, מחסור אשר השפיע במישרין על ענף השילוח הבינלאומי והביא לעליית מחירים ביחס למשלוחים אל ישראל וממנה, בעיקר במחצית הראשונה של תקופת הלחימה. לאור העובדה שהמחיר עדיין מהווה אחד מהגורמים המשפיעים ביותר על קבלת ההחלטות אצל הלקוחות, בשילוב עם זמינות משלוחים ירודה והאטה בפעילות העסקית במשק, כמפורט להלן, חל קיטון בהיקפי פעילות השילוח בשנת 2025. יודגש בהקשר זה כי עצם היכולת לספק מכולות במדינת היעד ומקום על גבי האוניה ו/או המטוס המיועדים לישראל ומישראל מהווה גורם קריטי אף הוא בשוק התחרותי. הקשרים העסקיים הטובים של הפעילות מול חברות התעופה והספנות המרכזיות, כמו גם היכולת להציע את הנגישות לקווים ולסוכנויות המיוצגים על ידי תחום הפעילות, מהוות יתרון תחרותי לפעילות החברה בעת הזו.

13.5.4. בהיבטי המחיר המוצע ללקוחות, יצוין כי לצורך מתן שירותי השילוח, ההתקשרות עם הלקוחות מבוצעת פרק זמן מסוים (משתנה) לפני השלמת ההתקשרויות עם ספקי השילוח והספנות השונים שיספקו את השירות. זאת, באופן בו אף לאחר סיכום המחיר מול הלקוח, מבוצעת פעילות לצמצום עלויות תוך חיפוש החלופה היעילה ביותר בעיני החברה.

13.5.5. בעקבות מלחמת חרבות ברזל, חל צמצום בקיבולת המטענים המגיעים לישראל ויוצאים ממנה, הן דרך האויר והן דרך הים כאמור לעיל, באופן אשר הביא לעלייה במחירי השילוח הבינלאומיים, וגרם לכך שהצעות המחיר נקבעות אד הוק והן ונגזרות ישירות מהעלויות המשתנות המתקבלות מחברות התעופה/ספנות בהתאם למשלוח המבוקש. תחום שילוח הפרויקטים מאופיין בדגש של הלקוחות על התמחות וניסיון מצטבר. בנוסף לניסיון המצטבר והמוניטין הרב של החברה בתחום זה, יתרון תחרותי נוסף הינו שילוב מכלול של שירותים רלוונטיים הניתנים ללקוח (הכוללים, מלבד שירותי השילוח גם שירותי לוגיסטיקה והובלה). החזרה לשגרה יחסית הובילה לעלייה בזמינות ולירידה במחירי השילוח, לרמות שהיו טרם המלחמה.

13.5.6. כאמור, בתחום השילוח פועלות חברות מתחרות רבות אשר העיקריות שבהן הן: DSV, DHL, פרידנזון, אוריין, אמקס, קריאף, ICL, Cargo Amerford, פליינג קרגו ועוד. אין לחברה יכולת להעריך את חלקה בשוק זה. יצוין כי מלבד מתחרות ישירות, תחרות נוספת קיימת מצד חברות הספנות עצמן, הפונות ישירות ללקוחות הקצה ומציעות להם אפשרות לשירות וקשר ישיר מול חברת הספנות - ללא שירותי סוכנות הובלה.

13.5.7. בתחום הלוגיסטיקה והאחסנה, פועלים להערכת החברה עשרות מתחרים בגדלים שונים בישראל. להערכת החברה, המתחרים הראשיים בתחום הינם החברות Flying Cargo, אוריין, גלובוס ולוגיסטיקר.

במסגרת הפעילות לחברה מספר מרכזים לוגיסטיים בעלי שטחים משמעותיים בקיסריה וקרית גת, בסמיכות לעורקי תחבורה ראשיים ובסמיכות ללקוחות מובילים, והחל משנת 2025 גם בכפר מסריק. להערכת החברה, מעמדה בתחום הינו מבוסס ומושפע לטובה בין היתר מן הוותק והמוניטין החיובי של הפעילות, רמת השירותים והיכולת לספק ללקוחות שירות כולל (One Stop Shop) בתחומי שרשרת הערך הכוללים את השילוח, האחסנה, והשירותים הנלווים. שיטות נוספות להתמודדות עם התחרות בתחום כוללת התייעלות פנימית, בין היתר, על ידי הוספת אוטומציה, מקסום שטחי האחסון והתייעלות ארגונית, וכן שיפור הסינרגיה בין פעילויות ומחלקות שונות לאורך שרשרת הערך. בתחום השירותים הלוגיסטים המנוהלים באתרי לקוח, לחברה מומחיות ייחודית, בדגש על התעשיות הבטחוניות, הפארמה וההייטק.

13.6. <u>עונתיות</u>

ככלל, ניכר גידול בהיקף הפעילות, בעיקר בתחום השילוח הבינלאומי, לקראת תקופת החגים - הן חגי ישראל, והן עונת החגים הנוצריים. כמו כן, ניכר גידול בפעילות השילוח הבינלאומי בסמוך לפני סיום רבעונים. יחד עם זאת, אין בכך כדי להצביע על עונתיות מובהקת בתחום הפעילות.

13.7. <u>כושר ייצור</u>

בתחום השילוח מעניקה החברה שירותי סוכנות הובלה. משכך – המגבלה העיקרית בהיבט היקף השירותים שהיא יכולה להעניק ללקוחותיה, נוגעת להיצע בתחום ההובלה הקיים בשוק באותו מועד.

היקף השירותים של החברה בתחום הלוגיסטיקה: (א) שירותי לוגיסטיקה במרכזים הלוגיסטיים – בערוץ זה היקף השירותים של החברה מוגבל בטווח הקצר והבינוני בקיבולת האחסנה של המרכזים הלוגיסטים שלה. הרחבה משמעותית נוספת של היקף השירותים בערוץ זה כרוך, בהרחבת שטחי המרכזים הלוגיסטים ו/או שינוי מבני של אופן הפעלתם. (ב) שירותי לוגיסטיקה באתר הלקוח - בערוץ זה החברה מעניקה ללקוחותיה שירותי לוגיסטיקה באתרי הלקוח, ולפיכך, פוטנציאל היקף השירותים תלוי בהיקף הפעילות של לקוחותיה. למועד הדוח החברה אינה קרובה למיצוי כח האדם המעניק בפועל את השירותים כאמור.

13.8. <u>ספקים</u>

13.8.1. לצורך הפעילות בתחום השילוח, מתקשרת החברה בעיקר עם ספקי הובלה ימית, הובלה אווירית וספקי הובלה יבשתית. הפעילות מתבצעת מול מרבית חברות ההובלה הימיות והאוויריות להן קווים ושירותים בישראל, כמו גם מול הנמלים הימיים והאוויריים בארץ ומסופים עורפיים. החברה מתקשרת מעת לעת ולפי הצורך עם חברות ספנות בינ״ל גם בהתקשרויות חד פעמיות וכן מתקשרת מידי פעם עם סוכני אוניות בישראל למתן שירותי הובלה בים מיעדים אשר בינם לבין ישראל אין קווי ספנות לישראל, או שהקווים הקיימים אינם מספקים את צרכי הפעילות במועד מסוים.

13.8.2. התשלומים נקבעים במשא ומתן מול הספקים במהלך העסקים הרגיל, בהתאם לסוגי המטענים, קווי ההובלה והיקפי הרכישות מהם. לא קיימות התחייבויות לבלעדיות עם מי מהספקים ולמעט FTN, כמפורט להלן, תלות במי מהם.

13.8.3. יצוין כי על פי רוב מבוצעת התקשרות עם הסוכנים וחברות השילוח בחו״ל המאוגדות תחת המותג אותו מייצגת החברה בישראל (FTN), למעט במקרים בהן נדרשת סוכנות במדינה בה ל- FTN אין נציגות. יחד

עם זאת וכאמור לעיל - מבוצעת עבודה שוטפת אף עם סוכנים אחרים ברחבי העולם, על בסיס הצעות מחיר מעת לעת.

13.8.4. ספק עיקרי: בהתאם להוראות ההסכם מול FTN, החברה הינה נציגתה הבלעדית של FTN בישראל בכל הקשור לתחום השילוח (אווירי, ימי) של סחורות לישראל, ומישראל לכל אחת מהמדינות בהן יש ל- FTN נציגות. ההסכם, אשר הוארך במהלך שנת 2024 ב- 3 שנים נוספות, כולל התחייבות הדדית של החברה ושל FTN להשתמש האחת בשירותי השנייה לצורך מתן שירותים בתחום השילוח. לאור היקף הפעילות בתחום הפעילות מול FTN, האחרון מהווה ספק אשר קיימת בו תלות בתחום הפעילות.

סיום ההתקשרות עם FTN עלול לפגוע בתוצאות הכספיות של תחום הפעילות, מאחר שבמקרה כאמור תידרש התקשרות עם משלח בינלאומי גלובלי אחר ו/או התקשרות עם משלחים בינלאומיים בכל מדינת יעד - הליך שעשוי להיות ממושך ולצרוך משאבים, תוך אפשרות לפגיעה ביכולות התחרותיות של הפעילות בתקופת הביניים.

13.8.5. שירותי ההובלה היבשתית מסופקים על ידי ספקי הובלה חיצוניים ושירותי האחסנה מסופקים לרוב על ידי החברה עצמה כפעילות משלימה.

13.8.6. יצוין בהקשר זה כי תעריפי ההובלה הימית והאווירית משתנים מעת לעת בהתאם למגמות העולמיות בתחום זה ועשויה להיות תנודתיות חדה במחירים בתקופות שונות, כפי שקרה עם פרוץ מלחמת "חרבות ברזל". במסגרת הפעילות מנהלת החברה משא ומתן לקביעת מחירים שיאפשרו לה להתמודד מול מתחרותיה ולהציע שירותים במחירים תחרותיים ללקוחותיה.

13.8.7. לפרטים אודות ספק תוכנה מהותי בו לתחום הפעילות תלות, ראו סעיף 13.10.2 להלן.

13.8.8. הספקים העיקריים בפעילות הלוגיסטיקה והאחסנה הינם בעלי הנכסים אותם שוכרת החברה לצורך הפעלת חמשת המרכזים הלוגיסטיים בקיסריה, בקרית גת, והחל משנת 2025 גם בכפר מסריק. הסכמי השכירות ביחס לנכסים כאמור הינם הסכמי שכירות מקובלים בתחום. רוב נכסי החברה מושכרים לטווח ארוך של מספר שנים וכן קיימות ביחס לרובם אופציה להארכה אוטומטית של ההסכם תוך עדכון המחיר בתקופת ההארכה. החברה פועלת בהיבט זה הן להרחבת השטחים המושכרים באזורים אלו וכן, ככל שנדרש, להארכת ההסכמים. לפרטים נוספים ראו סעיף 13.10.3. להלן.

13.9. <u>מגבלות ופיקוח תחום השילוח:</u>

13.9.1. פעילות החברה בתחום שירותי השילוח כפופה, בין היתר, לחוק סוכני המכס, התשכ"ה- 1964 (להלן: "**חוק סוכני המכס**") לפיו פעילות החברה כמשלח בינלאומי מותנית ברישום בפנקס המשלחים הבינלאומיים, רישום המתחדש מדי שנה.

קיימות הוראות חוק ותקנות נוספות הנוגעות לשילוח סחורות וטובין מסוימים כגון מוצרי פארמה, תוצרת חקלאית, ציוד תקשורת וכד', העשויות להיות רלבנטיות לשילוח טובין עבור לקוחות מסוימים של החברה בהתאם לסיווג הטובין המשולח. למיטב ידיעת החברה ועל פי ניסיונה, הוראות חוק ותקנות אלה מטילות את האחריות לקבלת האישורים, הרשיונות וההיתרים הנדרשים בדין על היבואן.

בפעילות החברה בשילוח בינלאומי כפופה החברה, בנוסף להוראות הדין בארץ, להוראות אמנות בינלאומיות, אשר חלקן אומצו גם על ידי מדינת ישראל.

13.9.2. פעילות החברה בעמילות מכס כפופה, בין היתר, לפקודת המכס ותקנותיה, פקודת היבוא והייצוא (נוסח חדש), התשל"ט-1979, חוק סוכני המכס, והוראות חוק נוספות. על פי חוק סוכני המכס, תאגיד שהוא סוכן מכס, המייצג יבואנים ויצואנים בפני רשויות המכס, רשאי לבצע פעולות מכס באמצעות יחיד שהוא סוכן מכס או פקיד רישוי מטעמו בלבד. תאגיד רשאי להירשם כסוכן מכס אם הוא רשום בישראל, רשאי לבצע פעולות מכס במסגרת המטרות שנקבעו לו, ויש בו לפחות מנהל פעיל אחד או פקיד אחד שאחראי לפעולות מכס שהוא סוכן מכס, ובלבד שאותו סוכן מכס לא יבצע פעולות מכס בתאגיד נוסף או כעצמאי. בהתאם לדינים הנ"ל, החברה הינה תאגיד סוכן מכס, היא רשומה בפנקס סוכני המכס כמתחייב בחוק והיא מבצעת את פעולות המכס עבור לקוחותיה באמצעות עובדים שהינם סוכני מכס או פקידי רישוי בלבד.

13.9.3. פקודת הנמלים (נוסח חדש), התשל"א-1971 והתקנות שהותקנו מכוחה מגדירות את סוכן המכס כשלוח של בעל הטובין לעשות כל פעולה שבעל הטובין היה חייב לעשות לפי הפקודה ומטילה עליו אחריות אישית לתשלום כל האגרות וההיטלים שבעל הטובין חייב בתשלומם (וזאת מבלי לגרוע מאחריותו של בעל הטובין). בהתאם, החברה נושאת באחריות לסיווג הטובין בפעולה כסוכן מכס.

13.9.4. פעילות סוכנות הביטוח לביטוח מטענים של לקוחותיה שמבצעת החברה באמצעות פ.ר.ג סוכנות לביטוח בע"מ ("**פ.ר.ג.**"), חברה בשליטה משותפת, כפופה, בין היתר, לחוק הפיקוח על שירותים פיננסים (ביטוח), תשמ"א - 1981 (להלן: "**חוק הפיקוח**") ותקנותיו, המחייב תאגיד המספק שירותי ביטוח, לעמוד במספר דרישות לשם קבלת רישיון סוכן ביטוח, ובין היתר, כי מנהל העסקים של התאגיד יהא בעל רישיון סוכן ועיקר עיסוקו בניהול התאגיד. נכון למועד הדוח, לפ.ר.ג רישיון סוכן ביטוח בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2025. החברה מעניקה ללקוחות השילוח שלה, שירות ביטוח מטענים, כשרות משלים לשירותי השילוח שלה.

13.9.5. **תחום הלוגיסטיקה**

פעילות החברה במסגרת המרכזים הלוגיסטים כפופה להוראות הדין בכל הנוגע לדיני עבודה, וכן לפקודת הבטיחות בעבודה. למיטב ידיעת החברה היא פועלת בהתאם להוראות הדין האמורות.

13.9.6. **תקינה**

החברה הינה בעלת מספר תקני איכות בינלאומיים החלים על השירותים שהיא מעניקה, הן בתחום השילוח והן בתחום הלוגיסטיקה, כדלקמן:

תקן בינלאומי ISO9001 - תקן בינלאומי הכולל מערכת הנחיות עבודה ונהלים להבטחת מערכת איכות יעילה בארגון.

תקן בינלאומי ISO14001 - תקן בינלאומי לניהול סביבתי שמטרתו מזעור האופן בו תהליכים ופעולות בארגון משפיעים לרעה על הסביבה.

תקן בינלאומי IS45001 - תקן בינלאומי לניהול בטיחות ובריאות תעסוקתית ליצירת סביבת עבודה בטוחה ובריאה עבור העובדים והמבקרים באתרי החברה.

תקן בינלאומי ISO13485 - תקן בינלאומי לניהול מערכת איכות בארגונים העוסקים בייצור של מיכשור רפואי.

תקן בינלאומי ISO27001 - תקן בינלאומי לניהול מערכות אבטחת מידע.

ההסמכה לתקנים האמורים מאושרת באופן תקופתי על ידי מכון התקנים הישראלי, והינם בתוקף עד לחודשים מרץ ויוני 2027.

על מנת לעמוד בדרישות התקן, החברה מקיימת הליכי בקרה שוטפים, לרבות בדיקות תקופתיות של מכון התקנים, ומינתה גורם אחראי על ניהול האיכות בחברה.

13.9.7. **רישיונות עסק**

פעילות החברה כפופה לחוק רישוי עסקים, התשכ"ח- 1968 (להלן: "**חוק רישוי עסקים**") והתקנות שהותקנו מכוחו. בהתאם לצו רישוי עסקים (עסקים טעוני רישוי), תשע"ג-2013, נדרשת החברה להשגת רישוי להיבטים שונים של פעילותה ובכלל זה, פעילות האחסנה שלה. במסגרת זו הוענקו למרכזים הלוגיסטיים של החברה בקרית גת, בכפר מסריק ובקיסריה רישיונות עסק על ידי עיריית קרית גת ומשרד הפנים (בהתאמה), שהינם בתוקף למועד הדוח.

13.10. <u>הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה</u>

13.10.1. **הסכם סוכן שילוח בינלאומי - FedEx Trade Networks**

החברה הינה הנציגה הבלעדית של חברת FedEx Trade Networks (להלן: "**FTN**") בישראל, שהינה חברת בת בבעלות מלאה של FedEx העולמית ומהווה את זרוע השילוח הבינלאומי שלה, על פי הסכם שנחתם בשנת 2010 בין פריץ קומפניס ישראל טי בע"מ ל- FTN. הסכם זה, המתחדש מעת לעת, הוסב לחברה במסגרת רכישת פעילות פריץ והוארך בשנת 2024 ב-3 שנים נוספות, כך שנכון למועד הדוח הינו בתוקף עד לחודש מאי 2027.

יצוין, כי בהתאם להסכם, כל צד יכול להודיע על סיום ההסכם בהודעה מוקדמת בכתב בת ששה חודשים.

לחברת FTN נציגויות במעל 130 מדינות ברחבי העולם, והיא נחשבת כאחת החברות המובילות בתחום השילוח הבינלאומי בעולם.

במסגרת ההסכם, הצדדים משמשים כסוכני שילוח האחד עבור השני לתיאום שינוע משלוחי יבוא לישראל ומשלוחי יצוא מישראל, עבור לקוחות FTN ולקוחות החברה. תיאום שינוע המשלוחים כולל בין היתר הסדרת שירותים במדינות היעד כגון, שירותי הובלה יבשתית, אחסנה, עמילות מכס, שירותי נמל, תיאום הובלה למדינות היעד מול חברות ספנות ותעופה ועוד.

ההסכם קובע בנוסף את אופן ההתחשבנות הכספית בין הצדדים בגין שירותים אלו וכולל גם חלוקת רווחים בין הצדדים.

13.10.2. **הסכם מחשוב - עמיטל דאטה**

החברה מנהלת את פעילות השילוח והעמילות של לקוחותיה באמצעות תוכנת מחשב ייעודית בשם ״יוניפרייט״ מבית עמיטל דאטה בע״מ (להלן: ״**עמיטל**״). התוכנה משמשת לניהול פעילות שילוח בינלאומי ביבוא אווירי וימי ויצוא אווירי וימי וכן ניהול עמילות מכס. על פי ההסכם בין הצדדים, ניתן לחברה רישיון משתמש בתוכנת היוניפרייט, ללא הגבלת משתמשים, אשר אינו מוגבל בזמן ואינו ניתן להעברה לצד ג׳ או לצדדים קשורים. במסגרת ההסכם עמיטל מספקת שירותי פיתוח ותחזוקה שוטפת של התוכנה, בהתאם לצרכים של לקוחות החברה ודרישות המכס. החברה, בהיותה גם בעלת מניות בעמיטל (מחזיקה כ- 9.8% מהונה של עמיטל), משתתפת בכל שנה במימון פעילות הפיתוח של התוכנה (׳פיתוח שותפים׳), כאשר סדר עדיפויות הפיתוח נקבע על ידי הנהלת עמיטל, ובהתייעצות עם השותפים.

לחברה קיימת תלות בעמיטל, בשל היעדר חלופות זמינות ויעילות בתחום, וכן בשל העלות הגבוהה, בזמן והמשאבים, של פיתוח פתרון חליפי יעיל לשירותים הנדרשים לחברה ולקוחותיה.

13.10.3. **הסכמי שכירות מרכזים לוגיסטיים**

החברה מפעילה חמישה מרכזים לוגיסטיים בשטח כולל של כ- 50 אלפי מ״ר, הממוקמים בשלשה מוקדים מרכזיים בקריית גת ובקיסריה, והחל משנת 2025 גם בכפר מסריק, בהם ניתנים שירותי האחסון והלוגיסטיקה ללקוחות החברה.

יתרת תקופת הסכמי השכירות של שני מרכזים לוגיסטיים עיקריים בקריית גת, למועד הדוח, כולל מימוש אופציה שקיימת לחברה, נעה בין שנתיים לשלוש שנים ודמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן. בשני הסכמי השכירות העיקריים רשאית החברה לסיים את ההתקשרות לפני תום תקופת השכירות שנקבעה בהסכם, ובתנאי שתמצא שוכר חליפי במקומה אשר זהותו תאושר מראש ובכתב על ידי המשכירה לפי שיקול דעתה ובאותם תנאים.

יתרת תקופת הסכמי השכירות לזמן ארוך של שני מרכזים לוגיסטיים עיקריים בקיסריה, למועד הדוח, נעה בין שבע לשמונה שנים ודמי השכירות בגינם צמודים למדד המחירים לצרכן. החברה רשאית לסיים את ההתקשרות של כל אחד מהמרכזים לפני תום תקופת השכירות שנקבעה ובתנאי שתקבל מראש את הסכמת המשכירה לכך.

בחודש דצמבר 2024 חתמה החברה על הסכם לשכירות מחסן לוגיסטי בכפר מסריק בשטח של כ-10 אלפי ממ׳. יתרת תקופת הסכם השכירות בכפר מסריק עומדת על 10 שנים, תוך שלחברה קיימת הזכות להביא את ההסכם לידי סיום מידי שנה בהודעה מוקדמת של 6 חודשים. דמי השכירות על פי ההסכם צמודים למדד המחירים לצרכן.

13.10.4. **הסכם קבלן משנה - פרויקט מרכז ההספקה**

בחודש דצמבר 2024 נחתם ונכנס לתוקפו הסכם בין חברת התפעול של פרויקט מרכז ההספקה האחוד של צה״ל (להלן: ״**הפרויקט**״) לבין פריץ, אשר לפיו תשמש פריץ כקבלן המשנה לתפעול הפרויקט במסגרתו תפעיל פריץ מתחמים לוגיסטים בפרויקט באמצעות עובדיה (וזאת בתנאי גב אל גב מול חברת התפעול של הפרויקט). תקופת הפרויקט הינה כ- 23 שנים, ושירותי פריץ על פיו צפויים להתחיל באופן הדרגתי, החל משנת 2025. עם הפעלת הפרויקט במלואו, סך ההכנסות השנתיות של פריץ מוערכות במועד זה בהיקף של כ- 30 מיליון ש״ח לשנה. לפרטים אודות הפרויקט, אותו מקים זכיין בשליטת החברה (60%) ביחד עם שותף, ראו גם סעיף 10.12 לחלק זה לדוח.

14. **פעילויות נוספות**

14.1. רישיון יבשתי לחיפוש נפט 'אחינעם':

14.1.1. ביום 27 במאי 2019, העניק הממונה על ענייני הנפט במשרד האנרגיה לחברה רישיון יבשתי לחיפוש נפט - רישיון 'אחינעם' (להלן, בסעיף 14.2 זה: "**הרישיון**") לתקופה של 3 שנים ממועד מתן הרישיון - עד ליום 26 במאי 2022 ובגין שטח יבשתי של כ- 337,000 דונם (באזור צפון מזרח הנגב ודרום מדבר יהודה). במסגרת התנאים המיוחדים של הרישיון נקבע, בין היתר, כי בתקופת הרישיון על החברה לעמוד באבני דרך מסוימות במועדים שנקבעו ברישיון. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי מיום 27 במאי 2019, (מס' אסמכתא: 2019-01-051499), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה. למועד הדוח הוארך מועד פקיעתו של הרישיון מחודש דצמבר 2023, כך שיפקע בחודש אוקטובר 2026.

להלן יוצגו פרטים כלליים אודות אודות נכס הנפט, שהיקפו זניח לפעילות החברה:

14.1.2. פרטים נוספים אודות נכס הנפט - רישיון "אחינועם"

אחינועם - פרטים כלליים אודות נכס הנפט	
שם נכס הנפט:	רישיון 414/אחינעם
מיקום:	אזור צפון מזרח הנגב ודרום מדבר יהודה
שטח:	337,000 דונם
סוג נכס הנפט ותיאור הפעולות המותרות לפי סוג זה :	רישיון 414 פעולות מותרות על-פי חוק הנפט - חיפוש והפקה
תאריך הענקה מקורי של נכס הנפט:	27 במאי 2019
תאריך פקיעה מקורי של נכס הנפט:	26 במאי 2022
תאריכים שבהם הוחלט על הארכה של תקופת נכס הנפט:	יוני 2023, דצמבר 2023, פברואר 2026
תאריך נוכחי לפקיעת נכס הנפט:	4 באוקטובר 2026
ציון האם קיימת אפשרות נוספת להארכת תקופת נכס הנפט; אם אפשרות כאמור קיימת - יש לציין את תקופת ההארכה האפשרית:	קיימת אפשרות להארכת תקופת נכס הנפט. תקופת ההארכה - בהתאם להחלטות הממונה בהתחשב בהתקדמות הפעולות ברישיון
ציון שם המפעיל (Operator):	לא רלוונטי
ציון שמות השותפים הישירים בנכס הנפט וחלקם הישיר בנכס הנפט וכן, למיטב ידיעת השותפות, שמות בעלי השליטה בשותפים האמורים :	שפיר אנרגיה בע"מ (100%)

14.1.3. להלן תיאור תמציתי של הפעולות העיקריות שבוצעו בפועל מכוח רישיון אחינועם בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, וכן תיאור תמציתי של פעולות מתוכננות:

אחינועם- פרטים כלליים אודות נכס הנפט - פעולות לביצוע (כפוף לקבלת הבקשה להארכת מועדים)			
תקופה	**תיאור תמציתי של פעולות שבוצעו בפועל לתקופה / תיאור תמציתי של תוכנית העבודה המתוכננת**	**עלות כוללת בפועל / תקציב כולל משוער לפעולה ברמת נכס הנפט (ש"ח)**	**היקף השתתפות בפועל של מחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד בתקציב (ש"ח)**
2025	ביצוע סקר סיסמי דו מימדי (חלק)	2,500,000	2,500,000
2026	עיבוד נתונים סיסמים דו ממדיים	100,000	100,000
	גיאולוגיה (פענוח סיסמי, אינטגרציה, ניתוח)	100,000	100,000
	דו"ח משאבים	350,000	350,000
	הערכת השפעה על הסביבה	150,000	150,000
	הכנת תכנית HSE	150,000	150,000
	ניהול צוות	120,000	120,000
	דו"ח משאבים	350,000	350,000
	הכנת פרוספקט	100,000	100,000
2027 ואילך	קבלת היתר קידוח (בניה)	100,000	100,000
	הכנת משטח קידוח וקידוח	35,000,000	35,000,000
	ניהול צוות	120,000	120,000

הערכת החברה כאמור לעיל לעניין עלויות ולוחות זמנים של הפעולות המתוכננות מכוח רישיון אחינועם, הינה מידע צופה פני עתיד, המבוסס על תוכנית העבודה שאישר הממונה והערכות ראשונות של השותף הכללי לגבי עלויות העבודות השונות בפרויקט. לוחות הזמנים והעלויות בפועל עשויים להיות שונים מההערכות לעיל והם מותנים, בין היתר, בעדכון של לוחות הזמנים בתוכנית העבודה, בהשלמת התכנון המפורט של מרכיבי הפרויקט אשר טרם בוצעו, בקבלת הצעות מקבלנים, בשינויים בשוק הספקים וחומר הגלם בעולם ובגורמים נוספים שאינם בשליטת החברה.

14.2. <u>השקעה בחברת פז בית זיקוק אשדוד בע"מ</u>

ביום 9 בנובמבר 2022 התקשרה שפיר אנרגיה בהסכם לרכישת מניות שתמציתו מובאת להלן), אשר תוקן בחודש יוני 2023 (להלן: "**הסכם הרכישה**" או "**ההסכם**"), עם פז חברת נפט בע"מ (להלן: "**פז**"), ו- פז בית זיקוק אשדוד בע"מ (שנכון למועד ההתקשרות היתה חברה פרטית בבעלות מלאה של פז) (להלן: "**בזא**") לפיו תרכוש שפיר אנרגיה סך של מניות המהוות 10% מההון המונפק והנפרע של בזא (להלן: "**המניות הנרכשות**"), בדרך של הקצאת מניות, כמפורט להלן (להלן: "**העסקה**"). לאחר שהושלמו כלל התנאים המתלים, הושלמה העסקה ביום 28 באוגוסט 2023.

העסקה בוצעה כחלק מפעולות החברה להרחבת פעילותה בתחום האנרגיה והחשמל כחלק מאסטרטגיית ביזור פעילות החברה בתחומים שונים בישראל.

14.2.1. **כללי**

במועד השלמת העסקה בזא הקצתה ומכרה את המניות הנרכשות לשפיר בתמורה לסך כולל של 155.55 מיליון ש"ח, בד בבד עם השלמת הליך של פיצול בזא מפז (באמצעות חלוקה בעין של מניות בזא), רישום מניותיה של בזא למסחר והפיכתה של בזא לחברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל

אביב בע"מ (להלן: "**הפיצול**"), והכול לפי המנגנון שנקבע בהסכם, באופן בו לאחר הפיצול וההקצאה מחזיקה פז ב- 4.9% מההון המונפק והנפרע של בזא (בדילול מלא לא כולל אופציות הרכישה כמשמען להלן), ואילו שפיר מחזיקה ב-10% מההון המונפק והנפרע של בזא (בדילול מלא לא כולל אופציות הרכישה כמשמען לעיל), כאמור לעיל.

14.2.2. **אופציות רכישה**

בנוסף קיבלה החברה אופציות רכישה (לא רשומות), שבכפוף להתקיימות תנאיהן, תוכל לרכוש מניות נוספות של בזא, כמפורט להלן:

14.2.2.1. <u>אופציית הרכישה א'</u> - פז העניקה לשפיר אופציה לרכוש מפז את מניות בזא שבבעלותה של פז לאחר השלמת העסקה, שיהוו 4.9% מהון המניות המונפק והנפרע של בזא במועד ההשלמה. האופציה ניתנת למימוש למשך לתקופה של 36 חודשים ממועד השלמת העסקה, במחיר המימוש השווה לנמוך מבין: (א) מחיר למניה הנגזר משווי בזא בסך של 1,555,555,555 ש"ח בניכוי תשלום דיבידנדים ובתוספת הון שיוזרם לבזא ממועד השלמת העסקה ועד מועד מימוש האופציה, או (ב) מחיר למניה לפי שווי ממוצע מחירי הסגירה של מניית בזא בבורסה ב-90 הימים הקלנדריים שקדמו להודעה על מועד מימוש האופציה, כפול כמות מניות אופציית הרכישה א' אשר ממומשת (להלן: "**נוסחת מימוש האופציה**"). במועד בו הרוכשת תחזיק 45.1% או יותר מההון המונפק של בזא כתוצאה ממימושי האופציות על פי ההסכם תפקע אוטומטית אופציית הרכישה א' ולאחר מכן, פז תהיה רשאית למכור ולבצע דיספוזיציה במניותיה בחברה ללא כל הגבלה.

בנוסף הסכימו הצדדים כי, על אף האמור לעיל בסעיף זה (אופציית רכישה א'), ככל ששפיר תפנה לבעלי המניות של בזא בהצעת רכש מיוחדת לפי סעיף 328 לחוק החברות (להלן: "**הצעת רכש מיוחדת**") טרם המועד האחרון למימוש אופציית הרכישה א', מתחייבת פז להסכים להצעת הרכש המיוחדת ולמכור את מניות אופציית הרכישה א' במסגרת הצעת הרכש המיוחדת שנתקבלה (או חלקן הרלוונטי ככל שבעלי מניות נוספים של בזא מוכרים מניות לשפיר במסגרת הצעת הרכש המיוחדת), וכן, בכפוף לכל דין, מתחייבת פז לא להצביע בעד הצעת רכש מיוחדת מתחרה או כל עסקה אחרת העשויה לסכל את קבלת הצעת הרכש המיוחדת, וזאת בכפוף לכך שהמחיר למניה שישולם לפז במסגרת הצעת הרכש המיוחדת לא יפחת ממחיר המימוש של אופציית הרכישה א' המוסכם לעיל. עם השלמת הצעת הרכש המיוחדת וככל שהתקבלה תבוטל אופציית הרכישה א' במלואה, גם אם פז לא מכרה את כל מניותיה בבזא במסגרת הצעת הרכש המיוחדת. לשפיר לא תהיה טענה אם לא יובא בחשבון קולה של פז במנין קולות בעלי מניות בזא.

14.2.2.2. <u>אופציית הרכישה ב'</u> - בזא העניקה לחברה אופציה נוספת, אשר תעמוד לתקופה של 60 חודשים ממועד השלמת העסקה, להגדיל את החזקתה בבזא בדרך של הקצאת מניות על ידי בזא, שתביא את שפיר להחזקה של 45.1% מהון המניות המונפק והנפרע של בזא (על בסיס דילול מלא בכפוף להוראות חישוב שנקבעו בהסכם), במחיר מימוש השווה לנוסחת מימוש האופציה כאמור בסעיף א' לעיל. מובהר, כי, בכפוף לכל דין, שפיר תוכל לממש חלקים מאופציית רכישה ב' עוד בטרם מימוש אופציית רכישה א'. יובהר כי בכל מקרה מימוש כל אופציית רכישה א' וכל אופציית רכישה ב' ביחד לא יביא את שפיר לאחזקה של יותר מ-45.1% ממניות בזא, למעט מניות של בזא אשר ירכשו ע"י שפיר שלא במסגרת ההסכם.

14.2.2.3. <u>אופציית הרכישה ג'</u> - בזא העניקה לחברה אופציה נוספת, אשר תעמוד לתקופה של 60 חודשים ממועד השלמת העסקה, להגדיל את החזקתה בבזא בדרך של הקצאת מניות על ידי בזא, שתביא את שפיר להחזקה של 65% מהון המניות המונפק והנפרע של בזא (על בסיס

דילול מלא בכפוף להוראות חישוב שנקבעו בהסכם), במחיר מימוש השווה לנוסחת מימוש האופציה כאמור בסעיף א' לעיל בתוספת פרמיה של 5%.

יצוין כי מימוש האופציות האמורות כפוף לכל דין, לרבות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, וכן להוראות צו החברות הממשלתיות (הכרזה על אינטרסים חיוניים למדינה בחברת בית הזיקוק לנפט - אשדוד בע"מ), תשס"ו-2006 (להלן: "**צו האינטרסים**"). יובהר כי, אם לאחר מימוש איזה מן האופציות הנ"ל שפיר תחזיק (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) למעלה מ-19.9% מהון המניות המונפק של בזא, המימוש יהיה כפוף לכך ששפיר קיבלה היתר/אישור לפי צו האינטרסים או אישור בכתב מרשות החברות הממשלתיות שאישור כאמור אינו נדרש.

עוד הוסכם כי, שפיר תהיה רשאית לעבור סף אחזקה של 15.9% מההון המונפק של בזא רק באמצעות עליה לאחזקה של למעלה מ-19.9% מהון המניות המונפק של בזא ויותר (מדרגה של לפחות 4%). בחישוב אחוזי האחזקה וכמות המניות בכל אחת מהאופציות לא יובאו בחשבון מניות שירכשו על ידי שפיר שלא על פי ההסכם.

יצוין כי עמדת רשות ניירות ערך היא כי מימוש האופציות שיינתנו לשפיר לפי הסכם ההשקעה, כך שיביא לעליה של מעל 25% ועליה של מעל 45% מהון המניות המונפק של בזא (חציית הספים הקבועים בסעיף 328 לחוק החברות), כפוף להצעת רכש מיוחדת לבעלי המניות של בזא או באישור אסיפת בעלי המניות של בזא להנפקת מניות בזא בעקבות מימוש האופציות, לפי העניין.

יצויין כי בהסכם נקבעו הסדרים בנוגע לאופן קבלת החלטות מסוימות בדירקטוריון ובאסיפה הכללית של בזא, שיחולו בעתיד ולאחר מועד ההשלמה, אם וככל שיוענק היתר שליטה בבזא לפי צו האינטרסים.

14.2.2.4. בחודש אוגוסט 2025 ובמסגרת הליכים מקדמיים לבחינת אפשרות מימוש איזו מבין האופציות שהוענקו לחברה במסגרת ההסכם, פנתה החברה לרגולטורים הרלוונטיים בבקשה להחזקה באמצעי שליטה ולקבלת היתר שליטה בבזא וזאת בהתאם לצו האינטרסים כהגדרתו לעיל. נכון למועד הדוח בקשתה של החברה לקבל היתר שליטה אינה תלויה ועומדת, והחברה בוחנת במכלול הנסיבות מהו המועד הנכון עבורה למימוש איזו מבין האופציות. יובהר כי למועד זה טרם קיבלה החברה החלטה כלשהי באשר למימוש איזו מבין האופציות כאמור.

14.2.3. **שיפוי ואי תחרות**

ההסכם כולל התחייבויות לשיפוי מצד פז ובזא בקשר למצגים וההתחייבויות שנכללו בהסכם. בנוסף, ההסכם כולל התחייבות של פז שלא לבצע פעילות של זיקוק נפט, לרבות ייבוא נפט גולמי לצורך זיקוק נפט, במישרין ובעקיפין, למשך שלוש שנים ממועד השלמת העסקה. מובהר כי פז תהיה רשאית לייבא ולרכוש תזקיקי ומוצרי נפט מצדדים שלישיים, מבלי לגרוע מהתחייבויותיה בהסכם דלקים ותזקיקים שייחתם בינה לבין בזא ביחס לתקופה שלאחר הפיצול.

14.2.4. **השלמת העסקה**

ביום 28 באוגוסט 2023 הושלם ההסכם האמור בהתאם לתנאיו, לאחר שהתקיימו כלל התנאים המתלים להשלמתו.

עם השלמת ההסכם מחזיקה החברה (באמצעות החברה הבת בבעלות מלאה שפיר אנרגיה אשדוד בע"מ) ב-10% מהונה המונפק ומזכויות ההצבעה בבזא, אשר הינה חברה ציבורית שמניותיה רשומות למסחר בבורסה בתל אביב במועד ההשלמה מינתה שפיר אנרגיה אשדוד בע"מ דירקטור מטעמה בדירקטוריון בזא.

14.2.5. **הסכמי שכירות ושירותים בין החברה לבין בזא**

במועד ההשלמה כאמור חתמו בזא ושפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ על הסכם שירותים ועל הסכם שכירות, כמפורט להלן:

הסכם השירותים הינו לתקופה של שלוש שנים, ובתמורה שאינה מהותית לחברה. בהתאם להסכם, תספק החברה לבזא שירותי ייעוץ ביחס לאופן ודרכי פעילותה בתחומי השקעות וגיוס הון, פיתוח עסקי, ניהול פרויקטים, תחזוקת תחנת הכח בבעלותה וליווי של הליך ההיפרדות מפז וממערכות המידע שלה.

בהתאם להסכם השכירות, תשכיר בזא לחברה למשך תקופה של 24 שנים ו- 11 חודשים, שטח בהיקף של כ- 54 דונם, הממוקם במקרקעי בזא באשדוד ואשר למועד ההתקשרות לא שימש את בזא לפעילותה. התמורה התבססה על הערכת שווי שמאי לקרקע ובכפוף לעקרונות שנקבעו בהסכם. התמורה כאמור הינה בסכום שאינו מהותי לחברה.

14.2.6. **תיאור כללי ונתונים כספיים עיקריים בקשר לבזא**

14.2.6.1. בזא מייבאת ומזקקת נפט גולמי וחומרי ביניים לתזקיקי נפט המיועדים לשיווק בשוק המקומי וליצוא. בנוסף בזא מפעילה מסוף דלקים וניפוק בשטח בית הזיקוק שלה וכן שתי תחנות כוח לשימוש במסגרת פעילות בית הזיקוק ולמכירת חשמל ללקוחות חיצוניים.

14.2.6.2. בזא נכללת ברשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים שפרסמה הועדה לצמצום הריכוזיות העדכנית לשנת 2025 (הרשימה טרם עודכנה על ידי הועדה נכון למועד הדוח). לפרטים נוספים בנוגע לבזא, ניתן לעיין בדוח הרבעוני של בזא ליום 30 בספטמבר 2025, כפי שפורסם ביום 26 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-092711).
יצוין כי בהמשך למפורט בסעיף 14.2.2.4 לעיל, ככל ותאושר בקשת החברה להחזקה באמצעי שליטה ולקבלת היתר שליטה בבזא והחברה תחליט לממש איזו מבין אופציות הרכישה המפורטות לעיל אשר תביא להפיכת החברה כבעלת שליטה בבזא - עשויה החברה, בין מכח אחזקתה ושליטתה בבזא ובין מכח איחוד דוחותיה הכספיים של בזא עם הדוח הכספי של החברה, להכלל ברשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים המפורסמת על ידי הועדה לצמצום הריכוזיות. הכללת החברה ברשימה האמורה (תאגיד ריאלי משמעותי) עלולה להגביל בצורה משמעותית יותר את יכולתה של החברה לזכות במכרזים המתפרסמים על ידי מדינת ישראל וזרועותיה הנוגעים לקבלת זכות בתחום תשתית חיוני (כהגדרת מונחים אלו בדין) לאור חובת המאסדר לשקול שיקולי ריכוזיות כלל משקית, תוך התייעצות עם הוועדה האמורה. לענין החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד - 2013 והשלכותיו על החברה ראו להלן סעיף 27.3.2 לפרק זה.

14.2.6.3. להלן נתונים כספיים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של בזא ליום 31.12.2024 וליום 30.9.2025, כפי שנכללים בדוחותיה הכספיים המפורסמים של בזא ונמסרו על ידה:

	דוחות כספיים ליום 30.9.2025 (במליוני דולר)	**דוחות כספיים ליום 31.12.2024 (במליוני דולר)**
סך נכסים	1,440	1,390
סך התחייבויות	1,075	914
מחזור הכנסות	2,291 (ל-9 חודשים)	3,216 (לשנה)
רווח (הפסד) תפעולי	(83) (ל-9 חודשים)	5 (לשנה)

	דוחות כספיים ליום 30.9.2025 (במליוני דולר)	דוחות כספיים ליום 31.12.2024 (במליוני דולר)
רווח נקי (הפסד)	(111) (ל-9 חודשים)	34 (לשנה)

14.2.7. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023, רשות הגז הטבעי פנתה לקבוצה בטענה, כי השלמת העסקה במסגרתה השקיעה הקבוצה בהונה של בז"א מעלה חשש לגישתה להפרה לכאורה של הוראות הדין החל על חברות חלוקת הגז הטבעי בהן מחזיקה הקבוצה, מכח הרישיונות שהוענקו להם, בהיותה של בז"א מזקק נפט ולאור הוראה בחוק הקובעת מגבלות על מתן רישיון חלוקה לבעל זיקה למזקק. בהתאם לאמור לעיל, ביקשה הרשות הבהרות עובדתיות מחברות החלוקה. וכן ככל שהבהרות אינן מסירות את החשש האמור, התייחסות לאופן בו תפעלנה חברות החלוקה לתיקון ההפרה כאמור. בחודש אפריל 2024 הודיעה הרשות לחברה כי היא דוחה את עמדתה של החברה בדבר אי הפרת תנאי הרישיונות וקבעה כי עליה לתקן את ההפרה בתוך מספר חודשים (להלן: "**ההחלטה**"). ביום 9 ביוני 2024 הגישו חברות החלוקה (חברות אנ.ג'י) והחברה (להלן: "**העותרות**") עתירה לבית המשפט העליון ובקשה למתן צו על תנאי (להלן: "העתירה") כנגד מנהל רשות הגז הטבעי (להלן: "**המנהל**") בגין מתן ההחלטה. ביום 30 בספטמבר 2024 ניתן על ידי בית המשפט העליון תוקף של פסק דין להסכמות הצדדים בעתירה, לפיהן, העותרות התחייבו כי בתוך שנה מיום מתן פסק הדין הן ירפאו את ההפרה נשוא ההליך המשפטי ולשם כך תפעלנה העותרות באחת משתי אפשרויות - (א) מכירת רישיונות החלוקה של חברות החלוקה במלואם, או - (ב) החברה תרד להחזקה נמוכה מ- 10% מהון המניות של בבז"א וכן תבוטל זכאותה של החברה למנות דירקטור בבז"א. עוד הוסכם כי ככל שהעותרות עדיין תימצאנה בהפרה ביום 30 בספטמבר 2025, יוכל המנהל לפעול לביטול הרישיונות ולא תהיינה לעותרות טענות נגד היותן של העותרות בהפרה או נגד הליכי ביטול הרישיונות, ככל שיינקטו. ביום 18 בספטמבר 2025, נתן בית המשפט העליון תוקף של החלטה להסכמות הצדדים להליך בדבר הארכת המועד המפורט בהסדר הפשרה לבחירת הפעולה הנדרשת על ידי החברה בהליך, עד ליום 31 בינואר 2026 ובהמשך, עד ליום 30 באפריל 2026.

14.2.8. ביום 28 בנובמבר 2024 הומצאה לחברה בקשה לאישור תובענה נגזרת (להלן: "**הבקשה**") שהוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב, הכוללת בקשה לאשר לבעל מניות בחברה (להלן: "**המבקש**") לשמש תובע נגזר בשם החברה נגד כלל הדירקטורים שכיהנו בדירקטוריון החברה בחודש נובמבר 2022 ונגד סמנכ"ל הכספים של החברה (להלן: "**הנתבעים**") וזאת על רקע ההתקשרות בעסקה לרכישת מניות בז"א והפרת חובות על פי דין של נושאי המשרה כאמור ביחס אליה. זאת, על רקע הוראות חוק משק הגז הטבעי, החזקת החברה ברישיונות לחלוקת גז טבעי ועל רקע הפשרה שהושגה בין החברה לרשות הגז ביחס להחזקות כאמור. במסגרת התובענה טוען המבקש לנזקים לכאורה בסך מיליוני שקלים (ללא נקיבה בסכום) ביחס להתקשרות בעסקה כאמור ולהליכים משפטיים בהקשר עימה וכן מציין נזקים פוטנציאליים שעלולים לעמדתו להיגרם לחברה בעתיד בשל האמור. החברה לומדת את האמור בבקשה ותגיש את תגובתה לבית המשפט בהתאם למועדים הקבועים בדין ו/או שהוסכמו בין הצדדים ואושרו על ידי בית המשפט.

15. <u>פעילות מופסקת בתחום התשתיות ברומניה</u>

15.1. <u>כללי</u>

15.1.1. עד חודש יוני 2014, פעלה הקבוצה בתחום התשתיות ברומניה באמצעות חברת שפיר מבנים 1991 ובאמצעות חברה רומנית בשם Shapir Structures SRL (להלן: "**שפיר מבנים רומניה**"). שפיר מבנים רומניה פעלה כנציג פיננסי (Fiscal Representative) וכקבלן ביצוע של חלק מהעבודות של שפיר מבנים 1991 ונוהלה בשעתו על ידי מנהל מקומי באופן בו הוא שימש כמנהל מורשה יחיד (Sole Administrator) על פי הדין הרומני (להלן: "**המנהל לשעבר**").

15.1.2. שפיר מבנים רומניה היתה בבעלות מלאה של חברת Larton Consultants Limited (להלן: "**לרטון**"), חברה קפריסאית אשר הייתה חברה בת של חברה בבעלות מלאה של החברה, בעקיפין עד למכירת לרטון לצד ג' בלתי קשור בחודש דצמבר 2014.

15.1.3. פעילות הקבוצה ברומניה בתחום התשתיות התאפיינה בביצוע או תכנון וביצוע של פרויקטים, בעיקר בתשתיות כבישים באופן בו שפיר מבנים 1991 או שפיר מבנים רומניה ניגשו למכרזים אלה אשר פורסמו בשעתו על ידי רשויות ממשלתיות ומוניציפאליות וביצעו את הפרויקטים בהם זכו בעצמן או באמצעות קבלני משנה לרבות שפיר מבנים רומניה כקבלן משנה של שפיר מבנים 1991 לחלק מהעבודות, כאשר הכספים ממזמיני העבודה השונים שולמו לשפיר מבנים רומניה מתוקף תפקידה כמבצע הפרויקט או כנציג פיננסי של שפיר מבנים 1991, לפי העניין.

15.1.4. עקב הפסקת תקבולים בגין ביצוע פרויקטים, נקלעה שפיר מבנים רומניה לקשיים כלכליים באופן בו, נוצרו לה, בין היתר, חובות לספקים וקבלני משנה בסכום של כ- 40 מיליון RON בערכי קרן ובחודש יולי 2014 נכנסה להליכי הקפאת הליכים כאשר בחודש ספטמבר 2015 מונה לה מפרק. לאור הפסקת הפעילות העסקית של הקבוצה ברומניה ביוני 2014, מוצגת פעילות הקבוצה בתחום התשתיות ברומניה בדוחות הכספיים של הקבוצה כפעילות מופסקת.

15.1.5. נכון למועד הדו"ח קיימים הליכים משפטיים בסכומים שאינם מהותיים לחברה המתנהלים במסגרת תיק הפירוק של חברת שפיר מבנים רומניה ובמסגרת תביעות של החברה נגד מזמין העבודות.

15.1.6. בנוסף, מפרק שפיר מבנים רומניה (בה לחברה אחוז נשיה) מנהל הליכים משפטיים לקבלת הסכומים שאושרו לחברה הרומנית בפסק דין בוררות בינלאומית שנוהל בין החברה לבין מזמין העבודות בפרויקט תשתיות ברומניה (DN - 18). בשלב זה, אין באפשרותה של החברה להעריך את סיכויי ההצלחה להשבת כספים אלה (השווים בקירוב לסכום הערבות הבנקאית אותה הפקידה החברה במסגרת ההליכים המשפטיים ברומניה, אשר חולטה כמפורט להלן), ולסכום שיושב, אם וככל שיושב.

15.1.7. יובהר, כי ככל שיתקבלו תמורות נוספות אצל הקבוצה במסגרת הליכים המנוהלים ברומניה, אלו עלולות להיתבע בחלקן העיקרי ע"י שפיר מבנים רומניה (באמצעות מנהלה המיוחד) מאת שפיר מבנים 1991.

15.1.8. לפרטים אודות הליך בקשר עם פרויקט תשתיות נוסף בו היתה מעורבת הקבוצה ברומניה ראו ביאור 28(ב) לדוחות הכספיים של החברה בחלק ג' להלן.

15.2. <u>הליכים משפטיים שננקטו ברומניה על ידי רשויות ברומניה כנגד שפיר מבנים רומניה ומנהלה לשעבר בעבירות מס</u>

15.2.1. בחודש פברואר 2015, הוגש כתב אישום כנגד שפיר מבנים רומניה, אשר איננה עוד בבעלות חברה בבעלות מלאה של החברה, בעקיפין, כאמור לעיל (ומצויה בהליכי פירוק) וכנגד מנהלה לשעבר בגין ביצוע, לכאורה, של עבירות מס בסכום כולל של כ-54 מיליון RON.

15.2.2. מתוך רצון הקבוצה למזער חשיפות (ישירות ועקיפות), אשר הוערכו בסיכון נמוך ובהתבסס על חוות דעת אשר התקבלה מעורך דין מקומי, בחודש אוקטובר 2015 הופקדה ערבות בנקאית אוטונומית מותנית במתן פסק דין סופי וחלוט על סך של כ-54 מיליון RON בבית המשפט ברומניה וזאת עד לתום ההליכים וקבלת פסק דין חלוט (להלן: "**הערבות**"). בנוסף, בהתאם לייעוץ משפטי שניתן לקבוצה על ידי עורך דין מקומי, הועמדה ערבות זו אף בקשר עם מיצוי הזכות הקיימת לנאשמים בדין הפלילי הרומני לתשלום הנזק שנגרם לרשויות המס הרומניות ואגב כך להפחית במחצית את העונשים הקבועים בדין הפלילי לנאשמים (הן שפיר מבנים רומניה והן המנהל לשעבר).

15.2.3. בחודשים פברואר-מרס 2017 התקבלה החלטת בית המשפט ובה פירוט העונשים של הערכאה הראשונה במסגרת ההליך לפיו שפיר מבנים רומניה כמו גם המנהל לשעבר הורשעו בדין וחויבו בסכום הכולל של עבירות המס הנטענות (54 מיליון RON) וכן כי המנהל לשעבר נידון למאסר בגין עבירות אלה וכן הוטלו

קנסות כספיים על שפיר מבנים רומניה. במסגרת נימוקיו קבע בית המשפט כי שפיר מבנים רומניה יחד עם מנהלה לשעבר נקטו בפעולות המנוגדות לדיני המס ברומניה ביחס לעיתוי תשלומי מע"מ בגין תקבולים נדחים, ולהכרה בהוצאות שהביאו להקטנת תשלומי המס של שפיר מבנים רומניה וכן כי הליך העמדת הערבות האמורה לא עמד בהוראות ו/או הנחיות החוק הרומני הנוגעות למיצוי הזכות הקיימת לנאשמים בדין הפלילי הרומני לתשלום הנזק שנגרם, לכאורה, לרשויות המס הרומניות ואגב כך להפחית עד בכמחצית את העונשים הקבועים בדין הפלילי לנאשמים כמפורט לעיל. על החלטה זו של בית המשפט (בערכאה ראשונה) הוגש ערעור.

15.2.4. בחודש אוגוסט 2017 ניתן פסק הדין של ערכאת הערעור בו אישר בית המשפט את החלטת הערכאה הנמוכה בדבר חיוב חברת שפיר מבנים רומניה בפירוק ואת מנהלה לשעבר בסכום הכולל של עבירות המס הנטענות על ידי רשות המס האזרחית ברומניה השותפה בהליך הפלילי נשוא הערעור (להלן: "**רשות המס ברומניה**") בסכום של כ- 54 מיליון RON, אך הופחתו הקנסות וקוצר עונש המאסר של מנהלה לשעבר (כך שיעמוד על 8 שנות מאסר). בנוסף, בית המשפט הורה לעכב עבור רשות המס ברומניה את הערבות הבנקאית המקורית בסכום של כ- 54 מיליון RON, אשר הופקדה בתיק בית המשפט בערכאה הראשונה (להלן: "**הערבות הבנקאית המקורית**"), לצורך חילוטה לאכיפת התביעות האזרחיות של רשות המס ברומניה השוות לסכום הערבות, כפי שאושרו בהחלטת בית המשפט כנגד שפיר מבנים רומניה ומנהלה לשעבר בהליך הערעור, כאשר בסמוך לכך חולטה הערבות הבנקאית.

15.2.5. למועד דוח זה ולמיטב ידיעת עוה"ד המקומיים ברומניה סכום הערבות שחולטה כיסה את מלוא סכום קרן החוב של חבות המס של החברה הרומנית כלפי רשויות המס ברומניה. עם זאת, יכול ועדיין נותרה יתרת חוב שאינה מהותית לחברה בגין ריביות וקנסות. בכל מקרה, חבות זו ברומניה הינה של החברה הרומנית, שהינה בפירוק (ולחברה, לרבות חברות בנות שלה, אין כל חבות ישירה בעניין זה). עוד יודגש, כי הפרשות החברה בנוגע לפעילות המופסקת ברומניה בדוחותיה הכספיים מכסה את החשיפה שהייתה קיימת בנושא זה.

15.2.6. למיטב ידיעת החברה, החל משנת 2017 המנהל לשעבר לא התייצב לדיוני הערעור והוצא נגדו צו מעצר ברומניה וכן כי באותה שנה אותר המנהל לשעבר בארגנטינה על ידי רשויות החוק שם. למיטב ידיעת החברה, במועד דוח זה מתנהלים הליכי בקשת הסגרה של המנהל לשעבר מארגנטינה לרומניה.

15.2.7. בגין חשיפות הקיימות לחברה עקב הפעילות המופסקת, המפורטת לעיל, ובכלל זה בגין הערבויות שהועמדו, לרבות העמדת הערבות שהופקדה בבית המשפט במסגרת ההליך הפלילי בענייני המיסוי וחולטה כאמור, אין בדוחות הכספיים לשנים 2023 - 2025 השפעה מהותית. יודגש כי אין בכל התיאור האמור לעיל ו/או בעצם ההפרשות החשבונאיות שבוצעו בעבר משום הודאה כלשהי של החברה ו/או התחייבות לתשלום סכומי המס ואו קנסות שנפסקו ו/או יפסקו ותשלומים כאמור, ככל שיבוצעו על ידי החברה, בכפוף לפסק דין חלוט שאין עליו אפשרות ערעור כלשהי, ובכפוף לאישור מוסדות החברה הרלוונטיים.

15.3. <u>בקשה לאישור תובענה נגזרת נגד בעלי השליטה בחברה ונגד המנהל לשעבר של שפיר מבנים רומניה</u>

15.3.1. בימים 7 ו- 8 במאי 2017 התקבלה בידי החברה בקשה לאישור תובענה כנגזרת (להלן בסעיף זה: "**הבקשה**") שהוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו (המחלקה הכלכלית) (להלן: "**בית המשפט**"), על ידי בעל מניות לכאורה בחברה באותו מועד (להלן: "**המבקש**"). במסגרת הבקשה מתבקש בית המשפט, בין היתר, לקבוע כי ה"ה הראל שפירא, חן שפירא, גיל שפירא וישראל שפירא (בעלי השליטה בחברה (ביחד), אשר גם כיהנו ומכהנים כנושאי משרה בחברה) ומנהלה לשעבר בתקופת האירועים הרלוונטיים, של שפיר מבנים רומניה, (כולם ביחד: "**המשיבים**"), הפרו את חובותיהם על פי הדין כלפי החברה, והינם אחראים לפעולותיה של שפיר מבנים רומניה, אשר בגינם, היא הורשעה בדין על ידי בית המשפט ברומניה בעבירות של התחמקות מתשלומי מס (לרבות ביחס לערבות שהועמדה על ידי החברה בקשר עם ההליך). נוכח זאת, עתר המבקש לאישור התובענה כתביעה נגזרת, וביקש בין היתר, כי בית המשפט יורה למשיבים

לשלם לחברה, פיצוי כספי בגובה הנזק שארע לה, אשר הוערך על ידי המבקש בסך של 51 מיליון ש"ח, פיצוי כספי נוסף בגובה מלוא ההוצאות שנגרמו לחברה בגין האירועים נשוא הבקשה לרבות הוצאות משפט של החברה ושל מנהלה לשעבר וכן סנקציות נוספות בהן תישא החברה במסגרת ההליכים ברומניה, ככל שתישא. בנוסף, במהלך חודש יולי 2017 אישר בית המשפט למבקש לתקן את הבקשה כך שהוסיף המבקש טענות בנוגע לכתב הפטור שניתן לבעלי השליטה עובר להנפקת מניות החברה בבורסה.

15.3.2. ביום 22 ביוני 2017 אישרה ועדת הביקורת של החברה ביצוע תשלומים בקשר עם כתבי שיפוי שהוענקו על ידי החברה בחודש נובמבר 2014 לארבעת בעלי השליטה בחברה, הראל שפירא, חן שפירא, גיל שפירא וישראל שפירא, מתוקף כהונתם כנושאי משרה בחברה (להלן: "**כתב השיפוי**"), לצורך ביצוע תשלומים בגין ייצוג משפטי לארבעת בעלי השליטה בהליך וזאת בהמשך לקביעתה כי למועד זה התקיימו התנאים למימוש התחייבות החברה בכתב השיפוי. יודגש כי החברה פועלת במקביל לקבלת סכומים מכח פוליסה לביטוח אחריות נושאי המשרה והדירקטורים שנרכשה על ידה וסכומים שישולמו בעתיד מכוח הפוליסה האמורה יועברו לחברה, ככל שיתייחסו להוצאות ששולמו על ידה. לפרטים נוספים אודות כתב השיפוי ראו הפירוט הניתן ביחס לתקנה 29א בחלק ד' לדוח השנתי.

15.3.3. בהמשך למינוי ועדת תביעות מיוחדת מייעצת בלתי תלויה בהתאם לסעיף 110(ג) לחוק החברות (להלן: "**הועדה**"), הגישה ביום 29 ביולי 2018 הועדה דוח מסכם לדירקטוריון החברה ("**דוח הועדה**"). בדוח הועדה נקבע, בין היתר, כי לדעת הועדה אין הצדקה להגשת תביעה כנגד בעלי השליטה בגין התנהלותם בתקופה שלפני הנפקת החברה. בנוסף, לדעת הועדה, לחברה אין עילת תביעה בגין העמדת הערבות ולא קיימת תשתית ראייתית המצדיקה הגשת תביעה על ידי החברה כנגד נושאי המשרה שלה בגין ההחלטה להעמיד את הערבות, שכן קיים בסיס לעמדה לפיה ההחלטה להעמיד את הערבות חוסה תחת כלל שיקול הדעת העסקי. בהתייחס לבעלי השליטה, קבעה הועדה כי לא ניתן לייחס להם עניין אישי בהעמדת הערבות. לפיכך, לדעת הועדה הגשת תביעה בעניין זה לא תשרת את טובת החברה. לאור האמור לעיל, הוועדה המליצה לחברה שלא להגיש תביעה נגד בעלי השליטה בחברה, האחים שפירא ו/או כנגד נושאי משרה אחרים בגין העמדת הערבות. ביום 9 באוגוסט 2018 החליט דירקטוריון החברה לאמץ את דוח הועדה ואת ההמלצות הכלולות בו, במלואן, לדחות את דרישות המבקש בבקשת האישור; וכן להנחות את החברה להגיש התנגדות לבקשת האישור.

15.3.4. ביום 25 באוקטובר 2018 הגיש המבקש בקשה לתיקון הבקשה לאישור תובענה נגזרת (להלן: "**בקשת התיקון**") אשר ועיקרה מבוססת על עובדות, מסמכים וממצאים אשר עלו מדוח הועדה בקשר עם האירועים הקשורים להליכים הפליליים ברומניה בעניין המס והפקדת הערבות על ידי החברה בקשר לכך. ביום 20 במרס 2019 קיבל בית המשפט את בקשת התיקון. במהלך חודש נובמבר 2021 התקיימו דיוני הוכחות בתיק ולאחריהם התיק נקבע לסיכומים ומתן פסק דין.

15.3.5. ביום 28 במרס 2023 התקבלה אצל החברה החלטת בית המשפט (אשר ניתנה ביום 27 במרס 2023) לאשר את בירור התביעה כנגד ארבעת בעלי השליטה, שהינם גם נושאי משרה בה, הנוגעת להחלטת דירקטוריון החברה מחודש אוגוסט 2015 בנוגע להעמדת ערבות בסך 54 מיליון ש"ח בקשר עם ההליכים הפליליים ברומניה נגד החברה הרומנית ומנהלה לשעבר, וזאת בעילות של הפרת חובת אמונים והפרת חובת הזהירות. בית המשפט אישר את הבקשה לאחר שקבע כי הגשת התביעה כנגזרת תהיה לטובת החברה, עם זאת ציין כי אין מדובר בהכרעה סופית בטענות הצדדים או בסוגיות הדורשות הכרעה, אשר יתבררו לעומק במסגרת בירור התביעה הנגזרת עצמה. בקשה לדיון חוזר שהוגשה על ידי החברה ביחס להחלטה זו, בהתאם לסדרי הדין המיוחדים בתיקים כגון אלה (ערכאת ערר בפני מותב תלתא באותו בית משפט) תלויה ועומדת.

15.3.6. ביום 27 במרס 2025 הוגשה בקשה לאישור בית המשפט המחוזי בתל אביב בקשה לאישור הסכם פשרה, אשר גובש בין הצדדים לכלל ההליכים המשפטיים המתנהלים בבית משפט זה (התביעה הנגזרת, התובענה הנגזרת והבקשה לדיון חוזר). בהסכם הפשרה התקשרו המבקש (התובע), בעלי השליטה והחברה ("**הסכם**

הפשרה") והוא כולל, בין היתר, סילוק סופי, מלא ומוחלט של בקשות האישור, של התביעה ושל כל הטענות והעילות, שהועלו במסגרת ההליכים המשפטיים בתיק וכן סילוק מלא ומוחלט כאמור של כל הטענות והעילות, שהועלו במסגרת ההליכים המשפטיים בתיק וכן סילוק מלא ומוחלט כאמור של כל טענה או תביעה הקשורים במישרין או בעקיפין להליכים כאמור כנגד בעלי השליטה, החברה וכל מי מטעמם ובשמם, אשר כנגדם הוסכם, כי לצרכי פרשה בלבד, מבלי להודות באיזו מהטענות והעילות כאמור, ישולם לחברה פיצוי בגין הליך העמדת הערבות כאמור, כמפורט להלן: הוסכם כי סכום הפיצוי לחברה (הכולל את מלוא סכומי הגמול לתובע ושכר הטחה לבאי כוחו) יעמוד על סכום כולל של 28 מיליון ש"ח ("**סכום הפשרה**") ויורכב מהמרכיבים הבאים: (א) בעלי השליטה ישלמו לחברה סכום של 16 מיליון ש"ח מתוך סכום הפשרה וזאת בתוך 30 ימים ממועד אישור הפשרה על ידי בית המשפט. (ב) בנוסף, עקב הקושי לאמוד את סכום התועלות שצמחו לחברה הן מהעמדת הערבות והן מפעולות החברה שננקטו על ידה שתכליתן צמצום הנזק שנגרם לחברה לכאורה כתוצאה מחילוט הערבות, לצורכי הפשרה הוסכם להעמיד סכום התועלות לחברה על סך של 12 מיליון ש"ח ולראות בו כחלק מסכום הפשרה. (ג) בנוסף, הוסכם כי, בכפוף לאישור הסכם הפשרה על ידי בית המשפט, החברה תשלם לתובע ולבאי כוחו גמול ושכר טרחה בסכום כולל של 3 מיליון ש"ח, בהתאם לחלוקה שנקבעה בהסכם, בתוספת מע"מ כדין.

הוסכם כי עם אישור הסכם הפשרה על ידי בית המשפט ולאחר ביצוע התשלום במזומן, הסכם הפשרה יהווה מעשה בית דין כלפי בעלי השליטה, החברה וכל מי מטעמם ובשמם וימצה את כל הטענות או עילות התביעה או הדרישות של התובע, של החברה או של מי מטעמם ובשמם כנגד הנתבעים, החברה ו/או כל צד שלישי שהוא בקשר עם כלל הטענות והעילות שהועלו בהליך. עוד הוסכם כי עם אישורו של הסכם הפשרה על ידי בית המשפט, מוותרים בעלי השליטה על כל תביעה כלפי החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה האחרים ומי מטעמם, בקשר לעילות ולטענות נשוא ההליך ובקשר להסכם הפשרה. הסכם הפשרה הוגש לאישור בית המשפט ביום 27 במרס 2025 וביום 24 בנובמבר 2025 ניתנה החלטת בית המשפט לפיה דחה בית המשפט את הבקשה לאישור הסדר הפשרה. בחודש ינואר 2026 הגישה החברה (וכן בעלי השליטה והמבקש, בנפרד) בקשת רשות ערעור על החלטה זו.

15.4. לפרטים נוספים בקשר עם ההליכים המשפטיים שלעיל ובקשר עם הפעילות המופסקת ברומניה, לרבות בקשר עם ההפרשות שנרשמו בדוחותיה הכספיים של החברה בגין הפעילות המופסקת, ראו ביאור 28ב לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בחלק ג' להלן.

<u>מידע נוסף ברמת הקבוצה</u>

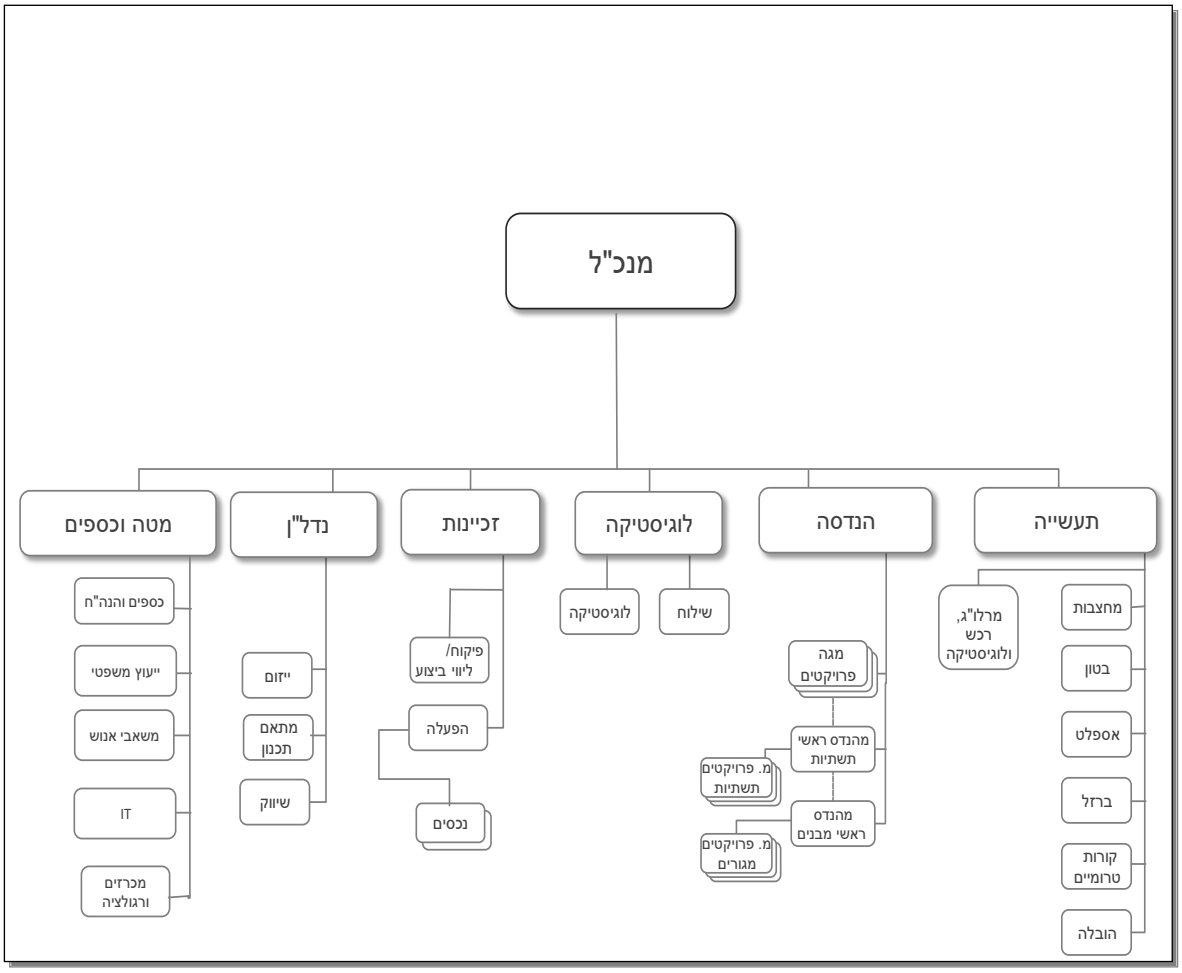
16. <u>הון אנושי</u>

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מועסקים בקבוצה 3,918 עובדים. להלן התפלגות העובדים נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024, בהתאם לתחומי הפעילות:

תחום פעילות	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024
תשתיות	983	708
זכיינות	242	196
תעשייה	1,127	1,163
נדל"ן	331	285
לוגיסטיקה	766	705
הנהלה ומטה	469	443
סה"כ	**3,918**	**3,500**

עיקר הגידול במצבת העובדים מיוחס למגזר התשתיות ונובע מזכיה במכרזי תשתיות ומגידול בהיקפי העבודה בתחום זה בשל כניסת פרויקטים לשלבי ביצוע מתקדמים.

16.1. <u>תרשים המבנה הארגוני של הקבוצה</u>



16.2. <u>השקעת התאגיד באימונים והדרכה</u>

הקבוצה מקיימת מערך הדרכה מבוסס על לומדות המהוות חלק מתהליך הקליטה של עובד חדש בקבוצה בהתאם לתפקידו. בנוסף משקיעה הקבוצה מאמצים בניהול ושימור הידע הארגוני הנצבר בקבוצה.

עובדי הקבוצה יוצאים להשתלמויות מקצועיות מעת לעת ועל פי שיקול הדעת של מנהלם הישיר של אותם עובדים. בנוסף, מנהלים בכירים בקבוצה יוצאים לקורסים ייעודיים באוניברסיטה הפתוחה.

בנוסף מקיימת הקבוצה הדרכות תקופתיות לעובדיה בענפים ובתחומי פעילותה השונים ואלו משתתפים גם בכנסים מקצועיים בתחומים רלוונטיים.

16.3. <u>הטבות וטיבם של הסכמי העסקה</u>

מרבית עובדי הקבוצה מועסקים באמצעות הסכמי העסקה אישיים. כל עובדי הקבוצה זכאים להפרשות בגין רכיב ביטוח פנסיוני על פי דין וכן ימי מחלה וחופשה על פי דין. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, קיימות הפרשות נאותות בגין התחייבויות הקבוצה לעובדי הקבוצה.

לתנאי הכהונה של בעלי השליטה בחברה המכהנים כנושאי משרה בחברה ובחברות הקבוצה, ראו הפירוט הניתן ביחס לתקנה 21 בחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

הקבוצה נוהגת לתמרץ את עובדיה באמצעות מענקים, מרמת העובד הזוטר עד לרמת המנהלים ונושאי המשרה, בהתבסס על יעדים ומצוינות בהתאם לתפקיד ולדרג העובד. היעדים נגזרים מתוך התוצאות העסקיות של הקבוצה. התגמול האמור אינו קבוע בהסכמי ההעסקה של עובדי הקבוצה והוא נתון לשינוי משנה לשנה. סכומי המענקים, עיתוי המענקים והפרמטרים לקבלת המענקים נתונים לשיקול דעת הנהלת הקבוצה, בכפוף להוראות כל דין. בנוסף, נוהגת הקבוצה לתמרץ שכבה משמעותית מכלל עובדיה, אחת לתקופה, באמצעות רכיב הוני - אופציות למניות המובשלות לאורך תקופה של מספר שנים ואשר שוויין הכלכלי משתנה בהתאם לשינוי בשער מניית החברה (ראו סעיף 16.4 להלן).

לפרטים בדבר תגמולים ומענקים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה, כנדרש לפי תקנה 21 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970, ראו הפירוט הניתן ביחס לתקנה 21 בחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

16.4. <u>תוכניות אופציות לעובדים ונושאי משרה</u>

ביום 25 בנובמבר 2014, אימץ דירקטוריון החברה תוכנית אופציות לעובדים ונושאי משרה (כפי שתוקנה ביום 25 בפברואר 2015 וביום 31 במאי 2015), בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה - מסלול מס רווח הון (להלן: "**התוכנית**"). ביום 4 במרס 2015, הוענקו מכח התוכנית (ותשקיף החברה), 8,133,006 אופציות (לא סחירות) ל-635 עובדים ונושאי משרה בחברה, ללא תמורה, הניתנות למימוש לעד 8,133,006 מניות רגילות של החברה[1] (להלן: "**אופציות 2014**"), במחיר מימוש של 5.71 ש"ח, כפוף להתאמות.

ביום 22 בנובמבר 2020 אימץ דירקטוריון החברה תוכנית אופציות חדשה לעובדים ונושאי משרה (להלן: "**התוכנית החדשה**" ו- "**אופציות 2021**"), על פיה החברה תהיה רשאית להקצות ללא תמורה כספית במזומן אופציות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה. באותו המועד אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת התגמול של החברה) הקצאה של עד 15.25 מיליון אופציות לכ-860 עובדים, מנהלים ונותני שירותים של החברה ושל חברות קשורות

1 יודגש, כי כמות המניות שתוקצינה כתוצאה ממימוש האופציות, כאמור, מבוססת על הנחה תיאורטית בלבד, הואיל ועל פי תנאי התוכנית מניות המימוש יוקצו בכמות אשר תשקף את שווי ההטבה הכספי הגלום באופציות בהתאם למנגנון מימוש נטו (cashless).

לחברה, ללא תמורה, הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה[2] במחיר מימוש של 24.02 ש"ח, כפוף להתאמות[3]. בחודש נובמבר 2021 בוצעה הקצאה נוספת של עד 86,692 אופציות לעובדים ומנהלים של החברה ושל חברות בנות של החברה, בהתאם לתוכנית החדשה ובמחיר מימוש של 28.08 ש"ח, כפוף להתאמות[4]. בחודש יולי 2024 בוצעה הקצאה של עד 5,129,237 אופציות לכ-230 עובדים ומנהלים של החברה ושל חברות בנות של החברהבהתאם לתוכנית החדשה ובמחיר מימוש של 21.97 ש"ח, כפוף להתאמות[5].כל האופציות שהוקצו בהתאם לתכנית החדשה כאמור לעיל יקראו ביחד: "**אופציות 2021**". יובהר, כי על פי תנאי התוכניות, בעת מימוש האופציות תוקצינה לניצעים מניות רגילות של החברה המשקפות את ערך ההטבה בלבד, ללא כל תשלום מצד הניצעים (מנגנון מימוש נטו). לפרטים נוספים בדבר אופציות 2021 ראו דוח מיידי מיום 20 בדצמבר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-182259) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

לאור מימוש אופציות למניות החברה ולאור פקיעת אופציות עקב עזיבת עובדים בהתאם להוראות התכניות, ליום 10 במרס 2026, קיימות 383 אלפי אופציות 2014 שטרם מומשו וכן 14,980 אלפי אופציות 2021 שטרם מומשו. בהנחה תיאורטית של מימוש כל האופציות שנותרו למניות רגילות של החברה, יהוו המניות כאמור כ- 4.1% מהונה המונפק של החברה בדילול מלא[6].

במסגרת התוכניות נקבעו הוראות מקובלות באשר לסיום העסקת הניצע בקבוצה והתאמות מקובלות באשר למספר מניות המימוש ומחיר המימוש, לפי העניין, במקרה של חלוקת מניות הטבה, עסקאות חילוף מניות (כגון: עסקת מיזוג או ארגון מחדש) הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד ואירועים הוניים אחרים כגון: פיצול או איחוד הון מניות החברה.

16.5. <u>הסכמים קיבוציים וצווי הרחבה</u>

על חלק מעובדי הקבוצה וחברות הבנות חלים מספר צווי הרחבה בתחומי הפעילות השונים כמפורט להלן:

16.5.1. צו הרחבה משנת 2006 מכח הסכם קיבוצי של ענף התעשייה - מסגרת לביטוח פנסיוני מקיף בתעשייה. צו ההרחבה כאמור חל על חלק מעובדי הקבוצה, ומיושם בהתאם.

16.5.2. צו הרחבה בענף הבנייה מיוני 2010, מכח הסכם קיבוצי של ענף הבנייה. צו ההרחבה כאמור חל על חלק מעובדי הקבוצה, ומיושם בהתאם.

16.5.3. הסכם קיבוצי בתחום התובלה משנת 2021.

16.5.4. הסכם קיבוצי בתחום תחבורה ציבורית - רכבת קלה ירושלים משנת 2025.

16.5.5. הסכם קיבוצי בענף תעשיית המתכת, חשמל ואלקטרוניקה.

16.5.6. חוק להגברת האכיפה של דיני העבודה, התשע"ב-2011 אשר נועד להגביר ולייעל את אכיפתם של דיני העבודה בקרב ענפי השמירה והאבטחה, הניקיון וההסעדה. החוק מטיל אחריות רחבה על מזמין השירות בגין הפרות חוק שבוצעו על ידי קבלן השירות ומאפשר הטלת אחריות אישית על מנכ"ל מזמין השירות בהתקיים תנאים המפורטים בחוק. החוק כאמור חל על חלק מעובדי הקבוצה, בעיקר בענפי השמירה והאבטחה. ביום 1.1.2024 נכנסו לתוקף תקנות להגברת האכיפה של דיני העבודה (רכיבי השכר המרכיבים את ערך שעת עבודה וערך שעת עבודה לעובד קבלן), תשפ"ג-2023 המסדירות את אופן החישוב של רכיבי שכר שונים ביחס לעובדים שונים, בין היתר בתחום השמירה והאבטחה.

---

2 ראו ה"ש 1 לעיל.

3 מחיר שחושב כעולה ב-5% על הגבוה מבין: (א) ממוצע המשוקלל של שער הנעילה של מניית החברה בבורסה בשלושים ימי המסחר שקדמו למועד ההענקה או - (ב) שער הנעילה של מניית החברה ביום המסחר האחרון שקדם למועד אישור הדירקטוריון את ההענקה.

4 ראו ה"ש 3 לעיל.

5 ראו ה"ש 3 לעיל.

6 מובהר, כי ההנחה כאמור הינה תיאורטית בלבד, שכן על פי תנאי התוכנית והאופציות האמורות, מניות המימוש יוקצו בכמות אשר תשקף רק את שווי ההטבה הכספי הגלום באופציות (cashless).

16.5.7. הסכם קיבוצי מיוחד בהתקשרויות קבלניות של המדינה בתחומי הניקיון והשמירה משנת 2012 - הסכם קיבוצי מיוחד זה מסדיר תנאי שכר והעסקה של עובדי ניקיון ושמירה המועסקים על ידי קבלנים שהתקשרו עם המדינה בהסכמים למתן שירותים. הסכם זה חל על קבלני שירותים בענף הניקיון. הקבוצה מתמודדת מעת לעת עם דרישה להחלת ההסכם על עובדי הניקיון והשמירה המועסקים על ידי הקבוצה בפרויקטים בהם מעניקה שירותי תחזוקה כגון פרויקט הכנסת, כאשר לטענת הקבוצה אין להחיל עליה הסכמים ענפיים בתחומי הניקיון ו/או השמירה מכיוון שאינה מהווה 'קבלן שירותים' בענפים אלה כהגדרתו בצווים הרלוונטיים. יצוין כי במסגרת הסדרה חוזית מול הכנסת, התחייבה החברה להחיל על עובדיה בכנסת את כלל הזכויות המגיעות לעובדי ניקיון או תחזוקה מכח צו הרחבה בענף הניקיון 2014, לרבות כל צו הרחבה ו/או דין אחר כפי שיעודכן.

16.5.8. תוספת להסכם קיבוצי כללי בענף הבניה והתשתיות צמ"ה, עבודות ציבוריות ושיפוצים - נספח מנופאים משנת 2017, המסדיר עניינים הקשורים בתנאי העבודה של מנופאים.

16.5.9. צו הרחבה בענף הבנייה, התשתיות, צמ"ה, עבודות ציבוריות ושיפוצים - נספח מנופאים, משנת 2017.

16.5.10. צו הרחבה להסכם קיבוצי בענף הבניה, התשתיות, צמ"ה, עבודות ציבוריות ושיפוצים משנת 2025 ובכלל זה כלל צווי ההרחבה בענף הבניה שקדמו לו.

16.5.11. חקיקה ורגולציה הנוגעת לתאגיד ייעודי להעסקת כוח אדם זר לבניין (שהוקם ופועל החל משנת 2024) – חוק עובדים זרים, תשנ"א - 1991 והתקנות מכוחו, חוק העסקת עובדים באמצעות חברות כח אדם ; עיקרי הרגולציה בעניין כלולה בנוהל העסקת עובדים זרים בענף הבניין על ידי קבלני כוח אדם (נוהל של רשות האוכלוסין וההגירה). חברה בת ייעודית (בבעלות מלאה) של החברה הינה בעלת היתר בתוקף כקבלן כוח אדם להעסקת עובדים זרים בענף הבניין מאת רשות האוכלוסין וההגירה. נכון למועד הדוח לתאגיד כ - 450 עובדים זרים בהתאם להקצאות שאושרו על ידי הרשות.

16.5.12. הקבוצה מעסיקה מומחים זרים וכן עובדים זרים בתחום התעשייה, אשר העסקתם כפופה לנהלי הרשות והוראות הדין הנוגעות להעסקת עובדים זרים.

16.6. <u>מדיניות תגמול</u>

ביום 26 בנובמבר 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה מדיניות תגמול לנושאי משרה בקבוצה בהתאם להוראות סעיף 267א לחוק החברות. לפרטים בדבר מדיניות התגמול שאושרה ראו, דוח מיידי על זימון אסיפה מיום 19 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-089166).

17. **<u>נכסים לא מוחשיים</u>**

במסגרת פעילותה של הקבוצה בתחומי פעילותה השונים, היא מחזיקה, בין היתר, בנכסים בלתי מוחשיים כגון רישיונות, היתרים, זכיונות, הרשאות וכיוצא באלו. לפירוט אודות האמור, ראו תיאור תחומי הפעילות של החברה בפרק א' זה לעיל (תיאור עסקי התאגיד).

לפרטים אודות הנכסים הלא מוחשיים של החברה להם נזקף ערך בדוחותיה הכספיים של החברה, ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

יצוין, כי לוגו הקבוצה "שפיר" רשום כסימן מסחרי החל מחודש אוקטובר 2021 בתוקף עד אוקטובר 2031. לוגו פרויקט 'הנתיב המהיר' של הקבוצה רשום כסימן מסחרי החל מחודש יוני 2016 (אושר לרישום בדצמבר 2017) בתוקף עד יוני 2026. בנוסף, החברה הגישה מספר בקשות לרישום סימני מסחר בתחום הבטון המובא ואספקתו - בקשות אשר אושרו ביולי 2019 ובתוקף עד ספטמבר 2028.

18. **מימון**

18.1. החברה וחברות הקבוצה מממנות את פעילותן בעיקר באמצעות הון חוזר, מימון מתאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים, וגיוס חוב בבורסה כאמור להלן.

ביום 17 בספטמבר 2017 הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה ב') של החברה לציבור בערך נקוב כולל של 253,098,000 ש"ח (וכנגד תמורה ברוטו בסך של כ-253.1 מיליון ש"ח). ביום 18 בספטמבר 2019, במסגרת הרחבת סדרה, הונפקו על ידי החברה 250,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'), כנגד תמורה ברוטו בסך של כ-260 מיליון ש"ח, וביום 1 באפריל 2020, במסגרת הרחבה סדרה נוספת, הונפקו על ידי החברה 151,363,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'), כנגד תמורה ברוטו בסך של כ- 150 מיליון ש"ח. בנוסף, ביום 7 באפריל 2020 אישר דירקטוריון החברה הצעה פרטית של אגרות חוב (סדרה ב') של החברה ל-10 גופים מוסדיים של 151,362,260 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, כנגד תמורת ברוטו בסך של כ- 150 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, כוללת סדרת אגרות החוב (סדרה ב') של החברה 358,601,916 ש"ח ערך נקוב.

ביום 12 ביולי 2021 הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה ג') של החברה לציבור בערך נקוב כולל של 350,000,000 ש"ח (וכנגד תמורה ברוטו בסך של כ-350 מיליון ש"ח). ביום 10 ביולי 2022, במסגרת הרחבת סדרה, הונפקו על ידי החברה 350,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג'), כנגד תמורה ברוטו בסך של כ-309 מיליון ש"ח. ביום 3 באוגוסט 2023, במסגרת הרחבת סדרה נוספת, הונפקו על ידי החברה 400,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג'), כנגד תמורה ברוטו בסך של כ-335 מיליון ש"ח. ביום 20 בנובמבר 2025, במסגרת הרחבת סדרה, הונפקו על ידי החברה 121,244,186 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג'), כנגד תמורה ברוטו בסך של כ-110 מיליון ש"ח. נכון למועד דוח זה, כוללת סדרת אגרות החוב (סדרה ג') של החברה 956,917,710 ש"ח ערך נקוב.

ביום 31 ביולי 2025 הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה ד') של החברה לציבור בערך נקוב כולל של 300,000,000 ש"ח (וכנגד תמורה ברוטו בסך של כ-300 מיליון ש"ח). ביום 20 בנובמבר 2025, במסגרת הרחבת סדרה, הונפקו על ידי החברה 100,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד'), כנגד תמורה ברוטו בסך של כ- 100 מיליון ש"ח. נכון למועד דוח זה, כוללת סדרת אגרות החוב (סדרה ד') של החברה 400 מיליון ש"ח ערך נקוב.

נכון למועד דוח זה, החברה עמדה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') מיום 17 בספטמבר 2017, שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') מיום 11 ביולי 2021 (להלן: "**שטרי הנאמנות**") ושטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ד') מיום 31 ביולי 2025. לא התקיימו תנאים כלשהם המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ב'), (סדרה ג') ו- (סדרה ד') לפירעון מיידי והחברה לא קבלה הודעה מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאים ובהתחייבויות שלפי שטרי הנאמנות. לפרטים נוספים בקשר עם אגרות החוב של החברה ראו סעיף 5, "גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב", לחלק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה.

לפרטים אודות הסכמי מימון הקשורים לפרויקטים שמבצעת הקבוצה בתחומי התשתיות, הזכיינות והנדל"ן ראו סעיפים 9, 10 ו- 12 לעיל.

18.2. להלן נתונים לגבי שיעורי ריבית ממוצעת וריבית אפקטיבית בהתאם לסוג האשראי בגין הלוואות שהיו לחברה (במאוחד) ליום 31 בדצמבר 2025 שאינן מיועדות לשימוש ייחודי:

המקור	סוג הריבית	ריבית ממוצעת (משוקללת)	ריבית אפקטיבית
הלוואות לזמן ארוך (לרבות חלויות שוטפות)			
ממקורות שאינם בנקאים	ריבית קבועה	4.18%	3.91%
ממקורות שאינם בנקאים	ריבית משתנה	5.59%	5.59%
ממקורות בנקאיים	ריבית קבועה	3.38%	3.40%
ממקורות בנקאיים	ריבית משתנה	5.85%	5.85%
הלוואות לזמן קצר			
ממקורות שאינם בנקאיים	ריבית משתנה ע"ב פריים	5.83%	5.83%
ממקורות בנקאיים	ריבית משתנה ע"ב פריים	5.94%	5.94%

18.3. להלן פרטים אודות אשראי והלוואות בריבית משתנה שהיו לחברה (במאוחד) ליום 31 בדצמבר 2025 וסמוך למועד הדוח:

בסיס השינוי	שיעור התוספת למנגנון השינוי	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	טווח הריבית ליום 31 בדצמבר 2025		טווח הריבית סמוך למועד פרסום הדוח	
פריים	0.13%	6,603	5.4%	6.75%	5.15%	6.5%

18.4. <u>הסכמי מימון מהותיים</u>

18.4.1. להלן פירוט טבלאי אודות הסכמי מימון של החברה וחברות הקבוצה המהותיים[7] לחברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

שם הפרויקט /האשראי	הגוף הלווה	מעניק המימון	היקף האשראי/הערבות המקורי	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025	תנאי ההלוואה		בטוחות	התחייבויות פיננסיות ועילות ספציפיות להעמדה לפירעון מידי	הערות
					שיעור הריבית המשולמת ותנאי הצמדה	מועדי פירעון הקרן והריבית			
כביש 6	6 חוצה צפון בע"מ	תאגיד בנקאי וגופים מוסדיים	הלוואה ארוכת טווח בסכום של 1,633 מיליון ש"ח	כ-1,686 מיליון ש"ח	ריבית קבועה בשיעור של 3% ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן.	ההלוואה נפרעת, קרן וריבית בתשלומים רבעוניים עוקבים, החל מחודש יוני 2021 ועד לחודש יוני 2048.	לפרטים בדבר בטוחות שניתנו בקשר עם התחייבויות הקבוצה מכח ההסכם ראו סעיף 10.8.2 לעיל.	לפרטים בדבר התחייבויותיה של הלווה כלפי המלווים, לרבות בנוגע לאמות מידה פיננסיות ועילות עיקריות לפרעון מיידי ראו סעיף 10.8.2 לעיל.	לפרטים נוספים ראו סעיף 10.8.2 לעיל.
כביש 16	דרך נוף – כביש 16 בע"מ	תאגיד בנקאי וגופים מוסדיים	הלוואה ארוכת טווח בסכום של 856 מיליון ש"ח	כ- 841 מיליון ש"ח	ריבית קבועה בשיעור של 3.74% ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן.	ההלוואה נפרעת, קרן וריבית בתשלומים רבעוניים עוקבים, החל מחודש דצמבר 2024 ועד 6 חודשים לפני מועד תום תקופת הזיכיון או חודש מרס 2044 (לפי המוקדם)	לפרטים בדבר בטוחות שניתנו בקשר עם התחייבויות הקבוצה מכח ההסכם ראו סעיף 10.9.2 לעיל.	לפרטים בדבר התחייבויותיה של הלווה כלפי המלווי ועילות עיקריות לפרעון מיידי ראו סעיף 10.9.2 לעיל.	לפרטים נוספים ראו סעיף 10.9.2 לעיל.
אגרות החוב (סדרה ב')	החברה	מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')	806 מיליון ש"ח	כ-363 מיליון ש"ח	ריבית שנתית קבועה לא צמודה בשיעור של 2.62%	קרן אגרות החוב (סדרה ב') תיפרע בשנים עשר תשלומים שנתיים רצופים שישולמו ביום 5 ביולי בכל אחת מהשנים 2019 עד 2030 באופן שכל אחד מאחד עשר התשלומים הראשונים יהווה 8.3% מהערך הנקוב והתשלום השניים עשר והאחרון יהווה 8.7% מהערך הנקוב.	אגרות החוב (סדרה ב') אינן מובטחות.	התחייבויות פיננסיות: (1) הונה העצמי של החברה לא יפחת מסכום של 550 מיליון ש"ח למשך תקופה של שני רבעונים רצופים. ליום 31.12.25 עומד ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות על סך של כ-3,231 מיליון ש"ח; (2) היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין המאזן נטו של החברה לא יעלה על שיעור של 55% למשך תקופה של שני	עוד התחייבה החברה, בין היתר, בהתחייבויות המגבילות ביצוע חלוקה והתחייבות (כפוף לתנאים הקבועים בשטר הנאמנות) לאי יצירת שעבוד כללי צף על כלל נכסיה. לפרטים נוספים ראו סעיף 5

7 קרי, הסכמים שבהם סכום האשראי (לרבות ערבויות, אך למעט ערבויות לפי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974) שהועמד בפועל, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נשוא ההסכם מהווה 5% או יותר מסך ההתחייבויות של החברה (במאוחד) לאותו מועד, או שמתקיימים בהסכם שיקולים איכותיים המצדיקים, להערכת החברה, את סיווגו ככזה.

שם הפרויקט /האשראי	הגוף הלווה	מעניק המימון	היקף האשראי/הערבות המקורי	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025	תנאי ההלוואה		בטוחות	התחייבויות פיננסיות ועילות ספציפיות להעמדה לפירעון מידי	הערות
					שיעור הריבית המשולמת ותנאי הצמדה	מועדי פירעון הקרן והריבית			
						הריבית תשולם ב-26 תשלומים החל מחודש ינואר 2018, פעמיים בשנה, ביום 5 בינואר וביום 5 ביולי של כל אחת מהשנים 2018 עד 2030 כולל.		רבעונים רצופים. ליום 31.12.25 עומד היחס האמור על 44.1%.	לדוח הדירקטוריון וכן שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') כפי שפירסמה החברה ביום 17.9.2017 במסגרת דו"ח הצעת מדף.
אגרות החוב (סדרה ג')	החברה	מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')	כ- 1,100 מיליון ש"ח	כ-867 מיליון ש"ח	ריבית שנתית קבועה לא צמודה בשיעור של 2.34%.	קרן אגרות החוב (סדרה ג') תיפרע בשישה עשר תשלומים שנתיים שווים שישולמו ביום 30 בנובמבר בכל אחת מהשנים 2022 עד 2037 באופן שכל אחד מ- 16 התשלומים יהווה 6.25% מהערך הנקוב הריבית תשולם ב-33 תשלומים החל מחודש נובמבר 2021, פעמיים בשנה, ביום 31 במאי וביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2037 כולל.	אגרות החוב (סדרה ג') אינן מובטחות.	התחייבויות פיננסיות: (1) הונה העצמי של החברה לא יפחת מסכום של 700 מיליון ש"ח למשך תקופה של שני רבעונים רצופים. ליום 31.12.25 עומד ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות על סך של כ-3,231 מיליון ש"ח; (2) היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין המאזן נטו של החברה לא יעלה על שיעור של 55% למשך תקופה של שני רבעונים רצופים. ליום 31.12.25 עומד היחס האמור על 42.6%.	עוד התחייבה החברה, בין היתר, בהתחייבויות המגבילות ביצוע חלוקה והתחייבות (כפוף לתנאים הקבועים בשטר הנאמנות) לאי יצירת שעבוד כללי צף על כלל נכסיה. לפרטים נוספים ראו סעיף 5 לדוח הדירקטוריון וכן שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') כפי שפירסמה החברה ביום 11.7.2021 במסגרת דו"ח הצעת מדף.
אגרות החוב (סדרה ד')	החברה	מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד')	כ-400 מיליון ש"ח	כ-409 מיליון ש"ח	ריבית שנתית קבועה לא צמודה בשיעור של 5.22%	קרן אגרות החוב (סדרה ד') תיפרע בשלושה עשר תשלומים שנתיים שווים שישולמו ביום 3 באוקטובר בכל אחת מהשנים 2028 עד 2040 באופן שכל אחד מ -4 התשלומים הראשונים יהיה בשיעור של 7% מהערך הנקוב ותשעת התשלומים	אגרות החוב (סדרה ד') אינן מובטחות.	התחייבויות פיננסיות: (1) הונה העצמי של החברה לא יפחת מסכום של 1,100 מיליון ש"ח למשך תקופה של שני רבעונים רצופים. ליום 31.12.25 עומד ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות על סך של כ-3,231 מיליון ש"ח; (2) היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין המאזן נטו של החברה לא יעלה על שיעור של	עוד התחייבה החברה, בין היתר, בהתחייבויות המגבילות ביצוע חלוקה והתחייבות (כפוף לתנאים הקבועים בשטר הנאמנות) לאי יצירת שעבוד כללי צף על כלל נכסיה. לפרטים

שם הפרויקט /האשראי	הגוף הלווה	מעניק המימון	היקף האשראי/הערבות המקורי	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025	תנאי ההלוואה		בטוחות	התחייבויות פיננסיות ועילות ספציפיות להעמדה לפירעון מידי	הערות
					שיעור הריבית המשולמת ותנאי הצמדה	מועדי פירעון הקרן והריבית			
						הנותרים יהיו בשיעור של 8% מהערך הנקוב. הריבית תשולם ב-30 תשלומים החל מחודש אפריל 2026, פעמיים בשנה, ביום 3 באפריל וביום 3 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2040 כולל.		55% למשך תקופה של שני רבעונים רצופים. ליום 31.12.25 עומד היחס האמור על 42.6%.	נוספים ראו סעיף 5 לדוח הדירקטוריון וכן שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ד') כפי שפירסמה החברה ביום 30.7.2025 במסגרת דו"ח הצעת מדף.

ביחס להסכמי המימון בפרויקטי הקו הסגול ומתקן ההתפלה אשדוד ראו סעיפים 10.11 ו-10.13 לעיל.

18.4.2. לשם השלמת התמונה יצוין, כי במסגרת פעילות ייזום הנדל"ן למגורים של הקבוצה, הקבוצה נוהגת, ככלל, להתקשר בהסכמי ליווי פיננסים עם תאגידים בנקאיים ו/או מוסדיים לצרכי קבלת אשראי פיננסי ולצרכי העמדת ערבויות לרוכשי הדירות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמה יתרת האשראי כאמור לסך של כ- 2,607 מיליוני ש"ח (ובנוסף סך של כ- 468 מיליוני ש"ח לטובת ערבויות לרוכשי דירות). לפרטים נוספים בעניין הליווי הפיננסי של הפרויקטים השונים אותם מבצעת הקבוצה בפעילות הנדל"ן היזמי, ראו סעיף 12.6.4 לעיל.

18.5. <u>שעבודים</u>

הקבוצה נוהגת, מעת לעת, ובמהלך העסקים הרגיל שלה לשעבד בשעבודים שונים נכסים וזכויות, לפי העניין, לטובת גורמים המממנים את פעילותה (בנקאיים וחוץ בנקאיים), לרבות תקבולים, זכויות, נכסים והון מניות בפרויקטים השונים אותם מבצעת הקבוצה, זכויות החציבה של הקבוצה על פי הסכמי הרשאה, ושעבודים ספציפיים לנכס (שסל"ן) לצרכי מימון רכישת ציוד וצמ"ה. כמו כן, החברה וחלק מחברות הקבוצה העניקו שעבוד שלילי ספציפי או שוטף כללי (התחייבות שלא ליצור שעבוד) או שהעניקו שעבוד שוטף כללי על כלל נכסיהן וזכויותיהם, וכן שעבודים קבועים בגין נכסים, זכויות, הון מניות וכיו"ב.

יתרת התחייבויות הקבוצה לבנקים ולאחרים אשר בגינן שועבדו נכסים וזכויות הסתכמה ליום 31 בדצמבר 2025, לסך של כ-6,854 מיליוני ש"ח, כאשר מתוך התחייבויות אלה, יתרת ההתחייבויות המשויכות ספציפית לפרויקטי הזכיינות ואשר אינה בעלת זכות חזרה לקבוצה (non-recourse) הסתכמה ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ-3,382 מיליוני ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה השקעות לזמן קצר הכוללות פקדונות משועבדים וכן מזומנים בחשבונות ליווי בנקאיים בסך של כ- 135 מיליון ש"ח.

לפרטים אודות שעבודים מכח הסכמי המימון המהותיים לחברה ראו סעיף 18.4.1 לעיל. לפרטים נוספים אודות שעבודים על נכסי הקבוצה ראו ביאור 29(ב) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

18.6. <u>התחייבויות פיננסיות</u>

להלן יובאו התחייבויות עיקריות בהן קשורות חברות הקבוצה אשר ניתנו על ידן לטובת גופים בנקאיים כנגד קבלת מימון אשר למועד הדוח אינו מהותי[8] אולם בשנים מסויימות הינו ו/או היה משמעותי ביחס להתחייבויות הקבוצה לבנקים (מובהר, כי חברות הקבוצה השונות קשורות ומתקשרות, מעת לעת, בהתאם לצרכיהן המשתנים, בהתחייבויות פיננסיות נוספות כנגד קבלת מימון לצרכי פעילותן):

18.6.1. **כתב התחייבות של שפיר מבנים 1991 כלפי תאגיד בנקאי א' מיום 11 בפברואר 2010 (כפי שתוקן)**

לצורך קבלת אשראי, ערבויות ושירותים בנקאיים נוספים על ידי שפיר מבנים 1991 ו/או בערבותה והמשך ניהולם, מתאגיד בנקאי א' (להלן בסעיף זה: "**הבנק**"), התחייבה שפיר מבנים 1991 כלפי הבנק לעמידה באמות מידה פיננסיות כדלקמן[9]:

18.6.1.1. סכום ההון העצמי (המוחשי)[10] של שפיר מבנים 1991 לא יפחת בכל עת שהיא מסכום השווה ל-12% מסך המאזן; נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור ההון העצמי המוחשי מסך המאזן של שפיר מבנים 1991 עמד על כ-22%.

---

8 ראו הערת שוליים 7 לעיל.

9 כתב התחייבות זה עומד כנגד אשראי וערבויות לצרכי פרויקטים של הקבוצה ובגין אשראי כללי (סה"כ אשראי וערבויות ליום 31 בדצמבר 2025: כ- 312 מיליוני ש"ח).

10 "**הון עצמי מוחשי**" לעניין סעיף זה לעיל, משמעו - הון עצמי כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הון מניות נפרע, עודפים בלתי מחולקים, קרנות בתוספת יתרת סכומי קרן הלוואות בעלים אשר לגביה נחתמו כלפי הבנק, על ידי שפיר מבנים 1991 ובעלי מניותיה כתבי נחיתות (subordination) ובניכוי: הוצאות נדחות, נכסים בלתי מוחשיים כגון: מוניטין פטנטים, סימני מסחר, שמות מסחריים, זכויות יוצרים וכד', אך ללא ניכוי נכסים בלתי מוחשיים אשר נוצרו ישירות כתוצאה מפעילות ריאלית של שפיר מבנים 1991 לרבות מפעילות P.P.P (הסכמים ארוכי טווח לשיתוף פעולה בין קבוצת שפיר לבין המגזר הציבורי לצורך אספקת

18.6.1.2. סכום ההון העצמי (המוחשי) של שפיר מבנים 1991 לא יפחת בכל עת שהיא מסך של 450 מיליון ש"ח; נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סכום ההון העצמי (המוחשי) של שפיר מבנים 1991 עמד על כ- 1,461 מיליון ש"ח.

18.6.1.3. יחס כיסוי החוב[11] של שפיר מבנים 1991 לא יעלה על 4 שנים; נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יחס כיסוי החוב של שפיר מבנים 1991 הינו שלילי.

18.6.1.4. יחס המינוף[12] לא יעלה על 80%. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יחס המינוף של שפיר מבנים 1991 הינו 11.4%.

18.6.1.5. בנוסף להתחייבויותיה של שפיר מבנים 1991 כאמור בסעיף זה לעיל, התחייבה שפיר מבנים 1991 כלפי הבנק כדלקמן:

כל שינוי שליטה[13] בחברות בקבוצת שפיר המפורטות בהסכם[14], יעשה אך ורק לאחר הסכמת הבנק לכך בכתב ומראש; לא לבצע, לא להתחייב לבצע ולא לנקוט הליכים כלשהם לביצוע מיזוג עם תאגיד אחר או פיצול, מבלי לקבל את הסכמת הבנק לכך בכתב ומראש, פרט לשינוי כלשהו בחברות בקבוצת שפיר המוגדרות בכתב ההתחייבות. מיזוג לעניין זה - לרבות פעולות אשר תוצאתן רכישת עיקר נכסי חברה או כל פעולה אשר כתוצאה ממנה נרכשות מניות של חברה המקנות לרוכש שליטה או כל פעולה שכתוצאה ממנה חברה רוכשת, במישרין או בעקיפין, עיקר נכסי תאגיד אחר או מניות של תאגיד אחר המקנות לה שליטה באותו תאגיד;

לא ליצור כל שעבוד שוטף על כלל הנכסים, מכל מין וסוג שהוא, כפי שיהיו מעת לעת, לטובת אדם או גוף כלשהו, ללא קבלת הסכמת הבנק לכך מראש ובכתב.

ההתחייבויות המפורטות לעיל, תעמודנה בתוקפן כל עוד מגיעים או שיגיעו לבנק סכומים משפיר מבנים 1991 ו/או מחברות נוספות בקבוצת שפיר[15] על חשבון הלוואות, אשראים ו/או שירותים בנקאיים אחרים, וזאת כל עוד ההתחייבויות והערבויות כלפי הבנק או לטובתו תהיינה בתוקף והכל בסכום שלא יפחת מסך כולל של 100 מיליון ש"ח. הפרת אילו

תשתיות ו/או מוצרים ו/או שירותים באמצעות קבוצת שפיר); ובניכוי חייבים שהינם בעלי שליטה (כהגדרת המונחים הנ"ל בחוק ניירות ערך), וכן בניכוי ערבויות שניתנו על ידי שפיר מבנים 1991 להבטחת חובותיהם של בעלי שליטה; בנוסף לאמור לעיל, הגדרת ההון העצמי הינה בהתאם למפורט להלן: (א) לא יכללו זכויות המיעוט המופיעות במסגרת ההון העצמי (לגבי דוחות מאוחדים); (ב) ההון העצמי יכלול גם את כתבי האופציה שתוספת המימוש בגינם צמודה (יופיעו במסגרת ההתחייבויות); (ג) ההון העצמי יכלול גם את מרכיב ההמרה בגין אג"ח להמרה שמחיר המימוש שלהם צמוד (במידה שיופיעו בנפרד במסגרת ההתחייבויות במאזן); (ד) לא תיכלל קרן הערכה מחדש בגין רכוש קבוע שנוצרה עקב אימוץ מודל הערכה מחדש בתקופה שלאחר גיבוש התניות הפיננסיות. "העודף התפעולי לשירות החוב" (EBITDA) משמעו- הסכום המצטבר של הרווח התפעולי מפעילות שוטפת, על פי הדוחות הכספיים השנתיים (מאוחד) האחרונים, לפני הוצאות מימון (ריבית, הפרשי הצמדה, הפרשי שער ומטבע ועמלות) ומיסים בתוספת הוצאות פחת והפחתות שנרשמו באותה תקופה ובתוספת עודף הכנסות המימון מפעילות PPP. הגדרת ה-EBITDA לא תכלול סעיפים כדלקמן: (א) רווח/הפסדי שיערוך של נדל"ן להשקעה; (ב) רווחים/הפסדים הנובעים משינויים בהנחות אקטואריות ששימשו לצורך אמידת ההטבות לעובדים; (ג) רווחי/הפסדי הון; (ד) הכנסות תזרימיות חד פעמיות והכנסות שאינן תזרימיות ו/או שאינן צפויות להתקבל בשנים הבאות; (ה) הכנסות/הוצאות בגין שיערוך אופציות שתוספת המימוש בגינן צמודה/מרכיב המרה של אג"ח להמרה שמחיר המימוש שלהם צמוד. "עודף הכנסות מימון מפעילות PPP" משמעו- העודף הנוצר לאחר כיסוי התחייבויות בגין פרויקטי PPP מתקבולים המוגדרים בדוחות הכספיים של שפיר מבנים 1991 (מאוחד) כהכנסות מימון בגין פרויקטי PPP.

11 המנה המתקבלת מהסכום המצטבר, של יתרת ההתחייבויות כלפי בנקים, מוסדות פיננסיים, בעלי אגרות חוב ומלווים אחרים ובניכוי מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות בתאגידים בנקאיים ובניכוי נכסים פיננסים אשר תקופת ההקמה בגינם הסתיימה (על אף האמור, לא ינוכו מזומנים ושווי מזומנים המשועבדים להבטחת הלוואות/ התחייבויות שאינן כלולות במאזן), ובניכוי חוב המיוחס לפעילות P.P.P של שפיר מבנים 1991, מחולק בעודף התפעולי לשרות החוב (כהגדרת מונח זה לעיל).

12 המנה המתקבלת מחלוקת הסכום המצטבר, של יתרת ההתחייבויות כלפי בנקים, מוסדות פיננסיים, בעלי אגרות חוב ומלווים אחרים, בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות בתאגידים בנקאיים ובניכוי נכסים פיננסיים אשר תקופת ההקמה בגינם הסתיימה (להלן: "**החוב**") מחולק בחוב בתוספת הון עצמי מוחשי. היחס יוצג בניכוי חובות ללא זכות חזרה לשפיר מבנים 1991 בגין פעילות PPP.

13 "**שינוי שליטה בחברה**" - כל פעולה שכתוצאה ממנה, אף לא אחד מבעלי השליטה הנוכחיים (לרבות בני משפחתם ו/או יורשיהם ו/או תאגידים בשליטת מי מהמנויים לעיל), ימנה על בעלי השליטה בחברה, במישרין או בעקיפין. "**שליטה**" - כמשמעותה בחוק ניירות ערך, במישרין או בעקיפין, בעצמו ו/או ביחד עם אחרים ובלבד שככל שההחזקה הינה במסגרת דבוקת שליטה, מוחזקים על ידי בעלי השליטה הנוכחיים בחברה (כולם, או חלק מהם) במישרין או בעקיפין, לפחות 25% מדבוקת השליטה.

14 שפיר מבנים 1991, שפיר הנדסה אזרחית, אחים רויכמן תשתיות, שפיר תעשיות ודסאל.

15 ראו הערת שוליים 12 לעיל.

מההתחייבויות המפורטות לעיל תקנה לבנק, בין היתר, את הזכות להעמיד לפירעון מיידי את החובות כלפיו, כולם או חלקם, בצרוף כל סכום שיהיה בו כדי לשפות את הבנק בגין ההפסדים ו/או ההוצאות שיגרמו לבנק עקב ההעמדה לפירעון מיידי כאמור. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח שפיר מבנים 1991 עומדת בכל התחייבויותיה כאמור לעיל כלפי הבנק.

18.6.2. **כתב התחייבות של שפיר מבנים 1991 כלפי תאגיד בנקאי ב' מיום 12 ביוני 2006 (כפי שתוקן)**

על שפיר מבנים 1991 חלות מגבלות מכח התחייבות בלתי חוזרת שהעניקה לתאגיד בנקאי ב' (להלן בסעיף זה: "**הבנק**") בקשר לשירותים בנקאיים (כהגדרתם להלן) אותם מעניק הבנק (או יעניק מעת לעת) לשפיר מבנים 1991 ו/או לצדדים שלישיים כנגד קבלת ערבות ו/או שיפוי משפיר מבנים 1991 (להלן בסעיף זה: "**כתב ההתחייבות**"). להלן יובאו עיקר המגבלות האמורות על פי כתב ההתחייבות[16]:

לעניין זה "**שירותים בנקאיים**" משמעם - אשראי, הלוואות שונות, משיכות יתר בחשבונות שונים ושירותים בנקאיים נוספים אחרים.

18.6.2.1. התחייבות לכך שלא יחול כל שינוי בשליטה, כמשמעות מונח זה בחוק ניירות ערך בשפיר מבנים 1991, ללא קבלת הסכמת הבנק לכך בכתב ומראש.

18.6.2.2. איסור שיעבוד של כלל רכושה ו/או של כלל נכסיה של שפיר מבנים 1991, בין שהינם בבעלותה כיום ובין שהיו בבעלותה בכל מועד בעתיד בשעבוד צף, לטובתו של צד שלישי כלשהו, ואיסור שיעבוד המוניטין של שפיר מבנים 1991 ו/או את הון מניותיה שטרם נדרש ו/או שנדרש וטרם נפרע, כפי שיהיו בכל עת, ללא קבלת הסכמת הבנק לכך בכתב ומראש.

18.6.2.3. שפיר מבנים 1991 התחייבה, כי לא תייסד ולא תהיה בעלת מניות בחברות בנות ו/או חברות קשורות, כהגדרתן בחוק ניירות ערך, ללא קבלת הסכמת הבנק לכך מראש ובכתב. הסכמת הבנק האמורה לא תידרש לצורך הקמת חברות בנות ו/או חברות קשורות שהינן חברות B.O.T (Build Operate Transfer) ו/או שהינן חברות פרויקט בניה (SPC) הממומן על ידי בנק תוך התחייבות חברת הפרויקט לבנק המממן, כי כל הכנסות הפרויקט ישמשו רק לביצוע הפרויקט ופירעון האשראי לבניית הפרויקט. על פי כתב ההתחייבות, האמור בסעיף זה לעיל, לא יחול ככל שהחברה שתקום תחתום על כתב התחייבות כלפי הבנק בנוסח כתב ההתחייבות בו קשורה שפיר מבנים 1991 או כל נוסח אחר אשר ייקבע על ידי הבנק.

18.6.2.4. איסור מכירה ו/או העברה ו/או החכרה ו/או השכרה של נכסים כלשהם, כפי שיהיו מעת לעת, כולם או מקצתם, אשר בבעלותה של שפיר מבנים 1991 שלא במהלך העסקים הרגיל ובעד תמורה מלאה, לאחרים לרבות לחברות בנות ו/או לחברות קשורות, כהגדרת מונחים אלו בחוק ניירות ערך, ללא הסכמת הבנק לכך בכתב ומראש.

18.6.2.5. איסור להלוות לבעלי המניות סכום מצטבר ביחס לכל בעלי המניות שיעלה בכל עת עבור שנה קלנדרית על 2 מיליון ש"ח, וכן איסור לפרוע לבעלי המניות הלוואות כל עוד לא נפרעו התשלומים המגיעים לבנק, ללא הסכמת הבנק בכתב ומראש.

18.6.2.6. להלן אמות המידה הפיננסיות בהן נדרשת שפיר מבנים 1991 לעמוד:

16 כתב התחייבות זה עומד כנגד אשראי וערבויות לצרכי פרויקטים של הקבוצה ובגין אשראי כללי בסך כולל של כ- 500 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025.

(א) שיעור ההון העצמי (המוחשי)[17] של שפיר מבנים 1991, לא יפחת בכל עת שהיא מ-12% מסך המאזן; נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומד השיעור האמור על כ-22%.

(ב) סכום ההון העצמי (המוחשי) של שפיר מבנים 1991 לא יפחת בכל עת שהיא מסך של 192 מיליון ש"ח (הסכום צמוד למדד המחירים לצרכן); נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומד הסכום כאמור על כ- 1,461 מיליון ש"ח.

(ג) יחס חוב פיננסי נטו ל- EBITDA[18] של שפיר מבנים 1991 לא יעלה על 4 שנים; נכון ליום 31 בדצמבר 2025, היחס האמור הינו שלילי.

(ד) יחס המינוף לא יעלה על 80%. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יחס המינוף של שפיר מבנים 1991 הינו 11.3%.

הפרת התחייבויותיה של שפיר מבנים 1991 על פי כתב ההתחייבות, מקנה לבנק הזכות להעמיד לפירעון מיידי את כלל הסכומים אשר ניתנו במסגרת השירותים הבנקאים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח, שפיר מבנים 1991 עומדת בכל התחייבויותיה המתוארות לעיל כלפי הבנק.

18.7. <u>ערבויות והלוואות בין-חברתיות</u>

סך הערבויות הבנקאיות והחוץ בנקאיות שהועמדו על ידי חברות הקבוצה (למעט ערבויות להבטחת רוכשי דירות בתחום יזום הנדל"ן למגורים - לפרטים בעניין זה ראו סעיף 12.8.3 לעיל) הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ- 3,644 מיליוני ש"ח (מתוכם כ- 838 מיליוני ש"ח בגין ערבויות פיננסיות). בנוסף סך הערבויות שהועמדו לדיירים בדיור מוגן הסתכמו לסך של 386 מיליוני ש"ח.

על מנת להבטיח את התחייבויות חברות הקבוצה השונות כלפי צדדים שלישיים, לרבות כלפי התאגידים הבנקאיים והפיננסיים המממנים את פעילות הקבוצה, ניתנות מעת לעת ובמהלך העסקים הרגיל של הקבוצה, ערבויות צולבות, לא מוגבלות בסכום, בין חברות הקבוצה. נכון למועד הדוח, חלק מחובות הקבוצה לתאגידים בנקאיים מגובים בערבויות צולבות כאמור. בנוסף, במהלך העסקים הרגיל של הקבוצה ניתנות ומתקבלות, מעת לעת, לצרכי גמישות פיננסית ובהתאם לצרכיהן המשתנים של חברות הקבוצה, הלוואות בין החברות השונות בקבוצה.

18.8. <u>דירוג</u>

ביום 25 במרס 2015, קבעה Standart & Poor's Maalot (להלן: "**מעלות**") דירוג של ilA+/Stable לחברה. ביום 23 בנובמבר 2023 פירסמה מעלות דוח דירוג לחברה ובו הורידה את דירוג החברה לדירוג ilA/Stable. ביום 21 בנובמבר 2024 פירסמה מעלות דוח אשרור לדירוג ilA של החברה אך עדכנה את תחזית הדירוג לשלילית. ביום 11 בנובמבר 2025 פירסמה מעלות דוח אשרור לדירוג ilA ודירוג האגרות חוב +ilA ועדכנה את התחזית הדירוג ליציבה .

ביום 17 בספטמבר 2017 לקראת הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') לציבור שביצעה החברה (לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות החוב של החברה ראו סעיף 18.1 לעיל), קבעה מעלות, דירוג של +ilA להנפקת אגרות

---

17 "**הון עצמי מוחשי**" לעניין סעיף זה לעיל, משמעו - הון עצמי כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הון מניות נפרע, עודפים, קרנות, שטרי הון ובתוספת הלוואות בעלים אשר לגביהן נחתמו כלפי הבנק כתבי נחיתות ובניכוי: נכסים בלתי מוחשיים כגון: מוניטין פטנטים, סימני מסחר, שמות מסחריים, זכויות יוצרים וכד', אך ללא ניכוי נכסים בלתי מוחשיים אשר נוצרו ישירות כתוצאה מפעילות ריאלית של שפיר מבנים 1991 לרבות מפעילות P.P.P; ובניכוי חייבים שהינם בעלי שליטה (כהגדרת המונחים הנ"ל בחוק ניירות ערך), וכן בניכוי ערבויות שניתנו על ידי שפיר מבנים 1991 להבטחת חובותיהם של בעלי שליטה; ובניכוי – זכויות מיעוט (ע"פ הדוחות הכספיים), הוצאות נדחות וחוב של גוף בקבוצה קשורה שאינו נובע ישירות מפעילותו העסקית.

18 המנה המתקבלת מהסכום המצטבר, של: (1) סך כל החובות וההתחייבויות של שפיר מבנים 1991 כלפי בנקים, מוסדות פיננסים אחרים, בעלי אגרות חוב ומלווים אחרים, בניכוי נכסים פיננסים (קרי: מזומן, שווי מזומן, פקדונות, השקעות לזמן קצר והכל - ככל שאינם משועבדים) ובניכוי חוב המיוחס לפעילות P.P.P של שפיר מבנים 1991, מחולק ב- (2) EBITDA (הכולל גם עודף הכנסות מימון מפעילות PPP).

החוב (סדרה ב׳) כאמור. ביום 21 בנובמבר 2024 פירסמה מעלות דוח אשרור לדירוג ilA+ של סדרת אגרות החוב (סדרה ב׳) אך עדכנה את תחזית הדירוג לשלילית. ביום 11 בנובמבר 2025 פירסמה מעלות דוח אשרור לדירוג ilA+ של סדרת אגרות החוב (סדרה ב׳) ועדכנה את התחזית הדירוג ליציבה.

ביום 11 ביולי 2021 לקראת הנפקת אגרות החוב (סדרה ג׳) לציבור שביצעה החברה (לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות החוב של החברה ראו סעיף 18.1 לעיל), קבעה מעלות, דירוג של ilA+ להנפקת אגרות החוב (סדרה ג׳) כאמור. ביום 21 בנובמבר 2024 פירסמה מעלות דוח אשרור לדירוג ilA+ של סדרת אגרות החוב (סדרה ג׳) אך עדכנה את תחזית הדירוג לשלילית. ביום 11 בנובמבר 2025 פירסמה מעלות דוח אשרור לדירוג ilA+ של סדרת אגרות החוב (סדרה ג׳) ועדכנה את התחזית הדירוג ליציבה.

ביום 10 ביולי 2025 לקראת הנפקת אגרות החוב (סדרה ד׳) לציבור שביצעה החברה (לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות החוב של החברה ראו סעיף 18.1 לעיל), קבעה מעלות, דירוג של ilA+ להנפקת אגרות החוב (סדרה ד׳) כאמור. ביום 11 בנובמבר 2025 פירסמה מעלות דוח אשרור לדירוג ilA+ של סדרת אגרות החוב (סדרה ד׳) ועדכנה את התחזית הדירוג ליציבה.

לפרטים נוספים אודות מימון החברה, ראו באורים 19, 23, 24 ו- 25 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

19. <u>הון חוזר</u>

הרכב ההון החוזר והתאמות לתקופה של 12 חודשים ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש״ח):

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	**התאמות (לתקופה של שנים עשר חודשים)**	**סך הכל**
נכסים שוטפים	4,417	465	3,952
התחייבויות שוטפות	4,038	33	4,005
נכסים שוטפים בניכוי התחייבויות שוטפות	379	432	(53)

ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה הון חוזר בסך של כ-379 מיליון ש״ח, אשר לאחר התאמה לתקופה של 12 חודשים מסתכם גרעון בהון חוזר (לתקופה של 12 חודשים) בסך של כ- 53 מיליון ש״ח. עיקר ההתאמה כאמור מיוחסת ליתרות הנובעות מתחום הנדל״ן: בתחום הנדל״ן (ייזום נדל״ן למגורים) מחזור הפעילות הוא עד שלוש שנים. לפיכך, על מנת להגיע להתאמה כאמור, פוצלו יתרות המלאי כך שאותם מלאים שיימסרו ללקוחות בתקופות שהינן מעבר לתקופה של 12 החודשים העוקבים ליום 31 בדצמבר 2025, נוטרלו מתוך סך הנכסים השוטפים. באופן דומה, בוצעה התאמה ליתרות המקדמות מרוכשי דירות, מתוך סך ההתחייבויות השוטפות.

20. <u>מיסוי</u>

לפרטים אודות דיני המס הרלבנטים לחברה ולחברות הקבוצה ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

21. <u>סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם</u>

21.1. <u>כללי</u>

פעילות הקבוצה באתריה השונים כרוכה בסיכונים סביבתיים והינה בעלת השפעות על הסביבה. הקבוצה כפופה לחקיקה הנוגעת לתחום איכות הסביבה החלה על פעילויות הקבוצה.

עיקרי הסיכונים וההשפעות על הסביבה הנובעים מפעילות הקבוצה נוגעים לתחומים הבאים: (1) רעש; (2) זיהום אוויר ופליטות לאוויר; (3) שפכים; (4) פסולת מוצקה; (5) זיהום קרקע; (6) חומרים מסוכנים.

הקבוצה מחזיקה ברישיונות ובהיתרים המהותיים הנדרשים עבור פעילויותיה באתרים השונים ומשקיעה משאבים רבים לצורך עמידה בתנאים הקבועים בהיתרים וברישיונות האמורים.

21.2. <u>סיכונים סביבתיים וחקיקה סביבתית</u>

בשנים האחרונות ישנה הרחבה משמעותית בתחולה, בפיקוח ובאכיפה של חקיקה סביבתית בישראל ובעולם. להערכת החברה, מגמה זו צפויה להימשך ואף להתעצם בשנים הבאות. על כן, משקיעה הקבוצה משאבים על מנת לעמוד בהוראות החוק השונות החלות עליה, ופועלת לשם מניעת או מזעור הסיכונים הסביבתיים העלולים להתרחש כתוצאה מפעילותה.

החוקים והתקנות העיקריים בתחום איכות הסביבה החלים על פעילות הקבוצה בישראל הינם כדלקמן: החוק למניעת מפגעים, התשכ"א - 1961 (להלן: "**חוק למניעת מפגעים**"); התקנות למניעת מפגעים (מניעת זיהום אוויר ורעש ממחצבה), התשנ"ח - 1998 (להלן: "**תקנות למניעת זיהום אוויר ורעש ממחצבה**"); תקנות למניעת מפגעים (רעש בלתי סביר), תש"ן - 1990 (להלן: "**תקנות רעש בלתי סביר**"); תקנות אוויר נקי (איכות אויר), תשנ"ב-1992; חוק החמרים המסוכנים, התשנ"ג - 1993 (להלן: "**חוק החמרים המסוכנים**"); תקנות המים (מניעת זיהום מים) (תחנות דלק), התשנ"ז - 1997; חוק רישוי עסקים, התשכ"ח - 1968 לרבות התקנות והצווים שהוצאו מכוחו (להלן: "**חוק רישוי עסקים**"); חוק הגנת הסביבה **(פליטות והעברות לסביבה - חובות דיווח ומרשם)**, תשע"ב - 2012; חוק אוויר נקי, התשס"ח - 2008 (להלן: "**חוק אוויר נקי**") והתקנות שהוצאו מכוחו; החוק למניעת מפגעי אסבסט ואבק מזיק, התשע"א - 2011 (להלן: "**החוק למניעת מפגעי אסבסט ואבק מזיק**"); חוק משק הגז הטבעי, תשס"ב - 2002, תקנות משק הגז הטבעי (תכנית עבודה לרשת חלוקה) תשע"ז-2016 ו- תקנות התכנון והבניה (רישוי מתקני גז טבעי), תשס"ג - 2003.

כמו כן, קיימות תקנות נוספות מכוח החוקים המנויים לעיל, החלות על פעילות הקבוצה.

21.2.1. **תנאים סביבתיים ברישיון עסק**

ככלל, אתרי הקבוצה נדרשים לרישיון עסק בהתאם לחוק רישוי עסקים הניתן על ידי רשות הרישוי הרלוונטית, היא הרשות המקומית בה ממוקם האתר. רישיונות העסק כוללים, בדרך כלל, תנאים מיוחדים לכל אתר, הנקבעים, בין היתר, על ידי המשרד להגנת הסביבה. תנאים אלו כוללים, ככלל, התייחסות לטיפול הנדרש במים ושפכים; תנאים בנושא איכות אוויר; חומרים מסוכנים; פסולת מוצקה; שימוש באפר פחם ואחסונו; פרטים בדבר אופן הדיווח בעת אירוע וטיפול באירועים. הקבוצה פועלת באופן שוטף לעמידה בתנאי רישיונות העסק שברשותה. יצוין, כי בחלק מאתרי הקבוצה עושה הקבוצה שימוש באפר פחם. הקבוצה מחזיקה באישורים הנדרשים לפעילותה מאת מנהלת אפר פחם ופועלת לקיום התנאים, ככל שנקבעים, במסגרת אישורים אלה ומקום בו אין בידי הקבוצה אישורים כאמור היא פועלת להשגתם.

במסגרת הרפורמה ברישוי עסקים, תוקנו צו רישוי עסקים (עסקים טעוני רישוי), התשע"ג - 2013 ותקנות רישוי עסקים (הוראות כלליות) (תיקון) - התשע"ג -2012. תיקונים אלה נכנסו לתוקף בחודש נובמבר 2013, ומכוחם, ככלל, יוגבל תוקפם של רישיונות עסק הניתנים למחצבות ולעסקים המכינים, מייצרים או מעבדים חומרי גלם לבנייה, מוצרי בנייה מוגמרים, מלט, בטון, אספלט ומוצריהם - לתקופה מרבית של 10 שנים, ובכלל זה הוגבלו גם תוקפם של רישיונות העסק שניתנו למחצבות ומפעלי האספלט והבטון של הקבוצה.

21.2.2. **חומרים מסוכנים**

ככלל, מפעלי הקבוצה אינם עוסקים בחומרים המוגדרים כחומרים מסוכנים הטעונים היתר רעלים על פי חוק החומרים המסוכנים, למעט מפעל המוספים של הקבוצה המחזיק בהיתר רעלים מכוח חוק החמרים

המסוכנים, פעילות החברה בתחום הגז הטבעי בה מחזיקה סופר א.נ.ג'י חברה לחלוקת גז טבעי בע"מ בהיתר רעלים וכן היתר רעלים להחזקת מחסן דילול לצורכי פעילותה של אברות. ההיתר קובע, בין היתר, את תנאי ההחזקה ואת הכמות המרבית המותרת להחזקה של כל אחד מהחומרים המסוכנים

21.2.3. **רעש וזיהום אוויר ממחצבות וממפעלים**

תקנות מניעת זיהום אוויר ורעש ממחצבות קובעות בעיקרן הסדרים למניעת זיהום אוויר ממחצבות. תקנות אלה מגדירות, בין היתר, זיהום בלתי סביר ממחצבה כתוצאה מפליטת אבק ממתקני המחצבה ואבק מרחף בסביבת המחצבה. כמו כן, מסדירות התקנות את האמצעים הנדרשים בכדי למנוע זיהום אויר כאמור. למיטב ידיעת החברה, המחצבות הפעילות בקבוצה עומדות בהוראות תקנות אלה.

עוד קובעות התקנות למניעת זיהום אוויר ורעש ממחצבות, כי על מחצבות להימנע מגרימת רעש בלתי סביר, כהגדרתו בתקנות למניעת מפגעים (רעש בלתי סביר), תש"ן - 1990. בכלל זה נקבע כי על המחצבות לנקוט בצעדים תפעוליים וטכנולוגיים הנדרשים כדי שהמחצבה ומתקניה לא יגרמו לרעש כאמור.

בנוסף, קובעות התקנות האמורות תנאים להפעלת המתקנים ותחזוקתם, שינוע חומרי גלם, הפעלה וניטור מפגעים, לרבות הגשת דוחות ניטור ופיקוח.

למיטב ידיעת החברה, אתרי המחצבה בקבוצה פועלים בהתאם להוראות התקנות כאמור לעיל.

יצוין, כי גם מפעלי הבטון בקבוצה ומפעל פעילות הברזל כפופים לתקנות למניעת מפגעים (רעש בלתי סביר), תש"ן - 1990 ופועלים, למיטב ידיעת החברה, בהתאם להוראות תקנות אלה.

בתקנות למניעת מפגעים (רעש בלתי סביר מציוד בניה), התשל"ט - 1979 ובתקנות למניעת מפגעים (מניעת רעש), תשנ"ג- 1992 (להלן יחד: "**תקנות הרעש**"), נקבעו מגבלות בנוגע להפעלתו של ציוד בניה. כן, נקבע בתקנות הרעש שיעור הרעש המקסימאלי המותר מהפעלת ציוד הבנייה. למיטב ידיעת החברה, הקבוצה פועלת בהתאם להוראות תקנות הרעש במסגרת מיזמי הנדל"ן והתשתיות של הקבוצה.

21.2.4. **קרקעות מזוהמות**

לצורך ביצוע פרויקטים בתחום המגורים והתשתיות בישראל, הכוללים הקמת מבני מגורים, מבני מסחר וציבור, כבישים ומסילות רכבת, נדרשת הקבוצה לקבל היתרי בנייה.

מכוח הוראות תקנה 16 לתקנות התכנון והבניה (בקשה להיתר, תנאיו ואגרות) תש"ן - 1970, רשאי מוסד התכנון לקבוע תנאים מקדמיים למתן היתר בנייה ו/או תנאים למימושו, מתוך רשימה לא סגורה של נושאים, ובכלל זה תנאים בעניין ביצוע בדיקות לאיתור או שלילת קיומו של זיהום קרקע. בדיקות כאמור נדרשות להיעשות כל אימת שמתקיים חשש להימצאותם של חומרים מזהמים בקרקע בה מתוכננות להתבצע עבודות בינוי. ביום 28 באוגוסט 2017, פורסמה מדיניות עדכנית של המשרד להגנת הסביבה בתחום קרקעות מזוהמות מיום 31 באוקטובר 2016. מדיניות זו כוללת את המטרות, האמצעים והפעולות שנוקט המשרד להגנת הסביבה בנושא מניעת זיהום קרקע והטיפול במזהמים בקרקע, אשר באים לידי ביטוי בתנאים שנותן המשרד להגנת הסביבה ברישיונות עסק, בהיתרי רעלים, בהליכי תכנון ובניה ובאמצעים נוספים.

נכון למועד הדוח, לא ידוע לקבוצה על זיהום קרקע משמעותי במקרקעין הנמצאים בבעלות הקבוצה ו/או במקרקעין המשמשים את הקבוצה במסגרת פעילותה. יצוין, כי ככל שמעת לעת עולה חשש לזיהום קרקע כאמור, הדבר מטופל אל מול הגורמים המקצועיים במשרד להגנת הסביבה.

21.2.5. **פסולת מוצקה ופסולת בניין**

במסגרת פעילות הקבוצה, נוצרת פסולת מסוגים שונים. חלק מהפסולת מועבר למחזור, בין השאר לצורכי פעילות הקבוצה עצמה, וחלקה האחר מסולק לאתרי טיפול מורשים. במסגרת היתרי הבניה שנתבקשו או

שכבר ניתנו לקבוצה (או למזמין העבודה לפי העניין), בקשר עם ביצוע פרויקטים בתחום המגורים והתשתיות בישראל, הכוללים הקמתם של מבני מגורים, כבישים ומסילות רכבת מחויבת הקבוצה להעביר את פסולת הבניין הנוצרת במסגרת עבודות הבינוי בפרויקטים אלה, לאתרי פסולת מורשים כתנאי למימושם של היתרי הבניה שהונפקו כאמור.

יובהר, כי בפעילות התעשייה נוצרת במפעלי הבטון פסולת מוצקה ובוצות (לרבות תשטיפי אפר פחם), ואלו ממוחזרים ומשמשים לייצור השוטף במסגרת מפעלי הבטון.

21.2.6. **חוק אויר נקי, התשס"ח-2008**

ביום 1 בינואר 2011, נכנס לתוקף חוק אויר נקי, התשס"ח - 2008 (להלן בסעיף זה: "**החוק**"), אשר מטרתו להביא לשיפור איכות האוויר בישראל וכן למנוע ולצמצם את זיהום האוויר, לשם הגנה על חיי אדם, בריאות הפרט, איכות חייו של הפרט והגנה על הסביבה. חוק אוויר נקי מתנה את פעילותם של מפעלים העוסקים בסוגי פעילויות או תהליכים המנויים בתוספת השלישית לחוק (להלן: "**מקורות פליטה טעוני היתר**") בקבלת היתר פליטה כתנאי לפעולתם.

למיטב ידיעת החברה, במסגרת אתרי הקבוצה לא מצויים מקורות פליטה הטעונים היתר לפי חוק אויר נקי, למעט היתר פליטה שניתן לחברה בת במסגרת פרוייקט מתקן התפלה אשדוד. פרטים לענין פרויקט זה, היתרי הפליטה שניתנו וכן לגבי עתירות שהוגשו לגבי היתר זה ראו סעיף 10.13.10 לעיל.

עם זאת, החוק קובע כי ביחס למקורות פליטה המנויים בתוספת הרביעית לחוק, וביניהם צי כלי רכב, רשאי הממונה מכוח החוק ליתן הוראות לשם מניעה וצמצום של זיהום האוויר. בהקשר זה יצוין, כי ניתנו לקבוצה המחזיקה בצי כלי רכב כהגדרתו בתוספת הרביעית לחוק, הוראות כאמור מטעם הממונה. מכוח הוראות אלה נדרשת הקבוצה, בין השאר, להפחית בהדרגה את פליטת החלקיקים הממוצעת של כלי הרכב האמורים. הקבוצה פועלת לעמידה בהוראות אלה ומגישה דוחות שנתיים בענין זה לממונה בהתאם לדרישתו.

21.2.7. **חוק דיווח פליטות / PRTR**

מנגנון ה-PRTR (Pollutant Release & Transfer Register), נקבע במסגרת חוק הגנת הסביבה (פליטות והעברות לסביבה - חובות דיווח ומרשם), תשע"ב-2012 (להלן: "**חוק דיווח פליטות**").

מנגנון זה כונן מסד נתונים סביבתי של כלל החומרים בעלי פוטנציאל זיהום הנפלטים לאוויר, למים ולקרקע, או מועברים לאתר אחר, בין היתר, על ידי מקורות תעשייתיים.

חוק דיווח פליטות מטיל חובה על מפעלים בעלי פוטנציאל השפעה סביבתית לדווח למשרד להגנת הסביבה על הכמות השנתית של פליטות והעברות של חומרים מזהמים ופסולת מהמפעלים לסביבה. הדיווח נעשה באמצעות הגשת דו"ח שנתי. בהתאם לחוק דיווח פליטות מידע זה יועמד לעיונו של הציבור ויפורסם באתר האינטרנט של המשרד להגנת הסביבה.

נכון למועד הדוח, מוגשים במועדם הדוחות השנתיים על פי חוק דיווח פליטות לכל אתרי הקבוצה אשר פעילותן נכללת בתוספת לחוק זה.

21.2.8. **הקמת רשת לחלוקת גז טבעי**

הקבוצה מחזיקה ברישיונות להקמת והפעלת רשת חלוקה לגז טבעי (להלן: "**רשת החלוקה**") עבור אזור המרכז ועבור אזור חדרה והעמקים. על מנת לפעול מכוח רישיונות אלה ולטובת הקמתה של רשת החלוקה, נדרשת הקבוצה לקבל היתר בניה.

תקנות התכנון והבניה (רישוי מתקני גז טבעי), תשס"ג - 2003, אשר נערך בהן תיקון בשנת 2016, קובעות הסדר מיוחד לצורך קבלת היתר בניה להקמת רשת חלוקת גז טבעי. אישורה של תוכנית עבודה חדשה

לרשת חלוקה כפוף להוראות חוק משק הגז הטבעי, תשס"ב - 2002 ולתקנות משק הגז הטבעי (תכנית עבודה לרשת חלוקה), תשע"ז - 2016 (להלן: "**תקנות משק הגז הטבעי**"). במסגרת אישורה של תוכנית עבודה ובהתאם להוראות תקנה 8(3) ו-8(6) לתקנות משק הגז הטבעי, נדרש כי יפורטו בהוראות תכנית עבודה לרשת חלוקה תנאים המתייחסים לאמצעים לצמצום מפגעים ופגיעות בערכי טבע ונוף בעת הקמת רשת החלוקה.

נכון למועד הדוח, הקבוצה מקימה רשת חלוקה באזור המרכז ובאיזור חדרה בהתאם לתוכניות עבודות מאושרות והיתרי בניה שהוצאו כדין. בנוסף, הקבוצה פועלת, מעת לעת, לאישור תוכניות עבודה וקבלת היתרי בניה בהתאם להתקדמות קצב הבניה של רשתות החלוקה כאמור.

יצוין, כי הפעלת רשת החלוקה בגז טבעי כפופה לקבלתו של היתר רעלים מכוח חוק החמרים המסוכנים. בידי החברה מצוי היתר כאמור שייתכן ויעודכן עם ההתקדמות בבניית רשת החלוקה.

21.3. <u>אירועים או עניינים סביבתיים הקשורים בפעילות הקבוצה הצפויים להשפיע מהותית על הקבוצה</u>

להערכת החברה, במהלך תקופת הדוח, לא אירעו אירועים ו/או לא נתקלה הקבוצה בעניינים הקשורים בפעילותה אשר גרמו או צפויים לגרום לפגיעה מהותית בסביבה, ולפיכך להשפעות מהותיות על פעילות הקבוצה.

הערכות החברה בסעיף זה, בדבר העדר אירועים הקשורים בפעילותה של הקבוצה הצפויים לגרום לפגיעה מהותית בסביבה ולפיכך להשפעה מהותית על פעילות הקבוצה, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס, בין היתר, על המידע הקיים בחברה במועד זה, הרגולציה החלה במועד הדוח על פעילותה של הקבוצה וניסיונה של החברה. ההערכות האמורות מתבססות, בין היתר, על נתונים ומידע שאינם בשליטת החברה והן עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה וזאת, בין היתר, בשל שינויים ברגולציה החלה על פעילות הקבוצה ובפרט בתחום הסביבתי ו/או בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 27 להלן.

21.4. <u>מדיניות התאגיד בניהול סיכונים סביבתיים</u>

הקבוצה רואה עצמה כאחראית וכמחויבת בנקיטת אמצעים להגנה על הסביבה וצמצום מפגעים סביבתיים בתחומי פעילותה השונים. הקבוצה פועלת למזעור ההשלכות הסביבתיות הנובעות מפעילותה, מתוך אחריות לחברה ולסביבה.

הטיפול בכלל היבטי איכות הסביבה בקבוצה מרוכז בידי ממוני תחום הרגולציה בקבוצה בתחום הפעילות הרלוונטי.

לצורך מימוש מדיניות זו של החברה, החברה גיבשה תוכנית אכיפה פנימית בתחום איכות הסביבה, עבור כל אחד ממפעלי הבטון והאספלט וכן המחצבות של הקבוצה. תכנית האכיפה כוללת בחינה מפורטת של כל ההוראות הסביבתיות אשר נמצאו כחלות על האתרים והפעילויות הנ"ל. החברה פועלת ליישום תכנית האכיפה הפנימית בסיוע יועצים בתחום הסביבתי.

21.5. <u>עלויות סביבתיות החלות על התאגיד</u>

הקבוצה משקיעה משאבים על מנת למנוע ו/או להפחית את הפגיעה בסביבה העלולה להיווצר עקב פעילות הקבוצה המתבצעת באתרי הקבוצה השונים. בהקשר זה יצוין, כי עד למועד הדוח לא הושקעו סכומים מהותיים על ידי הקבוצה בקשר עם האמור.

בנוסף, במסגרת פעילות החציבה של הקבוצה, הקבוצה מפרישה כספים לטובת הקרן לשיקום מחצבות, כנדרש על פי הדין. לפרטים נוספים ראו סעיף 11.11.1.4 לעיל.

22. **<u>מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה</u>**

22.1. <u>חקיקה, תקינה ורגולציה</u>

לתיאור מגבלות החקיקה, התקינה והאילוצים המיוחדים הנוגעים לחלק מהותי בפעילות הקבוצה ואשר משפיעים עליה באופן מהותי ראו בכל אחד מתחומי הפעילות הספציפיים בסעיפים 9 - 13 לעיל.

22.2. <u>ביטוח</u>

במהלך פעילותה השוטפת מתקשרת הקבוצה באמצעות חברות הקבוצה בפוליסות ביטוח שונות. מערך הביטוחים של הקבוצה כולל ביטוחים שונים הנרכשים בפרויקטים השונים בהתאם לתנאי המכרז וכן כיסויי ביטוח הנרכשים במרוכז עבור כל הקבוצה (כגון: ביטוחי רכוש לרבות כיסוי אש מורחב, ציוד אלקטרוני, סחורה בהעברה, כלי צמ"ה, מבנים ומתקנים, ביטוחי צד שלישי, חבות מעבידים, חבות מוצר ואחריות מקצועית, ביטוח אובדן רווחים וביטוחי רכב שונים) הכל בהתאם למאפייני פעילותן של חברות הקבוצה, וכן בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים בקבוצה, לתנאי הביטוח המקובלים בתחום הפעילות הרלבנטי ולדרישות הביטוח הספציפיות בפרויקטים השונים. בנוסף, מחזיקה הקבוצה בפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובחברות הקבוצה בגבול אחריות של 60 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה (לפרטים נוספים אודות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בקבוצה ראו הפירוט הניתן ביחס לתקנה 29א' בפרק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה). מערך הביטוחים, כמפורט לעיל, נקבע על ידי הקבוצה ויועצי הביטוח של הקבוצה (שהינם מהמובילים בשוק) ובהתאם לנהוג ולמקובל בענפים בהם היא פועלת ולגבי עסקים דומים בישראל. להערכת החברה, נכון למועד הדוח, על פי המקובל בשוק הביטוח ובענפים בהם היא פועלת ובשים לב לסיכונים בפניהם היא חשופה, מערך הביטוח שלה נאות.

22.3. <u>פעילות הקבוצה בשטחי יהודה ושומרון</u>

ביום 12 בפברואר 2020 פרסמה נציבות זכויות האדם של האו"ם דוח (להלן בסעיף זה: ה"**דוח**") הכולל רשימת עסקים המעורבים בפעילויות אשר לטענת הדוח מעלות חשש ספציפי לעניין הפרה של זכויות אדם בשטחי יהודה ושומרון, בחלוקה לפעילויות מסויימות. במסגרת זו נכללה החברה ברשימה כאמור, ביחס לפעילויות המסווגות כ- "אספקת שירותים ואמצעים תומכים לקיום ותחזוק התיישבויות, לרבות תחבורה" וביחס לפעילות מסוג "שימוש במשאבי טבע, בפרט מים ואדמה, למטרות מסחריות". להבנת החברה עיקר הסיווג כאמור נובע מן המחצבה אותה מפעילה הקבוצה בשטחי יהודה ושומרון (מחצבת נטוף) ומפעלי ההמשך בתחומה (לפרטים ראו סעיף 11.11.1.3 לעיל). להערכת החברה במועד דיווח זה, להכללת החברה ברשימה שבדוח לא צפויה להיות השפעה מהותית על החברה.

23. **<u>הסכמים מהותיים</u>**

לתיאור כתבי השיפוי והפטור שניתנו לדירקטורים ולנושאי משרה בחברה, ראו הפירוט הניתן ביחס לתקנה 29א' בחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה. לתיאור הסכמים מהותיים בתחומי הפעילות של החברה ראו תיאור תחומי הפעילות בסעיפים 9 - 13 לעיל.

24. **<u>הליכים משפטיים</u>**

לפרטים אודות הליכים משפטיים מהותיים בהם מעורבת הקבוצה ראו ביאור 28 לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

25. **<u>רכוש קבוע ומתקנים</u>**

לקבוצה מקרקעין, רכוש קבוע ומתקנים המשמשים אותה במגוון תחומי פעילותה, כמפורט להלן:

25.1.1. משרדי הקבוצה ממוקמים בבית שפיר, בניין בן 6 קומות הממוקם באיזור קרית מטלון בפתח תקווה. בית שפיר כולל כ-4,500 מ״ר של משרדים וכן שתי קומות חנייה (להלן: ״**בית שפיר**״). הקבוצה היא בעלת זכות החכירה בבית שפיר עד לשנת 2047.

25.1.2. מבנה תעשיה ומשרדים בן 2 קומות בשטח של כ- 4,700 מ״ר הממוקם בעיר יקנעם והרשום בפנקס הזכויות המתנהל בלשכת רישום המקרקעין בנצרת. המבנה הינו בזכות חכירה עד לשנת 2042 עם אפשרות הארכה לתקופת חכירה נוספת. נכון למועד הדוח המבנה מושכר לצדדי ג׳ שאינם קשורים לחברה בעבור דמי שכירות חודשיים בהיקף זניח (לפרטים נוספים ראו סעיף 12.14.4 לעיל).

25.1.3. לצורך פעילות הקבוצה בתחום התעשייה, מפעילה הקבוצה, בין היתר, מפעלי בטון, מפעלי אספלט, מפעל ייצור מלט בשיטת ערבוב וטחינת חומרי גלם, מפעל צנרת ומפעל מוצרים טרומיים הממוקמים באתרים קבועים ברחבי מדינת ישראל, על קרקעות אשר את מרביתן חוכרת הקבוצה לתקופות ארוכות (לפרטים נוספים בעניין מפעלי הקבוצה, כאמור ראו סעיף 11.2 לעיל). כמו כן, לקבוצה מספר מפעלי בטון הממוקמים באתרי הבנייה והביצוע בפרויקטים מסויימים. כמו כן, מפעילה הקבוצה ציוד חציבה, גריסה, ניפוי ושטיפה. בנוסף מפעילה הקבוצה ציוד לפיזור אספלט וכן משאיות קלות וכבדות לשינוע חומרי גלם.

25.1.4. בנוסף, הקבוצה מחזיקה בזכויות במספר מגרשים (בעיקר קרקעות חקלאיות) ברחבי הארץ שאינן משמשות לפעילויות הקבוצה ואינן מושכרות לצדדים שלישיים.[19] שווי הזכויות האמורות זניח לפעילות הקבוצה.

25.1.5. יצוין, כי זכויות הקבוצה בחלק קטן מנכסי המקרקעין המשמשים את הקבוצה לפעילותה, אינן מוסדרות עד תום. כך למשל, ביחס לחלק מהנכסים האמורים מחזיקה הקבוצה בחוזי חכירה ו/או פיתוח עם המינהל שתוקפם פג ו/או בהסכמי פיתוח ו/או בהסכמים אחרים אשר לא הושלמו כל התנאים ואבני הדרך הנקובים במסגרתם. בנוסף, בחלק מהמקרים לא נסתיימו הליכי הסדרת רישום זכויות הקבוצה במקרקעין המשמשים לפעילותה ו/או הליכי הסדרת רישום זכויות צדדים שלישיים מהם רכשה הקבוצה את זכויותיה בנכסים כאמור וכן טרם נסתיימו הליכים נלווים נוספים מול רשויות שונות. הקבוצה פועלת מול הגורמים הרלוונטיים להסדרת זכויותיה כאמור ולהערכתה במועד הדוח, לקבוצה אין חשיפה מהותית כתוצאה מכך.

25.1.6. בנוסף לקבוצה רכוש קבוע המשמש לפעילותה השוטפת לרבות כלי רכב, ריהוט וציוד משרדי. יצוין, כי מערכות המחשוב בקבוצה כוללת מערכת ERP (מערכת תכנון משאבי הארגון) מתקדמת המאחדת את כלל מערכות המידע של הקבוצה.

25.1.7. לפרטים נוספים אודות רכוש קבוע של הקבוצה (לרבות נכסי מקרקעין) ראו ביאור 14 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

26. <u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>

הקבוצה נוהגת לבחון את תוכניותיה האסטרטגיות מעת לעת ולעדכן את יעדיה בהתאם להתפתחויות שחלות בתחומי פעילותה, במאפיינים מקרו כלכליים ובסביבת התחרות בה היא פועלת.יעדה המרכזי של החברה הוא להמשיך ולהיות חברה מובילה בישראל בתחום תעשיית הבניה, תשתיות, נדל״ן, פרוייקטי PPP ולוגיסטיקה, תוך הובלה בתחומי האיכות, האמינות, הבטיחות, ההנדסה ובמתן ופיתוח פתרונות חדשניים ויצירתיים ללקוחות (מזמינים) ציבוריים ואזרחיים. כל זאת, תוך מקסום ערכה של החברה והשאת ערך לבעלי מניותיה. האמצעים להשגת היעד האמור הינם הרחבה של פעילויות קיימות (על ידי צמיחה פנימית או רכישת פעילויות משלימות מצדדי ג׳) וכן כניסה לפעילויות ותחומים חדשים.

---

19 לא כולל את עתודות הקרקע בכפר סבא והוד השרון שבבעלות החברה, לגביהן מקדמת החברה תכנית לשינוי ייעוד של הקרקע למגורים ותעסוקה. לפרטים אודות עתודות הקרקע בכפר סבא והוד השרון ראו סעיף 12.6.3.1 לעיל.

26.1. <u>תעשייה</u>

בכוונת הקבוצה לפעול להמשך שיפור איכות המוצרים המיוצרים כיום על ידי חברות הקבוצה וכן לפעול לשיפור איכות השירות והתאמתו לצרכים המשתנים. בנוסף, בכוונת החברה להמשיך ולפתח את תחומי ליבת הפעילות תוך ניסיון להרחבת סל המוצרים בתחום זה כמו גם הרחבת מעגל הלקוחות.

כמו כן, בכוונת הקבוצה להמשיך בפעולות לשיפור הליכי הייצור, מציאת מקורות חלופיים זולים יותר לחומרי הגלם בהם היא עושה שימוש ולפעול להגדלת כושר הייצור שלה בתחום זה בין היתר על ידי הקמת מפעלי תעשייה יעודיים נוספים לייצור חומרי הגלם הדרושים לקבוצה לצרכי פעילותה בתחום, כמו גם שיפור והוזלת עלויות שינוע החומרים בין מפעלי הקבוצה וללקוחותיה.

26.2. <u>תשתיות</u>

בכוונת הקבוצה לשמור על הובלה בתחום זה (בעיקר בתחום התחבורה היבשתית, לרבות הסעת המונים, והימית) תוך התמקדות במספר פרויקטים גדולים בהם דרישות הפרויקט כוללות תכנון וטיפול סטטוטורי, פרויקטים של תכנון-ביצוע ופרויקטים במימון פרטי, ביחס להם, לקבוצה יתרון יחסי.

26.3. <u>זכיינות</u>

בכוונת הקבוצה להמשיך לקדם ולהפעיל את הפרויקטים הקיימים של הקבוצה בתחום זה ובמקביל לסיים את שלבי ההקמה ולעבור לשלב התפעול ביתר הפרויקטים.

בכוונת הקבוצה להמשיך ולהוביל בתחום זה בין היתר באמצעות התמודדות בפרויקטים חדשים וגדולים הדורשים איתנות פיננסית וכוללים הקמה, מימון ותפעול בהם יש לקבוצה יתרון יחסי.

בנוסף, בכוונת הקבוצה לבצע בחינה של מימוש פרויקטים קיימים לאחר תקופת הפעלה ראשונית וקבלת תזרים מזומנים, על מנת לעשות שימוש בעודפים, אם ישנם, להשקעה בפרויקטים חדשים.

26.4. <u>נדל"ן</u>

בכוונת הקבוצה להרחיב את פעילותה בתחום זה, בין היתר באמצעות הגדלת מספר הפרויקטים וחתירה לשיפור מתמיד של איכות הפרויקטים והדירות הנמכרות ורווחיותם, כמו גם באמצעות יצירת צבר קרקעות/פרויקטים בעלי זמינות תכנונית רחבה. בכוונת הקבוצה להמשיך לפתח את רשת עד 120 ולהציבה כמותג מוביל בתחום הדיור המוגן, לממש את מלוא הזכויות הגלומות בנכסים שבבעלותה וכן לאתר נכסים נוספים להרחבת הרשת.

כמו כן בכוונת הקבוצה להמשיך לפעול ולבחון רכישת ו/או הקמת מיזמי נדל"ן בתחומים כגון: מעונות דיור לסטודנטים, מרכזים מסחריים ועוד.

החברה תבחן ניצול הזדמנויות והצעות עסקיות למימוש נכסים שבבעלותה או חלק מהם.

26.5. <u>לוגיסטיקה</u>

בכוונת הקבוצה לפעול להרחבת פעילותה בתחום.

26.6. תחומים נוספים וחדשים

בכוונת החברה להרחיב את פעילותה בתחום האנרגיות המתחדשות, תחום מרכזים לוגיסטיים, תחום הקמת חוות שרתים, פיתוח פעילויות חיפוש והפעלה בתחומי הנפט בישראל והשתתפות במכרזי תשתיות להתפלת מי ים.

בנוסף בכוונת החברה לבחון אפשרויות והזדמנויות בנושא החדשנות בתחום הבניה והתשתיות.

27. דיון בגורמי סיכון

27.1. גורמי סיכון מקרו כלכליים

27.1.1. מצב בטחוני

הרעה במצב הבטחוני בישראל עשויה להתבטא בהשפעה שלילית על המצב הכלכלי בישראל, אשר עלולה להיות לה השפעה מהותית על פעילות הקבוצה אשר עשויה לבוא לידי ביטוי במחסור בכח אדם, בהתייקרות עבודות הבנייה ובהאטה ואף הפסקה של עבודות באתרים שונים, אירועים שעשויים לגרום לפגיעה מהותית בתוצאותיה הכספיות של החברה. לפרטים אודות השפעות התדרדרות המצב הבטחוני בישראל עם פרוץ מלחמת חרבות ברזל בחודש אוקטובר 2023 והימשכותה בשנים 2024 - 2025 (לרבות מבצע עם כלביא) על תחומי הפעילות ראו התיאור בכל תחום פעילות וסעיף 8.1.10 לחלק זה לעיל.

27.1.2. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית

הפעילות בכל תחומי הפעילות של הקבוצה מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר בישראל ובמדינות נוספות בהן פועלת הקבוצה. האטה, מיתון ואי וודאות כלכלית במשק עלולים להביא לירידה בביקושים לחומרי גלם שמייצרת הקבוצה, ולירידה בביקושים לדירות למגורים. קיצוצים תקציביים מצד גורמים ממשלתיים וממשלתיים למחצה עלולה להביא לצמצום המכרזים לביצוע פרוייקטי תשתית גדולים, אשר עלולים לפגוע בהכנסות החברה וברווחיותה.

27.1.3. מגבלת אשראי בישראל

הקבוצה צורכת אשראי בהיקף ניכר ממוסדות בנקאיים בישראל. הקשחת מדיניות המוסדות הבנקאיים במתן אשראי לתחומי הפעילות של החברה (ובכלל זה נדל"ן ותשתיות), בין מכח רגולציה החלה עליהם ובין מכח החלטה עסקית של הגורמים האמורים, עלולה להוביל להשפעה שלילית על עלויות המימון של הקבוצה, על יכולת גיוס הלוואות חדשות ועל יכולת הקבוצה למחזר הלוואות ומסגרות אשראי קיימות.

27.1.4. חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית

עלייה בשיעור הריבית במשק גורמת לעלייה בשיעור הריבית בהלוואות בריבית משתנה שניטלו על ידי החברה וכן לעליה בשיעור הריבית בהלוואות חדשות בריבית קבועה (לרבות מחזור חוב). הדבר מוביל לעלייה בהוצאות המימון של החברה ועלול להוביל לפגיעה ברווחיות החברה ובתזרים המזומנים שלה וזאת בנוסף להשפעה כוללת של עלייה בריבית על כלל המשק, לרבות לקוחות החברה. יצויין, כי החברה בוחנת אפשרויות למחזור אשראי בהתאם לתנאי השוק.

27.1.5. חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן, במדד תשומות הבנייה ולשינויים בשערי החליפין של מט"ח

הקבוצה חשופה בעיקר לעלייה במדד המחירים לצרכן, למדד תשומות הסלילה והגישור ולמדד תשומות הבנייה בשל התחייבויותיה ארוכות הטווח בהלוואות בנקאיות וכן לשינויים בשערי חליפין של מטבעות זרים (בעיקר דולר ארה"ב ואירו). שינויים משמעותיים במדדים אלו עלולים להשפיע באופן שלילי על מצבת ההתחייבויות של חברות הקבוצה. החברה בוחנת את התקשרויות החברה בהן

קיימת חשיפה לעליית המדד ולשינויים בשערי חליפין של מטבעות זרים, ככל שקיימות (בשל העדר הגנה בהסכם או הגנה חלקית) ותפעל להפחתת הסיכונים בענין זה בדרך של שינוי תנאי התקשרות ו/או עסקאות הגנה.

27.2. <u>גורמי סיכון ענפיים</u>

27.2.1. **זמינות כח אדם**

בענפי פעילותה של הקבוצה קיים מחסור בכח אדם מיומן ובעלות נמוכה, בעיקר בשל אירועים בטחוניים המונעים באופן תדיר כניסת פועלים לתחומי מדינת ישראל משטחי הרשות הפלסטינאית ובשל מדיניות הממשלה המשתנה מעת לעת בענין היקף ההעסקה של עובדים זרים במשק בכלל ובענף בפרט. כך לדוגמא וכפי שתואר לעיל, עם פרוץ מלחמת חרבות ברזל הטילה הממשלה הגבלות חמורות על כניסת פועלים מיהודה ושומרון והפסקה מוחלטת של כניסת עובדים מעזה. מדיניות זו הביאה לגידול בעלויות שכר עבודת הפועלים בתחום ולהארכת משך הביצוע. צמצום כח האדם או עלייה בעלויות העסקת כח האדם עלולים לפגוע בתוצאות הקבוצה. כמו כן, עלולה להיפגע יכולת הקבוצה לעמוד בלוחות הזמנים להשלמת הפרויקטים. לפרטים נוספים והתפתחויות אודות עניין העובדים הזרים ראו סעיף 9.1.5 לחלק זה לעיל.

27.2.2. **זמינות חומרי גלם**

שיבושים באספקת חומרי גלם שונים לרבות מוצרים מיובאים כתוצאה משביתות בנמלים או מוצרים המיוצרים בארץ, כתוצאה משביתה של ארגוני עובדים ו/או עיכובים אחרים באספקה, עלולים להביא לעיכוב או להפסקה בביצוע של פרויקטים או של פעילויותיה של הקבוצה. יוער כי מרבית חומרי הגלם המיובאים על ידי החברה לצרכיה מיובאים מאזור אגן הים התיכון עם זאת קיימת חשיפה לעליית מחירי היבוא של יתרת חומרי הגלם המיובאים דרך ים סוף, עקב המשבר בים סוף שהחל עם פרוץ מלחמת חרבות ברזל.

27.2.3. **התייקרות חומרי הגלם ותשומות הבנייה ואי קבלת ביטוי מספק במדד תשומות הבנייה והסלילה**

עלייה במחירי תשומות עיקריות, לרבות מחיר הנפט ונגזרותיו, מחיר הברזל ומוצרי המתכת, מחירי הבטון, מחירי האבן ועלויות שכר העבודה, גורמים לעלייה במדד תשומות הבנייה וסלילה. לרוב, צמודים חוזי הביצוע של הקבוצה, בין היתר, למדדי תשומות הבנייה והסלילה. יחד עם זאת, אי קבלת ביטוי מספק במדדים אלו להתייקרויות חומרי הגלם בפועל, או קבלת ביטוי מאוחר, עלול להשפיע לרעה על רווחיות הקבוצה.

בנוסף, עלייה במחירי השינוע - ימי, אווירי ויבשתי מובילה להתייקרות תשומות הייצור של הקבוצה ועלולה להוביל לפגיעה בתוצאותיה הכספיות של הקבוצה.

27.2.4. **התחייבויות לתיקון ליקויי בניה ואחריות בדק**

גילוי ליקויי בניה בהיקף מהותי בפרויקטים אותם מבצעת הקבוצה, להם מחויבת הקבוצה בביצוע תיקונים והשלמות בהתאם לאחריות בדק, עלולים להשפיע על רווחיות הקבוצה.

27.2.5. **ירידות מחירים של תוצרי הקבוצה בשוק תחרותי**

אסטרטגייה תחרותית אגרסיבית של הורדת מחירים מצד חברות המתחרות בקבוצה (לרבות מצד חברות תשתיות זרות - ראו סעיף 9.10 לעיל) עלולה להביא לירידת מחירים בתחום התשתיות באופן שיפגע בהכנסות או ברווחיות תחום התשתיות של הקבוצה. בנוסף שינוי במסגרת הדינים החלה על

ייבוא אגרגטים משטחי איו"ש עלול אף הוא להביא לירידת מחירים לא מבוקרת בתחום התעשייה ולהביא לפגיעה בהכנסות או ברווחיות של הקבוצה בתחום התעשייה.

27.2.6. **ירידת ביקושים לחומרי גלם לבניה עקב האטה בהשקעה ממשלתית ופרטית בתשתיות ובניה**

החלטות של גורמים ממשלתיים, כמו גם השפעות ומגמות במגזר הפרטי, אשר יובילו לצמצום ההשקעה בתשתיות ו/או צמצום הבניה הפרטית בישראל, עלולות להוביל לירידה בביקוש לחומרי גלם לבניה המיוצרים ומשווקים על ידי הקבוצה. ירידה חריפה בביקושים כאמור עלולה להוביל לפגיעה מהותית בהכנסות החברה ו/או ברווחיותה בתחום התעשיה.

27.2.7. **אבטחת מידע וסיכוני סייבר**

במסגרת פעילותה במגוון תחומי פעילותה משתמשת החברה במערכות מידע מסוגים שונים, בין היתר לתכנון פרויקטים ופעולות הנדסיות שונות, ניהול כספים וחשבות, רכש ומכרזים, משאבי אנוש, הפעלת מערכות לניהול תנועה, הפעלת מערכי גביה ממוחשבים ועוד. בהקשר זה הקבוצה חשופה לאירועי סייבר, קרי אירועי תקיפה של מערכות ממוחשבות מסוגים שונים על ידי גורמים בעלי אינטרסים שונים לרבות כוונה להסב נזק לחברה. התממשות אירוע כאמור עלולה להתבטא בשיבוש או השבתה של פעילויות מסויימות, גניבה של נכסים ומידע של החברה, איסוף מודיעין על ידי גורמים עויינים לחברה ועוד. התממשות סיכון כאמור עלול להוביל לפגיעה מהותית בתוצאותיה העסקיות של החברה. יצויין כי בנוסף למחלקה ייעודית פנימית בחברה לנושא אבטחת מידע וסייבר, החברה מקבלת ייעוץ שוטף ממומחים חיצוניים בתחום.

27.3. <u>גורמי סיכון ייחודיים לקבוצה</u>

27.3.1. **שינויים רגולטורים ומדיניות ממשלתית בתחומי פעילותה של הקבוצה**

הקבוצה כפופה לרגולציה ענפה בכל תחומי פעילותה וחשופה במרבית פעילויותיה להחלטות ולמדיניות הממשלה, אשר לשינויים בהם עלולה להיות השפעה לרעה על פעילותה של הקבוצה, תוצאותיה ורווחיותה, לפי העניין. כך למשל, בפעילות הנדל"ן הקבוצה חשופה, בין היתר, להשלכות המדיניות הממשלתית, בדבר תנאי והיקפי אשראי ומימון, שיעורי הריבית, מדיניות מיסויית, מדיניות סיוע לרוכשי דירות, מדיניות שיווק קרקעות ומדיניות תכנונית, לדינים תכנוניים, לשינויים בתקני בניה ולחוק המכר ולחוק המכר הבטחת השקעות (בפעילות ייזום הנדל"ן למגורים), אשר לשינויים בהם עלולה להיות השפעה על רווחיות הפעילות.

בתחום התשתיות פעילות הקבוצה חשופה, בין היתר, לשינויים בתקציבים ממשלתיים ולמדיניות הממשלה בתעדוף יעדים ואיזורים בהם מתבצעים הפרויקטים המתוקצבים. הקטנת התקציבים המופנים לפרויקטי תשתיות עשויה להביא לקיטון בהיצע העבודות ועל הביצוע בפועל של העבודות עד כדי הקפאת העבודות ובהתאמה לקיטון בהיקף פעילות הקבוצה.

פעילות הקבוצה בתחום פעילות הזכיינות כפופה, בין היתר, לפיקוח ולרגולציה ספציפיים בכל אחד מהפרויקטים אותם היא מבצעת ומפעילה.

פעילות התעשייה של הקבוצה, כפופה גם היא לרגולציה ענפה בין היתר, להיבטים תכנוניים, חקיקה סביבתית, רישוי עסקים וכיוצא באלו. שינויים ברגולציה החלה על פעילות התעשיה של הקבוצה, לרבות בתחומי איכות הסביבה, וכן אי הסכמות עם המינהל ביחס להיקף זכויותיה של הקבוצה עלולים לפגוע בתוצאות הפעילות של הקבוצה.

בהקשר זה יצוין, כי בשנים האחרונות הביעו מספר רגולטורים את כוונתם לבחון את ההשלכות הרגולטוריות החלות על פעילות החציבה לענף הבנייה והתשתיות בישראל ואף פרסמו המלצות בנושא - ראו בהקשר זה סעיף 11.2.2.5 ואילך לעיל.

27.3.2. **החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד - 2013**

בחודש דצמבר 2013, פורסם ברשומות החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 (להלן: "**חוק הריכוזיות**"). פרק ב' לחוק הריכוזיות, שכותרתו - "שקילת ריכוזיות כלל משקית ושיקולי תחרותיות ענפית בהקצאת זכויות", אשר נכנס לתוקף בחודש דצמבר 2014 נחלק בכלליות לשני נושאים עיקריים:

27.3.2.1. <u>שיקולי תחרותיות ענפית בהקצאת זכויות</u>

חוק הריכוזיות קובע, כי בקבלת רישיונות או בהקצאת זכויות בתשתית חיונית או בתחומים בהם התחרות הינה מוגבלת או בתחומים אשר ייקבעו על ידי הממונה על התחרות ובקביעת התנאים באותה זכות, ישקול הרגולטור הרלוונטי, שיקולים של קידום התחרותיות הענפית (בין הזכויות המוגדרות בתוספת לחוק הריכוזיות כתשתית חיונית נכללות אף זכויות בחלק מתחומי הפעילות של החברה (לדוגמא: חציבה, חלוקת גז טבעי, כבישי אגרה וכיו"ב). בנוסף, ככל שהזכות הינה זכות הכלולה ברשימת זכויות שנקבעה על ידי הממונה על התחרות (להלן: "**רשימת הזכויות**"), לא יקצה מאסדר[20] את הזכות האמורה אלא לאחר שהתייעץ עם הממונה על התחרות. בהתאם, מעת לעת מפרסמת הממונה על התחרות את רשימת הזכויות המעודכנת. במסגרת הזכויות הרלוונטיות לקבוצה נקבה הממונה בזכויות להחזקת כביש ומתן שירות בו לרבות של כבישי אגרה, רכבות קלות וזכויות לגביהן מוענק רישיון חיצוב ו/או חיפוש. להערכת החברה, נכון למועד הדוח, עשויים להשפיע על פעילותה של החברה שיקולי תחרות ענפית בהקצאת זכויות כמפורט לעיל. השפעות כאמור עלולות לבוא לידי ביטוי בכל הנוגע לסיכויי הקבוצה לזכות במכרזים עתידיים, בקבלת הרשאות חדשות, בחידוש זכויות קיימות וכיו"ב.

27.3.2.2. <u>שיקולי ריכוזיות כלל משקית בהקצאת זכויות</u>

על פי חוק הריכוזיות, מאסדר אשר מוקנית לו על פי הדין הסמכות להקצות "זכות" (רישיון או חוזה או החזקה משמעותית כהגדרתה בחוק) בתחום תשתית חיונית נדרש בעת קבלת החלטה על הקצאת/אי הקצאת זכות כאמור ל"גורם ריכוזי" (כהגדרתו בחוק הריכוזיות) לשקול שיקולים של ריכוזיות כלל משקית. ככל שהמאסדר מבקש להקצות לגורם הריכוזי זכות בתחום תשתית חיונית, הוא נדרש להתייעץ עם הוועדה לצמצום הריכוזיות בנושא זה.

בהתאם לחוק "גורם ריכוזי" הינו גורם המתקיים בו אחד מהתנאים להלן: (1) גוף פיננסי משמעותי (כהגדרתו בחוק הריכוזיות); תאגיד ריאלי משמעותי (כהגדרתו בחוק הריכוזיות); (2) גורם בעל השפעה בתחום השידורים או בעיתונות הכתובה; (3) גורם שהיקף הפעילות המצטבר שלו או של קבוצת המחזיקים שאליה הוא משתייך, בתחום תשתית חיונית, עולה על מחצית מכלל הפעילות באותו תחום; (4) גורם שהוא או קבוצת המחזיקים שאליה הוא משתייך בעלי זכות בלפחות ארבעה תחומי תשתית חיונית, באמצעות לפחות עשרה רישיונות או חוזים.

ביום 3 במרס 2019 פרסמה רשות התחרות מתודולוגיה לבחינת ריכוזיות כלל משקית אשר נועדה לשמש ככלי מנחה להפעלת שיקול דעתה של הוועדה עת היא נדרשת לייעץ למאסדר בהקצאת זכות, במטרה להבטיח שתי תכליות עיקריות: האחת, קבלת החלטות ראויות לאור מטרות חוק הריכוזיות ורוחו - צמצום הריכוזיות הכלל-משקית על השלכותיה השליליות על המשק, ובו-בזמן לאפשר הקצאת זכות לגורם ריכוזי בנסיבות בהן הקצאתה לגורם זה צפויה

20 מאסדר - מי שמוענקת לו לפי דין סמכות הקצאה של זכות לרבות שר משרי הממשלה ומי ששר אצל לו את סמכותו כאמור לרבות ועדת מכרזים כלשהי העורכת או מאשרת הליך לפי חוק חובת מכרזים שבמסגרתו נערכת ההתקשרות.

להועיל לענף ולמשק; והשנייה, הגדלת הוודאות והשקיפות באשר לשיקולים שמנחים את הוועדה כמתחייב מעקרונות הדין המינהלי.

ביום 2 במרס 2021 פרסמה הוועדה לצמצום הריכוזיות (להלן: "**הוועדה**") עדכון לרשימת הגורמים הריכוזיים (להלן: "**הרשימה**") ואשר במסגרתו נכללות החברה (ולפיכך אף כלל החברות בקבוצה וכן היחידים בעלי השליטה בחברה) במסגרת הרשימה כגורם ריכוזי בהתאם לחוק. החברה נכללה ברשימה מכח סעיף 4(א)(3) לחוק, המתייחס לגורם ש- "הוא או קבוצת המחזיקים שאליה הוא משתייך בעלי זכות בלפחות ארבעה תחומי תשתית חיונית, באמצעות לפחות עשרה רישיונות או חוזים". למועד דוח זה נכללת החברה ברשימה גם מכח סעיף 4(א)(2) לחוק המתייחס לגורם ש- "היקף הפעילות המצטבר שלו או של קבוצת המחזיקים שאליה הוא משתייך, בתחום תשתית חיונית, עולה על מחצית מכלל הפעילות באותו תחום" (בהתייחס לקו האדום של הרכבת הקלה בירושלים אותו מפעילה הקבוצה, באמצעות חברה בת בבעלות החברה ושותף צד ג' לא קשור בחלקים שווים, החל מחודש אפריל 2021).

כאמור לעיל, בהתאם לחוק, מאסדר אשר לו מוקנית הסמכות להקצאת זכות (רישיון או חוזה או החזקה משמעותית כהגדרתה בחוק) בתחום תשתית חיונית, נדרש בעת קבלת החלטה על הקצאת זכות כאמור לגורם ריכוזי לשקול שיקולי ריכוזיות כלל משקית (שהם, בהתאם לחוק, שיקולים של מניעת הרחבת הפעילות של גורם ריכוזי, בשים לב לתחומי הפעילות הנוגעים לעניין ובהתחשב בזיקה ביניהם) וזאת לאחר שהתייעץ עם הוועדה.

הכללת החברה ברשימה עלולה להגביל את יכולתה של החברה לזכות במכרזים המתפרסמים על ידי מדינת ישראל וזרועותיה הנוגעים לקבלת זכות (כהגדרת זכות כאמור) בתחום תשתית חיוני (כהגדרת מונח זה בחוק) לאור חובת המאסדר לשקול שיקולי ריכוזיות כלל משקית ולהתייעץ עם הוועדה, כאמור לעיל, בטרם הענקת זכות לחברה עקב הכללתה ברשימה האמורה. ככל שהוועדה תקבל החלטה כי על מאסדר רלוונטי לשקול שיקולי ריכוזיות ביחס לקבוצה בבואו להעניק לה זכות ו/או להתנות הענקה זו בתנאים או להימנע מהענקתה והמאסדר הרלוונטי יחליט כאמור, עקב כך, עלולה להיות לכך השפעה מהותית על החברה, שכן הדבר עשוי למנוע ממנה קבלת זכויות בתחומי תשתית חיונית הכלולים בגדרו של החוק בתחומי פעילותה של החברה ובתחומי תשתית נוספים המפורטים בחוק. לפרטים אודות החלטות ספציפיות של הוועדה ביחס לחברה ראו סעיף 27.3.2.3 להלן.

27.3.2.3. <u>עמדות הועדה לצמצום הריכוזיות בדבר השתתפות החברה במכרזים</u>

בהמשך לאמור בסעיף 27.3.2.2, פרסמה בשנים האחרונות הועדה את עמדתה ביחס להשתתפותה של החברה במכרזים ביחס לביצוע והפעלת או רכישת פרויקטי ומתקני תשתית, בהמשך לפניות להיוועצות שבוצעו אליה, בין היתר על ידי רשות החברות, ועדות מכרזים בינמשרדיות ורשויות רגולטוריות.

עד למועד הדוח לא נמנעה השתתפותה של החברה במכרזים כאמור, אף אם הוטלו על ההשתתפות מגבלות (הקשורות לרוב במצב בו תזכה החברה במכרז רלוונטי אחר), או שנקבע כי תתבצע בחינה נוספת היה והחברה תזכה במכרז כאמור.

27.3.3. **ביטול או אי חידוש רישיונות וזכיונות**

במסגרת פעילות הקבוצה בתחומי פעילותה השונים, פועלת הקבוצה מכח זיכיונות, רישיונות והיתרים שונים שהוענקו לה על ידי גורמים ממשלתיים. הקבוצה חשופה לסיכון לפיו יבוטלו או לא יחודשו על ידי מעניקי הרישיונות והזכיונות כתוצאה מגורמים שונים, לרבות שינויי חקיקה, שינויים

בתכניות סטטוטוריות, הפרת תנאי הרישיונות, שינוי בפרשנות הרישיונות וההיתרים השונים והליכים משפטיים.

27.3.4. **עמידה בתקינה של איכות הסביבה**

פעילות הקבוצה בכל תחומי הפעילות שלה, כפופים לרגולציה בתחום איכות הסביבה. דרישות הרגולציה בתחום איכות סביבה עלולות לפגוע ביכולתה של החברה להרחיב את פעילותה בתחומי התעשייה וכן עשויות להשית עליה הוצאות כספיות נכבדות לשם עמידה בהן. אי עמידה בחוקים ובתקנות איכות הסביבה עלולה להביא לנקיטת פעולות אכיפה מצד המשרד לאיכות הסביבה ולתביעות אזרחיות, וכתוצאה מכך לפגיעה בתוצאות פעילותה של הקבוצה בכל אחד מתחומי הפעילות.

27.3.5. **שונות גיאולוגית באתרי המחצבות של הקבוצה**

לקבוצה ידע רב ונרחב באשר לאיכות הקרקע לצורך חציבה במחצבות בהן היא פעילה וזאת מכח הניסיון רב השנים, אופן החציבה ואחידות יחסית של השכבות הגאולוגיות של החומר הנחצב. יחד עם זאת, קיימת שונות בתת הקרקע שלא ניתן לחזותה באופן מוחלט ולפיכך ייתכן כי עם המשך הליך החציבה והעמקה מתחת לשכבות הנחצבות כעת, יסתבר כי טיב החומר הנכרה יהיה שונה מהותית מהחומר הנכרה כיום. ככל שהחומר הנחצב מרוחק יותר מאיזורים הנחצבים כיום, גדל הסיכון לשונות החומר הנכרה. שונות כאמור עלולה להשפיע על הכנסות ו/או רווחיות הקבוצה.

27.3.6. **הגבלת היכולת לגשת למכרזי תשתית נוספים בשל מגבלות מטעם המזמין**

בפרויקטים רחבי היקף המבוצעים במספר שלבים, קובע לעיתים המזמין מגבלה על כמות המקטעים באותו פרויקט אשר מורשה גוף אחד לבצע. התגברות מגמה זו ו/או מגבלות עתידיות על מספר מכרזים ו/או פרויקטים אשר קבוצה יחידה יכולה להשתתף בהם (אף אם אינם קשורים זה לזה), עלולה לפגוע בהכנסות ו/או ברווחיות הקבוצה.

27.4. להלן הערכת הנהלת הקבוצה לגבי מידת ההשפעה של גורמי הסיכון האמורים בסעיף 27 לעיל על הקבוצה:

גורם הסיכון	מידת ההשפעה של הגורם על הקבוצה		
	השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכוני מקרו			
מצב בטחוני	X		
האטה במשק ואי ודאות כלכלית	X		
מגבלת אשראי בישראל		X	
חשיפה לשינויים בשיעורי ריבית		X	
חשיפה לשינויים במדדי המחירים לצרכן, תשומות הבנייה ולשינויים בשערי חליפין של מט״ח		X	
סיכונים ענפיים			
זמינות כח אדם		X	
זמינות חומרי גלם		X	
התייקרות חומרי הגלם ותשומות הבנייה ואי קבלת ביטוי מספק במדד התשומות		X	
התחייבויות לתיקון ליקויי בניה ואחריות בדק			X
ירידת מחירים של תוצרי הקבוצה		X	
ירידת ביקושים לחומרי גלם לבניה עקב האטה בהשקעה ממשלתית ופרטית בתשתיות ובניה	X		
אבטחת מידע וסיכוני סייבר	X		
סיכונים מיוחדים לקבוצה			
שינויים רגולטורים ומדיניות ממשלתית בתחומי פעילותה של הקבוצה	X		
החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות - מגבלות גורם ריכוזי		X	
ביטול או אי חידוש רישיונות וזכיונות	X		
עמידה בתקינה של איכות הסביבה		X	
שונות גיאולוגית		X	
הגבלת היכולת לגשת למכרזי תשתית נוספים בשל מגבלות מטעם המזמין		X	

תשתית לחיים טובים יותר

חלק ב'

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה
ליום 31.12.2025

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ
דוח הדירקטוריון על מצב עניניי התאגיד

ליום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ (להלן: "**החברה**") מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970. דוח דירקטוריון זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי תיאור עסקי התאגיד כפי שנכלל בחלק א' לדוח השנתי של החברה לשנת 2025 (להלן: "**חלק א**"), המצורף לדוח זה וכן דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "**הדוחות הכספיים**").

כל ההגדרות אשר נקבעו בפרק א' לדוח שנתי זה חלות גם ביחס לפרק זה, אלא אם צוין במפורש אחרת.

א'- הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1. <u>התאגיד וסביבתו העסקית</u>

א. <u>כללי</u>

החברה פועלת באמצעות חברות בנות (החברה והחברות הבנות להלן: "הקבוצה" או "החברה") בתחומי התעשייה, התשתיות, הזכיינות, הנדל"ן, הלוגיסטיקה וכן בפעילויות נוספות המשיקות ו/או משלימות לתחומי הפעילות של הקבוצה.
למעט אם מצוין מפורשות אחרת, כל הנתונים בדוח הדירקטוריון מתייחסים לנתוני הקבוצה במאוחד.
הקבוצה החלה בפעילותה בשנת 1968, בביצוע פרויקטים מורכבים בכל תחומי הבנייה, הפיתוח והתשתיות. במסגרת פעילותה כיום, הקבוצה מעורבת בביצוע פרויקטים מגוונים להקמת תשתיות בארץ כגון: הקמת מסילות ומערכות לרכבות קלות והפעלתן, סלילת כבישים, בניית מחלפים, מנהרות, גשרים ועבודות משולבות. כחלק מפעילות זו, מתמודדת הקבוצה במכרזים להקמתם ולתפעולם לתקופות זמן ארוכות, של פרויקטים בהיקפים שונים, במודל של זכיינות. בנוסף, פועלת הקבוצה בתחום התעשייה, בכרייה וחציבה להפקת חומרי מחצבה וכן בייצור והובלה של מלט ושל מוצרי בטון ואספלט, ברזל לבניין וצנרת ייעודית. כמו כן, לקבוצה פעילות בתחום הנדל"ן, מכירה או השכרה של דירות למגורים ושטחי משרדים ומסחר ופעילות בתחום הדיור המוגן. החל משנת 2022 פועלת החברה גם בתחום הלוגיסטיקה, בעיקר במתן שירותי שילוח בינלאומי מסוגים שונים, עמילות מכס, שירותי אחסנה, ניהול מלאי, והפצה.

ב. <u>תחומי פעילות של הקבוצה</u>

הקבוצה פועלת בחמישה תחומי פעילות עיקריים, המדווחים כמגזרים עסקיים ברי דיווח בדוחותיה הכספיים של החברה (לפרטים ראו באור 34 לדוחות הכספיים):

1. **תעשיה** - ייצור, יבוא, מכירה ושינוע של חומרי גלם - ייצור ואספקה של חומרי גלם שונים לענף הבניה והתשתיות לרבות חומרי מחצבה, בטון מובא, אספלט, מלט, ברזל לבניין, צנרת ואלמנטים טרומיים.

2. **תשתיות -** ביצוע פרויקטים של הקמת תשתיות ומבנים בארץ, לרבות בנית גשרים, מחלפים, סלילת כבישים, מערכות רכבתיות, עבודות ימיות, בניה למגורים, בניה ציבורית, בניה מסחרית ועוד.

3. **זכיינות -** הקמה והפעלת פרויקטים רחבי היקף הממומנים על ידי המגזר הפרטי, חלף מימון ציבורי (פרויקטים במודל PPP במתכונת BOT ו/או PFI) בדרך של זכיינות (Concession).

4. **נדל"ן -** פעילות בתחום ייזום, תכנון, הקמה ומכירה או השכרה של דירות למגורים שטחי מסחר ומשרדים ופעילות בתחום הדיור המוגן.

5. **לוגיסטיקה –** פעילות בתחום מתן שירותי שילוח בינלאומי מסוגים שונים, עמילות מכס, משלוחים רגישים, שירותי אחסון, ניהול מלאי והפצה.

בנוסף, לקבוצה פעילויות עסקיות נוספות אשר אינן עולות לכדי מגזרים ברי דיווח, המדווחות תחת סעיפים אחרים, הכוללות, בין היתר, פעילות בתחום חיפושי נפט. לפרטים נוספים אודות פעילויות נוספות של הקבוצה ראו סעיף 14 לדוח התקופתי השנתי.

ג. <u>מלחמת "חרבות ברזל", ומבצעים מול איראן</u>

- ביום 7 באוקטובר 2023 פתחו ארגוני טרור מרצועת עזה במתקפת פתע רצחנית ונפשעת נגד מדינת ישראל בעקבותיה החלה מלחמת "חרבות ברזל" אשר השפיעה על פעילות החברה לאורך כל תקופת הדיווח וזאת, בין היתר, ברמות הביקוש, זמינות כח האדם, צמצום ספקים בינלאומיים בתחום השילוח ועוד.

במהלך חודש יוני 2025 התנהלה מלחמה מול איראן שכונתה מבצע "עם כלביא". כתוצאה מכך כלל הפעילות במשק השתתקה כמעט לגמרי, בכלל זה גם פעילות החברה, לאורך של לפחות שבועיים. בתחילת חודש אוקטובר 2025 נכנס לתוקף הסכם להפסקת אש בעזה אשר סיים את החלק העצים במלחמה בחזית זו. למרות אי וודאות לגבי עמידות ההסכם החל המשק לחזור באופן הדרגתי לפעילות סדירה.

- ביום 28 בפברואר 2026 פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במבצע צבאי מול איראן בשם "שאגת הארי" הכולל התקפות משמעותיות בשטח איראן ובכלל זה פגיעה במערכי הטילים של איראן ופגיעה במטרות שונות של המשטר האירני. בתגובה, החלה איראן בתקיפות באמצעות שיגור טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר מדינת ישראל ולעבר מדינות נוספות באזור. בהמשך הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון הטרור חיזבאללה.

עם תחילת המבצע, הוחלט על ידי ממשלת ישראל על מעבר של כל אזורי הארץ ממדרג פעילות מלאה למדרג פעילות הכרחית, אשר כולל סגירת המרחב האווירי, איסור על קיום פעילויות חינוכיות, התקהלויות, והגעה למקומות עבודה, למעט מקומות עבודה המוגדרים כחיוניים למשק. כמו כן, בוצע גיוס מילואים נוסף לצרכי המבצע. להמשך המבצע או להתפתחויות בטחוניות שליליות בגזרות אחרות עלול להיות השלכות מאקרו-כלכליות משמעותיות, לרבות עלייה במדד המחירים לצרכן, מחסור בכוח אדם או במוצרים מסוימים, היחלשות השקל מול מטבעות זרים, שינוי במדיניות הריבית במסגרת גישה מוניטרית מרסנת, וכן השלכות אפשריות של הורדת דירוג האשראי של מדינת ישראל. כן הדבר עלול לגרום להשפעות ספציפיות על הענפים בהם פועלת החברה כגון מחסור בכח אדם מיומן, עיכוב בהגעת תשומות מיובאות, פעילות חלקית של מוסדות ממשלתיים ומוניציפליים, מגבלות תנועה ועבודה באתרים ועוד.

החברה ממשיכה לפעול בהתאמות הנדרשות בהתאם להנחיות (החברה מוגדרת "מפעל חיוני"). נכון למועד זה אין ביכולתה של החברה לאמוד את היקף ההשפעה של המצב המלחמתי על תוצאות פעילותה וזאת בין היתר לאור חוסר הוודאות לגבי משך הזמן של המבצע והיקפו. החברה תמשיך לנקוט בפעולות משמעותיות, ככל יכולתה, לצמצום ההשפעה, כאמור.

לפרטים נוספים בקשר עם השפעות הארועים הנ"ל ראה באור 31ח בדוחות הכספיים.

ד. <u>אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח הכספי</u>

ראה באורים 28א, 28ג,31ח, 13ה, 13ג, 16א5, 16א6, 16א7 לדוחות הכספיים.

2. <u>המצב הכספי</u>

להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי מאזן הקבוצה:

א. <u>נכסים שוטפים</u>

סעיף	יתרה ליום 31 בדצמבר		סך השינוי השנתי		הסברי החברה לשינויים ביחס לדוח השנתי 2024
	2025	2024	במיליוני ש"ח	ב- %	
מזומנים ושווי מזומנים	613	678	(65)	(10%)	ראה סעיף 4ד להלן, ניתוח של תזרים המזומנים
פקדונות בתאגידים בנקאיים ופיננסים	135	121	14	12%	שינוי שוטף ביתרת הפקדונות
לקוחות והכנסות לקבל	1,648	1,612	36	2%	מחד עליה בחוב הלקוחות במגזר התעשיה עם התגברות הביקוש ומאידך ירידה בהכנסות לקבל מפרויקטים במגזר התשתיות עם התקדמות הביצוע והתקדמות של הסדרים עם מזמינים
מלאי בניינים ודירות למכירה	1,003	601	402	67%	עיקר העלייה נובעת מעלייה בפעילות מגזר הנדל"ן עם תחילת פרויקטים של החברה בבאר יעקב ויהוד
נכסים פיננסים	490	378	112	30%	עיקר העלייה הינה מהשקעות בפרויקט קריית הממשלה
חייבים ויתרות חובה ואחרים	528	580	(52)	(9%)	עיקר הירידה היא בסעיפי החוב משותפים בפעילויות הקמה משותפות ובנכסים בגין נגזרים פיננסים
סה"כ נכסים שוטפים	**4,417**	**3,970**	**447**	**11%**	

ב. נכסים לא שוטפים

סעיף	יתרה ליום 31 בדצמבר		סך השינוי השנתי		הסברי החברה לשינויים ביחס לדוח השנתי 2024
	2025	2024	במיליוני ש"ח	ב- %	
מלאי קרקעות לבניה ודירות להשכרה	1,635	1,516	119	8%	הגידול נטו נובע מרכישת קרקעות לבנייה בנתניה ובתל אביב מחד ומיון של נכסי פרויקטים לנכסים שוטפים מאידך (ראה סעיף מלאי בניינים ודירות למכירה לעיל)
נכסים פיננסים	3,154	3,227	(73)	(2%)	עיקר הירידה הינה בגין פרעונות שוטפים בהתאם להסכמים עם המזמינים
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	74	67	7	10%	גובה ההשקעה מבוססת על שווי המסחר בבורסה של מניות בית זיקוק אשדוד
נכסי זכות שימוש	360	398	(38)	(10%)	ראה באור 11 לדוחות הכספיים
נכסים בלתי מוחשיים	553	580	(27)	(5%)	עיקר הירידה היא בגין הפחתה של נכסים בהתאם לאורך החיים שנקבע להם (לפרוט ראה באור 13 לדוחות הכספיים)
מוניטין	300	298	2	1%	לפרוט ראה באור 12 לדוחות הכספיים
רכוש קבוע	1,080	967	113	12%	הגידול הינו בגין השקעה שוטפת בציוד ומערכי יצור בעיקר במגזר התעשיה
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	4,417	3,751	666	18%	הגידול נובע בעיקר מהשקעות לפיתוח והקמה של בתי דיור מוגן
השקעה בחברות מוחזקות	638	278	360	129%	עיקר הגידול נובע מהשקעות בחברות מוחזקות כחלק מהתכניות העסקיות. בנוסף מוין מסעיף נכסים לא שוטפים אחרים סכום של כ- 105 מיליון ש"ח במסגרת רכישת חלקו של השותף בפרויקט בבית שמש
נכסים לא שוטפים אחרים	331	474	(143)	(30%)	עיקר הירידה היא ממיון לסעיף השקעות בחברות מוחזקות (ראה לעיל)
סה"כ נכסים לא שוטפים	**12,542**	**11,556**	**986**	**9%**	
סה"כ נכסים	**16,959**	**15,526**	**1,433**	**9%**	

ג. <u>התחייבויות שוטפות</u>

סעיף	יתרה ליום 31 בדצמבר		סך השינוי השנתי		הסברי החברה לשינויים ביחס לדוח השנתי 2024
	2025	2024	במיליוני ש"ח	ב- %	
אשראי מתאגידים פיננסים	991	606	385	64%	עיקר הגידול באשראי שימש להשקעות לפיתוח/הקמה של בתי דיור מוגן ולמימון של פרויקטים למגורים במקביל להתקדמות בפרויקטים (ראה במקביל עלייה במלאי)
חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות	674	739	(65)	(9%)	הירידה הינה בעיקר בחלויות בגין אגרות החוב של החברה
התחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה	173	192	(19)	(10%)	עיקר הירידה הינה בגין מימוש מקדמות שהתקבלו בפרויקטים בשל התקדמות העבודות
פקדונות מדיירים	817	663	154	23%	עיקר העלייה נובעת מכניסת בית גיל פז לאיחוד עם רכישתו (ראה באור 15ב לדוחות הכספיים)
מקדמות מרוכשי דירות	69	22	47	214%	העליה נובעת מתחילת שיווק פרויקטים חדשים
ספקים	885	749	136	18%	העליה נובעת מגידול הפעילות בחודשים האחרונים של שנת 2025
זכאים ויתרות זכות שוטפות אחרות	429	379	50	13%	בעיקר עליה בחבויות למוסדות המס והמע"מ
סה"כ התחייבויות שוטפות	**4,038**	**3,350**	**688**	**21%**	

ד. <u>התחייבויות לא שוטפות</u>

סעיף	יתרה ליום 31 בדצמבר		סך השינוי השנתי		הסברי החברה לשינויים ביחס לדוח השנתי 2024
	2025	2024	במיליוני ש"ח	ב- %	
הלוואות מתאגידים בנקאיים	3,251	2,734	517	19%	עיקר הגידול נטו נובע מלקיחת הלוואות למימון רכישת קרקעות לפרויקטים יזמיים והשקעות בנכסי נדל"ן לדיור מוגן
הלוואות לפרויקטי זכיינות	3,506	3,529	(23)	(1%)	הירידה נטו נובעת מפרעונות שוטפים מחד ומאידך שיערוך היתרה
אגרות חוב	1,487	1,124	363	32%	ראה באור 24 לדוחות הכספיים וסעיף 5 להלן
התחייבות בגין חכירה	279	300	(21)	(7%)	ראה באור 11א לדוחות הכספיים
התחייבות למתן שירותי בניה	164	155	9	6%	התחייבות כחלק מרכישת הקרקע בפרויקט נדל"ן וכן לדיירים בפרויקטים של פינוי בינוי
התחייבויות בגין הטבות לעובדים	45	50	(5)	(10%)	
מסים נדחים	336	327	9	3%	בעיקר בגין עתודה למס שנוצרה כנגד שיערוך נכסי דיור מוגן ונכסי נדל"ן אחרים
התחייבויות לא שוטפות אחרות	72	94	(22)	(23%)	עיקר הירידה הינו בסעיף התחייבויות בגין נגזרים משובצים
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	**9,140**	**8,313**	**827**	**10%**	
סה"כ התחייבויות	**13,178**	**11,663**	**1,515**	**13%**	

ה. <u>הון</u>

	יתרה ליום 31 בדצמבר		סך השינוי השנתי		הסברי החברה לשינויים ביחס לדוח השנתי 2024
	2025	2024	במיליוני ש"ח	ב- %	
סה"כ הון	**3,781**	**3,863**	**(82)**	**(2%)**	מחד גידול הנובע מרווחים שוטפים מאידך קיטון הנובע מרכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברת עד 120 (ראה בירור 31ז לדוחות הכספיים)

3. <u>תוצאות הפעילות העסקית</u>

להלן תמצית נתונים אודות התוצאות העסקיות:

	באור	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			השינוי השנתי בין 2025 ל-2024	
		2025	2024	2023	מיליוני ש"ח	ב-%
		מיליוני ש"ח				
הכנסות	א	6,073	5,085	5,207	988	19%
עלות ההכנסות		5,163	4,345	4,483	818	19%
רווח גולמי	**ב**	**910**	**740**	**724**	**170**	**23%**
אחוז הרווח הגולמי		15.0%	14.6%	13.9%		
הוצאות מכירה ושיווק	ג	60	46	50	14	30%
הוצאות הנהלה וכלליות	ד	335	292	290	43	15%
הכנסות אחרות נטו	ה	118	197	98	(79)	(40%)
רווח תפעולי		**633**	**599**	**482**	**34**	**6%**
הוצאות מימון נטו	ו	237	268	217	(31)	(12%)
רווח לאחר מימון		**396**	**331**	**265**	**65**	**20%**
חלק הקבוצה בהפסדי חברות מוחזקות	ז	(15)	(49)	(22)	34	(69%)
רווח לפני מיסים על ההכנסה		**381**	**282**	**243**	**99**	**35%**
מיסים על ההכנסה	ח	110	67	58	43	64%
רווח נקי		**271**	**215**	**185**	**56**	**26%**

דווח בדבר מגזרי הפעילות (מיליוני ש"ח)

מגזר	הכנסות		רווח		שיעור הרווח	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
תעשיה	2,679	2,357	420	356	16%	15%
תשתיות	2,616	1,996	211	123	8%	6%
ייזום נדל"ן למגורים	461	340	103	114	22%	34%
זכיינות	341	280	108	97	32%	35%
שילוח ולוגיסטיקה	422	446	28	30	7%	7%
סה"כ לפני התאמות	**6,519**	**5,419**	**870**	**720**	**13%**	**13%**
בניכוי הכנסות בין מגזריות:						
תעשיה	203	147				
תשתיות	238	181				
שילוח ולוגיסטיקה	5	6				
כללי			-	6		
סה"כ	**6,073**	**5,085**	**870**	**714**	**14%**	**14%**

<u>באורים לטבלת תוצאות הפעילות העסקית:</u>

השינויים העיקריים בשנת 2025 לעומת שנת 2024

א. <u>הכנסות</u>

מחזור ההכנסות של הקבוצה עלה בכ-988 מיליון ש"ח לעומת שנת 2024.

מחזורי הפעילות של החברה, בעיקר במגזרי התעשיה, התפעול והלוגיסטיקה, הושפעו לרעה ממלחמת "חרבות ברזל" וביתר שאת במהלך חודש יוני לאור מבצע "עם כלביא".

במחצית השנייה של השנה ישנה עליה משמעותית בפעילות כאשר מחזור מגזר התעשיה גבוה בכ-17% ובמגזר התשתיות בכ-20% אל מול המחצית הראשונה.

במגזר התעשיה יש עליה בהכנסות של כ-266 מיליון ש"ח, שהם כ-12%, לעומת שנת 2024. עיקר העלייה נובעת מגידול בכמות הנמכרת בעקבות עלייה בביקוש, בעיקר במחצית השנייה של השנה בעקבות סיום השלב העצים של מלחמת חרבות ברזל והחתימה על הסכם הפסקת האש.

ההכנסות מלקוחות חיצוניים במגזר התשתיות עלו לעומת אשתקד בכ-563 מיליון ש"ח המהווים גידול של כ-31%, עיקר העלייה נובעת מהגברת קצב ביצוע הפרויקטים, ובעיקר בקו הסגול.

במגזר הנדל"ן יש גידול בהכנסות של 121 מיליון ש"ח, הנובעת מהתקדמות קצב מכירת הדירות בפרויקטים למגורים שהחברה מבצעת עם תחילת השיווק בפרויקטים חדשים.

במגזר הזכיינות ישנה עליה בהכנסות לעומת שנת 2024 של 61 מיליון ש"ח הנובעת בעיקר של ההכנסות מתפעול כבישים.

היקף ההכנסות במגזרי הלוגיסטיקה ירדו בכ-23 מיליון ש"ח, שהם כ-5%, לעומת אשתקד , זאת בשל השפעה לרעה ממלחמת "חרבות ברזל" וביתר שאת במהלך חודש יוני לאור מבצע "עם כלביא".

ב. <u>רווח גולמי</u>

הרווח הגולמי השנה גבוה בכ-155 מיליון ש"ח לעומת אשתקד ומסתכם ב-910 מיליון ש"ח. שיעור הרווחיות הממוצע בשנת 2025 עומד על כ-15.0% לעומת כ-14.6% בשנת 2024.

במגזרי התעשיה והתשתיות חלה עליה בשיעור הרווח הגולמי, זאת בעיקר בשל העלייה בקצב הפעילות תוך כדי שיפור ביעילות היצור וכן, במקרה של מגזר התשתיות, מהגעה להסכמות על שינוי בהסכמים כתוצאה מהשפעות המלחמה ושינוי תכולות בחלק מהפרויקטים.

במגזר הנדל"ן, ישנה עלייה בסך הרווח הגולמי לאור התקדמות קצב מכירת הדירות וכן מעליה בהכנסות מנכסים מניבים אך ירידה בשיעור הרווח בשל שינוי משקל הפרויקטים היזמיים בתוך המגזר.
במגזר הזכיינות והלוגיסטיקה אין שינוי מהותי בסך רווח הגולמי לעומת אשתקד.

ג. <u>הוצאות מכירה ושיווק</u>

בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ-60 מיליון ש"ח לעומת כ-46 מיליון ש"ח אשתקד. העלייה בעיקר לאור הגידול במספר הפרויקטים שנכנסו לשלב השיווק במגזר הנדל"ן ותחילת השיווק של תוספת יחידות לדיור מוגן.

ד. <u>הוצאות הנהלה וכלליות</u>

בשנת 2025 הסתכמו לסך של 335 מיליון ש"ח לעומת סך של 292 מיליון ש"ח בשנת 2024. העלייה נובעת בעיקר מגידול בעלויות השכר לאור התגברות הפעילות עם תחילת מגמת החזרה לשגרה ממלחמת חרבות ברזל ובשל עדכוני שכר שוטפים, עליה בהוצאות להגשת מכרזים ובהוצאות לתחזוקה וניהול של מערכות מחשוב. לפרוט ראה באור 33ז לדוחות הכספיים.

ה. <u>הכנסות (הוצאות) אחרות נטו</u>

סך ההכנסות האחרות בשנת 2025 עומד על כ-118 מיליון ש"ח לעומת 197 מיליון ש"ח אשתקד. הסכום בשנת 2024 כולל הכנסה בסך 87 מיליון ש"ח הנובעת מהשלמת רכישת חלקה של אוריין בפרויקט המרה"ס ומכירתה לקרן נוי (ראה באור 33ח לדוחות הכספיים). בשנת 2025 הסעיף כולל הכנסות נטו בסך של כ-107 מיליון ש"ח בגין עלית ערך נדלן להשקעה (בשנת 2024 כ-83 מיליון ש"ח).

ו. <u>מימון</u>

הוצאות המימון נטו בשנת 2025 מסתכמות לסך של 237 מיליון ש"ח לעומת 268 מיליון ש"ח בשנת 2024. הירידה בהוצאות המימון נובעת בעיקר מהשפעה לטובה של שיערוך מטבע ברבעון הראשון השנה וכן משינוי תמהיל חוב במסגרת פרויקטי זכיינות. כמו כן החברה ביצעה לאורך השנה מהלך של הורדות שיעורי הריבית שהיא משלמת.

ז. <u>הפסדים מחברות מוחזקות</u>

בשנת 2024 התוצאות הושפעו בעיקר מרישום הפסד בסך 37 מיליון ש"ח בחברה המקדמת פרויקט דיור בבית שמש אשר נוצר בין היתר מגידול בהוצאות לאור השפעות המלחמה.

ח. <u>מיסים על ההכנסה</u>

ראה באור 30 לדוחות הכספיים.

4. נזילות ומקורות מימון

החברה מממנת את פעילותה מהונה העצמי וכן באמצעות מימון מתאגידים בנקאיים ואחרים ומהנפקת אג"ח לציבור. להלן פירוט הרכב מקורות המימון של החברה:

	31 בדצמבר 2025		31 בדצמבר 2024	
	מיליוני ש"ח	% מסך המאזן	מיליוני ש"ח	% מסך המאזן
אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסים (כולל חלויות שוטפות בגין הלוואות)	1,341	8%	983	6%
חלויות שוטפות בגין אגרות חוב	152	1%	205	1%
חלויות שוטפות בגין הלוואות לפרויקטי זכיינות	172	1%	157	1%
הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	3,251	19%	2,734	17%
אגרות חוב	1,487	9%	1,124	7%
הלוואות לזמן ארוך לפרויקטי זכיינות	3,506	21%	3,529	23%
סה"כ	**9,909**	**58%**	**8,732**	**56%**

א. עיקר הגידול נובע מלקיחת אשראי לרכישת קרקעות לפרויקטי בנייה למגורים והשקעה בנכסי דיור מוגן.

ב. לעניין הנפקת אגרות חוב סדרה ד' ראה באור 24 ובאור 31ז לדוחות הכספיים.

ג. בשנת 2025 נפרעו במלואן אגרות חוב סדרה א' בהתאם ללוח הסילוקין

ד. ניתוח תזרים המזומנים בשנת 2025 לעומת שנת 2024

1. תזרים מזומנים מפעילות שוטפת – תזרים המזומנים שנבע מפעילות שוטפת בשנת 2025 מסתכם ב-498 מיליון ש"ח לעומת תזרים המזומנים שנובע מפעילות שוטפת בסך של 183 מיליון ש"ח בשנת 2024.

   התזרים בשנת 2025 כולל תשלום בגין רכישת קרקעות לפרויקטים של בניה למגורים בכ-544 מיליון ש"ח. מאידך הושפע לחיוב בשל קיטון בהכנסות לקבל מפרויקטים במגזר התשתיות.

2. תזרים מזומנים מפעילות השקעה - תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בשנת 2025 הסתכם לסך של כ-790 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-254 מיליון ש"ח בשנת 2024.

   עיקר התזרים בתקופה הנוכחית של השנה שימש לרכישת ציוד והשקעות במערכי יצור בסך של כ-294 מיליון ש"ח, השקעות בנדל"ן, בעיקור בנייה והרחבת בתי דיור מוגן, בסך של כ-372 מיליון ש"ח וכן כ-94 מיליון ש"ח לרכישת בית הדיור המוגן "גיל פז".

3. תזרים המזומנים מפעילות מימון – תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון בשנת 2025 הסתכם לסך של 227 מיליון ש"ח לעומת תזרים המזומנים ששימש לפעילות מימון בשנת 2024 בסך של כ-71 מיליון ש"ח.

   עיקר התזרים לפעילות מימון השנה נבע מלקיחת אשראי לרכישת קרקעות לפרויקטים של בנייה למגורים ובניית בתי דיור מוגן.

   כמו כן, הנפיקה החברה בשנת 2025 אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה נטו של כ-297 מיליון ש"ח.

ה. <u>הון חוזר</u>

ההון החוזר של החברה ביום 31 בדצמבר 2025 עומד על סך של 379 מיליון ש"ח וביום 31 בדצמבר 2024 עמד ההון החוזר על סך של 620 מיליוני ש"ח. הירידה בהון החוזר מוסברת בעיקר מירידה נטו ביתרות לקוחות-ספקים וכן מעליה בפקדונות מדיירים בדיור המוגן עם רכישת בית גיל פז.

בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גרעון הון חוזר לתקופה של 12 חודשים בסך של 53 מיליון ש"ח (בשנת 2024 לחברה בהון חוזר חיובי לתקופה של 12 חודשים של 410 מיליוני ש"ח).

ו. <u>תקנה 10</u>

לחברה גרעון בהון החוזר לתקופה של שנים עשר חודשים בסך של כ-53 מיליון ש"ח, אך דירקטוריון החברה קבע כי לא נדרש לפרסם תחזית תזרים מזומנים שכן לדעתו, לבד מן העובדה שמדובר בסכום זניח להיקפי הפעילות של החברה, הגרעון נוצר בעיקר מכך שעל פי כללי החשבונאות, מוצג סך של 817 מיליון ש"ח בגין פקדונות מדיירי הדיור המוגן כהתחייבות שוטפת, למרות שאין צפי כלכלי לכך שהתחייבות זאת תפרע במלואה בתוך שנה.

ב'- גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

5. <u>תעודות התחייבות של החברה</u>

להלן פרטים בדבר סדרות אגרות החוב (מיליוני ש"ח)

נושא	אגרות חוב (סדרה ב')
מועדי ההנפקה והרחבת הסדרה	18 בספטמבר 2017, 19 בספטמבר 2019, 1 באפריל 2020, 16 באפריל 2020
ערך נקוב במועד ההנפקה	806
הערך הנקוב ליום 31/12/2025	359
תנאי הצמדה	לא צמוד
סכום הריבית שנצברה ליום 31/12/2025	5
יתרת אגרות החוב כפי שנכללה בדוחות הכספיים ליום 31/12/2025	363
השווי הבורסאי ליום 11/03/2026 (סמוך למועד פרסום הדוח)	347
דירוג (נוכחי וכן במועד ההנפקה)	ilA+
סוג הריבית ושיעורה	שנתית בשיעור קבוע של 2.62%
תנאי הצמדה	לא צמוד
תנאי פירעון	**קרן** : בשנים עשר (12) תשלומים שנתיים רצופים, שישולמו ביום 5 ביולי בכל אחת מהשנים 2019 עד 2030 באופן שכל אחד מאחד עשר התשלומים הראשונים יהווה 8.3% מהערך הנקוב של הקרן והתשלום השניים עשר והאחרון יהווה 8.7% מהערך הנקוב של הקרן). **ריבית** : משולמת ב-26 תשלומים החל מחודש ינואר 2018, פעמיים בשנה, ביום 5 בינואר וביום 5 ביולי של כל אחת מהשנים 2018 עד 2030 כולל. כמפורט בסעיף 9 לתנאים הרשומים מעבר לדף בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב'), החברה תהא רשאית להעמיד ביוזמתה את אגרות החוב (סדרה ב') לפדיון מוקדם.
מהותיות	סדרת אגרות החוב הינה מהותית לחברה
עמידה בתנאים	נכון למועד הדוח ופרסומו, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') מיום 17 בספטמבר 2017, לא התקיימו תנאים כלשהם המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ב') לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעה מהנאמן לאגרות החוב כאמור בדבר אי עמידתה בתנאים ובהתחייבויות שלפי שטר הנאמנות.
פרטי הנאמן	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, מרחוב הירקון 113, תל אביב. טלפון: 03-5544553 פקס: 03-5271451. אנשי קשר: מרב עופר-אורן ו/או דן אבנון; כתובת דואר אלקטרוני hermetic@hermetic.co.il

נושא	אגרות חוב (סדרה ג')
מועדי ההנפקה והרחבת הסדרה	12 ביולי 2021 והרחבת הסדרה ביום 10 ביולי 2022, ביום 3 באוגוסט 2023 וביום 20 בנובמבר 2025
ערך נקוב במועד ההנפקה	350, 350, 400 ו- 121 (סה"כ 1,221)
הערך הנקוב ליום 31/12/2025	956
תנאי הצמדה	לא צמוד
סכום הריבית שנצברה ליום 31/12/2025	2
יתרת אגרות החוב כפי שנכללה בדוחות הכספיים ליום 31/12/2025	867
השווי הבורסאי ליום 11/03/2026 (סמוך למועד פרסום הדוח)	867
דירוג (נוכחי וכן במועד ההנפקה)	ilA+
סוג הריבית ושיעורה	שנתית בשיעור קבוע של 2.34%
תנאי הצמדה	לא צמוד
תנאי פירעון	**קרן** : שישה עשר (16) תשלומים שנתיים רצופים ושווים, כל אחד מהם בשיעור של 6.25% מהקרן, אשר ישולמו ביום 30 לחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2037 (כולל). **ריבית** : משולמת ב-33 תשלומים החל מחודש נובמבר 2021, פעמיים בשנה, ביום 31 במאי וביום 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2037 (כולל), כאשר תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 30 בנובמבר 2021 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 30 בנובמבר 2037. כמפורט בסעיף 9 לתנאים הרשומים מעבר לדף בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג'), החברה תהא רשאית להעמיד ביוזמתה את אגרות החוב (סדרה ג) לפדיון מוקדם.
מהותיות	סדרת אגרות החוב הינה מהותית לחברה
עמידה בתנאים	נכון למועד הדוח ופרסומו, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') מיום 11 ביולי 2021, לא התקיימו תנאים כלשהם המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ג') לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעה מהנאמן לאגרות החוב כאמור בדבר אי עמידתה בתנאים ובהתחייבויות שלפי שטר הנאמנות.
פרטי הנאמן	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, מרחוב הירקון 113, תל אביב. טלפון: 03-5544553 פקס: 03-5271451. אנשי קשר: מרב עופר-אורן ו/או דן אבנון; כתובת דואר אלקטרוני hermetic@hermetic.co.il

נושא	אגרות חוב (סדרה ד')
מועדי ההנפקה והרחבת הסדרה	30 ביולי 2025 ו-20 בנובמבר 2025
ערך נקוב במועד ההנפקה	300 ו-100 (סה"כ 400)
הערך הנקוב ליום 31/12/2025	400
תנאי הצמדה	לא צמוד
סכום הריבית שנצברה ליום 31/12/2025	9
יתרת אגרות החוב כפי שנכללה בדוחות הכספיים ליום 31/12/2025	409
השווי הבורסאי ליום 11/03/2026 (סמוך למועד פרסום הדוח)	433
דירוג (נוכחי וכן במועד ההנפקה)	ilA+
סוג הריבית ושיעורה	שנתית בשיעור קבוע של 5.22%
תנאי הצמדה	לא צמוד
תנאי פירעון	**קרן** : שלושה עשר (13) תשלומים שנתיים רצופים, שישולמו ביום 3 באוקטובר בכל אחת מהשנים 2028 עד 2032 באופן שכל אחד מארבעת התשלומים הראשונים יהווה 7% מהערך הנקוב של הקרן, וכל אחד מתשעת התשלומים האחרונים יהוו 8% מהערך הנקוב של הקרן. **ריבית** : משולמת ב-31 תשלומים החל מחודש אוקטובר 2025, פעמיים בשנה, ביום 3 באוקטובר וביום 3 באפריל של כל אחת מהשנים 2025 עד 2040 כולל. כמפורט בסעיף 9 לתנאים הרשומים מעבר לדף בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ד'), החברה תהא רשאית להעמיד ביוזמתה את אגרות החוב (סדרה ג) לפדיון מוקדם.
מהותיות	סדרת אגרות החוב הינה מהותית לחברה
עמידה בתנאים	נכון למועד הדוח ופרסומו, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') מיום 30 ביולי 2025, לא התקיימו תנאים כלשהם המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה ד') לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעה מהנאמן לאגרות החוב כאמור בדבר אי עמידה בתנאים ובהתחייבויות שלפי שטר הנאמנות.
פרטי הנאמן	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, מרחוב הירקון 113, תל אביב. טלפון: 03-5544553 פקס: 03-5271451. אנשי קשר: מרב עופר-אורן ו/או דן אבנון; כתובת דואר אלקטרוני hermetic@hermetic.co.il

ג- הערכת שווי מהותית

6. <u>הערכת שווי מהותית</u>

להלן פרטים אודות הערכות שווי שדירקטוריון החברה סיווג כהערכת שווי מהותית:

זיהוי נושא ההערכה	**בית דיור מוגן "עד 120 רמת החייל" בתל אביב**
עיתוי ההערכה	31 בדצמבר 2025
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה	כ-1,166 מיליון ש"ח
שווי נושא ההערכה שנקבע בהערכת השווי	כ-1,193 מיליון ש"ח
שם מעריך השווי	ארז כהן, מנכ"ל חברת ז.כ מחקר וסקרים (1989) בע"מ
השכלה וניסיון בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים או גדולים יותר	מר כהן הינו שמאי מקרקעין, בעל תואר ראשון בגיאוגרפיה ומדעי המדינה (BA) מאוניברסיטת תל אביב, ומשפטים (LLB) מהקריה האקדמית אונו, חבר במועצת השמאים ובוועדת לתקינה השמאית, יו"ר לשכת השמאים לשעבר, בעל ניסיון של כ- 31 שנים בתחום שמאות מקרקעין והערכות שווי, בדגש על תחום המלונאות והנדל"ן המניב בישראל
תלות במזמין ההערכה	לא מתקיימת תלות של מר כהן במזמין ההערכה, שכן למיטב ידיעת החברה, אף אחת מהחזקות המצוינות בסעיף ג' לחלק א' של עמדת הסגל המשפטית 30-105 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 "גילוי על קיומה של תלות", אינה מתקיימת
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי	לא קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו
מודל הערכת השווי	היוון תזרים המזומנים העתידי
הנחות עיקריות שלפיהן ביצע מעריך השווי את הערכת השווי	- שיעור היוון להכנסה מתחלופת דיירים של 7.75% - שיעור היוון להכנסה מתחלופת דיירים של 7.75% - שיעור היוון להכנסות משטחים מושכרים של 7.25% - גידול ריאלי של שווי הפיקדונות ("שיעור צמיחה") בשיעור של 1% - תקופת שהייה ממוצעת של דייר (בשנים) של 10 - שיעור שחיקה ממוצע של 3.6%

זיהוי נושא ההערכה	בית דיור מוגן "עד 120 הוד השרון " בהוד השרון
עיתוי ההערכה	31 בדצמבר 2025
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה	כ-598 מיליון ש"ח
שווי נושא ההערכה שנקבע בהערכת השווי	כ-636 מיליון ש"ח
שם מעריך השווי	ארז כהן, מנכ"ל חברת ז.כ מחקר וסקרים (1989) בע"מ
השכלה וניסיון בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים או גדולים יותר	מר כהן הינו שמאי מקרקעין, בעל תואר ראשון בגיאוגרפיה ומדעי המדינה (BA) מאוניברסיטת תל אביב, ומשפטים (LLB) מהקריה האקדמית אונו, חבר במועצת השמאים ובוועדת לתקינה השמאית, יו"ר לשכת השמאים לשעבר, בעל ניסיון של כ- 31 שנים בתחום שמאות מקרקעין והערכות שווי, בדגש על תחום המלונאות והנדל"ן המניב בישראל
תלות במזמין ההערכה	לא מתקיימת תלות של מר כהן במזמין ההערכה, שכן למיטב ידיעת החברה, אף אחת מהחזקות המצוינות בסעיף ג' לחלק א' של עמדת הסגל המשפטית 30-105 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 "גילוי על קיומה של תלות", אינה מתקיימת
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי	לא קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו
מודל הערכת השווי	היוון תזרים המזומנים העתידי
הנחות עיקריות שלפיהן ביצע מעריך השווי את הערכת השווי	- שיעור היוון להכנסה מתחלופת דיירים של 7.75% - שיעור היוון להכנסה מתחלופת דיירים של 7.75% - שיעור היוון להכנסות משטחים מושכרים של 7.25% - גידול ריאלי של שווי הפיקדונות ("שיעור צמיחה") בשיעור של 1% - תקופת שהייה ממוצעת של דייר (בשנים) של 10 - שיעור שחיקה ממוצע של 3.6%

זיהוי נושא ההערכה	בית דיור מוגן "עד 120 מודיעין" במודיעין
עיתוי ההערכה	30 בספטמבר 2025
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה	כ-449 מיליון ש"ח
שווי נושא ההערכה שנקבע בהערכת השווי	כ-500 מיליון ש"ח
שם מעריך השווי	אביב גלעד מהנדס אזרחי ושמאי מקרקעין ואורי דב גלעד שמאי מקרקעין
השכלה וניסיון בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים או גדולים יותר	למשרד 30 ניסיון בהערכת נכסי מקרקעין מכל הסוגים לרבות שכונות שלמות ונכסים מיוחדים. בתחום הדיור המוגן מעריכי השווי מבצעים הערכות שוטפות לעד 120 (ולפני כן שפיר) החל משנת 2020
תלות במזמין ההערכה	לא מתקיימת תלות של מר כהן במזמין ההערכה, שכן למיטב ידיעת החברה, אף אחת מהחזקות המצוינות בסעיף ג' לחלק א' של עמדת הסגל המשפטית 30-105 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 "גילוי על קיומה של תלות", אינה מתקיימת
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי	לא קיים הסכם שיפוי המותיר למעריך השווי חשיפה של פי שלוש מגובה שכר טרחתו
מודל הערכת השווי	הנכס בשלבי גמר מתקדמים ולפיכך הוערך בחילוץ לפי שוויו כגמור ומאוכלס בניכוי יזמות חלקית ויתרת עלויות לגמר
הנחות עיקריות שלפיהן ביצע מעריך השווי את הערכת השווי	- שיעור היוון לתחשיב שווי הנכס כגמור דיור מוגן – 8.25% - שיעור היוון רווח עתידי מפעילות ניהול הבית – 8.75% - רווח יזמי מוכר בהתאם להתקדמות הביצוע והשיווק – 12.5% - רווח יזמי שטרם הוכר עד להשלמת ביצוע ושיווק – 7.5% - התקופה ממועד גמר הבניה עד לאכלוס מלא של הנכס – 3.5 שנים - שיעור תפוסה לבית פעיל – 94%

ד- היבטי ממשל תאגידי

7. <u>דירקטוריון החברה</u>

א. <u>דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית</u>

נכון למועד דוח זה, החליט דירקטוריון החברה, כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כהגדרת מונח זה בתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), תשס"ו-2005 (להלן: "**תקנות הכשירות**"), בחברה יעמוד על שני דירקטורים. קביעה זו נעשתה בהתחשב, בין היתר, בגודל החברה, סוג פעילותה, מספר חברי הדירקטוריון שלה, תחומי פעילותה ומורכבותה.
לפירוט בדבר, השכלתם, ניסיונם ועיסוקיהם של ירון קליין, יעקב סיט ואריאלה לזרוביץ', אשר בהסתמך עליהם החברה רואה אותם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כהגדרת מונח זה בתקנות הכשירות, ראו הפירוט הניתן ביחס לתקנה 26 בחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

ב. <u>דירקטורים בלתי תלויים בתאגיד</u>

נכון למועד הדוח, מכהנים בחברה, שני דירקטורים חיצוניים: ה"ה ירון קליין ויעקב סיט ודירקטורית בלתי תלויה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**"): ה"ה אריאלה לזרוביץ'. החברה לא אימצה הוראה בדבר עצמאות הדירקטוריון בתקנונה.

8. <u>מבקר פנימי</u>

א. <u>שם המבקר</u>: רו"ח אלי גולדשטיין.

ב. <u>תאריך תחילת כהונה</u>: 2 באפריל, 2015.

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146 (ב) לחוק החברות וכן בהוראות סעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 (להלן: "**חוק הביקורת הפנימית**"). כמו כן, למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה ואין לו כל קשר עסקי מהותי או כל קשר מהותי אחר עם החברה או עם גוף קשור אליה.

ג. <u>נותן שירותים חיצוני</u>

המבקר הפנימי מעניק שירותי ביקורת פנימית כמינוי אישי במיקור חוץ ואינו עובד של החברה או ממלא תפקידים אחרים בחברה. המבקר הפנימי מעניק את שירותיו המקצועיים באמצעות משרד רואי החשבון פאהן קנה ושות' (לפרטים נוספים, אודות המבקר הפנימי, ראו תקנה 26 א' לפרק ד').

ד. <u>דרך המינוי</u>

דירקטוריון החברה אישר את מינוי המבקר הפנימי ביום 2 באפריל, 2015, לאחר אישור וועדת הביקורת. הנימוקים לאישור המינוי כאמור היו, בעיקר, הניסיון שהמבקר הפנימי צבר בתחום הביקורת הפנימית שיסייעו לו בביצוע התפקידים המוטלים עליו בהתאם לדין, בחינה מעמיקה של השכלתו, כישוריו, ניסיונו, ובהתחשב, בין היתר, בסוג התאגיד, גודלו, היקף פעילותו ומורכבות פעילותו.

ה. <u>הממונה הארגוני על המבקר</u>

כממונה ארגוני על המבקר נקבע יו"ר דירקטוריון החברה, אשר מקבל את תכנית הביקורת ומביא אותה לאישור ועדת הביקורת.

ו. <u>תוכנית הביקורת</u>

בחודש מרס 2025 הציג המבקר הפנימי את תוכנית עבודתו לשנת 2025, אשר הוכנה תוך התייעצות עם מנכ"ל החברה, וועדת הביקורת, סמנכ"ל הכספים ויו"ר דירקטוריון החברה. תכנית זו אושרה על ידי וועדת הביקורת של החברה ביום 30 במרס 2025.

תכנית העבודה, המהווה את המסגרת הפורמאלית המפורטת לעבודת הביקורת, נקבעה, בין השאר, בהתבסס על ממצאי סקר הסיכונים שנערך בחברה עם תחילת עבודתו של המבקר הפנימי, בשנת 2015, ושב ונבחן בהמשך עבודתו בשנת 2023, וכן בהתחשב בגורמים הבאים:

1. החשיפה לסיכון של פעילויות נושאים ופעולות;
2. קיום בקרות רלוונטיות בנושא האמור והמידע המצוי על יעילות או חולשות בקרות אלו;
3. הסתברות לגבי קיומם של ליקויים תפעוליים, ניהוליים ומנהלתיים;
4. ממצאים של ביקורת קודמת והזמן שחלף מביקורת קודמת באותו נושא או בנושא רלוונטי אחר;
5. משמעות ניהולית תפעולית או כלכלית של הנושא מבחינה בקרה פנימית.

תכנית העבודה כוללת הקצאת משאבים למשימות ביקורת מיוחדות. המבקר הפנימי, בהתאם לשיקול דעתו, יהיה רשאי לסטות מתוכנית הביקורת השנתית, בתיאום עם יו"ר דירקטוריון החברה ויו"ר ועדת ביקורת ובהתאם לצרכי החברה.

ז. <u>אחזקות מהותיות בתאגידים</u>

כחלק מהליך הביקורת, המבקר הפנימי של החברה מבצע ביקורת גם בתאגידים מוחזקים שהינם חברות פרטיות בשליטתה של החברה. בתאגידים המוחזקים בהם מבצע המבקר הפנימי ביקורת, אין מבקר פנימי נוסף.

ח. <u>היקף העסקה ותגמול:</u>

בגין תוכנית הביקורת הפנימית לשנת 2025 ביצע המבקר הפנימי עבודה בהיקף כולל של כ-1,300 שעות עבודה. דירקטוריון החברה סבור כי היקף העסקה זה תואם את היקף פעילותה של החברה. בגין שעות הביקורת כאמור (ובהתאם להיקף השעות) שולם למבקר הפנימי תגמול בסך כולל של כ-292 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ). דירקטוריון החברה סבור כי אין לתגמול הניתן למבקר הפנימי כל השפעה על שיקול דעתו המקצועי.

ט. <u>עסקאות מהותיות</u>

המבקר הפנימי לא נדרש, בשנת 2025, לבחון עסקאות חריגות שלבעלי שליטה עניין אישי בהן.

י. <u>תקנים מקצועיים</u>

בהתאם למידע שנמסר להנהלת החברה על ידי המבקר הפנימי, המבקר הפנימי עורך את הביקורת הפנימית, על פי הודעתו, בהתאם לתקנים המקצועיים המקובלים, כאמור בסעיף 4 (ב) לחוק הביקורת הפנימית. דעתו של דירקטוריון החברה הונחה, בהסתמך על דיווחי המבקר הפנימי, כי המבקר הפנימי עמד בכל הדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים ובהנחיות, בשים לב למקצועיותו, תקופת העסקתו ולהיכרותו עם החברה.

יא. <u>דוחות המבקר הפנימי ומועדי הגשתם</u>

דוחות הביקורת נערכים בכתב. דוחות הביקורת מוגשים למנכ"ל החברה וליו"ר הדירקטוריון ונדונים בוועדת הביקורת.

להלן פירוט מועדי ההגשה של ממצאי המבקר ומועדי הדיון בוועדת הביקורת של החברה בתקופת הדיווח:

דוח מספר	חודש הגשה
דוח 1/2025	נובמבר 2025
דוח 2/2025	נובמבר 2025
דוח 3/2025	ינואר 2026
דוח 4/2025	ינואר 2026
דוח 5/2025	ינואר 2026
דוח 6/2025	ינואר 2026
דוח 7/2025	מרץ 2026
דוח 8/2025	מרץ 2026

יב. <u>הערכת ועדת הביקורת של הדירקטוריון את פעילות המבקר</u>

למיטב ידיעת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה. עובר לפרסום דוח זה, בחנה ועדת הביקורת את מערך הביקורת הפנימית של החברה וכן כי עומדים לרשותו המשאבים והכלים הנחוצים לו לצורך מילוי תפקידו, בהתחשב בהיקף ובמורכבות הפעילות של החברה, זאת בהתבסס על דיווחי החברה והמבקר הפנימי.

יג. <u>גישה למידע שניתנה למבקר הפנימי</u>

למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת, בלתי מוגבלת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה ולתאגידים מהותיים המוחזקים על ידה, לרבות נתונים כספיים.

9. <u>מורשי חתימה עצמאיים</u>

ארבעת הדירקטורים בעלי השליטה בחברה הינם 'מורשי חתימה עצמאים' כהגדרת המונח בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך תשכ"ח-1968 (בשל היותם קרובי משפחה). לפרטים אודות הדירקטורים בעלי השליטה ראו חלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

10. <u>תרומות</u>

לחברה אין התחייבויות מראש למתן תרומות. בחודש נובמבר 2018 אישרה החברה נוהל תרומות המגדיר קווים כלליים למתן תרומות וזאת כחלק מתפישת האחריות התאגידית וקידום נושאים הנובעים מרוח החברה או מיחס הקהילה אל החברה ולפיה החברה הינה חלק מהקהילה בה היא פועלת.

במהלך שנת 2025 תרמה הקבוצה סך של כ-792 אלפי ש"ח.

11. <u>גילוי בדבר שכר רואה חשבון מבקר</u>

רואי החשבון המבקרים של הקבוצה הינם ברייטמן אלמגור זוהר ושות'.

להלן הוצאות שכר הטרחה בשנים 2024-2025 ביחס לחברה וחברות בנות שלה (באלפי ש"ח):

	שירותי ביקורת	שירותים אחרים	שירותי ביקורת	שירותים אחרים
	שנת 2025		שנת 2024	
ברייטמן אלמגור זוהר ושות'	2,650	1,159	2,645	1,193
רואי חשבון אחרים	590	21	590	57

שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר נקבע במו"מ בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר ולדעת החברה הינו סביר, בהתאם למקובל ובהתאם לאופי והיקף פעילות החברה. שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר לשנת 2025 אושר על ידי דירקטוריון החברה.

_____ _____

יהודה שגב, יו"ר הדירקטוריון **הראל שפירא, דירקטור ומנכ"ל**

18 במרץ 2026

תשתית לחיים טובים יותר

חלק ג'

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31.12.2025

מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג'

ליום 31.12.2025

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואה החשבון המבקר - בקרה פנימית על דיווח כספי	2
דוח רואה החשבון המבקר	3-6
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	7-8
דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד	9
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	10
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	11-13
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	14-15
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים	16-110

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של
שפיר הנדסה ותעשיה 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 שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", (להלן - "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך ההכנסות וההכרה בהכנסה מעבודות בביצוע (3) בקרות על תהליך עלות העבודות בביצוע הכוללות בין היתר צבירת עלויות ובקרה תקציבית (4) בקרות על תהליך ההכנסות וההכרה בהכנסה ממכירת חומרי בנייה (5) בקרות על תהליך ההכנסות וההכרה בהכנסה ממכירת דירות (6) בקרות על תהליך עלות מכירת דירות (7) בקרות על תהליך נכסים פיננסיים ונכסים בלתי מוחשים (8) בקרות על תהליך 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 ולבצעה במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 18 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים בהתבסס על ביקורתנו ועל דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

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

תל אביב, 18 במרץ, 2026

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

Deloitte.

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של
<u>שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ</u>

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד, על הרווח הכולל, 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 חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ- 4% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיהן הכלולות בדוח המאוחד על הרווח או הפסד מהוות כ- 3% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה באותו תאריך. כמו-כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חלק מהפעילויות המשותפות אשר נכסיהן המתייחסים לזכות החברה הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ- 1% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר הכנסותיהן המתייחסות לזכות החברה הכלולות בדוח המאוחד על הרווח או הפסד מהוות כ- 1% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה באותו תאריך. כמו-כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חלק מהחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-(65) מיליוני ש"ח, והחלק בתוצאותיהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם להפסד בסך של כ-(53) מיליוני ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.
לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים IFRS) (Accounting Standards ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

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

עניני מפתח בביקורת

עניני 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 באמצעותו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

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

אומדן עלויות עתידיות חזויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה בהכרה בהכנסה מפרויקטים של הקמת תשתיות וממכירת דירות למגורים ואומדן של סכום תמורה משתנה בהכרה בהכנסה מפרויקטים של הקמת תשתיות

כמתואר בביאור 2(כב) ובביאור 3(א) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, הכנסות מעבודות על פי חוזי הקמה של תשתיות וממכירת דירות למגורים, מוכרות לאורך זמן על פי קצב התקדמות הביצוע. החברה מיישמת את שיטת התשומות לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. שיעור ההשלמה נקבע על בסיס היחס שבין העלויות שנצברו לתום תקופת הדיווח בגין העבודות שבוצעו לבין אומדן סך כל העלויות החזויות לצורך השלמת הפרויקט.
הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של אומדני העלויות העתידיות החזויות לצורך חישוב שיעור ההשלמה בכל מועד דיווח. האומדנים הללו כוללים את הערכת ההנהלה לגבי העלויות החזויות של פרויקטים להקמת תשתיות ודירות למגורים (כגון: חומרים וקבלני משנה). כמו כן, הנהלת החברה אומדת בכל מועד דיווח, את סכום התמורה המשתנה בהכרה בהכנסה מפרויקטים של הקמת תשתיות על ידי שימוש בשיטת הסכום הסביר ביותר, אשר להערכתה משקפת בצורה הטובה ביותר את התמורה שהיא תהיה זכאית לה. תחזית העלויות העתידיות הנדרשות להשלמת הפרויקט המשמשת לצורך קביעת שיעור ההשלמה בהכרה בהכנסה בפרויקטים להקמת תשתיות וממכירת דירות למגורים וכן אומדן סכום התמורה המשתנה בפרויקטים להקמת תשתיות הינם אומדנים הכרוכים באי ודאויות, המתבססים על שיקול דעת סובייקטיבי של הנהלת החברה. שינויים בהערכת ההנהלה לגבי תחזית העלויות העתידיות הנדרשות להשלמת פרויקטים להקמת תשתיות וממכירת דירות למגורים ולגבי סכום התמורה המשתנה מפרויקטים להקמת תשתיות עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסך העלויות החזויות, בשיעור ההשלמה ובסכום התמורה המשתנה מפרויקטים להקמת תשתיות וכתוצאה מכך לשינויים בהכרה בעלויות ובהכנסות בגין עבודות על פי חוזי הקמה וממכירת דירות מגורים.
מאחר ואומדן יתרת העלויות להשלמה של ביצוע פרויקטים והקמת דירות ואומדן סכום תמורה משתנה בהכרה בהכנסה מפרויקטים להקמת תשתיות דורש שיקול דעת סובייקטיבי של הנהלת החברה, הכרוך באי וודאיות, ולאור מורכבות הביקורת של הערכות ההנהלה בקשר עם אומדנים אלה ושיקול הדעת הנדרש מאיתנו להערכת סבירותן, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי אומדן העלויות העתידיות החזויות לצורך קביעת שיעור ההשלמה ואומדן של סכום תמורה משתנה בהכרה בהכנסה מפרויקטים של תשתיות הינו עניין מפתח בביקורת.
נהלי הביקורת שביצענו הקשורים לעניין מפתח זה כללו, בין היתר, את הנהלים הבאים:
ביקרנו את התכנון, היישום והאפקטיביות של הבקרות הפנימיות על דיווח כספי בקשר עם אומדן העלויות העתידיות החזויות הנדרשות להשלמת פרויקט לצורך קביעת שיעור ההשלמה של פרויקטים להקמת תשתיות ודירות למגורים ואומדן סכום התמורה המשתנה בפרויקטים של הקמת תשתיות; קיום תקשורת עם האחראים על ניהול ובקרה על התקדמות פרויקטים שעלו במדגם לרבות קיום סיורים בחלק מאתרי הפרויקטים ו/או חיפוש מידע ציבורי באשר לסטטוס התקדמות פרויקטים; בחנו אסמכתאות מבססות, על בסיס מדגמי, בקשר לסבירות הנתונים ששימשו את הנהלת החברה לצורך אומדן העלויות העתידיות החזויות הנדרשות להשלמת הפרויקט וקביעת שיעור ההשלמה; בדקנו על בסיס מדגמי את סכום התמורה מול חוזי הפרויקטים, קיימנו תקשורת עם האחראים עם הגורמים הרלוונטיים בחברה ובחנו אסמכתאות מבססות על בסיס מדגמי, בקשר לסבירות אומדן סכום התמורה המשתנה בפרויקטים להקמת תשתיות; קיבלנו דוחות בקרה תקציבית עבור פרויקטים בביצוע אשר נבחרו באופן מדגמי, ובחנו את השינויים בעלויות העתידיות החזויות הנדרשות לביצוע הפרויקט בהתאם לדוחות בקרה תקציבית בהשוואה לתחזיות החברה בתקופות קודמות וכן בחנו את השינויים בשיעור ההשלמה בהשוואה לתקופות קודמות.

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

כאמור בביאורים 2(יז), 3(ז) וביאור 15(ג) לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בבאור 2. השווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ- 4,417 מיליון ש"ח, ובשנת 2025 החברה הכירה ברווח מעליית ערך בשווים ההוגן בסך של כ- 107 מיליון ש"ח.

כמפורט בביאור 3 (ז) לדוחות הכספיים המאוחדים קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר עיקרן נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור ההיוון הראוי ביותר, את הרווח התפעולי הנקי (NOI) החזוי של הנכסים ואת מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות, בחירת עסקאות ההשוואה של נכסים דומים, ,בדיור מוגן, היוון תזרימי מזומנים בהתחשב במחירי הפיקדונות ועלות ההפעלה ואת ההתאמות שיש לבצע לגביהן ביחס לנכסים של החברה.

בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלבנטי, משך הקמת הפרויקט, מחירי מכירה צפויים, גובה דמי השכירות הצפויים, העלות הנדרשת להשלמת ההקמה עד לתפעולו השוטף וכן שיעור ההיוון, פרמיית הסיכון של הפרויקט וניכוי רווח יזמי.

הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בביאור 15.

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 נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שביצענו הקשורים לעניין מפתח זה כללו, בין היתר, את הנהלים הבאים:

ביקרנו את התכנון, היישום והאפקטיביות של הבקרות הפנימיות על דיווח כספי הרלוונטיות לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה; בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי החברה ושמאים מטעמה, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, מחירי שוק/ מחירי השוואה ליחידת מ"ר שכירות/ יחידת קרקע, ומחירי פיקדונות בדיור המוגן, וגישת השמאות שננקטה; סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מקרקעין מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; וכן קיימנו תקשורת מול השמאים מטעם החברה.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה 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 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 רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

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.
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 מזוהים על אי תלותנו.
מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת ולכן הם עניני 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 18 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 אלעד קזאז.

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

תל אביב, 18 במרץ, 2026

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

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

טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

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

טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי (במיליוני ש"ח)

		ליום 31 בדצמבר	
נכסים	ביאור	2025	2024
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	4	613	678
מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש	5	135	121
לקוחות ונכסי חוזה	6	1,648	1,612
חייבים ויתרות חובה	7	491	515
מלאי בניינים ודירות למכירה	8	1,003	601
נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון	10	490	378
מכשירים פיננסיים נגזרים	27א3	37	65
		4,417	3,970
נכסים לא שוטפים			
מלאי קרקעות לבניה ודירות מושכרות	9	1,635	1,516
נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון	10	3,154	3,227
נכסי זכות שימוש	11	360	398
מוניטין	12	300	298
נכסים בלתי מוחשיים, נטו	13	553	580
רכוש קבוע, נטו	14	1,080	967
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	15	4,417	3,751
השקעה בחברות מוחזקות	16	638	278
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	17	74	67
הלוואות וחייבים לזמן ארוך	18	147	284
מכשירים פיננסיים נגזרים	27א3	2	13
מסים נדחים	30ד	182	177
		12,542	11,556
סה"כ נכסים		16,959	15,526

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי (במיליוני ש"ח)

		ליום 31 בדצמבר	
התחייבויות והון	ביאור	2025	2024
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים פיננסיים	19	991	606
חלויות שוטפות וריבית צבורה של הלוואות מתאגידים פיננסיים	23א	350	377
חלויות שוטפות וריבית צבורה של הלוואות לפרויקטי זכיינות	23ב	172	157
חלויות שוטפות וריבית צבורה של אגרות חוב	24	152	205
התחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה	6ג	173	192
פקדונות מדיירים	20	817	663
מקדמות מרוכשי דירות	8	69	22
ספקים	21	885	749
זכאים ויתרות זכות	22	409	355
מכשירים פיננסיים נגזרים	27א3	20	24
		4,038	3,350
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים פיננסיים	23א	3,251	2,734
הלוואות לפרויקטי זכיינות	23ב	3,506	3,529
אגרות חוב	24	1,487	1,124
התחייבות בגין חכירה	11א	279	300
התחייבויות בגין הטבות לעובדים	26	45	50
מכשירים פיננסיים נגזרים	27א3	8	25
התחייבות למתן שירותי בניה	9א5	164	155
מסים נדחים	30ד	336	327
התחייבויות אחרות		64	69
		9,140	8,313
הון	32		
הון המיוחס לבעלים של החברה האם		3,231	3,121
זכויות שאינן מקנות שליטה		550	742
סה"כ הון		3,781	3,863
סה"כ התחייבויות והון		16,959	15,526

18 במרץ 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	יהודה שגב יו"ר הדירקטוריון	הראל שפירא מנכ"ל ודירקטור	משה סבוסקי סמנכ"ל כספים

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד (במיליוני ש"ח)

	ביאור	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2025	2024	2023
הכנסות	33א	6,073	5,085	5,207
עלות ההכנסות	33ב	5,163	4,345	4,483
רווח גולמי		910	740	724
הוצאות מכירה ושיווק	33ו	60	46	50
הוצאות הנהלה וכלליות	33ז	335	292	290
הכנסות אחרות, נטו	33ח	(118)	(197)	(98)
רווח תפעולי		633	599	482
הוצאות מימון	33ט	562	559	557
הכנסות מימון בגין מכשירים פיננסיים נגזרים	27ד2	(3)	(4)	(29)
הכנסות מימון	33י	(322)	(287)	(311)
		396	331	265
חלק הקבוצה בהפסדי חברות מוחזקות	16	15	49	22
רווח לפני מסים על ההכנסה		381	282	243
מסים על ההכנסה	30ג	110	67	58
רווח נקי לשנה		271	215	185
רווח נקי לשנה מיוחס ל:				
בעלי מניות החברה		235	178	158
בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה		36	37	27
		271	215	185
רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות רגילות של החברה בש"ח:				
רווח בסיסי למניה		0.66	0.50	0.45
רווח מדולל למניה		0.65	0.49	0.44
הממוצע המשוקלל של מספר המניות ששימש לצורך חישוב הרווח הבסיסי למניה (באלפים)		357,574	357,329	357,264
הממוצע המשוקלל של מספר המניות ששימש לצורך חישוב הרווח המדולל למניה (באלפים)		362,979	357,878	358,704

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
רווח נקי	271	215	185
רווח (הפסד) כולל אחר			
סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:			
מדידות מחדש של התחייבות נטו בגין תכנית הטבה מוגדרת, נטו ממס	8	4	1
רווח (הפסד) בגין השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	7	(37)	(31)
סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:			
רווח (הפסד) בגין גידור תזרים מזומנים, נטו ממס	(24)	(30)	41
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	2	(3)	4
סה"כ רווח כולל לשנה	264	149	200
רווח כולל מיוחס ל:			
בעלי מניות החברה	228	112	171
בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	36	37	29
	264	149	200

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון (במיליוני ש"ח)

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין גידור תזרימי מזומנים	קרן הון בגין שינויים בשווי ההוגן של השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ואחרים	עודפים	מניות החברה המוחזקות על ידי החברה	סה"כ מיוחס לבעלי המניות של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
יתרה ליום 1 בינואר 2023	-	462	49	38	-	2,316	(2)	2,863	687	3,550
מימוש כתבי אופציות למניות	-	1	(1)	-	-	-	-	-	-	-
דיבידנד ששולם	-	-	-	-	-	(70)	-	(70)	-	(70)
תשלום מבוסס מניות	-	-	22	-	-	-	-	22	-	22
רווח נקי לשנה	-	-	-	-	-	158	-	158	27	185
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה	-	-	-	41	(29)	1	-	13	2	15
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה	-	-	-	41	(29)	159	-	171	29	200
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	-	463	70	79	(29)	2,405	(2)	2,986	716	3,702

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון (במיליוני ש"ח)

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין גידור תזרימי מזומנים	קרן הון בגין שינויים בשווי ההוגן של השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ואחרים	עודפים	מניות החברה המוחזקות על ידי החברה	סה"כ מיוחס לבעלי המניות של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
יתרה ליום 1 בינואר 2024	-	463	70	79	(29)	2,405	(2)	2,986	716	3,702
מכירת החזקות בחברת בת	-	-	-	-	-	-	-	-	(9)	(9)
מימוש כתבי אופציה למניות	-	1	(1)	-	-	-	-	-	-	-
דיבידנד ששולם									(2)	(2)
תשלום מבוסס מניות	-	-	23	-	-	-	-	23	-	23
רווח נקי לשנה	-	-	-	-	-	178	-	178	37	215
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה	-	-	-	(30)	(40)	4	-	(66)	-	(66)
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה	-	-	-	(30)	(40)	182	-	112	37	149
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	-	464	92	49	(69)	2,587	(2)	3,121	742	3,863

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון (במיליוני ש"ח)

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין גידור תזרימי מזומנים	קרן הון בגין שינויים בשווי ההוגן של השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ואחרים	עודפים	מניות החברה המוחזקות על ידי החברה	סה"כ מיוחס לבעלי המניות של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
יתרה ליום 1 בינואר 2025	-	464	92	49	(69)	2,587	(2)	3,121	742	3,863
רכישת מניות בחברה מאוחדת (ראה ביאור 31ז להלן)	-	-	-	-	-	(58)	-	(58)	(227)	(285)
מימוש כתבי אופציה למניות	-	10	(10)	-	-	-	-	-	-	-
דיבידנד ששולם	-	-	-	-	-	(80)	-	(80)	(1)	(81)
תשלום מבוסס מניות	-	-	20	-	-	-	-	20	-	20
רווח נקי לשנה	-	-	-	-	-	235	-	235	36	271
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה	-	-	-	(24)	9	8	-	(7)	-	(7)
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה	-	-	-	(24)	9	243	-	228	36	264
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	-	474	102	25	(60)	2,692	(2)	3,231	550	3,781

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (במיליוני ש"ח)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי לשנה	271	215	185
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
פחת והפחתות	325	291	264
חלק החברה בהפסדי חברות מוחזקות	15	49	22
תשלום מבוסס מניות	20	23	22
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	4	4	6
ירידת ערך מלאי קרקעות לבניה	-	-	23
עלייה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה	(107)	(83)	(95)
רווח ממימוש רכוש קבוע והכנסות אחרות, נטו	(11)	(94)	(11)
הוצאות מימון, נטו	237	268	217
מסים על ההכנסה	110	67	58
רווח משערוך החזקות בחברות כלולות ומרכישה הזדמנותית	-	(3)	-
	593	522	506
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:			
שינוי בלקוחות ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון	(42)	(339)	189
שינוי בחייבים ויתרות חובה	70	87	(185)
שינוי במלאי בניינים, דירות למכירה וקרקעות לבנייה	(554)	(44)	(20)
שינוי בפקדונות דיירים	51	5	(7)
שינוי בספקים ולנותני שירותים	106	39	(250)
שינוי במכשירים פיננסיים נגזרים	22	-	-
שינוי בזכאים ויתרות זכות והתחייבויות אחרות	58	(102)	21
שינוי בהתחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה	(19)	(109)	208
שינוי במקדמות מרוכשי דירות	47	(16)	(19)
	(261)	(479)	(63)
מזומנים ששולמו במהלך השנה עבור:			
מסים שהתקבלו	3	4	23
מסים ששולמו	(108)	(79)	(92)
	(105)	(75)	(69)
מזומנים נטו - פעילות שוטפת	498	183	559

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (במיליוני ש"ח)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
החזר הלוואות שניתנו לזמן ארוך ופדיון פקדונות	58	10	19
מתן הלוואות והפקדת פקדונות	(63)	(103)	(24)
השקעה בנכס פיננסי	(93)	-	-
השקעה בנכסים פיננסיים בשווי הוגן	-	-	(156)
תקבולים בגין נכסים פיננסיים	308	282	285
השקעות ומתן הלוואות לחברות מוחזקות	(272)	(82)	(2)
השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	(372)	(228)	(160)
רכישת רכוש קבוע	(295)	(223)	(221)
תמורה ממימוש רכוש קבוע	47	25	58
רכישת חברות מאוחדות ופעילות	-	(27)	(26)
שינוי במזומנים, נטו, מרכישת חברה מאוחדת (ראה ביאור 15ב)	(94)	-	-
תמורה ממימוש השקעה בחברה מוחזקת	-	93	-
תמורה ממימוש חברה מאוחדת	-	(1)	-
השקעה בנכסים בלתי מוחשיים בניכוי מענקים	(23)	(30)	(48)
ריבית שהתקבלה	9	30	6
מזומנים נטו - פעילות השקעה	(790)	(254)	(269)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
דיבידנד ששולם לבעלי המניות	(80)	-	(70)
דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	(1)	(2)	-
קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים	1,318	536	275
פרעון הלוואות שהתקבלו מתאגידים בנקאיים	(525)	(42)	(89)
קבלת הלוואות לפרויקטי זכיינות	54	87	-
פרעון הלוואות שהתקבלו לפרויקטי זכיינות	(142)	(271)	(114)
אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסיים, נטו	38	322	104
פרעון התחייבויות בגין חכירה	(103)	(87)	(75)
תמורה נטו מהנפקת אגרות חוב	297	-	332
פרעון אגרות חוב	(219)	(210)	(210)
פרעון התחייבויות אחרות לזמן ארוך	-	(6)	-
ריבית ששולמה	(410)	(398)	(388)
מזומנים נטו - פעילות מימון	227	(71)	(235)
גידול (קיטון) ביתרת מזומנים ושווי מזומנים	(65)	(142)	55
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	678	820	765
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	613	678	820
פעילות שאינה במזומן			
השקעה ברכוש קבוע ונדל"ן להשקעה באשראי	57	45	26
השקעה בנכסי זכות שימוש כנגד התחייבויות בגין חכירה	74	122	59
המרת חו"ז לחברה כלולה לשטרי הון	-	35	-
השקעה בחברה כלולה כנגד חוב	-	36	-
הסבת הלוואה כהלוואה כלפי חברה מוחזקת	105	-	-
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה (ראה ביאור 31ז להלן)	285	-	-

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (במיליוני ש"ח)

ביאור 1 - כללי

א. תיאור כללי של החברה ופעילותה

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ (להלן - "החברה") התאגדה בישראל ביום 14 במרס 2013.

ביום 9 בדצמבר 2014, הנפיקה החברה לראשונה את מניותיה בבורסה לניירות ערך בתל אביב ומניותיה החלו להיסחר בבורסה ביום זה.
החברה באמצעות חברות מוחזקות (להלן - "הקבוצה") עוסקת בביצוע עבודות הנדסיות, אזרחיות וימיות, בבנייה, מכירה או השכרה של דירות למגורים ושטחי משרדים ומסחר, בייזום, הקמה והפעלה של בתי דיור מוגן לאוכלוסיית הגיל השלישי, בתפעול חניונים וכבישי אגרה, בהקמה, תחזוקה ותפעול של רשת חלוקת גז טבעי, בהקמת מבני מסחר וציבור והפעלתם, בייצור, מכירה ושינוע של חצץ, אגרגטים, מלט, ברזל, בטון מובא ואספלט, בביצוע עבודות אספלט, בפעילות תעשייתית בתחום ייצור, ציפוי ועטיפת צינורות מתכת ואביזרי צנרת ובפעילות למתן שירותים שונים בתחומי השילוח הבינלאומי והלוגיסטיקה ופתרונות לניהול שרשרת האספקה.

ראה ביאור 34 לגבי מידע נוסף על מגזרי הפעילות של הקבוצה.

לחברה אגרות חוב הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ראה ביאור 24.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות כספיים מאוחדים אלה בעקביות, בכל התקופות המוצגות, פרט לשינוי במדיניות החשבונאית שנבע מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים כמפורט בביאור 2כה להלן.

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

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS Accounting Standards) ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB®).
כמו כן, הדוחות הכספיים של החברה ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע-2010 (להלן - תקנות דוחות כספיים).
החברה מציגה את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לפעילות מגזר התעשייה, הזכיינות, הלוגיסטיקה והנדל"ן למעט תחום הנדל"ן למגורים המחזור התפעולי הינו שנה. בהתייחס לפעילות מגזר התשתיות ותחום הנדל"ן למגורים במגזר הנדל"ן, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך עד שמונה שנים. עקב כך, כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים, המיוחסים לפעילויות אלו, המיועדים והצפויים להתממש במהלך תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים של החברה וחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של חברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה וחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

זכויות שאינן מקנות שליטה

חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בנכסים נטו של חברות בנות שאוחדו, למעט מוניטין (היכן שרלוונטי), מוצג בנפרד במסגרת ההון של הקבוצה.

בעסקאות עם בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה שעניינן רכישת חלק נוסף בחברה מאוחדת, לאחר מועד השגת השליטה, נזקף עודף עלות הרכישה על ערכן בספרים של זכויות שאינן מקנות שליטה במועד הרכישה להון המיוחס לבעלים של החברה האם.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. הסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. סוג ההסדר תלוי בזכויות ובמחויבויות הצדדים להסדר:

עסקה משותפת

"עסקה משותפת" הינה הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים נטו המיוחסים להסדר. בהסדרים משותפים המהווים עסקה משותפת, הקבוצה מכירה בעסקה המשותפת כהשקעה ומטפלת בה בשיטת השווי המאזני. לעניין שיטת השווי המאזני ראה סעיף ז להלן.

פעילויות משותפות

בהסדרים משותפים המהווים פעילות משותפת, לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על ההסדר, זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות של ההסדר. החברה מכירה בגין הפעילויות המשותפות בחלקה היחסי בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של הפעילויות המשותפות. עסקאות בין חברות הקבוצה לפעילויות משותפות המוחזקות בידי החברה מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת.

ה. מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים כוללים מזומנים הניתנים לשימוש מיידי ופיקדונות לפי דרישה. שווי מזומנים הינם השקעות לזמן קצר (שלושה חודשים או פחות ממועד ההשקעה) ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי. שווי מזומנים מוחזקים למטרת עמידה בהתקשרויות לזמן קצר לתשלום מזומנים ולא למטרות השקעה או למטרות אחרות.
יתרות בחשבונות בנק ופיקדונות לפי דרישה שהשימוש של הקבוצה בהן כפוף למגבלות חוזיות על ידי צד שלישי נכללות כחלק מהמזומנים ושווי המזומנים, אלא אם המגבלות מביאות לכך שאותן יתרות אינן עומדות בהגדרת מזומנים ושווי מזומנים. כאשר המגבלות החוזיות מונעות את השימוש בכספים לתקופה שהיא מעבר ל-12 חודשים מתום תקופת הדיווח, סכומי המזומנים ושווי המזומנים מסווגים כנכסים בלתי שוטפים בדוח על המצב הכספי.

מזומנים ושווי מזומנים מיועדים לתשלומי אגרות חוב

יתרות כספיות שהופקדו לפני תום תקופת הדיווח בחשבון הבנק של החברה לרישומים ויועדו לפירעון תשלומי קרן ו/או ריבית של אגרות חוב שהנפיקה החברה ואשר מועד תשלומם חל בסמוך לאחר מועד הדוחות הכספיים נחשבות כמזומנים ושווי מזומנים לצורך הדוח על תזרימי המזומנים של החברה.

ו. מזומנים ופיקדונות מוגבלים בשימוש

מזומנים אשר מוגבלים בשימוש על ידי הקבוצה בגין הסכמי אשראי, או אשר שימושם מוגבל לשימוש עבור פרויקטים בלבד במסגרת חשבונות ליווי לפרויקטים אלו ואשר החברה אינה יכולה לבצע משיכות בפועל מחשבונות אלו ללא קבלת אישור, וכן פיקדונות בתאגידים בנקאיים ואחרים אשר מועד פירעונם במועד ההשקעה בהם עולה על תקופה בת שלושה חודשים מסווגים במסגרת סעיף מזומנים ופיקדונות מוגבלים בשימוש במסגרת הרכוש השוטף או הלוואות וחייבים לזמן ארוך. הסיווג בין נכסים שוטפים לנכסים לא שוטפים נקבע לפי משך זמן הפיקדון/משך זמן ההגבלה ובשים לב למחזור התפעולי הרלוונטי.

ז. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הדוחות הכספיים של החברה וחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה. הפסדים מוכרים לפי שיטת השווי המאזני עד שהזכויות במוחזקת הוקטנו לאפס. לאחר שהזכויות הוקטנו לאפס, הקבוצה אינה מכירה בהפסדים נוספים של החברה המוחזקת, אלא אם לקבוצה יש מחויבות משפטית או משתמעת לתמיכה בחברה המוחזקת. אם לאחר משיכת ההפסדים הנוספים, החברה המוחזקת מדווחת על רווחים, הקבוצה מתחילה להכיר מחדש בחלקה ברווחים אלו רק לאחר שחלקה ברווחים משתווה לחלק בהפסדים שלא הוכר.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. ירידת ערך השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הקבוצה בוחנת את קיומם של סימנים לירידת ערך של השקעות המטופלות בשיטת השווי המאזני. ירידת ערך כאמור מתהווה כאשר יש ראיות אובייקטיביות לכך שתזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מההשקעה הושפעו לרעה. בחינת ירידת ערך של ההשקעה נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה.

ט. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

הקבוצה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, מהו מטבע הפעילות של כל חברה. מטבע הפעילות של החברה הינו ש"ח. הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח שהינו, כאמור, מטבע הפעילות של החברה ומרבית חברות הקבוצה.

לצורך איחוד הדוחות הכספיים, התוצאות והמצב הכספי של חברות מוחזקות שמטבע הפעילות שלהן שונה ממטבע הפעילות של החברה, מתורגמים לש"ח.

2. עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ

בהכנת הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה, עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי שווי הוגן מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן. הפרשי שער, למעט אלה הנזקפים להון בעסקאות גידור, נזקפים לרווח או הפסד.

י. מלאי קרקעות, בניינים ודירות למכירה

עלות מלאי קרקעות, בניינים ודירות למכירה כוללת עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, לרבות מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה. כמו כן, עלות המלאי כוללת עמלות בגין ערבויות חוק מכר (לרבות עמלות בגין מסגרות כאמור).
מלאי קרקעות, בניינים ודירות למכירה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. ככלל, שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה, עלויות הדרושות לביצוע המכירה ואומדן עלויות מימון עתידיות המיוחסות באופן ספציפי לפרויקט. במקרים בהם לא ניתן לבצע אומדן מהימן לשווי מימוש נטו של קרקע לאור השלב ההתחלתי בו מצוי הפרויקט, שווי המימוש נטו של הקרקע נאמד על בסיס שוויה ההוגן, בניכוי עלויות מכירה. בתקופות עוקבות, עבור דירות שנמכרו, מלאי מקרקעין ודירות למגורים נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות. הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח כמתואר להלן: עלויות קרקע (לרבות אגרות, והיטלים בגין קרקע) וכן יתר עלויות הבניה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה של הדירה ביחס לסך המכירות שינבעו מהבניין כולו.
קרקע המסווגת בחלקה כמלאי ובחלקה כנדל"ן להשקעה ואשר נרכשה על ידי הקבוצה במסגרת עסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בניה למוכר המקרקעין או גורמים מטעמו, מוכרת כנכס בדוח על המצב הכספי בהתאם לשוויה ההוגן במועד שבו הושגה שליטה על הקרקע וזאת במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה. בתקופות עוקבות, התחייבות כאמור מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה נזקפת להכנסות בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

מלאי דירות מושכרות

מלאי דירות אשר מושכר תחת חוק עידוד השקעות הון לתקופה של עד 7 שנים מסווג במסגרת מלאי דירות מושכרות במסגרת הנכסים הלא שוטפים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. מלאי במגזר התעשייה

כאמור לעיל, מלאי נמדד כנמוך מבין העלות ושווי המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי ולהבאתו למקומו ולמצבו הנוכחיים. במקרה של מלאי בתהליך ייצור ומלאי מוצרים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הייצור המבוסס על קיבולת נורמלית.
שווי מימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

עלות המלאי נקבעת כדלהלן:
חומרי גלם ועזר - על בסיס "ממוצע משוקלל".
תוצרת בעיבוד ותוצרת גמורה - על בסיס הוצאות הייצור.

יב. חכירות

הקבוצה כחוכר

הקבוצה מעריכה האם חוזה הינו חכירה (או כולל חכירה) במועד ההתקשרות בחוזה. הקבוצה מכירה בנכס זכות שימוש מחד ובהתחייבות חכירה מאידך בגין כל חוזי החכירה בהם היא החוכר, למעט חכירות לטווח קצר (לתקופה של עד 12 חודשים). בחכירות אלה מכירה הקבוצה בתשלומי החכירה כהוצאה תפעולית על בסיס קו ישר על פני תקופת החכירה. מועד ההכרה בהתחייבויות בגין חכירה ובנכסי זכות השימוש הינו רק כאשר נכס הבסיס הפך לזמין לשימוש על ידי הקבוצה.
כהקלה מעשית, הקבוצה מיישמת את הוראות IFRS 16 לתיק של חכירות כלי רכב בעלי מאפיינים דומים מאחר והקבוצה מצפה באופן סביר כי ההשפעות על הדוחות הכספיים של יישום התקן לתיק לא יהיו שונות באופן מהותי מאשר יישום תקן זה לחכירות הבודדות הכלולות בתיק.
תקופת החכירה הינה התקופה שאינה ניתנת לביטול שלגביה לחוכר יש את הזכות להשתמש בנכס החכור יחד עם:
תקופות המכוסות על ידי אופציה להארכת החכירה אם ודאי באופן סביר שהחוכר יממש אופציה זו, וכן תקופות המכוסות על ידי אופציה לבטל את החכירה אם ודאי באופן סביר שהחוכר לא יממש אופציה זו.
בקביעת תקופת החכירה, הקבוצה לא לקחה בחשבון אופציות הארכה אשר למועד תחילת החכירה לא היה זה ודאי באופן סביר שימומשו על ידה.
התחייבות החכירה נמדדת לראשונה לפי הערך הנוכחי של תשלומי החכירה שאינם משולמים במועד התחילה, מהוונים תוך שימוש בשיעור הריבית הגלום בחכירה. אם לא ניתן לקבוע בנקל שיעור זה, הקבוצה משתמשת בשיעור הריבית התוספתי שלה. לרוב, שיעור ההיוון נקבע בפועל בהתבסס על שיעור הריבית התוספתי.

התחייבות בגין חכירה מוצגת בסעיף נפרד בדוח על המצב הכספי ("התחייבות בגין חכירה") והחלות השוטפת מוצגת במסגרת סעיף זכאים ויתרות זכות. התחייבות חכירה נמדדת לאחר מועד ההכרה לראשונה על ידי הגדלת הערך בספרים על מנת לשקף ריבית על התחייבות החכירה בשיטת הריבית האפקטיבית ועל ידי הקטנת הערך בספרים על מנת לשקף את תשלומי החכירה שבוצעו.
העלות של הנכס זכות שימוש במועד ההכרה לראשונה מורכבת מסכום המדידה לראשונה של התחייבות החכירה, תשלומי חכירה כלשהם שבוצעו במועד התחילה או לפניו ועלויות ישירות ראשוניות. לאחר מכן, נכס זכות שימוש נמדד לפי העלות בניכוי פחת נצבר והפסדים מירידת ערך.
כאשר קיימת לקבוצה מחויבות לעלויות לפירוק ופינוי של נכס הבסיס, לשיקום האתר בו הנכס ממוקם או להחזרת נכס הבסיס למצב שנדרש לפי התנאים של החכירה, הקבוצה מכירה בהפרשה בהתאם לתקן IAS 37 כנגד עלות נכס זכות שימוש אלא אם כן עלויות אלה מתהוות על מנת לייצר מלאי.
נכס זכות השימוש נמדד לפי מודל העלות ומופחת בקו ישר (למעט נכסי זכות שימוש בגין חכירות של מחצבות מגורמים פרטיים) על פני התקופה הקצרה מבין תקופת החכירה לבין אורך החיים השימושיים של נכס הבסיס. הפחת מתחיל ממועד תחילת החכירה. נכסי זכות שימוש בגין חכירות של מחצבות מגורמים פרטיים מופחתים על פי שיטת התפוקות.
הקבוצה מיישמת את הוראות IAS 36 ירידת ערך נכסים על מנת לקבוע אם נפגם הנכס זכות שימוש ועל מנת לטפל בהפסד מירידת ערך כלשהו שזוהה.
נכסי זכות שימוש מוצגים בסעיף נפרד בדוח על המצב הכספי.
תשלומי חכירה משתנים שאינם תלויים במדד או בשער (לדוגמה, תשלומי חכירה שנקבעים כ-% מפדיון או מתפוקה), אינם נכללים במדידת התחייבות החכירה ונכס זכות שימוש. תשלומי חכירה אלה מוכרים כהוצאה תפעולית בתקופה בה התרחש האירוע או התנאי שהפעיל תשלומים אלה ונכללים בסעיף עלות ההכנסות בדוח על הרווח או הפסד.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. חכירות (המשך)

הקבוצה כחוכר (המשך)

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה חוכרת מגורמים פרטיים מספר קרקעות המשמשות את החברה לפעילות כרייה וחציבה. הנהלת החברה הינה בדעה כי קרקעות אלה הינן בתחולת תקן דיווח כספי בינלאומי 16 "חכירות" (להלן "IFRS 16") ומשכך הן מטופלות בהתאם לתקן זה כך שהחברה הכירה בנכס והתחייבות בגין דמי החכירה הקבועים שישולמו לגורמים הפרטיים.
הסכמי הרשאה לתכנון והפעלת מחצבות שנחתמו מול רשות מקרקעי ישראל מוחרגים מתחולת IFRS 16 וכן מתחולת תקן חשבונאות בינלאומי 38 "נכסים בלתי מוחשיים". בהעדר תקן חשבונאי ספציפי החל על הסכמים אלה, החברה מטפלת בהסכמים האמורים כהסכם שירות. בהתאם לכך, דמי הרשאה קבועים מוכרים בדוח על הרווח או הפסד בשיטת הקו הישר על פני תקופת ההרשאה. דמי הרשאה משתנים (המבוססים על התפוקות בפועל מהמחצבה) מוכרים בדוח על הרווח או הפסד במועד התהוותם.

הקבוצה כמחכיר

הקבוצה מתקשרת בהסכמי חכירה כמחכיר של נכסי נדל"ן להשקעה. כל הסכמי החכירה בהם התקשרה הקבוצה להחכרת נכסי הנדל"ן להשקעה שלה מטופלים כחכירה תפעולית.

הכנסות מדמי שכירות (לרבות חילוט פיקדונות)

ככלל, הכנסות מדמי חכירה מוכרות בקו ישר על פני תקופת החכירה. בתחום הדיור המוגן, מאחר ובחוזים מול הדיירים לא נקבעת תקופה מינימאלית כלשהי שהדיירים מחויבים לשהות ביחידות הדיור- לא מבוצע מיצוע בגין ההכנסות מדמי השכירות. כמו כן, בתחום הדיור המוגן, בהתאם להוראות IFRS 16 "חכירות" לא מופרד רכיב מימון בגין דמי חכירה שהתקבלו מראש במסלולי פיקדון.

יג. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע של הקבוצה מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות ועלויות שהתהוו עד להבאת הרכוש למצב ולמיקום הדרושים לצורך הפעלתו באופן שהתכוונה ההנהלה, בניכוי פחת שנצבר, בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו, ואינם כוללים הוצאות תחזוקה שוטפת. העלות כוללת חלקי חילוף וציוד עזר המשמשים את הרכוש הקבוע. רכיבי פריט רכוש קבוע בעלי עלות משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט, מופחתים בנפרד, לפי שיטת הרכיבים.
הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, מהמועד בו הנכס מוכן לשימושו המיועד תוך הבאה בחשבון של ערך שייר צפוי בתום החיים השימושיים.
אורך החיים השימושיים ושיעורי הפחת בהם נעשה שימוש בחישוב הפחת הינו כדלקמן:

	שיעור הפחת העיקרי	אורך החיים השימושיים בשנים
בניינים (למעט רכיב הקרקע)	2	50
קרקעות בחכירה	2	5-99
מחלקות סיעודיות	2	50
מבנים, מפעלי בטון, מכונות וציוד	20	5-20
כלי רכב	20	5-10
מחשבים, ריהוט וציוד משרדי	15	3-16

אורך החיים השימושיים, שיטת הפחת וערך השייר של כל נכס נבחנים בכל סוף שנה והשינויים מטופלים כשינויי אומדן באופן של "מכאן-ולהבא".

יד. עלויות אשראי

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם, לשימושם המיועד או מכירתם. היוון עלויות האשראי מתחיל במועד שבו הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, התחילו הפעולות להכנת הנכס ונגרמו עלויות אשראי, ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימושו המיועד או למכירתו.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יד. עלויות אשראי (המשך)

בכל הנוגע למלאי בגין פעילות יזמית, לרוב, החברה מתחילה להוון עלויות אשראי כאשר היא מתחילה לבצע פעולות לצורך הוצאת היתר בניה ו/או היתר חפירה ודיפון. כמו כן, בתחום פעילות זה, מאחר ובחוזי המכר של החברה השליטה על הדירות הנמכרות מועברת על פני זמן, הקבוצה מפסיקה להוון עלויות אשראי במועד בו החברה יכולה לבצע מכירות שאינן מותנות, אשר מהווה את המועד בו הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לצורך המכירה.
המדיניות החשבונאית של הקבוצה הינה להוון עלויות אשראי לנדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד בשווי הוגן, ככל שמתקיימים התנאים המאפשרים היוון כאמור.
עלויות אשראי אחרות נזקפות עם התהוותן להוצאות מימון ברווח או הפסד.
לעניין אופן ההצגה בדוח על תזרימי המזומנים בגין ריבית שהוונה ראה ביאור 2כד.

טו. נכסים בלתי מוחשיים

נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים מוגדר מופחתים בקו ישר על פני אורך החיים השימושיים המשוער שלהם בכפוף לבחינת ירידת ערך. שינוי אומדן אורך החיים השימושיים של נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים מוגדר, מטופל בדרך של "מכאן ולהבא".
אורך החיים השימושיים בו נעשה שימוש בהפחתת נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים מוגדר הינו כדלקמן:

	אורך החיים השימושיים בשנים
נכסים בלתי מוחשיים במגזר הזכיינות	14-31
מותג	10
קשרי לקוחות	10-20
אי תחרות	4-5

נכסים בלתי מוחשיים המוכרים על ידי החברה במסגרת הסדרי זיכיון נמדדים עם ההכרה הראשונית לפי העלות ובתוספת מרווח קבלני.

טז. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים מוכרים בדוח על המצב הכספי כאשר הקבוצה הופכת להיות צד לתנאים החוזיים של המכשיר. נכסים פיננסיים מוכרים במועד ההכרה לראשונה לפי שווי הוגן ובתוספת עלויות עסקה ישירות, למעט לגבי נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, אשר לגביהם עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.
לאחר ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים בדוחותיה הכספיים של הקבוצה נמדדים בעלות מופחתת או בשווי הוגן, בהתאם לסיווגם, כמפורט להלן:

א) מכשירי חוב הנמדדים בעלות מופחתת כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים:

המודל העסקי של הקבוצה הינו להחזיק את הנכסים במטרה לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן
התנאים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים המהווים תשלומי קרן וריבית בלבד (SPPI - Solely Payments of Principal and Interest) (להלן - "קריטריון ה- SPPI").

בדוחות הקבוצה, נכללים תחת סיווג זה בעיקר נכסים פיננסיים הנובעים מחוזי זכיינות, לקוחות וחייבים.
בקביעה האם נכסים פיננסיים מקיימים את קריטריון ה-SPPI, הקבוצה לא מביאה בחשבון מאפיינים שעשויה להיות להם השפעה מינימאלית על תזרימי המזומנים החזויים.
מאפיין פירעון מוקדם הינו עקבי עם קריטריון ה- SPPI, אם סכום הפירעון המוקדם מייצג באופן מהותי סכומי קרן שטרם שולמו (לרבות ריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה), אשר עשוי לכלול פיצוי סביר, המתקבל או משולם בגין סיום מוקדם של החוזה.
בהסכמי -זיכיון בהם יש למדינה זכות לבטל את חוזה הזיכיון מטעמי נוחות בתמורה לתשלום בגין סיום ההסכם, החברה בוחנת האם מעבר להחזר הקרן והריבית על הנכס הפיננסי, סכום הפירעון המוקדם מייצג באופן מהותי פיצוי סביר בגין הסיום המוקדם של חוזה הזיכיון.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טז. מכשירים פיננסיים (המשך)

1. נכסים פיננסיים (המשך)

ב) נכסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

בדוחות הקבוצה, נכללים תחת סיווג זה בעיקר מכשירים פיננסיים נגזרים.

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נמדדים בשווי הוגן בסוף כל תקופת דיווח. כל רווח או הפסד הנובע משינויים בשווי ההוגן, לרבות אלה שמקורם בשינויים בשערי חליפין, מוכר ברווח או הפסד בתקופה בה התרחש השינוי (למעט אלה המשמשים ביחסי גידור תזרים מזומנים). הרווח או ההפסד נטו המוכר ברווח או הפסד מגלם בתוכו כל דיבידנד או ריבית שנצמחו בגין הנכס הפיננסי.

ג) השקעה במניות

השקעות במכשירי הון בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר נמדדים בתקופות עוקבות בשווי הוגן. השינויים בשווי ההוגן מוכרים ברווח כולל אחר ואינם מסווגים מחדש לרווח והפסד וכן מוצגים במסגרת קרן הון בדוח על השינויים בהון. הכנסות מדיבידנדים מוכרות ברווח או הפסד כאשר נוצרת לקבוצה הזכות לקבל תשלומים בגינם, אלא אם הדיבידנד מייצג בבירור השבה של חלק מהעלות של ההשקעה.
החברה ייעדה את ההשקעה במניות פז בית זיקוק אשדוד בע"מ לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.

ירידת ערך נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת:

לגבי לקוחות ונכסי חוזה לפי IFRS 15, הקבוצה מיישמת את הגישה למדידת ההפרשה לירידת ערך לפי הסתברות לחדלות פירעון לכל אורך חיי המכשיר (lifetime).
לגבי כל יתר המכשירים הפיננסיים, הקבוצה מכירה בהפרשה לירידת ערך לפי הפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר כאשר חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי ממועד ההכרה בהם לראשונה. אם לעומת זאת, סיכון האשראי של המכשיר הפיננסי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה בו לראשונה, הקבוצה מודדת את ההפרשה לירידת ערך לפי הסתברות לחדלות פירעון ב-12 החודשים הקרובים.
המדידה של הפסדי אשראי צפויים הינה פונקציה של ההסתברות להתרחשות כשל, גובה ההפסד במקרה של התרחשות כשל והחשיפה המקסימלית להפסד באירוע כשל. החשיפה המקסימלית להפסד באירוע כשל בגין נכסים פיננסיים הינה הערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי במועד הדיווח. לגבי נכסים פיננסיים, הפסדי אשראי חזויים הינם ההפרש בין כל תזרימי המזומנים החוזיים שהקבוצה זכאית להם בהתאם לחוזה לבין כל תזרימי המזומנים שהקבוצה צופה לקבל, מהוונים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי.
הקבוצה מכירה בהפסד מירידת ערך (רווח מביטול ירידת ערך) ברווח או הפסד לכל המכשירים הפיננסים כנגד התאמה לערכם בספרים באמצעות חשבון הפרשה לירידת ערך.
ההפרשה לחובות מסופקים נקבעת באופן ספציפי בגין חובות שלהערכת הנהלת החברה גבייתם מוטלת בספק. כמו כן, החברה מכירה בהפרשה בגין קבוצות לקוחות המוערכות באופן קבוצתי בגין ירידת ערך בהתבסס על מאפייני סיכוני האשראי שלהם. חובות לקוחות שחלה ירידה בערכם, נגרעים במועד בו נקבע שחובות אלה אינם ניתנים לגבייה. נכסים פיננסיים שנמחקו עשויים להיות כפופים לפעילויות אכיפה במסגרת הליכי הגביה של הקבוצה, תוך קבלת ייעוץ המשפטי לפי הצורך. כל השבה של נכס פיננסי שנמחק נזקפת לרווח או הפסד.

2. התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים

התחייבויות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה מסווגים כהתחייבויות פיננסיות או כמכשיר הוני בהתאם למהות ההסדרים החוזיים ולהגדרת התחייבות פיננסית ומכשיר הוני. מכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה נמדדים בעת ההכרה לראשונה לפי תמורת הנפקתם בניכוי הוצאות המתייחסות במישרין להנפקת מכשירים אלו. רכישה עצמית של מכשירי ההון של הקבוצה מוכרת ומופחתת ישירות בהון. לא מוכר כל רווח או הפסד ברכישה, מכירה, הנפקה או ביטול של מכשירי ההון של הקבוצה. התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן. הלוואות והתחייבויות אחרות הנמדדות בעלות מופחתת מוצגות בניכוי עלויות עסקה ישירות.
לאחר ההכרה הראשונית, הטיפול החשבונאי בהתחייבויות פיננסיות מבוסס על סיווגם כמפורט להלן:

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טז. מכשירים פיננסיים (המשך)

2. התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים (המשך)

א) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת
ההתחייבויות הפיננסיות שאינן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד לאחר ההכרה הראשונית (הכוללות לדוגמה הלוואות לפרויקטי זכיינות ואגרות חוב), מוצגות על פי תנאיהן לפי העלות בניכוי עלויות עסקה ישירות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

ב) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
נגזרים, לרבות נגזרים משובצים שהופרדו, נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלא אם הם מיועדים לשמש כמכשירים להגנה אפקטיבית כגידור תזרים מזומנים (ראה גם סעיפים 3 ו- 4 להלן). ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללות בעיקר נגזרים משובצים שהופרדו.

ג) מכשירים המירים

הלוואה הכוללת אופציית המרה שאינה הונית מהווה מכשיר פיננסי מעורב (Hybrid), הכולל רכיב חוב ואופציית המרה. במועד הנפקת ההלוואה, מפוצל השווי ההוגן של המכשיר בין רכיב החוב של ההלוואה לבין אופציית ההמרה הגלומה בה. במועד ההנפקה נמדדת אופציית ההמרה בשווי הוגן. יתרת השווי ההוגן מיוחסת לרכיב החוב. לאחר ההנפקה, רכיב החוב נמדד בהתאם לאמור בסעיף טז.2.א) לעיל ואופציית ההמרה נמדדת בהתאם לאמור בסעיף טז.2.ב) לעיל.

3. נגזרים משובצים

נגזרים המשובצים בחוזים מארחים שאינם נגזרים ואינם נכסים פיננסיים מופרדים מהחוזה המארח, אם המאפיינים והסיכונים הכלכליים אינם קשורים באופן הדוק (closely related) למאפיינים ולסיכונים הכלכליים של החוזה המארח, אלא אם החוזה המארח בכללותו (כולל הנגזר המשובץ) נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.
נגזרים משובצים בחוזים מעורבים הכוללים חוזים מארחים אשר מהווים נכסים פיננסים בתחולת IFRS 9 אינם מופרדים. החוזה המעורב בכללותו מסווג ונמדד לאחר מכן בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח או הפסד לפי הצורך.
שינויים בשווי ההוגן של נגזרים משובצים שהופרדו נזקפים ככלל לרווח או הפסד. עיתוי ההכרה ברווח או הפסד של שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים, אשר יועדו למטרת גידור, כאשר גידור זה הינו אפקטיבי ועונה לכל התנאים לקביעת יחסי גידור, מותנה באופי ובסוג הגידור, כמפורט בסעיף 4 להלן.
מדיניות הקבוצה הינה לסווג שינויים בשווי ההוגן של נגזרי מט"ח (לרבות נגזרים משובצים שהופרדו) הנזקפים לדוח על הרווח או הפסד במסגרת סעיפי המימון.
מדיניות החברה הינה לראות בנגזרים משובצים כמסולקים בד בבד עם ההכרה בהכנסה או בעלויות.

4. מכשירים פיננסיים נגזרים לצורכי גידור (הגנה)

לחברה נגזרים משובצים במסגרת הסדרי זיכיון המתייחסים לשערי חליפין אשר הופרדו מהחוזה המארח. על פי רוב, נגזרים משובצים אלו מיועדים כמכשירים מגדרים כאשר מתקיימים הקריטריונים לגידור.
במסגרת התיעוד, מזוהים המכשיר המגדר, הפריט המגודר, מהות הסיכון המגודר והאופן שבו הקבוצה בוחנת אם יחסי הגידור מקיימים את דרישות אפקטיביות הגידור. בנוסף, החל מתחילת יחסי הגידור ולאורך כל תקופתם, מתעדת הקבוצה את המידה בה המכשיר המגדר אפקטיבי.
סיווגם של מכשירים פיננסיים נגזרים (לרבות נגזרים משובצים שהופרדו) המשמשים לגידור בדוח על המצב הכספי, נקבע בהתאם למשך הזמן החוזי של המכשיר הפיננסי הנגזר.
אם יתרת הזמן החוזית של הנגזר עולה על תקופת המחזור התפעולי, הנגזר יוצג בדוח על המצב הכספי כפריט לא שוטף, ואם יתרת הזמן אינה עולה על תקופת המחזור התפעולי יסווג הנגזר כפריט שוטף.
הקבוצה מייעדת את מלוא השינוי בשווי ההוגן של חוזה אקדמה (דהיינו, כולל אלמנט המחיר העתידי) כמכשיר המגדר את כל יחסי הגידור המעורבים בחוזי אקדמה.
עסקאות גידור העונות על הקריטריונים של עסקאות גידור (הגנה) מטופלות כדלקמן:

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טז. מכשירים פיננסיים (המשך)

4. מכשירים פיננסיים נגזרים לצורכי גידור (הגנה) (המשך)

גידור שווי הוגן

שינוי בשווי ההוגן של הפריט המגדר והפריט המגודר מוכרים ברווח או הפסד באותה השורה. הקבוצה מפסיקה ליישם חשבונאות גידור רק כאשר יחסי הגידור (או חלק מהם) מפסיקים לעמוד בקריטריונים לאפקטיביות הגידור (לאחר איזון מחדש, אם רלוונטי), לדוגמה מקרים בהם המכשיר המגדר פוקע או נמכר, מסולק או מומש. סיום הגידור מטופל באופן של מכאן ולהבא.

גידור תזרימי מזומנים

החלק האפקטיבי של השינויים בשווי ההוגן של המכשיר המגדר מוכר ברווח (הפסד) כולל אחר בעוד שהחלק הלא אפקטיבי מוכר מיידית ברווח או הפסד.
רווח (הפסד) כולל אחר שהוכר, מועבר לרווח או הפסד כאשר תוצאות עסקת הגידור נזקפות לרווח או הפסד, לדוגמה, כאשר ההכנסה או ההוצאה שגודרה מוכרת ברווח או הפסד או כאשר עסקה חזויה מתרחשת. במקרים בהם עסקה חזויה (Forecast Transaction) או התחייבות איתנה (Firm Commitment) כבר לא צפויות להתרחש, הסכומים שהוכרו בעבר ברווח (הפסד) כולל אחר מועברים לרווח או הפסד. כאשר מכשיר הגידור פקע או נמכר, סולק או מומש, או אם הייעוד כמכשיר גידור בוטל, הסכומים שהוכרו בעבר ברווח (הפסד) כולל אחר נשארים ברווח (הפסד) כולל אחר עד למועד שבו העסקה החזויה או ההתקשרות האיתנה מתרחשות.

יצוין כי ביום 1 בינואר 2018, מועד כניסתו לתוקף של IFRS 9, בחרה הקבוצה לעבור לשימוש במודל הגידור בהתאם ל- IFRS 9.

5. קיזוז מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מקוזזים והסכום נטו מוצג בדוח על המצב הכספי אם קיימת 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.

6. גריעת מכשירים פיננסיים

נכס פיננסי נגרע כאשר פקעו הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי.

גריעת התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית נגרעת כאשר היא מסולקת, דהיינו ההתחייבות נפרעה, בוטלה או פקעה. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב (הקבוצה) פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות.

יז. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם ונכללים במסגרת סעיף "הוצאות (הכנסות) אחרות, נטו". נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.
נדל"ן להשקעה בפיתוח המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל, בין היתר, את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה ועלויות תכנון ופיתוח ישירות.
לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכות שווי שמבוצעות על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים. בעת העברת נדל"ן, אשר סווג כנדל"ן להשקעה לנדל"ן בשימוש בעלים, העלות הנחשבת של הנדל"ן הינה השווי ההוגן שלו במועד השינוי בשימוש.
בתחום הדיור המוגן, מאחר והפיקדונות שהתקבלו מדיירים מוצגים כהתחייבות פיננסית בדוח על המצב הכספי, הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג בהתאם לשוויו ההוגן של הנדל"ן בתוספת ההתחייבויות בגין פיקדונות מדיירים וזאת על מנת להימנע ממדידה כפולה. בתחום הדיור המוגן (למעט מחלקות סיעודיות המתופעלות על ידי הקבוצה) הקבוצה בחנה את היקף השירותים הנלווים הניתנים לדיירי הבתים והגיעה למסקנה כי היקף השירותים הנלווים הניתנים אינו פוגע בהגדרת נדל"ן להשקעה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יח. הפרשות

הפרשות מוכרות כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, בגינה צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. הסכום המוכר כהפרשה משקף את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי הסכום שיידרש ליישוב המחויבות בהווה במועד הדוח על המצב הכספי תוך הבאה בחשבון של הסיכונים ואי הוודאויות הכרוכים במחויבות. כאשר הקבוצה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לחברה, כגון בחוזה ביטוח, ההחזר מוכר כנכס נפרד עד לגובה ההפרשה, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס וכן ניתן לאומדו באופן מהימן. במקרים אלה, ההוצאה מוכרת בדוח רווח או הפסד בניכוי החזר ההוצאה. להלן סוגי ההפרשות שנכללו בדוחות הכספיים:

אחריות/ תיקונים/ בדק

לקבוצה קיימת התחייבות כלפי מזמיני עבודות במסגרת מקובלת של אחריות לטיב הבניה וכן אחריות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) התשל"ג (1973). עלויות הבניה של הקבוצה הנכללות בדוח רווח או הפסד כוללות זקיפות תקופתיות של סכומים לכיסוי ההתחייבויות כאמור. הזקיפות נעשות לאורך תקופת הבניה, בהתחשב בשיעור ההשלמה ובתחום הנדל"ן היזמי, בהתחשב גם בהיקף הדירות המכורות. ההפרשות מעודכנות לפי הצורך עם סיום הפרויקט ומסירתו וכן לאורך תקופת האחריות.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, כאשר יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

עלויות פירוק, פינוי ושיקום אתרים

ההפרשה נוצרת בגין אותם הסכמים בהם התחייבה הקבוצה להחזיר את הנכס השכור בתום תקופת השכירות לקדמותו, לאחר שיקום המקום במידת הצורך.

היטלים

היטלים המוטלים על החברה על ידי מוסדות ממשלה ומוסדות עירוניים באמצעות חקיקה, מטופלים בהתאם לפרשנות IFRIC 21, לפיה ההתחייבות לתשלום ההיטל תוכר רק בעת קרות האירוע היוצר את המחויבות לתשלום.

יט. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

בקבוצה קיימים מספר סוגי הטבות לעובדים:

1. הטבות לעובדים לזמן קצר

הטבות לעובדים לזמן קצר הינן הטבות אשר חזויות להיות מסולקות במלואן לפני 12 חודשים מתום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתייחסים. הטבות לעובדים לזמן קצר בקבוצה כוללות בעיקר הפרשות בגין הבראה, שכר ומשכורות ובונוסים. התחייבות בגין בונוס במזומן או תכנית להשתתפות ברווחים, מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית או משתמעת לשלם את הסכום האמור בגין שירות שניתן על ידי העובד בעבר וניתן לאמוד באופן מהימן את הסכום.

ההטבות נמדדות על בסיס לא מהוון אותו חזויה החברה לשלם. הפרש בין גובה ההטבות לזמן קצר להן זכאי העובד, לבין הסכום ששולם בגינן, מוכר כנכס או כהתחייבות.

2. הטבות לאחר סיום העסקה

לקבוצה תכניות להפקדה מוגדרת, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין שלפיהן הקבוצה משלמת באופן קבוע תשלומים מבלי שתהיה לה מחויבות משפטית או משתמעת לשלם תשלומים נוספים גם אם בקרן לא הצטברו סכומים מספיקים כדי לשלם את כל ההטבות לעובד המתייחסות לשירות העובד בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות. הפקדות לתוכנית להפקדה מוגדרת בגין פיצויים או בגין תגמולים, מוכרות כהוצאה או מהוונות לעלות נכס במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד. ההפרש בין סכום ההפקדה העומד לתשלום, לבין סך ההפקדות ששולמו מוצג כהתחייבות.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יט. התחייבויות בשל הטבות לעובדים (המשך)

2. הטבות לאחר סיום העסקה (המשך)

בנוסף, לקבוצה תכנית להטבה מוגדרת בגין תשלום פיצויים בהתאם לחוק פיצויי פיטורין. הוצאות בגין תכנית להטבה מוגדרת (Defined Benefit Plan) נזקפות לרווח או הפסד או מהוונות לעלות נכס בהתאם לשיטת יחידת הזכאות החזויה (Projected Unit Credit Method), תוך שימוש בהערכות אקטואריות. בהתאם למדיניות החשבונאית של הקבוצה, עלות הריבית נטו הנזקפת לרווח או הפסד נכללת בהוצאות הנהלה וכלליות ועלות המכר בדוח על הרווח או הפסד.
החברה מפקידה כספים בגין התחייבויותיה לתשלום פיצויים לחלק מעובדיה באופן שוטף בקרנות פנסיה וחברות ביטוח (להלן - נכסי התוכנית). נכסי התוכנית אינם זמינים לשימוש נושי הקבוצה, ולא ניתן לשלמם ישירות לקבוצה. נכסי התוכנית נמדדים בשווי הוגן. הכנסת ריבית על נכסי תוכנית נקבעת על בסיס שיעור ההיוון של המחויבות לתחילת התקופה ונזקפת לרווח או הפסד כחלק מעלות הריבית נטו. מדידות מחדש של ההתחייבות נטו נזקפות לרווח כולל אחר או מהוונות לעלות נכס בתקופת התהוותן. רווחים והפסדים אקטוארים שנזקפו לרווח כולל אחר לא יסווגו מחדש לרווח או הפסד במועד מאוחר יותר. התחייבות הקבוצה בגין תכנית הטבה מוגדרת המוצגת בדוח על המצב הכספי כוללת את הערך הנוכחי של המחויבות בגין הטבה מוגדרת בניכוי שווים ההוגן של נכסי התוכנית.

3. הטבות עובד אחרות לטווח ארוך

עובדי הקבוצה זכאים להטבות בגין חופשה. הטבות אלו מטופלות כהטבות אחרות לטווח ארוך כאשר החברה צופה כי הטבות אלו ינוצלו, ומחויבות הקבוצה בגינן תסולק, במהלך תקופת ההעסקה ולאחר שנה מתום תקופת הדיווח השנתית בה העובדים סיפקו את השירות המתייחס. ההוצאות בגין הטבות אלו נזקפות לרווח או הפסד או מהוונות לעלות נכס, תוך שימוש בהערכות אקטואריות המתבצעות בתום כל תקופת דיווח.
מדידות מחדש של ההתחייבות נטו נזקפות לרווח או הפסד או מהוונות לעלות נכס בתקופה בה הן התהוו.

כ. הסדרי זיכיון למתן שירותים

הסדרי זיכיון למתן שירותים הינם הסדרים בהם המדינה מתקשרת בחוזה עם גוף מהסקטור הפרטי (להלן - הזכיין או המפעיל) שבו אותו זכיין מתחייב לתכנן, לבנות, לממן ולהפעיל רכוש או תשתית כלשהם לשירות הציבור, ובתמורה להקמת הרכוש מקבל הזכיין זיכיון מהמדינה להפעיל את הרכוש לתקופה מוגדרת, וכן לספק שירותים נלווים הקשורים לרכוש. בתום תקופת הזיכיון מחזיר המפעיל את הרכוש למדינה.
הקבוצה מתקשרת בהסכמי זכיינות ארוכי טווח המבוססים על שיתוף פעולה עסקי בין המגזר הציבורי למגזר הפרטי Public-Private Partnership (PPP) מסוג פרויקטים ציבוריים במימון פרטי - Private Finance Initiative (PFI) או בהסדרים מבוססי זיכיון בשיטות ה- Build, Operate, Transfer (BOT) או Design, Build, Operate, Transfer (DBOT) להקמה, בנייה ותפעול של תשתית מסוג כבישים, רשת חלוקת גז טבעי, חניונים ומבני ציבור ועוד. הסדרים אלו מטופלים לפי הוראות IFRIC 12. בהתאם ל-IFRIC 12 התשתית המוקמת אינה מוכרת כרכוש קבוע בדוחות הכספיים של המפעיל (הקבוצה). לקבוצה הסדרי זיכיון המטופלים כנכס פיננסי, כנכס בלתי מוחשי או כמודל משולב הכולל הן נכס פיננסי והן נכס בלתי מוחשי.
זכויות הקבוצה בגין הזיכיון מוכרות כנכס פיננסי, כאשר לקבוצה קיימת זכות בלתי מותנית לקבל ממעניק הזיכיון תקבולים מובטחים תמורת הקמת התשתית. הנכס מוכר בתקופת ההקמה לפי השווי ההוגן של שירותי ההקמה שהתקבל בגינם מובטח על ידי המדינה. לאחר ההכרה הראשונית, מוכרת הכנסת ריבית במשך תקופת ההסדר לפי שיטת הריבית האפקטיבית. הנכס הפיננסי מופחת באמצעות התקבולים המיוחסים למרכיב זה. זכויות הקבוצה בגין הזיכיון מוכרות כנכס בלתי מוחשי, כאשר בתמורה לשירותי ההקמה הקבוצה מקבלת רישיון, היתר, המשקף את הזכות הקיימת לקבוצה לגבות תשלום, שאינו מובטח על ידי מעניק הזיכיון, בהתאם למידת השימוש של ציבור המשתמשים בתשתית. הנכס מוכר בתקופת ההקמה ועלותו נקבעת בהתייחס לשווי ההוגן של שירותי ההקמה שהתקבול בגינם אינו מובטח על ידי המדינה. לגבי הטיפול החשבונאי העוקב בנכס בלתי מוחשי ראה ביאור 2טו לעיל. השווי ההוגן של שירותי ההקמה במודל נכס פיננסי או נכס בלתי מוחשי נקבע בהתבסס על אומדן העלויות הצפויות בתוספת מרווח. הקבוצה אינה מביאה בחשבון מימוש של אופציות הארכה על ידי המדינה לאור העדר יכולת הערכה האם אופציה כאמור תמומש או לא.
כאשר רק חלק מהתקבולים מובטח על ידי התחייבות לתשלום על ידי מנפיק הזיכיון, הזיכיון מוכר כנכס פיננסי עד לגובה הסכום המובטח והיתרה מוכרת כנכס בלתי מוחשי.
הנכס הפיננסי נמדד בין היתר בהתחשב בריבית סיכון מתאימה שנקבעת בהתאם לסיכון של המזמין ושל הפרויקט.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כ. הסדרי זיכיון למתן שירותים (המשך)

זכות הקבוצה לקבלת תמורה בגין שירותי ההקמה, בין תחת מודל של נכס פיננסי ובין תחת מודל של נכס בלתי מוחשי, מהווה נכס חוזה עד לתום תקופת ההקמה. אולם, במודל נכס בלתי מוחשי, נכס החוזה שהוכר מוצג במסגרת הנכסים הבלתי מוחשיים ונמדד בהתאם להוראות IAS38. נכס חוזה במודל נכס פיננסי נמדד בשיטת העלות המופחתת. בפרויקטים המטופלים בהתאם למודל הנכס הפיננסי, כאשר בתום תקופת ההקמה הזכות לקבלת תמורה בגין שירותי ההקמה איננה מותנית (אלא בחלוף הזמן), נכס החוזה מסווג כנכס פיננסי בהתאם לערכו בספרים של נכס החוזה.

בדוח על תזרימי המזומנים הקבוצה מסווגת השקעה ותקבולים בגין נכסים פיננסיים/נכסי חוזה במודל נכס פיננסי במסגרת הסדרי זיכיון בפעילות השקעה.

בחלק מהסדרי הזיכיון של החברה נקבע מנגנון לפיו הקבוצה תקבל/תשלם למזמין סכומים הנגזרים מהריבית בפועל על הלוואות בנקאיות שנלקחו למימון הפרויקט ביחס לריבית שהוגדרה בהסכם הזיכיון. מנגנון כאמור מטופל על ידי הקבוצה כחלק מהנכס הפיננסי/נכס חוזה כך שהוא מהווה נכס הנושא שיעור ריבית משתנה. הצמדות (בגין מדדים ומט"ח) של נכסי חוזה במודל נכס פיננסי או נכסים פיננסיים בגין הסדרי זיכיון נזקפים לסעיפי המימון בדוח על הרווח או הפסד.

כא. פיקדונות מדיירים

פיקדונות מדיירים במסגרת הדיור המוגן מהווים התחייבות פיננסית עם מאפיין דרישה.
הפיקדונות יוחזרו בהתאם לסכום הפיקדון המקורי בניכוי חילוט, כשהם צמודים למדד המחירים לצרכן מיום הפקדתם. בהתאם ל- IFRS 13 שווי הוגן של התחייבות פיננסית עם מאפיין דרישה, אינו נמוך מהסכום שישולם בעת דרישה, מהוון מהמועד הראשון בו ניתן לדרוש את הסכום. לפיכך מוצגים הפיקדונות בערכם המלא. כמו כן, מאחר ואין זכות בלתי מותנית לדחות את הסילוק של ההתחייבויות בגין הפיקדונות למשך לפחות 12 חודשים לאחר תאריך הדוח, ומכיוון שדיירי הדיור המוגן זכאים לדרוש החזר הפיקדון בכל עת, מוצגים הפיקדונות כהתחייבויות שוטפות, על בסיס ערכם המלא.

כב. הכרה בהכנסה

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות בדוח על הרווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או השירות מועברת ללקוח.
שליטה בנכס מועברת ללקוח על פני זמן אם אחד מהקריטריונים הבאים מתקיים:
הלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה ככל שהקבוצה מבצעת; או, ביצועי הקבוצה יוצרים או משפרים נכס (לדוגמה, עבודה בתהליך) אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו; או, ביצועי הקבוצה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה ולקבוצה יש זכות לקבלת תשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד.
כאשר אף לא אחד מהקריטריונים לעיל מתקיים, השליטה בנכס מועברת ללקוח בנקודת זמן.
הכנסה נמדדת ומוכרת לפי שווי הוגן של התמורה שצפויה להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון, מסים). הכנסה מוכרת בדוחות המאוחדים על רווח או הפסד עד למידה שצפוי שההטבות הכלכליות יזרמו לקבוצה, וכן ההכנסה והעלויות, אם רלוונטי, ניתנות למדידה מהימנה. בעת קביעת מחיר העסקה וככל שרלוונטי, החברה מעריכה את ההשפעה של רכיב מימון משמעותי הגלום בחוזה וכן של תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים (variations), מחלוקות וכיו"ב.

הקבוצה אומדת את סכום התמורה המשתנה (בעיקר בגין תביעות, קנסות ושינויים) ומכירה בהכנסה בגין הסכום אשר לגביו צפוי ברמה גבוהה כי ביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הודאות הקשורה לתמורה המשתנה תתברר לאחר מכן.

קביעת מחיר העסקה

הקבוצה נדרשת לקבוע את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח. בעת הפעלת שיקול דעת זה, הקבוצה מעריכה את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה כאמור לעיל.
בקביעת מחיר העסקה, נדרש להתאים את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים לחוזה (בין אם באופן מפורש או באופן משתמע) מספק ללקוח או לקבוצה הטבה משמעותית של מימון. בנסיבות אלה, החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי.
הקבוצה בחרה בהקלה הפרקטית שלא להתאים את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של רכיב מימון משמעותי, ככל והקבוצה צופה במועד ההתקשרות בחוזה, שהתקופה בין מועד העברת הסחורות/השירותים שהובטחו ללקוח לבין מועד התשלום לא יעלה על שנה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כב. הכרה בהכנסה (המשך)

שינויים בחוזה

שינוי חוזה הוא שינוי בתכולה או במחיר (או שניהם) של חוזה שאושר על ידי הצדדים לחוזה. בקביעה אם הזכויות והמחויבויות אשר נוצרות או משתנות בשל תיקון החוזה ניתנות לאכיפה, הקבוצה מביאה בחשבון את כל העובדות והנסיבות הרלוונטיות כולל התנאים של החוזה וראיות אחרות. שינוי יטופל כחוזה נפרד כאשר מדובר בתוספת שהינה מחויבות ביצוע מובחנת ובנוסף כאשר המחיר בשל השינוי משקף את המחיר הראוי לרכישת התוספת בנפרד (Stand Alone Selling Price). אם יתרת הסחורות או השירותים לאחר שינוי החוזה אינם מובחנים ולכן מהווים חלק ממחויבות ביצוע אחת אשר מקוימת באופן חלקי במועד שינוי החוזה, שינוי חוזה יטופל כהתאמה של החוזה הקיים. השפעת השינוי על מחיר העסקה ועל מידת ההתקדמות לקראת קיום מלא של מחויבות הביצוע מוכרת כתיאום להכנסות (גידול או קיטון בהכנסות) במועד שינוי החוזה, כלומר על בסיס עדכון מצטבר (Catch-Up Basis). אם יתרת הסחורות או השירותים מובחנים אך השינוי במחיר אינו משקף את המחיר הראוי לתוספת, אזי שינוי החוזה יטופל כביטול החוזה הקיים ויצירה של חוזה חדש, כך שסכום התמורה שטרם הוכרה כהכנסה יוקצה מחדש ליתרת מחויבויות הביצוע בחוזה המעודכן. במקרים בהם שינוי החוזה טרם אושר על ידי הצדדים, הקבוצה מכירה בהכנסות, לאחר הבאה בחשבון של תמורה משתנה כמפורט לעיל, בהתאם לחוזה הקיים, ללא התחשבות בשינוי החוזה, עד למועד ששינוי החוזה מאושר ויוצר או משנה זכויות ומחויבויות חדשות או קיימות הניתנות לאכיפה משפטית.

מדידת התקדמות הביצוע

החברה מיישמת את שיטת התשומות (Input Method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות (עלויות שהתהוו), 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 של הקמת תשתיות (כגון חומרים, שעות עבודה, ציוד וכו'), תביעות פוטנציאליות של קבלנים כפי שהוערכו על ידי יועץ הפרויקט, וכן עלות של קיום מחויבויות חוזיות אחרות ללקוחות. החברה לא כוללת במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות והיטלים, עלויות אשראי וכיוצא בזה.

הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאחר התקדמות בביצוע

במקרים בהם החברה מבצעת פעולות בהקשר לחוזה צפוי עוד בטרם נחתם חוזה מחייב עם הלקוח, או בטרם הגיע החוזה לשלב בו ניתן להכיר בהכנסה לפי מודל ההכרה בהכנסה של התקן, בעת חתימה על החוזה אשר עומד בקריטריונים אשר נקבעו בתקן, החברה מכירה בהכנסה על בסיס מצטבר ("catch up"), המשקפת את מחויבויות הביצוע שהושלמו חלקית או הושלמו נכון לאותו מועד, ככל שהשליטה מועברת ללקוח על פני זמן.

אחריות

לצורך ההערכה האם אחריות מספקת ללקוח שירות נפרד הקבוצה בוחנת, בין היתר, את המאפיינים הבאים: האם ללקוח יש את האפשרות לרכוש אחריות בנפרד; האם האחריות נדרשת על פי חוק; אורכה של תקופת כיסוי האחריות והמהות של הפעולות שהקבוצה מבטיחה לבצע.
במסגרת חוזים בתחום התשתיות והנדל"ן היזמי הקבוצה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה, הוראות החוק או לפי המקובל בענף. כאשר שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה ועמידה במפרט שהוסכם בין הצדדים בלבד, הם אינם מהווים שירות נוסף שניתן ללקוח. לפיכך, במצבים אלו הקבוצה לא מזהה את האחריות כמחויבות ביצוע נפרדת אלא מטפלת בה בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לאחריות לפי בסיס אומדן עלות השירותים האמורים. ראה גם סעיף יח' לעיל.

נכס חוזה והתחייבות חוזה

נכס חוזה (הכנסות לקבל) מוכר כאשר לקבוצה קיימת זכות לתמורה עבור סחורות או שירותים שהקבוצה העבירה ללקוח כאשר זכות זו מותנית בגורם אחר מאשר חלוף הזמן, לדוגמה בביצועים העתידיים של הקבוצה. נכסי החוזה מסווגים כנכס פיננסי כאשר הזכויות בגינם הופכות להיות בלתי מותנות.
התחייבות בגין חוזה (מקדמות) מוכרת כאשר הקבוצה מחויבת להעביר סחורות או שירותים ללקוח שבגינם היא קיבלה תמורה מהלקוח (או שחל מועד פירעונו של הסכום).
נכס והתחייבות בגין אותו חוזה מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי. אולם, נכס והתחייבות חוזה הנובעים מחוזים שונים מוצגים בברוטו בדוח על המצב הכספי.

להלן מדיניות ההכרה בהכנסה של הקבוצה לסוגי שירות ומוצרים שונים:

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כב. הכרה בהכנסה (המשך)

הכנסות מעבודות על-פי חוזי הקמה במגזר התשתיות

הכנסות מעבודות על-פי חוזה הקמה במגזר התשתיות מוכרות לאורך זמן. שיעור ההשלמה נקבע על בסיס העלות בפועל מול העלות הכוללת החזויה (שיטת התשומות). בנסיבות בהן החברה לא יכולה למדוד באופן סביר את התוצאה של מחויבות הביצוע, לדוגמה כאשר הפרוייקט מצוי בשלבים התחלתיים מאוד, מוכרת הכנסה בגובה העלויות שהוצאו, אשר השבתן צפויה (Probable) ("שיטת מרווח אפס"). שינויים בהיקף העבודה, תשלומי תביעות ותמריצים נכללים בהכנסות חוזה ההקמה, בכפוף לכללי תמורה משתנה כמפורט לעיל. על פי רוב, הקבוצה אומדת את סכום התמורה המשתנה על ידי שימוש בשיטת הסכום הסביר ביותר מאחר ולהערכת החברה שיטה זו מתארת בצורה הטובה ביותר את סכום התמורה לה היא תהיה זכאית. בסוף כל תקופת דיווח, מעדכנת הקבוצה במידת הצורך את אומדן סכום התמורה המשתנה שנכלל בתמורת העסקה. כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא ההפסד הצפוי מוכר מיידית ללא התחשבות בשיעור ההשלמה.

הכנסות ממכירת חצץ, אגרגטים, אספלט, מלט, ברזל ובטון מובא (להלן - מוצרים)

לצורך קביעת המועד להכרה בהכנסה בגין מכירת המוצרים, הקבוצה בוחנת מהי נקודת הזמן שבה הלקוח משיג שליטה על הנכס שהובטח, ומתחשבת בסימנים להעברת שליטה, אשר כוללים בעיקר אישור הלקוח לקבלת הנכס. בדרך כלל, מועד מסירת המוצרים הינו המועד שבו הועברה השליטה ללקוח.

הכנסות מתפעול נכסים

הכנסות מתפעול בגין הסדרים מבוססי זיכיון מוכרות במועד הספקת השירות.

הכנסות ממכירת דירות

הקבוצה פועלת בתחום נדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים בישראל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, ועל פי תנאיו, הקבוצה מזהה את יחידות הדיור כמחויבויות ביצוע.
הקבוצה הגיעה למסקנה, על סמך הוראות החוק והרגולציה הרלבנטיות לתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ובהתאם לחוות דעת משפטית שהתקבלה, שבמסגרת החוזים עם לקוחותיה לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור הביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. לפיכך, מכירה הקבוצה בהכנסות מחוזים אלה לאורך זמן, החל ממועד החתימה על הסכם מכר מחייב. שיעור ההשלמה נמדד בשיטת התשומות כמפורט לעיל. שיעור ההשלמה, בגין כל חוזה מכר נקבע בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.
כמו כן בתחום הנדל"ן היזמי, במקרים בהם לוח התשלומים החוזי אינו חופף לקצב התקדמות העבודה כגון: בחוזים בהם משולמת מקדמה משמעותית או כאשר חלק משמעותי מהתמורה נדחה לתום הפרויקט (לדוגמה בהסכמים במסגרתם 20% מהתמורה משולמים במועד החתימה על ההסכם ו- 80% משולמים לקראת סיום ההקמה ומסירת היחידה ללקוח), הקבוצה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות או בהכנסות מימון בהתאם. כאמור לעיל הקבוצה בחרה בהקלה הפרקטית שלא להתאים את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של רכיב מימון משמעותי, ככל והקבוצה צופה במועד ההתקשרות בחוזה, שהתקופה בין מועד העברת הסחורות/השירותים שהובטחו ללקוח לבין מועד התשלום לא יעלה על שנה.

עסקת קומבינציה דירות

קרקע המסווגת בחלקה כמלאי ובחלקה כנדל"ן להשקעה ואשר נרכשה על ידי הקבוצה במסגרת עסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בניה למוכר המקרקעין או גורמים מטעמו, מוכרת כנכס בדוח על המצב הכספי בהתאם לשוויה ההוגן במועד שבו הושגה שליטה על הקרקע וזאת במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה. בתקופות עוקבות, התחייבות כאמור מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה.

הכנסות ממתן שירותי דיור מוגן

הכנסות מדמי אחזקה ושירותים נלווים נזקפות לדוח רווח או הפסד עם ביצוע השירות.

הכנסות ממתן שירותי לוגיסטיקה ושילוח

הכנסות ממתן שירותי לוגיסטיקה ושילוח מוכרות באופן הבא:
מעמילות מכס - עם גמר מתן השירות בגין העמלה אותה הקבוצה גובה מהלקוח.
משילוח מטענים - בהתאם למועד הגעת המשלוח ובהתאם לתנאי ההתקשרות בין החברה לבין לקוחותיה דהיינו, במשלוחי היבוא - במועד הגעת המשלוח לארץ ובמשלוחי יצוא - במועד הגעת המשלוח ליעד.
לגבי שילוח מטענים בים - החברה בוחנת בכל תקופת דיווח כי הפער הנובע מהכרה בהכנסה משירותי שילוח מטענים בים בנקודת זמן, חלף הכרה בהכנסה על פני תקופת מתן השירות אינם מהותיים.
משירותי אחסנה - על פני תקופת מתן השירות ללקוח.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כב. הכרה בהכנסה (המשך)

הכרה בהכנסה על בסיס ברוטו או על בסיס נטו

בעסקאות בהן פועלת החברה כסוכנת ומהות ההבטחה שלה ללקוח היא לתאם שאותם סחורות או שירותים יסופקו על ידי צד אחר, מוצגות הכנסות החברה מהעסקאות על בסיס נטו, בגובה העמלה לה זכאית החברה. הכנסות בגין עסקאות בהן החברה היא הספק העיקרי, מוצגות על בסיס ברוטו. לפיכך, הכנסות החברה מעסקאות בהן מתקיימים המאפיינים הבאים (כולם או רובם) מוצגות על בסיס ברוטו: החברה אחראית מול הלקוח לאספקת השירות (במגבלות המקובלות), שולטת בשירות לפני העברתו ללקוח (בחירת נותן השירות, קונסולידציות של משלוחים של לקוחות שונים וכדומה) וקובעת את המחירים מול ספקי ההובלה. במשלוחים בינלאומיים בהם הלקוח מתקשר ישירות עם החברה והטיפול מול ספקי ההובלה הינו באמצעותה ובאחריותה, ההכנסה תירשם בברוטו. לעומת זאת, במשלוחים בינלאומיים בהם הלקוח שנדרש לבצע את ההובלה אינו הלקוח של החברה והטיפול אל מול ספקי ההובלה נעשה באמצעות גורם שלישי (לדוגמה, FedEx), אזי ההכנסה תירשם בגובה חלקה של החברה ברווח מהעסקה בהתאם להסכמות עם הגורם השלישי, שהינו הלקוח של החברה במקרים כאלו.

כג. מסים על ההכנסה

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

1. מסים שוטפים

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן כוללת התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות. נכסים והתחייבויות מסים שוטפים מוצגים בקיזוז כאשר לישות קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו זמנית.

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. התחייבויות מסים נדחים מוכרות, בדרך כלל, בגין כל ההפרשים הזמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. נכסי מסים נדחים מוכרים בגין כל ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי עד לסכום שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרש הזמני הניתן לניכוי. בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים ובמידה שלא צפוי ניצולם הם מופחתים, הפרשים זמניים בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ובמידה שניצולם צפוי מוכר נכס מס נדחה מתאים.
הקבוצה לא יוצרת מסים נדחים בגין הפרשים זמניים הנובעים מההכרה לראשונה במוניטין, וכן מההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות במסגרת עסקה שאינה צירוף עסקים, כאשר במועד העסקה, ההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות אינה משפיעה על הרווח החשבונאי ועל ההכנסה החייבת (הפסד לצרכי מס) וכן אינה יוצרת הפרשים זמניים החייבים במס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי בסכומים שווים.
בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין וכל עוד ההיפוך של ההפרשים הזמניים נשוא מסים נדחים אלו הינו בשליטת הקבוצה.
כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת.
החברה פועלת באזורי שיפוט אשר בחלקם אומצו כללי ה-Pillar 2 וצפויה להיכנס לתחולתם. החברה מיישמת את החריג הזמני, שהוכנס במאי 2023, לגבי הדרישות החשבונאיות לגבי מסים נדחים ב-IAS 12, כך שהקבוצה אינה מכירה ואינה כוללת גילוי אודות נכסי והתחייבויות מסים נדחים הקשורים למסים על הכנסה הנובעים מכללי Pillar 2.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כד. סיווג ריבית, דיבידנדים ומיסים ששולמו / שהתקבלו בדוחות על תזרימי המזומנים:

תזרימי מזומנים בגין מיסים על הכנסה, דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה ודיבידנדים שהתקבלו

תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון. דיבידנדים שהתקבלו מסווגים על ידי הקבוצה כתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת.

תזרימי מזומנים בגין ריבית שהוונה על נכסים, בגין ריבית שהתקבלה ובגין ריבית ששולמה

בדוח על תזרימי המזומנים, מסווגת הקבוצה תזרימי מזומנים בגין תשלומי ריבית אשר מהוונים על נכסים כשירים באופן עקבי עם יתר היציאות המשולמות בגין אותם נכסים.
בדוח על תזרימי המזומנים, מסווגת הקבוצה תזרימי מזומנים בגין ריבית אשר התקבלה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה ותזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה (למעט ריבית שהוונה על נכסים, כמתואר לעיל) כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות מימון.

כה. פרסומים, תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות

הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית

ביום 7 ביולי, 2025, פרסם סגל רשות ניירות ערך בישראל עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית (להלן: "עמדת הסגל"). עמדת הסגל מתייחסת לסוגיות שונות ובכלל זה: חלופות למדידת הקרקע במועד ההכרה לראשונה, עיתוי מדידת שווי הקרקע, מועד ההכרה לראשונה בקרקע, מדידת ההתחייבות לתשלום דמי שכירות, מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע, הקצאת עלויות טרום הביצוע ומדידת רכיב המימון המשמעותי. יישום עמדת הסגל מהווה שינוי במדיניות חשבונאית המיושם למפרע. ליישום עמדת הסגל לא הייתה השפעה מהותית על מספרי ההשוואה.

כו. תקנים שפורסמו ואינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם ע"י הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות

תקן דיווח כספי בינלאומי 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" ("IFRS 18")

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" ("IAS 1"). מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן. התקן מתמקד בתחומים הבאים:
מבנה דוח רווח או הפסד - הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.
בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר: שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה ביישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו יכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו יכללו במסגרת פעילות מימון. התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ב-1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי. החברה בוחנת את השפעת IFRS 18, לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומו, על הדוחות הכספיים.

ביאור 3 - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית:

שיקול דעת לגבי העדר השפעה מהותית על חברת פז בית זיקוק אשדוד בע"מ (להלן: פז"א):
כאמור בביאור 17, בשנת 2023 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה החברה 10% מהונה המונפק והנפרע של פז"א וכן 3 אופציות לרכישת מניות נוספות של פז"א. החברה שקלה את מכלול השיקולים הרלוונטיים לרבות אי עמידה בסף הכמותי שנקבע בתקן חשבונאות בינלאומי 28 "השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות". מסקנת החברה מביצוע בחינה כאמור הינה כי למועד הדוח על המצב הכספי לא קיימת לה השפעה מהותית בפז"א ומשכך השקעת החברה בפז"א מטופלת כנכס פיננסי בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי 9 "מכשירים פיננסיים".

גורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן:

ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, המתוארת בביאור 2 לעיל, נדרשת הנהלת החברה, במקרים מסוימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב בנוגע לאומדנים והנחות בקשר לערכם בספרים של נכסים והתחייבויות שאינם בהכרח בנמצא ממקורות אחרים. האומדנים וההנחות הקשורות, מבוססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים הנחשבים כרלוונטיים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה. האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים בידי ההנהלה באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות. להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

א. הכנסות מעבודות על פי חוזי הקמה בתחום התשתיות וממכירת דירות למגורים

הכנסות מעבודות על-פי חוזה הקמה בתחום התשתיות וממכירת דירות למגורים מוכרות לאורך זמן. החברה מיישמת את שיטת התשומות לצורך מדידת התקדמות הביצוע. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. אומדן זה כולל את העלויות של הספקת תשתיות (חומרים, קבלני משנה), תביעות פוטנציאליות של קבלנים כפי שהוערכו על ידי יועץ הפרויקט וכן עלות של קיום מחויבויות חוזיות אחרות ללקוחות. כמו כן וכל שרלוונטי לצורך קביעת מחיר העסקה, הקבוצה אומדת את סכום התמורה המשתנה (בעיקר בגין תביעות, קנסות ושינויים) ומכירה בהכנסה בגין הסכום אשר לגביו צפוי ברמה גבוהה כי ביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הודאות הקשורה לתמורה המשתנה תתברר לאחר מכן. הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של האומדנים הנ"ל בכל מועד דיווח.

ב. תביעות משפטיות

בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה ונגד חברות מוחזקות שלה, מסתמכות החברות על חוות דעת יועציהן המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהותית מהערכות אלה.

ג. נכסי מיסים נדחים

נכסי מסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים זמניים ניתנים לניכוי, שטרם נוצלו, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש אומדן של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה, מקורה ואסטרטגיית תכנון המס.

ד. נכסים פיננסיים בגין הסדרי זיכיון למתן שירותים

נכסים פיננסיים בגין פרוייקטי זכיינות נקבעים בהתבסס על הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים המובטחים. לצורך היוון תזרימי המזומנים האמורים לעיל, מעריכה החברה, באמצעות מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים, את שיעור התשואה על הנכסים הפיננסיים. הערכה זו מביאה בחשבון, בין היתר, סיכונים כלכליים הגלומים בהסדר הזיכיון כפי שקיימים במועד הקובע. לשם הערכת שיעור התשואה על הנכסים, מיישמים מעריכי השווי, בדרך כלל, את הגישה התוספתית (Additive Approach), לפיה נקודת המוצא היא שיעור התשואה לפדיון על החוב הבכיר, בתוספת מאפייני סיכון נוספים כמו: סיכון האשראי, מרווח סיכוני הקמה.

ביאור 3 - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ה. ירידת ערך מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים

הקבוצה בוחנת ירידת ערך של נכסים מוחשיים ונכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים מוגדר בעת קיומם של סימנים לירידת ערך. בחינת ירידת ערך של יחידה מניבת מזומנים המהווה חלק ממספר יחידות מניבות מזומנים אליהן הוקצה מוניטין נעשית על ידי השוואה של הערך בספרים של היחידה, ללא מוניטין כלשהו, לבין סכום בר ההשבה שלה. בנוסף, הקבוצה בוחנת ירידת ערך של מוניטין לפחות אחת לשנה ובכל מועד בו קיימים סימנים לירידת ערך. הבחינה מחייבת את ההנהלה לבצע אומדן של תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע משימוש מתמשך ביחידות מניבות המזומנים שאליהן יוחס המוניטין. בביצוע בחינה לירידת ערך, ההנהלה מבצעת אומדן לשיעור הניכיון המתאים.

ו. נגזרים משובצים

לחברה קיימות חשיפות לשינויים בשערי מטבע חוץ במספר פרויקטים אשר בגינן הופרדו נגזרים משובצים. הנגזרים המשובצים של החברה מוצגים לפי שווים ההוגן, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות. ככל והחברה בחרה לבצע גידור חשבונאי וככל שהתנאים הנדרשים לכך מתקיימים, החברה מיישמת חשבונאות גידור מסוג גידור שווי הוגן או גידור תזרים מזומנים באופן שבו הנגזרים המשובצים מיועדים כמכשירים מגדרים. בהתאם לסוג הגידור, שינויים בשווי המכשירים המגדרים נזקפים לרווח והפסד או נזקפים לרווח כולל אחר. לצורך קביעת השווי ההוגן של הנגזרים המשובצים וכן לצורך ביצוע מבחני אפקטיביות הגידור מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות אחת לרבעון על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. השווי ההוגן מחושב לפי שיטות הערכה מקובלות לנגזרים משובצים דומים, והוא המכפלה של קרן העסקה במונחי מט"ח בהפרש בין שער החליפין הצפוי ביום מימוש החוזה לשער שנקבע בעת הפרדת הנגזרים המשובצים, מהוון למועד ההערכה. בקביעת השווי ההוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, מועדי ההכרה בהכנסה או בעלויות, וכן נתוני שוק - שערי החליפין ועקומי הריבית בש"ח ובמטבע חוץ. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכולם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווים ההוגן של הנגזרים המשובצים כפי שהוערך כאמור לעיל.

ז. שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה של הקבוצה מוצג לפי שוויו ההוגן, כאשר שינויים בשוויו ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים, בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, כגון היוון תזרימי מזומנים, והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מובאים בחשבון בין היתר מידת אכלוס הנכס, מצבו, דמי השכירות הראויים בשוק ובדיור מוגן, מחירי הפיקדונות ועלות ההפעלה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שוויו ההוגן.

בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, משך הקמת הפרויקט, גובה דמי השכירות שהוא יניב, העלות הנוספת שדרושה להקמתו עד לתפעולו השוטף וכן פרמיית הסיכון של הפרויקט ושיעור ההיוון הנדרש. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכולם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שוויו ההוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

ביאור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

ההרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
מזומנים ופקדונות בש"ח (*)	539	558
מזומנים במטבע חוץ	74	120
	613	678

(*) הפקדונות אינם צמודים ונושאים ריבית שוטפת של 0.2%-3.9%.

ביאור 5 - מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש

ההרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
פקדונות והשקעה בניירות ערך סחירים	20	1
מזומנים ופקדונות מוגבלים ומשועבדים (1)	115	120
	135	121

(1) מזומנים ופקדונות מוגבלים ומשועבדים במסגרת הסכמי ליווי בנקאיים של פרויקטים לבנייה למגורים ובמסגרת מימון לפרויקטי זכיינות.

ביאור 6 - לקוחות ונכסי חוזה

א. ההרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
חובות פתוחים	1,053	972
המחאות לגבייה	81	67
הכנסות לקבל מחוזי הקמה ומאחרים (ראה ב' להלן)	451	503
נכסים בגין חוזים עם לקוחות רוכשי דירות	129	135
	1,714	1,677
בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים	(66)	(65)
	1,648	1,612

ב. הכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה ומאחרים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
עלויות שהתהוו בתוספת רווחים שהוכרו	5,442	4,403
בניכוי - חשבונות על התקדמות העבודה	(4,991)	(3,900)
	451	503

ג. התחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה

	31 בדצמבר	
	2025	2024
עלויות שהתהוו בתוספת רווחים שהוכרו	1,657	363
בניכוי - חשבונות על התקדמות העבודה	(1,830)	(533)
הפרשות להפסדים שהוכרו	-	(22)
	(173)	(192)

ד. להלן ניתוח יתרת הלקוחות, נטו (לאחר ניכוי הפרשה לחובות מסופקים), לפי תקופת הפיגור בגבייה ביחס לתאריך הדיווח:

	לקוחות שטרם הגיע מועד פרעונם	עד 30 יום	30-60 יום	60-90 יום	מעל 90 יום	סה"כ
	לקוחות שמועד פירעונם עבר והפיגור בגבייתם הינו					
31 בדצמבר 2025	971	52	24	15	6	1,068
31 בדצמבר 2024	890	49	21	11	3	974

ביאור 6 - לקוחות ונכסי חוזה (המשך)

ה. ניהול סיכון האשראי על ידי הקבוצה

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שייגרם לקבוצה באם לקוח לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות.
לקבוצה אין סיכון אשראי משמעותי הנובע מלקוחותיה במגזר הנדל"ן, התשתיות, הלוגיסטיקה ובמגזר הזכיינות. סיכון האשראי נובע בעיקר מחובות של לקוחות במגזר התעשייה.
במרבית המקרים, להבטחת תשלום חובות לקוחות התעשייה נדרשים הלקוחות להעמיד בטחונות שונים הכוללים בין היתר שטרי חוב, ערבויות אישיות ו/או ערבויות של צדדים שלישיים ו/או ערבויות בנקאיות ו/או המחאות זכות לשביעות רצונה של החברה.
במגזר התעשייה קיים תהליך לבחינת העמדת אשראי ללקוח הכולל הנחיות לביצוע בעת פתיחת תיק לקוח חדש או הגדלת היקף האשראי ללקוח קיים. התהליך כולל בין השאר, בדיקת איתנות פיננסית ובקרת אשראי של הלקוח המסתמכת על ניסיון העבר ודירוגים חיצוניים וכן, במידת האפשר, קבלת בטחונות כגון: ערבויות בנקאיות, ערבויות אישיות, שעבודי מקרקעין, שעבודי רכבים ושטרי חוב.
כמו כן כולל התהליך היררכיית סמכויות לאישור סכום האשראי המקסימלי ללקוח החל ממנהל האשראי ועד לוועדת אשראי. כמו כן מוגדרת מסגרת אחריות לגביית התשלום מהלקוחות וכן דרכי הטיפול ביתרת לקוחות בפיגור. מעקב שוטף אחר תקבולים מלקוחות מתנהל על ידי מחלקות האשראי והגביה ועל ידי וועדות האשראי וההנהלה.
במגזר הלוגיסטיקה החברה מתבססת בעיקר על ביטוח אשראי לניהול הסיכון.
הקבוצה בוחנת באופן שוטף הערכות אשראי של לקוחות וכוללת הפרשות ספציפיות לחובות מסופקים, המשקפות בצורה נכונה, להערכת הנהלת החברה, את ההפסד הגלום בחובות שגבייתם מוטלת בספק.
בחברה מבוצעת הפרשה להפסד כללי לגבי הפסדים שהתרחשו אך טרם זוהו.
ההפרשה הכללית להפסד הנ"ל נקבעת בהתבסס על מידע היסטורי לגבי סטטיסטיקת תשלומים בהתייחס לנכסים כספיים דומים.

ו. מחירי העסקה שהוקצו למחויבויות הביצוע שטרם קוימו או שטרם קוימו באופן חלקי

	צפי להכרה בהכנסות בגינן			
	עד שנה	שנה עד שנתיים	שנתיים עד חמש שנים	סה"כ סכומי מחויבויות ביצוע שטרם קוימו (או שקוימו באופן חלקי)
31.12.2025	2,972	2,304	2,289	7,565

ביאור 7 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
מקדמות לספקים	113	120
מלאי	120	97
שותפים בפעילויות משותפות	70	92
הוצאות מראש	111	137
מוסדות ממשלתיים	25	28
מסים לקבל	22	10
עובדים	6	7
חייבים ויתרות חובה אחרים	24	24
	491	515

ביאור 8 - מלאי בניינים ודירות למכירה ומקדמות מרוכשי דירות

א. ההרכב:

	מלאי בניינים ודירות למכירה		מקדמות מרוכשי דירות	
	31 בדצמבר		31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
אוריון 2, אור יהודה (ב1)	75	115	17	19
סאנסט, בת ים (ב2)	104	116	1	3
באר יעקב (ב3)	436	370	45	-
יהוד מונוסון (ב4)	388	-	6	-
	1,003	601	69	22

ב. פירוט בדבר הפרויקטים השונים

	מס' יחידות בפרויקט	מס' יחידות שנמכרו עד ליום 31 בדצמבר 2025	הכנסות שהוכרו בדוחות על הרווח או הפסד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
			2025	2024	2023
אוריון 2, אור יהודה (1)	228	167	135	117	98
סאנסט, בת ים (2)	73	47	46	40	16
באר יעקב (3)	538	308	68	1	-
יהוד מונוסון (4)	204	25	6	-	-
			255	158	114

1. פרויקט אוריון 2 באור יהודה

בשנת 2018 התקשרה שפיר מגורים (במסגרת עסקת בעלי ענין) בהסכם לרכישת מקרקעין בשטח כולל של כ- 8,960 מ"ר בשכונת "נווה רבין" בעיר אור יהודה, לגביהם תב"ע מאושרת להקמת פרויקט מגורים הכולל 180 יחידות דיור. בקשת החברה להגדלת מספר יחידות הדיור ל-228 יחידות דיור, אושרה.
במהלך חודש מרס 2021 התקבל היתר בנייה בגין 3 הבניינים שבפרויקט. במהלך חודש ספטמבר 2025 התקבלה תעודת גמר עבור בניין אחד מתוך שלושה בניינים בפרויקט. נכון למועד הדוח התקבלה תעודת גמר עבור בניין נוסף והחברה פועלת להשלמת תהליך קבלת תעודת גמר עבור הבניין האחרון.

2. פרויקט סאנסט בבת ים

ביום 2 בספטמבר 2021 התקשרה שפיר מגורים, בהסכם לרכישת זכויות בקרקע, מבעלי זכויות צדדי ג' (להלן: "המוכרים") בשטח של כ - 2 דונם בעיר בת ים, המיועדים לבניה רוויה (להלן: "הזכויות הנרכשות"). בהתאם לתב"ע החלה על המקרקעין ניתן היה לבנות עליה 62 יח"ד אולם רשויות התכנון אישרו תוספת של 11 יח"ד ושטחים נוספים (להלן: "היחידות הנוספות" ו- "הפרויקט", בהתאמה) תמורת הזכויות הנרכשות שילמה שפיר מגורים למוכרים סך של 110 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. במהלך 2022 התקבלו ההיתרים הדרושים לבניית הפרויקט ובניית ושיווק הפרויקט החלו.

3. פרוייקט BE YA בבאר יעקב

ביום 14 ביולי 2021 התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכיית שפיר מגורים במכרז פומבי שפרסמה רשות מקרקעי ישראל (להלן: "הרשות") לרכישת זכויות חכירה, לתכנון, פיתוח ובניית 486 יח"ד לבניה רוויה עם חזית מסחרית במתחם אחד בשטח של כ-23 דונם, בתוכנית "תלמים מזרח" בעיר באר יעקב. (להלן: "הזכויות הנרכשות" ו"הפרויקט", בהתאמה). שטחי המסחר מוצגים במסגרת הדוח על המצב הכספי בסעיף נדלן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה. בהתאם לתנאיי המכרז במסגרת הפרויקט ייבנו, בין היתר 486 יח"ד בבנייה רוויה כאשר 243 יח"ד מתוכן ישווקו במתכונת של "מחיר מופחת" ו-243 יח"ד בשוק החופשי. במהלך חודש אוקטובר 2021 שילמה שפיר מגורים את התמורה במלואה לרשות, אשר הסתכמה לסך של כ-352 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ בגין הזכויות במקרקעין ותשלום נוסף של כ-32 מיליון ש"ח בגין היטלי פיתוח.

ביאור 8 - מלאי בניינים ודירות למכירה ומקדמות מרוכשי דירות (המשך)

ב. פירוט בדבר הפרויקטים השונים (המשך)

3. פרוייקט BE YA בבאר יעקב (המשך)

במסגרת המכרז נקבעה תקופה של כ- 25 חודשים לביצוע הפרויקט, שיתחילו להימנות ממועד קבלת החזקה במקרקעין בפועל מאת הרשות. נכון למועד הדוח שפיר מגורים קיבלה אורכות ביצוע ממנהל מקרקעי ישראל עד למרץ 2027 והיא פועלת לקבלת אורכות נוספות. שפיר מגורים הגישה בקשות להיתרים לפיהן, יוגדל הפרויקט ויכלול 538 יח"ד, כאשר 269 יח"ד מתוכן ישווקו במתכונת של "מחיר מופחת" ו-269 יח"ד בשוק החופשי. במהלך שנת 2024 התקבלה החלטת ועדה המקומית לתכנון ולבניה בנוגע לאישור הדירות התוספתיות בפרויקט. בשנת 2023 הוכר בדוח על הרווח או הפסד במסגרת סעיף עלות ההכנסות הפסד מירידת ערך בסך של כ- 23 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח התקבלו כל היתרי בניה עבור הפרויקט.

4. פרוייקט גדות ביהוד

ביום 4 בינואר 2022 זכתה שפיר מגורים במכרז פומבי שפרסמה הרשות לרכישת זכויות חכירה, לתקופה של 98 שנים עם אופציה להארכתה לתקופה נוספת של 98 שנים בתנאים שיהיו נהוגים ברשות במועד החידוש, לתכנון, פיתוח ובניית 204 יח"ד לבניה רוויה עם חזית מסחרית במתחם אחד בשטח של כ- 8 דונם בעיר יהוד מונוסון. (להלן: "הזכויות הנרכשות" ו"הפרויקט" בהתאמה). שטחי המסחר מוצגים במסגרת הדוח על המצב הכספי בסעיף נדלן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה. תמורת הזכויות הנרכשות כאמור לעיל, שילמה שפיר מגורים לרשות סך של כ - 331 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ותשלום נוסף של כ- 27 מיליון ש"ח בגין היטלי פיתוח. במסגרת הסכם החכירה נקבעה תקופה של כ - 4 שנים להשלמת הפרויקט, עד ולא יאוחר מיום 28 בדצמבר 2025. הקרקע בפרויקט נמסרה לשפיר מגורים במהלך חודש נובמבר 2023. במהלך 2025 התקבלו ההיתרים הדרושים לבניית הפרויקט ובניית ושיווק הפרויקט החלו. בעקבות מלחמת חרבות ברזל והשפעותיה השונות על שוק הנדל"ן בכלל ועל העיכובים בהתקדמות הבניה בפרט, פנתה חברת שפיר מגורים לרשות מקרקעי ישראל בבקשה לקבלת ארכה להסכם החכירה. נכון למועד הדוח התקבל אישור הארכה להשלמת הפרויקט עד לשנת 2027 מטעם רשות מקרקעי ישראל.

ג. לגבי שעבודים, ראה ביאור 29.

ד. חלוקה בין סכומים שקבלתם (סילוקם) חזויה תוך 12 חודשים ממועד הדוח על המצב הכספי ולאחריהם:

	מלאי בניינים ודירות למכירה		מקדמות מרוכשי דירות	
	31 בדצמבר		31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
מימוש ב- 12 החודשים הקרובים	538	390	36	20
מימוש מאוחר מ- 12 החודשים הקרובים ועד ל- 36 חודשים	465	211	33	2
	1,003	601	69	22

ביאור 9 - מלאי קרקעות לבניה ודירות מושכרות

א. ההרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
קרקע בכפר סבא (1)	48	48
קרקע בבאר יעקב	-	67
קרקע בהוד השרון (2)	42	42
קרקע בפיפרה, רומניה (3)	44	44
דירות מושכרות, חריש (4)	337	337
קרקע ביהוד מונוסון (ביאור 8ב4)	-	369
קרקע בראשון לציון (5)	587	558
קרקע בנתניה (6)	276	-
קרקע בתל אביב (7)	270	-
קרקעות אחרות	31	51
	1,635	1,516

ב. 1. קרקע בכפר סבא

בחודש יולי 2017 רכשה שפיר מגורים קרקע בשטח כולל של כ- 27 אלפי מ"ר הנמצאת בכפר סבא בתמורה לסך של כ- 45.5 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, על הקרקע תב"ע לשימוש חקלאי ואולם במועד הדוח מקודמת במוסדות התכנון תכנית לשינוי ייעוד של הקרקע למגורים, כאשר עם השלמת הליך שינוי הייעוד, בכוונת החברה המאוחדת לתכנן ולהקים על הקרקע פרויקט מגורים או מסחר או משרדים לפי הייעוד שיאושר בתב"ע.

2. קרקע בהוד השרון

ביום 12 בדצמבר 2018 התקשרה, שפיר מגורים, ביחד עם חברות בלתי קשורות נוספות (להלן יחד: "הרוכשות") בהסכם לרכישת הבעלות והחזקה הבלעדיים של המוכר במקרקעין בשטח של כ- 146.5 דונם בהוד השרון המיועדים לשימוש חקלאי, באופן בו חלקה של החברה במקרקעין (במושע) הינו כ- 20%. בכוונת הרוכשות לקדם הליך תכנוני להשבחת המקרקעין לייעוד עיקרי למגורים ולצורך כך התקשרו הרוכשות בהסכם שיתוף במקרקעין במסגרתו יפעלו לקידום תכנון לשינוי ייעוד המקרקעין והגדלת היקף זכויות הבניה במקרקעין. בתמורה לרכישת המקרקעין שילמו הרוכשות יחד למוכר סך של כ-198 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (חלק החברה: כ-40 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ).

3. קרקע בפיפרה, רומניה

קרקע בשטח של כ-80 אלפי מ"ר בשכונת פיפרה בצפון בוקרשט, רומניה. הקרקע מיועדת לבניית שכונת מגורים שתכלול כ- 1,100 יחידות דיור וכן חניון ושטחי מסחר.

4. דירות מושכרות, חריש

במהלך שנת 2020 הגישה הקבוצה, 4 בקשות לאישור תכנית בניין להשכרה בפרויקט, במסגרת חוק עידוד השקעות הון, תשי"ט (1959) (להלן "החוק"). הבקשות כוללות 575 יח"ד אשר מתוכן לפחות 289 יח"ד ייועדו להשכרה (במסגרת החוק) לתקופה של 5 מתוך 7 שנים שלאחר סיום הבנייה. הקבוצה מכרה את יחידות הדיור שלא יועדו להשכרה ובכוונת הקבוצה למכור את הדירות שיועדו להשכרה לאחר התקופה הנדרשת להשכרה בהתאם לכתבי האישור. בגין יחידות הדיור שבמסגרת התכנית כאמור, הקבוצה זכאית בין היתר, לשיעור מס של 11% ופטור ממע"מ בגין מכירת יחידות הדיור האמורות, וכן לפחת מואץ בשיעור של 20% בתקופה האמורה, בגין היחידות המושכרות.

5. קרקע בראשון לציון

ביום 14 באוגוסט 2022 התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכיית שפיר מגורים, במכרז פומבי שפרסמה עיריית ראשון לציון (להלן: "העירייה") לרכישת זכויות בעלות בחלקת קרקע בשטח של כ- 17.8 דונם ב"מתחם ה- 1000" בעיר ראשון לציון, לבניית 552 יח"ד (מתוכן 402 יח"ד לשיווק בשוק החופשי), 7,100 מ"ר למסחר (שיוותרו בבעלות שפיר מגורים), 950 מ"ר למבני ציבור (שימסרו לרשות) (להלן: "הזכויות הנרכשות" ו- "הפרויקט" בהתאמה). שטחי המסחר מוצגים במסגרת הדוח על המצב הכספי בסעיף נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה. במסגרת הפרויקט ייבנו, בין היתר, 552 יח"ד בבניה רוויה, כאשר 150

ביאור 9 - מלאי קרקעות לבניה ודירות מושכרות (המשך)

ב. (המשך)

5. קרקע בראשון לציון (המשך)

יח"ד מתוכן יימסרו לדיירים שיופנו על ידי העירייה ללא תמורה וזאת במסגרת תכנית פינוי בינוי עירונית (להלן: "הדירות לזכאים") ו - 402 יח"ד יימכרו בשוק החופשי בהתאם לתנאי המכרז. תמורת הזכויות במקרקעין כאמור לעיל, שילמה שפיר מגורים לעירייה סך של כ - 448 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ וכן תבנה את הדירות לזכאים (ללא תמורה). הקבוצה רואה בשרותי הבנייה עבור דירות התמורה כמחוייבות ביצוע נפרדת ולפיכך הכירה בהתחייבות בגין שירותי הבניה ובמקביל הכירה במלאי קרקעות לבנייה ונדל"ן להשקעה בסך של 136 מיליון ש"ח. כמו כן שילמה שפיר מגורים היטלי פיתוח והוצאות משפטיות בסך של כ- 3 מיליון ש"ח וסכום של כ- 35 מיליון ש"ח בגין מס רכישה. בנוסף לתשלומים האמורים שפיר מגורים הועמידה גם ערבות ביצוע אוטונומית בסכום של 15 מיליון ש"ח ובגין דירות הזכאים ערבות בנקאית בנוסח חוק המכר בסך של 354 מיליון ש"ח וכן ערבות בדק בסך של כ-18 מיליון ש"ח.

6. קרקע בנתניה

ביום 30 בדצמבר 2024, התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכיית שפיר מגורים, במכרז פומבי שפרסמה הרשות לרכישת זכויות חכירה לתקופה של 98 שנים (עם אופציה להארכה לתקופה דומה בתנאים שיהיו נהוגים במועד המימוש), לתכנון, פיתוח ובניית 317 יח"ד לבניה רוויה עם חזית מסחרית בשני מתחמים בשטח של כ-13 דונם (להלן: "המתחמים"), בתוכנית "נתניה – אזור נופש הבננה" בעיר נתניה. (להלן - "הזכויות הנרכשות" ו"הפרויקט" בהתאמה). במסגרת הפרויקט ייבנו 317 יח"ד בבניה רוויה שישווקו במתכונת שוק חופשי. על פי התב"ע הרלוונטית למתחמים במועד זה, סך השטח העיקרי לבניה למגורים עומד על כ- 31 אלף מ"ר וסך השטח העיקרי למסחר על כ- 900 מ"ר. שטחי המסחר מוצגים במסגרת הדוח על המצב הכספי בסעיף נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה. תמורת הזכויות במקרקעין כאמור לעיל, תשלם שפיר מגורים לרשות סך כולל של כ-193 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ותשלום נוסף של כ-79 מיליון ש"ח בגין היטלי פיתוח. במסגרת המכרז נקבעה תקופה של כ-60 חודשים לביצוע הפרויקט, שיתחילו להימנות ממועד קבלת הודעת הזכייה במקרקעין מאת הרשות. במהלך חודש מרס 2025 שילמה החברה סך של כ 285 מיליון ש"ח (הסכום כולל את עלות הקרקע, היטלי פיתוח ומס רכישה) בתוספת מע"מ.

7. קרקע בתל אביב (שדה דב)

ביום 30 במרס 2025, התקבלה אצל החברה הודעה בדבר זכייה של שותפות מוגבלת (להלן: "השותפות"), בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, במכרז פומבי שפרסמה רשות מקרקעי ישראל (להלן – רמ"י) לרכישת זכויות חכירה מהוונות לתקופה של 98 שנים (עם אופציה להארכה לתקופה דומה בתנאים שיהיו נהוגים במועד המימוש), לתכנון, פיתוח ובניית 150 יח"ד, רובע שדה דב, בעיר תל אביב. (להלן: "הזכויות במקרקעין" ו-"הפרויקט" בהתאמה). במסגרת הפרויקט ייבנו 150 יח"ד למגורים בבניה רוויה שישווקו במתכונת שוק חופשי. על פי התב"ע הרלוונטית לפרויקט במועד זה, סך השטח העיקרי לבניה למגורים עומד על כ- 12 אלף מ"ר וסך השטח העיקרי לתעסוקה ומסחר על כ- 2,400 מ"ר. שטחי המסחר והתעסוקה מוצגים במסגרת הדוח על המצב הכספי בסעיף נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה. ביום 2 ביולי 2025 התקבלה הודעת רשות מקרקעי ישראל בדבר זכייתה החלוטה של השותפות בפרויקט (להלן: "המועד הקובע"). בהתאם, התקופות להשלמת התחייבויות השותפות בהתאם לתנאי המכרז, לרבות תנאי התשלום ותקופת הביצוע של הפרויקט (60 חודשים), ימנו מן המועד הקובע כאמור. תמורת הזכויות במקרקעין כאמור לעיל, שילמה השותפות לרשות סך כולל של כ-248 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ובנוסף סך של כ-28 מיליון ש"ח בגין היטלי פיתוח.
ביום 2 בפברואר 2026 התקבלה אצל השותפות הודעת רשות מקרקעי ישראל כי ביום 27 בינואר 2026, המשרד להגנת הסביבה הודיע לרשות כי על פי ממצאים ראשונים בלבד המבוססים על מידע היסטורי התגלו בדיגומי מי התהום שנערכו על ידי רשות המים בתחום המקרקעין נשוא המקרקעין ברובע שדה דב ובכלל זה במקרקעי הפרויקט, חריגות במרכיבי PFAS (Per and PolyFluoroAlkyl Substances) העלולים להוות חשש לבריאות הציבור. בנוסף, במהלך שנת 2025 בוצעו דגימות קרקע בהיקף מצומצם, שהצביעו על נוכחות מרכיבי PFAS וכי הרשות בוחנת את המידע שהתקבל מהמשרד להגנת הסביבה ופועלת להבנת היקף העבודות הנדרשות ומשמעותם.

ביאור 10 - נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון

הקבוצה מתקשרת בהסכמי זכיינות ארוכי טווח המבוססים על שיתוף פעולה עסקי בין המגזר הציבורי למגזר הפרטי Public-Private Partnership (PPP) מסוג פרויקטים ציבוריים במימון פרטי - Private Finance Initiative (PFI). הנכסים הפיננסיים של החברה הינם בגין הסדרים מבוססי זיכיון בשיטות ה- Build, Operate, Transfer (BOT) או Design, Build, Operate, Transfer (DBOT) המטופלים לפי הוראות IFRIC 12.

א. הרכב הנכסים הפיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון של החברה:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
כנסת ישראל (ב)	194	205
חניון הלאום (ג)	3	3
הנתיב המהיר (ד)	672	695
מעונות סטודנטים - בית אגרון (ה)	24	24
כביש 6 - צפון (ו)	1,827	1,844
כביש 16 (ז)	827	834
קרית הממשלה (ח)	97	-
	3,644	3,605
ההצגה בדוח על המצב הכספי:		
נכסים פיננסיים במסגרת נכסים שוטפים	490	378
נכסים פיננסיים במסגרת נכסים לא שוטפים	3,154	3,227
	3,644	3,605

לגבי ערבויות ושעבודים, ראה ביאור 29.

ב. כנסת ישראל

ביום 30 ביולי, 2001 זכתה חברה מאוחדת במכרז של כנסת ישראל (להלן - "המזמין" ו/או "הכנסת"), לתכנון, הקמה ותחזוקה כוללת לתקופה של 25 שנה (להלן - "תקופת ההפעלה") של אגף משרדים חדש, חניון תת-קרקעי, מרכז אנרגיה ועבודות סלילה ופיתוח במתחם כנסת ישראל, ירושלים, ובסמוך לו על-פי תוכנית בינוי נקודתית שיזמה הכנסת (להלן - "פרויקט הכנסת"). בתום תקופת ההפעלה יימסר אתר פרויקט הכנסת לידי הכנסת או במועד מוקדם יותר לפי הוראות הסכם התחזוקה בענין זה. הקמת הפרויקט הסתיימה בדצמבר 2008. החל מאותו מועד הקבוצה מתחזקת את פרויקט הכנסת.
במהלך תקופת ההקמה ולאחר מכן במהלך תקופת ההפעלה, התגלעו בין הקבוצה לבין הכנסת חילוקי דעות בנושא התמורה המגיעה לקבוצה בגין הפרויקט. חילוקי הדעות נגעו, בין היתר, לדרישות מצד הכנסת לביצוע שינויים והרחבות בפרויקט מעבר למה שנדרש במסמכי המכרז, לתמורה בגין אכלוס מוקדם של המבנים וכן בנושאי מנגנוני הצמדה למדד של התמורה, המגיעה לקבוצה. ביום 22 ביוני 2023, אישר בית המשפט המחוזי, הסכם פשרה שגובש בין הכנסת לבין שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ (להלן: "שפיר הנדסה") בהליכים המשפטיים, הכולל, בין היתר, הפסקת ההליכים המשפטיים וסילוק כל התביעות והטענות שהועלו על ידי שני הצדדים בהליכים הנ"ל, ביחס ובקשר עם הקמת הפרויקט. במסגרת הסכם הפשרה ישולמו לשפיר הנדסה בגין ובמסגרת חוזה ההקמה, סכומים בסך כולל של כ- 80 מיליון ש"ח (מתוכם 25 מיליון ש"ח שולמו על ידי הכנסת כמקדמה בשנת 2020, סך של כ - 15 מיליון ש"ח ישולמו בעשרה תשלומים שנתיים שווים נושאי ריבית והצמדה והיתרה תשולם במהלך 12 החודשים ממועד חתימת הסכם הפשרה במועדים הקבועים בהסכם האמור).
בנוסף כולל ההסכם ביצוע פעולות תחזוקה ותיקון ליקויים במערכות ובתשתיות המבנים כמפורט בהסכם בהתאם לסקר מערכות שהוכן על ידי הכנסת, עדכון מועד תום תקופת ההפעלה ביחס לכל חלקי המבנה המצויים בתחזוקת החברה המאוחדת עד לתום שנת 2033 וכן עדכון מנגנון ההצמדה של תעריפי התחזוקה השנתיים.
בחודש אוקטובר 2024 נחתם הסכם התקשרות (במסגרת הליך מכרזי) בין כנסת ישראל לשפיר הנדסה לביצוע עבודות בינוי ושיפוץ עבור הכנסת. ההתקשרות הינה לשנה אחת המוארכת לפי שיקול דעת הכנסת ל- 4 שנים נוספות. נכון למועד הדוח ההתקשרות בתוקף עד לחודש אוקטובר 2026.

ביאור 10 - נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון (המשך)

ג. פרויקט חניון הלאום

ביום 20 במרס, 2000 זכתה חברה מאוחדת במכרז להקמת חניון ציבורי ושטחים נלווים בשיטת Design, Build, Operate, Transfer (DBOT) במתחם כיכר הלאום בירושלים (להלן - "חניון הלאום") ולקבלת הזכות לשכור ולהפעיל את חניון הלאום הכולל 1,800 חניות וכן שטחי מסחר ושטחים נוספים על גג החניון בהיקף של כ-6,000 מטר עד ליום 28 בפברואר 2023, לאחר מכן יימסר לידי המדינה. בנוסף, קיימת לחברה המאוחדת האופציה להאריך את תקופת השכירות ב- 60 חודשים נוספים, בתמורה לתשלום שנתי בסך של כ- 4.5 מיליון ש"ח ובנוסף הכנסות מעבר לרף מסוים הקבוע בהסכם תזכה את המדינה בתוספת אחוז משתנה מהכנסותיה השנתיות של החברה המאוחדת מהפעלת חניון הלאום. האופציה מומשה במהלך פברואר 2023. במסגרת ההסכם התחייבה המדינה לרכוש מהחברה המאוחדת 230,000 ימי חניה בכל שנה, בתעריף של 26 ש"ח ליום חנייה (צמוד למדד המחירים לצרכן). בנוסף להתחייבויותיה של המדינה לרכישת מנויים חתמה החברה המאוחדת עם מספר גופים שונים על הסכמי רכישת מנויים בחניון הלאום לתקופות הנעות בין שנה לשנתיים. על פי ההסכם, מפעילה הקבוצה שירות הסעות מחניון הלאום אל משרדי הממשלה השונים, כאשר המזמין משתתף בחלק מעלויות התפעול של שירות ההסעות. כמו כן, על פי ההסכם, כל עוד מפעילה הקבוצה את חניון הלאום, תפעיל הקבוצה ותתחזק גם חניונים נוספים בקריית הממשלה, על פי שיקול דעת המזמין וזאת למשך תקופת ההפעלה של חניון הלאום. נכון למועד הדוח מפעילה ומתחזקת הקבוצה בקרית הממשלה 2 חניונים המכילים כ- 250 מקומות חניה בהכנסה שנתית של כ- 1 מיליוני ש"ח. כמו כן, התקשרה הקבוצה עם מספר חברות תקשורת סלולארית השוכרות מתקנים בחניון הלאום להצבת מתקני קליטה ושידור ובנוסף חתמה עם מספר גופים על הסכמים להשכרת שטחי מסחר בחניון הלאום.

הסכם סינמה סיטי

ביום 1 באפריל 2010 נחתם הסכם בין הקבוצה (באמצעות חברה מאוחדת) וניו לינאו סינמה 2006 בע"מ (להלן - "ניו לינאו"), לפיו הקימה ניו לינאו, בחלק מהמקרקעין אשר הזכויות בו הוקנו לחברה המאוחדת, מתחם קולנוע ובו בתי קולנוע בשטח כולל של כ- 12,000 מ"ר, וכן מתחם מסחרי בשטח כולל של כ- 6,000 מ"ר, הפועל תחת המותג "סינמה סיטי" (להלן - "הפרויקט"). כן הוסכם, כי ניו לינאו תשכור את הפרויקט מהחברה המאוחדת עד לתום תקופת הסכמי הזיכיון ותפעילו על חשבונה.
דמי השימוש מורכבים מדמי שכירות, מפדיון ממכירת כרטיסי קולנוע ומפדיון השטח המסחרי ומובטחים ברף מינימלי כפי שקבוע בהסכם. בנוסף לכך, החברה המאוחדת תהא זכאית לקבלת חלק יחסי מרווחי הניהול של המתחם המסחרי.
עם השלמת הקמת הפרויקט (בחודש פברואר 2014), משכירה החברה המאוחדת, את הפרויקט לניו לינאו לתקופה המסתיימת ביום 28 בפברואר 2028, בכפוף למימוש אופציית הארכת תקופת ההפעלה לחניון הלאום על ידי החברה המאוחדת, כמפורט לעיל. החברה המאוחדת התחייבה לפעול למימוש אופציית הארכת תקופת ההפעלה, כקבוע בהסכמי הזיכיון. כאמור לעיל, האופציה מומשה במהלך פברואר 2023.
יצוין כי עקב החלטות שונות שניתנו במהלך השנים האחרונות עקב הליכים משפטיים שהתנהלו, במסגרת מוסדות התכנון והבניה הרלוונטיות לפרוייקט ובתי המשפט המוסמכים, בקשר עם המתחם כולו, הושפעו לרעה אפשרויות השימוש במלוא הזכויות במתחם והחברה בוחנת ופועלת למיצוי זכויותיה בעניין זה ובעניין השלכות מגיפת נגיף הקורונה על פעילות המתחם כולו.
בהתאם, בחודש אפריל 2023 הגישו שפיר הנדסה וניו לינאו תביעה כספית לבית המשפט המחוזי בירושלים, בסך של כ- 270 מיליון שקל, נגד יחידי המזמין, בדרישה לפיצוי בגין טענות שונות לרבות הסתמכות של התובעות על מצגים שהופרו תוך שינוי מהותי של הפרויקט לרבות הוראות שהגבילו, באופן קיצוני, את השימושים המסחריים בפרויקט; שינויים שגרמו לנזקים כבדים לתובעות, נזקים נוספים שנגרמו כתוצאה מהפרת הבטחה מנהלית מפורשת לפיצוי עקב אי-פתיחת המתחם בשבתות וחגים (בעקבות עתירה לבג"צ שהוגשה בענין זה) וביחס לתניה המגבילה את הפעלת המתחם בשבתות וחגים, נזקים שנגרמו למתחם עקב המגבלות במהלך מגיפת נגיף הקורונה אשר לא ניתן להן פיצוי כשלהו בגינו ועוד. במסגרת כתבי הגנה שהוגשו על ידי כל אחד מבין יחידי המזמין, נטען כי יש לדחות את התביעה, לרבות על הסף. בנוסף, הגישו חלק מן הנתבעות הודעת צד שלישי (נגד הועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים, רשות הרישוי המקומית ועיריית ירושלים וכן נגד הועדה המחוזית לתכנון ובניה, חברות הביטוח של העיריה ומתכנן הפרויקט).
בנוסף, במהלך שנת 2024, הגישו הצדדים השלישיים כתבי הגנה בטענות הגנה, בין היתר, של מניעות יחידי המזמין והעדר עילה להגשת הודעות כאמור כנגדם, בנוסף אחד מיחידי המזמין הגיש הודעות צד ד' כנגד צדדים נוספים ובין היתר כנגד חברת ביטוח ואורגנים של מדינת ישראל. צדדי ד' אלה אף הם הגישו כתבי הגנה בטענות סף ומניעות.
להערכת הנהלת החברה בהתבסס על יועציה המשפטיים ולנוכח השלב הראשוני שבו מצוי ההליך, לא ניתן להעריך בשלב זה את סיכוייה של התביעה.
בחודש דצמבר 2023 הגישה עיריית ירושלים כתב תביעה שכנגד כנגד התובעות, כתביעה למתן חשבונות. במסגרת התביעה שכנגד, טוענת העיריה כי שפיר הנדסה וניו לינאו הפעילו ומפעילות בשטח הפרויקט פעילות מסחרית אסורה בניגוד להסכמים ולהיתר הבניה החל על הפרויקט וכי הפרו התחייבות לבניית חלקים בפרוייקט. במסגרת תביעה זו התבקש סעד של מתן חשבונות, ליתן לעירייה מלוא המידע הנוגע לפעילויותיהן בשטח כיכר הלאום וחניון הלאום, כאשר לטענת העירייה בכוונתה לעתור לבית המשפט לפסוק לטובתה מחצית מכלל התקבולים, ההכנסות והרווחים שהפיקו הנתבעות מהנכס.

ביאור 10 - נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון (המשך)

ג. פרויקט חניון הלאום (המשך)

בחודש אפריל 2024 הוגש כתב הגנה מטעם התובעות. נכון למועד הדוח מתנהל הליך גישור מוסכם אליו הופנו הצדדים על ידי בית המשפט.
בשלב מוקדם זה לא ניתן להעריך את סיכויה של התביעה שכנגד כאמור.

ד. הנתיב המהיר

ביום 3 בספטמבר, 2006 נחתם בין משרד האוצר בשם מדינת ישראל ובין חברת הנתיב המהיר בע"מ (להלן: "הנתיב המהיר") חוזה זיכיון למימון, הקמה, תפעול ותחזוקה של הנתיב המהיר בכניסה לתל אביב במקביל לכביש מס' 1 וכן הפעלת נתיב מהיר בכניסה לירושלים והקמת והפעלת חניון חנה וסע (להלן – "מיזם הנתיב המהיר"). חוזה הזיכיון נחתם בעקבות זכייתה של החברה במכרז שפרסמה המדינה למימון, הקמת, תפעול ותחזוקת מיזם הנתיב המהיר. בהתאם לחוזה הזיכיון התחייבה החברה להקמת והפעלת מיזם הנתיב המהיר עד ליום 17 בדצמבר 2036. מיזם הנתיב המהיר כלל הקמת נתיב אגרה דינמית אשר לצורך הפעלתו פותח אלגוריתם לניהול ביקושי התנועה כתלות בנפח התנועה באותה עת. תחילתו של הנתיב המהיר בכניסה לתל אביב, סך הכול אורכו כ-12 ק"מ של כביש הכוללים 5 גשרים, וכן חניון חנה וסע לכ-2,000 כלי רכב באזור מחלף שפירים, ואשר למעט סוגי כלי רכב אשר נקבעו בחוק נתיבים מהירים תבוצע הנסיעה דרכם בתשלום. מחניון החנה וסע מופעל שירות היסעים למרכזי העסקים הראשיים בתל אביב וברמת גן ללא תשלום מצד המשתמשים.
חוזה הזיכיון כולל רשת בטחון על פי טבלת יעד פדיון שנתי מוגדרת, ממנה זכאי הזכיין לסכומים מסוימים במידה שהפדיון בפועל לא יגיע ליעד הפדיון הנ"ל, לפי המנגנון האמור בחוזה הזיכיון (להלן - רשת הביטחון). אם הפדיון השנתי בפועל עבר את יעד הפדיון, יחולקו הכנסות עודפות בין המדינה לחברה, לפי המנגנון המצוין בהסכם הזיכיון. רשת הביטחון צמודה לסל מדדים שנקבע בהסכם הזיכיון. כמו כן, המדינה משלמת על פי כמות החונים העושים שימוש בשרותי ההסעות ובנוסף משלמת עבור הרכבים הפטורים, בהתאם לתנאים שנקבעו בחוזה הזיכיון.

תעודת הגמר וחוב הזכיין בגין התמלוג

ביום 17 בספטמבר 2013 נחתמה תוספת המתקנת את הסכם הזיכיון בהמשך לדיונים שנוהלו בין הצדדים בקשר עם מספר תביעות ודרישות הדדיות. בהתאם להסכמות שבתוספת קיבלה החברה המאוחדת (להלן "היזם") תעודת גמר וזאת כנגד תשלום יתרת התמלוג בסך של כ- 270 מיליון ש"ח אשר שולם כמפורט להלן: סך של כ- 155 מיליון ש"ח עם החתימה על התוספת להסכם (חלק מהסכום בדרך של קיזוז מתוך תשלומים אשר הגיעו לזכיין מהמדינה), וסך של 115 מיליון ש"ח הועמד כחוב של הזכיין למדינה אשר יפרע במקביל לתקופת החוב הבכיר כשהוא צמוד למדד המחירים לצרכן ונושא ריבית שנתית בשיעור של 3.98%. לצורך הבטחת ההתחייבויות הועמדו ערבויות לטובת המדינה ולטובת הגורמים המממנים.
ביום 31 בדצמבר 2019, הנתיב המהיר בע"מ (להלן בסעיף זה - "הזכיין"), והמזמין, חתמו על תוספת לחוזה הזיכיון, (להלן - "התוספת"), אשר נכנסה לתוקף ביום 31 בינואר 2020 עם התקיימות התנאים המתלים, שעיקריה מפורטים להלן:

1. על פי התוספת, הזכיין יבצע הרחבה של חניון החנה וסע, הכוללת הקמת מבנה חנייה (בניית קומה נוספת על החניון הקיים) שיביא להוספה של כ-1,800 מקומות חנייה וזאת תוך המשך תפעול המיזם (להלן - "עבודות ההקמה") וכן יעמיד הזכיין לטובת המיזם שירותים נוספים ובכלל זה שירותי תפעול (מעבר לאלו שהוגדרו בהסכם הזיכיון המקורי), הסעות כפי שנקבעו בתוספת והפעלת חניון זמני, בתקופת ההקמה, שהוכשר בסמוך לחניון הקיים (ביחד: להלן - "השירותים הנוספים").
2. בתמורה לעבודות ההקמה הזכיין יהיה זכאי לתמורה בסך של 325 מיליון ש"ח (צמוד למדד תשומות הבניה) אשר תשולם בהתאם לאבני דרך לתשלום שנקבעו בתוספת. בנוסף הזכיין יהא זכאי לתמורה נוספת בגין השירותים הנוספים בתמורה שנתית שאינה בסכומים מהותיים לחברה. בהקשר זה יצוין כי במסגרת התוספת נקבע כי הזכיין יעמיד לטובת המדינה ערבות ביצוע בסך של כ- 20 מיליון ש"ח.
3. בנוסף הצהיר הזכיין במסגרת התוספת על העדר תביעות מול המזמין בגין אובדן הכנסה קיים או עתידי מהמיזם.
4. במסגרת התוספת הוסכם על שינוי בהסדרי התשלום הקיימים מתוקף הסכם הזיכיון בקשר לתפעול המיזם על ידי הזכיין, באופן שהתשלום בגין הרכבים החונים בחניון החנה וסע יהיה בסכום קבוע, וכן עדכון של סכום יעדי הפדיון השנתיים (שהינם חלק מתנאי רשת הביטחון).
5. עוד סוכם כי עם כניסת התוספת לתוקף הזכיין יפרע למזמין סך של 30 מיליון ש"ח מתוך חוב הזכיין יתרת החוב תמשיך לצבור ריבית, אך פירעון הקרן והריבית ידחה, ויחל להיפרע בתשלומים רבעוניים החל משנת 2035 ועד לסוף שנת 2036. מובהר כי לא יחול שינוי ביחס ליתר התנאים החלים על חוב הזכיין בגין התמלוג. ליום 31.12.2025 יתרת החוב מסתכמת לסך של כ- 115 מיליון ש"ח.

ביום 30 בינואר 2020 התקבל אישור הגורמים המלווים לתוספת כך שהתמלאו התנאים לכניסתה של התוספת לתוקף. במסגרת זו, נחתמו בין הזכיין, החברה (באמצעות חברות בנות) והגורמים המלווים תיקונים לתוספת, תיקונים להסכמי המימון, ואלה עיקרי ההסכמות נשוא התיקונים כאמור, כמפורט להלן:

ביאור 10 - נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון (המשך)

ד. הנתיב המהיר (המשך)

תוקן לוח הסילוקין של הפרויקט בהתאם לתזרים התשלומים המעודכן בעקבות עבודות ההקמה והשירותים הנוספים. תוקן הסכם ההקמה לפיו קבלן ההקמה (חברה בת של החברה) תבצע את שירותי ההקמה בתנאי גב אל גב אל מול המזמין לרבות המצאת ערבות הביצוע בהתאם להסכמות שבין המזמין לזכיין.
בוצעו התאמות להסכם התפעול של המיזם בקשר עם התשלומים למפעיל וכן סוכמה הגדלת ערבות התפעול בסכומים שאינם מהותיים לחברה.
עודכנו התנאים המאפשרים ביצוע חלוקת רווחים באופן בו הוקלו התנאים האמורים וניתנה אפשרות לזכיין לבצע חלוקה בהתקיימות תנאים אלה. הוסכם כי, במועד סיום עבודות ההקמה ובלבד שבמועד זה לא התרחשה הפרה כלשהי על ידי הזכיין, ערבות שירות החוב, תבוטל ותושב לחברות הקבוצה.
בחודש פברואר 2023 נחתמה תוספת רביעית להסכם הזיכיון אשר הסדירה שינויים ועבודות נוספות בקשר עם החניון ומערכת קווי השירות ממנו, אשר בעיקרה הסדירה תוספת של קוו שירות נוסף על שני קווים קיימים, הגברת תדירות הקווים, החלפת האוטובוסים המשמשים את קווי השירות לאוטובוסים חשמליים ושילוב מערכות טכנולוגיות למעקב בהם, וכן - הקמת תשתית טעינה לאוטובוסים בחניון, תחזוקתה והפעלתה. השרות באמצעות אוטובוסים חשמליים החל לפעול בינואר 2024 ויימשך 7 שנים (בשלושת הקווים). לאחר תקופה זו, תחדל פעולת הקו השלישי. על תוספת הפעלת הקו השלישי תשלם המדינה בנפרד בתשלום שנתי למשך שבע שנות פעילותו.
לפרטים בדבר מזכר הבנות למכירת חלק מהחזקות החברה בנתיב המהיר, ראה באור 31ו להלן.

ה. מעונות סטודנטים - בית אגרון

ביום 6 בדצמבר 2012 זכתה הקבוצה באמצעות מיזם משותף לחברה מאוחדת ולצד ג' (להלן - "הזכיין"), הודעת זכייה במכרז מסוג Design, Build, Operate, Transfer (DBOT) של עיריית ירושלים באמצעות עדן-החברה לפיתוח מרכז ירושלים בשיתוף בצלאל אקדמיה לאמנות ועיצוב (להלן - "בצלאל"), לתכנון, הקמה הפעלה ותחזוקה של מעונות סטודנטים ושטחי מסחר נלווים במתחם "בית אגרון" בירושלים.
על פי הסכם הזיכיון ותוספת לו בתוקף מיולי 2015, תקופת הזכיון תסתיים בתום 24 שנים ו- 11 חודשים מיום 1 באוקטובר 2016.
הפרויקט כלל הקמה של כ- 410 יחידות לינה (ב- 15 קומות בשני מבנים). הקמת הפרויקט הסתיימה בחודש אוקטובר 2017 במקביל לאכלוס הפרויקט והתקבלה תעודת גמר מאת רשויות התכנון. בחודש פברואר 2019 אושרה במוסדות התכנון הרלוונטיים הוספת שימוש של משרדים לקומות המסחר בפרוייקט.
במהלך תקופת ההפעלה הזכיין משכיר את השטחים בפרויקט וגובה את דמי השכירות בגינם בהתאם לשיעורם כפי שנקבע במסמכי המכרז והסכם הזיכיון. במסגרת הסכם הזיכיון, בצלאל התחייבה כי במשך תקופת ההפעלה, סטודנטים מטעמה ישכרו כמות מינימאלית של 150 יחידות לינה מתוך כלל יחידות הלינה שהקבוצה הקימה (לקבוצה הסכם נוסף, מעבר להסכם הזיכיון, להשכרת 150 יחידות לינה בפרויקט עם מכללת הדסה). כבטוחות לקיום התחייבויות הזכיין בהתאם להסכם הזיכיון והתוספת לו העמיד הזכיין ערבויות תפעול ובדק בסך של 1.7 מיליון ש"ח, כל אחת.
בחודש אוקטובר 2020 ובעקבות טענות שהועלו על ידי הזכיין כלפי המזמין, נחתמה בין הצדדים תוספת נוספת להסכם הזיכיון לפיה, בין היתר, שולמו לזכיין סכומים שטרם שולמו בגין מענק ההקמה וכן הוסכם כי תקופת הזיכיון תחל להימנות מחודש ספטמבר 2017, כך שתסתיים בחודש אוגוסט 2042. כמו כן כוללת התוספת עדכון לשכר הדירה בגין יחידות הלינה, אפשרות לזכיין להסב שטחים נוספים בפרויקט לטובת מעונות סטודנטים (בכפוף לאישור המזמין), וכן ויתור סופי ומוחלט על תביעות של הזכיין כלפי המזמין.

ו. כביש 6 - צפון

ביום 12 בפברואר 2014 חתמה חברה מאוחדת (להלן בסעיף זה - "6 - חוצה צפון" או "הזכיין") חברה יעודית למימוש הסכם הזיכיון (SPC), על הסכם זיכיון עם מדינת ישראל (להלן - "הסכם הזיכיון") למימון, תכנון, הקמה, הפעלה ותחזוקה (DBOT) למשך 34 שנים החל מיום 10 בספטמבר 2015 (להלן - "תקופת הזיכיון"), של המקטע הצפוני של כביש 6 בין יקנעם לצומת סומר (קטעים 3 ו-7) (להלן - "הפרויקט"). הקמת הפרויקט כוללת סלילת כ- 15 ק"מ של כביש (לא כולל המחלפים) וכן הקמת 5 מחלפים, 3 גשרים וכריית 3 מנהרות כפולות. המעבר במנהרות יהיה כרוך בתשלום אגרה בהתאם להוראות הסכם הזיכיון. במהלך תקופת הזיכיון, תקנה המדינה לזכיין את הזכות להקמת ולהפעלת הפרויקט לרבות גביית כספים מהמשתמשים בכביש, כאשר בתום תקופת הזיכיון יחזיר הזכיין את המיזם למדינה ללא תמורה. לזכיין אחריות מלאה להתקין, להפעיל ולתחזק את מערכות גביית האגרה של כביש חוצה ישראל צפון, ולאכוף תשלום חובות. תקופת הזיכיון יכולה להתארך או להתקצר בכפוף להוראות הסכם הזיכיון (ראו להלן) ו/או על פי כל דין. ביום 12 באוגוסט 2015, השלים הזכיין את הסגירה הפיננסית של הפרויקט (להלן - "הסגירה הפיננסית"). באותו מועד נחתם הסכם המימון (להלן - "הסכם המימון"). כמו כן, כחלק מהסגירה הפיננסית הוקצו בזכיין מניות, כך שלאחר ההקצאה המחזיקים בהון הזכיין הינם חברה מאוחדת - 80%, צד שלישי - 10% צד שלישי נוסף 10% (יחדיו - "בעלי המניות").
הפרויקט בוצע בשתי פעימות: ממחלף יקנעם עד מחלף תל קשיש (קטע 7) - ביום 14 בנובמבר 2018, אישרה המדינה את פתיחתו של מקטע זה לתנועה. בהתאם לתנאי הסכם הזיכיון, החל ממועד פתיחת קטע 7 לתנועה, עבור כל רבעון הפעלה של קטע 7 הזכיין קיבל סך של 15 מיליון ש"ח (לפני הצמדות) מן המדינה,

ביאור 10 - נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון (המשך)

ו. כביש 6 - צפון (המשך)

וזאת עד לפתיחת כלל הכביש לתנועה. כמו כן, הזכיין זכאי לגבות אגרת נסיעה ממשתמשי הדרך בתעריפים שנקבעו בהסכם הזיכיון ופורסמו ברשומות.

כפי שנקבע במסגרת הסכם הזיכיון, הזכיין קיבל מהמדינה מענק הקמה בסך של 555 מיליון.
הקמת קטע 3 (עד מחלף סומך) - ביום 28 במרס 2019 אישרה המדינה את פתיחתו של קטע 3 לתנועה וממועד זה הכביש נפתח במלואו לתנועה. ביום 22 באוקטובר 2020 התקבל מטעם הרשות הממונה (חברת כביש חוצה ישראל בע"מ) אישור הפעלה מלא בקשר עם פרויקט כביש 6, קטעים 3 ו-7. ההיתר כאמור התקבל לאחר השלמת כלל עבודות ההקמה בפרויקט. בהתאם לתנאי הסכם הזיכיון, עם תחילת תקופת ההפעלה המלאה, מידי רבעון תערך התחשבנות בין הזכיין לבין המדינה לגבי התמורה לה זכאי הזכיין. תמורה זו מושפעת מהכנסות מגביית אגרה באותו רבעון בפועל, מיעד הגבייה שקבעה המדינה (אשר משתנה לאורך תקופת ההפעלה) ובהתייחס ליעד סך ההכנסות (40 מיליון ש"ח). הסכומים הנ"ל צמודים בהתאם למנגנונים שנקבעו בהסכם הזיכיון.
הוראות הסכם הזיכיון קובעות כי סכומי התשלום האמורים יהיו התרופה היחידה של הזכיין אף במקרה של אובדן הכנסות עקב אי עמידת המדינה בהתחיבויותיה על פי הסכם הזיכיון. בהתאם להסכם וכנהוג בהסכמי זיכיון דומים, המדינה זכאית לסיים את הסכם הזיכיון, בגין מספר עילות כמפורט בהסכם הזיכיון. בנוסף, למדינה נתונה הזכות לסיים את הסכם הזיכיון החל מתום שלוש שנים מתחילת תקופת התפעול המסחרי מכל סיבה ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי (ביטול מטעמי נוחות), בהתאם לתנאים המפורטים בהסכם וכפוף לתשלום פיצוי לזכיין.

הון עצמי

במסגרת ההסכמים נקבע כי ההון העצמי של הזכיין, יהיה בסך כולל של כ- 202 מיליון ש"ח, אשר הועמד על ידי בעלי המניות כהלוואת בעלים לזכיין. כמו כן נקבע כי שיעור ההון העצמי בתוספת מימון הביניים בתקופת ההקמה לא יפחת מיחס של 20:80 בין ההון העצמי וחוב הביניים לבין החוב הבכיר. עוד יצויין כי בנוסף להלוואת הבעלים שהעמידה הקבוצה לזכיין כחלק מחלקה בהון העצמי שלו כאמור לעיל, העמידה הקבוצה לזכיין סך נוסף של 50 מיליון ש"ח כמימון ביניים נחות (קרי- שהינו נחות למימון בדרגת הביניים כמפורט לעיל). ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה יתרת החוב בגין ההון העצמי, לרבות הלוואת הבעלים הנוספת כאמור לעיל, על סך של כ- 224 מיליון ש"ח.

בטוחות

להבטחת קיום התחייבות הזכיין, שיעבד הזכיין לטובת מלווי החוב הבכיר את כלל נכסיו בשעבודים ספציפיים ובשעבוד שוטף כללי ללא הגבלה בסכום, מדרגה ראשונה, על כל הנכסים, הזכויות וההכנסות מהנכסים של הזכיין, ולרבות חשבונות הבנק של הזכיין והיתרות הכלולות בהם וכן שאר זכויות המוקנות לזכיין במסגרת הפרויקט או הנובעות ממנו. בנוסף, לשם הבטחת קיום מלוא ההתחייבויות הפיננסיות של הזכיין במסגרת הפרויקט ימציאו קבלן ההקמה, קבלן התפעול, חלק ממלווי מימון הביניים, ובעלי המניות בטוחות שונות, כמפורט בהסכמים.
מובהר, כי הלוואות הזכיין הינן הלוואות ללא זכות חזרה לבעלי המניות של הזכיין (Non recourse), למעט מקום בו מצוין במפורש בדבר הלוואות או בטוחות שמועמדות על ידי גופים חיצוניים לזכיין, כגון בעלי המניות, קבלן ההקמה או קבלן התפעול (ככל שהם קשורים לקבוצה).

הסכם תפעול

בנוסף, התקשר הזכיין במסגרת הסגירה הפיננסית בהסכם תפעול (Operation and Maintenance - O&M) עם קבלן תפעול (חברה מאוחדת). הסכם זה מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן התפעול, באופן שבו קבלן התפעול יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הכביש ואחזקתו למשך תקופת הזכיון.

לפרטים בדבר מזכר הבנות למכירת חלק מהחזקות החברה ב 6 – חוצה צפון, ראה באור 31ו להלן.

ז. כביש 16

ביום 16 באוגוסט 2018, התקבלה אצל החברה הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים שמונתה על ידי החשב הכללי, לפיה הצעתה של חברה ייעודית (SPC) שהוקמה לצורך ההליך המכרזי, נבחרה כזוכה במכרז (PPP) לתכנון, מימון, הקמה, תפעול ותחזוקה של פרויקט "דרך מהירה מס' 16", שהינה כביש כניסה נוסף לעיר ירושלים ("הפרויקט"). עלות הקמת הפרויקט (בתקופת ההקמה) הסתכמה לסך של כ1.1 מיליארד ש"ח. מענק ההקמה לו תזכה החברה הייעודית עם השלמת ההקמה נקבע בהתאם להצעת החברה הייעודית למכרז, על סך של כ- 50 מיליון ש"ח.
החל ממועד הפעלתו של הפרויקט, החברה הייעודית תהא זכאית לתשלום קבוע מאת המדינה, אשר נקבע

ביאור 10 - נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון (המשך)

ז. כביש 16 (המשך)

במסמכי המכרז על סך רבעוני של 21 מיליון ש"ח וזאת למשך כל תקופת התפעול העומדת על כ- 21 שנה כמפורט להלן. בתקופה שממועד החתימה על הסכם הזיכיון, נשוא המכרז הנ"ל, ועד לתום תקופת הזיכיון תפקיד החברה הייעודית ערבויות בנקאיות להבטחת ביצוע התחייבויותיה בהתאם להסכם הנ"ל בהיקף כנהוג בפרויקטים מסוג זה. תקופת הזיכיון הכוללת של הפרויקט הינה בת 25 שנים ממועד הסגירה הפיננסית, מתוכן כ - 4 שנים הוקצו לצורך השלמת עבודות ההקמה של הפרויקט.
ביום 25 באוקטובר 2018, חתמה החברה הייעודית (חברת דרך נוף-כביש 16 בע"מ, להלן: "דרך נוף") על הסכם זיכיון עם מדינת ישראל ביחס לפרויקט המפורט לעיל. ביום 7 בנובמבר 2019, השלימה החברה את הסגירה הפיננסית של הפרויקט וכן קיבלה צו התחלת עבודות לפרויקט (להלן: "הסגירה הפיננסית") וזאת במסגרת הסכם הזיכיון שהוענק לחברת דרך נוף-כביש 16 בע"מ, זכיינית הפרוייקט והלווה (להלן: "הזכיין" או "הלווה"). הקמתו של הפרויקט הסתיימה ברבעון השלישי של שנת 2022 וביום 31 באוגוסט 2022 נפתח הכביש לתנועה. במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרו הזכיין וחברה בת של החברה במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן.

הסכם המימון

הסכם המימון החוב הבכיר נחתם בין הזכיין לבין קונסורציום של מממנים, בראשותו של בנק ישראלי (להלן: "המלווים"). הסכם המימון קובע מסגרת מימון חוב בכיר לזמן קצר בהיקף כולל של כ-900 מיליוני ש"ח, באמצעות מספר מסגרות אשראי, כמפורט להלן, ובהמשך - מסגרת ארוכת טווח (להלן: "החוב הבכיר"). מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית משתנה, כאשר הלוואות ביורו תהיינה על בסיס ריבית יוריבור, ההלוואות בדולר תהיינה על בסיס ריבית הליבור, וההלוואות בש"ח תהיינה על בסיס ריבית בנק ישראל, בתוספת מרווח הנע בין 2%-3%.
המסגרת קצרת הטווח תומר במועד ההמרה בדרך של העמדת מסגרת ארוכת טווח. בנוסף, במועד שעד 24 חודשים ממועד ההמרה, תינתן אפשרות לזכיין ליטול הלוואה נוספת מתוך המסגרת ארוכת הטווח, באופן שבו סכום החוב הבכיר אל מול סכום ההון הנדרש לפרויקט יעמוד על יחס של 10%:90%. סך היקפה של מסגרת האשראי ארוכת הטווח הוא כ - 885 מיליון ש"ח. שיעור הריבית בגין המסגרת ארוכת הטווח מבוסס על שקלול דירוג החוב של הזכיין ושיעורן המצטבר של ריבית בסיס ומרווח ריבית נוסף על ההלוואות. פירעון ההלוואה (קרן וריבית) ייעשה על בסיס רבעוני, החל ממועד משיכת ההלוואה. מועד פירעונה הסופי הוא 6 חודשים לפני מועד תום תקופת הזיכיון או 19.5 שנים ממועד ההמרה (לפי המוקדם). ריביות מסגרת זו תהיינה על בסיס ריבית שקלית צמודה, בתוספת מרווח הנע בין 3.5%-1.5%. הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מידי.
ביום 3 בספטמבר 2024 הומרו ההלוואות בהלוואה לזמן ארוך בסך של כ-856 מיליון ש"ח. להלוואה נקבעה ריבית שקלית בשיעור 3.74% הצמודה למדד מחירים לצרכן.
ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת הלוואות מסתכמת לסך של כ- 841 מיליון ש"ח.
במסגרת הסכם מימון החוב הבכיר (להלן: "ההסכם"), התחייב הזכיין כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה.

הסכם הזרמת ההון

הסכם הזרמת ההון נחתם בין הזכיין לבין בעלי המניות של הזכיין ולבין המלווים. במסגרת ההסכם, התחייבו בעלי המניות של הזכיין, להזרים הון בסך של עד כ- 150 מיליוני ש"ח לטובת הזכיין, שיהווה 15% מהיקף הפרויקט בנוסף להתחייבויות להעמיד ערבויות כנדרש בהתאם לתנאי ההסכם.

בטוחות

להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד הזכיין לטובת המלווים נכסים וזכויות והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב.

הסכמי הקמה ותפעול

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר הזכיין בהסכם הקמה עם קבלן הקמה (שהינו מיזם משותף של חברה מאוחדת ושל חברת צד ג'). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן ההקמה, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב, באמצעות שני השותפים בקבלן ההקמה, יחד ולחוד. בנוסף, קבלן ההקמה התקשר עם חברת צד ג' כקבלן מערכות. בנוסף לאמור, התקשר הזכיין גם בהסכם תפעול ותחזוקה עם קבלן תפעול (חברה בבעלות מלאה של חברה מאוחדת). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן התפעול, באופן שבו קבלן התפעול יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הכביש ואחזקתו על בסיס גב אל גב. בין קבלן הקמה לקבלן ההפעלה ייחתם הסכם ממשק שמסדיר את המעבר בין תקופת ההקמה לתקופת ההפעלה. קבלן ההפעלה יתקשר בהסכם עם קבלן המערכות הנ"ל, שימשיך לספק שירותים גם בתקופת ההפעלה.

ביאור 10 - נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון (המשך)

ז. כביש 16 (המשך)

תוספת להסכם הזיכיון

במסגרת ובמקביל לסגירה הפיננסית כאמור לעיל, נחתמה בין הזכיין לבין מזמין הפרויקט, תוספת (להלן: "התוספת") להסכם הזיכיון שנחתם בין הצדדים. במסגרת התוספת, עודכנו ותוקנו מספר נושאים בקשר עם הפרויקט, הקמתו ותפעולו, אשר העיקריים שבהם הם: (א) עדכון חלק מלוחות הזמנים ביחס לפרויקט - כגון: עדכון למועד העמדת אישורי בעלי תשתית מסוימים והשלמת תוצרי תכנון מסוימים (כך שתקופת הסכם הזיכיון תעמוד על 25 שנים ממועד זה); (ב) ויתור על תביעות ; (ג) שינוי לוחות הזמנים למסירת חלקים מאתר הפרויקט; (ד) הסכמות מסוימות ביחס להוראות שינוי בפרויקט.
לפרטים בדבר מזכר הבנות למכירת חלק מהחזקות החברה בדרך נוף, ראה באור 31ו להלן.

ח. קריית הממשלה

ביום 19 במרס 2023, התקבלה אצל החברה הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים מטעם ממשלת ישראל - החשב הכללי במשרד האוצר – חטיבת הנכסים ולוגיסטיקה – הבינוי הממשלתי (להלן: "המזמין"), לפיה הצעתה של חברה ייעודית (SPC) שהוקמה לצורך ההליך המכרזי על ידי החברה והינה בבעלותה המלאה (להלן: "הזכיין"), נבחרה כזוכה במכרז להתקשרות בהסכם למימון חלקי, תכנון, הקמה ותחזוקה של מבנה ג'נרי 3 בירושלים (להלן - "הפרויקט"). במסגרת הפרויקט הזכיין יממן (באופן חלקי), יתכנן, יקים ויתחזק את הפרויקט שהינו מבנה משרדים המורכב ממספר אגפים ובניינים (הכל כמפורט במסמכי המכרז) המיועד עבור משרדי ממשלה ושימושים נלווים וכן שטחים מסחריים בהיקף כולל של כ - 82 אלפי מ"ר. בהתאם למסמכי המכרז הזכיין יתחזק את הפרויקט למשך כ - 21 שנים, ממועד סיום תקופת ההקמה. תקופת ההקמה הקבועה במכרז הינה כ - 48 חודשים ממועד צו התחלת עבודה. היקף ההכנסות מן הפרויקט (בתקופה ההקמה והתחזוקה) מוערך על ידי החברה במועד זה בסך של כ - 2.1 מיליארד שקל, כשהם צמודים לסל מדדים בהתאם להוראות המכרז, אשר כוללים בין היתר תשלומים כמפורט בדוח זה להלן. מענק ההקמה לו יזכה הזכיין, אשר נקבע בהתאם להוראות המכרז, עומד על סך של 402 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, אשר ישולם לזכיין בהתאם לאבני דרך לאורך תקופת ההקמה של הפרויקט. בנוסף, החל מתום השלמת הפרויקט ומסירתו למזמין וכפוף לקיום מלוא התחייבויותיו של היזם על פי מסמכי המכרז, ישלם המזמין לחברה 84 תשלומים רבעוניים שווים בסך של כ-7.2 מיליון ש"ח כאשר כל תשלום צמוד למדד המחירים לצרכן (להלן - "התמורה הרבעונית").
בנוסף לתמורה הרבעונית כאמור, ישולמו לזכיין תשלומים בגין שירותי ניקיון שמירה ושירותים נוספים במתכונת של תשלום העלות בתוספת דמי ניהול בשיעורים המפורטים בהסכם התחזוקה. התשלומים כאמור ישולמו לזכיין על ידי כל אחד מהמשתמשים שיאכלסו את המתחם, כל עוד מספק הזכיין את השירותים כאמור ויעודכנו בהתאם לשינויים בשיעורי המדדים המפורטים בהסכם התחזוקה שייחתם בין הצדדים. בתקופה שממועד החתימה על הסכם הזיכיון ועד לתום תקופת הזיכיון יפקיד הזכיין בידי המזמין ערבויות בנקאיות להבטחת ביצוע התחייבויותיו בכל תקופה, כנהוג בפרויקטים מסוג זה.
ביום 29 באוגוסט 2023 נחתם הסכם הזיכיון לפרויקט על ידי המזמין – מדינת ישראל.
ביום 8 באוקטובר 2024, השלים הזכיין את הסגירה הפיננסית של הפרויקט (להלן: "הסגירה הפיננסית").
במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרו הזכיין ושפיר הנדסה במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן:

הסכם המימון

הסכם מימון החוב הבכיר נחתם בין הזכיין לבין מלווה שהינו גוף מוסדי ישראלי (להלן: "הסכם המימון" "המלווה", בהתאמה). הסכם המימון קובע מסגרת מימון חוב בכיר בהיקף כולל של כ- 400 מיליון ש"ח, באמצעות מספר מסגרות אשראי אשר העיקריות שבהן הן הלוואת גישור למענק ההקמה (אשר נפרעת באמצעות תקבולים ממענק ההקמה המשולם על ידי המזמין) ומסגרת הלוואת חוב בכיר לזמן ארוך (שתיפרע החל מתקופת ההפעלה המלאה). המסגרות נושאות ריבית משתנה המשולמת באופן שוטף. הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מיידי. בין היתר, נקבעו כאירועים מסוג זה האירועים הבאים: הפרת התחייבויות של הזכיין ביחס להסכם המימון והסכם הזיכיון, אי עמידה בהגבלות שהוטלו עליו בנוגע ליכולתו לבצע חלוקות והשקעות, הפרת התחייבויות פיננסיות לרבות התניות פיננסיות ביחס ליחסי כיסוי ושירות חוב. במסגרת הסכם המימון, התחייב הזכיין כלפי המלווה בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה.

הסכם הזרמת ההון והסכם הלוואת הגישור להון העצמי

הסכם הזרמת ההון נחתם בין המלווה, מלווה הלוואת הגישור להון העצמי (כהגדרתו להלן), הזכיין ושפיר הנדסה (להלן: "הסכם הזרמת ההון"). במסגרת הסכם הזרמת ההון, התחייבה שפיר הנדסה, בין היתר, להעמיד ערבות שתגבה את הלוואת הגישור להון העצמי אשר תוחלף בהזרמת הון אשר ישמש לפירעון הלוואת הגישור להון העצמי (כאמור בהסכם הלוואת הגישור להון העצמי, כהגדרתו מטה) במועד שיחול 24 חודשים מסיום ההקמה לטובת הזכיין, בנוסף להתחייבויות להעמיד ערבויות כנדרש בהתאם לתנאי הסכם הזרמת הון.

ביאור 10 - נכסים פיננסיים ונכסי חוזה בגין הסכמי זיכיון (המשך)

ח. קריית הממשלה (המשך)

הסכם הזרמת ההון והסכם הלוואת הגישור להון העצמי (המשך)

הסכם הלוואת הגישור להון העצמי בין הלווה לגוף מוסדי ישראלי (לעיל ולהלן: "הסכם הלוואת הגישור להון העצמי" ו- "מלווה הלוואת הגישור להון העצמי", בהתאמה), מפרט את התנאים להעמדת מסגרת זו, הנושאת ריבית משתנה. סך הערבויות הבנקאיות שהעמידה החברה מכוח ההסכמים המפורטים בסעיף זה (באמצעות בנק ישראלי כאמור), מסתכם לכ- 55 מיליון ש"ח.
להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד הזכיין לטובת המלווים (באמצעות נאמן) נכסים וזכויות בהתאם לקבוע באגרות החוב.

הסכמי הקמה ותפעול

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר הזכיין בהסכם הקמה עם קבלן הקמה והסכם תפעול עם קבלן התפעול. קבלן ההקמה וקבלן התפעול הינם שפיר הנדסה. הסכמים אלו מסדירים את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן ההקמה ובין הזכיין לקבלן התפעול, בהתאמה, לפיהם יספק כל קבלן את העבודות או השירותים (לפי העניין) הנדרשים לשם הקמת והפעלת הפרויקט על בסיס גב אל גב. בנוסף כוללים הסכמים אלו הסדרים ותנאים נוספים כנהוג בפרויקטים מסוג זה.

יצוין כי למועד הדוח קיים עיכוב בלוח הזמנים של הפרויקט. העיכוב כאמור נובע בעיקרו מהיבטים שונים של השלכות מלחמת חרבות ברזל. החברה מצויה במגעים אל מול המזמין בעניינים אלה.

לפרטים בדבר תביעות ובקשות לאישורן כתובענות ייצוגיות ראה ביאור 28א2-1.

ביאור 11 - נכסי זכות שימוש

א. לקבוצה מספר התקשרויות לחכירת קרקעות למפעליה, הסכמים עם בעלי קרקעות לשימוש בקרקעות לצורכי חציבה והתקשרות עם חברות ליסינג לחכירת רכבים.
טווח שיעור הריבית התוספתי של הקבוצה שיושם להתחייבויות חכירה שהוכרו בדוח על המצב הכספי בגין כלי רכב ומלגזות ובגין זכות שימוש בקרקעות ומבנים הינו 3.6%-6.0% ו-2.6%-7.4% בהתאמה. שיעורי ההיוון מבוססים על שיעור הריבית התוספתית של החוכר בכל חכירה, כתלות בסכום החכירה, משך החיים הממוצע שלה וטיב הנכס החכור. לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 סכום המחויבות בגין חכירות לטווח קצר של הקבוצה הינו כ-78 מיליוני ש"ח וכ-73 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

ב. נכסי זכות שימוש

	קרקעות ומבנים	כלי רכב ומלגזות	סה"כ
עלות			
ליום 1 בינואר, 2025	509	100	609
תוספות	7	67	74
גריעות	-	(18)	(18)
ליום 31 בדצמבר 2025	516	149	665
פחת שנצבר			
ליום 1 בינואר, 2025	167	44	211
הוצאות פחת	74	38	112
גריעות	-	(18)	(18)
ליום 31 בדצמבר 2025	241	64	305
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025	275	85	360

ביאור 11 - נכסי זכות שימוש (המשך)

ב. נכסי זכות שימוש (הרכב)

	קרקעות ומבנים	כלי רכב	סה"כ
עלות			
יום 1 בינואר, 2024	434	75	509
תוספות	81	36	117
גריעות	(6)	(11)	(17)
יום 31 בדצמבר 2024	509	100	609
פחת שנצבר			
יום 1 בינואר, 2024	104	28	132
הוצאות פחת	66	26	92
גריעות	(3)	(10)	(13)
יום 31 בדצמבר 2024	167	44	211
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024	342	56	398

ביאור 12 - מוניטין

	31 בדצמבר	
	2025	2024
מוניטין המיוחס לרכישת מניות בחברת עד 120 מרכזי מגורים לאוכלוסייה המבוגרת בע"מ (1)	202	202
מוניטין המיוחס לרכישת פעילות חברת פריץ קומפניס ישראל טי. בע"מ (2)	82	82
מוניטין המיוחס לרכישת חברת אברות תעשיות בע"מ ולאחרים	16	14
	300	298

החברה בחנה ירידת ערך של מוניטין ליום 31 בדצמבר, 2025 על ידי בחינת סכום בר-ההשבה של היחידה מניבת המזומנים שאליה הוקצה המוניטין. סכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים, גבוה מהיתרה בדוחות הכספיים לרבות המוניטין המוקצה, לפיכך לא הוכר הפסד מירידת ערך.

(1) הסכום בר השבה של יחידה מניבה מזומנים נקבע באמצעות הערכת שוויה ההוגן בניכוי עלויות עסקה של היחידה, תוך שימוש במתודולוגית היוון תזרימי מזומנים חזויים (DCF) ושיעור היוון של 7.94% (2024 – 8.42%).
הנחות המפתח ששימשו בחישוב שווי הוגן הן:
הכנסות – צמיחה טרמינלית של 1% (2024 – 1%).
הוצאות הפעלה – 42% בשנה הטרמינלית (2024 – 41%).
הוצאות מכירה ושיווק קבועות בשנות התחזית.

(2) הסכום בר השבה של היחידות מניבות המזומנים נקבע באמצעות הערכת שוויה השימוש של היחידות, תוך שימוש במתודולוגית היוון תזרימי מזומנים חזויים (DCF) ושיעור היוון של 12.8% (2024 – 13.5%).
הנחות המפתח ששימשו בחישוב שווי השימוש הן:
הכנסות – צמיחה שנתית נומינלית ממוצעת של כ- 10.4% בשנים 2026-2028. שיעור צמיחה פרמננטי נומינלי של כ- 3% (בשנת 2024 - צמיחה שנתית נומינלית ממוצעת של כ- 13.6% בשנים 2025-2028. שיעור צמיחה פרמננטי נומינלי של כ- 3%).
שיעור רווח גולמי – עלייה מכ- 15.8% בשנת 2025 לכ- 23.6% בטווח הארוך (בשנת 2024 - עלייה מכ- 18.2% בשנת 2024 לכ- 27.1% בטווח הארוך).
הוצאות תפעול – כוללות הוצאות מכירה, הוצאות מערכות מידע והוצאות הנהלה וכלליות. הנחנו עלייה הדרגתית בהוצאות התפעול, בשיעור שנתי ממוצע של כ- 2%, בשים לב למבנה ההוצאות, אשר הינו קשיח למחצה.

ביאור 13 - נכסים בלתי מוחשיים, נטו

א. ההרכב

	31 בדצמבר	
	2025	2024
נכסים בלתי מוחשיים במגזר הזכיינות (ראה פירוט בסעיף ב' להלן)	402	410
מותג	72	84
קשרי לקוחות ואי תחרות	65	73
נכסים בלתי מוחשיים אחרים	14	13
	553	580

ביאור 13 - נכסים בלתי מוחשיים, נטו (המשך)

ב. נכסים בלתי מוחשיים במגזר הזכיינות, ההרכב

	כביש 16 (ביאור 10ז)	חניון הדסה (ג)	גבעת שמואל (ד)	מעונות בצלאל (ביאור 10ה)	חלוקת גז מרכז (ה)	חלוקת גז חדרה והעמקים (ו)	אחרים	סה"כ
עלות								
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	50	53	58	52	198	167	50	628
תוספות	-	-	-	-	9	10	-	19
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	50	53	58	52	207	177	50	647
הפחתה שנצברה								
יתרה ליום 1 בינואר 2025	5	46	29	15	48	47	28	218
הפחתה שהוכרה במשך השנה	2	3	2	2	9	6	3	27
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	7	49	31	17	57	53	31	245
יתרה, נטו ליום 31 בדצמבר 2025	43	4	27	35	150	124	19	402

	כביש 16 (ביאור 10ז)	חניון הדסה (ג)	גבעת שמואל (ד)	מעונות בצלאל (ביאור 10ה)	חלוקת גז מרכז (ה)	חלוקת גז חדרה והעמקים (ו)	אחרים	סה"כ
עלות								
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	50	53	58	52	179	159	50	601
תוספות	-	-	-	-	19	8	-	27
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	50	53	58	52	198	167	50	628
הפחתה שנצברה								
יתרה ליום 1 בינואר 2024	2	43	27	13	40	43	25	193
הפחתה שהוכרה במשך השנה	3	3	2	2	8	4	3	25
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	5	46	29	15	48	47	28	218
יתרה, נטו ליום 31 בדצמבר 2024	45	7	29	37	150	120	22	410

ביאור 13 - נכסים בלתי מוחשיים, נטו (המשך)

ג. חניון הדסה

חברה מאוחדת התקשרה עם הסתדרות מדיצינית הדסה (להלן בסעיף זה - "הדסה") ביום 5 בדצמבר 2006 בהסכם להזמנת שירותי תכנון הקמה והפעלה של מבנה חניה אשר יוקם במרכז הרפואי של הדסה עין כרם בירושלים (להלן ובהתאמה: "מבנה חניון הדסה" ו- "הסכם ההקמה") וכן להפעלה ואחזקה של שטחי החנייה הפתוחים הסמוכים למבנה חניון הדסה (להלן - "שטחי החניה הפתוחים" וביחד עם מבנה חניון הדסה להלן - "חניון הדסה"). כמו כן הסכימו הצדדים כי בתמורה למתן השירותים כאמור בהסכם ההקמה, ולמעט ביחס למספר קטן של מקומות חניה השמורים למזמין, בגינן תשלם הדסה את סכום ההשתתפות הקבוע בחוזה ההקמה, תהא החברה המאוחדת זכאית להפעלתו של מבנה חניון הדסה למשך תקופה של 15 שנים ולהפעלת שטחי החנייה הפתוחים לתקופה של 5 שנים עם אופציה לתקופה נוספת בת 5 שנים.
ביום 1 בינואר 2010 השלימה חברה מאוחדת את הקמתו של מבנה חניון הדסה והחלה בהפעלת חניון הדסה. ביום 9 במאי 2011 נחתם נספח שינויים למסמכי ההתקשרות, אשר מאריך את תקופת הזיכיון הן של החניון הסגור והן של שטחי החניה הפתוחים לתקופה של 201 חודשים החל מיום 1 בינואר 2010. במקביל, תשלום ההשתתפות הופחת ונפרס לאורך חיי הפרויקט, וכן התמלוג החודשי הועלה ל-154 אלפי ש"ח (בתוספת מע"מ והצמדה) החל מיום 1 בינואר 2010. בהסכם נקבעה טבלת פדיונות חזויים מעודכנת שעל פיהם תעניק המזמינה רשת ביטחון מוגבלת להבטחת חלק מהפדיון ליזם ככל שתדרש לפרויקט.
עוד נקבע כי ככל שסך ההכנסות המהוונות של החברה המאוחדת יהיה נמוך מסך ההכנסות המהוונות לפי רשת הביטחון, תהיה זכאית החברה המאוחדת להארכת תקופת ההפעלה עד לכיסוי הפער או עד לתקופה של 36 חודשים כמוקדם מביניהם. במהלך תקופת הדיווח הגיעו הצדדים לסיכום לפיו הדסה תפדה בכסף את הזכות להארכת תקופת ההפעלה בגין הפער האמור. בהתאם הכירה החברה בתקופת הדיווח בהכנסות בסך של כ-37 מיליוני ש"ח בגין האמור לעיל המהווים את סכום הקרן (להלן הקרן). ביום 2 בפברואר 2026 נחתם הסכם כולל המסדיר את האמור לעיל הכולל את הקרן וסכום נוסף בגין הפרשי הצמדה וריבית וכן הסכמות ונושאים שונים נוספים בסכום כולל של כ 42 מיליוני ש"ח אשר ישולמו עד ליום 30 בספטמבר 2026 בכפוף לעמידה בתנאי ההסכם.

ד. גבעת שמואל - מתחם נופש וספורט

ביום 12 בדצמבר 2006 חתמה חברה מאוחדת עם עיריית גבעת שמואל (להלן – העירייה) על הסכם זיכיון לתכנון, הקמה, הפעלה ומסירה של מתחם נופש וספורט בשיטת BOT, בגבעת שמואל. הזיכיון לתקופה של 24 שנה ו-11 חודשים. הסכם זיכיון זה אושר בשנת 2007 על ידי שר הפנים (באמצעות מנכ"ל המשרד) כמתחייב בחוק. בחודש יולי 2011 הסתיימה תקופת ההקמה והפרויקט הופעל. תמורת התכנון, הקמת והפעלת המתחם זכאית החברה המאוחדת לקבלת ההכנסות הנובעות מהפעלת המתחם (באמצעות מפעיל צד ג') וכן שטחי מסחר נוספים המושכרים לצדדי ג' לא קשורים. כמו כן, התחייבה החברה המאוחדת לשלם לעירייה (המזמינה) החל ממועד הקמת המתחם ובכל תקופת ההתקשרות תשלום חודשי בסך 10 אלפי ש"ח ו/או 0.2% מסך כל ההכנסות החודשיות לפי הגבוה מביניהם שתתקבלנה מהפעלת מרכז הספורט בגין הפעלת מתקני הספורט, וכן תשלום חודשי בסך של 10 אלפי ש"ח ו/או 0.5% מסך ההכנסות החודשיות, לפי הגבוה מביניהם, שתתקבלנה מהעסקים במתחם בגין הפעלת שטחי המסחר.
ביום 14 בספטמבר 2023, הגישה חברה מאוחדת תביעה כספית בסך של כ- 53 מיליון שקלים לבית-המשפט המחוזי בלוד, נגד עיריית גבעת שמואל (להלן: "העירייה") בגין רווחים שנמנעו ונזקים שנגרמו לה בשל התנהלות העירייה ממועד זכייתה במכרז ועד למועד הגשת התביעה. בין היתר, בשל שדרוגים רבים שבוצעו למתחם, אי עמידת העיריה במצגים, בהסכמים והתנהלות העיריה במשך השנים. בכתב ההגנה שהוגש על ידי העירייה נטען כי יש לדחות את התביעה, לרבות מחמת התיישנות. בד בבד, הגישה העירייה כתב תביעה שכנגד, במסגרתו דרשה סעד של סילוק ידה של המאוחדת מאזור בשטח של כ-6 דונם בפרויקט, שכן לטענת העירייה המאוחדת לא פיתחה בשטח זה מתקנים שונים, חרף מחויבות חוזית לעשות כן. דיון קדם משפט בתיק התקיים בחודש מאי 2024. דיון קדם משפט נוסף נקבע לחודש מאי 2026. בשלב מקדמי זה, לא ניתן לאמוד את סיכוייה של התביעה ואת סיכויי התביעה שכנגד.

ה. סופר אנ.ג'י. חברה לחלוקת גז טבעי בע"מ (להלן - "אנ.ג'י מרכז")

אנ.ג'י מרכז זכתה ביום 1 בנובמבר 2009 במכרז שפרסם משרד האנרגיה והמים לרישיון הקמה, תחזוקה ותפעול של רשת חלוקת גז טבעי באזור המרכז. תקופת הרישיון הינה 25 שנים המתחילה ביום הענקת הרישיון הרלוונטי (1 בנובמבר 2009), בכפוף לאפשרות ביטול הרישיון לפני תום התקופה כמפורט בחוק וברישיון.
בהתאם לכך, אנ.ג'י מרכז הינה בעלת הזכות הבלעדית באזור המרכז (האזור התחום בין נתניה בצפון לגדרה בדרום) להקים ולהפעיל רשת חלוקה של גז טבעי במשך כל תקופת הרישיון כאשר היא נושאת בכל עלויות התכנון, ההקמה וההפעלה של רשת החלוקה.
נכון למועד הדוח, חל עיכוב מסוים בלוחות הזמנים של פרישת רשת החלוקה ביחס להנחת קצב הפרישה שעליה מבוססים תנאי הרישיון, עיכוב הנובע בעיקרו מעיכובים ושינויים רגולטוריים, סטטוטוריים והנדסיים כמו גם שדרוגים שנדרשה אנ.ג'י מרכז להטמיע ברשת החלוקה החורגים מתנאי הרישיון וההתחייבויות אותן נטלה על עצמה אנ.ג'י מרכז במכרז (בהתאם גם הוגשה בקשה מתאימה על ידי אנ.ג'י מרכז להארכת לוחות הזמנים) וכן כתוצאה מקשיים משמעותיים עימם נאלץ להתמודד שוק הגז הטבעי בישראל בשנים האחרונות על רקע שינויים בתנאים המשקיים לרבות על רקע פערים משמעותיים בין תחזיות הביקוש לגז טבעי לבין הביקושים בפועל.

ביאור 13 - נכסים בלתי מוחשיים, נטו (המשך)

ה. סופר אנ.ג'י. חברה לחלוקת גז טבעי בע"מ (המשך)

בגין האמור לעיל, לגישת אנ.ג'י מרכז, היא תהא זכאית להתאמה ועדכון של תנאי הרישיון לשינויים שהתחוללו בשוק וברשתות החלוקה, בהתאם לכלים המשפטיים הקבועים בהוראות הדין ובתנאי הרישיון, בשים לב כי בהתאם להוראות הדין ותנאי הרישיון, שדרוגה של רשת החלוקה ושינויים בתנאי הרישיון מקימים לבעל הרישיון זכות לקבל תוספת תשלום ולהתאמת תנאי הרישיון לשינויים שנכפו עליו. עם זאת, עיכוב כאמור עלול, בנסיבות מסוימות, להקים טענה בידי מעניק הרישיון, לביטול הרישיון. להערכת אנ.ג'י מרכז במועד הדוח, גם במקרה בו יבוטל הרישיון, ובשים לב לאמור לעיל בעניין זכאות אנ.ג'י מרכז, היות והעיכובים אינם באשמת אנ.ג'י מרכז, אנ.ג'י מרכז תהיה זכאית לפיצויים מן המזמין בהיקף מהותי.
במהלך השנים 2023-2025 הגישה רשות הגז בקשות שונות לחילוט סכומים של מאות אלפי ש"ח לאור עיכובים במועדי החיבור, לעמדתה. אנ.ג'י מרכז מנהלת הליכים משפטיים כנגד החילוטים כאמור.
עם תום תקופת הרישיון תהיה אנ.ג'י מרכז זכאית לשווי השוק של הנכסים שהושקעו ברשת החלוקה, כאשר המדינה תקבע את דרך קביעת הסכום באמצעות הערכות שווי חיצוניות או באופן של מכרז.
ביום 27 באפריל 2023, הגישה אנ.ג'.י מרכז, תביעה נגד מדינת ישראל על סך כ-202 מיליון ש"ח, בגין הסעדים המפורטים בכתב התביעה, המתבטאים, בין היתר, ביצירת כשלים שגרמו לעיכוב בפרישת רשת החלוקה של הגז הטבעי, תחום בו פועלת אנ.ג'י מרכז במסגרת הרישיון שניתן לה.
במהלך שנת 2024 הגישו הנתבעות כתב הגנה וכן, בין היתר, בקשה לסילוק על הסף של התביעה. בקשת הנתבעת נדחתה על ידי בית המשפט והנתבעות הגישו בגינה בקשת רשות ערעור לבית המשפט העליון. דיון בבקשת רשות הערעור כאמור נדונה במסגרת דיון שהתקיים ביום 19 בפברואר 2025.
בחודש יולי 2025 ניתן פסק דין של בית המשפט העליון בבקשת רשות ערעור של המדינה ורשות הגז הטבעי על החלטת בית המשפט המחוזי מרכז אשר דחה בשעתו בקשה לסילוק על הסף של התביעה. במסגרת פסק הדין, בו נקבעו הלכות חדשות, בוטלה החלטת בית המשפט המחוזי, וניתנה החלטה על מחיקת כתב התביעה תוך קביעה כי אין בפסק הדין משום שלילת זכותה של אנ.ג'י מרכז להגיש תביעה חדשה תוך מתן ביטוי להערות בית המשפט בפסק הדין. בהמשך לאמור הגישה אנ.ג'י מרכז בקשה לדיון נוסף בהרכב מורחב אשר נדחתה ביום 2 בפברואר 2026.
במהלך חודש נובמבר 2023, פנתה לקבוצה רשות הגז הטבעי בטענה כי השלמת העסקה במסגרתה השקיעה הקבוצה בהונה של בית זיקוק אשדוד בע"מ (להלן: "בז"א") מעלה חשש לגישתו להפרה לכאורה של הוראות הדין החל על חברות אנ.ג'י מרכז ו אנ.ג'י צפון (להלן: "החברות") מכח הרישיונות שהוענקו להם, בהיותה של בז"א מזקק נפט ולאור הוראה בחוק הקובעת מגבלות על מתן רישיון חלוקה לבעל זיקה למזקק.
ביום 30 בספטמבר 2024 ניתן על ידי בית המשפט העליון תוקף של פסק דין להסכמות הצדדים לעתירה, לפיהן, העותרות התחייבו כי בתוך שנה מיום מתן פסק הדין הן ירפאו את ההפרה נשוא ההליך המשפטי ולשם כך תפעלנה העותרות באחת משתי אפשרויות: (א) מכירת רישיונות החלוקה של חברות החלוקה במלואם, או (ב) החברה תרד להחזקה נמוכה מ- 10% מהון המניות של בבז"א וכן תבוטל זכאותה של החברה למנות דירקטור בבז"א. עוד הוסכם כי ככל שהעותרות עדיין תימצאנה בהפרה ביום 30 בספטמבר 2025, יוכל המנהל לפעול לביטול הרישיונות ולא תהיינה לעותרות טענות נגד היותן של העותרות בהפרה או נגד הליכי ביטול הרישיונות, ככל שיינקטו.
ביום 18 לספטמבר 2025, בית המשפט העליון נתן תוקף של החלטה להסכמות הצדדים להליך בדבר הארכת המועד המפורט בהסדר הפשרה לבחירת הפעולה הנדרשת על ידי החברה בהליך, דהיינו מכירת רישיונות החלוקה או ירידת החברה להחזקה הנמוכה מ - 10% מהון המניות של בית זיקוק אשדוד וכן ביטול זכאותה למינוי דירקטור שם, עד ליום 31 בינואר 2026 ובהמשך, הוארכה שוב עד ליום 1 במאי 2026.
בנוסף, אנ.ג'י מרכז בוחנת את כלל האמצעים העומדים בפניה בשלב זה למיצוי זכויותיה.
אנ.ג'י מרכז וחברת סופר אנ.ג'י. חדרה והעמקים חברה לחלוקת גז טבעי בע"מ הגישו במהלך הרבעון האחרון של 2023, הודעה לרשות הגז בדבר עיכובים בלוחות הזמנים עקב פרוץ מלחמת חרבות ברזל בחודש אוקטובר 2023, אשר משפיעה על הפרויקט הן לעניין עיכובים בשרשרת האספקה והן בהיבטי כח אדם שגויס לשירות מילואים.

ו. חברת סופר אנ.ג'י. חדרה והעמקים חברה לחלוקת גז טבעי בע"מ (להלן - "אנ.ג'י צפון")

ביום 6 בדצמבר 2012 זכתה אנ.ג'י צפון במכרז לרישיון הקמה, תחזוקה ותפעול של רשת חלוקת גז טבעי באזור צפון (חדרה והעמקים). תקופת הרישיון הינה 25 שנים המתחילה ביום הענקת הרישיון (21 באפריל 2013), בכפוף לאפשרות ביטול הרישיון לפני תום התקופה כמפורט בחוק וברישיון. בהתאם לכך, אנ.ג'י צפון הינה בעלת הזכות הבלעדית באזור חדרה והעמקים (האזור משתרע, ככלל, בין האזור שמצפון לנתניה לאזור שמדרום לחיפה) להקים ולהפעיל רשת חלוקה של גז טבעי במשך כל תקופת הרישיון כאשר היא נושאת בכל עלויות התכנון ההקמה וההפעלה של רשת החלוקה.
נכון למועד הדוח, חל עיכוב מסוים בלוחות הזמנים של פרישת הרשת ביחס להנחת קצב הפרישה שעליה מבוססים תנאי הרישיון, לפרטים ראה סעיף ה לעיל.
במהלך השנים 2023-2024 רשות הגז הגישה בקשות שונות לחילוט סכומים של מאות אלפי ש"ח לאור עיכובים במועדי החיבור, לעמדתה. אנ.ג'י צפון מנהלת הליכים משפטיים כנגד החילוטים כאמור.
עם תום תקופת הרישיון תהיה אנ.ג'י צפון זכאית לשווי השוק של הנכסים שהושקעו ברשת החלוקה, כאשר המדינה תקבע את דרך קביעת הסכום באמצעות הערכות שווי חיצוניות או באופן של מכרז.

ביאור 13 - נכסים בלתי מוחשיים, נטו (המשך)

ו. חברת סופר אנ.ג'י. חדרה והעמקים חברה לחלוקת גז טבעי בע"מ (להלן - "אנ.ג'י צפון") – (המשך)

ראה הערה בסעיף קודם לגבי הסכמות שהושגו בקשר עם השקעת הקבוצה במניות בז"א ובנוגע לעיכובים בלוחות הזמנים עקב פרוץ מלחמת חרבות ברזל.

ביאור 14 - רכוש קבוע, נטו

31 בדצמבר 2025

	משרדים	קרקעות, מפעלים ומתקני בטון	מכונות וציוד	מחלקות סיעודיות בבתי דיור מוגן	כלי רכב	ציוד וריהוט משרדי	סה"כ
עלות							
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	103	759	954	68	210	69	2,163
תוספות	4	105	128	1	75	1	314
גריעות	-	(1)	(47)	-	(44)	(1)	(93)
מיון לנדל"ן להשקעה	(24)	-	-	-	-	-	(24)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	83	863	1,035	69	241	69	2,360
פחת שנצבר							
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	65	310	615	10	147	49	1,196
תוספות	4	55	63	2	29	5	158
גריעות	-	(1)	(32)	-	(25)	(1)	(59)
מיון לנדל"ן להשקעה	(15)	-	-	-	-	-	(15)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	54	364	646	12	151	53	1,280
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025	29	499	389	57	90	16	1,080

31 בדצמבר 2024

	משרדים	קרקעות, מפעלים ומתקני בטון	מכונות וציוד	מחלקות סיעודיות בבתי דיור מוגן	כלי רכב	ציוד וריהוט משרדי	סה"כ
עלות							
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	102	672	912	68	216	68	2,038
תוספות	1	118	70	-	26	3	218
גריעות	-	-	(18)	-	(32)	(2)	(52)
יציאה מאיחוד	-	(31)	(10)	-	-	-	(41)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	103	759	954	68	210	69	2,163
פחת שנצבר							
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	61	272	583	8	139	43	1,106
תוספות	4	49	56	2	26	8	145
גריעות	-	-	(13)	-	(18)	(2)	(33)
יציאה מאיחוד	-	(11)	(11)	-	-	-	(22)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	65	310	615	10	147	49	1,196
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024	38	449	339	58	63	20	967

לפרטים נוספים לגבי שעבודים ראה ביאור 29.

ביאור 15 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

א.

	2025	2024
יתרה ליום 1 בינואר	3,751	3,368
תוספות	369	278
מיון מרכוש קבוע	9	22
כניסה לאיחוד (ראה סעיף ב' להלן)	181	-
התאמת שווי הוגן	107	83
יתרה ליום 31 בדצמבר	4,417	3,751

	התאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		הרכב נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024	2025	2024
בייעוד לדיור מוגן	84	84	3,535	2,932
בייעוד למסחר ותעסוקה	23	(1)	882	819
	107	83	4,417	3,751

ב. התקשרויות לרכישת זכויות במקרקעין בתקופת הדיווח

ביום 16.12.2024 חתמה עד 120 על הסכם לרכישת בית דיור מוגן בכפר סבא (להלן: "בית גיל פז"). הבית כולל 238 יחידות דיור, מחלקה סיעודית בהפעלה חיצונית, וכן שטחים מסחריים בהיקף של כ- 13 אלפי מ"ר.
במהלך נובמבר 2025 התמלאו התנאים המתלים השונים שהותנו להתמלאות העסקה (בין היתר קבלת אישור רשות התחרות) והושלמה העסקה. סך התמורה ששולמה הסתכמה בכ 118 מיליון ש"ח.

מזומנים ושווה מזומנים	19
פקדונות לזמן קצר	17
חייבים ויתרות חובה	2
נדל"ן להשקעה	181
פקדונות מדיירים	(94)
הלוואות מתאגידים פיננסיים	(1)
זכאים ויתרות זכות	(6)
סך תמורת הרכישה	118

זרימת מזומנים נטו ברכישה:

סה"כ תמורת הרכישה	118
בניכוי מקדמה ששולמה שנה קודמת	(5)
בניכוי מזומנים שנרכשו	(19)
סך תמורה ששולמה במזומן	94

ביאור 15 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ג. השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה - תהליכי ההערכה ששימשו את הקבוצה

הקבוצה התקשרה עם שמאים חיצוניים מוסמכים ובלתי תלויים לקביעת שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה. להלן ניתוח של הנדל"ן להשקעה בשווי הוגן, לפי שיטות הערכה שונות.
הרמות השונות הוגדרו כדלקמן:
- מחירים מצוטטים (בלתי מותאמים) בשווקים פעילים בהם נסחרים נכסים זהים (רמה 1).
- נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1, אשר ניתנים לצפייה לגבי הנכס בין אם במישרין (כלומר כמחירים) ובין אם בעקיפין (כלומר נגזרים מהמחירים) (רמה 2).
- נתונים לגבי הנכס שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (נתונים שאינם ניתנים לצפייה) (unobservable inputs) (רמה 3). כל מדידות השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מסווגות כמדידות ברמה 3.

<u>שווי הוגן נדל"ן להשקעה</u>
השווי ההוגן של הנדל"ן נמדד בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי המזומנים, המתבססות על אומדנים מהימנים של תזרימי מזומנים עתידיים, הנתמכים בין היתר, על ידי הסכמים עם דיירים ושוכרים והערכות ההנהלה בהתבסס על ניסיונה של ההנהלה בנוגע להפעלת בתי מגורים ובהתבסס על הנתונים ההיסטוריים הקיימים בידי הנהלת החברה בדבר תוחלת השהייה של הדיירים.
מעריך השווי החיצוני קובע את שיעור ההיוון לתזרימי המזומנים הצפויים בהתחשב, בין היתר, במרכיבי הסיכון ואי הוודאות בביצוע הערכות שווי לנכסים מסוג זה. בהתאם למידע שהצטבר עד כה בענף ובשוק.
הנתונים העיקריים שאינם ניתנים לצפייה אשר נעשה בהם שימוש על ידי הקבוצה בקשר לנכסי נדלן להשקעה בייעוד לדיור מוגן נקבעו כדלהלן:
הנתונים בדבר תוחלת השהייה של הדיירים ותזרים המזומנים הצפוי נעשו בהתבסס על המקובל בענף. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור התחלופה השנתי של הדיירים הינו 10% (2024 – 10%).
בהתבסס על שיעור הצמיחה של האוכלוסייה בכלל ואוכלוסיית המבוגרים בפרט, עפ"י התחזית העדכנית של הלמ"ס שיעורי הצמיחה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הוא 1% (2024 - 1%).
אם שיעור ההיוון ליום 31 בדצמבר 2025 היה שונה ב-0.5% בהשוואה לקביעת השמאי, הערך בדוחות הכספיים של הנדל"ן ביעוד לדיור מוגן היה נמוך ב- 27 מיליון ש"ח בקירוב או גבוה ב- 32 מיליון ש"ח בקירוב.

<u>שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה</u>
לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה מתבססת הנהלת החברה, בעיקר, על הערכות שווי המבוצעות לכל הפחות אחת לשנה על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, בעיקר בשיטת ההשוואה, ובמקרים מסוימים בשיטת החילוץ.
להלן טווח שיעורי ההיוון העיקריים אשר שימשו את מעריכי השווי בקביעת שווים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
נדל"ן להשקעה המיועד למסחר ולמשרדים	6.5%-7.7%	6.5%-7.7%
נדל"ן להשקעה המיועד לדיור מוגן	7.75%-8%	7.75%-8%

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני

	31 בדצמבר	
	2025	2024
השקעות, שטרי הון והלוואות שניתנו	669	270
קרנות הון	25	49
הפסדי אקוויטי שנצברו	(56)	(41)
	638	278

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
הכנסות מעבודות בביצוע (בגין חברות כלולות)	1,835	1,256	1,308

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

1. חברת פקר שפי - ברזל לבניין בע"מ (להלן – שפי)

שפי הוקמה ביום 5 ביוני 2019. שפי עוסקת בעיבוד ברזל לזיון בטון לתשתיות ולבניין, בייצור רשתות, כלונסאות ואלמנטים מרותכים לביסוס ודיפון מבנים וכן בשיווק מוצרים כאמור. חברה מאוחדת מחזיקה ב-50% ממניות שפי.

2. פרויקט הרכבת הקלה בירושלים

ביום 7 באוגוסט 2019, התקבלה אצל החברה הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים הבין-משרדית המשותפת למשרדי האוצר, התחבורה ועיריית ירושלים ובשיתוף צוות תכנית אב לתחבורה, לפיה הצעתה של חברה ייעודית (SPC) שהוקמה לצורך ההליך המכרזי על ידי חברה בת של החברה (50%) וחברה זרה ספרדית (50%) (להלן: "הזכיין" או "הלווה"), נבחרה כזוכה במכרז להתקשרות בהסכם זיכיון למימון, הקמה, תפעול ותחזוקה (PPP) של פרויקט רשת קווי הרכבת הקלה בירושלים - רשת ה-JNET.
במסגרת הפרויקט הזכיין יפעיל ויתחזק את הקו האדום הקיים, ובמקביל יממן, יקים, יפעיל ויתחזק את הארכות הקו האדום ואת הקו הירוק החדש (סה"כ כ - 40 ק"מ). הזכיין יפעיל את הרשת לתקופה של 15 שנה עם אופציה (הכפופה לשיקול דעת המדינה) להארכת התקופה ב- 10 שנים נוספות וכן יתחזק את הפרויקט למשך 25 שנה.
עלות הקמת הפרויקט (תקופת ההקמה) מוערכת על ידי החברה במועד זה בסך של כ - 5.2 מיליארד ש"ח. מענק ההקמה לו יזכה הזכיין, אשר נקבע בהתאם להוראות המכרז, עומד על סך של כ - 3.8 מיליארד ש"ח אשר ישולמו לזכיין בהתאם לאבני דרך לאורך תקופת ההקמה של הפרויקט. בנוסף, החל ממועד הפעלת הפרויקט ולאורך כל תקופתו, הזכיין יהיה זכאי לתשלומים קבועים ומשתנים מאת המדינה בגין ההקמה, התפעול והתחזוקה של הפרויקט, אשר צמודים לפי סל הצמדות אשר קיים בהסכם, בסכום כולל של עד כ - 8 מיליארד ש"ח. יצוין כי זכאות הזכיין לקבלת הכנסות אלה תלויה בהתקדמות הפרויקט, אופן הפעלתו והשלמתו על ידי הזכיין. בתקופה שממועד החתימה על הסכם הזיכיון ועד לתום תקופת הזיכיון יפקיד הזכיין בידי המדינה ערבויות בנקאיות להבטחת ביצוע התחייבויותיו בהיקף כנהוג בפרויקטים מסוג זה.
זכיית החברה הייעודית בפרויקט כפופה להשלמת סגירה פיננסית של הפרויקט בתוך תקופה של עד 12 חודשים. ממועד החתימה על הסכם הזיכיון, במסגרתה תידרש החברה הייעודית, בין היתר, להתקשר בהסכמים מחייבים למימון הנדרש לצורך הקמת הפרויקט ותפעולו. ביום 26 בספטמבר 2019 חתמו המדינה והזכיין על הסכם הזיכיון לפרויקט. ביום 5 בנובמבר לשנת 2020, הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט וכן התקבל צו התחלת עבודות לפרויקט ליום 5 בנובמבר 2020 (להלן: "הסגירה הפיננסית" ו- "צו תחילת העבודות", בהתאמה). בהתאם להסכם הזיכיון ולאחר קבלת אישור הפעלה, החל הזכיין ביום 16 באפריל 2021 בהפעלה ותחזוקה של הקו האדום הקיים. במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרו הזכיין וחברה בת של החברה במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן:

הסכם המימון

הסכם המימון של החוב הבכיר נחתם בין הזכיין לבין קונסורציום של מממנים, בראשותו של בנק ישראלי (להלן: "המלווים"). הסכם המימון קובע מסגרת מימון חוב בכיר עד למועד ההמרה (שיחול 24 חודשים לאחר קבלת אישור הפעלה מלא לפרויקט, להלן: "מועד ההמרה") בהיקף כולל של כ-2.8 מיליארדי ש"ח, באמצעות מספר מסגרות אשראי ובמועד ההמרה - העמדה של הלוואה לזמן ארוך (להלן ביחד: "החוב הבכיר"). מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית משתנה, כאשר הלוואות ביורו תהיינה על בסיס LIBOR, וההלוואות בש"ח תהיינה על בסיס ריבית בנק ישראל, בתוספת מרווח הנע בין 2%-2.6% (אחוזים).
<u>מסגרת אשראי לאחר מועד ההמרה</u>:
חלק ממסגרות האשראי תומרנה במועד ההמרה להלוואה שבסיס הריבית שלה הינו קבוע. בנוסף, במועד שעד 24 חודשים ממועד ההמרה, תינתן אפשרות לזכיין ליטול הלוואה נוספת מתוך המסגרת ארוכת הטווח, באופן שבו סכום החוב הבכיר אל מול סכום ההון הנדרש לפרויקט יעמוד על יחס של 90% חוב ו- 10% הון. סך היקפה של מסגרת האשראי לאחר מועד ההמרה הוא כ - 220 מיליון יורו. שיעור הריבית בגין המסגרת ארוכת הטווח מבוסס על שקלול דירוג החוב של הזכיין ושיעורן המצטבר של ריבית בסיס בתוספת מרווח ריבית נוסף על ההלוואות כמפורט להלן. פירעון ההלוואה (קרן וריבית) ייעשה על בסיס רבעוני, החל ממועד ההמרה. מועד פירעונה הסופי הוא 9 חודשים לפני מועד תום תקופת הזיכיון או 17.25 שנים ממועד ההמרה (לפי המוקדם). ריביות מסגרת זו תהיינה על בסיס ריבית יורו קבועה על בסיס עסקת החלף בין ש"ח ליורו למח"מ המתאים, בתוספת מרווח הנע בין 2.25%-2.5% (בכפוף לדירוג החוב).
<u>העמדה לפירעון מיידי</u>:
הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מידי כולל עמידה בהתניות פיננסיות. בנוסף לאמור, מוסדרת במסגרת ההסכם עילת cross default, אשר קובעת כי חובו של הזכיין יועמד לפירעון מידי כאשר צד רלוונטי להסכם המימון לא עומד באחת ההתחייבויות הפיננסיות ו/או הביצועיות האחרות

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

2. פרויקט הרכבת הקלה בירושלים (המשך)

שלו (שלא במסגרת הסכם מימון זה), או כאשר אחת ההתחייבויות הפיננסיות ו/או הביצועיות שלו כאמור מועמדת (או שיש זכות לנושה להעמידה) לפירעון מידי, ובלבד שביחס לצד הרלוונטי שאינו הזכיין (כגון קבלני משנה מהותיים ו/או בעל מניות) הפרת התחייבות זו הינה מהותית עבור הפרויקט ו/או להסכמי המימון ו/או מסמכי המימון. ליום 31 בדצמבר 2025, עומד הזכיין והמפעיל בהתחייבויות הנ"ל.

התחייבויות שונות של הזכיין כלפי המלווים

במסגרת הסכם מימון החוב הבכיר (להלן: **"ההסכם"**), התחייב הזכיין כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות של הזכיין שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (למעט אם הזכיין עומד בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכמים), התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב. כמו כן, ההסכמים מגבילים את יכולתו של הזכיין להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה).
בנוסף לכך, הסכם מימון החוב הבכיר מגביל את יכולתו של הזכיין להנפיק או להעביר הון מניות כלשהו (הגבלה על שינוי הבעלות בזכיין), להתקשר בהסכמים מהותיים וכן מגביל את יכולתו לבצע השקעות, הכול בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים.

הסכם הזרמת ההון

הסכם הזרמת ההון נחתם בין המלווים, הזכיין ובעלי המניות של הזכיין: שפיר הנדסה, חברה בת בבעלות מלאה של החברה וחברה מקבוצת החברות CAF - חברת רכבות ותשתיות רכבת ספרדית (להלן: "CAF"). במסגרת ההסכם, התחייבו בעלי המניות של הזכיין להזרים הון, במועד ההמרה, בסך של עד כ- 153 מיליוני ש"ח לטובת הזכיין, שיהווה 10% מהיקף הפרויקט נטו במועד ההמרה (לאחר תשלום המענק) בנוסף להתחייבויות להעמיד ערבויות כנדרש בהתאם לתנאי ההסכם עם אפשרות להגדלת מינוף שיהווה 10% מהיקף הפרויקט נטו במועד הגדלת המינוף. עד למועד ההמרה, ההון העצמי הנדרש הינו לפי התקדמות שלבי הפרויקט, ונע בין כ- 320 מיליוני ש"ח במועד הסגירה הפיננסית לבין 153 מיליוני ש"ח במועד ההמרה כאמור לעיל. שפיר הנדסה תעמיד את חלקה בהון העצמי לזכיין באמצעות הלוואה ישירה או בהלוואת גישור מבנקים ישראליים שתועמד על ידם ישירות לזכיין ותגובה בערבות בנקאית שתועמד על ידי שפיר הנדסה. ההלוואה כאמור תיפרע לאורך תקופת ההקמה ועד פירעונה הסופי במועד ההמרה. הריבית של מסגרת זו מבוססת, ביחס לחלק השקלי, על בסיס ריבית בנק ישראל, וביחס לחלק ביורו - על בסיס LIBOR, בתוספת מרווח הנע בין 1.85%-1.3%.

הסכם בעלי מניות

שפיר הנדסה ו - CAF התקשרו בהסכם בעלי מניות, המסדיר את יחסיהן בקשר עם אחזקותיהן בזכיין. הסכם בעלי המניות כולל הוראות שונות ומגבלות בקשר להעברת מניות לצדדים שלישיים, לרבות זכות הצעה ראשונה, זכות מצרנות והוראות בקשר עם מינוי דירקטורים ורוב נדרש לקבלת החלטות בדירקטוריון (בגין החזקה של כל 25% רשאי צד להסכם למנות דירקטור אחד מטעמו ואולם ביחס לחלק מהנושאים, החלטות הדירקטוריון יתקבלו פה אחד). כמו כן, החלטות באסיפת בעלי מניות של הזכיין ידרשו רוב של לפחות 80%, הכול בכפוף למפורט בהסכם, אשר כולל מנגנון להסדרת מבוי סתום באופן שיאפשר המשך ביצוע הפרויקט. בנוסף, כולל ההסכם הוראות בקשר עם קבלת ההחלטות בנוגע למינויים של אנשי מפתח בצוות ההנהלה של הזכיין.

בטוחות

להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד הזכיין לטובת המלווים (באמצעות נאמן) את נכסיו ובנוסף, שעבדו בעלי המניות בזכיין בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, את אחזקותיהם בזכיין ואת הזכויות הנלוות להן, והכל בהתאם לקבוע באגרות החוב.

הסכמי הקמה ותפעול

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר הזכיין בהסכם הקמה עם קבלן הקמה (שהינו קונסורציום, על בסיס אחריות ביחד ולחוד, של שפיר הנדסה ושל CAF, בחלקים שווים). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן ההקמה, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב, באמצעות שני השותפים בקבלן ההקמה, יחד ולחוד. בנוסף לאמור, התקשר הזכיין גם בהסכם תפעול ותחזוקה עם קבלן תפעול ותחזוקה (חברה בבעלות משותפת בחלקים שווים של שפיר הנדסה ו- CAF). הסכם התפעול והתחזוקה יכלול שירותי הפעלה ותחזוקה לפחות למשך 15 שנים כאשר לאחר מועד זה,

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

2. פרויקט הרכבת הקלה בירושלים (המשך)

למדינה שמורה הזכות למנות מפעיל חלופי ובמקרה כזה והחל מאותו מועד - חברת ההפעלה והתחזוקה תספק שירותי תחזוקה בלבד והתמורה בחוזה והסדרי האחריות יותאמו בהתאם. ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן התפעול והתחזוקה, באופן שבו קבלן התפעול והתחזוקה יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הפרויקט ואחזקתו על בסיס גב אל גב. בין הזכיין, קבלן ההקמה וקבלן ההפעלה והתחזוקה נחתם הסכם ממשק שמסדיר את יחסיהם והאחריות לביצוע הפרויקט בתקופת ההקמה ובתקופת ההפעלה והתחזוקה. הסכמי ההקמה וההפעלה מסדירים את אופן התקשרות הקבלנים הראשיים עם קבלני משנה, זכויות המממנים, גובה הערבויות שיש להעמיד, הוראות שינוי, אורכות, אישור עבודות, מבחני קבלה ומסירה, זכויות חליף של המלווים, גבולות האחריות, תקופת בדק ואחריות, הסדרת עבודות הקמה שיתבצעו במקביל לשירותי ההפעלה, מסירת הקו האדום, זכויות ביטול, והסדרים נוספים כנהוג בפרויקטים מסוג זה. יצוין כי במקביל להקמת ההארכות ושלוחות לקו האדום הקיים וכן במקביל להקמת הקו הירוק, הקו האדום הקיים כיום ימשיך לפעול ויימסר להפעלה על ידי חברת הפרויקט וזאת תוך 5 חודשים ממועד קבלת צו תחילת העבודות. בנוסף - כל שלב בניה אשר יושלם, ייכנס להפעלה מסחרית במקביל לביצוע יתרת עבודות הקמה והכל בהתאם לשלביות הקבועה בחוזה הזיכיון.

עדכון הסכם הזיכיון

במסגרת ובמקביל לסגירה הפיננסית כאמור לעיל, עודכנו במסגרת הסכם הזיכיון מספר נושאים בקשר עם הפרויקט, הקמתו ותפעולו, אשר העיקריים שבהם הם: (א) עדכון חלק מלוחות הזמנים ביחס לשלבי הקמת הפרויקט; (ב) ויתור תביעות חלקי של הזכיין.
בחודש אוקטובר 2024 נחתמה תוספת להסכם הזיכיון ביחס לפרויקט עודכנו סעיפים מסוימים בהסכם הזיכיון תוך שמירה על התחייבויות הקבלן לבנות, לתחזק ולהפעיל את הפרויקט בהתאם להוראות הסכם הזיכיון. בין היתר הוסדרו בתוספת האמורה הנושאים הבאים:
עדכון ללוחות הזמנים להפעלת הארכות "הקו האדום" לרבעון הראשון של שנת 2025 כאשר המועד להפעלת שני השלבים הראשונים של הקו הירוק (שלבי הפעלה 3 ו-4 להסכם הזיכיון) נקבע לרבעון הראשון לשנת 2026. המועד להפעלת השלב השלישי והאחרון של "הקו הירוק" ייקבע על ידי הצדדים במועד מאוחר יותר. תשלום שיפוי כללי לזכיין בגין עיכובים שחלו בפרויקט (ובאמצעותו לקבלן ההקמה ולמפעיל הפרויקט בהתאם לחלוקה שנקבעה בתוספת) על ידי המדינה וכן תשלומים בגין תביעות שהוגשו ע"י קבלן ההקמה ומפעיל הפרויקט בגין הוראות שינוי שניתנו בפרויקט ושישולמו בהתאם לאבני דרך ותנאים שנקבעו בתוספת. עדכון ללוחות הזמנים של ההקמה ומועדי אבני דרך לתשלום, בהתאם למועדים מוסכמים שנקבעו בתוספת להסכם לרבות קביעת קנסות או מענקים בגין איחור או הקדמה של לוחות הזמנים האמורים. ויתור הדדי על תביעות בגין עיכובים ואירועים שהתרחשו עד למועד החתימה על התוספת, למעט חריגים שהוסכמו בתוספת. בנוסף, נכללו בתוספת הוראות הנוגעות לעבודות תחזוקה, שדרוגי תשתיות, ושיתוף פעולה בין המדינה לזכיין בעבודות עתידיות בפרויקט שצפויות לגרום לשיבושים בשירות המסחרי לנוסעים.
ביום 27 בפברואר 2025 החל הזכיין, לאחר קבלת אישור הפעלה, להפעיל את הארכות הקו האדום, וכן השלים את החלפת המערכות הרכבתיות בתוואי הקו האדום המקורי תוך הכנסה לשירות של קרונות הרכבת החדשים. אורכו של הקו האדום המוארך הינו כ-21 ק"מ והוא כולל 35 תחנות.

הליכים משפטיים

במהלך שנת 2024 וברבעון הראשון של שנת 2025, הוגשו מספר בקשות לאישור תובענות ייצוגיות כנגד הזכיין (בסכום מצטבר שאינו מהותי לחברה) במסגרתן טוענים המבקשים טענות שעיקרן נוגע לגביית דמי הנסיעה והפיצוי הכספי, מקור סמכות הגביה וחוקיותו וכן ביחס לאמצעי התשלום. פרט לבקשה אחת שעדיין מתנהלת למועד הדוח, יתר הבקשות כאמור סולקו ו/או הסתיימו בתשלום בסכומים זניחים.
בחודש פברואר 2025 הוגשה בקשה לאישור תובענה ייצוגית בקשר עם נזק בריאותי שנגרם לכאורה לנוסעים הממתינים בתחנות הרכבת הקלה כתוצאה משאיפת עשן סיגריות, וזאת כנגד עיריית ירושלים וכנגד הזכיין, בשל אחריותו לכאורה, ביחס לפיקוח ואכיפה של איסור העישון בתחנות הרכבת הקלה, כמו גם הפרת חוקים נוספים ביחס למגעים סביבתיים. בחודש יולי 2025 הגיש הזכיין את תגובתו לבקשה בה טען שיש לדחות את הבקשה לאור, בין היתר המאמצים הרבים שהוא עושה לפיקוח ומניעת העישון בתחנות. בחודש יולי 2025 הגישה גם עיריית ירושלים את תגובתה לבקשת האישור בה טענה גם העיריה שדינה של הבקשה להידחות. בעקבות דיון ראשון בבקשה המליץ בית המשפט לנהל דיונים ביניהם לצרכי פשרה ולהודיע לבית המשפט אודות דיונים אלה במועד שנקבע שם. להערכת הנהלת החברה בהתבסס על יועציה המשפטיים הסיכוי שבית המשפט ידחה את הבקשה לאישור התובענה כייצוגית גבוה מהסיכוי שיאשר את הבקשה.
בנוסף, בחודש אוקטובר 2025 הסתיים סכסוך עבודה בין נהגי הרכבת הקלה לזכיין בעקבות חתימתו של הסכם קיבוצי חדש בין הצדדים, אשר יהא בתוקף עד לחודש אפריל 2029.

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

3. חברת Holland Shallow Seas Dredging Limited

בחודש ינואר 2020, מימשה החברה אופציה לרכישת 60% ממניותיה של החברה הקפריסאית Shallow Seas Dredging Co. Ltd. (להלן - SSDC), אשר מחזיקה במחצית ממניות חברה קפריסאית Holland Shallow Seas Dredging Limited (להלן: "חברת הפרויקט"). בשנת 2017, התקשרה חברת הפרויקט בהסכם עם חברת מפעלי ים המלח לביצוע השלב הראשון של פרויקט הגנות ים המלח ומימונו (להלן: "הסכם העבודה" ו- "פרויקט קציר המלח", בהתאמה). מטרת הפרויקט הינה לספק פתרון קבע תעשייתי להעלאת מפלס המים בבריכה המשמשת לייצור מלחים וייצוב המפלס על גובה קבוע. זאת לאחר שבשנת 2012 חתמה חברת מפעלי ים המלח עם ממשלת ישראל על הסכם לביצוע הפרויקט. השלב הראשון של הפרויקט יתבצע בבריכת אידוי האשלג מספר 5 בים המלח אשר כולל, בין היתר, בנייתו של מחפר ייחודי המיועד לקציר המלח. הסכם העבודה מסדיר, בין היתר, את אופן בניית הציוד הייעודי לביצוע הקציר והבאתו לאתר, ואת אופן התפעול והביצוע של קציר המלח עד תום תקופת הזיכיון של חברת מפעלי ים המלח (בחודש מרס 2030). היקף כלל העלויות והעבודות שיבוצעו על ידי חברת הפרויקט (עד למועד סיומו בשנת 2030) מוערך במועד זה בסכום של כ- 233 מיליון אירו. הקמת הציוד הייעודי והתקנתו החלה במהלך הרבעון האחרון לשנת 2019 ופעולת הקציר החלה בפועל במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2020.

4. מכרז פרויקט 'מרכז הספקה אחוד' של צה"ל

ביום 22 בינואר 2020, התקבלה אצל החברה הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים של משרד הביטחון, לפיה הצעתה של חברה ייעודית (SPC) שהוקמה לצורך ההליך המכרזי על ידי חברה בת של החברה (60%) וחברה צד ג' (40%) בלתי קשור (להלן בסעיף זה: "הזכיין"), נבחרה כזוכה במכרז להתקשרות בהסכם זיכיון למימון, תכנון, הקמה, הפעלה ואחזקה (PPP) של פרויקט המרה"ס - מרכז הספקה אחוד (להלן בסעיף - "הפרויקט").

במסגרת הפרויקט הזכיין יתכנן, יממן, יקים, יפעיל יתחזק וימסור את הפרויקט הכולל שלושה מרכזים לוגיסטיים של צה"ל הפזורים ברחבי המדינה, הכול בהתאם לתנאי הסכם הזיכיון ולאבני הדרך הקבועות בו, במסגרת זמנים כוללת של כ - 26 שנים ממועד החתימה על הסכם הזיכיון מתוכה תקופת הקמת הפרויקט של כ - 5 שנים (בהתאם לאבני דרך הקבועים בהסכם הזיכיון). הזכיין יממן, יתכנן, יקים, יפעיל, יתחזק וימסור את הפרויקט על פני תקופת זיכיון של 26 שנים ממועד החתימה על הסכם הזיכיון. בתקופת הפעלת הפרויקט תועמד על ידי הזכיין ערבות בסך של 50 מיליון ש"ח אשר תופחת לסך של 30 מיליון ש"ח עם הפעלה רצופה של הפרויקט במשך שלוש שנים ממועד קבלת אישור ההפעלה המלאה. שלוש שנים לפני תום תקופת הזיכיון יעמיד הזכיין למזמין ערבות על סך של 100 מיליון ש"ח אשר תהא בתוקף עד תום תקופת הבדק של הפרויקט, הכול בהתאם ובכפוף להוראות הסכם הזיכיון. תשלומים המגיעים לזכיין בגין התכנון, ההקמה, התפעול והתחזוקה של הפרויקט:
מענק הקמה, אשר נקבע בהתאם להוראות המכרז, עומד על סך של 1.25 מיליארד ש"ח, אשר ישולם לזכיין בהתאם לאבני דרך לאורך תקופת ההקמה של הפרויקט. בנוסף, החל ממועד הפעלת הפרויקט (לרבות באופן חלקי ביחס להפעלה חלקית) ולאורך כל תקופתו, בהתאם לתנאי הסכם הזיכיון, הזכיין יהיה זכאי לתשלומים קבועים הוניים ותפעוליים ולתשלומים משתנים בהיקף מוערך במועד זה של כ - 5.5 מיליארד ש"ח. יצוין כי בגין חלק משירותי התפעול נקבעו רשתות בטחון הניתנות על ידי המדינה לזכיין בדרך של תשלום תמורה בסיסית שנתית או תקופתית אחרת והכל כקבוע בהסכם הזיכיון ותוך שהזכיין מחויב לרמות שירות וזמני אספקה בהתאם להוראות הסכם הזיכיון, אשר בין היתר מסדירות פיצויים מוסכמים בגין אי עמידה ברמות השירות הנדרשות על פי הסכם הזיכיון.
יצוין כי זכאות הזכיין לקבלת ההכנסות המפורטות לעיל תלויה בהתקדמות הפרויקט, אופן הפעלתו והשלמתו. תשלומים תקופתיים אלה צמודים לסלי מדדים ומטבעות הקבועים בהסכם הזיכיון.
ביום 13 ביולי 2020 חתמו המדינה והזכיין על הסכם הזיכיון לפרויקט כמפורט לעיל.
ביום 10 באוגוסט 2021, הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט (להלן: "הסגירה הפיננסית") וזאת במסגרת הסכם הזיכיון שהוענק לחברת שפיר אוריין לוגיסטיקה בע"מ, חברה בבעלות משותפת לשפיר הנדסה (60%) וחברת ש.מ אוריין בע"מ (להלן: "אוריין"), (40%), זכיינית הפרויקט והלווה (להלן: "הזכיין" או "הלווה").
במהלך חודש יולי 2025 נחתמה תוספת להסכם הזיכיון (להלן: "התוספת") ביחס לפרויקט במסגרתה עודכנו סעיפים מסוימים בהסכם הזיכיון תוך שמירה על התחייבויות הזכיין לבנות, לתחזק ולהפעיל את הפרויקט בהתאם להוראות הסכם הזיכיון. בין היתר הוסדרו בתוספת האמורה הנושאים הבאים:
תשלום שיפוי כללי לזכיין בגין עיכובים שחלו בפרויקט וכן בגין ויתור תביעות ע"י הזכיין, ותנאים שנקבעו בתוספת, וכן תשלום נוסף המותנה בכך שהזכיין לא יגיש כל תביעה כנגד המזמין בנוגע לפרויקט, וזאת ביחס לכל עילה שנולדה בתקופה עד למועד קבלת אישור ההפעלה המלאה של הפרויקט. עדכון לוחות הזמנים של ההקמה ומועדי אבני דרך של תשלומי המענק, בהתאם למועדים מוסכמים שנקבעו בתוספת להסכם לרבות קביעת קנסות נוספים בגין איחור של לוחות הזמנים האמורים וכן עדכון מועדי אישור אכלוס והפעלה של הפרויקט, באופן בו אישור הפעלה מלאה לפרויקט עתיד להתקבל ביום 30 במאי 2027 בסייגים שנקבעו בתוספת וללא שינוי במועד ההמרה שנקבע במסגרת הסגירה הפיננסית של

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

4. מכרז פרויקט 'מרכז הספקה אחוד' של צה"ל (המשך)

הפרויקט, וזאת בכפוף לסייגים שנקבעו בתוספת. ויתור הזכיין (וכל מי מטעמו) ויתור סופי, מלא ומוחלט, כנגד המזמין (וכל מי מטעמו) על כל טענה, דרישה ו/או תביעה שעילתה נולדה עד למועד קבלת אישור ההפעלה המלאה של הפרויקט (בפועל), בין ידועה ובין שאינה ידועה וכל סעד בגינם, למעט חריגים ולהשלמות שהוסכמו בתוספת. ויתור המזמין ויתור סופי, מלא ומוחלט, כנגד הזכיין (וכל מי מטעמו) על כל טענה ו/או דרישה ו/או תביעה שהוצגה טרם החתימה על התוספת זו והכל בכפוף לחריגים שהוסכמו בתוספת. העמדת ערבות בעלים של שפיר הנדסה לכל חבות של הזכיין כמפורט בהסכם הזיכיון ולרבות בהתאם לתוספת להסכם האמורה כן נקבעו הוראות נוספות בקשר עם מיזמים נוספים לפרויקט וזכויות הזכיין (או מי מטעמו) במיזמים אלה, בכפוף לשיקול דעת המזמין, הכוללות בין היתר רשת בטחון חלקית הכפופה למנגנון התאמה, הכל כמפורט בתוספת.
במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרו הזכיין ושפיר הנדסה במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן:
הסכם המימון של החוב הבכיר נחתם בין הזכיין לבין קונסורציום של מממנים, בראשותו של בנק ישראלי (להלן: "המלווים"). הסכם המימון קובע מסגרת מימון חוב בכיר עד למועד ההמרה (שיחול 6 חודשים לאחר קבלת אישור הפעלה מלא לפרויקט, להלן: "מועד ההמרה") בהיקף כולל של כ- 2.2 מיליארדי ש"ח, באמצעות מספר מסגרות אשראי, ובמועד ההמרה - העמדה של הלוואה לזמן ארוך. שיעור הריבית בגין המסגרת ארוכת הטווח מבוסס על שקלול דירוג החוב של הזכיין ושיעורן המצטבר של ריבית בסיס בתוספת מרווח ריבית נוסף על ההלוואות. פירעון ההלוואה (קרן וריבית) ייעשה על בסיס רבעוני, החל ממועד ההמרה. מועד פירעונה הסופי של המסגרת ארוכת הטווח הוא 9 חודשים לפני מועד תום תקופת הזיכיון או אוקטובר 2047 (לפי המוקדם). מסגרות האשראי עד למועד ההמרה תישאנה ריבית שנתית משתנה, על בסיס EURIBOR בתוספת מרווח של 1.9% - 2.4%.

העמדה לפירעון מיידי

הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מידי כולל עמידה בהתניות פיננסיות. בנוסף לאמור, מוסדרת במסגרת ההסכם עילת cross default, אשר קובעת כי חובו של הזכיין יועמד לפירעון מידי כאשר צד רלוונטי להסכם המימון (הזכיין, או צד עיקרי אחר לפרויקט) לא עומד באחת ההתחייבויות הפיננסיות (שלא במסגרת הסכם מימון זה), או כאשר אחת ההתחייבויות הפיננסיות כאמור מועמדת (או שיש זכות לנושה להעמידה) לפירעון מיידי, ובלבד שביחס לצד הרלוונטי שאינו הזכיין (כגון קבלני משנה מהותיים ו/או בעל מניות) הפרת התחייבות זו הינה מהותית עבור הפרויקט ו/או להסכמי או מסמכי המימון. ליום 31 בדצמבר 2025, עומד הזכיין באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

התחייבויות שונות של הזכיין כלפי המלווים

במסגרת הסכם מימון החוב הבכיר, התחייב הזכיין כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות של הזכיין שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (למעט אם הזכיין עומד בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכמים), התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב. כמו כן, ההסכמים מגבילים את יכולתו של הזכיין להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה). בנוסף לכך, הסכם מימון החוב הבכיר מגביל את יכולתו של הזכיין להנפיק או להעביר הון מניות כלשהו (הגבלה על שינוי הבעלות בזכיין), להתקשר בהסכמים מהותיים וכן מגביל את יכולתו לבצע השקעות, הכול בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים.

הסכם הזרמת ההון והסכם הלוואת הגישור להון העצמי

הסכם הזרמת ההון נחתם בין המלווים, מלווה הלוואת הגישור להון העצמי, הזכיין ובעלי המניות של הזכיין: שפיר הנדסה ואוריין. במסגרת הסכם הזרמת ההון, התחייבו בעלי המניות של הזכיין, בין היתר, להזרים הון אשר ישמש לפירעון הלוואת הגישור להון העצמי (כאמור בהסכם הלוואת הגישור להון העצמי) במועד ההמרה, בסך של עד כ- 172 מיליוני ש"ח לטובת הזכיין (בהתאם לחלקם היחסי בחברת הזכיין), בנוסף להתחייבויות להעמיד ערבויות כנדרש בהתאם לתנאי הסכם הזרמת הון עם אפשרות להגדלת מינוף שיהווה 10% מהיקף הפרויקט נטו במועד הגדלת המינוף. שפיר הנדסה תעמיד את חלקה בהון העצמי לזכיין בתחילה באמצעות הלוואת גישור מבנק ישראלי מכוח הסכם הלוואת הגישור להון העצמי שתועמד ישירות לזכיין ותגובה בערבות בנקאית שתועמד על ידי שפיר הנדסה. הריבית של מסגרת זו מבוססת, ביחס לחלק השקלי, על בסיס פריים, בתוספת מרווח של (0.1%-) עד (0.4%-). סך הערבויות הבנקאיות שתעמיד החברה מכוח הסכמי הזרמת ההון והלוואת הגישור להון העצמי שלעיל (באמצעות בנק ישראלי כאמור), יסתכמו לכ- 120 מיליון ש"ח.

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

4. מכרז פרויקט 'מרכז הספקה אחוד' של צה"ל (המשך)

הסכם בעלי מניות

בעלי המניות בזכיין התקשרו בהסכם בעלי מניות, המסדיר את יחסיהן בקשר עם אחזקותיהן בזכיין. הסכם בעלי המניות כולל הוראות שונות לרבות מגבלות בקשר להעברת מניות לצדדים שלישיים, זכות הצעה ראשונה, זכות מצרנות, הוראות בקשר עם מינוי דירקטורים ורוב נדרש לקבלת החלטות בדירקטוריון, ביחס לחלק מהנושאים, החלטות הדירקטוריון יתקבלו פה אחד.
כמו כן, החלטות באסיפת בעלי מניות של הזכיין יתקבלו ברוב רגיל, למעט החלטות מסוימות אשר תתקבלנה בהסכמה פה אחד של בעלי המניות, הכול בכפוף למפורט בהסכם. ההחלטות על הפעילות הרלוונטית נקבעו מראש פה אחד בהקמת ההסדר ובניית המערכת ההסכמית. וכל החלטה לגבי שינוי או אישור בהקשר לפעילות הרלוונטית נדרשת החלטה פה אחד. בהתאם, לחברה שליטה משותפת על הזכיין והמפעיל וההשקעה בחברות אלו מטופלת לפי שיטת השווי המאזני. ראה גם להלן גילוי בדבר עסקה לרכישת מניות אוריין ומכירתן.

בטוחות

להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד הזכיין לטובת המלווים (באמצעות נאמן) את נכסיו ובנוסף, שעבדו בעלי המניות בזכיין בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, את אחזקותיהם בזכיין ואת הזכויות הנלוות להן, והכל בהתאם לקבוע באגרות החוב.

הסכמי הקמה ותפעול

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר הזכיין בהסכם הקמה עם קבלן הקמה (שפיר הנדסה). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן ההקמה, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב.
בנוסף לאמור, התקשר הזכיין גם בהסכם תפעול ותחזוקה עם קבלן תפעול ותחזוקה (חברה בבעלות של שפיר הנדסה (60%) וצד ג' (40%). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיין לקבלן התפעול והתחזוקה, באופן שבו קבלן התפעול והתחזוקה יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הפרויקט ואחזקתו על בסיס גב אל גב. בין הזכיין, קבלן ההקמה וקבלן ההפעלה והתחזוקה נחתם הסכם ממשק שמסדיר את יחסיהם והאחריות לביצוע הפרויקט בתקופת ההקמה ובתקופת ההפעלה והתחזוקה. הסכמי ההקמה וההפעלה מסדירים את אופן התקשרות הקבלנים הראשיים עם קבלני משנה, זכויות הממנים, גובה הערבויות שיש להעמיד, הוראות שינוי, אורכות, אישור עבודות, מבחני קבלה ומסירה, זכויות חליף של המלווים, גבולות האחריות, תקופת בדק ואחריות, הסדרת עבודות הקמה שיתבצעו במקביל לשירותי ההפעלה, זכויות ביטול, והסדרים נוספים כנהוג בפרויקטים מסוג זה.

הסכם רכישת החזקות אוריין ומכירתן

ביום 5 בספטמבר 2023 (להלן: "מועד החתימה") התקשרה שפיר הנדסה בהסכם עם אוריין (להלן: "הסכם הרכש"), לרכישת החזקותיה של אוריין בחברת הזכיין (40%) ובחברת התפעול (40%) של הפרויקט, כך שלאחר ובכפוף לביצוע עסקת המכירה, תחזיק שפיר הנדסה 100% מכל אחת מחברת הזכיין ומחברת התפעול (להלן: "העסקה"), שלהלן תמציתה: שפיר הנדסה תרכוש את מניותיה של אוריין בחברת הזכיין ובחברת התפעול בתמורה לסכום זניח ותיכנס בנעליה של אוריין כבעלת מניות בחברת הזכיין ובחברת התפעול באופן בו תחוב בכלל התחייבויות בעלי המניות בחברת הזכיין ובחברת התפעול לרבות מכח הסכמי המימון והסכם הפרויקט, לרבות התחייבויות להזרמת הון, הלוואות בעלים, והעמדת ערבויות.
במסגרת זו יבוטל הסכם בעלי המניות בין שפיר הנדסה ואוריין. שפיר הנדסה התחייבה לשפות את אוריין וכל מי מטעמה בגין כל הוצאה או חבות שתהיה לאוריין בקשר עם הפרויקט ו/או הסכם הזיכיון ו/או הסכמי המימון ו/או חברת התפעול ו/או חברת הזכיין (לרבות תביעות צד ג').
העסקה כאמור הושלמה ביום 30 בדצמבר 2024 כמפורט להלן.
ביום 4 בדצמבר 2023 התקשרה חברה מאוחדת במזכר הבנות עם קרן נוי 4 להשקעה בתשתיות ואנרגיה, שותפות מוגבלת (להלן: "נוי" ו-"מזכר ההבנות") לפיו אם וככל שתושלם עסקת אוריין המתוארת לעיל (להלן: "עסקת אוריין"), תרכוש נוי אחזקות בפרויקט, בהתאם ובכפוף לתנאים המפורטים במזכר ההבנות ובהסכמים בין הצדדים (להלן: "עסקת נוי") שלהלן עיקריהם: שפיר הנדסה תעביר את אחזקות אוריין בחברת הזכיין ובחברת התפעול (40% בכל אחת מהחברות בהתאמה), לנוי.
ביום 21 במרס 2024 נחתם בין הצדדים הסכם מפורט המשקף את הסכמות הצדדים כפי שסוכמו במסגרת מזכר ההבנות כאמור לעיל. במסגרת ההסכם המפורט נוספו הוראות הנוגעות לניהול החברה ובכלל זה מנגנוני החלטות ויישוב מחלוקות כמקובל בהסכמים אלה. בין היתר נקבע בהסכם כי כל עוד מחזיקה הקרן 40% לפחות מהון הזכיין והמפעיל, החלטות יתקבלו בהסכמת שני הצדדים. זאת, למעט הליכים שונים מול המזמין

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

4. מכרז פרויקט 'מרכז הספקה אחוד' של צה"ל (המשך)

ונושאים אחרים אשר העדר הכרעה ממושכת בהם עלולה להוביל לקיפאון או לנזק מהותי, בהן - תוכל החברה לקבל את ההחלטה. בין הצדדים נקבעו מנגנוני שיפוי ביחס להחלטות כאמור.
ביום 30 בדצמבר 2024, לאחר שהתקיימו כלל התנאים המתלים להשלמת שתי מערכות ההסכמים (רכישת מניות אוריין ומכירת מניות במסגרת עסקת נוי), לרבות קבלת אישורי המזמין, רשות התחרות ונציגי המלווים לפרויקט, הושלמו כלל ההסכמים כאמור. בנוסף, במועד ההשלמה כאמור, נחתם ונכנס לתוקפו הסכם בין חברת התפעול של הפרויקט לבין פריץ לוגיסטיקה ושליחות בע"מ (להלן: "פריץ") חברה בת בבעלות מלאה של החברה, אשר לפיו תשמש פריץ כקבלן המשנה לתפעול הפרויקט (גב אל גב מול חברת התפעול).
יצוין כי לאחר השלמת ההסכמים, מחזיקה החברה (באמצעות שפיר הנדסה), ב- 60% מהון המניות של זכיין הפרויקט ושל חברת התפעול (להלן ביחד: "החברות"), כאשר נוי מחזיקה ב- 40% הנותרים בחברות כאמור. כן נכנסו לתוקפם במועד ההשלמה ההסכמים בין החברה לבין נוי ביחס לאופן ניהול החברות.
הסכם בעלי המניות העדכני מסדיר את היחסים בין החברה וקרן נוי בקשר עם אחזקותיהן בזכיין ובמפעיל. הסכם בעלי המניות כולל הוראות שונות לרבות מגבלות בקשר להעברת מניות לצדדים שלישיים, זכות הצעה ראשונה, זכות מצרנות, הוראות בקשר עם מינוי דירקטורים ורוב נדרש לקבלת החלטות בדירקטוריון ובאסיפה הכללית. כאשר בהקשר זה נקבע כי כל עוד קרן נוי מחזיקה לפחות 40% ממניות הזכיין והמפעיל החלטות בדירקטוריון ובאסיפה הכללית של הזכיין והמפעיל תתקבלנה בהסכמה פה אחד וזאת למעט מספר החלטות לגביהן הוענקה לשפיר זכות הכרעה והכול בכפוף לנסיבות ולתנאים שנקבעו בהסכמים.
בהתאם, לאחר השלמת עסקת קרן נוי החברה ממשיכה לטפל בהחזקותיה בזכיין ובמפעיל לפי שיטת השווי המאזני לאור קיומה של שליטה משותפת על החברות.
כתוצאה מכלל המהלכים לעיל, ובכלל זה כניסת חברת פריץ כקבלן משנה לפרויקט זה והשלמת ההסכמים כאמור הכירה החברה בשנת 2024 ברווח בסך של כ- 87 מיליון ש"ח (לפני מיסים) במסגרת סעיף הכנסות (הוצאות) אחרות. רווח בסך של 6 מיליוני ש"ח נדחה עד לעמידה בתנאים המאפשרים להכיר בו.

5. חברת שפיר-נתיב בע"מ

ביום 9 באוגוסט 2021 נכנס לתוקפו מסמך עקרונות מחייב הכפוף לקיומם של תנאים מתלים, שנחתם ביום 24 ביולי, 2021 בו התקשרה שפיר מגורים, עם צד ג' לא קשור שהינו חברה פרטית (להלן: "מעביר הזכויות"), לרכישה, במסגרת הליך התמחרות, מבעל מניות יוצא (להלן: "בעל מניות יוצא"), בנאמנות עבור שפיר מגורים, מחצית (50%) מהון המניות המונפק והנפרע, בחברת מטרה (להלן: "חברת המטרה"), שזכתה במכרז לתכנון, פיתוח ובניה רוויה במתכונת "מחיר מופחת" ובנית שטחי תעסוקה ומסחר במסגרתו עתידות להיות מוקמות 836 יחידות דיור (מתוכן 492 יחידות דיור במחיר מופחת ו - 344 יחידות דיור בתנאי ומחירי שוק חופשי) ושטחים למסחר ותעסוקה בהיקף של כ- 8 אלפי מ"ר, מבני ציבור, מוסדות חינוך, שטחים למתקנים הנדסיים, שטחים ציבוריים פתוחים ושטחים נוספים כמפורט בתכנית הסטטוטורית התקפה בשכונה ד'5 ברמת בית שמש בעיר בית שמש (להלן בסעיף זה: "הפרויקט"), ואשר בכפוף לרכישת המניות בחברת המטרה יהווה הסכם מייסדים מחייב, בקשר עם חברת המטרה, שבין מעביר הזכויות, לו נותרה מחצית מהון המניות המונפק והנפרע בחברת המטרה, לבין שפיר מגורים.
סכום התמורה במזומן בגין המניות הנרכשות בחברת המטרה החל על שפיר מגורים הינו סך של 12 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. בנוסף, התחייבה שפיר מגורים לפירעון או לנטילת הלוואות הבעלים הקיימות בחברת המטרה אותן העמיד בעל המניות היוצא בחברת המטרה (כמפורט להלן) והעמדת הלוואות בעלים נוספות לחברה.
רכישת הקרקע לפרויקט ועלויות הפיתוח, על ידי חברת המטרה (בעלות כוללת בסך של כ- 280 מיליון ש"ח) מומנה באמצעות אשראי בנקאי בסך של כ- 235 מיליון ש"ח והלוואות בעלים בסך של כ- 44 מיליון ש"ח.
כמו כן, נקבעו בין שפיר מגורים למעביר הזכויות מנגנונים שונים ביחס לניהול ולשליטה המשותפת בחברת המטרה, לרבות, במידת הצורך, העמדת מימון נוסף לחברה, מנגנוני חלוקת רווחים וסדרם, דילול, זכויות חתימה, מגבלות על העברת הזכויות, חלוקת אחריות בין הצדדים לחלקים שונים בפרויקט, ומנגנוני קבלת החלטות. ביום 23 בנובמבר 2021, לאחר התקיימות כל התנאים המתלים, ובכלל זה קבלת אישור רשות מקרקעי ישראל ומשרד השיכון לעניין העברת המניות בחברת המטרה לשפיר מגורים וסיכום עם משרד השיכון בדבר עדכון לוחות הזמנים לפרויקט, הושלמה העסקה מכח מסמך העקרונות כאמור, באופן בו נכון למועד הדוח מחזיקה שפיר מגורים ב- 50% מהונה של חברת המטרה ונכנסו לתוקף ההסדרים מול בעל המניות הנוסף בחברת המטרה. זאת לאחר ששולמה מלוא התמורה לבעל המניות היוצא, לרבות בדרך של נטילת או פירעון הלוואות והתחייבויות, ולרבות בקשר עם מימון הקרקע, כאמור לעיל.
במהלך חודש יוני 2023, אושרה למתן תוקף תב"ע המרחיבה את זכויות הבניה בשתי חלקות למרכזים מסחריים שכונתיים. במהלך חודש יולי 2023, אושרה למתן תוקף תב"ע המרחיבה את מספר יחידות הדיור בפרויקט מ- 836 ל- 1,054 יחידות דיור (מתוכם על פי תנאי המכרז עתידות להיות 625 יחידות דיור במחיר מופחת ו- 429 יחידות דיור בתנאי ומחירי שוק חופשי).

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

5. חברת שפיר-נתיב בע"מ (המשך)

בהמשך לפקיעת הסכם הפיתוח ביחס לשטח נשוא הפרויקט בסוף חודש אפריל 2024, ניהלה חברת המטרה מול משרד הבינוי והשיכון (להלן: "משב"ש") דיונים בקשר לבקשת חברת המטרה להאריך את תוקף הסכם הפיתוח עד לסוף שנת 2028 ולהתאמות אחרות הנדרשות בשל המצב המשתנה.
במסגרת הדיונים התכנסו מספר וועדות מטעם משב"ש ורמ"י לדון בפרויקט, בעיכוב בלוחות הזמנים ובבקשות היזם בעקבות האירועים המעכבים המתוארים לעיל. בתמצית, משב"ש סירב להכיר בעיכובים שבאחריותו ו/או באחריות גורמים מטעמו, וכן סירב להכיר במלחמה כאירוע 'כוח עליון' חרף עמדת היזם והוראות ההסכם. בהקשר זה יוער, כי שבמספר החלטות של הוועדות מטעם משב"ש, הסכים משב"ש כי הנסיבות המיוחדות והחריגות בעניינו והעיכובים שנגרמו ליזם מצדיקים הארכת משך ביצוע, התאמת לוחות זמנים ופיצול מועדי מסירה של מגרשים על מנת שיתאפשר ליזם לסיים את עבודותיו ולמלא את התחייבויותיו על- פי ההסכם, הוועדה מטעם משב"ש התנתה כל שינוי בדרישות ובהתניות בלתי סבירות ובלתי חוקיות, לרבות חתימת היזם על כתב ויתור תביעות מלא ומוחלט, באופן המגביל את גישתו לערכאות. במהלך חודש יוני לשנת 2025 הגישה חברת המטרה תביעה הצהרתית וכספית בגין התנהלות משב"ש ובהתאם התכנסה ועדת המכרזים העליונה במשב"ש, במסגרתה נדונו דרישות היזם. הוועדה קבעה כי החלטות הנוגעות למתן ארכות, פיצול מועדי המסירה, שינוי מבנה ההחזקות וביטול ההסכם מהוות שינוי מהותי בתנאי המכרז, ולפיכך מצויות בסמכות ועדת המכרזים ברמ"י. בהתאם, הוחלט להעביר את כלל הסוגיות להכרעת רמ"י. ובהתאם זומנה חברת המטרה לשימוע בפני ועדת המכרזים של רמ"י שבמסגרתו הגישה חברת המטרה את טענותיה בהתאם לאמור לעיל. במהלך חודש נובמבר לשנת 2025 התקבלה החלטת ועדת המכרזים ברמ"י, במסגרתה נטען כי חברת המטרה מצויה בפיגורים והפרות יסודיות מתמשכות, וכי מקור העיכובים נעוץ בעיקר בהתנהלות חברת המטרה ולאור זאת, ביום 5 בינואר 2026 התקבלה אצל חברת המטרה הודעה מרמ"י כי בכוונתה לבטל את הסכם הפיתוח נשוא הפרויקט, בכפוף לשימוע. בהתאם להודעת רמ"י, במסגרת השימוע האמור תינתן לחברת הפרויקט הזדמנות להעלות את טענותיה לעניין ביטול הסכם הפיתוח, חילוט הערבויות שהועמדו על ידה וגביית פיצויים. במסגרת השימוע כאמור, הועלו על ידי חברת המטרה טענות רבות ביחס לכוונת הרשות כאמור כאשר למועד הדוח טרם נמסרה החלטה הסופית של הרשות. נכון למועד הדוח, חברת המטרה בוחנת את צעדיה ואת האפשרויות העומדות בפניה לאור התפתחות הליך השימוע וההליך המשפטי שמתנהל במקביל.
במהלך תקופת הדיווח, לאור התפתחות ההליך המשפטי מול רמ"י ומשב"ש בקשר לחוזה הפיתוח, בחנה חברת המטרה את שווי הפרויקט לצורך בחינת ירידת ערך ובהתאם הוכרה בדוח על הרווח או הפסד של חברת המטרה ירידת ערך מלאי בניינים ודירות למכירה בסך של כ- 33 מיליון ש"ח (בשנת 2024 – 24 מיליון ש"ח).

במהלך שנת 2024 נתגלעו בין שפיר מגורים לבין השותף בחברת המטרה מחלוקות בקשר עם נושאים שונים הקשורים בפרויקט לרבות בדבר יישום ההתחייבויות השותף להעמדת מימון לחברת הפרויקט.
ביום 2 באפריל 2025, התקשרה שפיר מגורים, עם א.פ.י. נתיב פיתוח בע"מ וחבר נתיב חברה לבניין והשקעות (1987) בע"מ (להלן: "נתיב") בהסכם לרכישת זכויותיה של נתיב במיזם משותף של החברה ושל נתיב לפיתוח והקמת פרוייקט לדיור בבית שמש במסגרת חברת שפיר - נתיב בע"מ (להלן: "ההסכם", "הסכם המכר" ,"העסקה", "הפרוייקט" ו -"חברת הפרויקט" בהתאמה) כמפורט להלן:
נכון למועד דוח זה וטרם השלמת העסקה, החברה מחזיקה במחצית ממניותיה של חברת הפרויקט כאשר נתיב מחזיקה ביתר המניות של חברת הפרויקט. במסגרת העסקה, במועד השלמת העסקה שפיר מגורים תרכוש את כל מניותיה של נתיב (על זכויותיהן) בחברת הפרויקט בתמורה לערכן הנקוב (בסכום זניח), כך שעם השלמת העסקה תהפוך שפיר מגורים לבעלת המניות היחידה בחברת הפרויקט. עוד הסכימו הצדדים כי מיד לאחר חתימת ההסכם יפעלו הצדדים לעיכוב כלל ההליכים המשפטיים המתנהלים בין הצדדים נכון למועד החתימה, לתיקון תקנון חברת הפרויקט כך שעד למועד ההשלמה, הדירקטוריון ימנה חמישה דירקטורים, שניים אשר ימונו על ידי שפיר מגורים, שניים אשר ימונו על ידי נתיב ודירקטור נוסף שימונה בהסכמה של הצדדים במועד חתימת הסכם המכר. כמו כן, במסגרת העסקה הוסכם:
יומחה החוב של נתיב בגין הלוואה שהתקבלה מגורם ממון בסך של כ- 17.5 מיליון ש"ח (קרן ובתוספת ריבית שנצברה עד למועד חתימת הסכם המכר) אל חברת הפרויקט כך שיוסר החיוב של נתיב לתשלום החוב האמור וחברת הפרויקט תהפוך לחייבת בגינו. ההמחאה האמורה תיחשב כפירעון חלק של הלוואת הבעלים שנתיב נתנה לחברת הפרויקט.
שפיר מגורים וחברת הפרויקט יפעלו לשחרר את נתיב וגורמים הקשורים אליה מערבויות ושעבודים מסוימים הקשורים בפרויקט. כן הוסכם כי כל הון עצמי נוסף שיידרש לחברת הפרויקט יועמד על ידי שפיר מגורים בלבד.
יפקע חוזה המכר למכר הזכויות במגרש 159 (הידוע כמגרש 101) הכלול בפרויקט מחברת הפרויקט לנתיב עקב אי קיום תנאי מתלה ועקב כך תתבטל ההתחייבות של חברת הפרויקט להעביר לנתיב את הזכויות במגרש האמור. כפועל יוצא תגדל כמות יחידות הדיור בפרויקט מ- 1,057 ל- 1,257 יחידות דיור (מתוכן 121 יחידות מיועדות להשכרה לתקופה של 10 שנים) וכמו כן יתווספו שטחי מסחר ומבנה מוסד ציבורי (גן ילדים).
במסגרת הסכם המכר הסכימו הצדדים על ויתור תביעות הדדי בנוגע לכלל התביעות שהתלויות ועומדות בין הצדדים אשר ייכנס לתוקף במועד השלמת ההסכם.

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

6. חברות הזכיין והמפעיל של מתקן להתפלת מי ים באשדוד

ביום 20 באוקטובר 2021 התקבלה אצל החברה הודעת ועדת המכרזים של מקורות פיתוח וייזום בע"מ (להלן: "הודעת הזכיה" ו- "מקורות ייזום", בהתאמה), לפיה נבחרה הצעתה של קבוצה המורכבת משפיר הנדסה וחברה בת של ג'נריישן קפיטל בע"מ ("הקבוצה" ו- "השותפה", בהתאמה) (המחזיקות בזכויות הוניות בקבוצה בשיעור של 54% ו- 46%, בהתאמה, כאשר זכויות ההצבעה שוות. השותפה הודיעה כי בהתאם להסכמות בין הצדדים בכוונתה להגיע להחזקה של 50% בקבוצה בכפוף לאישורים הנדרשים בהתאם להוראות המכרז), כהצעה הזוכה במכרז לרכישה של חברות הזכיין והמפעיל של מתקן להתפלת מי ים באשדוד מידי מקורות ייזום, שיפוצו ושיקומו ("מתקן ההתפלה" או "המתקן" ו"המכרז", בהתאמה), כמפורט בתמצית להלן.
מתקן ההתפלה הינו פרויקט תשתית לאומית שהוקם במסגרת הסכם זיכיון B.O.T על ידי מקורות ייזום, אשר מנוהל ומופעל באמצעות הזכיין והמפעיל, לתכנון, מימון, הקמה, תחזוקה והפעלה של מתקן להתפלת מי ים באשדוד וזיכיון לייצור של 100 מיליון מ"ק לשנה ואספקת מים מותפלים באיכות ובכמות שתידרש על ידי המדינה. תקופת הזיכיון שתסתיים ביום 8 בדצמבר 2038 (להלן: "תקופת הזיכיון").
ביום 18 באוגוסט 2022, נחתמה הסגירה הפיננסית לפרויקט (להלן: "הסגירה הפיננסית") וזאת באמצעות השותפות המוגבלת (להלן: "הרוכשת") בבעלות שפיר הנדסה (50%) וחברת בלוג'ן בע"מ (להלן: "בלוג'ן") (50%). הפרויקט כולל גם הקמת תחנת כח באתר ההתפלה (אשר תספק אנרגיה למתקן ההתפלה ולרשת החשמל) על ידי חברה בבעלות משותפת של שפיר הנדסה ו- בלוג'ן בחלקים שווים (להלן: "שפיר GES").
במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרו הרוכשת, הזכיין ושפיר GES במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן.
מתקן ההתפלה באשדוד אשר על פי הסכם זיכיון שמסתיים בסוף שנת 2038 הינו בעל קיבולת ייצור מקסימלית של 140 מיליון מ"ק וייצור בפועל של 100 מיליון מ"ק בשנה. במסגרת הפרויקט הרוכשת תשפץ ותשקם את המתקן, תוך תקופה של עד 18 חודשים ממועד השלמת הרכישה, ובכלל זה מתוכננת החלפה של אופן הטיפול המקדים במים הנשאבים מהים, יוחלפו מערכות הבקרה של המתקן ועוד.
כמו כן, מתכננת שפיר GES הקמה של תחנת כוח בחצר המתקן, שתשמש את מתקן ההתפלה, על פי תנאי המכרז, ואשר צפויה להוזיל משמעותית את עלויות האנרגיה של המתקן. הזיכיון להפעלת תחנת הכוח יהיה לתקופה שתעמוד על המוקדם מבין 20 שנים ממועד הפעלת תחנת הכוח או 25 שנים ממועד השלמת הרכישה (כהגדרתו להלן). ביום 25 באוגוסט 2022 (להלן: "מועד השלמת הרכישה") השלימה השותפות את רכישת מתקן ההתפלה ומתקן ההתפלה נמסר לידיה.
במסגרתו שילמה הרוכשת את התמורה בגין רכישת חברות הזכיין והתפעול של הפרויקט, בסכום של 870 מיליון ש"ח. בנוסף לאמור, התקבל באותו יום מאת המדינה (באמצעות מנהלת ההתפלה ברשות המים ומשרדי האוצר והאנרגיה), אישור NOTICE TO PROCEED (NTP) לעבודות שיקום מתקן ההתפלה. במועד הסגירה הפיננסית נחתמו שני מערכים של מסמכי מימון בהתאם למתואר להלן.
ביום 26 במרס 2025, נחתם תיקון להסכם הזיכיון מול המדינה. בין היתר, במסגרת תיקון ההסכם הוארכה תקופת הזיכיון של מתקן ההתפלה ב-6 שנים נוספות, עד לתום שנת 2044 (ובשינוי לא מהותי לתעריף המים בתקופת ההארכה). בנוסף, במסגרת התיקון האמור, הותאמה תקופת הזיכיון של תחנת הכוח כך שתסתיים בשנת 2044 (חלף אפריל 2046 לפני התיקון להסכם), באופן בו תקופות הזיכיון להפעלת מתקן ההתפלה ותחנת הכוח תסתיימנה יחדיו בשנת 2044 וכן הוסכם על ויתור תביעות הדדי חלקי. יצוין, כי נכון למועד דוח זה הסתיימו עבודות שיפוץ ושדרוג מתקן ההתפלה.

מערך מימון הרוכשת

הרוכשת חתמה על הסכם המימון עם קונסורציום מממנים, בראשות תאגיד בנקאי, הקובע מספר מסגרות אשראי בסכום כולל של כ- 670 מיליון ש"ח (לפרטים אודות מימון להעמדת חלקה של שפיר הנדסה בהון העצמי שנדרש לרוכשת להשלמת רכישה, בסך 100 מיליון ש"ח, ראו להלן). פירעון ההלוואות מכח מסגרות כאמור צפוי להיות בתוך תקופה של עד כ-30 חודשים לאחר מועד המשיכה. מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית משתנה, על בסיס ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 1.2% עד 2.65%. יצויין כי מתוך הסך האמור, סכום של 440 מיליון ש"ח יומחה לזכיין בסמוך לאחר קבלתו (ומאותו מועד יחולו עליו התנאים הרלוונטיים לחוב זה – כמפורט להלן).
הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חוב הרוכשת לפירעון מידי ואשר במהותם דומים לאירועי ההפרה המתוארים להלן, כאשר העמדה לפרעון מיידי של חוב הזכיין מהווה גם היא אירוע הפרה של הסכם המימון של הרוכשת (CROSS DEFAULT). במסגרת הסכם המימון התחייבה שפיר הנדסה לעמוד בהתחייבויות פיננסיות.
ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת שפיר הנדסה בהתניות שנקבעו בהסכם.

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

6. חברות הזכיין והמפעיל של מתקן להתפלת מי ים באשדוד (המשך)

בין המלווים, הרוכשת, והשותפות ברוכשת (שפיר הנדסה ובלוג'ן) נחתם הסכם הזרמת הון במסגרתו התחייבות האחרונות, בין היתר, להזרים לרוכשת כספים, ככל שלא יהיו לה מקורות אחרים לכך, לצרכים שונים לרבות: לתשלומי ריבית או פרעון קרן למלווים (לרבות פרעון עד מחצית מסכום הגדלת מינוף שיועמד בנסיבות מסוימות) ולתשלום עד מחצית מסכום ההשתתפות העצמית באירועי ביטוח חריגים.

מערך מימון הזכיין ושפיר GES

במסגרת הסגירה הפיננסית יוחלף החוב שנטל זכיין הפרויקט בחוב חדש שהועמד על ידי קונסורציום של מממנים. כמו כן, הועמד במקביל לשפיר GES מימון לתקופת ההקמה של תחנת הכוח, אשר צפוי להפוך למימון ארוך טווח כשנה לאחר סיום הקמת תחנת הכוח (הזכיין ושפיר GES ביחד להלן: "היזמים"). הסכמי המימון קובעים מסגרות מימון חוב בכיר לטווח קצר ולטווח ארוך בהיקף כולל של כ- 1,350 מיליון ש"ח ו-175 מיליון אירו ביחס למתקן ההתפלה ותחנת הכח ומסגרת המיועדת להגדלת המינוף וכן מספר מסגרות נוספות כמקובל בפרויקטים מסוג זה. מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית מבוססת ריבית הפריים (או היורובור) בתקופת ההקמה, ועל אג"ח ממשלתי צמוד מדד וריבית יורו על בסיס EURO SWAP RATE בתוספת מרווח של 2.15% עד 2.75% היקף חלק מן המסגרות המפורטות לעיל מוצמד למדדים שונים. האשראי לטווח הארוך לזכיין כאמור לעיל ייפרע לא יאוחר מ- 3 חודשים לפני תום תקופת הזיכיון ביחס למתקן ההתפלה (דצמבר 2038) כאשר פירעון האשראי יחל במהלך תקופת השיקום של מתקן ההתפלה וייעשה על בסיס רבעוני. האשראי ביחס לתחנת הכח יהיה לתקופה של עד כ-6 חודשים לפני תום תקופת ההפעלה של תחנת הכח (כ-19.5 שנות הפעלה) ויחל להפרע על בסיס רבעוני לאחר השלמת ההקמה של תחנת הכח.

העמדה לפירעון מיידי

הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מיידי כולל עמידה בהתניות פיננסיות. כמו כן נקבעה עילת הפרה צולבת (CROSS DEFAULT), אשר קובעת זכות העמדה לפרעון מיידי של חובו של היזם הרלוונטי כאשר צד רלוונטי להסכם המימון לא עומד בהתחייבות פיננסית אחרת שלו, או כאשר יש זכות לנושה להעמיד חוב של צד רלוונטי כאמור לפירעון מידי, ובלבד שביחס לצד הרלוונטי שאינו היזם (כגון קבלני משנה מהותיים ו/או בעל מניות) הפרת התחייבות זו הינה מהותית עבור הפרויט ו/או למסמכי המימון.
יצויין כי מערך המימון לזכיין, לשפיר GES ולרוכשת הינו מסוג LIMITED RECOURSE ולפיו למלווים זכות חזרה מוגבלת לבעלי המניות בגוף הרלוונטי והוא מוגבל למצבים מסויימים שהוגדרו בהסכם (לפרטים אודות ערבויות שהועמדו על ידם ראו להלן).
ליום 31 בדצמבר 2025, עומד הזכיין באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

התחייבויות נוספות של היזמים כלפי המלווים

במסגרת הסכמי המימון, התחייבו היזמים כלפי המלווים הרלוונטים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (למעט בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכמים), התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב. כמו כן, ההסכמים מגבילים את יכולתם של היזמים להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה). בנוסף, הסכם מימון החוב הבכיר מגביל את יכולתו של היזם לבצע שינויים בהון, מגביל שינוי בעלות בזכיין וכן קובע מגבלות על התקשרות בהסכמים מהותיים וביצע השקעות, הכל בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים.

מימון גישור לשפיר הנדסה

לשפיר הנדסה תועמדנה בנוסף הלוואות גישור מתאגיד בנקאי ביחס לסכומים אותם היא נדרשת להעמיד לרוכשת ולשפיר GES (בין היתר, כחלקה בהון העצמי הנדרש). הלוואות אלו תועמדנה חלקן באופן מיידי וחלקו בסמוך לתחילת הקמת תחנת הכח, תהיינה בסך כולל של עד 268 מיליון ש"ח (מתוכו כ- 38 מיליון ש"ח ביחס לתחנת הכח והיתר למתקן ההתפלה) ותיפרענה עד לא יאוחר מחודש ספטמבר 2027. ההלוואות תשאנה ריבית על בסיס ריבית בנק ישראל, בתוספת מרווח בשיעור של 1.20% עד 2.65%.

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

6. חברות הזכיין והמפעיל של מתקן להתפלת מי ים באשדוד (המשך)

בטוחות

להבטחת קיום התחייבויות היזמים במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד כל אחד מן היזמים לטובת המלווים (באמצעות נאמן) את נכסיו כמפורט להלן: (א) שעבוד שוטף כללי, יחיד, ללא הגבלה בסכום, מדרגה ראשונה, על כל הנכסים, הזכויות וההכנסות מהנכסים והזכויות של היזם בכפוף להחרגות מקובלות המפורטות באגרת החוב; (ב) שעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, על כל זכויות הזכיין מכוח הסכם הזיכיון ושל שפיר GES את כל זכויותיה מכח הסכמי הפרויקט השונים. כמו כן שעבוד כל אחד מהיזמים את זכויותיו בחשבונות הפרויקט למעט חשבון החלוקות, זכויות קניין רוחני ומוניטין, וזכויות נוספות המוקנות לזכיין במסגרת הפרויקט או הנובעות ממנו, והכל בהתאם לקבוע באגרת החוב. בנוסף, שעבדו בעלי המניות ביזמים בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, את אחזקותיהם ביזמים ואת הזכויות הנלוות להן. הרוכשת שעבדה בשעבוד קבוע ראשון בדרגה את חשבון הבנק שלה ואת אחזקותיה בזכיין.
מעבר לכך, העמידו, בחלקים שווים, שפיר הנדסה ובלוג'ן ערבויות חברה (כל אחת בסכום של כ- 115 מיליון ש"ח), כאשר בנוסף העמידה שפיר הנדסה ערבות בנקאית בסכום של 110 מיליון להבטחת מימון הגישור כאמור לעיל. כמו כן בקשר עם קבלן ההקמה (המוחזק בחלקים שווים על ידי בלוג'ן ושפיר הנדסה) יועמדו על ידי כל אחד מהצדדים ערבות לזכיין בסך של 100 מיליון ש"ח וערבות למדינה בסך 50 מיליון ש"ח. בקשר עם המימון להקמת תחנת הכח יועמדו על ידי שפיר הנדסה ערבות גישור הון עצמי בסך 38 מיליון ש"ח, וכן תועמד בחלקים שווים על ידי הצדדים ערבות בסך 20 מיליון ש"ח למדינה (כמו גם ערבויות שונות נוספות בסכומים שאינם מהותיים).

הסכם שותפות ובעלי מניות

שפיר הנדסה ובלוג'ן התקשרו בהסכם שותפות, המסדיר את יחסיהן בקשר עם אחזקותיהן ברוכשת. הסכם השותפות כולל הוראות שונות לרבות מגבלות בקשר להעברת מניות לצדדים שלישיים, הוראות בקשר עם מינוי דירקטורים (כאשר לכל צד הזכות למנות מחצית מחברי הדירקטוריון) ורוב נדרש לקבלת החלטות בדירקטוריון השותף הכללי. כמו כן, החלטות באסיפת השותפים של הרוכשת יתקבלו פה אחד, הכול בכפוף למפורט בהסכם. הוראות אלו התקבלו בשינויים המחוייבים גם ביחס להסכם בעלי המניות בשפיר GES ובכוונת הצדדים לעדכנן בהתאם אף בהסכם בעלי המניות של הזכיין.

הסכמי שיקום, הקמה ותפעול (לתחנת הכח ולמתקן ההתפלה)

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשר הזכיין בהסכם שיקום עם קבלן הקמה ובמקביל התקשרה שפיר GES בהסכם הקמה עם קבלן הקמה (קבלן ההקמה בשני המקרים הינו מיזם משותף של שפיר הנדסה ובלוג'ן, להלן: "קבלן ההקמה" ו-"הסכמי ההקמה"). הסכמי ההקמה מסדירים את מערכת היחסים בין הזכיין ושפיר GES (בהתאמה ויחד: "היזמים") לקבלן ההקמה הרלוונטי, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות השיקום של מתקן ההתפלה ועבודות ההקמה של תחנת הכח בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב, באמצעות שני השותפים, יחד ולחוד. בנוסף לאמור, התקשרו היזמים גם בהסכמי תפעול ותחזוקה עם קבלני תפעול בהסכמי תפעול (קבלן תפעול הזכיין מוחזק על ידי הרוכשת כאשר קבלן תפעול תחנת הכח מוחזק באופן שווה על ידי שפיר הנדסה ובלוג'ן) המסדירים את מערכת היחסים בין היזם הרלוונטי לקבלן התפעול הרלוונטי, באופן שבו קבלן התפעול יספק את השירותים הנדרשים לשם הפעלת הפרויקט ואחזקתו על בסיס גב אל גב.
בין היזמים, קבלני ההקמה וקבלני התפעול נחתם הסכם ממשק שמסדיר את יחסיהם והאחריות לביצוע הפרויקט בתקופות השונות. הסכמי ההקמה וההפעלה מסדירים את אופן התקשרות הקבלנים הראשיים עם קבלני משנה, זכויות המממנים, גובה הערבויות שיש להעמיד, הוראות שינוי, אורכות, אישור עבודות, מבחני קבלה ומסירה, זכויות חליף של המלווים, גבולות האחריות, תקופת בדק ואחריות, הסדרת עבודות הקמה שיתבצעו במקביל לשירותי ההפעלה, זכויות ביטול, והסדרים נוספים כנהוג בפרויקטים מסוג זה.

הסכם מכירת החשמל

בין שפיר GES לקבלן התפעול של הזכיין נחתם הסכם למתן שירותים שונים לרבות מכירת אנרגיה ופחמן דו חמצני על ידי שפיר GES לקבלן התפעול כאמור ומנגד - מתן שירותי בקרה ושירותים נוספים לשפיר GES.

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

6. חברות הזכיין והמפעיל של מתקן להתפלת מי ים באשדוד (המשך)

תחנת הכוח

בנוסף, ביום 31 בדצמבר 2024 התקבל היתר בניה להקמת תחנת הכוח והחלה הקמת תחנת הכח.
בהמשך להליך משפטי מתנהל, בוטל ההיתר כאשר על החלטה זו קיים צו עיכוב ביצוע כמפורט להלן, כאשר להערכת החברה במועד זה הפעלתו צפויה ברבעון הרביעי של שנת 2026. עבודות שיפוץ ושדרוג מתקן ההתפלה הסתיימו ובחודש אוקטובר 2025 עם סיומה של תקופת הרצה, החל בהפעלה מלאה.

הליכים משפטיים

במהלך חודש אוקטובר 2024 הוגשו כנגד זכיין תחנת הכח והמשרד להגנת הסביבה – הממונה לפי חוק אויר נקי, שלוש עתירות מינהליות לבית המשפט המחוזי בירושלים, אשר עניינן בהחלטת הממונה לפי חוק אוויר נקי, התשס"ח - 2008, ליתן לזכיין תחנת הכח היתר פליטה לפי חוק זה, להפעלת תחנת כוח במתקן התפלה אשדוד, שהיא "מקור פליטה טעון היתר" כמשמעותו בחוק אוויר נקי. העותרות הינן עירית אשדוד ויבנה, איגודי ערים וכן מספר גופים ירוקים. לטענת הזכיינית, החלטת הממונה לתת את היתר הפליטה ניתנה לאחר שהתקיים הליך שיתוף ציבור בהתאם לחוק אוויר נקי. בהליך שיתוף הציבור הוגשו הערות מטעם גורמים שונים לטיוטת ההיתר שפורסמה, והממונה בחן אותן ונתן להן התייחסות מנומקת במסגרת מתן היתר הפליטה.
בחודש יוני 2025 ניתן פסק הדין בעתירה לפיו היתר הפליטה שניתן על ידי הממונה מבוטל והדיון במתן היתר הפליטה יוחזר למשרד להגנת הסביבה לצורך בחינתו מחדש בהקשר זה (להלן: "פסק הדין").
בסמוך לאחר קבלת פסק הדין הוגשה על ידי השותפות בקשה לעיכוב ביצוע פסק הדין בכל הנוגע לשני מנועים (מסה"כ המנועים שעתידים להיות מותקנים במתקן כולו, התפלה ותחנת הכח) אשר ישמשו להפעלת משאבות במתקן ההתפלה. הפעלת שני מנועים אלה טעונה היתר פליטה, והם נכללו בהיתר הפליטה שבוטל ע"י בית-המשפט, אך הם אינם מהווים חלק מתחנת הכוח, אשר עמדה במוקד העתירה. התקנתם לא הייתה שנויה במחלוקת והם הוקמו בהסכמה מפורשת של איגוד ערים לאיכות הסביבה אשדוד חבל יבנה, ומכוח היתר בנייה שניתן ע"י הוועדה המקומית לתכנון ולבנייה. בהמשך לכך, ניתן צו לעיכוב כניסתו לתוקף של ביטול היתר הפליטה בכל הנוגע לשני המנועים האמורים אשר ישמשו להפעלת המשאבות במתקן ההפעלה בלבד עד לתום 60 ימים ממועד הגשת ערעור לבית המשפט המוסמך או עד לתום 60 ימים מהמועד בו יחלוף פרק הזמן להגשת הערעור.
בחודש אוקטובר 2025 הגישה השותפות ערעור על פסק הדין. בית המשפט העליון הורה על הותרת צו עיכוב הביצוע כאמור עד להכרעה בערעור. דיון בערעור נקבע לחודש דצמבר 2026.

7. פרויקט "הקו הסגול", רכבת קלה בתל אביב

ביום 30 בינואר 2022, התקבלה בחברה הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים של חברת נת"ע - נתיבי תחבורה עירוניים בע"מ (להלן: "המזמין"), לפיה הצעתה של חברה ייעודית (SPC) שהוקמה לצורך ההליך המכרזי על ידי חברה בת של החברה (50%) וחברה זרה ספרדית (50%) (להלן בסעיף זה: "הזכיין"), נבחרה כזוכה במכרז להתקשרות בהסכם זיכיון למימון, תכנון, הקמה ותחזוקה (PPP) של פרויקט "הקו הסגול" של הרכבת הקלה במטרופולין תל אביב (להלן בסעיף זה: "הפרויקט"). במסגרת הפרויקט הזכיין יממן, יתכנן, יקים ויתחזק את "הקו הסגול", שהינו לפי מסמכי המכרז באורך של כ - 27 ק"מ ואשר יכלול 45 תחנות. בהתאם למסמכי המכרז הזכיין יתחזק את הפרויקט למשך כ - 21 שנה, מתחילת הפעלת הקו. תקופת ההקמה הקבועה במכרז הינה כ - 4 שנים. סך היקף הפרויקט (בתקופה ההקמה והתחזוקה) מוערך על ידי החברה במועד זה בסך של כ - 9.2 מיליארד ש"ח, צמודים לסל מדדים בהתאם להוראות המכרז.
ביום 12 במאי 2022 חתמו המזמין והזכיין על הסכם הזיכיון ביחס לפרויקט, אשר תוקן בתוספת מס' 1 ביום 29 ביוני 2023 ובתוספת מס' 2 ביום 9 בפברואר 2026 (להלן: "התוספת השנייה").
מובהר כי למועד דוח זה כניסתה של התוספת השנייה לתוקף כפופה עדיין לאישור הגופים המממנים של הפרויקט ולעדכונים שיידרשו להסכמי המימון.

מבנה ההכנסות בפרויקט

מענק ההקמה לו יזכה הזכיין, אשר נקבע בהתאם להוראות המכרז, עומד על סך של כ - 2.2 מיליארד ש"ח צמוד לסל הצמדות אשר ישולם לזכיין בהתאם לאבני דרך לאורך תקופת ההקמה של הפרויקט.
תשלומי תחזוקה חודשיים קבועים ומשתנים (על פי ק"מ מסחרי אותו יסעו הקרונות), אשר יעברו לקבלן התחזוקה בפרויקט (חברה אחות של חברת הזכיין). תשלום חודשי קבוע (הוני) בסך כ- 13.75 מיליון ש"ח (צמוד לסל מדדים), אשר ישולם לאורך תקופת התחזוקה, (כאשר בתקופת ההרצה, ישולם 50% ממנו מדי חודש). יובהר כי לזכיין אין סיכוני ביקוש הנובעים מתלות בכמות הנוסעים בקו.

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

7. פרויקט "הקו הסגול", רכבת קלה בתל אביב (המשך)

בתקופה שממועד החתימה על הסכם הזיכיון ועד לתום תקופת הזיכיון יפקיד הזכיין בידי המדינה ערבויות בנקאיות להבטחת ביצוע התחייבויותיו בהיקף כנהוג בפרויקטים מסוג זה.
ביום 12 במאי 2022, חתמו נת"ע - נתיבי תחבורה עירוניים בע"מ והזכיין על הסכם הזיכיון ביחס לפרויקט 'הקו הסגול'. זכיית החברה הייעודית (הזכיין) בפרויקט כפופה להשלמת 'סגירה פיננסית' של הפרויקט בתוך תקופה של עד 12 חודשים ממועד החתימה על הסכם הזיכיון, במסגרתה תידרש החברה הייעודית, בין היתר, להתקשר בהסכמים מחייבים למימון הנדרש לצורך הקמת הפרויקט ותחזוקתו.
ביום 4 ביולי 2023, השלימה חברת הפרויקט (להלן: "חברת הפרוייקט" או "הלווה") את הסגירה הפיננסית של הפרויקט וכן קיבלה צו התחלת עבודות לפרויקט ליום 14 ביוני 2023 (להלן: "הסגירה הפיננסית" ו- "צו תחילת העבודות", בהתאמה) וזאת במסגרת הסכם הפרוייקט שהוענק לחברת הפרוייקט. במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרו חברת הפרוייקט וחברה בת של החברה (בבעלות מלאה) במספר הסכמים שתמציתם מובאת להלן.

הסכם המימון

הסכם המימון של החוב הבכיר נחתם בין הלווה לבין קונסורציום של מממנים, בראשותו של בנק ישראלי ובנק זר (להלן: "המלווים"). הסכם המימון קובע מסגרת מימון חוב בכיר עד למועד ההמרה (שיחול 27 חודשים לאחר קבלת תעודת ההשלמה לפרויקט, להלן: "מועד ההמרה") בהיקף כולל של כ-4 מיליארדי ש"ח, באמצעות מספר מסגרות אשראי, כמפורט להלן, ובמועד ההמרה - המרת ההלוואות בהלוואה לזמן ארוך (כמפורט להלן) (להלן ביחד: "החוב הבכיר"). מסגרות האשראי תישאנה ריבית שנתית משתנה, כאשר הלוואות ביורו תהיינה על בסיס אירובור, וההלוואות בש"ח תהיינה על בסיס ריבית בנק ישראל, בתוספת מרווח הנע בין 0.8 לבין 3.0 (אחוזים). הלוואת גישור למענק ההקמה בסה"כ כ- 1.5 מיליארד ש"ח, הלוואה מתגלגלת הנפרעת לאורך תקופת ההקמה באמצעות תקבולים של אבני דרך המענק על ידי המזמינה.
הלוואת חוב בכיר עד מועד ההמרה בסה"כ כ- 1.5 מיליארד ש"ח. לרבות, מסגרת Stand- By בסה"כ כ- 0.15 מיליארד ש"ח, פירעונות רבעוניים החל מתחילת תקופת התחזוקה, כאשר במועד ההמרה בסיס הריבית יתחלף לריבית יורו קבועה על בסיס ריביות של עסקת החלף בין ריבת משתנה לריבית קבועה באירו למח"מ המתאים בגין חלק מההלוואות. הלוואת חוב בכיר עד מועד ההמרה בסה"כ כ- 0.7 מיליארד ש"ח. פירעונות רבעוניים החל מתחילת תקופת התחזוקה כאשר במועד ההמרה בסיס הריבית יגודר לריבית יורו קבועה על בסיס ריביות של עסקת החלף בין ריבית משתנה לריבית קבועה באירו למח"מ המתאים.
הלוואת חוב בכיר עד מועד ההמרה בסה"כ כ- 0.7 מיליארד ש"ח. פירעונות רבעוניים החל מתחילת תקופת התחזוקה כאשר במועד ההמרה בסיס הריבית יגודר לריבית יורו קבועה על בסיס ריביות של עסקת החלף בין ריבית משתנה לריבית קבועה באירו למח"מ המתאים. כמו כן כולל ההסכם מספר מסגרות נוספות כמקובל בפרויקטים מסוג זה כגון מסגרת מע"מ, מסגרת לשירות החוב ומסגרת התאמת ריבית ONE OFF.
מסגרות החוב הבכיר עד מועד ההמרה תומרנה במועד ההמרה להלוואה שבסיס הריבית שלה הינו קבוע וכן תתבצע בעסקת החלף בין ריבית קבועה לריבית משתנה בגין חלק מההלוואות.

הסכם המימון

בנוסף, במועד הסמוך למועד ההמרה, תינתן אפשרות לווה ליטול הלוואה נוספת מתוך המסגרת ארוכת הטווח, באופן שבו סכום החוב הבכיר אל מול סכום ההון הנדרש לפרויקט יעמוד על יחס של 90% חוב ו- 10% הון.

מסגרת אשראי לאחר מועד ההמרה

סך היקפה של מסגרת האשראי לאחר מועד ההמרה הוא כ - 550 מיליון אירו. שיעור הריבית בגין המסגרת ארוכת הטווח מבוסס על שקלול דירוג החוב של הלווה ושיעורן המצטבר של ריבית בסיס בתוספת מרווח ריבית נוסף על ההלוואות כמפורט להלן. פירעון ההלוואה (קרן וריבית) ייעשה על בסיס רבעוני, החל ממועד ההמרה. מועד פירעונה הסופי הוא 6 חודשים לפני מועד תום תקופת הזיכיון או כ-18.25 שנים ממועד ההמרה (לפי המוקדם). ריביות מסגרת זו תהיינה בתוספת מרווח הנע בין 0.8 לבין 2.9 (אחוזים), בכפוף לדירוג החוב.

העמדה לפירעון מיידי

הסכם המימון מסדיר שורה של אירועים שבגינם יועמד חובו של הזכיין לפירעון מיידי כולל עמידה בהתניות פיננסיות. בנוסף לאמור, מוסדרת במסגרת ההסכם עילת CROSS DEFAULT, אשר קובעת כי חובו של הלווה יועמד לפירעון מידי כאשר גוף פרויקט עיקרי כהגדרתם בהסכם לא עומד באחת מהתחייבויותיו הפיננסיות (שלא במסגרת הסכם מימון זה) מעבר לרף מסוים (כקבוע בהסכם המימון), או כאשר אחת מהתחייבויותיו הפיננסיות כאמור מועמדת (או שיש זכות לנושה להעמידה) לפירעון מידי, למעט אם נציג החוב

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

7. פרויקט "הקו הסגול", רכבת קלה בתל אביב (המשך)

העמדה לפירעון מיידי (המשך)

הבכיר קבע כי אין בכך משום השפעה מהותית לרעה ביחס לפרויקט ו/או להסכמי המימון ו/או מסמכי המימון. ליום 31 בדצמבר 2025, עומד הזכיין באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

התחייבויות שונות של הלווה כלפי המלווים

במסגרת הסכם מימון החוב הבכיר (להלן: "ההסכם"), התחייבה הלווה כלפי המלווים בהתחייבויות שונות הנהוגות בהסכמים מסוג זה, הכוללות, בין היתר, התחייבות של הלווה שלא לבצע חלוקת דיבידנד או חלוקה אחרת (למעט אם חברת הפרויקט עומדת בתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכמים), התחייבות שלא להתקשר בעסקת מיזוג או פיצול והתחייבות לפעול לדירוג החוב. כמו כן, ההסכמים מגבילים את יכולתה של הלווה להתקשר בהסכמי הלוואה אחרים (כלווה או כמלווה). בנוסף לכך, הסכם מימון החוב הבכיר מגביל את יכולתה של הלווה להנפיק או להעביר הון מניות כלשהו (הגבלה על שינוי הבעלות בלווה), להתקשר בהסכמים מהותיים וכן מגביל את יכולתה לבצע השקעות, הכול בכפוף לתנאים הקבועים בהסכמים.
הסכם הזרמת ההון נחתם בין המלווים, הלווה ובעלי המניות של הלווה: שפיר הנדסה, חברה בת בבעלות מלאה של החברה וחברה מקבוצת החברות CAF - חברת רכבות ותשתיות רכבת ספרדית (להלן: "CAF"). במסגרת ההסכם, התחייבו בעלי המניות של חברת הפרויקט להזרים הון, במועד ההמרה, בסך של עד כ-380 מיליוני ש"ח לטובת חברת הפרויקט, שיהווה 15% מהיקף הפרויקט נטו במועד ההמרה (לאחר תשלום המענק) בנוסף להתחייבויות להעמיד ערבויות כנדרש בהתאם לתנאי ההסכם עם אפשרות להגדלת מינוף שיהווה 5% מהיקף הפרויקט נטו במועד הגדלת המינוף.

הסכם הזרמת ההון

עד למועד ההמרה, ההון העצמי הנדרש הינו לפי התקדמות שלבי הפרויקט, ונע בין כ-380 מיליוני ש"ח במועד הסגירה הפיננסית לבין כ-250 מיליוני ש"ח במועד ההמרה כאמור לעיל (חלקה של שפיר הנדסה 50%).
שפיר הנדסה תעמיד את חלקה בהון העצמי ללווה באמצעות הלוואה ישירה או בהלוואת גישור מבנקים ישראליים שתועמד על ידם ישירות ללווה ותגובה בערבות בנקאית שתועמד על ידה. ההלוואה כאמור תיפרע לאורך תקופת ההקמה ועד פירעונה הסופי במועד ההמרה. הריבית של מסגרת זו מבוססת, ביחס לחלק השקלי, על בסיס ריבית בנק ישראל, וביחס לחלק ביורו - על בסיס אירובור, בתוספת מרווח הנע בין 1.25 לבין 2.6 (אחוזים).

הסכם בעלי מניות

שפיר הנדסה ו - CAF התקשרו בהסכם בעלי מניות, המסדיר את יחסיהן בקשר עם אחזקותיהן בחברת הפרויקט. הסכם בעלי המניות כולל הוראות שונות ומגבלות בקשר להעברת מניות לצדדים שלישיים, לרבות זכות הצעה ראשונה, זכות מצרנות והוראות בקשר עם מינוי דירקטורים ורוב נדרש לקבלת החלטות בדירקטוריון (בגין החזקה של כל 25% רשאי צד להסכם למנות דירקטור אחד מטעמו והחלטות הדירקטוריון יתקבלו פה אחד).

הסכם בעלי מניות

כמו כן, החלטות באסיפת בעלי מניות של חברת הפרויקט ידרשו רוב של לפחות 80%, הכול בכפוף למפורט בהסכם, אשר כולל מנגנון להסדרת מבוי סתום באופן שיאפשר המשך ביצוע הפרויקט. בנוסף, כולל ההסכם הוראות בקשר עם קבלת ההחלטות בנוגע למינויים של אנשי מפתח בצוות ההנהלה של חברת הפרויקט ובדירקטוריון (בגין החזקה של כל 25% רשאי צד להסכם למנות דירקטור אחד מטעמו והחלטות הדירקטוריון יתקבלו פה אחד). כמו כן, החלטות באסיפת בעלי מניות של חברת הפרויקט ידרשו רוב של לפחות 80%, הכול בכפוף למפורט בהסכם, אשר כולל מנגנון להסדרת מבוי סתום באופן שיאפשר המשך ביצוע הפרויקט. בנוסף, כולל ההסכם הוראות בקשר עם קבלת ההחלטות בנוגע למינויים של אנשי מפתח בצוות ההנהלה של חברת הפרויקט.

בטוחות

להבטחת קיום התחייבויות הזכיין במסגרת ההסכמים לעיל, שעבד הזכיין לטובת המלווים (באמצעות נאמן) את נכסיו ובנוסף, שעבדו בעלי המניות בזכיין בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה, שאינו מוגבל בסכום, את אחזקותיהם בזכיין ואת הזכויות הנלוות להן, והכל בהתאם לקבוע באגרות החוב.

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

7. פרויקט "הקו הסגול", רכבת קלה בתל אביב (המשך)

הסכמי הקמה ותחזוקה

במסגרת הסגירה הפיננסית התקשרה חברת הפרויקט בהסכם הקמה עם קבלן הקמה (שהינו קונסורציום, על בסיס אחריות ביחד ולחוד, של שפיר הנדסה ושל CAF SA, בחלקים שווים). ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין חברת הפרויקט לקבלן ההקמה, באופן שבו האחריות לביצוע עבודות הבנייה בפרויקט מוטלת על קבלן ההקמה על בסיס גב אל גב, באמצעות שני השותפים בקבלן ההקמה. בנוסף לאמור, התקשרה חברת הפרויקט גם בהסכם תחזוקה עם קבלן תחזוקה (חברה בבעלות משותפת בחלקים שווים של שפיר הנדסה ו-CAF SA). הסכם התחזוקה יכלול שירותי תחזוקה למשך כ- 25 שנים, כאשר עיקר התחזוקה תחל לאחר קבלת אישור גמר הקמה לאחריו יוותרו כ-20 שנות תחזוקה. ההסכם מסדיר את מערכת היחסים בין חברת הפרויקט לקבלן התחזוקה, באופן שבו קבלן התחזוקה יספק את השירותים הנדרשים לשם תחזוקת המערכות והקרונות על בסיס גב אל גב. בין חברת הפרויקט, קבלן ההקמה וקבלן התחזוקה נחתם הסכם ממשק שמסדיר את יחסיהם והאחריות לביצוע הפרויקט בתקופת ההקמה ובתקופת התחזוקה. הסכמי ההקמה והתחזוקה מסדירים את אופן התקשרות הקבלנים הראשיים עם קבלני משנה, זכויות המממנים, גובה הערבויות שיש להעמיד, זכויות עיכבון, הוראות שינוי, אורכות, אישור עבודות, מבחני קבלה ומסירה, זכויות חליף של המלווים, פיצויים מוסכמים, גבולות האחריות, תקופת בדק ואחריות, הסדרת עבודות הקמה שיתבצעו במקביל לשירותי תחזוקה ככל שיידרשו, זכויות ביטול, ועבודה וממשק מול קבלן התחזוקה בפרויקט שייבחר על ידי המזמין בהמשך, והסדרים נוספים כנהוג בפרויקטים מסוג זה.

הסכמות נוספות

במסגרת ובמקביל לסגירה הפיננסית כאמור לעיל, עודכנו במסגרת הסכם הפרוייקט מספר נושאים בקשר עם הפרויקט, הקמתו, תחזוקתו ומימונו, הכוללים בין היתר: (א) עדכון חלק מלוחות הזמנים ביחס לשלבי הקמת הפרויקט; (ב) ויתור תביעות חלקי של חברת הפרוייקט והמזמין (ג) וכן הסכמות עם המזמין בקשר עם יישום הוראות הסכם הפרויקט.
יצוין כי במהלך שנת הדוח היה קיים עיכוב בלוח הזמנים לגמר הקמת הקו הסגול. העיכוב כאמור נובע בעיקרו מהיבטים שונים של השלכות פרוץ מלחמת חרבות ברזל. במסגרת התוספת השנייה, אשר כללה עדכון לחלק מלוחות הזמנים של הפרויקט, ויתר הזכיין על תביעות בגין אירועים ונסיבות הקשורות למלחמת "חרבות ברזל" שהתרחשו או היו ידועים עד למועד התחילה של התוספת השנייה, למעט במקרים של שינוי מהותי לרעה במצב הביטחוני לאחר מועד זה.

8. ערבה מיינס

ביום 6 באוגוסט 2024 הושלמה עסקה בתמורה לסכום לא מהותי באופן בו עם השלמתה מחזיקה שפיר תעשיות בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, ב- 45% מהון המניות של ערבה מיינס בע"מ (להן: ערבה). ערבה פועלת החל משנת 2005 במכרות נחושת תמנע שבערבה בתחומי הכרייה והכנת התשתית להפקה מסחרית של נחושת באמצעות מפעל שבשטחה. בחודש פברואר 2026 הגיעה ערבה להסדר עם רמ"י (בעקבות מחלוקות שנתגלעו מול רשות זו) לפיו חלק ממקרקעי מכרות הנחושת תמנע (כפי שסוכם בהסדר) יוקצו לערבה לצורך מיצוי פוטנציאל כריית עופרת הנחושת בתת הקרקע בהתאם לתכנית הסטטוטורית התקפה הכל בכפוף לנהלי רשות מקרקעי ישראל ועריכת שומה לשווי הקרקע שעל בסיסה תיערך עסקה להקצאת המקרקעין כאמור. למועד הדוח מצויה החברה בהליכים להוצאתן לפועל של ההסכמות דנן. יצויין כי למועד הדוח אין כל וודאות כי ניתן יהיה להפיק ולמצות את פוטנציאל כריית עופרת הנחושת בתת הקרקע כאמור ומה יהיו לוחות הזמנים לכך וזאת בין היתר לאור חוסר וודאות ביחס לתוצאות בדיקת היתכנות כלכלית וכדאיות כרייה, ולקבלת אישורים נוספים מרשויות מקומיות וממשלתיות וצדדי ג' נוספים הנדרשים, ככל ונדרשים, על פי דין.

9. זכיה במכרז למימון, תכנון, הקמה, תפעול ותחזוקה של מתקן להשבת אנרגיה מפסולת בנאות חובב

ביום 5 בפברואר 2026 התקבלה אצל החברה הודעת ועדת המכרזים הבין-משרדית של משרד האוצר והמשרד להגנת הסביבה (באמצעות החשב הכללי) לפיה נבחרה הצעתה של חברה ייעודית אשר בעלי מניותיה הן החברה באמצעות חברה הבת שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ (45.5%), חברת בלוג'ן בע"מ (36.5%) וחברת דקל תשתיות (2001) בע"מ (18%) (להלן: "הזכיין"), כהצעה הזוכה במכרז BOT למימון, תכנון, הקמה, תפעול ותחזוקה של מתקן להשבת אנרגיה מפסולת בנאות חובב Waste To Energy (להלן: "המתקן" ו"המכרז", בהתאמה), כמפורט בתמצית להלן.
במסגרת הפרויקט הזכיין יממן, יתכנן, יקים, יתפעל ויתחזק את פעילות המתקן הכוללת פעילות מיון והפרדה של פסולת עירונית לרכיבים ברי מחזור ורכיבים שיועברו לשריפה במתקן השבת האנרגיה (שיופעל באמצעות טורבינה שתפיק אנרגיה בהספק של כ- 50 מגה-ואט מותקן) אשר יחובר לרשת החשמל הארצית, לתקופת הפעלה ותחזוקה של 24 שנים ו - 11 חודשים ממועד אישור ההפעלה אשר בסיומה יועבר המתקן לבעלות

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני (המשך)

9. זכיה במכרז למימון, תכנון, הקמה, תפעול ותחזוקה של מתקן להשבת אנרגיה מפסולת בנאות חובב (המשך)

המדינה ("תקופת הזיכיון"). במסגרת המכרז נקבעה תקופה של 15 חודשים לביצוע תכנון מפורט וסגירה פיננסית, ולאחר מכן תקופת הקמה של 39 חודשים.
להערכת החברה, עלות הקמת המתקן צפויה לעמוד על כ-1.5 מיליארד ש"ח. המתקן יהנה לאורך כל תקופת הזיכיון מהכנסות בגין דמי שער עבור הפסולת הנכנסת; הכנסות בגין מכירת תוצרי המחזור; ומהכנסות בגין תשלומי זמינות ובגין מכירת האנרגיה המיוצרת בו במודל שוק. בנוסף, בהתאם לתנאי המכרז, הזכיין יהיה זכאי לקבל מהמדינה מענק הקמה בסך של 110 מיליון ש"ח בכפוף לעמידה באבני דרך וכן לקבל תשלום רבעוני קבוע בסך מצטבר כולל של 12 מיליון ש"ח בשנה במשך כל תקופת הזיכיון. להערכת החברה, סך ההכנסות מהמתקן לאורך תקופת הזיכיון צפוי לעמוד על כ-9 מיליארד ש"ח. בנוסף לאמור, המדינה העניקה לזכיין במסגרת המכרז הגנות שונות שעיקרן מנגנוני התאמות ריבית המאפשרים הצמדת תעריפים למדדי מחירים שונים וכן הגנות לסיכוני שוק (אנרגיה ופסולת).
בתקופה שממועד החתימה על הסכם הזיכיון ועד לתום תקופת הזיכיון יפקיד הזכיין בידי המדינה ערבויות בנקאיות להבטחת ביצוע התחייבויותיו בהיקף כנהוג בפרויקטים מסוג זה. קבלן ההקמה וקבלן התפעול בפרויקט הינם בבעלות בעלי המניות בזכיין בשיעורי השתתפות שנקבעו במסגרת הגשת ההצעות למכרז, כאשר שיעור אחזקת החברה בקבלן ההקמה וקבלן התפעול דומה לשיעור האחזקה של החברה בזכיין.

10. השקעות, שטרי הון והלוואות לחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני

ביום 1.9.2024 הונפקו לחברת שפיר גי.אי.אס זכיין תחנת הכוח בע"מ שטרי הון בסך של 35.5 מיליוני ש"ח.
ביום 30.9.2021 הונפקו לחברת ההפעלה של הרכבת הקלה בירושלים שטרי הון בסך של 6.5 מיליוני ש"ח.
שטרי ההון אינם צמודים ואינם נושאים ריבית ומועד פרעונם נתון להחלטת הישות המנפיקה, בהתאם לשיקול דעתה ועל פי החלטות האורגנים האחראים בה, אך בכל מקרה לא יפרעו לפני תום 5 שנים ממועד הנפקתם.

ב. חברות מאוחדות

חברות בנות שיש להן זכויות שאינן מקנות שליטה שהן מהותיות לקבוצה

	31 בדצמבר	
חברת עד 120 מרכזי מגורים לאוכלוסייה מבוגרת בע"מ (להלן: עד 120)	2025	2024
שיעור הזכויות שאינן מקנות שליטה	32.02	47.02
יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה	485	677

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
רווח המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	35	37	30

מידע כספי תמציתי בגין עד 120:

הסכומים להלן הינם קודם לביצוע ביטולים בין חברתיים:	31 בדצמבר	
	2025	2024
נכסים שוטפים	107	22
נכסים בלתי שוטפים	3,604	3,032
התחייבויות שוטפות	1,108	807
התחייבויות בלתי שוטפות	1,120	849

ביאור 16 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות מאוחדות (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
הכנסות	156	134	128
רווח נקי	89	73	59
סך רווח כולל	89	73	59
תזרימי מזומנים נטו מפעילויות שוטפות	74	(1)	12
תזרימי מזומנים נטו לפעילויות השקעה	(413)	(212)	(182)
תזרימי מזומנים נטו מפעילויות מימון	393	215	170
עליה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים	54	2	-

לעניין רכישת 15% מניות נוספות של עד 120, ראה ביאור 31ז.

ביאור 17 - נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר

ביום 9 בנובמבר, 2022 התקשרה חברת שפיר אנרגיה בע"מ (להלן: "שפיר") עם פז חברת נפט בע"מ ("פז"), ו- פז בית זיקוק אשדוד בע"מ (שנכון למועד ההתקשרות, הייתה חברה פרטית בבעלות מלאה של פז) (להלן: "פז"א") בהסכם לרכישת מניות (להלן: "הסכם הרכישה" או "ההסכם") במסגרתו תרכוש שפיר, בכפוף להשלמת העסקה נשוא ההסכם, סך של מניות המהוות 10% מההון המונפק והנפרע של פז"א (להלן: "המניות הנרכשות"), בדרך של הקצאת מניות. בתמורה לרכישת המניות הנרכשות והאופציות כמפורט דלהלן תשלם שפיר סך כולל של 155.6 מיליון ש"ח. התמורה תשולם במלואה לפז"א במועד ההשלמה.
פז"א החלה את פעילותה בשנת 1973 והיא מייבאת ומזקקת נפט גולמי וחומרי ביניים לתזקיקי נפט המיועדים לשיווק בשוק המקומי וליצוא. בנוסף פז"א מפעילה מסוף ניפוק דלקים בשטח בית הזיקוק שלה וכן שתי תחנות כוח לשימוש במסגרת פעילות בית הזיקוק ולמכירת חשמל ללקוחות חיצוניים.

אופציות רכישה

בנוסף לאמור לעיל, הוסכם כי שפיר תקבל אופציות רכישה (לא רשומות), שבכפוף להתקיימות תנאיהן, שפיר תוכל לרכוש מניות נוספות של פז"א, כמפורט להלן:
<u>אופציית הרכישה א'</u> - פז העניקה לשפיר אופציה לרכוש מפז את מניות פז"א שבבעלותה של פז לאחר השלמת העסקה, שיהוו 4.9% מהון המניות המונפק והנפרע של פז"א במועד ההשלמה. האופציה ניתנת למימוש למשך לתקופה של 36 חודשים ממועד השלמת העסקה, במחיר המימוש השווה לנמוך מבין: (א) מחיר למניה הנגזר משווי פז"א בסך של 1,555,555,555 ש"ח בניכוי תשלום דיבידנדים ובתוספת הון שיוזרם לפז"א ממועד השלמת העסקה ועד מועד מימוש האופציה, או (ב) מחיר למניה לפי שווי ממוצע מחירי הסגירה של מניית פז"א בבורסה ב-90 הימים הקלנדריים שקדמו להודעה על מועד מימוש האופציה, כפול כמות מניות אופציית הרכישה א' אשר ממומשת (להלן: "נוסחת מימוש האופציה"). במועד בו הרוכשת תחזיק 45.1% או יותר מההון המונפק של פז"א כתוצאה ממימושי האופציות על פי ההסכם תפקע אוטומטית אופציית הרכישה א' ולאחר מכן, פז תהיה רשאית למכור ולבצע דיספוזיציה במניותיה בחברה ללא כל הגבלה. בנוסף הסכימו הצדדים כי, על אף האמור לעיל בסעיף זה (אופציית רכישה א'), ככל ששפיר תפנה לבעלי המניות של פז"א בהצעת רכש מיוחדת לפי סעיף 328 לחוק החברות (להלן: "הצעת רכש מיוחדת") טרם המועד האחרון למימוש אופציית הרכישה א', מתחייבת פז להסכים להצעת הרכש המיוחדת ולמכור את מניות אופציית הרכישה א' במסגרת הצעת הרכש המיוחדת שנתקבלה (או חלקן הרלוונטי ככל שבעלי מניות נוספים של פז"א מוכרים מניות לשפיר במסגרת הצעת הרכש המיוחדת), וכן, בכפוף לכל דין, מתחייבת פז לא להצביע בעד הצעת רכש מיוחדת מתחרה או כל עסקה אחרת העשויה לסכל את קבלת הצעת הרכש המיוחדת, וזאת בכפוף לכך שהמחיר למניה שישולם לפז במסגרת הצעת הרכש המיוחדת לא יפחת ממחיר המימוש של אופציית הרכישה א' המוסכם לעיל. עם השלמת הצעת הרכש המיוחדת וככל שהתקבלה תבוטל אופציית הרכישה א' במלואה, גם אם פז לא מכרה את כל מניותיה בפז"א במסגרת הצעת הרכש המיוחדת. לשפיר לא תהיה טענה אם לא יובא בחשבון קולה של פז במנין קולות בעלי מניות פז"א.
<u>אופציית הרכישה ב'</u> - פז"א העניקה לשפיר אופציה נוספת, אשר תעמוד לתקופה של 60 חודשים ממועד השלמת העסקה, להגדיל את החזקתה בפז"א בדרך של הקצאת מניות על ידי פז"א, שתביא את שפיר להחזקה של 45.1% מהון המניות המונפק והנפרע של פז"א (על בסיס דילול מלא בכפוף להוראות חישוב שנקבעו בהסכם), במחיר מימוש השווה לנוסחת מימוש האופציה כאמור בסעיף א' לעיל. מובהר, כי, בכפוף לכל דין, שפיר תוכל לממש חלקים מאופציית רכישה ב' עוד בטרם מימוש אופציית רכישה א'. יובהר כי בכל מקרה מימוש כל אופציית רכישה א' וכל אופציית רכישה ב' ביחד לא יביא את שפיר לאחזקה של יותר מ-45.1% ממניות פז"א, למעט מניות של פז"א אשר ירכשו ע"י שפיר שלא במסגרת ההסכם.
<u>אופציית הרכישה ג'</u> - פז"א העניקה לשפיר אופציה נוספת, אשר תעמוד לתקופה של 60 חודשים ממועד השלמת העסקה, להגדיל את החזקתה בפז"א בדרך של הקצאת מניות על ידי פז"א, שתביא את שפיר להחזקה של 65% מהון המניות המונפק והנפרע של פז"א (על בסיס דילול מלא בכפוף להוראות חישוב שנקבעו בהסכם), במחיר מימוש השווה לנוסחת מימוש האופציה כאמור בסעיף א' לעיל בתוספת פרמיה של 5%.

ביאור 17 - נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (המשך)

יצוין כי האופציות האמורות לעיל לא תירשמנה למסחר. כמו כן, מימוש האופציות האמורות כפוף לכל דין, לרבות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, וכן להוראות צו החברות הממשלתיות (הכרזה על אינטרסים חיוניים למדינה בחברת בית הזיקוק לנפט - אשדוד בע"מ), תשס"ו-2006 (להלן: "צו האינטרסים"). יובהר כי, אם לאחר מימוש איזה מן האופציות הנ"ל שפיר תחזיק (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך) למעלה מ-19.9% מהון המניות המונפק של פז"א, המימוש יהיה כפוף לכך ששפיר קיבלה היתר/אישור לפי צו האינטרסים או אישור בכתב מרשות החברות הממשלתיות שאישור כאמור אינו נדרש.
עוד הוסכם כי, שפיר תהיה רשאית לעבור סף אחזקה של 15.9% מההון המונפק של פז"א רק באמצעות עליה לאחזקה של למעלה מ-19.9% מהון המניות המונפק של פז"א ויותר (מדרגה של לפחות 4%).
בחישוב אחוזי האחזקה וכמות המניות בכל אחת מהאופציות לא יובאו בחשבון מניות שירכשו על ידי שפיר שלא על פי ההסכם.
יצוין כי עמדת רשות ניירות ערך היא כי מימוש האופציות שיינתנו לשפיר לפי הסכם ההשקעה, כך שיביא לעליה של מעל 25% ועליה של מעל 45% מהון המניות המונפק של פז"א (חציית הספים הקבועים בסעיף 328 לחוק החברות), כפוף להצעת רכש מיוחדת לבעלי המניות של פז"א או באישור אסיפת בעלי המניות של פז"א להנפקת מניות פז"א בעקבות מימוש האופציות, לפי העניין.

התמורה

בתמורה לרכישת המניות הנרכשות והאופציות השקיעה שפיר בפז"א סך כולל של 155,555,555 ש"ח. התמורה שולמה במלואה לפז"א במועד ההשלמה.

השלמת העסקה

השלמת העסקה הייתה כפופה להתקיימותם של תנאים מתלים.
ביום 28 באוגוסט 2023 הושלם ההסכם בהתאם לתנאיו, לאחר שהתקיימו כלל התנאים המתלים להשלמתו.
טרם השלמת ההסכם, ביום 3 באוגוסט 2023 נחתם הסכם המחאה (להלן: "הסכם ההמחאה") אשר מכוחו המחתה שפיר אנרגיה בע"מ (אשר חתמה על ההסכם כרוכשת) את כל זכויותיה והתחייבויותיה לפי ההסכם לשפיר אנרגיה אשדוד בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, ובהתאם רכשה שפיר אנרגיה אשדוד בע"מ את מניות פז"א בהתאם להסכם. כמו-כן מכוח הסכם ההמחאה המחתה שפיר אנרגיה בע"מ את זכויותיה והתחייבויותיה לחתום על הסכם השכירות והסכם השירותים עם פז"א לשפיר הנדסה, חברה נכדה בבעלות מלאה של החברה, ובהתאם בד בבד עם מועד ההשלמה חתמו פז"א ושפיר הנדסה על הסכם השכירות והסכם השירותים.
עם השלמת ההסכם מחזיקה החברה (באמצעות שפיר אנרגיה אשדוד בע"מ) בכ-10% מהונה המונפק ומזכויות ההצבעה בפז"א, אשר הפכה לחברה ציבורית ומניותיה נרשמו למסחר בבורסה בתל אביב ביום 30 באוגוסט 2023. במועד ההשלמה מינתה שפיר אנרגיה אשדוד בע"מ דירקטור מטעמה בדירקטוריון פז"א.

הסכם שירותים בין שפיר לבין פז"א

במועד השלמת העסקה נחתם הסכם שירותים בין פז"א ובין שפיר, לתקופה של 3 שנים, בתמורה לסכום שאינו מהותי לחברה, לפיו תספק שפיר לפז"א שירותי ייעוץ על לגבי אופן ודרכי פעילותה בתחומי השקעות וגיוס הון, פיתוח עסקי, ניהול פרויקטים, תחזוקת תחנת הכוח וליווי של תהליך ההיפרדות מפז ומערכות המידע שלה.

הסכם שכירות בין שפיר לבין פז"א

במועד השלמת העסקה נחתם הסכם שכירות בין פז"א ובין שפיר לפיו פז"א תשכיר לשפיר (בסכום שאינו מהותי לחברה) למשך תקופה של 24 שנים ו-11 חודשים, שטח בהיקף של כ-50 דונם, הממוקם במקרקעי פז"א באשדוד ושאינו משמש כיום את פז"א לפעילותה הנוכחית, וזאת לפי שווי קרקע לפי הערכת שמאי ובכפוף לעקרונות שנקבעו בהסכם. השכירות תחל במועד תחילת השכירות אשר כפוף למתן הודעה שתינתן לפחות 3 חודשים לפני כן. נכון למועד הדוח טרם ניתנה הודעה על תחילת השכירות.

הסדרים נוספים

כמו כן, נקבעו הסדרים בנוגע לאופן קבלת החלטות מסוימות בדירקטוריון ובאסיפה הכללית של פז"א, שיחולו בעתיד ולאחר מועד ההשלמה, אם וככל שיוענק היתר שליטה בפז"א לפי צו האינטרסים.

עם השלמת העסקה ייעדה החברה את ההשקעה במניות פז"א לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.
השקעות במכשירי הון בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר נמדדים בתקופות עוקבות בשווי הוגן. השינויים בשווי ההוגן מוכרים ברווח כולל אחר ואינם מסווגים מחדש לרווח והפסד וכן מוצגים במסגרת קרן הון בדוח על השינויים בהון.
האופציות למניות פז"א נכללות בסעיף מכשירים פיננסיים נגזרים במסגרת נכסים שוטפים ונמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. השינויים בשווי ההוגן של האופציות כלולים בסעיף הוצאות (הכנסות) מימון בגין מכשירים פיננסיים נגזרים בדוח רווח והפסד.
במהלך חודש פברואר 2024 חילקה פז"א דיבידנד לבעלי מניותיה, חלק החברה בדיבידנד הסתכם לכ-20 מיליון ש"ח.
הדיבידנד נכלל בדוח על תזרימי המזומנים במסגרת פעילות שוטפת.

ביאור 17 - נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (המשך)

בחודש אוגוסט 2025 ובמסגרת הליכים מקדמיים לבחינת אפשרות מימוש איזו מבין האופציות שהוענקו לחברה במסגרת ההסכם, פנתה החברה לרגולטורים הרלוונטיים בבקשה להחזקה באמצעי שליטה ולקבלת היתר שליטה בבז"א וזאת בהתאם לצו האינטרסים כהגדרתו שם. נכון למועד הדוח בקשתה של החברה לקבל היתר שליטה אינה תלויה ועומדת, והחברה בוחנת במכלול הנסיבות מהו המועד הנכון עבורה למימוש איזו מבין האופציות .
יובהר כי למועד זה טרם קיבלה החברה החלטה כלשהיד באשר למימוש איזו מבין האופציות כאמור.
לאחר תקופת הדיווח ובסמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים עמד שווי השוק של מניות פז"א המוחזקות ע"י החברה על סך של כ-76 מיליון ש"ח. למידע בדבר הסכמות שקיבלו תוקף של פסק דין בקשר עם פניית רשות הגז לחברה אודות חשש להפרה לכאורה של רישיונות חלוקת גז לאור החזקה במניות פז"א, ראה באור 13ה לעיל.
לפרטים בדבר תביעה ובקשה לאישורה כתביעה נגזרת ראה ביאור 2ג28.

ביאור 18 - הלוואות וחייבים לזמן ארוך

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2025	2024
הוצאות מראש בגין דמי הרשאה לחציבה	-	34
פקדונות בתאגידים בנקאיים (1)	108	104
הלוואות שניתנו	37	121
חייבים אחרים	2	25
	147	284

(1) פקדונות בגין פרויקטי זכיינות אשר בהתאם להסכמי המימון מוגבלים עד לפירעון הסופי של ההלוואות.

ביאור 19 - אשראי מתאגידים פיננסיים

א. ההרכב:

	שיעור ריבית משוקלל	31 בדצמבר	
		2025	2024
הלוואות בגין קרקעות, יזמות ונדל"ן להשקעה	5.99	790	459
הלוואות לזמן קצר	5.97	201	147
		991	606

ב. באשר לבטחונות ושעבודים, ראה ביאור 29.
באשר להתחייבות לתאגידים בנקאיים לעמידה באמות מידה פיננסיות ראה ביאור 25.

ביאור 20 - פקדונות מדיירים

א. היתרה כוללת יתרת פיקדונות שהתקבלו מדיירים, כחלק מהתמורה החוזית בהתאם להסכמי ההתקשרות שנחתמו עימם. בהסכמים נקבע מנגנון לפיו מחולט הפיקדון באחוז מסוים. במרבית הסכמי הדייר הקיימים נכון לתאריך המאזן, שיעור החילוט השנתי הוא 3 עד 3.6 אחוזים בתוספת מע"מ. כאשר תקופת החילוט הינה בדרך כלל 15-12 שנים שלאחריה נפסק החילוט של הפיקדון, וזאת גם אם הדייר יעשה שימוש ביחידת הדיור תקופה ארוכה יותר.
כמו כן, קיימים גם הסכמים בהם מפקיד הדייר פיקדון המופחת במלואו על פני 3 עד 10 שנים.
עם סיום הסכם הדייר, זכאי הדייר או שאריו להחזר של יתרת הפיקדון, כשהוא צמוד לעלייה במדד המחירים לצרכן.

ב. בהתאם לסעיף 27 לחוק הדיור המוגן, תשע"ב-2012, (להלן – "חוק הדיור המוגן") מפעיל בית הדיור מוגן לא רשאי לקבל מדייר סכומים על חשבון הפיקדון, העולים על 7% מהפיקדון או 70 אלפי ש"ח, לפי הנמוך, אלא אם המפעיל מסר לדייר אחת מהבטוחות המנויות בחוק הדיור המוגן להבטחת כספי יתרת הפיקדון שהדייר זכאי להשבתם לפי ההסכם. עלויות הבטוחה חלות על המפעיל. הבטוחות המנויות בחוק הדיור המוגן הן: (1) רישום משכנתא מדרגה ראשונה לטובת נאמן, במסגרתה משעבד המפעיל את זכויותיו בבית הדיור המוגן (למעט בשטחים המסחריים ובמחלקה הסיעודית) לטובת נאמן שנבחר על ידי הדיירים, ונאמן הדיירים מציין ברישומיו את חלקו היחסי של הדייר במשכנתת הנאמן בהתאם לפקדון שהופקד (להלן – "משכנתת נאמן"); (2) בבית דיור מוגן שרשום בפנקס הבתים המשותפים, המפעיל רשאי לרשום משכנתא מדרגה ראשונה לטובת הדייר על זכויות המפעיל ביחידת הדיור; (3) ערבות ממבטח או תאגיד בנקאי; ו- (4) העברת 40% מהפקדון לנאמן שיוחזקו בנאמנות עבור הדייר.
בהתאם לכך, העמידה הקבוצה לדייריה משכנתת נאמן או ערבות מבטח. למידע בדבר ערבויות שהועמדו לדיירים ראה ביאור 29.

ביאור 21 - ספקים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
חובות פתוחים	655	576
שטרות לפרעון	230	173
	885	749

ביאור 22 - זכאים ויתרות זכות

	31 בדצמבר	
	2025	2024
מוסדות – מס ערך מוסף	73	47
התחייבויות לעובדים בגין שכר ומשכורת	100	81
התחייבויות בגין חכירה	78	71
הפרשה לתיקונים, אחריות ובדק	13	17
הוצאות לשלם	15	20
בעלי השליטה	8	4
שותפים בעסקאות משותפות	20	40
הפרשה לחופשה	28	26
מסים לשלם	43	25
זכאים ויתרות זכות אחרים	31	24
	409	355

ביאור 23 - הלוואות לזמן ארוך

א. הלוואות מתאגידים פיננסיים

ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור ריבית משוקלל	יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות
הלוואות שאינן צמודות, נושאות ריבית משתנה	5.89	2,612	2,281
הלוואות בריבית קבועה	4.29	989	970
		3,601	3,251

ליום 31 בדצמבר 2024	שיעור ריבית משוקלל	יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות
הלוואות שאינן צמודות, נושאות ריבית משתנה	6.46	2,182	1,824
הלוואות בריבית קבועה	4.22	929	910
		3,251	2,734

ב. הלוואות לפרויקטי זכיינות

הלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן, נושאות ריבית קבועה	שיעור ריבית משוקלל	יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות
ליום 31 בדצמבר 2025	3.99	3,678	3,506
ליום 31 בדצמבר 2024	3.99	3,686	3,529
		3,111	2,734

ביאור 23 - הלוואות לזמן ארוך (המשך)

ג. מועדי הפירעון לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר 2025	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה שישית ואילך	סה"כ
הלוואות מתאגידים פיננסיים	350	1,869	1,382	-	-	-	3,601
הלוואות לפרויקטי זכיינות	172	166	180	194	308	2,703	3,723
בניכוי עלויות גיוס							(45)
							3,678

אמות מידה פיננסיות - ראה ביאור 25.

ביאור 24 - אגרות חוב

א. אגרות חוב (סדרה ב')

אגרות החוב (סדרה ב') אינן צמודות ונושאות ריבית קבועה, לא צמודה, בשיעור שנתי של 2.62%.
קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב-12 תשלומים שנתיים אשר ישולמו ב-5 ביולי של כל אחת מהשנים 2019 עד 2030. 11 התשלומים הראשונים יהיו 8.3% מקרן אגרות החוב. תשלום הקרן האחרון (מס' 12) יהווה 8.7% מקרן אגרות החוב. הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים, בימים 5 ביולי ו- 5 בינואר של כל אחת מהשנים 2018 עד 2030. למועד הדוח על המצב הכספי יתרת הערך נקוב של אגרות החוב (סדרה ב') הינה 358,601,916 ש"ח.

אגרות חוב (סדרה ג')

אגרות החוב (סדרה ג') אינן צמודות ונושאות ריבית קבועה, לא צמודה, בשיעור שנתי של 2.34%.
קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב-16 תשלומים שנתיים, שווים, המהווים 6.25% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב (כל אחד) אשר ישולמו ב-30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2037. הריבית משולמת ב-33 תשלומים, החל מחודש נובמבר 2021, פעמיים בשנה, בימים 31 במאי של כל אחת מהשנים 2022 עד 2037 (כולל) ו- 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2021 ועד 2037 (כולל).
למועד הדוח על המצב הכספי יתרת הערך נקוב של אגרות החוב (סדרה ג') הינה 956,917,710 ש"ח.

אגרות חוב (סדרה ד')

ביום 30 ביולי 2025, הנפיקה החברה על פי דוח הצעת מדף, 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד').
אגרות החוב הונפקו בערכן הנקוב. התמורה נטו שהתקבלה במסגרת המכרז בגין אגרות החוב הסתכמה לכ- 297.4 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית הינו כ- 5.32%.
אגרות החוב (סדרה ד') אינן צמודות ונושאות ריבית קבועה, לא צמודה, בשיעור שנתי של 5.22%.
קרן אגרות החוב עומדת לפירעון ב-13 תשלומים שנתיים, כאשר ארבעת (4) התשלומים הראשונים יהיו בשיעור של 7% מהערך הנקוב של הקרן (כל אחד), ותשעת התשלומים הנותרים יהיו בשיעור של 8% מהערך הנקוב של הקרן. התשלומים יהיו רצופים, וישולמו ביום 3 באוקטובר בכל אחת מהשנים 2028 עד 2040 (כולל). הריבית תשולם בשלושים (30) תשלומים החל מחודש אפריל 2026, פעמיים בשנה, בימים 3 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2040 ו-3 באפריל של כל אחת מהשנים 2026 עד 2040 (כולל).
למועד הדוח על המצב הכספי יתרת הערך נקוב של אגרות החוב (סדרה ג') הינה 400,000,000 ש"ח.

לעניין הרחבת סדרות אגרות חוב ג' ו-ד' במסגרת רכישת 15% מהון המניות של עד 120, ראה ביאור 31ז.

ב. אמות מידה פיננסיות - ראה ביאור 25ח להלן.

ג. דרוג אגרות החוב

ביום 11 בנובמבר 2025 הודיעה חברת Standard & Poor's Ma'alot על אישרור דירוג "ilA" לחברה ודירוג "ilA+" לאגרות החוב שהנפיקה החברה ועדכון תחזית הדירוג ליציבה בשל צפי לירידה במינוף.

ביאור 24 - אגרות חוב (המשך)

ד. הצגה בדוחות על המצב הכספי:

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
התחייבויות שוטפות – חלויות שוטפות וריבית צבורה של אגרות חוב	152	205
התחייבויות לא שוטפות – אגרות חוב	1,487	1,124
	1,639	1,329

מועדי הפירעון לאחר תאריך המאזן ליום 31 בדצמבר 2025

	שנה ראשונה	שנייה	שלישית	רביעית	חמישית	שנה שישית ואילך	סה"כ
אגרות חוב	152	151	179	179	182	888	1,731
נכיון							(92)
							1,639

ביאור 25 - אמות מידה פיננסיות

א. חברת שפיר מבנים 1991 בע"מ (להלן - "שפיר מבנים 1991")

לצורך קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומסגרות אשראי, התחייבה שפיר מבנים 1991 לעמוד באמות מידה פיננסיות ובהתחייבויות שונות (להלן - "הסכמים") שעיקרן:
סכום הון עצמי מינימלי בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של שפיר מבנים 1991.
סכום ההון העצמי המוחשי בדוחות המאוחדים, כהגדרתו בהסכמים, לא יפחת בכל עת משיעור של 12% מסך המאזן המאוחד של שפיר מבנים 1991. יחס כיסוי חוב, כהגדרתו בהסכמים, לא יעלה על 4 שנים.
יחס המינוף, כהגדרתו בהסכמים, לא יעלה על 80%.
התחייבות כי לא יהיה שינוי בבעלות ובשליטה בשפיר מבנים 1991 ובחברות הבנות שלה וכן התחייבות כי לא יבוצעו פעולות ו/או הליכים למיזוג של שפיר מבנים 1991 עם תאגידים אחרים ו/או פיצול מבלי לקבל את הסכמת התאגידים הבנקאיים. למעט שינוי אחזקות הבעלים הנוכחיים בינם לבין עצמם אשר לא יהווה שינוי בשליטה כאמור.
התחייבות שלא ליצור כל שעבוד שוטף על כל נכסי שפיר מבנים 1991 ללא קבלת הסכמת התאגידים הבנקאיים, בכתב מראש.

להלן פירוט ההתניות ויתרת הלוואות ומסגרות אשראי בחלוקה לפי תאגידים בנקאיים:

	תאגיד בנקאי א'	תאגיד בנקאי ב'	תאגיד בנקאי ג'	תאגיד בנקאי ד'
הון עצמי מינימלי ליום 31.12.2025	192	450	193	193
שיעור הון עצמי מוחשי מינימלי	12%	12%	12%	12%
יחס כיסוי חוב מקסימלי	4	4	4	4
יחס מינוף מקסימלי	80%	80%	80%	-
יתרת אשראי וערבויות ליום 31.12.2025	500	312	172	289

ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת שפיר מבנים 1991 באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות.

ביאור 25 - אמות מידה פיננסיות (המשך)

ב. חברת הנתיב המהיר בע"מ (להלן - "הנתיב המהיר")

לצורך קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ- 455 מיליון ש"ח התחייבה הנתיב המהיר לעמוד באמות מידה פיננסיות וההתחייבויות כמפורט להלן:
חלוקת דיבידנדים - הנתיב המהיר רשאית לבצע חלוקה בכפוף לתנאים הקבועים בהסכם המימון ובין היתר בכפוף ליתרות מזומנים הדרושות לשירות החוב השוטף של הנתיב המהיר, כהגדרתו בהסכם.
פיננסי, יחסי כיסוי - התחייבות לעמוד ביחס של 1.1 לפחות בין תזרים המזומנים הזמין לשירות חוב לבין שירות החוב במהלך תקופה נתונה (ליום 31 בדצמבר 2025 עומד היחס על 1.24) ויחס של 1.15 בין תזרים המזומנים הזמין לשירות החוב החזוי (בהתאם למודל הפיננסי) כשהוא מהוון כמפורט בהסכם המימון, לבין היתרה של הלוואות הנתיב המהיר במועד החישוב. והכול בכפוף לתנאים המופיעים בהסכם המימון (ליום 31 בדצמבר 2025 עומד היחס על 1.35). ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת הנתיב המהיר באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

ג. חברת 6 - חוצה צפון בע"מ (להלן בסעיף זה – חוצה צפון)

לצורך קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים וממסדות פיננסיים אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ- 1,842 מיליון ש"ח התחייבה חברת 6 -חוצה צפון לעמוד באמות מידה פיננסיות והתחייבויות כמפורט להלן:
חלוקת דיבידנדים – חוצה צפון רשאית לבצע חלוקה בכפוף לתנאים הקבועים בהסכם המימון ובין היתר בכפוף ליתרות מזומנים הדרושות לשירות החוב השוטף של חוצה צפון, כהגדרתו בהסכם.
פיננסי, יחסי כיסוי - התחייבות לעמוד ביחס של 1.05 לפחות בין תזרים המזומנים הזמין לשירות חוב לבין שירות החוב במהלך תקופה נתונה (ליום 31 בדצמבר 2025 היחס עומד על 1.8) ויחס של 1.08 בין תזרים המזומנים הזמין לשירות החוב החזוי (בהתאם למודל הפיננסי) כשהוא מהוון כמפורט בהסכם המימון, לבין היתרה של הלוואות חוצה צפון במועד החישוב (ליום 31 בדצמבר 2025 היחס עומד על 1.5) והכול בכפוף לתנאים המופיעים בהסכם המימון.
ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת חוצה צפון באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

ד. חברת דרך נוף – כביש 16 בע"מ (להלן בסעיף זה – כביש 16)

לצורך קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים וממסדות פיננסיים אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ- 828 מיליון ש"ח התחייבה כביש 16 לעמוד באמות מידה פיננסיות והתחייבויות כמפורט להלן:
חלוקת דיבידנדים – כביש 16 רשאית לבצע חלוקה בכפוף לתנאים הקבועים בהסכם המימון ובין היתר בכפוף ליתרות מזומנים הדרושות לשירות החוב השוטף של כביש 16, כהגדרתו בהסכם.
פיננסי, יחסי כיסוי - התחייבות לעמוד ביחס של 1.05 לפחות בין תזרים המזומנים הזמין לשירות חוב לבין שירות החוב במהלך תקופה נתונה (ליום 31 בדצמבר 2025 היחס עומד על 1.2) ויחס של 1.08 בין תזרים המזומנים הזמין לשירות החוב החזוי (בהתאם למודל הפיננסי) כשהוא מהוון כמפורט בהסכם המימון, לבין היתרה של הלוואות חוצה צפון במועד החישוב (ליום 31 בדצמבר 2025 היחס עומד על 1.25) והכול בכפוף לתנאים המופיעים בהסכם המימון. ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת כביש 16 באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

ה. פרויקט חריש

ביום 14 בנובמבר 2019 התקשרו חברות בנות של החברה בהסכם עם גוף מוסדי (מבטח) (להלן: "הממן") ובנוסף ביום 22 ביולי 2020 חתם גוף מוסדי נוסף (להלן: "הממן הנוסף") על תוספת להסכם הליווי, לפיה יצטרף גוף זה להסכם הליווי לפיו יעמידו הממן והממן הנוסף מסגרת אשראי ביחס לפרויקט חריש (להלן: "הפרויקט") בצורת הסכם ליווי (להלן: "ההסכם"). סך האובליגו שיועמד על ידי הממן והממן הנוסף יעמוד על עד 400 מיליון ש"ח אשראי כספי ועד 1.2 מיליארד ש"ח בגין פוליסות ביטוח על פי חוק המכר ובכל מקרה לא יותר מסך כולל של 1.2 מיליארד ש"ח. במסגרת ההסכם נכללו, בין היתר ובנוסף להתחייבויות מקובלות בהסכמים מסוג זה, התחייבות לפיה הונה העצמי של חברת שפיר הנדסה לא יפחת מ- 40% מסך המאזן שלה. עוד התחייבו החברות הבנות כי לא יחול בהן שינוי שליטה וכי מצב בו בעלי השליטה בחברה יחזיקו פחות מ- 40% מהונה המונפק ללא אישור הממן ייחשב כהפרת התחייבות על פי ההסכם.לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 לא קיימת יתרת אשראי פיננסי מהממן. ליום 31 בדצמבר 2025 קיימת יתרת ערבויות חוק מכר בסך של כ- 14 מיליון ש"ח.
ליום 31 בדצמבר 2025 עומדות החברות באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

ו. חברת שפיר מגורים ובנין בע"מ (להלן – שפיר מגורים)

שפיר מגורים מתקשרת בהסכמי מימון עם תאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים (להלן: "הממנים") למימון הפרויקטים בשלביהם השונים: רכישת זכויות במקרקעין, בהסכמי ליווי בשלב הביצוע ועד להסכמי מימון לנכסים מניבים. במסגרת הסכמים אלו מתחייבת שפיר מגורים, בין היתר ובנוסף להתחייבויות מקובלות בהסכמים מסוגים אלה, גם לעמידה באמות מידה פיננסיות, לפיהן הונה העצמי המוחשי (כהגדרתו בהסכמים) של שפיר מגורים לא יפחת מ- 25% מסך המאזן שלה וכן התחייבות לשימור סכום הלוואות בעלים מינימלי.
בנוסף התחייבה כי הונה העצמי המוחשי (כהגדרתו בהסכם) של שפיר מגורים לא יפחת מסך של 500 מיליון ש"ח.
עוד מתחייבת החברה על מגבלות בעניין העברת שליטה בשפיר מגורים, במישרין או בעקיפין.

ביאור 25 - אמות מידה פיננסיות (המשך)

ו. חברת שפיר מגורים ובנין בע"מ (המשך)

בנוסף בקשר עם הלוואה שנלקחה לצורך מימון רכישת 53% מהון המניות של עד 120 התחייבה שפיר מגורים כי סכום ההון העצמי של עד 120 בתוספת פיקדונות מדיירים וסכומי הלוואות בעלים לא יפחת מסך של 850 מיליון ש"ח ומשיעור של 40% מסך המאזן (סולו ומאוחד) של עד 120.
בטחונות: במסגרת ההסכם הועמדו לטובת הבנק, בין היתר, השעבודים הבאים שהינם כולם מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על החזקות שפיר מגורים בעד 120, זכויות מכח הסכמי בעלי המניות מול בעל המניות הנוסף בעד 120 וזכויות מכח הלוואות בעלים שהועמדו ויועמדו על ידי שפיר מגורים. בנוסף, הועמדה לטובת הבנק ערבות מוגבלת בסכום של כ- 370 מיליון ש"ח על ידי חברה מאוחדת.
עילות להעמדה לפירעון: בין העילות בהן רשאי הבנק להעמיד את האשראי לפירעון מיידי נכללות הפרה של ההצהרות שניתנו על ידי שפיר מגורים לבנק או אי עמידה באמות מידה פיננסיות וכן עילות נוספות המקובלות בהסכמים מסוג זה. ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואות בגינן קיימת התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות מסתכמת לסך של 1.6 מיליארד ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת שפיר מגורים באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.
בנוסף, התקשרה שפיר מגורים, יחד עם שפיר הנדסה (להלן- "הלוות") בהסכם מימון עם מוסד פיננסי.
במסגרת ההסכם ישועבד מלאי הדירות להשכרה במיזם המשותף בחריש אשר מוחזק על ידי הלוות בחלקים שווים.
סך האשראי ושיעור הריבית: סך של 187.5 מיליון ש"ח הנושא ריבית שקלית קבועה בהתאם לשיעור הריבית של אגרות חוב ממשלתיות שקליות ובתוספת מרווח וכן סך של 187.5 מיליון ש"ח הנושא ריבית קבועה צמודה בהתאם לשיעור הריבית של אגרות חוב ממשלתיות צמודות מדד בתוספת מרווח.
ההתחייבויות העיקריות של הלוות במסגרת ההסכם הינן:
סך האשראי לא יעלה על 80% משווי הבטוחה, שיעור תפוסה מינימלי של הדירות המושכרות וכן הסכמת הממן לשינוי שליטה או שינוי מבנה.
שפיר מגורים: התחייבות לפיה הונה העצמי המוחשי (כהגדרתו בהסכם) לא יפחת מסך של 500 מיליון ש"ח ומשיעור של 20% מסך המאזן שלה.
שפיר הנדסה: התחייבות לפיה הונה העצמי המוחשי (כהגדרתו בהסכם) לא יפחת מסך של 800 מיליון ש"ח ומשיעור של 30% מסך המאזן שלה.
ליום 31 בדצמבר 2025 עמדו הלוות בהתניות הפיננסיות הנ"ל.

ז. חברת פריץ לוגיסטיקה ושילוח בע"מ (להלן – פריץ)

לצורך קבלת הלוואות לזמן קצר מתאגידים בנקאיים (להלן בסעיף זה – התאגידים) אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ- 69 מיליון ש"ח התחייבה פריץ לעמוד באמות מידה פיננסיות וההתחייבויות כמפורט להלן:
הון עצמי – סכום ההון עצמי (כהגדרתו בהסכם) לא יפחת מ- 25% מסך המאזן.
התחייבויות עיקריות נוספות - במסגרת ההסכם נכללו, בין היתר ובנוסף להתחייבויות מקובלות בהסכמים מסוג זה, התחייבות לעמידה ברווחיות, התחייבות לאי יצירת שעבודים על נכסיה והתחייבויותיה והתחייבות כי החברה תמשיך להיות בעלת השליטה (במישרין ובעקיפין) בפריץ.
ליום 31 בדצמבר 2025, פריץ לא עמדה באמות המידה הפיננסיות הנ"ל אך קיבלה אישור (Waiver) מהתאגידים לפיו לא יממשו את זכותם להעמיד את החוב לפירעון מיידי.

ח. התחייבויות החברה

התחייבות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')

בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') התחייבה החברה, בין היתר, כמפורט להלן:
מגבלה על חלוקת דיבידנד (להלן: "החלוקה") - באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה גבוה מ-950 מיליוני ש"ח, החברה תהא רשאית לחלק את מלוא הרווחים (שנצברו החל מיום 30 ביוני 2017).
באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה גבוה מ 700 מיליוני ש"ח אך נמוך מ 950 מיליוני ש"ח אזי סכום החלוקה בצירוף חלוקות אחרות שבוצעו מאז מועד פרסום הדוחות הכספיים השנתיים שפורסמו לפני ההכרזה על החלוקה לא יעלה על שיעור של 66% מסך הרווחים של החברה לפי דוחותיה הכספיים כאמור, בנטרול רווחי / הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו).
באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה גבוה מ 550 מיליוני ש"ח אך נמוך מ 700 מיליוני ש"ח אזי סכום החלוקה בצירוף חלוקות אחרות שבוצעו מאז מועד פרסום הדוחות הכספיים השנתיים שפורסמו לפני ההכרזה על החלוקה לא יעלה על שיעור של 50% מסך הרווחים של החברה לפי דוחותיה הכספיים כאמור, בנטרול רווחי / הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו).
באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה נמוך מ 550 מיליוני ש"ח החברה לא תבצע חלוקה.
יחס חוב פיננסי למאזן - התחייבות כי היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין מאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על שיעור של 55% למשך תקופה של שני רבעונים רצופים.
הון עצמי - התחייבות כי הונה העצמי של החברה לא יפחת מסכום של 550 מיליון ש"ח למשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

ביאור 25 - אמות מידה פיננסיות (המשך)

ח. התחייבויות החברה (המשך)

התחייבות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') (המשך)

אי יצירת שעבוד או משכון - כל עוד אגרות החוב לא נפרעו במלואן, החברה לא תשעבד ולא תמשכן בשעבוד צף (שוטף) את כלל נכסי וזכויות החברה, הקיימים או העתידיים, להבטחת כל חוב או התחייבות לכל גורם שהוא למעט אם יתקיימו תנאים מסוימים כמפורט בשטר הנאמנות.
הפרת ההתחייבויות דלעיל למשך תקופה של שני רבעונים רצופים תהווה עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי.
ליום 31 בדצמבר 2025 יחס חוב פיננסי למאזן (כהגדרתו בהסכמים) עמד על כ- 44.1%.
ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

התחייבות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')

בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') התחייבה החברה, בין היתר, כמפורט להלן:
מגבלה על חלוקת דיבידנד (להלן: "החלוקה") - באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה גבוה מ-1,050 מיליוני ש"ח, החברה תהא רשאית לחלק את מלוא הרווחים (שנצברו החל מיום 31 במרס 2021).
באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה גבוה מ 800 מיליוני ש"ח אך נמוך מ 1,050 מיליוני ש"ח אזי סכום החלוקה בצירוף חלוקות אחרות שבוצעו מאז מועד פרסום הדוחות הכספיים השנתיים שפורסמו לפני ההכרזה על החלוקה לא יעלה על שיעור של 66% מסך הרווחים של החברה לפי דוחותיה הכספיים כאמור, בנטרול רווחי / הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו). באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה גבוה מ 700 מיליוני ש"ח אך נמוך מ 800 מיליוני ש"ח אזי סכום החלוקה בצירוף חלוקות אחרות שבוצעו מאז מועד פרסום הדוחות הכספיים השנתיים שפורסמו לפני ההכרזה על החלוקה לא יעלה על שיעור של 50% מסך הרווחים של החברה לפי דוחותיה הכספיים כאמור, בנטרול רווחי / הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו).
באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה נמוך מ 700 מיליוני ש"ח החברה לא תבצע חלוקה.
יחס חוב פיננסי למאזן - התחייבות כי היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין מאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על שיעור של 55% למשך תקופה של שני רבעונים רצופים.
הון עצמי - התחייבות כי הונה העצמי של החברה לא יפחת מסכום של 700 מיליון ש"ח למשך תקופה של שני רבעונים רצופים.
אי יצירת שעבוד או משכון - כל עוד אגרות החוב לא נפרעו במלואן, החברה לא תשעבד ולא תמשכן בשעבוד צף (שוטף) את כלל נכסי וזכויות החברה, הקיימים או העתידיים, להבטחת כל חוב או התחייבות לכל גורם שהוא למעט אם יתקיימו תנאים מסוימים כמפורט בשטר הנאמנות.
הפרת ההתחייבויות דלעיל למשך תקופה של שני רבעונים רצופים תהווה עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי.
ליום 31 בדצמבר 2025 יחס חוב פיננסי למאזן (כהגדרתו בהסכמים) עמד על כ- 42.6%.
ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

התחייבות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד')

בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') התחייבה החברה, בין היתר, כמפורט להלן:
מגבלה על חלוקת דיבידנד (להלן: "החלוקה") - באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה גבוה מ-1,250 מיליוני ש"ח, החברה תהא רשאית לחלק את מלוא הרווחים (שנצברו החל מיום 31 במרס 2025).
באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה גבוה מ 1,100 מיליוני ש"ח אך נמוך מ 1,250 מיליוני ש"ח אזי סכום החלוקה בצירוף חלוקות אחרות שבוצעו מאז מועד פרסום הדוחות הכספיים השנתיים שפורסמו לפני ההכרזה על החלוקה לא יעלה על שיעור של 66% מסך הרווחים של החברה לפי דוחותיה הכספיים כאמור, בנטרול רווחי / הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו). באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה גבוה מ 1,000 מיליוני ש"ח אך נמוך מ 1,100 מיליוני ש"ח אזי סכום החלוקה בצירוף חלוקות אחרות שבוצעו מאז מועד פרסום הדוחות הכספיים השנתיים שפורסמו לפני ההכרזה על החלוקה לא יעלה על שיעור של 50% מסך הרווחים של החברה לפי דוחותיה הכספיים כאמור, בנטרול רווחי / הפסדי שערוך נטו (שטרם מומשו).
באם הונה העצמי של החברה בניכוי סכום החלוקה נמוך מ 1,000 מיליוני ש"ח החברה לא תבצע חלוקה.
יחס חוב פיננסי למאזן - התחייבות כי היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין מאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על שיעור של 55% למשך תקופה של שני רבעונים רצופים.
הון עצמי - התחייבות כי הונה העצמי של החברה לא יפחת מסכום של 1,000 מיליון ש"ח למשך תקופה של שני רבעונים רצופים.
אי יצירת שעבוד או משכון - כל עוד אגרות החוב לא נפרעו במלואן, החברה לא תשעבד ולא תמשכן בשעבוד צף (שוטף) את כלל נכסי וזכויות החברה, הקיימים או העתידיים, להבטחת כל חוב או התחייבות לכל גורם שהוא למעט אם יתקיימו תנאים מסוימים כמפורט בשטר הנאמנות.
הפרת ההתחייבויות דלעיל למשך תקופה של שני רבעונים רצופים תהווה עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי.
ליום 31 בדצמבר 2025 יחס חוב פיננסי למאזן (כהגדרתו בהסכמים) עמד על כ- 42.6%.
ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

ביאור 25 - אמות מידה פיננסיות (המשך)

ט. מסגרת אשראי ממוסדות פיננסיים

לצורך קבלת הלוואות לחברה ממוסדות פיננסיים אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 275 מיליון ש"ח (מתוך מסגרת אשראי בסך כולל של 350 מיליון ש"ח) התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות וההתחייבויות מקובלות. לעניין מגבלות על חלוקת דיבידנד ההתניות זהות להתניות שנקבעו בשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ג'). ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות הנ"ל.

ביאור 26 - התחייבויות בגין הטבות לעובדים

א. הטבות לאחר סיום העסקה

ההטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ממומנות, בדרך כלל, על ידי הפקדות המסווגות כתוכנית להטבה מוגדרת או כתוכנית להפקדה מוגדרת כמפורט להלן.

1. תכניות להפקדה מוגדרת

דיני העבודה בישראל וחוק "פיצויי פיטורים, תשכ"ג-1963" (להלן: החוק), מחייבים את החברה וחברות מאוחדות לשלם פיצויי פיטורין לעובדים בעת פיטוריהם או פרישתם. גיל הפרישה החוקי כיום עומד על גיל 62 לאישה וגיל 67 לגבר לפיכך, על פי התכנית, עובד אשר הועסק על ידי הקבוצה במשך שנה אחת ברציפות לפחות (ובנסיבות המוגדרות בחוק) ופוטר לאחר התקופה האמורה, זכאי לפיצויי פיטורין. שיעור הפיצויים המנוי בחוק הוא משכורת אחרונה של העובד לכל שנת עבודה. לגבי חלק מתשלומי הפיצויים, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פיו הפקדותיה השוטפות של החברה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל. הפקדות אלו וכן הפקדות בגין תגמולים מהוות תכניות להפקדה מוגדרת.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
הוצאות בגין תכניות להפקדה מוגדרת	18	16	14

2. השינויים בערך הנוכחי של ההתחייבויות בגין תכנית להטבה מוגדרת

	2025	2024
התחייבויות לתחילת השנה	141	134
הוצאות ריבית	7	7
עלות שירות שוטף	10	7
הטבות ששולמו	(8)	(6)
רווח אקטוארי בגין שינויים בהנחות פיננסיות ובגין שינויים בפועל	(4)	(1)
התחייבויות לסוף השנה	146	141

3. נכסי התוכנית

א. נכסי התוכנית

נכסי התוכנית כוללים נכסים המוחזקים על ידי קרן הטבות לעובד לזמן ארוך וכן פוליסות ביטוחי מנהלים וקופות גמל מתאימות.

ביאור 26 - התחייבויות בגין הטבות לעובדים (המשך)

א. הטבות לאחר סיום העסקה (המשך)

3. נכסי התוכנית (המשך)

ב. התנועה בשווי ההוגן של נכסי התוכנית

	2025	2024
נכסי התוכנית לתחילת השנה	92	80
תשואה על נכסי תכנית	4	4
הפקדות לתוכנית על ידי המעביד	6	6
הטבות ששולמו	(6)	(4)
הפסד אקטוארי בגין שינויים בהנחות פיננסיות וסטיות בניסיון	5	6
שווי הוגן של נכסי התוכנית לסוף השנה	101	92

4. ההנחות העיקריות בקביעת ההתחייבות האקטוארית

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2025	2024
שיעור ההיוון (נומינלי)	5.0%	5.5%
שיעור עליית שכר צפויה (ריאלי)	1.5%	2.0%

ב. ניתוחי רגישות להנחות אקטואריות עיקריות

אם שיעור ההיוון היה גדל (קטן) ב-0.1%, המחויבות להטבה מוגדרת הייתה קטנה ב- 0.5 מיליוני ש"ח (גדלה ב- 0.5 מיליוני ש"ח). אם שיעור העלאת משכורות חזוי היה גדל (קטן) ב-0.1%, המחויבות להטבה מוגדרת הייתה גדלה ב- 0.5 מיליוני ש"ח (קטנה ב-0.5 מיליוני ש"ח).

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים

א. ההרכב

1. נכסים פיננסיים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
נכסים פיננסיים בעלות מופחתת:		
לקוחות, הלוואות, נכסים פיננסים בגין הסכמי זיכיון וחייבים	5,398	5,504
הלוואות לחברות כלולות	184	28
סה"כ נכסים פיננסיים בעלות מופחתת	5,582	5,532
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר:	74	67
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
הלוואות לחברות כלולות	485	243
נגזרים (ראה פרוט בסעיף 3 להלן)	39	78
סה"כ נכסים פיננסיים	**6,180**	**5,920**
סה"כ שוטף	2,281	2,343
סה"כ לא שוטף	3,899	3,577

ביאור 27 – מכשירים פיננסיים (המשך)

א. ההרכב (המשך)

2. התחייבויות פיננסיות

	31 בדצמבר	
	2025	2024
הלוואות נושאות ריבית ואשראי בעלות מופחתת		
הלוואות נושאות ריבית ואשראי שוטפים:		
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים	991	606
חלויות שוטפות וריבית לשלם של הלוואות	522	534
חלויות שוטפות וריבית לשלם של אגרות חוב	152	205
	1,665	1,345
הלוואות נושאות ריבית ואשראי לא שוטפים:		
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומגופים מממנים אחרים	6,757	6,263
אגרות חוב	1,487	1,124
	8,244	7,387
סה"כ הלוואות נושאות ריבית ואשראי בעלות מופחתת	9,909	8,732
התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת:		
סה"כ התחייבויות פיננסיות אחרות שוטפות בעלות מופחתת	1,115	932
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
נגזרים משובצים (ראה פרוט בסעיף 3 להלן)	28	49
סה"כ התחייבויות פיננסיות	**11,052**	**9,713**
סה"כ שוטף	2,800	2,301
סה"כ לא שוטף	8,252	7,412

3. הרכב מכשירים פיננסיים נגזרים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
נכסי נגזרים שוטפים		
עסקאות אקדמה	24	38
נגזרים משובצים	13	27
סה"כ	37	65
נכסי נגזרים לא שוטפים		
נגזרים משובצים	2	13
סה"כ נכסי נגזרים	39	78
התחייבויות נגזרים שוטפים		
נגזרים משובצים	(20)	(24)
	(20)	(24)
התחייבויות נגזרים לא שוטפים		
נגזרים משובצים	(8)	(25)
סה"כ התחייבויות נגזרים	(28)	(49)
סה"כ נכסי (התחייבויות) נגזרים, נטו	11	29

ביאור 27 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. פעילות גידור ונגזרים

נגזרים משובצים

לקבוצה נגזרים משובצים, אשר הופרדו מהחוזים המארחים הן בגין חוזה B.O.T עם המדינה, הצמוד בחלקו לאירו ובחלקו לדולר כמו גם לסל מדדים ומטבעות, והן הסכמים הכוללים נגזרי מטבע חוץ משובצים, אשר בהתאם להוראות IFRS 9, יש להפרידם. הנגזרים המשובצים מייצגים את חשיפת החברה לשערי החליפין של האירו ושל הדולר, עד מועד ההכרה בהכנסה מחוזים אלו.
החברה ייעדה חלק מנגזרים אלו לגידור התקשרויות חזויות והתקשרויות איתנות. החברה הכירה במכשירים פיננסיים נגזרים משובצים אלה על פי שווים ההוגן ביום 31 בדצמבר 2025.

ג. שווי הוגן

ההנהלה מעריכה שיתרת המזומנים, פקדונות לזמן קצר, לקוחות, ספקים, אשראי לזמן קצר והתחייבויות שוטפות אחרות מהווה בקירוב את שוויים ההוגן וזאת בשל מועדי הפירעון הקצרים של מכשירים אלה.
מעבר לאמור לעיל, לחברה מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן (ראה סעיף ד' להלן) ומכשירים פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן (ראה סעיף ה' להלן).

ד. מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן

שווי הוגן של נגזרים

הנגזרים בקבוצה כוללים אופציות למניות, עסקאות אקדמה (פורוורד) על שערי מט"ח וסחורות ועסקאות החלפת מטבע (סוואפ), נמדדים ומוצגים בשווים ההוגן ומסווגים לרמה 3 במדרג השווי ההוגן, וכן נגזרים משובצים (ראה להלן).

שווי הוגן של נגזרים משובצים

הנגזרים המשובצים נמדדים ומוצגים בשווים ההוגן, ומסווגים לרמה 3 במדרג השווי ההוגן. זאת בעיקר מכיוון שהם מבוססים על תחזיות עיתוי הכרה בהכנסות או בהוצאות אליהם הם מתייחסים.
הקבוצה אומדת את שווים ההוגן בסיוע מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים, אשר הינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב במדידת מכשירים פיננסיים לנגזרים משובצים המופרדים מחוזים מארחים.
השווי ההוגן מחושב לפי שיטות הערכה מקובלות לנגזרים משובצים דומים באמצעות חישוב ההפרש בין שער החליפין הצפוי ביום מימוש החוזה לשער שנקבע בעת הפרדת הנגזרים המשובצים, מהוון למועד ההערכה, להרחבה ראה באור 3ו לעיל.
הפרמטרים הקריטיים ששימשו הערכות השווי הם עקומים של שערי פורוורד למטבעות ולמרכיבי ההצמדה השונים, כמו גם תחזית ההכנסות ועיתוי ההכרה בהן.

1. רמות שווי הוגן - להלן פירוט של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים של הקבוצה, אשר נמדדים בדוח על המצב הכספי של החברה בשווים ההוגן, בהתאם לרמות המדידה שלהם:

ליום 31 בדצמבר 2025	רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
נכסים פיננסיים בשווי הוגן				
מניות	74	-	-	74
אופציות למניות	-	-	16	16
עסקאות אקדמה על שערי מט"ח וסחורות	-	14	-	14
נגזרים משובצים	-	-	9	9
סה"כ נכסים פיננסיים	74	14	25	113
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן				
נגזרים משובצים	-	-	(28)	(28)
סה"כ התחייבויות פיננסיות	-	-	(28)	(28)
סה"כ נכסים (התחייבויות) פיננסיות בשווי הוגן, נטו	74	14	(3)	85

ביאור 27 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן (הוגן)

1. רמות שווי הוגן - להלן פירוט של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים של הקבוצה, אשר נמדדים בדוח על המצב הכספי של החברה בשווים ההוגן, בהתאם לרמות המדידה שלהם:

ליום 31 בדצמבר 2024	רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
נכסים פיננסיים בשווי הוגן				
מניות	67	-	-	67
אופציות למניות	-	-	17	17
עסקאות אקדמה על שערי מט"ח וסחורות	-	27	-	27
נגזרים משובצים	-	-	34	34
סה"כ נכסים פיננסיים	67	27	51	145
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן				
נגזרים משובצים	-	-	(49)	(49)
סה"כ התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן	-	-	(49)	(49)
סה"כ נכסים (התחייבויות) פיננסיות בשווי הוגן, נטו	67	27	2	96

2. תנועה במכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	מניות	נגזרים ונגזרים משובצים	עסקאות אקדמה	סה"כ
יתרה ליום 1 בינואר, 2025	67	1	28	96
זקיפה לרווח כולל בגין שערוך לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	7	-	-	7
הכנסות (הוצאות) מימון בגין מכשירים פיננסיים נגזרים	-	(5)	8	3
מימוש הפסדים	-	1	(22)	(21)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	74	(3)	14	85

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	מניות	נגזרים ונגזרים משובצים	עסקאות אקדמה	סה"כ
יתרה ליום 1 בינואר, 2024	103	36	(1)	138
זקיפה להון בגין שערוך לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	(36)	-	-	(36)
הכנסות (הוצאות) מימון בגין מכשירים פיננסיים נגזרים	-	(34)	38	4
מימוש הפסדים	-	-	(10)	(10)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	67	2	27	96

ביאור 27 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. מכשירים פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן

להלן השיטות וההנחות ששימשו לקביעת השווי ההוגן:

1. למעט אגרות החוב שהנפיקה החברה (ראה 3 להלן), השווי ההוגן של הלוואות ואשראים נושאי ריבית של החברה נקבע במודל DCF, תוך שימוש בשיעור ההיוון המשקף את שיעור הריבית של מקבל האשראי לסוף תקופת הדיווח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסיכון של החברה עצמה לאי ביצוע מצד החברה הוערך כלא משמעותי.
2. למעט אגרות החוב שהנפיקה החברה (ראה 3 להלן), השווי ההוגן של הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות מסווג כרמה 3 במדרג השווי ההוגן.
3. אגרות החוב שהנפיקה החברה נסחרות בשוק פעיל ולכן מסווגות ברמה 1 במדרג השווי ההוגן, לכן השווי ההוגן להלן הוא המחיר המצוטט ליום 31 בדצמבר 2025.

הטבלה שלהלן משווה בין היתרה בספרים לבין השווי ההוגן של מכשיריה הפיננסיים של הקבוצה, המוצגים בדוחות הכספיים שלא על-פי שווים ההוגן (מלבד אלו אשר עלותם המופחתת מהווה קירוב סביר לשווים ההוגן):

	יתרה בספרים		שווי הוגן	
	2025	2024	2025	2024
נכסים פיננסיים				
נכסים פיננסיים בפרויקטי BOT	3,644	3,605	3,970	4,126
התחייבויות פיננסיות				
הלוואות נושאות ריבית	4,393	4,224	3,928	3,950
אגרות חוב	1,639	1,329	1,627	1,274

ו. יעדי ומדיניות ההנהלה בדבר ניהול סיכונים פיננסיים

עיקר ההתחייבויות הפיננסיות של החברה מורכבות מהלוואות, אשראי, וחוזי ערבויות פיננסיות. התחייבויות פיננסיות אלה מיועדות בעיקר לממן את פעילות החברה ולספק ערבויות התומכת בפעילותה. הנכסים הפיננסיים העיקריים של החברה כוללים יתרות לקוחות, נכסים פיננסיים מתזרים צפוי מובטח מפרויקטים ארוכי טווח, מחייבים ויתרות חובה וממזומנים ופקדונות לזמן קצר, אשר נובעים ישירות מפעילותה של הקבוצה. החברה חשופה לסיכון שוק, סיכון אשראי וסיכון נזילות. ההנהלה הבכירה של הקבוצה מפקחת על ניהול סיכונים אלו. הקבוצה פועלת ליצור הקבלה, במידת האפשר ובהתאם לתנאי השוק, בין הכנסות ותשומות על בסיס פרויקטלי. חברות הקבוצה בוחנות את כדאיות ההגנה באופן ספציפי לכל התקשרות משמעותית.

1. סיכון שוק

סיכון שוק הוא הסיכון שהשווי ההוגן של תזרימי המזומנים העתידיים ממכשיר פיננסי ישתנה כתוצאה משינויים במחירי השוק. סיכון שוק כולל שלושה סוגי סיכון: סיכון שיעור הריבית, סיכון מטבע וסיכוני מחיר אחרים. מכשירים פיננסיים המושפעים מסיכון שוק כוללים בין היתר, הלוואות ואשראים, פקדונות ומכשירים פיננסיים נגזרים.

סיכון ריבית

סיכון ריבית הוא הסיכון שהשווי ההוגן של תזרימי המזומנים העתידיים ממכשיר פיננסי ישתנה כתוצאה משינויים בשיעורי ריביות השוק. החשיפה של הקבוצה לסיכון של שינויים בשיעורי ריביות השוק מתייחסת בעיקר להתחייבויות לזמן ארוך של החברה הנושאות ריבית משתנה. החברה מנהלת את סיכון הריבית באמצעות שימוש בפורטפוליו מגוון של הלוואות בריבית משתנה והלוואות בריבית קבועה.

סיכון מטבע חוץ

סיכון מטבע חוץ הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים בשקלים הנובעים ממכשירים פיננסיים במטבע חוץ או הצמודים למטבע חוץ ישתנו בעקבות שינויים בשערי החליפין. החשיפה של הקבוצה לסיכון מטבע חוץ קשורה בעיקר לפעילות החברה בפרויקטים מסויימים. החברה מנהלת סיכוני מטח על בסיס פרויקטלי.

2. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון לכשל ביכולת הפרעון של לקוחות או גורמים אחרים בקשר לנכסים פיננסיים בהם מחזיקה הקבוצה, אשר כתוצאה ממנו ייגרם לקבוצה הפסד. החברה חשופה לסיכון אשראי בעיקר בנוגע ליתרות לקוחות והכנסות לקבל, חייבים ויתרות חובה, כמו גם בנוגע לפקדונות בבנקים והשקעות לזמן קצר.

ביאור 27 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. יעדי ומדיניות ההנהלה בדבר ניהול סיכונים פיננסיים

יתרת לקוחות

ניהול סיכון האשראי בגין לקוחות מנוהל על ידי כל אחת מהיחידות העסקיות של החברה בהתאם למדיניות, הנהלים והבקרות שלה בהתייחס לניהול סיכון האשראי בגין לקוחות. הערכת איכות האשראי של לקוח מתבססת על ביצוע ניתוח של כל לקוח, על פיו נקבעים תנאי אשראי. במגזר התשתיות מרבית הלקוחות הם חברות ממשלתיות ולכן סיכון האשראי נמוך. במגזר הלוגיסטיקה מרבית חוב הלקוחות מבוטח בביטוח סיכוני אשראי. יתרות לקוחות שטרם נפרעו במגזר התעשייה נבחנות באופן סדיר. ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יש 351 לקוחות (ליום 31 בדצמבר 2024 - 406) שיתרת חובו של כל אחד עולה על 250 אלפי ש"ח, המהווים כ-34% (2024 - 49%) מסך יתרת הלקוחות. מתוכם, ישנם 141 לקוחות (2024 – 148 לקוחות) בעלי יתרה הגדולה ממיליון ש"ח, המהווים כ- 27% (2024 - 40%) מסך יתרת הלקוחות.
בחינת ירידת ערך מבוצעת בכל תאריך דיווח על בסיס ספציפי ובנוסף בחינה כוללת על כלל יתרות חוב הלקוחות.
הקבוצה אינה מחזיקה בביטחונות מלאים להבטחת גביית יתרות הלקוחות. החברה מעריכה את הסיכון שבריכוזיות לקוחותיה כנמוכה, מאחר שהלקוחות העיקריים במגזר התשתיות הם חברות ממשלתיות ובמגזר התעשיה היתרה מורכבת ממספר רב של לקוחות.

מכשירים פיננסיים ופקדונות

סיכון האשראי הנובע מיתרות בבנקים ומנכסים פיננסים בגין פרויקטי PPP, מנוהל על ידי הנהלת הקבוצה בהתאם למדיניותה. עודפי נזילות מושקעים אצל גופים בנקאיים.

3. סיכון נזילות

הקבוצה בוחנת את הסיכון לקשיי נזילות באמצעות תקציב ובניית תזרים חזוי.
מטרת הקבוצה היא לשמור על איזון בין יציבות הנובעת ממימון מתמשך לבין גמישות על ידי שימוש במסגרות אשראי, הלוואות מבנקים, חכירות מימוניות וחוזי שכירות ורכישה.

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה, אשר אינן מהוות מכשיר פיננסי נגזר, על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים:

ליום 31 בדצמבר 2025	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים כולל ריבית	991	-	-	-	-	-	991
הלוואות מתאגידים פיננסיים ולפרויקטי זכיינות כולל ריבית	777	2,218	1,687	297	398	3,511	8,888
אגרות חוב כולל ריבית	207	200	224	219	217	1,018	2,085
התחייבויות בגין חכירה	78	57	76	34	21	91	357
ספקים ונותני שירותים	885	-	-	-	-	-	885
זכאים ויתרות זכות	231	-	-	-	-	-	231
	3,169	2,475	1,987	550	636	4,620	13,437

ליום 31 בדצמבר 2024	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים כולל ריבית	606	-	-	-	-	-	606
הלוואות מתאגידים פיננסיים ולפרויקטי זכיינות כולל ריבית	755	1,780	656	1,199	329	3,766	8,485
אגרות חוב כולל ריבית	245	171	167	164	160	699	1,606
התחייבויות בגין חכירה	71	69	58	28	31	114	371
ספקים ונותני שירותים	749	-	-	-	-	-	749
זכאים ויתרות זכות	289	-	-	-	-	-	289
	2,715	2,020	881	1,391	520	4,579	12,106

ביאור 27 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק והשפעתם על דוחות רווח והפסד

בהנחה שיתר הפרמטרים היו נשארים קבועים, להלן ההשפעה של הפרמטרים להלן, לפני השפעת מס:

מבחן רגישות לשינויים בריבית בגין הלוואות בריבית משתנה:	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עליית ריבית של 2%	ירידת ריבית של 2%
ליום 31 בדצמבר 2025	(72)	72
ליום 31 בדצמבר 2024	(56)	56

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן (להלן - "המדד"):	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עליית מדד של 5%	ירידת מדד של 5%
ליום 31 בדצמבר 2025	(25)	25
ליום 31 בדצמבר 2024	(29)	29

(*) לקבוצה הלוואות הצמודות למדד אשר בחלקן אינן חשופות לשינויים מתחת למדד הבסיס של אותן הלוואות.

ביאור 28 - התחייבויות תלויות

א. בקשות לאישור תביעה כתביעה ייצוגית

נגד חברות מאוחדות הוגשו מספר תביעות ובקשות לאשרן כתביעות יצוגיות (במידה ואכן יוכרו כתביעות ייצוגיות) כמפורט להלן:

1. ביום 19 באוקטובר 2020, נודע לחוצה צפון, כי הוגשה תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית, אשר הוגשה בבית המשפט המחוזי מרכז, בסך כולל (מוערך למועד הגשת הבקשה) העולה על 2.5 מיליון ש"ח. בבקשה טוענים המבקשים כי במסגרת הפעלת הפרויקט, חוצה צפון משגרת דרישות תשלום למשתמשים בכביש, שהינן, לכאורה, בניגוד להסדר החקיקתי המסדיר את ניהול ותפעול הפרויקט לעניין אופן הפקת דרישות תשלום, דמי גביה פיצוי והחזר הוצאות. ביום 20.2.2025 בית המשפט נתן פסק דין חלקי המאשר הסדר הפשרה על פיו, על החברה לשלם פיצוי לקרן התובענות הייצוגיות בסך של 1 מיליון ש"ח. ביום 19.11.2025 אישר בית המשפט את בקשת ההסתלקות בקשר עם טענת דמי הגביה ונתן לה תוקף של פסק דין.

2. ביום 21 בפברואר 2022 נודע לזכיין פרויקט כביש 16, קבלן ההקמה של הפרויקט (מיזם משותף של שפיר הנדסה ופיצרוטי) ושפיר הנדסה (יחד להלן: "המשיבות") כי הוגשה נגדם ונגד מזמינת הפרויקט חברת נתיבי ישראל החברה הלאומית לתשתיות תחבורה בע"מ, לבית המשפט המחוזי בירושלים, תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית במסגרתה טוענים המבקשים, אשר הינם לכאורה תושבי אזור הפרויקט, כי המשיבות, האחראיות, לטענת המבקשים, לתכנון המפורט ולביצוע הפרויקט, גרמו שלא כדין למפגעי רעש וזיהום אוויר בעת ביצוע הפרויקט, אשר גרמו נזקים לכל תושבי אזורי המגורים שבסמוך לביצוע הפרויקט (תושבי שכונות ו/או יישובים סמוכים בירושלים ובמועצה האזורית מטה יהודה) ולאלה השוהים בו מכח עבודתם או מכל טעם אחר בסכום העולה על 2.5 מיליון ש"ח. בשלב מקדמי זה, אין ביכולתה של החברה ו/או המשיבות להעריך את סיכוייה של הבקשה.

3. ביום 24 באפריל 2022, נודע לדסאל מרחבים הובלה בתפזורת, שותפות מוגבלת, כי הוגשה תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית, אשר הוגשה בבית הדין האזורי לעבודה בירושלים, בסך כולל (מוערך למועד הגשת הבקשה) של כ-17.7 מיליון ש"ח. שעניינה אי תשלום שעות נוספות לפי צו הרחבה. בקשה זו אוחדה עם בקשה דומה ושתיהן נדונות יחד) בדיון שנערך בבית המשפט ביום 2.2.2026 הסכימו הצדדים להפניית התיק לועדה פריטטית במסגרת ההתאחדות וההסתדרות שעד אז יעוכב קידום התיק בבית המשפט. בשלב מקדמי זה, אין ביכולת השותפות הנתבעת להעריך את סיכוייה של הבקשה.

ביאור 28 - התחייבויות תלויות (המשך)

א. בקשות לאישור תביעה כתביעה ייצוגית (המשך)

4. בחודש אוקטובר 2022 הוגשה תביעה ובקשה לאישורה כתביעה ייצוגית. בבקשה טוען המבקש כי בקשר עם דירות שנמכרו על ידי החברה בכלל הפרויקטים ששווקו על ידה, החברה ביצעה חיובי יתר, במסגרת מנגנון הצמדת תמורת הדירות. המבקש מעריך כי סכום הפיצוי לו יהיו זכאים חברי הקבוצה יעלה על 2.5 מיליון ש"ח. ביום 12.1.2026 ניתנה החלטת בית המשפט בעניין, אשר במסגרתה אושרה התביעה כייצוגית. החברה הכירה בהפרשה בגין הנ"ל בהתאם להערכת הנהלת החברה.

5. ביום 18 במרס 2025 הומצאה לחברה, תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית אשר הוגשה לבית המשפט המחוזי בירושלים כנגד שפיר תעשיות בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה) בקשר עם החזקתו של מפעל זמני לייצור בטון מובא באזור התעשיה עטרות ירושלים, וכן כנגד 3 משיבים נוספים צדדי ג' המפעילים ו/או הפעילו תחנת מעבר לטיפול בפסולת בנין ומפעל לייצור בטון מבוא באזור התעשיה הנ"ל (להלן: "המשיבות"). במסגרת הבקשה טוענים המבקשים, אשר הינם לכאורה חיילים אשר שירתו בבסיס מג"ב עטרות ירושלים, כי המשיבות, ביחד ולחוד, אחראיות, לטענת המבקשים לכאורה, ליצירה, שלא כדין, של מטרדי זיהום אוויר ו/או אבק ו/או חלקיקים שמקורם בפעילות המשיבות, בכל אזורי ההשפעה שבאזור התעשיה עטרות בעיר ירושלים וסביבתו, לרבות תושבי הסביבה, העובדים באזור התעשיה, העוברים והשוהים בו ובסביבתו, במהלך שבע השנים שקדמו להגשת בקשת האישור, בסכום נזק העולה על 2.5 מיליון ש"ח. ביום 8.12.2025 הגישו המבקשים את בקשת האישור המתוקנת, במסגרתו הוסיפו את המפעל בשדה התעופה עטרות וחוות דעת משלימה. על החברה להגיש את התשובה מטעמה לבקשת האישור עד ליום 19.3.2026.
בכוונת שפיר תעשיות להגיש את תשובתה לבקשה לבית המשפט בהתאם לדין. עוד יצוין כי בשלב מקדמי זה, אין ביכולתה של החברה ו/או חברת הבת להעריך את סיכוייה של הבקשה.

6. כנגד החברה הוגשו תביעות נוספות ובקשה לאשרן כתביעה ייצוגית בסכומים לא מהותיים.

ב. הליכים משפטיים ברומניה שננקטו על ידי רשויות ברומניה כנגד שפיר מבנים רומניה ומנהלה

עד חודש יוני 2014, פעלה הקבוצה בתחום התשתיות ברומניה באמצעות חברה מאוחדת (להלן - "שפיר מבנים 91") ובאמצעות חברה רומנית בשם Shapir Structures SRL (להלן - "שפיר מבנים רומניה"). שפיר מבנים רומניה פעלה כנציג פיננסי (Fiscal Representative) וכקבלן ביצוע של חלק מהעבודות של שפיר מבנים 91 ונוהלה בשעתו על ידי מנהל מקומי באופן בו הוא שימש כמנהל מורשה יחיד (Sole Administrator) על פי הדין רומני (להלן - "המנהל לשעבר"). שפיר מבנים רומניה היתה בבעלות מלאה של חברת Larton Consultants Limited (להלן - "לרטון"), חברה קפריסאית אשר הייתה חברה בת בבעלות מלאה של חברה מאוחדת אחרת עד למכירתה לצד ג' בלתי קשור בחודש דצמבר 2014. פעילות הקבוצה ברומניה בתחום התשתיות התאפיינה בביצוע או תכנון וביצוע של פרויקטים, בעיקר בתשתיות כבישים באופן בו שפיר מבנים 91 או שפיר מבנים רומניה ניגשו למכרזים אלה אשר פורסמו בשעתו על ידי רשויות ממשלתיות ומוניציפאליות וביצעו את הפרויקטים בהם זכו בעצמן או באמצעות קבלני משנה לרבות שפיר מבנים רומניה כקבלן משנה של שפיר מבנים 91 לחלק מהעבודות, כאשר הכספים ממזמיני העבודה השונים שולמו לשפיר מבנים רומניה מתוקף תפקידה כמבצע הפרויקט או כנציג פיננסי של שפיר מבנים 91, לפי העניין. עקב הפסקת תקבולים בגין ביצוע פרויקטים, בין היתר גם בפרויקט 18 – DN, נקלעה שפיר מבנים רומניה לקשיים כלכליים באופן בו נוצרו לה, בין היתר, חובות לספקים וקבלני משנה בסכום של כ- 40 מיליון RON בערכי קרן. ביום 2 ביולי 2014 נכנסה שפיר מבנים רומניה להליכי הקפאת הליכים זמניים ובחודש ספטמבר 2015 מונה לה מפרק. בנוסף, בחודש דצמבר 2014, הושלמה מכירת לרטון על ידי הקבוצה, לצד ג' בלתי קשור לקבוצה. בחודש פברואר 2015, הוגש כתב אישום כנגד שפיר מבנים רומניה המצויה בהליכי פירוק, אשר איננה עוד בבעלות הקבוצה כאמור לעיל, וכנגד מנהלה לשעבר בגין ביצוע לכאורה, של עבירות מס בסכום כולל המוערך בסך של כ-54 מיליון רון. מתוך רצון הקבוצה למזער חשיפות (ישירות ועקיפות), אשר הוערכו בסיכון נמוך ובהתבסס על חוות דעת אשר התקבלה מעורך דין מקומי, בחודש אוקטובר 2015 הופקדה ערבות בנקאית אוטונומית מותנית במתן פסק דין סופי וחלוט על סך של כ- 54 מיליון רון בבית המשפט ברומניה וזאת עד לתום ההליכים וקבלת פסק דין. בנוסף, בהתאם לייעוץ משפטי שניתן לקבוצה על ידי עורך דין מקומי, הועמדה ערבות זו אף בקשר עם מיצוי הזכות הקיימת לנאשמים בדין הפלילי הרומני לתשלום הנזק שנגרם לרשויות המס הרומניות ואגב כך להפחית במחצית את העונשים הקבועים בדין הפלילי לנאשמים (הן שפיר מבנים רומניה והן המנהל לשעבר).
בחודשים פברואר-מרס 2017 התקבלה החלטת בית המשפט ובה פירוט העונשים של הערכאה הראשונה במסגרת ההליך לפיו שפיר מבנים רומניה כמו גם המנהל לשעבר הורשעו בדין וחויבו בסכום הכולל של עבירות המס הנטענות (54 מיליון RON) וכן כי המנהל לשעבר נידון למאסר בגין עבירות אלה וכן הוטלו קנסות כספיים על שפיר מבנים רומניה. במסגרת נימוקיו קבע בית המשפט כי שפיר מבנים רומניה יחד עם מנהלה לשעבר נקטו בפעולות המנוגדות לדיני המס ברומניה ביחס לעיתוי תשלומי מע"מ בגין תקבולים נדחים, ולהכרה בהוצאות שהביאו להקטנת תשלומי המס של שפיר מבנים רומניה וכן כי הליך העמדת הערבות האמורה לא עמד בהוראות ו/או הנחיות החוק הרומני הנוגעות למיצוי הזכות הקיימת לנאשמים בדין הפלילי הרומני לתשלום הנזק שנגרם, לכאורה, לרשויות המס הרומניות ואגב כך להפחית עד בכמחצית את העונשים הקבועים בדין הפלילי לנאשמים כמפורט לעיל.
על החלטה זו של בית המשפט (בערכאה ראשונה) הוגש ערעור.

ביאור 28 - התחייבויות תלויות (המשך)

ב. הליכים משפטיים ברומניה שננקטו על ידי רשויות ברומניה כנגד שפיר מבנים רומניה ומנהלה (המשך)

בחדש אוגוסט 2017 ניתן פסק הדין של ערכאת הערעור בו אישר בית המשפט את החלטת הערכאה הנמוכה בדבר חיוב חברת שפיר מבנים רומניה בפירוק ואת מנהלה לשעבר בסכום הכולל של עבירות המס הנטענות על ידי רשות המס האזרחית ברומניה השותפה בהליך הפלילי נשוא הערעור (להלן: "רשות המס ברומניה") בסכום של כ- 54 מיליון RON, אך הופחתו הקנסות וקוצר עונש המאסר של מנהלה לשעבר (כך שיעמוד על 8 שנות מאסר). בנוסף, בית המשפט הורה לעכב עבור רשות המס ברומניה את הערבות הבנקאית המקורית בסכום של כ- 54 מיליון RON, אשר הופקדה בתיק בית המשפט בערכאה הראשונה (להלן: "הערבות הבנקאית המקורית"), לצורך חילוטה לאכיפת התביעות האזרחיות של רשות המס ברומניה השוות לסכום הערבות, כפי שאושרו בהחלטת בית המשפט כנגד שפיר מבנים רומניה ומנהלה לשעבר בהליך הערעור, כאשר בסמוך לכך חולטה הערבות הבנקאית. למועד דוח זה ולמיטב ידיעת עוה"ד המקומיים ברומניה סכום הערבות שחולטה כיסה את מלוא סכום קרן החוב של חבות המס של החברה הרומנית כלפי רשויות המס ברומניה. עם זאת, יכול ועדיין נותרה יתרת חוב שאינה מהותית לחברה בגין ריביות וקנסות. בכל מקרה, חבות זו ברומניה הינה של החברה הרומנית, (שהינה בפירוק) ולחברה, לרבות חברות בנות שלה, אין כל חבות ישירה בעניין זה.
עוד יודגש, כי הפרשה שהוכרה בדוחותיה הכספיים של החברה בנוגע לפעילות המופסקת ברומניה מכסה את החשיפה שהייתה קיימת בנושא זה. החברה בוחנת את כלל האפשרויות המשפטיות העומדות בפניה לאור ההליכים המתנהלים ברומניה להשבת כספי הערבות הבנקאית. בשלב זה אין באפשרותה של החברה להעריך את סיכויי ההצלחה להשבת סכום החילוט האמור.

ג. בקשות לאישור תובענה כנגזרת

1. בימים 7 ו- 8 במאי 2017 התקבלה בידי החברה בקשה לאישור תובענה כנגזרת (להלן - "הבקשה") שהוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו (המחלקה הכלכלית), על ידי המבקש. במסגרת הבקשה מתבקש בית המשפט, בין היתר, לקבוע כי בעלי השליטה בחברה, אשר גם כיהנו ומכהנים כנושאי משרה בחברה, וכי מנהלה לשעבר, בתקופת האירועים הרלוונטיים, של שפיר מבנים רומניה (חברה נינה לשעבר של החברה), (כולם ביחד - "המשיבים"), הפרו את חובותיהם על פי הדין כלפי החברה, והינם אחראים לפעולותיה של שפיר מבנים רומניה, אשר בגינם, היא הורשעה בדין על ידי בית המשפט ברומניה בעבירות של התחמקות מתשלומי מס, לרבות ביחס לערבות שהועמדה על ידי החברה בקשר עם ההליך. נוכח זאת, עותר המבקש לאישור התובענה כתביעה נגזרת, ומבקש בין היתר, כי בית המשפט יורה למשיבים לשלם לחברה, פיצוי כספי בגובה הנזק שארע לה, אשר מוערך בעת הזו על ידי המבקש בסך של 51 מיליון ש"ח, פיצוי כספי נוסף בגובה מלוא ההוצאות שנגרמו לחברה בגין האירועים נשוא הבקשה לרבות הוצאות משפט של החברה ושל מנהלה לשעבר וכן סנקציות נוספות בהן תישא החברה במסגרת ההליכים ברומניה, ככל שתישא.
במהלך חודש יולי 2017 אישר בית המשפט למבקש לתקן את הבקשה לאישור התובענה במסגרתה הוסיף המבקש טענות בנוגע לכתב הפטור שניתן לבעלי השליטה עובר להנפקת מניות החברה בבורסה לני"ע בתל אביב. ביום 22 ביוני 2017 אישרה ועדת הביקורת של החברה ביצוע תשלומים בקשר עם כתבי שיפוי שהוענקו על ידי החברה בחודש נובמבר 2014 לארבעת בעלי השליטה בחברה מתוקף כהונתם כנושאי משרה בחברה (להלן: "כתב השיפוי"), בגין ייצוג משפטי לארבעת בעלי השליטה בהליך וזאת בהמשך לקביעתה כי למועד זה התקיימו התנאים למימוש התחייבות החברה בכתב השיפוי. יודגש כי החברה פועלת במקביל לקבלת סכומים מכוח פוליסה לביטוח אחריות נושאי המשרה והדירקטורים שנרכשה על ידה וסכומים שישולמו, אם וככול שישולמו בעתיד מכוח הפוליסה האמורה יועברו לחברה, ככל שיתייחסו לסכומים ששולמו על ידה.
ביום 31 באוקטובר 2017 אישר דירקטוריון החברה מינויה של ועדת תביעות מיוחדת מייעצת בלתי תלויה (להלן - הועדה), לבחינת הדרישות או עילות תביעה בהתחשב, בין השאר, בטענות שהועלו בבקשה. בהתאם, הגישה החברה בקשה מתאימה לבית המשפט במסגרת התובענה הנגזרת לעיכוב הליכי התובענה עד לקבלת המלצת הועדה. ביום 29 ביולי 2018, הגישה הועדה את דוח הועדה לדירקטוריון החברה (להלן: "דוח הועדה").
בדוח הועדה נקבע, בין היתר, כי לדעת הועדה אין הצדקה להגשת תביעה כנגד בעלי השליטה בחברה בגין התנהלותם בתקופה שלפני הנפקת החברה. בנוסף, לדעת הועדה לחברה אין עילת תביעה בגין העמדת הערבות ולא קיימת תשתית ראייתית המצדיקה הגשת תביעה על ידי החברה כנגד נושאי המשרה שלה בגין ההחלטה להעמיד את הערבות, שכן קיים בסיס לעמדה לפיה ההחלטה להעמיד את הערבות חוסה תחת כלל שיקול הדעת העסקי. בהתייחס לבעלי השליטה בחברה, קבעה הועדה כי לא ניתן לייחס להם עניין אישי בהעמדת הערבות. לפיכך, לדעת הועדה הגשת תביעה בעניין זה לא תשרת את טובת החברה. לאור האמור לעיל, הועדה המליצה לחברה שלא להגיש תביעה נגד בעלי השליטה בה ו/או נושאי משרה אחרים בגין העמדת הערבות. ביום 9 באוגוסט 2018 החליט דירקטוריון החברה לאמץ את דוח הועדה ואת ההמלצות הכלולות בדוח, במלואן, לדחות את דרישות המבקש בבקשת האישור; וכן להנחות את החברה להגיש התנגדות לבקשת האישור.

ביאור 28 - התחייבויות תלויות (המשך)

ג. בקשות לאישור תובענה כנגזרת (המשך)

1. (המשך)

ביום 25 באוקטובר 2018 הגיש המבקש בקשה לתיקון הבקשה לאישור תובענה נגזרת (להלן: "בקשת התיקון") אשר ועיקרה מבוססת על עובדות, מסמכים וממצאים אשר עלו מדוח הועדה בקשר עם האירועים הקשורים להליכים הפליליים ברומניה בעניין המס והפקדת הערבות על ידי החברה בקשר לכך. ביום 20 במרס 2019 קיבל בית המשפט את בקשת התיקון. במהלך חודש נובמבר 2021 התקיימו דיוני הוכחות בתיק ולאחריהם התיק נקבע לסיכומים ומתן פסק דין. ביום 28 במרס 2023 התקבלה אצל החברה החלטת בית המשפט (אשר ניתנה ביום 27 במרס 2023) לאשר את בירור התביעה כנגד ארבעת בעלי השליטה, שהינם גם נושאי משרה בה, הנוגעת להחלטת דירקטוריון החברה מחודש אוגוסט 2015 בנוגע להעמדת ערבות בסך 54 מיליון ש"ח בקשר עם ההליכים הפליליים ברומניה נגד החברה הרומנית ומנהלה לשעבר, וזאת בעילות של הפרת חובת אמונים והפרת חובת הזהירות. בית המשפט אישר את הבקשה לאחר שקבע כי הגשת התביעה כנגזרת תהיה לטובת החברה, עם זאת ציין כי אין מדובר בהכרעה סופית בטענות הצדדים או בסוגיות הדורשות הכרעה, אשר יתבררו לעומק במסגרת בירור התביעה הנגזרת עצמה.
בהמשך לבקשה לדיון חוזר שהוגשה על ידי החברה (וכן בקשה לדיון חוזר שהוגשה על ידי בעלי השליטה) ולהליך גישור שהתנהל בין הצדדים כמפורט בדוח השנתי כאמור, מתכבדת החברה לעדכן כי ביום 27 במרס 2025 הוגשה לאישור בית המשפט המחוזי בתל אביב בקשה לאישור הסכם פשרה, אשר גובש בין הצדדים לכלל ההליכים המשפטיים המתנהלים בבית משפט זה (התביעה הנגזרת, התובענה הנגזרת והבקשה לדיון חוזר). בהסכם הפשרה התקשרו המבקש (התובע), בעלי השליטה והחברה ("הסכם הפשרה") והוא כולל, בין היתר, סילוק סופי, מלא ומוחלט של בקשות האישור, של התביעה ושל כל הטענות והעילות, שהועלו במסגרת ההליכים המשפטיים בתיק וכן סילוק מלא ומוחלט כאמור של כל טענה או תביעה הקשורים במישרין או בעקיפין להליכים כאמור כנגד בעלי השליטה, החברה וכל מי מטעמם ובשמם, אשר כנגדם הוסכם, כי לצרכי פשרה בלבד, מבלי להודות באיזו מהטענות והעילות כאמור, ישולם לחברה פיצוי בגין הליך העמדת הערבות כאמור, כמפורט להלן:
הוסכם, כי סכום הפיצוי לחברה (הכולל את מלוא סכומי הגמול לתובע ושכר הטרחה לבאי כוחו) יעמוד על סכום כולל של 28 מיליון ש"ח (להלן: "סכום הפשרה") ויורכב מהרכיבים הבאים:
בעלי השליטה ישלמו לחברה סכום של 16 מיליון ש"ח מתוך סכום הפשרה וזאת בתוך 30 ימים ממועד אישור הפשרה על ידי בית המשפט. בנוסף , עקב הקושי לאמוד את סכום התועלות שצמחו לחברה הן מהעמדת הערבות והן מפעולות החברה שננקטו על ידה שתכליתן צמצום הנזק שנגרם לחברה לכאורה כתוצאה מחילוט הערבות, לצורכי הפשרה הוסכם להעמיד סכום התועלות שצמח לחברה והתקבל אצלה על סך של 12 מיליון ש"ח ולראות בו כחלק מסכום הפשרה. בנוסף, הוסכם כי בכפוף לאישור הסכם הפשרה על ידי בית המשפט, החברה תשלם לתובע ולבאי כוחו גמול ושכר טרחה בסכום כולל של 3 מיליון ש"ח, בהתאם לחלוקה שנקבעה בהסכם, בתוספת מע"מ כדין. הוסכם כי עם אישור הסכם הפשרה על ידי בית המשפט ולאחר ביצוע התשלום במזומן, הסכם הפשרה יהווה מעשה בית דין כלפי בעלי השליטה, החברה וכל מי מטעמם ובשמם וימצה את כל הטענות או עילות התביעה או הדרישות של התובע, של החברה או של מי מטעמם ובשמם כנגד הנתבעים, החברה ו/או כל צד שלישי שהוא בקשר עם כלל הטענות והעילות שהועלו בהליך. עוד הוסכם כי עם אישורו של הסכם הפשרה על ידי בית המשפט, מוותרים בעלי השליטה על כל תביעה כלפי החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה האחרים ומי מטעמם, בקשר לעילות ולטענות נשוא ההליך ובקשר להסכם הפשרה. הסכם הפשרה הוגש לאישור בית המשפט ביום 27 במרס 2025 בהתאם להוראות סעיף 202 לחוק החברות, תשנ"ט-1999 וכפוף לאישורו לאחר ביצוע ההליכים הקבועים בסעיף. ביום 31 במרס 2025 פורסמו בהתאם להוראות בית המשפט הודעות בעיתונות אודות ההסדר, עד למועד שקבע בית המשפט לא הוגשו התנגדויות או עמדות כלשהן בענין ההסכם. ביום 9.9.2025 הגישה היועמ"ש את עמדתה ביחס להסכם הפשרה, בית המשפט הורה כי הצדדים יתייחסו להערות היועמ"ש עד ליום 17.11.2025, אשר הוגשו במועדן. ביום 24 בנובמבר 2025 ניתנה החלטת בית המשפט לפיה דחה בית המשפט את הבקשה לאישור הסדר הפשרה.
בחודש ינואר 2026 הגישה החברה (וכן בעלי השליטה והמבקש, בנפרד) בקשת רשות ערעור על החלטה זו. בשלב מקדמי זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את סיכוייה של הבקשה.

2. ביום 28 בנובמבר 2024 הומצאה לחברה בקשה לאישור תובענה נגזרת (להלן: "הבקשה") שהוגשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב, הכוללת בקשה לאשר לבעל מניות בחברה (להלן: "המבקש") לשמש תובע נגזר בשם החברה נגד כלל הדירקטורים שכיהנו בדירקטוריון החברה בחודש נובמבר 2022 ונגד סמנכ"ל הכספים של החברה שכיהן במועד האמור (להלן: "הנתבעים") וזאת על רקע ההתקשרות בעסקה לרכישת מניות בז"א והפרת חובות על פי דין של נושאי המשרה כאמור ביחס אליה. זאת, על רקע הוראות חוק משק הגז הטבעי, החזקת החברה ברישיונות לחלוקת גז טבעי ועל רקע הפשרה שהושגה בין החברה לרשות הגז ביחס להחזקות כאמור. במסגרת התובענה טוען המבקש לנזקים לכאורה בסך מיליוני שקלים (ללא נקיבה בסכום) ביחס להתקשרות בעסקה כאמור ולהליכים משפטיים בהקשר עימה וכן מציין נזקים פוטנציאליים שעלולים לעמדתו להיגרם לחברה בעתיד בשל האמור. קדם משפט נקבע ליום 17.05.2026.
בשלב מקדמי זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את סיכוייה של הבקשה.

ביאור 28 - התחייבויות תלויות (המשך)

ד. תביעות והליכים משפטיים כנגד החברה

נוסף על האמור לעיל, החברה והחברות המאוחדות שלה הינן צד (כתובע או כנתבע) מפעם לפעם במהלך העסקים הרגיל של עסקיהן, להליכים משפטיים או להליכים העלולים להסתיים בהליכים משפטיים אשר להערכת הנהלת הקבוצה כל אחד מהם בפני עצמו אינו מהותי לקבוצה וסך כל התביעות האמורות אף הוא איננו מהותי לקבוצה. דוחותיה הכספיים של הקבוצה כוללים הפרשות מתאימות כל אימת שקיים סיכוי סביר בהתבסס על הערכת יועציה המשפטיים.

ה. דרישות לתשלומי ארנונה

כנגד חברות מאוחדות ופעילות משותפת הוגשו דרישות לתשלומי ארנונה, אגרות והיטלים לשנים 2015-2024 בסכום כולל של כ- 290 מיליון ש"ח. בשנת 2024, ניתן תוקף להסדר פשרה על סכום מוסכם של כ-47 מיליון ש"ח אשר ישולמו בתשלומים במועדים כפי שנקבע בהסכם עד לשנת 2035.
נכון לתאריך המאזן יתרות דרישות תשלומי הארנונה הנמצאות בשלבי השגה, ערר או בית משפט שונים אינן מהותיות.

ביאור 29 - ערבויות ושעבודים

א. ערבויות שניתנו

	31 בדצמבר	
	2025	2024
ערבויות בנקאיות לפי חוק מכר דירות	468	283
ערבויות להבטחת פיקדונות דיירים (דיור מוגן)	386	397
ערבויות בנקאיות להבטחת ביצוע מכרזים ואחרות (1)	3,258	3,165
	4,112	3,845

(1) במסגרת פעילותה של החברה כקבלן מבצע נדרשת הקבוצה מפעם לפעם להעמיד ערבויות שונות לטובת מזמיני עבודה. בהתאם לכך, בדרך כלל מצורפת להצעה המוגשת במכרז "ערבות מכרז" להבטחת עמידה בהצעת המכרז. לאחר מכן, עם זכיה במכרז, מוחלפת ערבות המכרז ב"ערבות ביצוע" להבטחת מילוי ההתחייבויות על פי החוזה. עם סיום הביצוע מוחלפת בדרך כלל ערבות ביצוע זו ב"ערבות בדק", לתקופת הבדק והאחריות כפי שנקבע בחוזה. בנוסף, כנגד קבלת מקדמות נדרשת הקבוצה להעמיד "ערבויות מקדמה" למזמין. כמו כן, במספר פרויקטים העמידה הקבוצה עם גמר ההקמה "ערבות שירות חוב" לטובת הממנים.

ב. שעבודים

התחייבויות מובטחות בשעבודים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסיים	535	392
הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים ואחרים (כולל חלויות שוטפות וריבית לשלם)	6,318	5,751
	6,853	6,143

ליום 31.12.2025 יתרת הנכסים המשועבדים הסתכמה לסך של 8,400 מליון ש"ח (31.12.2024–7,531 מיליון ש"ח).

ביאור 29 - ערבויות ושעבודים (המשך)

ג. להבטחת ההתחייבויות והערבויות ניתנו הבטחונות הבאים

1. משכונים והמחאות זכות לזכויות לקבלת כספים משוכרים, רוכשי דירות ונכסים פיננסיים על פי הסכמי ליווי ספציפיים.
2. משכון והמחאת זכויות של חוזים עם מזמיני עבודה.
3. שעבודים קבועים וצפים על רכוש, הנכסים וזכויות הקבוצה בפרויקטים.
4. שעבודים על קרקעות וזכויות במקרקעין לטובת תאגידים פיננסיים בגין הלוואות ומסגרות אשראי.
5. שעבוד על מניות חברת עד 120 מרכזי מגורים לאוכלוסייה המבוגרת בע"מ (המניות המוחזקות על ידי קבוצת שפיר) לטובת הלוואה שהתקבלה מתאגיד בנקאי.
6. הקבוצה התקשרה עם בנקים בחוזים לקבלת ליווי בנקאי לפרויקטים שונים אשר במסגרתם מקבלת הקבוצה מסגרות אשראי. החוזים מחייבים את הקבוצה לשעבד לבנקים את כל זכויותיה בגין הפרויקטים, להמציא לבנקים את החוזים עם קבלני משנה וספקים, לשעבד לבנקים את חשבונות הבנק המתייחסים לפרויקטים ולקבל מהבנקים אישור למשיכות מחשבונות אלו.
7. להבטחת התחייבויות חברות הקבוצה לבנקים חתמו חברות בקבוצה על התחייבות לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסיהן.
8. להבטחת התחייבויות של חברות מאוחדות בפרויקטים אשר נחתמו בגינם הסכמי מימון וליווי פיננסיים ספציפיים שיעבדו חברות מאוחדות נכסים על פי הסכמי הליווי הספציפיים.

ביאור 30 - מסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה

1. חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן. בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2007.

2. חלק מהחברות הבנות הינן "חברות תעשיתיות" בהתאם לחוק עידוד התעשיה (מסים), התשכ"ט-1969 ומתוקף חוק זה הן זכאיות לתבוע ניכוי פחת בשיעורים מוגדלים.

3. תכנית להקמת פרויקט דיור להשכרה בגין חלק מיחידות הדיור בחריש אושרה כתכנית להקמת "בנין חדש להשכרה" בהתאם לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט- 1959. בהתאם לחוק, שיעור המס החל על הכנסה חייבת מהשכרה ומימוש של בנין חדש להשכרה עומד על 11%. כמו כן שיעור הפחת יעמוד על 20%.

4. החברה נמצאת בתהליך של בחינת השלכות ה- Pillar 2 על תוצאות פעילותה ככל שיחולו לאור אפשרות ליישם את כללי Safe Harbour וכן עוקבת אחר ההתפתחויות בנושא זה בכל המדינות בהן החברה פועלת.

ב. שיעורי המס החלים על הקבוצה

1. שיעור מס החברות בישראל בשנים 2023-2025 הינו 23%.

2. שיעורי המס העיקריים החלים על חברות מאוחדות שמקום התאגדותן מחוץ לישראל הינם:
שיעור מס חברות ברומניה - 16%.
שיעור מס חברות בקפריסין - 12.5%.

ג. מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות על הרווח והפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
הוצאות מסים שוטפים	103	102	94
הכנסות מסים נדחים	-	(33)	(30)
הוצאות (הכנסות) מסים בגין שנים קודמות	7	(2)	(6)
	110	67	58

ביאור 30 - מסים על ההכנסה (המשך)

ד. מסים נדחים

1. המסים הנדחים מחושבים בגין הפרשי עיתוי בין הסכומים הנכללים בדוחות המותאמים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

2. המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס של 11%/23% ובהתאם לצפי למועד היפוכם בשנים הבאות.

הרכב המסים הנדחים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
נכסים קבועים	(418)	(399)
הפרשי עיתוי בגין פרויקטים	171	135
הפרשה לחובות מסופקים	14	14
הפסדי הון והפחתת הלוואות	(4)	3
הפרשה לזכויות עובדים	18	18
הפסדים לצורכי מס	97	93
נכסים פיננסיים ובלתי מוחשיים	(25)	(28)
פקדונות דיירים	19	18
הפרשי עיתוי בגין מכשירים פיננסיים נגזרים	4	4
אחרים	(30)	(8)
מסים נדחים, נטו	(154)	(150)

תנועה ברווח והפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
נכסים קבועים	(19)	(29)	(33)
הפרשי עיתוי בגין פרויקטים	37	38	56
הפרשה לחובות מסופקים	-	1	-
הפסדי הון והפחתת הלוואות	(6)	(5)	(4)
הפרשה לזכויות לעובדים	2	1	1
הפסדים לצורכי מס	4	24	9
נכסים פיננסיים ובלתי מוחשיים	3	3	3
פקדונות דיירים	-	(2)	5
הפרשי עיתוי בגין מכשירים פיננסיים נגזרים	1	7	(5)
אחרים	(22)	(5)	(2)
הכנסות מסים נדחים	-	33	30
הפרשי עיתוי בגין מכשירים פיננסיים נגזרים ושערוכים אקטואריים ברווח כולל אחר	(5)	(7)	12

ה. הפסדים להעברה בגינם לא נוצרו מסים נדחים בחברות מאוחדות

לחברות מאוחדות הפסדי הון והפסדים עסקיים להעברה בסך של כ- 368 מיליון ש"ח, בגינם לא נוצרו מסים נדחים.

ביאור 30 - מסים על ההכנסה (המשך)

ו. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מסים על ההכנסה שנזקף בדוח רווח והפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
רווח לפני מסים על ההכנסה	381	282	243
שיעור המס הסטטוטורי	23.0%	23.0%	23.0%
מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי	88	65	56
עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:			
הוצאות שאינן מוכרות בניכוי לצורכי מס	5	6	5
הפרשים זמניים בגינם לא נזקפו מסים נדחים	3	14	6
רווחים/הפסדים בגינם לא נוצרו מסים נדחים	11	1	6
רווחים בשיעור מס מוטב	(1)	(3)	-
יצירת נכסי/התחייבות מס לראשונה	17	-	(2)
מידוד נדל"ן להשקעה	(19)	(13)	(6)
מסים (כולל מיסים נדחים) בגין שנים קודמות ואחרים	6	(3)	(7)
מסים על ההכנסה	110	67	58
שיעור המס האפקטיבי	28.9%	23.8%	23.9%

ביאור 31 - התקשרויות, רגולציה ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. מחצבות הקבוצה

לקבוצה 3 מחצבות פעילות בישראל אשר קיים להן הסכם הרשאה לחציבה מרשות מקרקעי ישראל (להלן - "רמ"י") ומהמנהל האזרחי אזור יהודה ושומרון (להלן - "המנהל האזרחי"). בתום כריית הכמות הנקובה בכל הסכם או במועדים הנקובים באותם הסכמים, עומדת לרמ"י או למנהל האזרחי הזכות לשווק מחדש את המחצבות בהתאם לשיקול דעתם הבלעדי (לקבוצה זכות להפעלת מחצבה נוספת שאינה פעילה עקב גורמים שאינם בשליטת החברה).

מחצבת ורד

במשך מספר שנים ועד לחודש מאי 2023, ניהלה החברה שורה של הליכים משפטיים מול רמ"י ביחס למימוש ואכיפת זכויותיה במחצבת ורד וביחס לאפשרויות הכרייה בה. ביום 2 במאי 2023 (להלן: "מועד האישור"), בהמשך למשא ומתן שנוהל בין הצדדים, אישר בית המשפט העליון הסדר פשרה שנכרת בין החברה למינהל בנוגע למחצבות ורד, עציונה וזנוח של החברה (להלן: "הסדר הפשרה") כנגד סילוק סופי, מלא ומוחלט של כל התביעות והטענות של שני הצדדים, ביחס ובקשר עם שלוש המחצבות האמורות, מושא ההליכים המשפטיים שנתגלעו בין הצדדים, שלהלן עיקריו. החל ממועד האישור הוענקה לחברה, כשלב ביניים, הרשאה לכריה וחציבה במחצבת ורד בשטח מצומצם של המחצבה, לרבות הקצאת שטחים ייעודיים לצורכי המחצבה בתחומה ואישור לכריה בשטחי מושע הצמודים למחצבה שהינם בבעלות משותפת של הרשות וגורמים פרטיים עימם לחברה הסכמים קודמים (רישיון החציבה עודכן בהתאם להסכמה זו) וזאת עד למאוחר מבין: (1) השבה לרשות של חלק ממחצבת עציונה, הכולל את כלל השטחים המיועדים לכריה וחציבה במחצבה זו או - (2) חתימת זוכה במכרז ביחס להרשאה לכריה וחציבה במחצבת עציונה. יצוין כי ביום 20 בדצמבר 2023 נחתם, בהמשך לזכייתה במכרז, הסכם הרשאה לכריה וחציבה במחצבת עציונה בין החברה לרמ"י (כמפורט להלן) ומשכך התקיים התנאי האמור. החל ממועד החתימה, אשר בסמוך אליו ניתן אישור רמ"י ותוקן רישיון החציבה ואלך מבצעת החברה כריה וחציבה בכלל השטחים המותרים בהתאם לתב"ע. עד למועד זה ביצעה החברה כריה וחציבה בשטחים מצומצמים יותר לגביהם קיבלה הסכמות מרמ"י. בהתאם להסדר הפשרה החברה זכאית להרשאה לכריה וחציבה במחצבת ורד עד לשנת 2042 (להלן: "תקופת ההרשאה לורד") במלוא שטח המחצבה בתחום לתכנית המתאר הרלוונטית, לרבות שטחי הבעלות המשותפת כאמור, ללא מגבלת כרייה לעניין היקף העתודות וכפוף לתכנית המתאר. למועד הדוח נמסר לחברה כי תקבל הסכם הרשאה חתום ביחס לאמור בתוך תקופה קצרה. בנוסף, רמ"י התחייבה ליישום ההסכמות קודמות

ביאור 31 - התקשרויות, רגולציה ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

א. מחצבות הקבוצה (המשך)

מחצבת ורד (המשך)

באופן בו, תוך 24 חודשים (תקופה זו הוארכה בהתאם להסכם ב-12 חודשים נוספים) ממועד האישור יוקצו לחברה, בין היתר, שטחי תעשיה בסמוך לשטח ההרשאה למחצבת ורד בהיקף של כ - 123 דונם בחכירה לתקופה של 49 שנים (עם אפשרות להארכה של 49 שנים נוספות בהתאם לנהלי רמ"י) וזאת תמורת ויתור על שטח של כ- 25 דונם בחכירה בתחומי המחצבה אשר יושב על ידי החברה לרמ"י וכן תמורת תשלום כספי בהתאם לנוסחה שנקבעה ביחס לפער השווי בין השטחים שיוחלפו כאמור בהתאם לשומה שתופק לחברה על ידי רמ"י. כאמור, למועד הדוח ממתינה החברה לקבלת הסכם הרשאה קבוע ביחס לשטח המחצבה בהתאם להסדר הפשרה ומבצעת עבודות כריה וחציבה בהתאם לרישיון החציבה המעודכן שבתוקף עד ליום 31 במרס 2026.

מחצבת עציונה

עד לחודש דצמבר 2023 פעלה החברה במחצבת עציונה מכח הסכם הרשאה לחציבת גיר ודולומיט שהתקבל אצלה בחודש מרס 2020.
במסגרת הסדר הפשרה מחודש מאי 2023, תוך 6 חודשים ממועד האישור (או במועד מוקדם יותר בהתאם להוראות ההסדר), סוכם כי החברה תשיב לרשות לצורכי מיכרוז לציבור חלק ממחצבת עציונה הכולל את כלל השטחים המיועדים לכריה וחציבה במחצבה זו. במקביל, הוסכם כי החברה תהא רשאית להשתתף במכרז כאמור. ביום 2 באוגוסט 2023 התקבלה הודעת ועדת המכרזים בדבר החלטתה מיום 1 באוגוסט 2023 (להלן: "מועד ההחלטה") בדבר זכיית שפיר תעשיות בע"מ במכרז להתקשרות בחוזה הרשאה לתכנון והפעלת מחצבת עציונה (להלן: "הסכם ההרשאה החדש"). הסכם ההרשאה החדש נחתם ביום 20 בדצמבר 2023 וכולל שלוש הרשאות נפרדות:
(א) הרשאה להפעלת מחצבת עציונה בתחום תכנית תקפה בשטח של כ - 672 דונם (כולל שטח מתקנים בשטח של 26 דונם) לתקופה של 20 שנה ממועד ההחלטה או במועד מיצוי העתודות על פי קביעת המפקח על המכרות, המוקדם מביניהם. תקופת ההרשאה ניתנת להארכה ב - 4 שנים נוספות בכפוף לאישור ועדת הכספים של הכנסת. בהתאם למסמכי המכרז, המהווים אומדן והערכה בלבד, קיימות בשטח המחצבה (הקיימת) עתודות בהיקף של כ- 170 מיליון טון.
(ב) הרשאה לתכנון להרחבת מחצבת עציונה בשטח כולל של כ - 1,025 דונם (כולל שטח המחצבה הקיימת) (להלן: "תכנית ההרחבה"). תקופת ההרשאה לתכנון נקבעה על 6 שנים בתוספת ארכה של שנתיים הכפופה לשיקול דעת הרשות. בהתאם למסמכי המכרז, המהווים אומדן והערכה בלבד, קיימות בתכנית ההרחבה (מעבר לשטח המחצבה הקיימת) עתודות נוספות בהיקף של כ- 180 מיליון טון.
(ג) הרשאה מותנית להפעלת מחצבה בתכנית ההרחבה, לאחר שזו קיבלה תוקף סופי ומחייב בהתאם להרשאה לתכנון נשוא סעיף ב' לעיל. בכל מקרה תקופת ההרשאה הכוללת להפעלת המחצבה תהא בהתאם למפורט בסעיף א' לעיל. יצוין כי לא קיימת במסמכי ההרשאה מגבלת מקסימום להפקת עתודות. מגבלת תפוקת מינימום תיקבע במסגרת רישיון החציבה שיוענק על ידי המפקח על המכרות.
דמי ההרשאה - תמורת רכישה הזכות לתכנון והפעלת מחצבת עציונה כאמור לעיל, תשלם שפיר תעשיות בע"מ לרמ"י, דמי הרשאה כוללים בסך של כ - 1.18 מיליארד ש"ח בתוספת מע"מ (צמודים למדד כמפורט להלן) (להלן: "דמי ההרשאה"), בהתאם לחלוקת התשלומים המפורטת להלן: תשלום ראשון של 15% מדמי ההרשאה שולם עד למועד חתימת הסכם ההרשאה; תשלומים שני עד רביעי, בסך 20% מדמי ההרשאה (כל אחד) ישולמו בינואר של כל אחת מהשנים 2029, 2031 ו- 2033 (בהתאמה); תשלום חמישי של 15% מדמי ההרשאה ישולם בינואר 2035 ותשלום שישי של 10% מדמי ההרשאה ישולם בינואר 2037. דמי ההרשאה יהיו צמודים למדד החצץ (להלן בסעיף זה: "המדד"), למעט התשלום הראשון, כאשר תשלום דמי ההרשאה אינו תלוי בתפוקות המחצבה בפועל.
במעמד חתימת חוזה ההרשאה העמידה החברה ערבות ביצוע בנקאית לטובת רמ"י לצורך עמידה בתנאי חוזה ההרשאה בסכום של 15 מיליון ש"ח (צמוד מדד) אשר תהא בתוקף עד לתום 6 חודשים ממועד סיום חוזה ההרשאה. תמלוגים חודשיים - בנוסף, בגין החציבה במחצבת עציונה בתקופת חוזה ההרשאה ישולמו תמלוגים לרשות על פי משקל, בסכום קבוע של 5.03 ש"ח לטון, נכון ליום 31.12.2025 כאשר סכום זה צמוד למדד ויעודכן מידי שנה בחודש ינואר. בנוסף שפיר תעשיות בע"מ תשלם לרמ"י, עבור הקרן לשיקום מחצבות, סכום העומד נכון למועד זה על 0.45 ש"ח לטון. חוזה ההרשאה כולל תנאים והתחייבויות נוספים הנהוגים בכלל ההתקשרויות של רמ"י עם בעלי מחצבות בישראל לעניין הפעלת המחצבה, שיקומה והשבתה לרשות בתום תקופת ההרשאה.

מחצבת נטוף

לגבי מחצבה זו של הקבוצה טרם הוארך תוקף הסכם ההרשאה, מסיבות שאינן קשורות בקבוצה, אך עם זאת הוענק רישיון לחציבה בתוקף עד ליום 31.12.2026 באופן בו פעילות החציבה נמשכת כסדרה.

ביאור 31 - התקשרויות, רגולציה ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

א. מחצבות הקבוצה (המשך)

שטחי תעשיה בסמוך למחצבת זנוח

בהמשך להליכים משפטיים שניהלה החברה נגד רמ"י בדרישה שיקצה לקבוצה שטח של כ-180 דונם לתעשייה בסמוך למחצבת זנוח, בחכירה ארוכת טווח, במסגרת הסכם פשרה שנחתם בין החברה לרמ"י ביחס למחצבות הקבוצה בשנת 2018 הוסכם כי החברה תוותר על חלק מזכויותיה בשטח לגביו קיימת תב"ע בתוקף לתעשייה ומלאכה בהיקף של כ- 180 דונם באופן בו מתוך השטח האמור הוקצה לחברה שטח של כ- 107 דונם בשנת 2020 בהסכם חכירה לתעשייה לתקופה של 49 שנים עם אופציה להארכתו ב - 49 שנים נוספות. יתרת השטח, לגביו ויתרה החברה על זכויותיה כאמור, התווסף לשטח הכרייה של מחצבת זנוח ונמסר לרמ"י בחודש דצמבר 2023 כמפורט לעיל. עם ויתור החברה על זכויותיה כאמור בשנת 2020, לחברה ניתנה בחודש פברואר 2020 הרשאה לתכנון לייעוד לתעשייה בתוקף לחמש שנים (עם אופציה להארכתו) ביחס לשטח אחר סמוך למחצבת זנוח בהיקף של כ- 80 דונם, אשר אם יאושר התכנון לגביו, יוקצה לחברה בהסכם חכירה לתקופה של 49 שנים, עם אופציה הארכתו ב- 49 שנים נוספות (כאשר אם לא יאושר התכנון, לא תהיה לחברה טענה כלשהי). במסגרת הסדר הפשרה מחודש מאי 2023, הוסכם בין הצדדים כי המרבית המכריעה של השטח כאמור, בהיקף של 77 דונם, יקודם תכנונית בהמשך להרשאה האמורה לתכנון.

זכויות חברה מאוחדת במחצבה שאינה פעילה נכון למועד הדוח

לקבוצה זכויות ביחס למחצבת גיתית הממוקמת באזור יהודה ושומרון אשר נכון למועד הדוח אינה פעילה. בתקופת הדוח החברה ניהלה הליכים משפטיים בפני בית המשפט המוסמך בירושלים בנוגע לזכויות החברה במחצבה מול רשפים אגודה שיתופית בע"מ (להלן: "רשפים"), בעלי ההרשאה דאז מהמינהל האזרחי להפעלת המחצבה, לשפיר הנדסה. תכליתו של הבירור המשפטי (ערעור לאחר שבית משפט בערכאה קודמת פסק כנגד החברה), הינה אכיפת הסכמים שנחתמו בין החברה לבין רשפים. ביום 20 בספטמבר 2023 ניתן פסק הדין המקבל את הערעור ומעניק לשפיר הנדסה את סעד האכיפה שהתבקש, תוך שהאכיפה הותנתה בכך שהתנאים המתלים שנקבעו בהסכם יתקיימו בתוך 9 חודשים מיום מתן פסק הדין. ביום 20 בנובמבר 2023 הודיעה החברה כי הינה מממשת את האופציה לרכישת זכויות רשפים במחצבה ובהתאם פועלת החברה אל מול רשפים ואל המינהל האזרחי למימוש זכויותיה האמורות.

ב. רגולציה

בחודש אוקטובר 2017 פרסמה רשות התחרות דוח סופי בדבר "הגברת התחרות בענף מחצבות האגרגטים - מתודולוגיה לבחינת ריכוזיות גיאוגרפית והמלצות מדיניות" (להלן: "הדוח" או "הדוח הסופי"). במסגרת הדוח הסופי גובשה מתודולוגיה שתשמש את הממונה על הגבלים עסקיים ואת רשות התחרות במתן ייעוץ בדבר הקצאת מחצבות חדשות, שיווק מחדש של מחצבות קיימות או ייעוץ בנושאים אחרים הנוגעים לריכוזיות בענף (לרבות בנושא ריכוזיות אזורית) כאשר יישום המתודולוגיה בנסיבות קונקרטיות יתבצע בכפוף לבחינת הנסיבות הפרטניות והעדכניות בכל מקרה. עוד נקבע בדוח הסופי כי על מנת להקטין את הריכוזיות באזורים עם ריכוזיות אזורית גבוהה ממליצה רשות התחרות לפעול בדרכים הבאות: הגדלת היצע המחצבות הפעילות על ידי הקצאת קרקעות למחצבות חדשות או הסרת חסמים שמקשים על מחצבות קיימות להגדיל תפוקה וכן - שקילת שיקולים תחרותיים על ידי רשות מקרקעי ישראל תוך התייעצות עם הממונה על הגבלים עסקיים בעת שיווק מכרז להקצאת הרשאה לחציבה (לרבות הקצאת מקרקעין והרשאות חציבה עתידיות לגורמים שאינם ריכוזיים בענף ושינוי שיטת המכרזים על מנת לייצר תמריצים לתחרות על המחיר בשער המחצבה). בנוסף נקבע בדוח, כי באזורים אותם מזהה המודל כסובלים מריכוזיות גבוהה, אם לא ניתן להגדיל את היצע המחצבות, יש לשקול, לאחר בחינה של הנסיבות התחרותיות הפרטניות, לבצע הפרדה של בעלות צולבת על מחצבות סמוכות. יודגש כי לגישת רשות התחרות (כפי שהובעה בדוח), הדו"ח מתמקד בזיהוי האזורים הסובלים מריכוזיות גבוהה אך לא בחן באופן פרטני את מכלול הנסיבות התחרותיות בכל אזור וכי תידרש בדיקה מלאה בהיבט זה, לרבות בחינת אופן הפעלת המחצבות על ידי בעלי הזכויות בהן, בטרם ינקטו הליכים להפרדת בעלות. כמו כן, לגישת רשות התחרות, יש לבחון מהי המסגרת המשפטית המתאימה לנקיטת הפעולות להפרדת הבעלות כאמור מאחר ומדובר בגורמים המחזיקים במחצבות מכח זכות קניינית או חוזה הרשאה.
בשלב זה אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות על החברה, וזאת לאור העובדה כי טרם באה לידי ביטוי השפעה בפועל של המסקנות כאמור על השוק הרלוונטי לענף הפעילות ובשים לב לקביעת רשות התחרות, לפיה יישום המתודולוגיה בנסיבות קונקרטיות יתבצע בכפוף לבחינת הנסיבות הפרטניות והעדכניות בכל מקרה.
בהקשר זה יצוין כי החברה זכתה במהלך 2023 במכרז להפעלת מחצבת עציונה וזאת ללא שהשתתפותה נמנעה, בין היתר, בהתאם להוראות הסדר הפשרה שבין רמ"י לבין החברה.
בשנים האחרונות, נבחנו על ידי הגורמים הממשלתיים העוסקים בתחום הכרייה והחציבה בישראל (כגון: רמ"י, משרד האנרגיה, המשרד להגנת הסביבה וכיו"ב) שינויים ו/או עדכוני מדיניות בכל הנוגע לתחום הכרייה והחציבה אשר נכון למועד הדוח טרם התגבשו לכדי תיקוני חקיקה ו/או רגולציה.
להערכת החברה, ככל שתיקוני חקיקה ו/או רגולציה כאמור ייכנסו לתוקף בעתיד, באופן הפוגע בפעילות החברה, עלולות להיות לכך השפעות שליליות על פעילות הקבוצה.

ביאור 31 - התקשרויות, רגולציה ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

ב. רגולציה (המשך)

החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013, שיקולי ריכוזיות כלל משקית בהקצאת זכויות

על פי חוק הריכוזיות, מאסדר אשר מוקנית לו על פי הדין הסמכות להקצות "זכות" (רישיון או חוזה או החזקה משמעותית כהגדרתה בחוק) בתחום תשתית חיונית נדרש בעת קבלת החלטה על הקצאת/אי הקצאת זכות כאמור ל"גורם ריכוזי" (כהגדרתו בחוק הריכוזיות) לשקול שיקולים של ריכוזיות כלל משקית. ככל שהמאסדר מבקש להקצות לגורם הריכוזי זכות בתחום תשתית חיונית, הוא נדרש להתייעץ עם הוועדה לצמצום הריכוזיות בנושא זה. בהתאם לחוק "גורם ריכוזי" הינו גורם המתקיים בו אחד מהתנאים להלן: (1) גוף פיננסי משמעותי (כהגדרתו בחוק הריכוזיות); תאגיד ריאלי משמעותי (כהגדרתו בחוק הריכוזיות); (2) גורם בעל השפעה בתחום השידורים או בעיתונות הכתובה; (3) גורם שהיקף הפעילות המצטבר שלו או של קבוצת המחזיקים שאליה הוא משתייך, בתחום תשתית חיונית, עולה על מחצית מכלל הפעילות באותו תחום; (4) גורם שהוא או קבוצת המחזיקים שאליה הוא משתייך בעלי זכות בלפחות ארבעה תחומי תשתית חיונית, באמצעות לפחות עשרה רישיונות או חוזים. ביום 3 במרס 2019 פרסמה רשות התחרות מתודולוגיה לבחינת ריכוזיות כלל משקית אשר נועדה לשמש ככלי מנחה להפעלת שיקול דעתה של הוועדה עת היא נדרשת לייעץ למאסדר בהקצאת זכות, במטרה להבטיח שתי תכליות עיקריות: האחת, קבלת החלטות ראויות לאור מטרות חוק הריכוזיות ורוחו - צמצום הריכוזיות הכלל-משקית על השלכותיה השליליות על המשק, ובו-בזמן לאפשר הקצאת זכות לגורם ריכוזי בנסיבות בהן הקצאתה לגורם זה צפויה להועיל לענף ולמשק; והשנייה, הגדלת הוודאות והשקיפות באשר לשיקולים שמנחים את הוועדה כמתחייב מעקרונות הדין המינהלי.

ביום 2 במרס 2021 פרסמה הוועדה לצמצום הריכוזיות (להלן: "הוועדה") עדכון לרשימת הגורמים הריכוזיים (להלן: "הרשימה") ואשר במסגרתו נכללות החברה (ולפיכך אף כלל החברות בקבוצה וכן היחידים בעלי השליטה בחברה) במסגרת הרשימה כגורם ריכוזי בהתאם לחוק. החברה נכללה ברשימה לאור היותה בעלת זכות בלפחות ארבעה תחומי תשתית חיונית, באמצעות לפחות עשרה רישיונות או חוזים". ובנוסף בשל "היקף פעילות מצטבר, בתחום תשתית חיונית, העולה על מחצית מכלל הפעילות באותו תחום" (בהתייחס לקו האדום של הרכבת הקלה בירושלים אותו מפעילה הקבוצה, באמצעות חברה בת בבעלות החברה ושותף צד ג' לא קשור בחלקים שווים, החל מחודש אפריל 2021).
כאמור לעיל, בהתאם לחוק, מאסדר אשר לו מוקנית הסמכות להקצאת זכות (רישיון או חוזה או החזקה משמעותית כהגדרתה בחוק) בתחום תשתית חיונית, נדרש בעת קבלת החלטה על הקצאת זכות כאמור לגורם ריכוזי לשקול שיקולי ריכוזיות כלל משקית (שהם, בהתאם לחוק, שיקולים של מניעת הרחבת הפעילות של גורם ריכוזי, בשים לב לתחומי הפעילות הנוגעים לעניין ובהתחשב בזיקה ביניהם) וזאת לאחר שהתייעץ עם הוועדה. הכללת החברה ברשימה עלולה להגביל את יכולתה של החברה לזכות במכרזים המתפרסמים על ידי מדינת ישראל וזרועותיה הנוגעים לקבלת זכות (כהגדרת זכות כאמור) בתחום תשתית חיוני (כהגדרת מונח זה בחוק) לאור חובת המאסדר לשקול שיקולי ריכוזיות כלל משקית ולהתייעץ עם הוועדה, כאמור לעיל, בטרם הענקת זכות לחברה עקב הכללתה ברשימה האמורה. ככל שהוועדה תקבל החלטה כי על מאסדר רלוונטי לשקול שיקולי ריכוזיות ביחס לקבוצה בבואו להעניק לה זכות ו/או להתנות הענקה זו בתנאים או להימנע מהענקתה והמאסדר הרלוונטי יחליט כאמור, עקב כך, עלולה להיות לכך השפעה מהותית על החברה, שכן הדבר עשוי למנוע ממנה קבלת זכויות בתחומי תשתית חיונית הכלולים בגדרו של החוק בתחומי פעילותה של החברה ובתחומי תשתית נוספים המפורטים בחוק.

עמדות הועדה לצמצום הריכוזיות בדבר השתתפות החברה במכרזים

בהמשך לאמור לעיל, פרסמה בשנים האחרונות הועדה את עמדתה ביחס להשתתפותה של החברה במכרזים ביחס לביצוע והפעלת או רכישת פרויקטי ומתקני תשתית, בהמשך לפניות להיוועצות שבוצעו אליה, בין היתר על ידי רשות החברות, ועדות מכרזים בינמשרדיות ורשויות רגולטוריות. עד למועד הדוח לא נמנעה השתתפותה של החברה במכרזים כאמור, אף אם הוטלו על ההשתתפות מגבלות (הקשורות לרוב במצב בו תזכה החברה במכרז רלוונטי אחר), או שנקבע כי תתבצע בחינה נוספת היה והחברה תזכה במכרז כאמור.

ג. לקבוצה התקשרויות בהסכמי חכירה ו/או שכירות עם מנהל מקרקעי ישראל ו/או צדדי ג' לא קשורים בקשר עם קרקעות אשר עליהן ממוקמים חלק ממפעלי הקבוצה.

ד. פרויקטי פינוי בינוי

הקבוצה מקדמת מספר פרויקטים של "פינוי-בינוי", במסגרת פרויקטים אלו הקבוצה מתקשרת במסגרת חוזית עם דיירים במתחמים אשר בהם ניתן לדעתה להקים פרויקטים של "פינוי-בינוי", לפיה הדיירים יפנו את דירותיהם הישנות, יקבלו מימון לשכירת דירה לתקופת הפינוי, ולאחר מכן יקבלו דירות חדשות בפרויקט שיוקם. ביצוע הפרויקטים מותנה, בין היתר, בקבלת אישור תב"ע חדשה קבלת הסכמת כל הדיירים, הסדר מיסוי וקבלת פטור מתשלום דמי היוון לרשות מקרקעי ישראל ופטור מתשלום היטל השבחה לוועדה מקומית.
למועד הדוח, למעט פרויקט מתחם דליה בבת ים, פרויקט הרב קוק-שלמה המלך בנתניה, פרויקט יד לבנים פתח תקווה, פרויקט זלמן שניאור נתניה ופרויקט שפינוזה בפתח תקווה (מקודם בהליך תמ"א 38 הריסה ובניה) כמפורט להלן, טרם התקבלו אישורים לתב"ע חדשה במי מבין הפרויקטים השונים (לרבות לא ביחס לפרויקטים בהם התקבלו הסכמות מדיירים).

ביאור 31 - התקשרויות, רגולציה ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

ד. פרויקטי פינוי בינוי (המשך)

על פי חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006, כאשר רוב מיוחס (בעלי דירות שבבעלותם לפחות שני שלישים מן הדיירים במקבץ, בתנאי שבבעלותם, בכל בית משותף במקבץ, למעלה ממחצית הדירות ובנוסף, יותר מ- 50% מן הרכוש המשותף צמודים לדירותיהם) מבין בעלי דירות מסכים לעסקה, אך בעל דירה באותו הבניין או באותו המקבץ מסרב סירוב לא סביר לעסקה, רשאי הרוב המיוחס להגיש נגד בעל הדירה המסרב תביעת נזיקין. לפיכך, עד לקבלת הסכמת הרוב המיוחס אין ודאות ליציאת הפרויקט מהכוח אל הפועל.

פרויקט מתחם דליה – בת ים

שפיר מגורים מקדמת פרויקט התחדשות עירונית במתווה של "פינוי בינוי" בשכונת רמת הנשיא בעיר בת ים. לתכנית תב"ע מאושרת במתחם, בו קיימות כיום 168 דירות בשישה בניינים על שטח של 36 דונם, לפיה חלף הבניינים הקיימים שיהרסו, יבנו 8 בניינים (מתוכם 4 רבי קומות) הכוללים 780 יח"ד (בשטח עיקרי כולל של כ- 115 אלפי מ"ר), שטחי מסחר בשטח של כ- 2,200 מ"ר, שטחים פתוחים ומבני ציבור. לתכנית כאמור (לגביה ניתנה החלטה עקרונית במסלול מיסוי) תב"ע מאושרת. במהלך חודש נובמבר 2024, התקבל אישור בועדה המקומית לתכנית העיצוב ושפיר מגורים ממתינה לקבלת אישור חתום, להמשך קידומה והגעה להסכם מול הרשות המקומית בעניין התשתיות והמטלות הציבוריות. בנוסף, על החברה לקבל קרקע משלימה בת 2 דונם מן הרשות המקומית, אשר תמורתה (בסך של כ-7.5 מיליוני ש"ח) שולמה לרשות במלואה. הקרקע במתחם הינה ברובה פרטית ולקידום התכנית נדרשת הסכמה של כלל בעלי הדירות באותו בניין (ובמקום בו לא תהיינה הסכמה כאמור ניתן יהיה לפעול מול סרבנים בהליך הקבוע בדין).

פרויקט מתחם הרב קוק - נתניה

שפיר מגורים מקדמת פרויקט התחדשות עירונית במתווה של "פינוי בינוי" באזור צפון מערב שכונת רמת הנשיא בעיר נתניה. התב"ע מאושרת וקיימת הכרזה של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית כמתחם פינוי בינוי. בפרויקט קיימות כיום כ- 230 דירות בשישה מבנים על שטח של 36 דונם. בהתאם לתב"ע שאושרה לאחרונה (התב"ע קודמה ע"י העירייה), חלף הבניינים הקיימים שיהרסו, יבנו 8 בניינים (מתוכם 4 רבי קומות) הכוללים כ- 670 יח"ד (בשטח עיקרי כולל של כ- 70 אלפי מ"ר), שטחי מסחר בשטח של כאלף מ"ר, שטחים פתוחים ומבני ציבור. התב"ע כולל שלושה מתחמים החתומים עם שלושה יזמים. שפיר מגורים חתומה עם דיירים במתחם הכולל 108 דירות במצב הקיים ובתב"ע שאושרה, לשפיר 324 יחידות ו-800 מ"ר מסחר. שלושת היזמים מקדמים במשותף את תכנית העיצוב ובהמשך שפיר מגורים תקדם בקשה להיתר בתתי המתחם. להמשך קידום הפרויקט ברמה התכנונית נדרש גם להגיע להסכם מול הרשות המקומית (התומכת בפרויקט) בעניין התשתיות והמטלות הציבוריות. הקרקע במתחם הינה ברובה פרטית ולקידום התכנית נדרשת הסכמה של כלל בעלי הדירות באותו בניין (ובמקום בו לא תהיינה הסכמה כאמור ניתן יהיה לפעול מול סרבנים בהליך הקבוע בדין).

פרויקט מתחם שפינוזה – פתח תקוה

שפיר מגורים מקדמת פרויקט התחדשות עירונית במתווה של "תמ"א 38- הריסה ובניה" בשכונת אחדות בעיר פתח תקוה. התב"ע מאושרת וקיימת הכרזה של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית כמתחם פינוי בינוי. בפרויקט קיימות כיום 64 דירות בארבעה מבנים על שטח של כ-4 דונם. בהתאם למדיניות תמ"א 38 בעיר פתח תקווה, חלף הבניינים הקיימים שיהרסו, יבנו 4 בניינים הכוללים 184 יח"ד (בשטח עיקרי כולל של כ- 18 אלפי מ"ר). שפיר מגורים מקדמת בקשה להיתר בנייה. הקרקע במתחם הינה ברובה פרטית ולקידום התכנית נדרשת הסכמה של כלל בעלי הדירות באותו בניין (ובמקום בו לא תהיינה הסכמה כאמור ניתן יהיה לפעול מול סרבנים בהליך הקבוע בדין).

ה. רישיונות לחיפוש נפט ופצלי שמן

רישיון 414/אחינעם

ביום 27 במאי 2019, העניק הממונה על ענייני הנפט במשרד האנרגיה לחברה רישיון יבשתי לחיפושי נפט - רישיון "אחינעם" (להלן: "הרישיון") לתקופה של 3 שנים ממועד מתן הרישיון - עד ליום 26 במאי 2022 ובגין שטח יבשתי של כ- 337 אלפי דונם (באזור צפון מזרח הנגב ודרום מדבר יהודה). במסגרת התנאים המיוחדים של הרישיון נקבע, בין היתר, כי בתקופת הרישיון על החברה לעמוד באבני דרך מסוימות במועדים שנקבעו ברישיון. נכון למועד הדוח, הוארך הרישיון עד ליום 4.10.2026.

ביאור 31 - התקשרויות, רגולציה ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

ה. רישיונות לחיפוש נפט ופצלי שמן (המשך)

רישיון חיפוש פצלי שמן – אתר אורון

לקבוצה הוענק רישיון חיפוש, באתר אורון הממוקם בנגב, למחצב מסוג פצלי שמן מאת הממונה על ענייני הנפט במשרד התשתיות הלאומיות, האנרגיה והמים (להלן: "הממונה"), לפי פקודת המכרות. בחודש מרס 2023 הוענקה לחברה תעודת תגלית מותנית לפי פקודת המכרות, ביחס לאתר ולפצלי שמן. התעודה ניתנה על ידי הממונה כאמור על מנת לאפשר לחברה להתקדם בהליכי תכנון במוסדות התכנון והינה כפופה להצלחה באישור תכנית מפורטת לכריה וחציבה (להלן: "התכנית"), תוך עמידה במועדים שנקבעו בתעודה. בנוסף מותנית התעודה בהקמת מפעל באתר.
בהתאם לבקשת החברה תוקף תעודת התגלית הוארך עד ליום 2 ביוני 2025 בכפוף לקבלת הסכם הרשאה לתכנון, אשר נחתם ביום 26 בספטמבר 2024 בין החברה לבין רמ"י והינו בתוקף עד ליום 18 באוגוסט 2027. יצוין כי למועד הדוח אין כל וודאות כי ניתן יהיה לקבל רישיון הפקה באתר ומה לוחות הזמנים להליך כאמור וזאת בין היתר לאור חוסר וודאות ביחס לתוצאות בדיקת ההיתכנות הכלכלית וכדאיות ההפקה, ולקבלת אישורים נוספים מרשויות מקומיות וממשלתיות וצדדי ג' נוספים.

ו. התקשרות למכירת זכויות בחברות הזכיינות

ביום 2 בנובמבר 2025 התקשרה החברה עם שני גופים מוסדיים (להלן: "הגופים המוסדיים") במזכר הבנות למכירת יחידות בשותפות (כהגדרת המונחים להלן) (בשיעור סופי עליו יוסכם) אליה יועברו זכויות ו/או החזקות החברה בפרויקטי זכיינות בהם המזמין הינו מדינת ישראל.
במסגרת העסקה: תעביר החברה את חלקה בבעלות בחברות הזכיין המפורטות להלן אל שותפות מוגבלת ייעודית בשליטתה ובניהולה (להלן: "השותפות"), ותמכור לגופים המוסדיים יחידות שותפות מוגבלות (להלן: "היחידות") בשותפות. חברות הזכיין אשר יועברו אל השותפות הן: חברת 6 - חוצה צפון בע"מ (הזכיינית בפרויקט כביש 6 צפון (קטעים 7+3)), חברת דרך נוף - כביש 16 בע"מ (הזכיינית בפרויקט כביש 16), וחברת הנתיב המהיר בע"מ (הזכיינית בפרויקט הנתיב המהיר). בהתאם למזכר ההבנות ירכשו הגופים המוסדיים 33.5% - 38.5% מן היחידות בשותפות, כאשר השליטה, הניהול וההפעלה בפרויקטים כאמור יישארו בידי החברה באמצעות השותף הכללי של השותפות אשר הינו חברה בת בבעלות מלאה של החברה. יצוין כי החברה תמשיך להחזיק בשלב זה ברוב היחידות. בנוסף, בהתאם למזכר ההבנות לשותפים המוגבלים לא תהיה זכות להחליף את השותף הכללי, למעט נסיבות מיוחדות בהן רוב מקרב השותפים המוגבלים יכול לאשר את החלפתו.
תמורת הזכויות הנרכשות על ידי הגופים המוסדיים בשותפות המוגבלת נקבעה בין הצדדים, נכון למועד זה, על סך של בין 9 ל - 10 מיליון ש"ח בגין כל 1% מן היחידות (נכון ליום 30.9.2025 וכפוף להתאמות שנקבעו במזכר ההבנות).
במסגרת מזכר ההבנות התחייבה החברה למתן בלעדיות לגופים המוסדיים לרכישת זכויות בשותפות במהלך תקופה מוגבלת במהלכה יבצעו בדיקת נאותות. השלמת עסקת המכירה כאמור, ככל שיחתמו בעתיד לגביה הסכמים מחייבים, כפופה למספר תנאים מתלים, לרבות השלמת בדיקת נאותות על ידי הגופים המוסדיים כאמור, אישור העסקה על ידי האורגנים המוסמכים של הצדדים, קבלת כלל האישורים שיידרשו מצדדים שלישיים (לרבות המזמין והגופים המממנים בפרויקטים) להשלמת העסקה ועוד.

ז. רכישת מניות עד 120

ביום 19 בנובמבר 2025 נחתם הסכם בין החברה וחברות הבת שלה, שפיר מגורים ובניין בע"מ ו-עד 120 מרכזי מגורים לאוכלוסייה המבוגרת בע"מ לבין חברת הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הפניקס"), במסגרתו, שפיר מגורים תרכוש מהפניקס 15% מהון המניות בחברת עד 120, כך שלאחר הרכישה יוחזקו 67% ממניות עד 120 (להלן: "ההסכם"). התמורה בגין המניות תעמוד על סך כולל של 279.75 מיליון ש"ח (להלן: "התמורה"), אשר תשולם להפניקס כמפורט להלן:
סך של כ-110 מיליון ש"ח מתוך התמורה שולם להפניקס באמצעות הנפקה פרטית של 121,244,186 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, בדרך של הרחבת סדרה. סך של כ-100 מיליון ש"ח מתוך התמורה משולם להפניקס באמצעות הנפקה פרטית של 100 מיליון ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') של החברה, בדרך של הרחבת סדרה. יתרת התמורה בסך של כ-69.75 מיליון ש"ח שולמה בדרך של הלוואת מוכר אשר נושאת ריבית בשיעור ריבית הפריים ממועד חתימת ההסכם ועד למועד תשלומה להפניקס (להלן: "הלוואת המוכר"). הלוואת המוכר תיפרע בתשלום אחד ולא יאוחר מתום 9 חודשים ממועד השלמת העסקה כאשר הריבית בגין הלוואת המוכר תיצבר לקרן עד למועד פירעון הקרן. פירעון הלוואת המוכר יבוצע במזומן ו/או בדרך של הקצאה פרטית של מניות החברה להפניקס, בהתאם למנגנון שקבוע בהסכם ובמקרה של פירעון בדרך של הקצאה פרטית, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים לרבות אישורי האורגנים המוסמכים של החברה ואישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב לרישום המניות למסחר.

ביאור 31 - התקשרויות, רגולציה ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

ז. רכישת מניות עד 120 (המשך)

יצוין כי עם השלמת העסקה הצדדים חתמו על תיקון להסכם בעלי המניות בעד 120 בכל הנוגע למנגנון בנייה והקמה בידי עד 120 (או חברה בת שלה) בנוגע לאפשרות קבלת שירותי בניה לאחד מפרוייקטי עד 120 מאת החברה (או חברה בת שלה), וכן על תיקון להסכם שירותי הייזום שמעניקה שפיר מגורים לחלק מחברות הבת של עד 120. בכל הנוגע לדמי הייזום לה זכאית החברה, הוארך המועד האחרון להשבחה עתידית ב-6 חודשים נוספים ועודכנה הצמדת דמי הייזום ל-2%.
במסגרת העסקה ההפרש בין הערך הפנקסני של חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה שנרכש לבין תמורת הרכישה בסך של כ 59 מיליון ש"ח נרשם כקיטון בהון העצמי של החברה.

ח. מלחמת "חרבות ברזל" ומבצעים מול איראן

ביום 7 באוקטובר 2023 פתח ארגון הטרור חמאס במתקפת פתע רצחנית ונפשעת נגד מדינת ישראל. בעקבות המתקפה נכנסה ישראל למלחמת "חרבות ברזל" בעקבותיה בוצע גיוס מילואים נרחב, פונו ישובים רבים הוטלו מגבלות על מקומות עבודה. המלחמה נמשכה בעצימות משתנה לאורך השנים 2024-2025. במהלך חודש יוני 2025 התנהל מבצע "עם כלביא", במהלכה חלה ירידה בפעילות החברה. מיד עם סיום המבצע חזרה החברה לפעילות מיטבית בהתאם למגבלות מלחמת חרבות ברזל. השפעה השלילית של המצב הבטחוני כאמור, הובילה לפגיעה במידה שונה בכלל תחומי הפעילות של החברה.
פעילות החברה במגזרי התשתיות והתעשיה הואטה כתוצאה ממחסור בכח אדם והיעדר פעילות או פעילות חלקית של קבלני משנה ושל לקוחות החברה. כפועל יוצא מההאטה הכללית של ענף הבנייה והתשתיות הורגשה ירידה בביקוש לחומרי תעשיה. השפעות נוספות של המלחמה, על מגזרי פעילות אחרים של החברה, כוללות ירידה בפעילות השילוח הבינלאומי וירידה בהיקף עסקאות הנדל"ן.
בתחילת חודש אוקטובר 2025 נכנס לתוקף הסכם להפסקת אש אשר סיים את החלק העצים במלחמה. למרות אי וודאות לגבי עמידות ההסכם החל המשק לחזור באופן הדרגתי לפעילות סדירה.
ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי", במסגרתו ישראל וארה"ב פתחו במתקפה משולבת באיראן כנגד מטרות שונות של המשטר, אשר בעקבותיה אירן הגיבה בשיגור טילים ומל"טים לעבר מדינת ישראל ומדינות נוספות באזור, ולעבר נכסים של ארה"ב באיזור. סמוך לאחר מכן הורחבה המערכה גם ללבנון בעקבות שיגורי טילים לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה (להלן: "המבצע"). עם פתיחת המבצע, הכריזה ממשלת ישראל על מצב מיוחד בעורף בכל רחבי המדינה, במסגרתו הוטלו מגבלות על התקהלויות וצמצום פעילות המשק, למעט משק חיוני. בקשר עם המבצע הורחב גיוס המילואים באופן משמעותי. להמשך המבצע או להתפתחויות בטחוניות שליליות בגזרות אחרות, עלולות להיות השלכות מאקרו-כלכליות משמעותיות, לרבות עלייה במדד המחירים לצרכן עקב מחסור בכוח אדם או במוצרים מסוימים, היחלשות השקל מול מטבעות זרים, שינוי במדיניות הריבית במסגרת גישה מוניטרית מרסנת, וכן השלכות אפשריות של הורדת דירוג האשראי של מדינת ישראל. כן הדבר עלול לגרום להשפעות ספציפיות על הענפים בהם פועלת החברה כגון מחסור בכח אדם מיומן, עיכוב בהגעת תשומות מיובאות, פעילות חלקית של מוסדות ממשלתיים ומוניציפליים, מגבלות תנועה ועבודה באתרים ועוד.
החברה ממשיכה בפעילותה בהתאמות הנדרשות בהתאם להנחיות (החברה מוגדרת "מפעל חיוני").
נכון למועד זה אין ביכולתה של החברה לאמוד את היקף ההשפעה של המצב המלחמתי על תוצאות פעילותה וזאת בין היתר לאור חוסר הוודאות לגבי משך הזמן של המבצע והיקפו. החברה תמשיך לנקוט בפעולות משמעותיות, ככל יכולתה, לצמצום ההשפעה, כאמור.

ביאור 32 - הון

א. הרכב הון המניות:

	רשום	מונפק ונפרע
מספר מניות רגילות ללא ערך נקוב, ליום 31 בדצמבר 2025	900,000,000	357,758,780
מספר מניות רגילות ללא ערך נקוב, ליום 31 בדצמבר 2024	900,000,000	357,495,115

בדבר המרת אופציות למניות לאחר תאריך המאזן ראה להלן (סעיף ד').

ב. דיבידנדים

בחודש נובמבר 2014, קיבל דירקטוריון החברה החלטה לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד לפיה תחלק החברה בכל שנה כדיבידנד סכום שלא יפחת משיעור של 25% מהרווח השנתי הנקי מפעילויות נמשכות של החברה לפי דוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים האחרונים ובכל מקרה סכום שלא יפחת מסך של 50 מיליון ש"ח בגין כל אחת מהשנים 2014, 2015 ו-2016. ביום 18 במרס 2025, הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 80 מיליון ש"ח (0.2238150 ש"ח למניה), הדיבידנד שולם ביום 3 באפריל 2025.

ביאור 32 - הון (המשך)

ג. מניות אוצר

ביום 24 בנובמבר 2021 אישר דירקטוריון החברה תכנית רכישה עצמית של מניות החברה, בהיקף של עד 90 מיליון ש"ח, שהייתה בתוקף מיום 1 בינואר 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2022. עד למועד סיומה של התכנית, רכשה החברה כ-67 אלפי מניות רגילות של החברה במסגרת התכנית בהיקף כספי כולל של כ- 1.8 מיליון ש"ח.

ד. אופציות לעובדים

ביום 25 בנובמבר 2014, אימץ דירקטוריון החברה תוכנית אופציות לעובדים ונושאי משרה, כפי שתוקנה ביום 25 בפברואר 2015, בעיקר בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה - מסלול מס רווח הון. ביום 4 במרס 2015, הוענקו מכח התוכנית, כ-8,133 אלפי אופציות לא סחירות לעובדים ונושאי משרה בחברה, ללא תמורה, הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה במחיר מימוש בסך של 5.71 ש"ח המתעדכן בהתאם לתנאי התכנית. בעת מימוש האופציות תוקצינה לניצע מניות רגילות של החברה המשקפות את ערך ההטבה בלבד, ללא כל תשלום מצד הניצע. האופציות תבשלנה, תהיינה ניתנות למימוש וזכאות הניצע אליהן תפקע, בהתאם ללוח הזמנים שנקבע בתכנית.
תקופת האופציה: כל אופציה תהיה ניתנת למימוש החל ממועד הבשלתה ועד לתום תקופה בת עשר שנים בהתייחס לניצעים שאינם נושאי משרה בחברה ו/או בחברה בשליטתה או עד לתום תקופה בת שנתיים לאחר מועד הבשלתה של האופציה בהתייחס לניצע שהינו נושא משרה כאמור. בתום תקופת האופציה כאמור תפקע ותבוטל כל האופציה שהוענקה, אך לא מומשה וזאת אלא אם כן פקעה קודם לכן על פי הוראות התוכנית.
במסגרת התוכנית נקבעו הוראות מקובלות באשר לסיום העסקת הניצע בקבוצה והתאמות מקובלות באשר למספר מניות המימוש ומחיר המימוש, לפי העניין, במקרה של חלוקת מניות הטבה, עסקאות חילוף מניות, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד ואירועים הוניים אחרים. ליום 31 בדצמבר 2025 קיימות במחזור סך של כ-394 אלפי אופציות.
לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד סמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים מומשה כמות זניחה של אופציות למניות החברה.

ביום 22 בנובמבר 2020, אישר דירקטוריון החברה תוכנית אופציות לעובדים ונושאי משרה. האופציות מיועדות להענקה לעובדים, לנושאי משרה בחברה ולנותני שירותים, ללא תמורה, במחיר מימוש כפי שיקבע על ידי מנהל התכנית כהגדרתו בתכנית האופציות. בעת מימוש האופציות תוקצינה לניצע מניות רגילות של החברה המשקפות את ערך ההטבה בלבד, ללא כל תשלום מצד הניצע. האופציות תבשלנה ותהיינה ניתנות למימוש וזכאות הניצע אליהן תפקע, בהתאם ללוח הזמנים המפורט להלן ובתנאי שהניצע יהיה מועסק על ידי החברה או חברה קשורה במועד האמור: (א) עשירית (10%) מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מתום שלוש שנים ממועד הענקתן.
(ב) חמישית (20%) מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מתום ארבע שנים ממועד הענקתן.
(ג) חמישית (20%) מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מתום חמש שנים ממועד הענקתן.
(ד) רבע (25%) מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מתום שש שנים ממועד הענקתן.
(ה) רבע (25%) מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מתום שבע שנים ממועד הענקתן.
תקופת האופציה: כל אופציה תהיה ניתנת למימוש החל ממועד הבשלתה ועד לתום תקופה בת 3 שנים לאחר המועד בו הובשלה מנת האופציות האחרונה שהוענקה לניצע.
בתום תקופת האופציה כאמור תפקע ותבוטל כל האופציה שהוענקה, אך לא מומשה וזאת אלא אם כן פקעה קודם לכן על פי הוראות התוכנית. במסגרת התוכנית נקבעו הוראות מקובלות באשר לסיום העסקת הניצע בקבוצה והתאמות מקובלות באשר למספר מניות המימוש ומחיר המימוש, לפי העניין, במקרה של חלוקת מניות הטבה, עסקאות חילוף מניות, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד ואירועים הוניים אחרים.
בהמשך לאמור לעיל אישר דירקטוריון החברה הקצאת עד כ-14.7 מיליוני אופציות לעובדים ולנושאי משרה ועד כ-0.6 מיליוני אופציות לנותני שירותים.
ביום 14 בינואר 2021, הוענקו מכח התוכנית כ-14.6 מיליון אופציות לא סחירות לעובדים ונושאי משרה בחברה, וכ-0.6 מיליון אופציות לא סחירות לנותני שירותים ללא תמורה, הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה במחיר מימוש 24.02 ש"ח המתעדכן בהתאם לתנאי התכנית.
אומדן שווי האופציות למועד ההענקה הינו כ- 112 מיליון ש"ח.
תוספת המימוש ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ- 23.2 ש"ח.

ביום 18 ביולי 2024, אישר דירקטוריון החברה תוכנית אופציות לעובדים. האופציות מיועדות להענקה לעובדים ולנושא משרה ללא תמורה, במחיר מימוש כפי שיקבע על ידי מנהל התכנית כהגדרתו בתכנית האופציות. בעת מימוש האופציות תוקצינה לניצע מניות רגילות של החברה המשקפות את ערך ההטבה בלבד, ללא כל תשלום מצד הניצע.
מועדי ההבשלה, תקופת האופציה, מועד פקיעה וכדומה זהים לתכנית שאושרה בנובמבר 2020 בהתאמות הנדרשות הנגזרות ממועד ההענקה. בהמשך לאמור לעיל אישר דירקטוריון החברה הקצאת עד כ-5.1 מיליון אופציות לעובדים ונושא משרה. אומדן שווי האופציות למועד ההענקה הינו כ- 49 מיליון ש"ח.
קביעת השווי ההוגן התבססה על ההנחות הבאות: ריבית חסרת סיכון: 4.6%; תנודתיות: 28.4%.
במהלך שנת 2024 הוענקו כ-4.3 מיליון אופציות. תוספת המימוש ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ- 21.57 ש"ח.
ליום 31 בדצמבר 2025 קיימות במחזור סך של כ-16.1 מיליון אופציות.
לפרטים בדבר הקצאת אופציות ליו"ר הדירקטוריון, ראה ביאור 35ד.

ביאור 33 - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח והפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
א. הכנסות			
הכנסות ממכירת חומרי בניה	2,476	2,210	2,300
הכנסות מעבודות בביצוע	2,378	1,815	1,918
הכנסות ממכירת דירות ומתפעול נדל"ן	461	340	282
הכנסות משילוח ולוגיסטיקה	417	440	450
הכנסות מתפעול ואחזקת נכסים	341	280	257
	6,073	5,085	5,207
ב. עלות ההכנסות			
עלות מכירת חומרי בנייה (סעיף ג')	2,056	1,855	1,919
עלות ביצוע העבודות (סעיף ד')	2,167	1,698	1,806
עלות דירות שנמכרו ואחזקת נדל"ן להשקעה	318	199	179
עלות השילוח והלוגיסטיקה	389	410	416
עלות תפעול ואחזקת נכסים (סעיף ה')	233	183	163
	5,163	4,345	4,483
ג. עלות מכירת חומרי בנייה			
חומרים וקבלני משנה	1,030	952	1,089
הובלות	391	330	334
שכר עבודה ונלוות	276	239	205
דמי הרשאה ותמלוגים בגין מחצבות	130	135	106
כלי עבודה ואחזקת מפעל	93	75	63
פחת	136	124	122
	2,056	1,855	1,919
ד. עלות ביצוע העבודות			
חומרים, קבלני משנה והוצאות בניה	1,840	1,421	1,541
שכר עבודה ונלוות	319	268	256
פחת	8	9	9
	2,167	1,698	1,806
ה. עלות תפעול ואחזקת נכסים			
הוצאות אחזקה	177	135	116
פחת נכסים בלתי מוחשיים במגזר הזכיינות	27	25	23
שכר עבודה ונלוות	29	23	24
	233	183	163
ו. הוצאות מכירה ושיווק			
שכר עבודה ונלוות	20	15	16
פרסום	33	24	25
פחת	7	7	9
	60	46	50

ביאור 33 - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח והפסד (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
ז. הוצאות הנהלה וכלליות			
שכר עבודה ונלוות	180	146	149
שירותים מקצועיים ואחזקה	51	45	39
הוצאות מכרזים	22	15	22
משרדיות	26	26	25
פחת	27	26	24
חובות מסופקים ואבודים, נטו	9	11	5
אחרות	20	23	26
	335	292	290
ח. הוצאות (הכנסות) אחרות, נטו			
רווח ממכירת החזקות בזכיין ובמפעיל	-	(87)	-
עליית ערך נדלן להשקעה	(107)	(83)	(95)
רווח ממימוש רכוש קבוע וקרקעות	(13)	(7)	(11)
דיבידנד שהתקבל	-	(20)	-
הוצאות אחרות	2	-	8
	(118)	(197)	(98)
ט. הוצאות מימון			
הוצאות מימון בגין אשראי לזמן קצר ואחרות	176	155	170
הוצאות מימון בגין הלוואות לזמן ארוך	361	385	357
הוצאות מימון בגין אגרות חוב	54	53	47
הפרשי שער	14	-	10
היוון מימון לנדל"ן להשקעה בהקמה	(43)	(34)	(27)
	562	559	557
י. הכנסות מימון			
הכנסות מימון מפרויקטי PPP	259	244	266
ריבית מפקדונות בתאגידים בנקאיים	10	13	7
הכנסות מריבית ואחרים, נטו	8	12	9
ריבית חברות כלולות, הפרשי שער ואחרים	45	18	29
	322	287	311

ביאור 34 - מגזרי פעילות

א. כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, הקבוצה בנויה לפי מגזרי פעילות בהתבסס על המוצרים והשירותים של היחידות העסקיות ולה מגזרי פעילות כדלקמן:

מגזר תעשיה	-	יצור, יבוא, מכירה ושינוע של חומרי גלם, ייצור ואספקה של חומרי גלם שונים לענף הבניה והתשתיות לרבות חומרי מחצבה, בטון מובא, אספלט, מלט, ברזל לבניין, צנרת ואלמנטים טרומיים.
מגזר תשתיות	-	ביצוע פרויקטים של הקמת תשתיות ומבנים בארץ לרבות בניית גשרים, מחלפים, סלילת כבישים, מערכות רכבתיות, עבודות ימיות, בניה ציבורית בנייה מסחרית ועוד.
מגזר נדל"ן	-	יזום, תכנון, בניה ומכירה או השכרה של דירות למגורים, שטחי מסחר ומשרדים ופעילות בתחום הדיור המוגן.
מגזר זכיינות	-	הקמת והפעלת פרויקטים רחבי היקף הממומנים על ידי המגזר הפרטי (PPP), חלף מימון ממשלתי, כולל פרויקטים במודל BOT, DBOT ו- PFI בדרך של זכיינות.
מגזר לוגיסטיקה	-	פעילות בתחום מתן שירותי שילוח בינלאומי מסוגים שונים, עמילות מכס, משלוחים רגישים, שירותי אחסון, ניהול מלאי והפצה.

תוצאות המגזר המדווחות למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן ליחסם באופן סביר.
פריטים שלא הוקצו, הכוללים בעיקר נכסי מטה של הקבוצה, עלויות הנהלה וכלליות, מימון (כולל עלויות מימון והכנסות מימון, לרבות בגין התאמת שווי הוגן של מכשירים פיננסיים) ומסים על ההכנסה, מנוהלים על בסיס קבוצתי.
מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בוחן את נכסי המגזר שלא כוללים מסים נדחים, הלוואות לחברות כלולות, שטרי הון ונגזרים פיננסיים מאחר שנכסים אלה מנוהלים על בסיס קבוצתי.
מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בוחן את התחייבויות המגזר שלא כוללות מסים נדחים, התחייבות מסים שוטפים, הלוואות ונגזרים פיננסיים מאחר שהתחייבויות אלה מנוהלות על בסיס קבוצתי.
השקעות הוניות כוללות רכישות רכוש קבוע, נדל"ן להשקעה והשקעה בנכסים בלתי מוחשיים.
מחירי העברה של מוצרי החברה ועבודות ביצוע ותשתית בין מגזרי הפעילות מתומחרים לפי תנאי שוק בדומה לעסקאות עם צדדים שלישיים.

ב. מידע בדבר מגזרי פעילות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025						
	תעשיה	תשתיות	נדל"ן	זכיינות	לוגיסטיקה	התאמות	סה"כ
הכנסות מחיצוניים	2,476	2,378	461	341	417	-	6,073
הכנסות בין-מגזריות	203	238	-	-	5	(446)	-
סה"כ הכנסות	2,679	2,616	461	341	422	(446)	6,073
רווח מגזרי	420	211	103	108	28	-	870
הוצאות משותפות בלתי מוקצות							(355)
הכנסות אחרות, נטו							118
הוצאות מימון, נטו							(237)
חלק הקבוצה בהפסדי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו							(15)
רווח לפני מסים על ההכנסה							381

לעניין עלות המכר בגין כל אחר ממגזרי הפעילות ראה באור 33ב לעיל.

ביאור 34 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. מידע בדבר מגזרי פעילות (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024						
	תעשיה	תשתיות	נדל"ן	זכיינות	לוגיסטיקה	התאמות	סה"כ
הכנסות מחיצוניים	2,210	1,815	340	280	440	-	5,085
הכנסות בין-מגזריות	147	181	-	-	6	(334)	-
סה"כ הכנסות	2,357	1,996	340	280	446	(334)	5,085
רווח מגזרי	356	123	114	97	30	(6)	714
הוצאות משותפות בלתי מוקצות							(312)
הכנסות אחרות, נטו							197
הוצאות מימון, נטו							(268)
חלק הקבוצה בהפסדי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו							(49)
רווח לפני מסים על ההכנסה							282

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023						
	תעשיה	תשתיות	נדל"ן	זכיינות	לוגיסטיקה	התאמות	סה"כ
הכנסות מחיצוניים	2,299	1,918	282	258	450	-	5,207
הכנסות בין-מגזריות	144	93	-	-	3	(240)	-
סה"כ הכנסות	2,443	2,011	282	258	453	(240)	5,207
רווח מגזרי	381	114	77	94	35	(2)	699
הוצאות משותפות בלתי מוקצות							(315)
הכנסות אחרות, נטו							98
הוצאות מימון, נטו							(217)
חלק הקבוצה בהפסדי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו							(22)
רווח לפני מסים על ההכנסה							243

לעניין עלות המכר בגין כל אחר ממגזרי הפעילות ראה באור 33ב לעיל.

	תעשיה	תשתיות	נדל"ן	זכיינות	לוגיסטיקה	לא מיוחסים	סה"כ
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025						
השקעות הוניות	278	13	468	19	6	-	784
פחת והפחתות	183	54	12	27	48	-	324
	ליום 31 בדצמבר 2025						
נכסי המגזר	2,276	703	7,525	4,435	421	1,597	16,957
התחייבויות המגזר	823	821	5,052	3,786	275	2,422	13,179
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024						
השקעות הוניות	217	3	228	28	31	-	507
פחת והפחתות	169	42	12	25	43	-	291
	ליום 31 בדצמבר 2024						
נכסי המגזר	2,178	760	6,436	4,379	456	1,316	15,525
התחייבויות המגזר	805	753	4,049	3,788	274	1,992	11,662

ביאור 34 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. מידע בדבר מגזרי פעילות (המשך)

	תעשיה	תשתיות	נדל"ן	זכיינות	לוגיסטיקה	לא מיוחסים	סה"כ
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023						
השקעות הוניות	187	27	163	44	35	-	456
פחת והפחתות	154	35	9	23	43	-	264

ג. מידע נוסף על הכנסות

הכנסות מלקוחות עיקריים האחראים, כל אחד, ל-10% ומעלה מסך ההכנסות המדווחות בדוחות הכספיים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
לקוח במגזר התשתיות	761	250	87

ביאור 35 - בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

	31 בדצמבר	
	2025	2024
יתרות זכות		
התחייבויות לזמן ארוך בגין זכויות העסקת בעלי שליטה (ראה סעיף ג' להלן)	7.3	6.9
התחייבויות בגין שכר ונלוות לבעלי שליטה (ראה סעיף ג' להלן)	8.4	4
גמול דירקטורים לשלם	0.6	0.5
יתרות חובה אחרות עם בעלי שליטה	(0.1)	(0.1)
הלוואות לחברות כלולות	550	159

ב. הטבות בגין העסקת בעלי שליטה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2025		2024		2023	
	מספר אנשים	מיליוני ש"ח	מספר אנשים	מיליוני ש"ח	מספר אנשים	מיליוני ש"ח
שכר דמי ניהול ונלוות	4	21	4	16	4	12

ג. הסכמי העסקה עם בעלי השליטה

ביום 26 בנובמבר 2025 אושרו על ידי האסיפה כללית של החברה, הסכמי העסקה חדשים של הדירקטורים בעלי השליטה בחברה. תמצית תנאי הסכמי ההעסקה החדשים:
המנהל יהיה זכאי לדמי ניהול חודשיים בסך של 269 אלפי ש"ח (צמודים למדד המחירים לצרכן) בתוספת מע"מ.
החברה תעמיד לרשות המנהל רכב, טלפון והחזרי הוצאות.
המנהל זכאי למענק בהתאם למנגנון המפורט להלן:
בגין שנה בה הרווח הנקי השנתי (משמעו לעניין זה הרווח השנתי מפעילויות נמשכות לאחר מיסים, בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים של החברה, לפני מענקים לנושאי משרה בחברה) יעמוד על 180 מיליון ש"ח או פחות, לא ישולם מענק. בגין כל שנה בה עמד הרווח השנתי על סכום הגבוה מ 180 מיליון ש"ח ישולם לנושא המשרה מענק שנתי בשיעור של 2% מהפער בין הרווח השנתי ל- 180 מיליון ש"ח. תקרת מענק - בכל מקרה לא יעלה סך המענק השנתי על סך של 4 מיליון ש"ח (ארבע מיליון) ש"ח לשנה לכל אחד מבעלי השליטה.
המענק בגין שנים 2025 ו- 2024 מסתכם (ל-4 בעלי השליטה) לסך של 7.8 מיליון ש"ח ו- 2.9 מיליון ש"ח.

ביאור 35 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. התקשרות החברה עם יו"ר הדירקטוריון

החברה התקשרה עם יו"ר דירקטוריון החברה, בהסכם שירותים לקבלת שירותי יו"ר דירקטוריון ולקבלת שירותים נוספים לחברה (להלן - "הסכם השירותים"), שעיקרם שירותי ייעוץ מקצועי להנהלת הקבוצה וכן ניתוח הזדמנויות עסקיות, והכל בהתאם לדרישתה של החברה, מעת לעת. על פי הסכם השירותים בתמורה למתן השירותים, כאמור לעיל, תשלם החברה ליו"ר הדירקטוריון החל מיום 1 בינואר 2018 סכום קבוע של 40 אלפי ש"ח בחודש.
ביום 11 במרס 2021 אושר על ידי האסיפה הכללית של החברה עדכון שכר יו"ר הדירקטוריון לסכום חודשי קבוע של 50 אלפי ש"ח צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן. בנוסף אושרה הקצאה של כ-110 אלפי אופציות הניתנות למימוש למניות של החברה. האופציות תבשלנה בארבע מנות שנתיות החל מתום שנה ממועד ההענקה. 20% מהאופציות תהיינה ניתנות למימוש החל מתום שנה אחת ממועד הענקתן ועד לתום תקופת האופציות, 20% נוספים החל מתום שנתיים, 30% נוספים החל מתום 3 שנים ו-30% נוספים החל מתום 4 שנים ממועד הענקתן, ועד לתום תקופת האופציה. כל אופציה תהיה ניתנת למימוש החל ממועד הבשלתה ועד לתום תקופה בת 3 שנים לאחר המועד בו הובשלה מנת האופציות האחרונה שהוענקה לניצע. בתום תקופת האופציה כאמור תפקע ותבוטל כל האופציה שהוענקה, אך לא מומשה וזאת אלא אם כן פקעה קודם לכן על פי הוראות התוכנית. במסגרת התוכנית נקבעו התאמות מקובלות שונות הכוללות התאמות באשר למספר מניות המימוש ומחיר המימוש, לפי העניין, במקרה של חלוקת מניות הטבה, עסקאות חילוף מניות, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד ואירועים הוניים אחרים.
ביום 14 באפריל 2021, האופציות שלהלן הוענקו ליו"ר הדירקטוריון ללא תמורה. האופציות ניתנות למימוש למניות רגילות של החברה במחיר מימוש 24.99 ש"ח המתעדכן בהתאם לתנאי התכנית והן תמומשנה במנגנון מימוש נטו. אומדן שווי האופציות למועד ההענקה הינו כ-0.8 מיליון ש"ח.
ליום 31.12.2025 מומשו למניות 77 אלפי אופציות.

ה. גמול דירקטורים

כלל הדירקטורים בחברה (למעט האמור בביאור זה בסעיפים ג-ד לעיל) זכאים לגמול השתתפות ולגמול שנתי בגובה הסכום המרבי האפשרי בהתאם להוראות תקנות הגמול, בהתחשב במומחיותם של האמורים (לפי העניין), שכפי שיתעדכן מעת לעת, ובהתאם לדרגתה של החברה כפי שתהא מעת לעת, ולהחזר הוצאות בהתאם לתקנות הגמול.

ו. מדיניות תגמול

ביום 30 בנובמבר 2022 התכנסה אסיפה כללית של החברה, בה אושרו כל הנושאים שעלו על סדר היום, וביניהם אושר תיקון מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה.
ביום 26 בנובמבר 2025 התכנסה אסיפה כללית של החברה, בה אושרו כל הנושאים שעלו על סדר היום, וביניהם אושר תיקון מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה.

ז. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
	- *)	- *)	- *)
הכנסות מדמי שכירות (1)	0.9	0.7	0.7
הכנסות משירותים שניתנו לבעלי שליטה (2)	1.9	2.0	1.9
הוצאות גמול דירקטורים שאינם בעלי שליטה	0.6	0.6	0.4
הכנסות משילוח מול צדדים קשורים	41	11	7
הכנסות מימון מחברות כלולות			

*) סכום הנמוך מ-0.3 מיליון ש"ח.

1. בשנת 2011, התקשרה חברה מאוחדת עם חברה בבעלות משותפת של קרוב של בעל שליטה בחברה, בהסכם הרשאה, אשר תוקן בשנת 2014. על פי הסכם ההרשאה, מאפשרת הקבוצה למורשה לעשות שימוש בשטח כולל בן כ- 140 מ"ר המצויים במתחם הנתיב המהיר. במסגרת הסכם ההרשאה יפעיל המורשה בשטח ההרשאה, בית קפה וחנות נוחות. הסכם ההרשאה הינו לתקופה של 24 חודשים מתחילת פעילות פרויקט הנתיב המהיר ולאחר מכן יוארך הסכם ההרשאה באופן אוטומטי לעד 12 תקופות הרשאה נוספות בנות 24 חודשים כל אחת, אלא אם יודיע המורשה כי אין ברצונו להאריך את הסכם ההרשאה לתקופה נוספת.
בגין זכות השימוש בשטח ההרשאה התחייב המורשה לשלם לקבוצה סך חודשי השווה ל-5% אחוז מהפדיון החודשי אותו מפיק המורשה משטח ההרשאה. מתום שתי תקופות ההרשאה הראשונה יעלה שיעור זה לשיעור של 6% ומתום תקופת ההרשאה השלישית יעלה לשיעור של 8%. במקרה של ביטול הסכם ההפעלה או הסכם הזיכיון של הקבוצה בפרויקט הנתיב המהיר, יתבטל הסכם ההרשאה והקבוצה תפצה את המורשה בגין השקעת המורשה בציוד.

2. ביום 30 בנובמבר 2022 אישרה האסיפה הכללית של החברה את הסכם מתן השירותים לבעלי השליטה החדש לתקופה של 3 שנים החל מיום 1 בדצמבר 2022, כמפורט להלן: לפי ההסכם יוענקו לבעלי השליטה, או לחברות בשליטתם, שירותים מעובדים בחברה ושירותי משרד מעת לעת, כדלקמן: (א) שרותי מזכירות ומשרד בהיקף שלא יעלה על 30% מהיקף משרה חודשית; (ב) שליחויות בהיקף שלא יעלה על 70%

ביאור 35 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ז. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

2. המשך

מהיקף משרה חודשית; (ג) הנהלת חשבונות ושירותים כלכליים בהיקף שלא יעלה על 40% מהיקף משרה חודשית של כלכלן זוטר וכן 45% מהיקף משרה חודשית של חשב/מנהל חשבונות; (ד) שירותים משפטיים בהיקף שלא יעלה על 40% מהיקף משרה חודשית של עו"ד בדרג ביניים.
תמורת השירותים התחייבו בעלי השליטה, ביחד ולחוד, לשלם לחברה סך חודשי כולל של 57 אלפי ש"ח. אחת לשנה ולא יאוחר מחודש מרס של כל שנה, יחושב השווי הכספי של השעות שהושקעו (במפורט בהסכם). ככול שהשווי הכספי של השעות שהושקעו גבוה או נמוך מהתמורה ששולמה (להלן: ההפרש) ביותר מ-10%, ישלמו בעלי השליטה/החברה (בהתאם לעניין) את ההפרש האמור. הסכם השירותים ניתן לסיום בהודעה בכתב בת 90 ימים מראש על ידי כל אחד מהצדדים טרם סיום התקופה האמורה.
בחודשים אוקטובר–נובמבר 2025 אישרו ועדת הביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה בהסכם חדש למתן שירותים לבעלי השליטה או לחברות בשליטתם, לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בדצמבר 2025, כאשר לכל צד זכות לסיום ההסכם בהודעה מוקדמת של 90 ימים. בהתאם להסכם תספק החברה שירותי מזכירות ומשרד בהיקף של עד 30% משרה חודשית לכל בעל שליטה, שירותי שליחויות בהיקף של עד 70% משרה חודשית, שירותי הנהלת חשבונות ושירותים כלכליים בהיקף של עד 40% ממשרת כלכלן ועד 45% ממשרת חשב/ת או מנהל/ת חשבונות, שירותים משפטיים בהיקף של עד 40% ממשרת עו"ד בדרג ביניים ושירותי ניהול פרויקטים בהיקף של עד 10% ממשרת מנהל פרויקטים בדרג ביניים. בתמורה לשירותים תשולם לחברה תמורה חודשית כוללת בסך 91,537 ש"ח בתוספת מע"מ, אשר חושבה על בסיס עלות ההעסקה החודשית של נותני השירותים במועד האישור בתוספת תקורה בשיעור 5%. אחת לשנה תעודכן התמורה בהתאם לעלות ההעסקה החודשית הממוצעת בפועל של העובדים הרלוונטיים בתוספת 5% תקורה, כאשר במקרה של פער כלפי מעלה ישלימו בעלי השליטה את ההפרש ובמקרה של פער כלפי מטה תשיב החברה את ההפרש, וכן תעודכן התמורה במהלך השנה השוטפת בהתאם. בנוסף, אחת לשנה ולא יאוחר מחודש מרץ תבוצע בקרה על היקפי השירותים שניתנו בפועל בשנה הקלנדרית הקודמת, במסגרתה תציג החברה לוועדת הביקורת דוח מפורט בדבר שעות העבודה והסכומים ששולמו; אם שווי השעות בפועל גבוה ביותר מ-10% מהתמורה השנתית ששולמה ישלמו בעלי השליטה תוספת מתאימה, ואם הוא נמוך ביותר מ-10% תשיב החברה תשלום עודף, כאשר ההתחשבנות תבוצע בתוך 30 ימים ממועד אישור ממצאי הדוח בוועדת הביקורת.

3. לפרטים אודות התחייבויות של בעלי השליטה בחברה בקשר עם כתבי התחייבויות שנתנה הקבוצה לתאגידים בנקאיים. ראה ביאור 25א.

4. ביום 19 במרס 2023 אישרה ועדת הביקורת מסגרת לעסקאות בין החברה לבין מצמן את מירוץ מילניום בע"מ (להלן: "מצמן"), חברה פרטית בשליטת בעלי השליטה בחברה, כעסקה לא חריגה שלבעל שליטה יש בה עניין אישי. בהתאם לתנאי המסגרת שאושרו (לתקופה של שלוש שנים, תוכל החברה, במסגרת פעילות השילוח בתחום הלוגיסטיקה, להציע ולהתקשר בעסקאות שילוח ועמילות מכס עם מצמן במחירים ותעריפים המגלמים רווח לחברה ברף שווה או גבוה מרף מינימום שהוגדר לכל סוג שירות כאמור.
תנאי המסגרת כאמור אושרו לתקופה של שלוש שנים. ביום 16 במרס 2025 אישרה ועדת הביקורת מסגרת עדכנית לעסקאות כאמור לשלוש שנים עד לחודש מרס 2028, במתווה המתואר לעיל ותוך שעודכנו ספי המינימום לכל סוג שירות, בהתאם להתפתחויות בשוק.

5. בימים 13 ו- 15 באוקטובר 2024, בהתאמה, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, את תנאי העסקתו של בנו של אחד מבעלי השליטה בחברה, בתפקיד של עוזר למנהל ביצוע עבודות שיפוצים קלות באתרי הקבוצה (להלן: "העובד"). העובד יועסק בכ- 100%-95% משרה בתמורה לשכר שעתי, אשר לא יעלה על השכר הממוצע במשק. יתר התנאים הנלווים להעסקה (כגון: הפרשות פנסיוניות, הודעה מוקדמת, חופשה ומחלה) יהיו כמתחייב על פי דין ועל פי הנהוג בחברה.

6. בחודש פברואר 2025 אושרה על ידי החברה עסקה מסגרת זניחה בין החברה לבין בז"א (בה מחזיקה החברה כ- 10%), אשר נושא משרה בחברה (סמנכ"ל הכספים), סווג למען הזהירות כבעל עניין אישי בה, מכח כהונתו כדירקטור בבז"א. העסקה כאמור הינה לרכישת דלקים על ידי החברה מבז"א, עד להיקף כספי שאושר במסגרת ההחלטה. ביום 30.9.2025 חדל סמנכ"ל הכספים לכהן כנושא משרה בחברה.

7. בימים 11 בספטמבר ו-21 באוקטובר 2025 (בהתאמה) אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, את תנאי העסקתו של בנו של אחד מבעלי השליטה בחברה, בתפקיד מהנדס ביצוע בקבוצה (להלן: "העובד"). העובד יועסק במשרה מלאה בתמורה לשכר גלובלי, אשר לא יעלה על השכר הממוצע במשק יתר התנאים הנלווים להעסקה (כגון: הפרשות פנסיוניות, הודעה מוקדמת, חופשה ומחלה) יהיו כמתחייב על פי דין.

ח. לעניין בקשות לאישור תובענה כנגזרת ראה באור 28ג לעיל.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (במיליוני ש"ח)

נספח - רשימת ישויות מוחזקות מהותיות

	שיעור החזקה (%)	
	2025	2024
שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ	100	100
שפיר תעשיות בע"מ	100	100
שפיר מגורים ובניין בע"מ	100	100
6 - חוצה צפון בע"מ	80	80
שפיר חניון הלאום בע"מ	100	100
הנתיב המהיר בע"מ	100	100
דסאל מרחבים הובלה בתפזורת - שותפות מוגבלת	100	100
דרך נוף נתיבי הצפון בע"מ	100	100
שפיר הנדסה לפיתוח חריש - מיזם משותף	100	100
שפיר מבנים 1991 בע"מ	100	100
כפיר רכבת קלה בע"מ	50	50
לביא רכבת קלה – הפעלה ותחזוקה בע"מ	50	50
שחף הקו הסגול של הרכבת הקלה בע"מ	50	50
דרך נוף – כביש 16 בע"מ	100	100
שפיר נוי לוגיסטיקה בע"מ	60	60
עד 120 מרכזי מגורים לאוכלוסיה המבוגרת בע"מ	67.98	52.98
אברות תעשיות בע"מ	54.85	54.85
פריץ לוגיסטיקה ושילוח בע"מ	100	100
שפיר ג'י.אי.אס מתקן התפלה אשדוד שותפות מוגבלת	50	50
שפיר נתיב בע"מ	50	50

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

מידע כספי נפרד לשנת 2025

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

מידע כספי נפרד לשנת 2025

תוכן העניינים

	עמוד
דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים	2-3
מידע כספי נפרד:	
נתונים על המצב הכספי	4
נתונים על הרווח או הפסד	5
נתונים על הרווח הכולל	6
נתונים על תזרימי המזומנים	7
מידע נוסף	8-9

Deloitte.

לכבוד
בעלי המניות של
שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

א.נ.,

הנדון: <u>דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970</u>

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן – "המידע הכספי הנפרד").
לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-358 מיליוני ש"ח, והחלק בתוצאותיהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם להפסד בסך של כ-77 מיליוני ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.
לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.
בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

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

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת	בית שמש
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510	מעלה השחרור 5 ת.ד 5648 חיפה, 3105502	המרכז העירוני ת.ד 583 אילת, 8810402	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	יגאל אלון 1 בית שמש 9906201
טלפון: 02-5018888 **פקס: 02-5374173** info-jer@deloitte.co.il	**טלפון: 04-8607333** **פקס: 04-8672528** info-haifa@deloitte.co.il	**טלפון: 08-6375676** **פקס: 08-6371628** info-eilat@deloitte.co.il	**טלפון: 073-3994455** **פקס: 073-399445** info-nazareth@deloitte.co.il	

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או

מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.
בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית 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 במידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), 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.

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

תל אביב, 18 במרץ, 2026

תל אביב - משרד ראשי

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

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת	בית שמש
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510	מעלה השחרור 5 ת.ד 5648 חיפה, 3105502	המרכז העירוני ת.ד 583 אילת, 8810402	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	יגאל אלון 1 בית שמש 9906201
טלפון: 02-5018888 **פקס: 02-5374173** info-jer@deloitte.co.il	**טלפון: 04-8607333** **פקס: 04-8672528** info-haifa@deloitte.co.il	**טלפון: 08-6375676** **פקס: 08-6371628** info-eilat@deloitte.co.il	**טלפון: 073-3994455** **פקס: 073-399445** info-nazareth@deloitte.co.il	

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ
נתונים על המצב הכספי (במיליוני ש"ח)

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
נכסים שוטפים		
מזומנים ושווי מזומנים	6	10
חייבים ויתרות חובה	1	-
צדדים קשורים	162	228
	169	238
נכסים לא שוטפים		
צדדים קשורים	1,542	1,372
מסים נדחים	2	2
השקעה בחברות מוחזקות	3,448	3,050
	4,992	4,424
	5,161	4,662
התחייבויות שוטפות		
חלויות שוטפות וריבית צבורה של אגרות חוב	152	205
זכאים ויתרות זכות	9	5
	161	210
התחייבויות לא שוטפות		
אגרות חוב	1,487	1,124
הלוואות מתאגיד פיננסי	275	200
התחייבויות בגין הטבות לעובדים	7	7
	1,769	1,331
הון מיוחס לבעלי המניות של החברה	3,231	3,121
	5,161	4,662

תאריך אישור המידע הכספי הנפרד	יהודה שגב יו"ר הדירקטוריון	הראל שפירא מנכ"ל ודירקטור	משה סבוסקי סמנכ"ל כספים
18 במרץ 2026			

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ
נתונים על הרווח או הפסד (במיליוני ש"ח)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
הכנסות מדמי ניהול מחברות מוחזקות	35	31	28
הכנסות ממתן שירותים לבעלי שליטה	1	1	1
הוצאות הנהלה וכלליות	(32)	(28)	(26)
הכנסות מימון	70	65	64
הוצאות מימון	(68)	(63)	(56)
	6	6	11
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות	230	174	150
רווח לפני מסים על הכנסה	236	180	161
הוצאות מסים על ההכנסה	(1)	(2)	(3)
רווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה	235	178	158

*) סכום הנמוך מ-1 מיליון ש"ח

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ
נתונים על הרווח הכולל (במיליוני ש"ח)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
רווח המיוחס לבעלים של החברה	235	178	158
<u>סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:</u>			
חלק ברווח כולל אחר של חברות מוחזקות, נטו ממס	8	5	1
רווח (הפסד) בגין השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, נטו ממס	7	(37)	(31)
<u>סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:</u>			
חלק ברווח (בהפסד) כולל אחר של חברות מוחזקות, נטו ממס	(22)	(34)	43
סה"כ רווח כולל לשנה	228	112	171

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ
נתונים על תזרימי המזומנים (במיליוני ש"ח)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2025	2024	2023
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי	235	178	158
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות	(230)	(174)	(150)
הכנסות מימון, נטו	(2)	(2)	(8)
הוצאות מיסים על הכנסה	1	2	3
דיבידנד שהתקבל מחב' בנות	1	242	-
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות			
שינוי בחייבים ויתרות חובה	(1)	-	-
שינוי בצדדים קשורים	14	(10)	22
שינוי בזכאים ויתרות זכות	4	4	(13)
מסים ששולמו	(2)	(3)	(2)
סה"כ תזרימי מזומנים – פעילות שוטפת	20	237	10
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
שינוי בפקדונות בתאגידים בנקאיים, נטו	-	-	1
השקעות ומתן הלוואות לחברות מוחזקות, נטו	(46)	24	(8)
סה"כ תזרימי מזומנים – פעילות השקעה	(46)	24	(7)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
קבלת הלוואה מתאגיד פיננסי	75	-	-
דיבידנד ששולם לבעלי המניות	(80)	-	(70)
תמורה נטו מהנפקת אגרות חוב	297	-	332
פרעון אגרות חוב	(219)	(210)	(210)
ריבית ששולמה	(51)	(51)	(51)
סה"כ תזרימי מזומנים – פעילות מימון	22	(261)	1
סה"כ שינוי במזומנים ושווי מזומנים	(4)	-	4
יתרת המזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	10	10	6
מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	6	10	10
פעילות שאינה במזומן			
השקעה בחברה בת כנגד הנפקת אגרות חוב	215	-	-

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

מידע נוסף (במיליוני ש"ח)

באור 1 - כללי

א. תאור כללי של החברה ופעילותה

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ (להלן - "החברה") התאגדה בישראל ביום 14 במרס 2013, תחת השם "שפיר אחזקות ברקת בע"מ" ובחודש ספטמבר 2014 שינתה את שמה לשמה הנוכחי. משרדיה הרשומים של החברה ממוקמים בפתח תקווה.

בחודש דצמבר 2014 הועברו לשליטת החברה חברות העוסקות בביצוע עבודות הנדסיות, אזרחיות וימיות, בבניית בניינים למכירה, בתפעול חניונים ונתיב אגרה ובהקמת מבני מסחר וציבור והפעלתם. כמו כן, הועברו תחת שליטת החברה חברות העוסקות בייצור, מכירה ושינוע של חצץ, אגרגטים, בטון מובא ואספלט, וכן בביצוע עבודות אספלט (להלן - "הקבוצה").
ראה באור 34 לדוחות הכספיים המאוחדים לגבי מידע נוסף על מגזרי הפעילות של הקבוצה. ביום 9 בדצמבר 2014, הנפיקה החברה לראשונה את מניותיה בבורסה לניירות ערך בתל אביב. מניות החברה נסחרות החל מיום 9 בדצמבר 2014.
לחברה אגרות חוב סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד' הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.
לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב סדרה ד' ביום 30 ביולי 2025, ראה באור 24 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

ב. דוחות כספיים נפרדים

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 9ג' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה פרט לסכומי הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות, כמפורט להלן:

א. הנכסים וההתחייבויות מוצגים בגובה ערכם בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט השקעות בחברות מוחזקות.

ב. השקעות בחברות מוחזקות מוצגות כסכום נטו של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה מידע כספי בגין החברות המוחזקות.

ג. סכומי ההכנסות וההוצאות משקפים את ההכנסות וההוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, בפילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר, למעט סכומי הכנסות והוצאות בגין חברות מוחזקות.

ד. חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות מוצג כסכום נטו של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות, בפילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר.

ה. סכומי תזרימי המזומנים משקפים את הסכומים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.

ו. הלוואות שניתנו ו/או נתקבלו מחברות מוחזקות מוצגות בגובה הסכום המיוחס לחברה עצמה כחברה אם.

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ

מידע נוסף (במיליוני ש"ח)

ביאור 2 - מדיניות חשבונאית (המשך)

ז. יתרות, הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברות מוחזקות אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל רווח או הפסד או הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים. רווחים (הפסדים) בגין עסקאות אלו, עד למידה שאינן מוכרות בדוחות המאוחדים של החברה, שנדחו מוצגים בניכוי (כתוספת) מסעיפי חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות והשקעות בחברות מוחזקות כך שהרווח (הפסד) הנפרד של החברה זהה לרווח (הפסד) המאוחד של החברה המיוחס לבעלים של החברה האם.

ביאור 3 - מזומנים ושווי מזומנים

	ליום 31 בדצמבר	
	2025	2024
מזומנים בש"ח	6	10
	6	10

ביאור 4 - צדדים קשורים

התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות:

1. החברה התקשרה עם חברות מוחזקות בהסכם בגין שירותי ניהול הניתנים על ידה בתמורה לעלות השירותים בתוספת מרווח.
2. החברה התקשרה עם חברה בת לקבלת שירותי משרד בתמורה לכ- 4.6 מיליון ש"ח בשנה.
3. החברה מעמידה הלוואות לחברות מוחזקות. ההלוואות נושאות ריבית שנתית בשיעור 5.0% -7.6%. ליום 31.12.2025 העמידה החברה שטרי הון בסך של כ- 657 מיליון ש"ח (ליום 31.12.2024 כ- 657 מיליון ש"ח).
4. במהלך שנת 2025 קיבלה החברה דיבידנדים מחברות בנות בסך של 2 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - 242 מיליון ש"ח).

ביאור 5 - מסים על הכנסה

יתרות מסים נדחים הינם בגין זכויות בעלי השליטה לזמן ארוך.

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2023-2025 הינו 23%.

Deloitte.

18 במרץ 2026

לכבוד
שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ ("החברה")
ברקת 12
<u>פתח תקווה</u>

א.ג.נ.,

הנדון: <u>מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של חברת "שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ" (להלן –</u>

<u>החברה) מיום 24 במאי 2022</u>

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בהקשר לתשקיף המדף מיום 24 במאי 2022 ולדוחות הצעת מדף שיתפרסמו מכוחו:

(1) דוח רואי החשבון המבקר מיום 18 במרץ 2026, על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

(2) דוח מיוחד של רואי החשבון המבקר מיום 18 במרץ 2026 , על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970 לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

(3) דוח רואה החשבון המבקר מיום 18 במרץ 2026, על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי בהתאם לסעיף 9ב(ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל- 1970 ליום 31 בדצמבר 2025.

בכבוד רב,

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

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח 45396
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד 583
אילת, 8810402
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 073-3994455
פקס: 073-399445
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה – מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

תשתית לחיים טובים יותר

חלק ד'

פרטים נוספים על החברה

חלק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה	-	**שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ ("החברה")**
מספר חברה	-	**51-489280-1**
כתובת	-	**רח' ברקת 12, פתח תקווה, 4951780.**
מס' טלפון ופקס	-	**טל: 03-9169555 פקס: 03-9169600.**
דואר אלקטרוני	-	**amirs@shapir.co.il**
תאריך הדוח על המצב הכספי	-	**31 בדצמבר 2025**
תאריך הדו"ח	-	**18 במרס 2026**

בחלק ד' תיוחס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בחלק א' (תיאור עסקי החברה), אלא אם צוין אחרת.

תקנה 10א': **תמצית דוחות על תוצאות הפעולות של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025 (במליוני ש"ח)**

	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	סה"כ לשנת 2025
סה"כ הכנסות	1,370	1,392	1,571	1,740	6,073
סה"כ עלות ההכנסות	1,184	1,212	1,337	1,430	5,163
רווח גולמי	186	180	234	310	910
הוצאות מכירה ושיווק	14	13	13	20	60
הוצאות הנהלה וכלליות	83	82	77	93	335
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	2	5	10	101	118
רווח תפעולי	91	90	154	298	633
הוצאות מימון	(111)	(168)	(182)	(101)	(562)
הכנסות (הוצאות) מימון בגין מכשירים פיננסיים נגזרים	9	4	(7)	(3)	3
הכנסות מימון	76	95	109	42	322
חלק הקבוצה ברווחי חברות מוחזקות	(25)	28	9	(27)	(15)
רווח לפני מסים על ההכנסה	40	49	83	209	381
מסים על ההכנסה	19	3	23	65	110
רווח נקי	21	46	60	144	271
רווח (הפסד) כולל	24	(4)	(25)	(2)	(7)
סה"כ רווח כולל	45	42	35	142	264

תקנה 11: השקעות בחברות בת ובחברות כלולות עיקריות ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

שם חברה	סוג מניה	כמות	סה"כ ע.נ.	שיעור החזקה ב-% ליום 31.12.2025				שווי השקעה מותאם ליום 31.12.2025	ערך בדוח הכספי הנפרד של החברה ליום 31.12.2025
				בהון	בהצבעה	בזכות למנות דירקטורים	בני"ע המירים		
שפיר מבנים 1991 בע"מ	נדחות רגילות	43 520	43 ש"ח 520 ש"ח	100%	100%	100%	-	14	14
שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ	נדחות רגילות	105,000 10,000	105 ש"ח 1 ש"ח	100%	100%	100%	-	1,508	1,508
הנתיב המהיר בע"מ	רגילות	10,000	10,000 ש"ח	100%	100%	100%	-	(34)	(34)
שפיר מגורים ובניין בע"מ	רגילות	100	100 ש"ח	100%	100%	100%	-	110	110
6 - חוצה צפון בע"מ	רגילות	120	120 ש"ח	80%	80%	80%	-	(3)	(3)
שפיר תעשיות בע"מ	רגילות יסוד	12,144,920 8	1,214.492 ש"ח 0.008 ש"ח	100%	100%	100%	-	2,014	2,014
עד 120 מרכזי מגורים לאוכלוסיה המבוגרת בע"מ	רגילות	1,000,000	8 ש"ח	67.98%	67.98%	67.98%	-	1,241	1,513
דרך נוף כביש 16 בע"מ	רגילות	10,000	ללא ע.נ	100%	100%	100%	-	(15)	(32)
אברות תעשיות בע"מ	רגילות	192,075,494	0.01 ש"ח	54.85%	54.85%	54.85%	-	81	109
פריץ לוגיסטיקה ושילוח בע"מ	רגילות	1,000	1 ש"ח	100%	100%	100%	-	(100)	(100)

הלוואות ושטרי הון שניתנו לחברות בת וחברות כלולות עיקריות ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)

נותן ההלוואה	מקבל ההלוואה	יתרת שטרי הון ליום 31.12.2025	יתרת ההלוואות כולל ריבית צבורה ליום 31.12.2025	שיעור הריבית	סוג ההצמדה	מועד פירעון *
שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ	שפיר מגורים ובניין בע"מ	475	906	7.60%	ללא הצמדה	31.12.2027
שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ	שפיר מבנים 1991 בע"מ	42	-	6.50%	ללא הצמדה	31.12.2027
שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ	שפיר אנרגיה אשדוד בע"מ	135	1	5.02% (בהתאם ל-3י')	ללא הצמדה	22.8.2028
שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ	שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ	-	129	5.9%	ללא הצמדה	31.12.2027
שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ	שפיר אנרגיה בע"מ	6	7	5.02%	ללא הצמדה	31.12.2027

* בכלל ההלוואות קיים תנאי המאפשר ללווה לפרוע את ההלוואה, כולה או חלקה, בפירעון מוקדם בכל שלב.

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות עיקריות בשנת 2025 ועד למועד הדוח

אין.

תקנה 13: רווחים והפסדים של חברות בנות וכלולות מהותיות והכנסות החברה מהן לתאריך הדוח על המצב הכספי

שם החברה	רווח (הפסד) לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025				הוצאות			
	לפני מס	אחרי מס	רווח (הפסד) כולל אחר	סך רווח (הפסד) כולל	דיבידנד	דמי ניהול	השתתפות בהוצאות	ריבית שקיבלה החברה או שהיא זכאית לה
	במיליוני ש"ח							
שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ	143	101	18	119	-	14	-	3
הנתיב המהיר בע"מ	10	8	-	8	-	-	-	-
שפיר מגורים ובניין בע"מ	(144)	(97)	-	(97)	-	2	-	63
6 - חוצה צפון בע"מ	12	10	-	10	-	-	-	-
שפיר תעשיות בע"מ	303	232	8	241	-	19	-	3
עד 120 מרכזי מגורים לאוכלוסיה המבוגרת בע"מ	95	89	-	89	-	-	-	-
דרך נוף כביש 16 בע"מ	15	11	-	11	-	-	-	-
אברות תעשיות בע"מ	9	1	-	1	-	-	-	-
פריץ לוגיסטיקה ושילוח בע"מ	(38)	(38)	-	(38)	-	-	-	-

תקנה 20: מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת מסחר

בתקופת הדוח לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך שהנפיקה החברה, למעט הפסקות מסחר הנהוגות בעת פרסום דיווחים מסויימים.

תקנה 21: תשלומים לנושאי משרה בכירה בשנת הדיווח

להלן פירוט התגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה בשנת 2025, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (במונחי עלות לחברה ו/או לחברה בשליטתה):

1. כל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברה בשליטתה, אם התגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה או בחברה שבשליטתה, בין אם התגמולים ניתנו על ידי החברה ובין אם ניתנו על ידי אחר;

2. כל אחד משלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה עצמה, אם לא נמנה בס"ק (1) לעיל;

3. כל בעל עניין בחברה, שאינו נמנה בס"ק (1) או (2) לעיל, אם התגמולים ניתנו לו על ידי החברה או על ידי חברה שבשליטתה בקשר עם שירותים שנתן כבעל תפקיד בחברה או בחברה בשליטתה, בין אם מתקיימים יחסי עובד-מעביד ובין אם לאו, ואף אם בעל העניין אינו נושא משרה בכירה;

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים								תגמולים אחרים			
				נתונים באלפי ש"ח											
שם	מין	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות*	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	אחר	ריבית	דמי שכירות	אחר	סה"כ
ישראל שפירא (1)	זכר	דירקטור ומנכ"ל פעילות התשתיות	90%	14.65%	-	1,941	-	3,183	-	-	-	-	-	-	5,124
הראל שפירא (2)	זכר	דירקטור ומנכ"ל	90%	14.65%	-	1,941	-	3,183	-	-	-	-	-	-	5,124
גיל שפירא (3)	זכר	דירקטור ומנכ"ל פעילות התעשייה	90%	14.65%	-	1,941	-	3,183	-	-	-	-	-	-	5,124
חן שפירא (4)	זכר	דירקטור ומנכ"ל פעילות הזכיינות והנדל"ן	90%	14.65%	-	1,941	-	3,183	-	-	-	-	-	-	5,124
אבי פנטורין (5)	זכר	מהנדס ראשי	100%	0%	1,197	3,000	214	-	-	-	-	-	-	-	4,411

* הפירוט כולל את סכום ההוצאה שנרשמה בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בגין אופציות שהוענקו לנושא המשרה.

(4)-(1) לפרטים אודות תיאור תנאי העסקה של בעלי השליטה בחברה ראו ס"ק א' להלן. לפרטים נוספים ראו ביאור 35(ג) לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 בחלק ג' לדוח זה.

(5) להלן תמצית תנאי העסקתו של מר אבי פנטורין, המהנדס הראשי של הקבוצה, כפי שהיו לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

שכר חודשי: שכר חודשי של 75 אלפי ש"ח הפרשות: הפרשות של הקבוצה לטובת הסדר פנסיוני בשיעור של 13.33% משכרו של נושא המשרה (8.33% לפיצויים, 5% לתגמולים) וכן תשלום בידי הקבוצה להבטחת אובדן כושר עבודה בשיעור של עד 2.5% מגובה השכר. בנוסף, הקבוצה מפרישה לקרן השתלמות על שם נושא המשרה וזאת בגובה של 7.5% מהשכר עד לתקרה הפטורה ממס בחוק. מענקים: מענק שנתי מוענק בהתאם לשיקול דעת הנהלת הקבוצה. נלווים: זכאות לרכב צמוד בדרגה הנהוגה בחברה למנהל ברמתו, כאשר החברה נושאת בעלות שווי השימוש ברכב לצרכי מס (כמו גם בשווי לצרכי מס של מכשיר סלולארי). הודעה מוקדמת, חופשה: זכאות ל- 24 ימי חופשה שנתית והודעה מוקדמת בת 30 ימים.

א. <u>פירוט הסכמי העסקה</u>

<u>הסכמי העסקה של בעלי השליטה בחברה</u>:

לפרטים אודות תנאי הסכם הניהול בין החברה לבין בעלי השליטה בה, כפי שהיו בתוקף עד לחודש דצמבר 2025 ראו (בהכללה על דרך ההפניה) הפירוט הניתן ביחס לתקנה 21 בחלק ד' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 (להלן: "הסכמי הניהול הקודמים"). ביום 1 בדצמבר 2025 נכנסו לתוקפם הסכמי ניהול המסדירים את תנאי הכהונה של בעלי השליטה בחברה כנושאי משרה בחברה עם פקיעתם של ההסכמים שקדמו להם. זאת, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מהימים 16 ו- 21 באוקטובר 2025 (בהתאמה), וכן אישור האסיפה הכללית של החברה מיום 26 בנובמבר 2025.

להלן פירוט עיקרי תנאיהם של הסכמי הניהול כאמור, כפי שמפורטים בהסכמים האמורים, אשר הינם זהים במהותם (למעט אם צוין מפורשות אחרת), ביחס לכל אחד מארבעת בעלי השליטה בקבוצה (להלן: "**חברת הניהול**" ו- "**נושא משרה**"):

במסגרת הסכם הניהול יינתנו שירותי הניהול על ידי חברת הניהול, באמצעות המנהל ובאמצעותו בלבד וזאת מבלי שמתקיימים בין המנהל לבין החברה יחסי עבודה כלשהם.

<u>תוקף ההסכם</u>: תקופת ההסכם הינה החל מחודש דצמבר 2025 ועד למועד בו יידרש להיות מאושר שוב באסיפה הכללית של החברה בהתאם להוראות הדין.

עוד הובהר במסגרת ההסכם, כי יראו באי חידוש ההסכם על ידי החברה בתום תקופת ההסכם, כפיטורי נושא המשרה.

<u>סיום ההתקשרות והתשלומים הנובעים ממנה</u>: חברת הניהול זכאית להודעה מוקדמת בכתב בת שישה חודשים. החברה תהיה זכאית להודעה מוקדמת בת ארבעה חודשים. החברה רשאית לוותר על מתן השירותים בתקופת ההודעה המוקדמת אך תהיה מחויבת לשלם את דמי הניהול ויתר התנאים המפורטים להלן באופן מלא עד לתום תקופה זו.

בנוסף, בכל מקרה של סיום ההסכם על ידי מי מהצדדים וכן במקרה של אי הארכתו, תהא זכאית חברת הניהול לפיצוי מוסכם בגובה דמי ניהול ויתר התנאים הנלווים בסך של שישה חודשי דמי ניהול (בתשלום חד-פעמי).

<u>היקף מתן השירותים</u>: המנהל יקדיש למתן השירותים היקף המקביל ל-90% משרה בכל חודש קלנדארי. החברה לא תהיה חייבת כלפי נושא המשרה בכל חובה או תשלום המוטל על פי כל דין על מעסיקתו, שהינה חברת הניהול.

<u>דמי הניהול</u>: דמי ניהול חודשיים בסך של כ- 269 אלפי ש"ח, בצירוף מע"מ כדין (לעיל ולהלן: "**דמי הניהול**"). דמי הניהול צמודים לשיעור עליית המדד ביחס למדד שפורסם ביום 15 בספטמבר 2025. דמי הניהול משקפים עלות העסקה ביחס למשכורת ברוטו בסך של 193 אלפי ש"ח, שהיא התקרה הקבועה במדיניות התגמול.

<u>תנאים נוספים</u>: לצורך מתן השירותים החברה תעמיד לרשות נושא המשרה שירותי משרד ומזכירות, רכב צמוד בשווי (כחדש) עד 800 אלפי ש"ח ותישא בכל הוצאות הרכב, טלפון סלולארי וכל הוצאות ההחזקה והשימוש בו, מחשב נייד ומנוי שנתי ל-3 עיתונים כלכליים יומיים.

<u>אי מתן שירות בתשלום</u>: חברת הניהול זכאית ל- 30 ימים בתשלום לכל שנת קלנדארית מלאה, בהם יהא המנהל פטור מלספק את השירותים. ימים אלו ניתנים לצבירה לתקופה של עד 36 חודשים בלבד (קרי, צבירה של עד 90 ימים כאמור בלבד). ימים שנצברו כאמור ניתנים להמרה לתשלום מזומן בסכום החלק היחסי הרלוונטי של הימים שמומרים כאמור, מדמי הניהול החודשיים.

מענק שנתי:

חברת הניהול זכאית לקבלת מענק שנתי בגין כל שנה קלנדרית, בהתאם לעקרונות הבאים:

תנאי סף - בגין שנה בה הרווח הנקי השנתי קטן מ-180 מיליון ש"ח, לא ישולם מענק שנתי לחברת הניהול.

בגין כל שנה בה עמד הרווח השנתי על 180 מיליון ש"ח או גבוה מכך - ישולם לחברת הניהול מענק שנתי בשיעור של 2% מהפער בין הרווח השנתי ל-180 מיליון ש"ח.

סכום המענק המירבי (תקרת המענק) יעמוד על סך של 4 מיליון (ארבעה מיליון) ש"ח.

לענין זה "**הרווח הנקי השנתי**" משמעו: הרווח השנתי מפעילויות נמשכות (לאחר מיסים), בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים של החברה, לפני מענקים לנושאי משרה בחברה.

היה וההתקשרות בין החברה לבין חברת הניהול תסתיים, מכל סיבה שהיא, במהלך חלק משנה קלנדרית, תהיה חברת הניהול זכאית למענק בגין החלק היחסי של השנה (כולל תקופת ההודעה המוקדמת).

ככל שיסתבר כי מענק שנתי או חלק ממנו ששולם לחברת הניהול חושב על בסיס נתונים שהתבררו לאחר מכן כמוטעים, תוך פרק זמן של שלוש (3) שנים ממועד פרסום הדוחות הרלוונטיים, תשיב חברת הניהול לחברה ו/או נושא המשרה לחברה, או תשלם החברה לחברת הניהול, לפי העניין, את ההפרש בין סכום המענק שקבל לזה שהיתה זכאית לו עקב התיקון האמור (תוך שקלול הפרשים, ככל שקיימים, בתשלומים וחבויות מס).

בהתאם לקריטריונים האמורים לאור סכום הרווח הנקי השנתי (כהגדרתו לעיל) בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, זכאיות חברות הניהול בשליטתם של בעלי השליטה בחברה למענק בגין רווחי החברה בשנת 2025 בסכום של 1,941 אלפי ש"ח לכל אחת. לאור האמור, בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בוצעה הפרשה בגין מענקים שנתיים לחברות הניהול בסך כולל של כ- 7.8 מיליון ש"ח.

החזר הוצאות: חברת הניהול תהיה זכאית לתשלום החזר הוצאות שנדרשה להוציא במסגרת מתן השירותים, ולרבות הוצאות אירוח, הסעדה, חניות וכל הוצאה אחרת הדרושה לצורך מתן השירותים לחברה, והכל בהתאם לנהלי החברה, כפי שיהיו מעת לעת.

ביטוח שיפוי ופטור: נושא המשרה ייכלל בפוליסת ביטוח נושאי משרה של החברה וכן יהיה זכאי להסדר שיפוי ופטור מקובלים בחברה, בהתאם למדיניות התגמול שלה וכפוף לאישורים הנדרשים על פי כל דין ראו בהקשר זה הפירוט ביחס לתקנה 21(ג) להלן.

העדר יחסי עבודה: במסגרת הסכם הניהול הצהירו והסכימו החברה והמנהל כי ההתקשרות בין החברה לבין חברת הניהול הינה במסגרת יחסים שבין מזמין שירותים לבין נותן שירותים, כי חברת הניהול הינה מעסיקתו הבלעדית של המנהל, ואין בהסכם הניהול כדי ליצור יחסי עבודה בין החברה לבין המנהל. עוד הוסכם כי החברה לא תהיה חייבת כלפי המנהל בכל חובה או תשלום המוטל על פי כל דין על מעסיקתו, שהיא חברת הניהול.

בהמשך לאמור הוסכם בין הצדדים כי אם ייקבע על-ידי גורם מוסמך כי המנהל סיפק את השירותים כ"עובד", למרות האמור במפורש בהסכם הניהול זה ועל אף כוונת הצדדים, מסכימים הצדדים כי השכר שהיה מגיע למנהל, בגין מתן השירותים, הינו בשיעור של 65% מדמי הניהול (להלן: "**השכר המוסכם כעובד**"); ואילו היתרה שעד לסכום דמי הניהול היא בגין כל ומלוא העלויות שהיה מקבל המנהל אילו היה בוחר במתווה התקשרות בו מתקיימים יחסי עובד מעסיק. לאור האמור לעיל, חברת הניהול ו/או המנהל יהיו חייבים להשיב לחברה, ביום בו תתקבל החלטה חלוטה על-ידי בית דין מוסמך בה ייקבע כי המנהל היה או הינו עובד שכיר של החברה, את כל התשלומים העודפים שקיבלו מהחברה מעל לשכר המוסכם כעובד.

תיחום פעילות: להסדר בדבר תיחום פעילות ראו תקנה 22 להלן.

סודיות: חברת הניהול והמנהל התחייב לשמירה על סודיות בתקופת הסכם הניהול ולאחר סיומו, מכל סיבה שהיא, ללא כל הגבלת זמן.

ב. <u>גמול דירקטורים</u>

כלל הדירקטורים בחברה (למעט בעלי השליטה בחברה) זכאים לגמול השתתפות ולגמול שנתי בגובה הסכום המרבי האפשרי בהתאם להוראות תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 (להלן: "**תקנות הגמול**"), בהתחשב במומחיותם של האמורים (לפי העניין), כפי שיתעדכן מעת לעת, ובהתאם לדרגתה של החברה כפי שתהא מעת לעת, ולהחזר הוצאות בהתאם לתקנות הגמול. לפרטים בדבר פטור, ביטוח ושיפוי לנושאי משרה בחברה, ראו תקנה 29א' להלן.

לפרטים בדבר תנאי כהונתם והעסקתם של בעלי השליטה בחברה, ראו ס"ק א' לעיל.

ביום 10 בספטמבר 2015 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניותיה של החברה, לאחר שהתקבל לכך אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את התקשרותה של החברה בהסכם לקבלת שירותים עם מר יהודה שגב, יו"ר דירקטוריון החברה (להלן: "**הסכם השירותים**"), שלהלן תמצית תנאיו:

בהתאם להסכם השירותים, יעניק מר שגב שירותי יו"ר דירקטוריון ושירותים נוספים לחברה, שעיקרם שירותי ייעוץ מקצועי להנהלת הקבוצה וכן איתור וניתוח הזדמנויות עסקיות, והכל בהתאם לדרישתה של החברה, מעת לעת. השירותים יוענקו לחברה על ידי מר שגב באמצעות חברה בבעלותו המלאה (ללא קיום יחסי עובד - מעביד). הסכם השירותים נכנס לתוקפו ביום 1 באפריל 2015 כאשר כל אחד מהצדדים רשאי להביא אותו לכדי סיום בכל עת בהודעה מוקדמת בכתב לצד השני בת 60 ימים, בכפוף להוראות כל דין ולמקרים מיוחדים שנקבעו בו. החל מחודש ינואר 2018 עודכן ההסכם כך שבגין מתן השירותים על ידי מר שגב תשולם לו תמורה חודשית קבועה בסך של 40 אלפי ש"ח (כנגד חשבונית) ומחודש ינואר 2021, לסך של 50 אלפי ש"ח (כנגד חשבונית). מר שגב ימשיך להיכלל בהסדר ביטוח האחריות הקיים בחברה, וכפי שיהיה מעת לעת, לדירקטורים ונושאי משרה בחברה וימשיך ליהנות מהסדרי השיפוי הנהוגים.

ג. <u>מדיניות תגמול</u>

ביום 26 בנובמבר 2025 לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, אישרה האסיפה הכללית של החברה מדיניות תגמול חדשה לנושאי משרה. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי (משלים) מיום 19 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-089166) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ד. <u>תוכנית אופציות</u>

לפרטים בדבר תוכניות האופציות של החברה ואופציות שהוענקו לעובדים ונושאי משרה של החברה, ראו סעיף 6.2.2 לחלק א' לדוח זה וביאור 32ד לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בחלק ג' לדוח זה.

<u>תקנה 21א:</u> **<u>השליטה בתאגיד</u>**

1. <u>בעלי השליטה בחברה</u>

נכון למועד הדוח, בעלי השליטה בחברה הינם ה"ה הראל שפירא, ישראל שפירא, גיל שפירא, חן שפירא וילדיהם המחזיקים במשותף, בחלקים שווים, ב- 209,470,000 מניות רגילות של החברה ללא ע"נ (52,367,500 מניות כל אחד), המהוות יחדיו כ-58.48% מהון המניות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בחברה וכ-56.08%, בדילול מלא[1]. בעלי השליטה בחברה הינם אחים. יצויין, כי כמות של 1,080,000 מניות מתוך הכמות האמורה לעיל, מוחזקת על ידי נאמנויות, אשר הנהנים בהן הם ילדיו של כל בעל

1 בהנחה תיאורטית של מימוש כ-15,362,552 אופציות לא סחירות שהוענקו לעובדים ונושאי משרה בקבוצה, מכח תוכנית האופציות של החברה מיום 25 בנובמבר 2014 (כפי שתוקנה בחודש פברואר 2015) ותכנית מיום 22 בנובמבר 2020, וטרם מומשו או פקעו, ל-15,362,552 מיליוני מניות רגילות של החברה. מובהר, כי ההנחה כאמור הינה תיאורטית בלבד, שכן על פי תנאי התוכנית והאופציות האמורות, מניות המימוש יוקצו בכמות אשר תשקף את שווי ההטבה הכספי הגלום באופציות בלבד (cashless).

שליטה רלוונטי, ואשר הנאמן המנהל כל נאמנות הינו חברה הנשלטת על ידי בעל השליטה הרלוונטי ומי מילדיו הנחשבים על פי חוק כ"אדם אחד" עימו. בנוסף, 180,000 מניות נמצאות במועד הדוח בהליך העברה ל-2 מהנאמנויות. יצויין כי הנאמנויות חתמו על הסכם בעלי המניות בחברה כמפורט בס"ק 2 להלן.

2. <u>הסכם בין בעלי השליטה</u>

בחודש נובמבר 2014, התקשרו בעלי השליטה בחברה בהסכם בעלי מניות, אשר נכנס לתוקפו עם רישום מניותיה של החברה למסחר בבורסה (להלן בסעיף זה: "**ההסכם**"). להלן תיאור עיקרי ההסכם:

1. לעניין מינוי דירקטורים, הצדדים התחייבו להפעיל את מלוא כח ההצבעה שלהם על מנת לגרום לכך שימונו נציגיהם לדירקטוריון החברה, כדלקמן: כל צד יהיה זכאי להציע נציג אחד לדירקטוריון החברה. זכותו של צד כאמור תפקע במקרה בו יחזיק בפחות מעשרה אחוזים מהון המניות המונפק של החברה, כפי שיהיה מעת לעת. הובהר לעניין זה כי לצורך בחינת ההחזקה בלפחות עשרה אחוזים כאמור, יראו כמחזיקים במשותף במניות החברה, צדדים להסכם זה אשר יבחרו לפעול כך. צד אשר לו זכות להציע נציג לדירקטוריון, רשאי אף לדרוש כי הצדדים יפעילו את כח הצבעתם להפסקת כהונתו ו/או החלפתו. לא יהיה ניתן להמליץ על מינוי דירקטור לחברה שהינו מתחרה או פועל עבור או מטעם מתחרה. כן הוסכם, כי מועמדים נוספים לדירקטוריון החברה, מעבר לאמור לעיל (לרבות מועמדים לכהונה כדירקטורים חיצוניים) יומלצו על ידי הצדדים על פי החלטה שתתקבל על ידם, ברוב רגיל מסך מניות החברה אשר יוחזקו על ידי כל הצדדים להסכם זה, כפי שיהיו מעת לעת (להלן: "**ההון הקובע**").

2. לעניין הצבעות באסיפה הכללית, הצדדים התחייבו לתאם ביניהם מראש את אופן הצבעתם בכל החלטה באסיפה הכללית של החברה, בהתאם להחלטה שתתקבל ביניהם לפי הוראות ההסכם.

3. לעניין העברת מניות בחברה, הוסכם כי העברת מניות על ידי מי מהצדדים (למעט לנעבר מורשה כמפורט בהסכם) תהיה כפופה לזכות סירוב ראשונה ולזכות הצטרפות של יתר הצדדים להסכם. האמור לא יחול על מכירת מניות של החברה במהלך המסחר הרגיל בבורסה וזאת ביחס למכירות בהיקפים שנקבעו בהסכם. בנוסף נקבע, כי במקרה בו צדדים להסכם המחזיקים בשיעור מינימאלי הקבוע בהסכם יבקשו למכור את כל מניותיהם בחברה, לצד שלישי, יהיו יתר הצדדים להסכם זה מחויבים למכור את כל מניותיהם בחברה באותם מחיר ותנאים נוספים הכלולים בעסקת המכר.

4. תוקפו של ההסכם יסתיים במקרה בו החזקותיהם הכוללות של הצדדים להסכם במניות החברה, פחתו מעשרים וחמישה אחוזים מזכויות ההצבעה בחברה.

<u>תקנה 22:</u> **<u>עסקאות עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי</u>**

להלן פרטים, למיטב ידיעתה של החברה, אודות עסקאות עם בעלי שליטה או שלבעלי שליטה יש באישורן עניין אישי, בהן התקשרה החברה בשנת הדוח או אשר הינן בתוקף במועד זה:

1. בשנת 2011, התקשרה הקבוצה באמצעות שפיר הנדסה אזרחית, עם חברה בבעלות משותפת של קרוב של בעל שליטה בחברה, בהסכם הרשאה כפי שתוקן בחודשים אפריל ויוני 2014 (להלן בהתאמה: "**המורשה**" ו-"**הסכם ההרשאה**"). על פי הסכם ההרשאה, מאפשרת הקבוצה למורשה לעשות שימוש בשטח כולל בן- 140 מ"ר (להלן: "**שטח ההרשאה**"), המצויים במתחם הנתיב המהיר בסמוך למחלף שפירים בכביש ת"א-ירושלים (כביש 1). לפרטים אודות פרויקט הנתיב המהיר ראו סעיף 10.7 לחלק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה. במסגרת הסכם ההרשאה תפעיל המורשה בשטח ההרשאה, בית קפה וחנות נוחות. הסכם ההרשאה הינו לתקופה של 24 חודשים מתחילת

פעילות פרויקט הנתיב המהיר (להלן: "**תקופת ההרשאה הראשונה**") ולאחר מכן יוארך הסכם ההרשאה באופן אוטומטי לעד 12 תקופות הרשאה נוספות בנות 24 חודשים כל אחת, (אלא אם תודיע המורשה כי אין ברצונה להאריך את הסכם ההרשאה לתקופה נוספת. הודעה כאמור תועבר לחברה לא יאוחר מ-90 יום לפני תום תקופת ההרשאה), קרי עד לתום תקופת הזיכיון. לזכיין לא קיימת האפשרות לבטל את ההסכם אלא במקרים מיוחדים שפורטו בהסכם. בגין זכות השימוש בשטח ההרשאה המורשה משלמת לקבוצה סך חודשי השווה ל-8% מהפדיון החודשי אותו מפיקה המורשה משטח ההרשאה, אשר הסתכם בשנת 2025, לסכום זניח לחברה. הקבוצה רשאית לבטל את הסכם ההרשאה במקרים המפורטים בהסכם ההרשאה. במקרה של ביטול הסכם ההפעלה או הסכם הזיכיון של הקבוצה בפרויקט הנתיב המהיר, יתבטל הסכם ההרשאה והקבוצה תפצה את המורשה בגין השקעת המורשה בציוד (בניכוי פחת שנתי בשיעור של 12.5%).

התקשרות המתוארת לעיל, אשר אירעה טרם הנפקת מניות החברה לראשונה לציבור לפי תשקיף החברה מחודש נובמבר 2014, אושררה בידי דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות בה, ביום 25 בנובמבר 2014, טרם השלמת ההנפקה כאמור.

ביום 26 במרס 2015, אישרה ועדת הביקורת של החברה, כי ההתקשרות האמורה לעיל אינה מהווה עסקה חריגה, כמשמעות מונח זה בחוק החברות, וזאת מהנימוקים להלן: (א) הקבוצה נוהגת, מעת לעת, ובמהלך העסקים הרגיל שלה להתקשר בהסכמים להפעלת או השכרת שטחים שבבעלותה או בניהולה בתמורה; (ב) בהתאם לעבודה חיצונית שקיבלה החברה נמצא, כי התמורה אותה משלמת המורשה בגין זכות השימוש בשטח ההרשאה הינה בהתאם לתנאי השוק בו פועלת הקבוצה; (ג) אין בהתקשרות כאמור כדי להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, נכסיה או התחייבויותיה. לאור האמור לעיל, קבעה ועדת הביקורת של החברה, כי ההתקשרות, כאמור לעיל, הינה לטובת החברה.

2. ביום 16 ו- 21 באוקטובר 2025 וביום 26 בנובמבר 2025 אישרו ועדת הביקורת, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של החברה (בהתאמה) את התקשרותה של החברה בהסכם חדש למתן שירותים לבעלי השליטה בחברה באמצעות עובדים ונותני שירותים של החברה (להלן: "**ההסכם**") לתקופה של 3 שנים החל מיום 1 בדצמבר 2025 (כאשר לכל צד הזכות לסיימו בהודעה מראש בת 90 ימים), כמפורט להלן:

לפי ההסכם יוענקו לבעלי השליטה, או לחברות בשליטתם, שירותים כדלקמן: (א) שרותי מזכירות ומשרד, לכל אחד מבעלי השליטה, בהיקף שלא יעלה 30% מהיקף משרה חודשית; (ב) שירותי שליחויות בהיקף שלא יעלה על 70% מהיקף משרה חודשית; (ג) שירותי הנה"חש ושרותים כלכליים בהיקף שלא יעלה על 40% מהיקף משרה חודשית של כלכלן, ועל 45% מהיקף משרה של חשב/ת / מנהל/ת חשבונות; (ד) שירותים משפטיים בהיקף שלא יעלה על 40% מהיקף משרה חודשית של עו"ד בדרג ביניים; (ה) שירותי הנהלת פרויקטים בהיקף שלא יעלה על 10% מהיקף משרה חודשית של מנהל פרוייקטים בדרג ביניים.

בגין השירותים תשולם לחברה תמורה בסך כולל של 91,537 ש"ח לחודש בתוספת מע"מ כדין (להלן: "**התמורה החודשית**"). סכום התמורה החודשית חושב בהתאם לעלות ההעסקה החודשית של הגורמים שייתנו את השירותים נכון למועד אישורו בועדת הביקורת והדירקטוריון בתוספת הוצאות תקורה בשיעור של 5%.

סכום התמורה החודשית יעודכן בסיום כל שנה קלנדרית, ביחס לשנה שחלפה (להלן: "**התמורה החודשית המעודכנת**") באופן הבא: אחת לשנה, תפיק החברה טבלה המפרטת עלות ההעסקה החודשית הממוצעת (בפועל, בשנה הרלוונטית) של העובדים הרלוונטיים שנתנו את השירותים בשנה שחלפה (להלן: "**עלות ההעסקה החודשית הממוצעת המעודכנת**"). התמורה החודשית תתעדכן

בהתאם לממצאי הטבלה האמורה (כאשר לסכום עלות העסקה החודשית הממוצעת המועדכנת יתווסף שיעור של 5% בגין הוצאות תקורה, להלן ביחד "**התמורה החודשית המעודכנת**") באופן בו ככל שיתברר שהתמורה החודשית המעודכנת גבוהה מן התמורה החודשית – ישלימו בעלי העניין תשלומים לחברה בגין 12 החודשים בשנה הקלנדרית שחלפה ואילו ככל שיתברר כי התמורה החודשית המעודכנת נמוכה מן התמורה החודשית, תשיב החברה לבעלי העניין את ההפרש כאמור בגין 12 החודשים שחלפו. ביחס לשנה השוטפת, התמורה החודשית תתעדכן כך שתהא התמורה החודשית המעודכנת (כאשר בסיומה של אותה שנה – יחול תהליך זה מחדש וכך הלאה).

אחת לשנה ולא יאוחר מחודש מרס של כל שנה, ביחס לשנה הקלנדרית שנסתיימה בחודש דצמבר שקדם לה, תבוצע בקרה על היקפי השירותים שהוענקו בשנה הקלנדרית. החברה תציג דוח מפורט אודות הערכת השעות שהושקעו על ידי נותני השירותים לצורך מתן השירותים (כפי שדווחו על ידם בזמן אמת ולא יאוחר מ- 14 יום מסיומו של כל חודש ביחס לחודש שקדם) אל מול השיעורים המפורטים לעיל. כן יוצגו הסכומים ששולמו בפועל לחברה בגין מתן השירותים (להלן: "**הדוח**"). הדוח יוצג לוועדת הביקורת של החברה והעתקו יישלח לבעלי השליטה. עלה מן הדוח כי השווי הכספי של השעות שהושקעו (קרי חלקיות המשרה הממוצעת השנתית שהושקעה מוכפלת בעלות ההעסקה החודשית הממוצעת המעודכנת של הגורמים הרלוונטיים): (א) עולה ביותר מ- 10% מן התמורה ששולמה בשנה הרלוונטית לחברה (לאחר העדכון כמפורט לעיל)– ישלמו בעלי השליטה לחברה תוספת לדמי הניהול בגין השנה הקלנדרית הקודמת בסכום השווה להפרש שבין השווי הכספי של השעות שהושקעו לתמורה השנתית ששולמה; (ב) נמוך ביותר מ- 10% מן התמורה ששולמה בשנה הרלוונטית לחברה (לאחר העדכון כמפורט לעיל)- תשלם החברה לבעלי השליטה החזר בגין תשלום עודף של דמי הניהול בגין השנה הקלנדרית הקודמת בסכום השווה להפרש שבין התמורה השנתית ששולמה לשווי הכספי של השעות שהושקעו בפועל. תשלומים כאמור יבוצעו לא יאוחר מ- 30 ימים ממועד ועדת הביקורת שאישרה את ממצאי הדוח.

3. ביום 22 ביוני 2017 אישרה ועדת הביקורת של החברה ביצוע תשלומים בקשר עם כתבי שיפוי שהוענקו על ידי החברה בחודש נובמבר 2014 לארבעת בעלי השליטה בחברה, הראל שפירא, חן שפירא, גיל שפירא וישראל שפירא, מתוקף כהונתם כנושאי משרה בחברה (להלן: "**כתב השיפוי**"), לצורך ביצוע תשלומים בגין ייצוג משפטי לארבעת בעלי השליטה בהליך הבקשה לאישור תובענה נגזרת (כמפורט בסעיף 15.4 לחלק א' לדוח זה) וזאת בהמשך לקביעתה כי למועד האמור התקיימו התנאים למימוש התחייבות החברה בכתב השיפוי. יודגש כי החברה פועלת במקביל לקבלת סכומים מכח פוליסה לביטוח אחריות נושאי המשרה והדירקטורים שנרכשה על ידה וסכומים שישולמו בעתיד מכוח הפוליסה האמורה יועברו לחברה, ככל שיתייחסו להוצאות ששולמו על ידה. לפרטים נוספים אודות כתב השיפוי ראו הפירוט הניתן ביחס לתקנה 29א להלן.

4. ביום 19 במרס 2023 אישרה ועדת הביקורת מסגרת לעסקאות בין החברה לבין מצמן את מירוץ מילניום בע"מ (להלן: "**מצמן**"), חברה פרטית בשליטת בעלי השליטה בחברה, כעסקה לא חריגה שלבעל שליטה יש בה עניין אישי. בהתאם לתנאי המסגרת שאושרו, תוכל החברה, במסגרת פעילות השילוח בתחום הלוגיסטיקה, להציע ולהתקשר בעסקאות שילוח ועמילות מכס עם מצמן במחירים ותעריפים המגלמים רווח לחברה ברף שווה או גבוה מרף מינימום שהוגדר לכל סוג שירות כאמור. תנאי המסגרת כאמור אושרו לתקופה של שלוש שנים כאשר אחת לרבעון יבוצע ויועבר למטה החברה ניתוח ספציפי של עסקאות שבוצעו באותו רבעון אל מול עסקאות מקבילות ובנוסף – פעם בשנה יובא יישום המסגרת בפועל לסקירת יו"ר ועדת הביקורת. ביום 16 במרס 2025 אישרה ועדת הביקורת מסגרת עדכנית לעסקאות כאמור לשלוש שנים עד לחודש מרס 2028, במתווה המתואר לעיל ותוך שעודכנו ספי המינימום לכל סוג שירות, בהתאם להתפתחויות בשוק.

5. בימים 11 ו-21 באוקטובר 2025 (בהתאמה) אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם לתקנה 1ב(א)(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין) תש"ס-2000, את תנאי העסקתו של בנו של אחד מבעלי השליטה בחברה, בתפקיד של מהנדס ביצוע במשרדי הקבוצה (להלן: "העובד") בהיקף משרה חודשי שלא יעלה על 100% בתמורה לשכר אשר לא יעלה על השכר הממוצע במשק (העומד נכון למועד האישור על סך של כ-12,379 ש"ח לחודש). יתר התנאים הנלווים להעסקה (כגון: הפרשות פנסיוניות, הודעה מוקדמת, חופשה ומחלה) יהיו כמתחייב על פי דין ועל פי הנהוג בחברה.

6. לפרטים אודות התחייבויות של בעלי השליטה בחברה בקשר עם כתבי התחייבויות שנתנה הקבוצה לתאגידים בנקאיים, ראו סעיף 18.6 לחלק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

7. לפרטים אודות תנאי התגמול של בעלי השליטה בחברה המכהנים כדירקטורים ונושאי משרה בחברה, ראו תקנה 21(א) לעיל.

8. לפרטים אודות התחייבות לשיפוי ופטור לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות בעלי השליטה בחברה ראו ס"ק (1) ו-(2) לתקנה 29א' להלן. לפרטים אודות התקשרות החברה בפוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, לרבות בגין בעלי השליטה בחברה, ראו ס"ק (3) לתקנה 29א' להלן.

9. <u>תיחום פעילות</u>

כל אחד מה"ה ישראל, הראל, גיל וחן שפירא, בעלי השליטה בחברה, התחייב (וכן התחייבו חברות הניהול באמצעותן הם מעניקים שירותים לחברה) שלא לפעול בתחומי הפעילות של החברה, כהגדרתם להלן, וזאת בדרך של רכישה, השקעה, ייעוץ, ניהול ו/או מתן שירותים, בין במישרין ובין בעקיפין (להלן בסעיף זה: "**פעולה**"), אלא בהתאם ובכפוף למפורט בסעיף זה להלן:

כל פעולה אשר ירצה בעל השליטה לבצע בתחומי פעילות החברה תוצע על ידו תחילה לחברה. במקרה כאמור יפנה בעל השליטה לחברה בהצעה בכתב לפיה לחברה תעמוד הזכות לבצע את הפעולה האמורה עצמה (להלן: "**ההצעה**"). החלטות על היענות או אי היענות להצעות שתגענה לחברה בהתאם לאמור לעיל, תתקבלנה על ידי ועדת הביקורת של החברה. ועדת הביקורת של החברה תידרש לקבל החלטה בדבר היענות או אי היענות להצעה בתוך 60 ימים ממועד קבלת ההצעה בחברה (להלן: "**תקופת המימוש**"). במקרה בו הודיעה החברה על סירובה להצעה כאמור (אשר החברה תהא רשאית למסור לכל המאוחר בתום תקופת המימוש) או במקרה של היעדר היענות מצד החברה עד לתום תקופת המימוש, יהא בעל השליטה רשאי לבצע את הפעולה, בין בעצמו ובין באמצעות תאגיד שבשליטתו, בין לבד ובין ביחד עם אחרים, וזאת מבלי שהדבר יחשב כניצול הזדמנות עסקית של החברה. מובהר בזאת, כי במסגרת ההצעה ימסור בעל השליטה לחברה את כל המידע והחומר המצוי בידו ביחס לפעולה כאמור והנדרש לצורך בחינת ההצעה על ידי החברה.

לצרכי סעיף זה "**תחומי הפעילות של החברה**", משמע - (1) ביצוע פרויקטים של הקמת תשתיות ומבנים בישראל, לרבות בנית גשרים, מחלפים, סלילת כבישים, עבודות ימיות, בניה ציבורית ובניה מסחרית (שאינה למגורים); (2) הקמה והפעלת פרויקטים רחבי היקף הממומנים על ידי המגזר הפרטי, חלף מימון ממשלתי בישראל (פרויקטים במודל PPP במתכונת BOT ו/או PFI) בדרך של זכיינות (Concession) בישראל; (3) ייצור ואספקה של חומרי מחצבה, בטון מובא, אספלט, מלט, ברזל, אלמנטים טרומיים מבטון דרוך וטרום בישראל; (4) ייזום, תכנון, בניה ומכירת מבנים

למגורים בישראל, בהיקף העולה על 10,000 מ״ר (שטח בנוי עיקרי) לפרויקט; (5) חיפושי נפט וגז בישראל. יובהר, כי פעילות שאינה בישראל אינה נכללת במסגרת ההגדרה כאמור.

עוד יובהר כי התחייבות זו חלה ביחס לפרויקטים מסוגם והיקפן של הפרויקטים והפעילויות בהם החברה עוסקת או פועלת בכל תחום פעילות כאמור, או שיש בכוונתה להתחיל לפעול כאמור, במועד הרלוונטי.

על אף האמור, העסקאות ו/או הנכסים ו/או הפרויקטים המפורטים להלן, לא ייחשבו כניצול הזדמנויות עסקיות של החברה על ידי מי מבעלי השליטה האמורים: (א) החזקה בנכסים ו/או פרויקטים שהיו בבעלות ו/או בשליטת מי מבעלי השליטה במישרין ו/או בעקיפין, במועד התשקיף; (ב) רכישה של עד 10% בנכסים שהינם בתחומי הפעילות של החברה, כאמור לעיל, ו/או רכישה של עד 10% בתאגיד המחזיק בנכסים כאמור, ובלבד שלא תהיה לבעל השליטה הרלוונטי מעורבות פעילה בניהול אותו נכס; (ג) רכישת החזקות בתאגיד אשר היקף נכסיו בתחומי הפעילות של החברה אינו עולה על 10% מסך היקף נכסיו, והיקף הכנסותיו מפעילות בתחומי הפעילות של החברה בשנה שחלפה למועד הרכישה אינו עולה על 10% מסך היקף הכנסותיו; (ד) החזקה בתאגיד כאמור בס״ק (ג) לעיל, גם אם לאחר הרכישה, אשר נעשתה בהתאם לאמור בס״ק (ג) לעיל, היקף הנכסים בתחומי הפעילות של החברה ו/או היקף הכנסותיו מפעילות בתחומי הפעילות של החברה עולה על 10% מסך היקף הכנסותיו.

כן יובהר כי לא תהיה כל מגבלה על בעלי השליטה לבצע כל פעילות שאינה במסגרת תחומי הפעילות של החברה, כהגדרתם לעיל.

ההתחייבות כל אחד מבעלי השליטה בהתאם לאמור בסעיף זה תפקע 12 חודשים לאחר שחדלו לתת שירותים לחברה, בין במישרין ובין בעקיפין, בחברה ו/או בחברה בשליטת החברה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מחובת האמונים של דירקטור כלשהו בחברה, לפי סעיף 254 לחוק החברות.

<u>תקנה 24:</u> **<u>החזקות בעלי עניין ונושאי משרה</u>**

לפירוט, למיטב ידיעת החברה, של החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה במניות החברה או בניירות ערך אחרים שלה, ראו דוח מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה שפרסמה החברה ביום 6 בינואר 2026 (מס׳ אסמכתא: 2026-01-002158) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

<u>תקנה 24א:</u> **<u>הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים בסמוך למועד פרסום הדוח</u>**

1. הון המניות הרשום של החברה הינו 900,000,000 מניות רגילות של החברה, מחולק ל-900,000,000 מניות רגילות של החברה ללא ערך נקוב.
2. הון המניות המונפק של החברה הינו 358,169,138 מניות רגילות של החברה מחולק ל-358,169,138 מניות רגילות של החברה ללא ערך נקוב.
3. <u>ניירות הערך ההמירים של החברה הינם כמפורט להלן</u>:

383,044 אופציות (לא סחירות) שהוענקו לעובדים ונושאי משרה בקבוצה, מכח תוכנית האופציות של החברה מיום 25 בנובמבר 2014 (כפי שתוקנה בחודשים פברואר ומאי 2015);

14,979,508 אופציות (לא סחירות) שהוענקו מכח תכנית האופציות של החברה מיום 22 בנובמבר 2020.

לפרטים נוספים ראו סעיף 16.4 לחלק א׳ (תיאור עסקי התאגיד) לדוח זה.

תקנה 24ב : מרשם בעלי המניות של החברה

שם בעל המניות	כתובת בעל המניות	ת.ז. / מספר חברה	כמות מניות	סוג המניות	מועד הקצאה לראשונה
חברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ	רחוב אחוזת בית 2, תל אביב	515736817	358,169,138	מניות רגילות ללא ע"נ	14 ביוני 2015

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד

להלן פרטים אודות חברי דירקטוריון החברה, נכון למועד הדוח:

שם:	יהודה שגב
מספר זיהוי:	076042738
תאריך לידה:	21/07/1951
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ברקת 12 פתח תקוה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות הדירקטוריון:	לא
דירקטור בלתי תלוי או חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא
עובד של החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה והתפקיד אותו ממלא:	יו"ר דירקטוריון החברה, חבר בוועדת תרומות;
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	25 בפברואר 2015
השכלה:	בוגר לימודים כלליים במדעי הרוח, אוניברסיטת חיפה; מוסמך מדעי המדינה, אוניברסיטת חיפה; בוגר משפטים (L.L.B) המכללה האקדמית קריית אונו; מוסמך משפטים (L.L,M), אוניברסיטת בר-אילן.
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	כהונה כדירקטור בחברות שונות (כמפורט להלן).
פירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור:	רב בריח (08) תעשיות בע"מ;
קירבה משפחתית עם בעל עניין אחר בחברה (אם יש):	אין
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	בעל כשירות מקצועית

שם:	הראל שפירא
מספר זיהוי:	054896519
תאריך לידה:	26/07/1957
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ברקת 12 פתח תקוה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות הדירקטוריון:	לא
דירקטור בלתי תלוי או חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא
עובד של החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה והתפקיד אותו ממלא:	מנכ"ל החברה ודירקטור
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	14 במרס 2013
השכלה:	תואר ראשון בהנדסת תעשייה וניהול מאוניברסיטת תל אביב
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	מנכ"ל הקבוצה
פירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור:	חברות שונות בקבוצה, א.ש חצב ניהול והשקעות (2011) בע"מ, א.ש. עפרוני ניהול והשקעות בע"מ, ה.ש. עיט ניהול והשקעות בע"מ, ליימסטון ה.ש - ניהול נכסי נאמנות בע"מ, לבה א.ש. בע"מ, דלתון ה.ש. בע"מ, טרפז ש. בע"מ.
קירבה משפחתית עם בעל עניין אחר בחברה (אם יש):	אחיהם של ישראל גיל וחן שפירא, בעלי שליטה ודירקטורים בחברה.
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	בעל כשירות מקצועית

שם:	ישראל שפירא
מספר זיהוי:	054896501
תאריך לידה:	26/07/1957
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ברקת 12 פתח תקווה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות הדירקטוריון:	לא
דירקטור בלתי תלוי או חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא
עובד של החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה והתפקיד אותו ממלא:	דירקטור, מנכ"ל פעילות התשתיות

שם:	ישראל שפירא
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	14 במרס 2013
השכלה:	תואר ראשון בהנדסה אזרחית מאת הטכניון
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	מנכ"ל פעילות התשתיות בקבוצה
פירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור:	חברות שונות בקבוצה, א.ש חצב ניהול והשקעות (2011) בע"מ, א.ש. עפרוני ניהול והשקעות בע"מ, י.ש. יסעור ניהול והשקעות בע"מ, בזלת3 י.ש ניהול נכסי נאמנות בע"מ, בזלת4 י.ש ניהול נכסי נאמנות בע"מ, לבה א.ש. בע"מ, גברו3 י.ש. בע"מ, גברו4 י.ש. בע"מ, געש3 ש. ניהול בע"מ, געש4 בע"מ.
קירבה משפחתית עם בעל עניין אחר בחברה (אם יש):	אחיהם של הראל, גיל וחן שפירא, בעלי שליטה ודירקטורים בחברה.
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	בעל כשירות מקצועית

שם:	גיל שפירא
מספר זיהוי:	058343534
תאריך לידה:	31/08/1963
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ברקת 12, פתח תקווה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות הדירקטוריון:	לא
דירקטור בלתי תלוי או חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא
עובד של החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה והתפקיד אותו ממלא:	דירקטור, מנכ"ל פעילות התעשייה
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	14 במרס 2013
השכלה:	השכלה תיכונית
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	מנכ"ל פעילות התעשייה בקבוצה
פירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור:	חברות שונות בקבוצה, א.ש חצב ניהול והשקעות (2011) בע"מ, א.ש. עפרוני ניהול והשקעות בע"מ, ג.ש.סייפן בע"מ , דולומיט ג.ש - ניהול נכסי נאמנות בע"מ, לבה א.ש. בע"מ, גירזי בע"מ, ערוד ש. בע"מ.
קירבה משפחתית עם בעל עניין אחר בחברה (אם יש):	אחיהם של הראל, ישראל וחן שפירא, בעלי שליטה ודירקטורים בחברה.
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	בעל כשירות מקצועית

שם:	חן שפירא
מספר זיהוי:	023948169
תאריך לידה:	11/07/1968
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ברקת 12, פתח תקווה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות הדירקטוריון:	לא
דירקטור בלתי תלוי או חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא
עובד של החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה והתפקיד אותו ממלא:	דירקטור, מנכ"ל פעילות הזכיינות ופעילות ייזום הנדל"ן למגורים
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	14 במרס 2013
השכלה:	תואר ראשון במשפטים וכלכלה מאוניברסיטת תל אביב
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	מנכ"ל פעילות הזכיינות והנדל"ן בקבוצה
פירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור:	חברות שונות בקבוצה, א.ש. חצב ניהול והשקעות (2011) בע"מ, א.ש. עפרוני ניהול והשקעות בע"מ, ח.ש. אנפה ניהול והשקעות בע"מ, גרניט ח.ש. - ניהול נכסי נאמנויות בע"מ, לבה א.ש. בע"מ, מואב ח.ש. בע"מ, אדום ש.ב. בע"מ.
קירבה משפחתית עם בעל עניין אחר בחברה (אם יש):	אחיהם של הראל, ישראל וגיל שפירא, בעלי שליטה ודירקטורים בחברה.
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	בעל כשירות מקצועית

שם:	ירון קליין
מספר זיהוי:	056750037
תאריך לידה:	10/12/1960
מען להמצאת כתבי בי-דין:	סמטת החיטה 402, כפר ביל"ו
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	חבר בוועדת הביקורת, ועדת התגמול, ועדת תרומות, ויו"ר הועדה לבחינה דוחות כספיים.

שם:	ירון קליין
דירקטור בלתי תלוי או חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	דירקטור חיצוני (מומחה)
עובד של החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה והתפקיד אותו ממלא:	לא
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	11 במרס 2021
השכלה:	בוגר PHD ביחסים בין לאומיים, אוניברסיטת בבש-בוייל-קלוז', רומניה; בוגר MA מדיניות ציבורית, אוניברסיטת תל-אביב; בוגר BA במנהל עסקים בינלאומי, אוניברסיטת המברסייד, בריטניה; בוגר תואר LLB במשפטים, הקריה האקדמית אונו.
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	2014 ועד היום - מנכ"ל קבוצת אתרים, חברה לפיתוח אתרי תיירות בתל-אביב-יפו בע"מ. יו"ר "יד בן צבי" (תאגיד סטטוטורי)
פירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור:	מקורות חברת מים בע"מ
קרבה משפחתית עם בעל עניין אחר בחברה (אם יש):	אין
בעל מומחיות חשבונאית / כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית

שם:	קובי סיט
מספר זיהוי:	037639184
תאריך לידה:	12.10.1975
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ה' באייר 4 (תיבה 12) תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	חבר בוועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת תרומות, יו"ר ועדת ביקורת, ויו"ר ועדת התגמול.
דירקטור בלתי תלוי או חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	דירקטור חיצוני
עובד של החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה והתפקיד אותו ממלא:	לא
תאריך תחילת כהונתו כדירקטור:	4 בספטמבר 2025
השכלה:	בוגר במשפטים (אוניברסיטת תל אביב) בוגר כלכלה (אוניברסיטת תל אביב) מוסמך מנהל עסקים התמחות במימון (המרכז הבינתחומי הרצליה)
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	2009- עד היום : מנכ"ל פיבי אחזקות בע"מ 2010-2024- דירקטור בבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ 2015- 03.2026 – חבר ועד מנהל בעמותת אלי"ע
פירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור:	סיט ניהול נכסים בע"מ, סאיף בע"מ ואיכות חברה קבלנית לבנין בע"מ
קרבה משפחתית עם בעל עניין אחר בחברה (אם יש):	אין
בעל מומחיות חשבונאית / כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית

שם:	אריאלה לזרוביץ'
מספר זיהוי:	017672817
תאריך לידה:	12.1.1976
מען להמצאת כתבי בי-דין:	יפעה 7, חיפה
נתינות:	ישראלית
חברות בוועדות דירקטוריון:	חברה בועדת ביקורת, ועדת תגמול והועדה לבחינה דוחות כספיים.
דירקטורית בלתי תלויה או חיצונית או דירקטורית חיצונית מומחית:	דירקטורית בלתי תלויה
עובדת של החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה והתפקיד אותו ממלאת:	לא
תאריך תחילת כהונה כדירקטורית:	27 בנובמבר 2022
השכלה:	תואר ראשון (BA) בכלכלה וניהול, הטכניון. תואר שני (MBA) במנהל עסקים, אוניברסיטת דרבי. תואר שני בדיפלומטיה ובטחון, אוניברסיטת תל אביב
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	ראשת אגף תקציבים והיועצת הכספית לרמטכ"ל – צה"ל (עד 2021).
פירוט תאגידים נוספים בהם משמשת כדירקטורית:	קבוצת ברן בע"מ, ויתניה בע"מ, אר פי אופטיקל לאב בע"מ.
קרבה משפחתית עם בעל עניין אחר בחברה (אם יש):	אין
בעלת מומחיות חשבונאית / כשירות מקצועית:	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית

תקנה 26א': **נושאי משרה בכירה בחברה**

להלן פרטים אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה שאינם דירקטורים, למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח:

שם:	אמיר שקד
תאריך לידה:	13/8/1970
מספר זיהוי:	027842905
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	יועץ משפטי ראשי ומזכיר החברה
תאריך תחילת כהונה:	מרס 2013
השכלה:	תואר ראשון במשפטים, המרכז הבינתחומי הרצליה תואר ראשון במנהל עסקים, המרכז הבינתחומי הרצליה
תעסוקה בחמש שנים אחרונות:	יועץ משפטי ומזכיר החברה של הקבוצה
האם "בן משפחה" של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא

שם:	משה סבוסקי
תאריך לידה:	13/11/1963
מספר זיהוי:	011539095
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	סמנכ"ל כספים וחשב הקבוצה
תאריך תחילת כהונה:	מרס 2013 כחשב החברה
השכלה:	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה, אוניברסיטת חיפה
תעסוקה בחמש שנים אחרונות:	חשב ראשי של הקבוצה
האם "בן משפחה" של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא

שם:	אלי גולדשטיין
תאריך לידה:	4/6/1954
מספר זיהוי:	052342888
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	מבקר פנים
תאריך תחילת כהונה:	2 באפריל 2015
השכלה:	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה, אוניברסיטת בר אילן רואה חשבון מוסמך
תעסוקה בחמש שנים אחרונות:	אפריל 2019 ועד היום - שותף, פאהן קנה ושות', רואי חשבון; 2015 ועד היום - משתתף קבוע בוועדה המקצועית של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות; יו"ר (2018, 2021-2025) המועצה המקצועית של לשכת רואי החשבון בישראל; חבר במועצת המנהלים הכלכלית של קיבוץ דן (2018-2025).
האם "בן משפחה" של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא

תקנה 26ב: **מורשי חתימה עצמאיים של התאגיד**

לעניין זה ראו סעיף 9 לחלק ב' (דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025) לדוח זה.

תקנה 27: **רואה החשבון של התאגיד**

החל מיום 1 במאי 2015 ועד ליום 19 במרס 2026 משרד דלוייט, ברייטמן, אלמגור, זהר ושות' שימש כרואה החשבון המבקר של החברה ושל חברות ושותפויות נוספות בקבוצת שפיר.

החל מיום 19 במרס 2026 משרד סומך חייקין (KPMG) משמש כרואה החשבון המבקר של החברה ושל חברות ושותפויות נוספות בקבוצת שפיר. למיטב ידיעת החברה, רואה החשבון או שותפו אינו בעל עניין או בן משפחה של בעל עניין או של נושא משרה בכירה בחברה.

תקנה 28: שינויים בתקנון החברה

לא היו שינויים בתקנון החברה במהלך שנת 2025.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים ואסיפות כלליות

א. החלטות דירקטוריון שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית (בעניינים המנויים בתקנה 29(א))

לעניין חלוקת דיבידנד על ידי החברה, בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 18 במרס 2025, לבעלי מניותיה בסך כולל של 80 מיליוני ש"ח, ראו סעיף 6.3.1 לחלק א' (תיאור עסקי החברה) לדוח זה.

לעניין הקצאה פרטית על ידי החברה, בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 19 בנובמבר 2025, להפניקס חברה לביטוח בע"מ, ראו סעיף 12.13.1.4 לחלק א' (תיאור עסקי החברה) לדוח זה.

ב. החלטות האסיפה הכללית שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטוריון (בעניינים המנויים בתקנה 29(א)(ב))

אין.

ג. החלטות אסיפה כללית מיוחדת

ביום 4 בספטמבר 2025 התכנסה אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של חברה אשר במסגרתה הוחלט לאשר את מינויו לראשונה של קובי סיט כדירקטור חיצוני בחברה לתקופה של שלוש שנים (לרבות תנאי הכהונה). לפרטים נוספים ראו דוח מיידי מיום 30 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-056698) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 26 בנובמבר 2025 התכנסה אסיפה שנתית של בעלי המניות של החברה אשר במסגרתה הוחלט, בין היתר: (א) אישור מדיניות התגמול של החברה לתקופה של שלוש שנים; (ב) אישור הסכמי ניהול חדשים למתן שירותים על ידי בעלי השליטה בחברה המכהנים כדירקטורים ונושאי משרה בחברה והענקת כתבי פטור ושיפוי; (ג) אישור הסכם למתן שירותי מטה לבעלי השליטה בחברה. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי (משלים) מיום 19 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-089166) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 2 במרס 2026 התכנסה אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של החברה אשר במסגרתה הוחלט לסיים את כהונת רואה החשבון המבקר (משרד דלוייט, ברייטמן, אלמגור, זהר ושות') ולמנות את משרד רו"ח סומך חייקין (KPMG) כמשרד רואה החשבון המבקר של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי מיום 8 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-013283) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 29א: החלטות החברה

פטור, שיפוי וביטוח דירקטורים ונושאי משרה בחברה

(1) הסדרי השיפוי בחברה

בהתאם לקבוע בתקנון החברה, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה ביום 25 בנובמבר 2014, הענקת כתבי פטור ושיפוי לדירקטורים ונושאי משרה בחברה המכהנים בחברה וכפי שיכהנו בה מעת לעת (לרבות בעלי השליטה בחברה) (להלן בסעיף זה: "**נושא המשרה**"),

בהתאם להחלטת הדירקטוריון בעניין זה מיום 25 בנובמבר 2014. כתבי פטור ושיפוי אלו החליפו כל התחייבות קודמת שנתנה החברה טרם מועד אישור האסיפה לפטור ושיפוי, למי מנושאי המשרה, הדירקטורים ובעלי העניין בה, ככל שניתנו.

לכלל הדירקטורים המכהנים בחברה שאינם בעלי שליטה (לגביהם ראו מטה) - ה"ה יהודה שגב, אריאלה לזרוביץ', ירון קליין וקובי סיט, כתבי שיפוי אשר הענקתם אושרה במועד מינויים או סמוך לכך.

ביום 26 בנובמבר 2025 (לאחר פקיעת כתבי השיפוי הקודמים) אישרה אסיפת בעלי המניות בחברה, בהמשך לאישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מימים 16 ו- 21 באוקטובר 2025 (בהתאמה), הענקת כתבי שיפוי לה"ה הראל שפירא, ישראל שפירא, גיל שפירא וחן שפירא בגין כהונתם כנושאי משרה ודירקטורים בחברה.

כתבי השיפוי שהעניקה החברה הינם בנוסח כתב השיפוי שצורף כנספח ג' לדוח זימון אסיפה (משלים) שפורסם ביום 19 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-089166) הכלול בדוח זה על דרך ההפניה. המפורט להלן (אלא אם צוין מפורשות אחרת).

(2) <u>הסדרי הפטור בחברה</u>

ביום 25 בנובמבר 2014, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר שנתקבל לכך אישור דירקטוריון החברה, לפטור דירקטורים ונושאי משרה בחברה המכהנים בחברה וכפי שיכהנו בה מעת לעת (לרבות בעלי השליטה בחברה) (להלן בסעיף זה: "**נושא המשרה**") מראש, במידה המותרת על פי כל דין מכל אחריות בשל כל נזק שייגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, עקב הפרת חובת הזהירות של נושא המשרה כלפיה בפעולות נושא המשרה בתוקף תפקידו ככזה. כתבי הפטור הוענקו לנושאי משרה בחברה, כפי שכיהנו במועד ההנפקה לציבור, יחד עם כתבי השיפוי המתוארים בסעיף קטן (1) לעיל.

ביום 6 בפברואר 2019, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מימים 25 ו- 30 בדצמבר 2018, בהתאמה, להעניק כתב פטור לדירקטורים בחברה שאינם בעלי השליטה בחברה, וביום 26 בנובמבר 2025 (לאחר פקיעת כתבי הפטור הקודמים), אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה הענקת כתבי פטור לדירקטורים שהינם בעלי שליטה בחברה, וזאת לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, מימים 16 ו- 21 באוקטובר 2025 (להלן: "**כתב הפטור לדירקטורים**"). לכלל הדירקטורים בחברה הוענק כתב הפטור לדירקטורים.

כתבי הפטור לדירקטורים הינם בנוסח כתב הפטור שצורף כנספח ג' לדוח זימון אסיפה שפורסם ביום 19 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-089166) הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.

למעט הסייג הקיים בכתב הפטור לדירקטורים בדבר אי תחולתו של הפטור ביחס להחלטה או עסקה שלבעל שליטה בחברה או לנושא משרה בחברה עניין אישי בה, כתב הפטור לדירקטורים זהה לכתב הפטור שניתן ליתר נושאי המשרה בחברה מכח ההחלטה שאושרה בשנת 2014 כמפורט לעיל.

(3) <u>פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה</u>

ביום 17 במרס 2026 אישרה ועדת התגמול רכישת פוליסה לביטוח אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובחברות בשליטתה, כפי שיכהנו מעת לעת, לרבות נושאי משרה מקרב בעלי

השליטה בחברה זאת, לתקופה בת 16 חודשים מיום 4 באפריל 2026. העלות הכוללת לחברה הינה כ- 257 אלפי דולר ארה"ב והכיסוי הביטוחי הכולל בהתאם לפוליסה, למקרה ולתקופה, עומד על 60 מיליון דולר ארה"ב.

תנאי הפוליסה הינם זהים ביחס לכל נושאי המשרה בחברה, לרבות ביחס למי מקרב בעלי השליטה בחברה. ועדת התגמול אישרה כי הפוליסה עומדת בתנאים שנקבעו במדיניות התגמול המאושרת של החברה, כי היא בתנאי שוק וכי אין ברכישת הפוליסה ו/או בתנאיה כדי להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.

18 במרס 2026		
תאריך	**יהודה שגב** **יו"ר הדירקטוריון**	**הראל שפירא** **מנכ"ל**

תשתית לחיים טובים יותר

חלק ה'

דוח אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ
דוח תקופתי לשנת 2025

דוח בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א):

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ (להלן - התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.
לעניין זה, חברי ההנהלה הם:
1. הראל שפירא, מנהל כללי;
2. משה סבוסקי, סמנכ"ל כספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.
הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.
בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה. ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה; הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

א. מיפוי וזיהוי החשבונות והתהליכים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים לדיווח הכספי. רכיבי הבקרה הפנימית שזוהו הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע (2) בקרות על תהליך ההכנסות וההכרה בהכנסה מעבודות בביצוע בחברה (3) בקרות על תהליך צבירת עלויות עבודות ביצוע ובקרה תקציבית בחברה (4) בקרות על תהליך ההכנסות וממכירת חומרי בנייה בחברה (5) בקרות על תהליך ההכנסות וההכרה בהכנסה ממכירת דירות בחברה. (6) בקרות על תהליך עלות מכירת דירות בחברה (7) בקרות על תהליך נכסים פיננסיים ונכסים בלתי מוחשים בחברה (8) בקרות על תהליך נדל"ן להשקעה.
ב. מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד אשר נועדו לתת מענה לסיכוני הדיווח והגילוי, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות וניתוח פערי הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקרות מפצות.
ג. הערכת אפקטיביות התפקוד של בקרות המפתח.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון וההנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים: הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9ב(ד)(1):

אני, הראל שפירא, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של שפיר הנדסה ותעשיה 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 ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן–

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

18 במרס 2026

_____

הראל שפירא, מנכ"ל

הצהרת מנהלים: הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2):

אני, משה סבוסקי, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של שפיר הנדסה ותעשיה 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 ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת 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, 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.

18 במרס 2026

_____

משה סבוסקי, סמנכ"ל כספים