



**בוליגו קפיטל בע"מ**  
**Buligo Capital Ltd.**

**דוח תקופתי לשנת 2022**

## ראשי פרקים

- חלק א': תיאור עסקי החברה
- חלק ב': הסברי הדירקטוריון למצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2022
- חלק ג': דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2022
- חלק ד': פרטים נוספים על החברה
- חלק ה': הצהרות מנהלים

## חלק א' - תיאור עסקי החברה

### תוכן עניינים

5	..... <b>פרק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה</b>	
5	..... פעילות החברה וההתפתחות הכללית של עסקיה	1
8	..... תחומי הפעילות של החברה	2
23	..... השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	3
24	..... חלוקת דיבידנדים	4
25	..... <b>פרק שני – מידע אחר</b>	
25	..... מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה	5
25	..... סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה בכללותה	6
29	..... <b>פרק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות</b>	
29	..... מידע כללי על תחום הפעילות – נדל"ן להשקעה בארה"ב	7
35	..... הנכסים המנוהלים	8
47	..... מדיניות רכישה ומימוש נכסים	9
47	..... התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות	10
54	..... גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות	11
54	..... חסמי הכניסה והציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם	12
55	..... שיווק והפצה	13
55	..... תחרות	14
55	..... עונתיות	15
55	..... מגבלות ופיקוח על פעילות החברה	16
60	..... מידע כספי לגבי אזורים גאוגרפיים	17
61	..... <b>חלק רביעי - עניינים הנוגעים לחברה בכללותה</b>	
61	..... הון אנושי	18
62	..... הון חוזר	19
62	..... השקעות	20
63	..... מימון	21
63	..... ערבויות	22
63	..... מיסוי	23
63	..... הליכים משפטיים	24
64	..... יעדים ואסטרטגיה עסקית	25
64	..... צפי להתפתחות בשנה הקרובה	26
64	..... דיון בגורמי סיכון	27

### הגדרות

- "דוח הדירקטוריון" – דוח דירקטוריון החברה ליום 31 בדצמבר 2022.
- "הדוחות הכספיים" או "הדוחות הכספיים לשנת 2022" – הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022, המובאים בחלק ג' לדוח.
- "מועד הדוח" – 31 בדצמבר 2022.
- "מועד אישור הדוח" – 17 במרס 2023.
- "החברה" ו/או "הקבוצה" – בוליגו קפיטל בע"מ ו/או החברות הבנות, ככל שרלוונטי.
- "הבורסה" – הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
- "התשקיף" – תשקיף להשלמה ותשקיף מדף של החברה אשר פורסם ביום 30 באוגוסט 2021 (אסמכתא מס': 2021-01-140922).
- "חוק החברות" – חוק החברות, התשנ"ט-1999.
- "חוק ניירות ערך" – חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
- "ר"ר" – רגל רבועה - יחידה למדידת שטח המקובלת בארה"ב ובמדינות נוספות. לצורך המרה מ"ר למ"ר, כל 10 ר"ר שווים 0.929 מ"ר. לדוגמה, שטחו של נכס בשטח 5,000 ר"ר הוא 464.5 מ"ר.
- "תקנות הדוחות" – תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

## פרק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

### 1. פעילות החברה וההתפתחות הכללית של עסקיה

1.1 בוליגו קפיטל בע"מ התאגדה ונרשמה בישראל ביום 1 במאי 2012 כחברה פרטית מוגבלת במניות על-פי חוק החברות. ביום 30 באוגוסט 2021 פרסמה החברה תשקיף על פיו הוצעו לציבור מניות של החברה אשר נרשמו למסחר בבורסה, והחברה הפכה לחברה ציבורית כמשמעות מונח זה בחוק החברות. ביום 30 בספטמבר 2021 החל המסחר במניות החברה בבורסה.

1.2 נכון למועד הדוח, בעלי השליטה בחברה הם בוליגו בע"מ (המוחזקת במלואה על-ידי איתי גורן, המכהן כדירקטור ומנכ"ל החברה), א.ש.ק. השקעות בע"מ (המוחזקת במלואה על-ידי מר איל שלימק, המכהן כדירקטור בחברה), אמריקן אל.טי.סי בע"מ (המוחזקת במלואה על-ידי מר אילן תמיר, המכהן כיו"ר הדירקטוריון של החברה), רבקה קומפל (המכהנת כסמנכ"לית התפעול של החברה), אורי צרור (המכהן כסמנכ"ל הפיתוח העסקי של החברה), וגיא בן דרור (המכהן כסמנכ"ל קשרי משקיעים של החברה). בעלי השליטה המנויים לעיל הם צדדים להסכם גרעין שליטה. לפרטים אודות הסכם גרעין השליטה ראו סעיף 9.2 לחלק ד' לדוח זה.

1.3 החברה פועלת ממשרדיה הממוקמים בישראל בעיר רמת גן, ובארצות הברית במטרופולין פילדלפיה, פנסילבניה, במטרופולין אטלנטה, ג'ורג'יה ובמטרופולין מיאמי, פלורידה.

החברה מתמקדת בניהול שותפויות המשקיעות ברכישה, השבחה ויזום של נכסי נדל"ן מניבים בארה"ב, בעיקר בתחומים הבאים: מקבצי דיור (Multifamily), בתי אבות, מרכזים מסחריים מעוגני רשתות מזון ונכסי תעשייה ולוגיסטיקה. להנהלת החברה ניסיון עשיר בארגון עסקאות לרכישה, הקמה, השבחה וניהול של נכסי נדל"ן בארה"ב. נכון למועד אישור הדוח, במרבית המקרים, החברה, במישרין או באמצעות חברות בנות שלה, בשיתוף פעולה עם שותפיה המקומיים, משמשת כשותף כללי (General Partner – להלן: "GP") בעסקאות כאמור, ומטפלת בכל שלבי העסקה החל מאיתור הנכס, ארגון המימון, תכנון, יזום, השבחה, ניהול הנכס באופן שוטף ומימושו. ההשקעות מנוהלות למשך תקופה מסוימת על-ידי החברה כ-GP במטרה להשיא רווח למשקיעים, קרי השותפים המוגבלים (Limited Partners - LPs), אשר בסופה עשויה החברה לממש את הנכסים ("ניהול השקעה"). כמפורט בסעיף 7.5 להלן, בגין כל עסקה עשויה החברה (במישרין או דרך החברות הבנות שלה) ביחד עם השותף המקומי שלה (ככל שקיים) להיות זכאית לעמלות חד פעמיות, תשלומים שוטפים ודמי הצלחה במימוש הנכס.

לאחר הנפקת מניות החברה לציבור, החברה הנהיגה מדיניות השקעה עצמית, במסגרתה היא משתתפת כשותף מוגבל (LP) לצד שותפים מוגבלים נוספים בהשקעות אותן היא מובילה, וזאת באמצעות השקעתה בהון העצמי בסך השווה לכ-5% בכל עסקה, וזאת במטרה להשתתף יחד עם המשקיעים של החברה בסיכוי ובסיכון של העסקה וכן במטרה להגדיל את בסיס ההון העצמי של החברה.

בעסקאות המתבצעות עם שותף מקומי, על פי רוב זכאית החברה ל-50% מהעמלות, התשלומים והזכויות המצוינות לעיל, והשותף המקומי זכאי ל-50% הנותרים. לעיתים, יהיה חלק החברה קטן מ-50%. בעסקאות אותן החברה מובילה ללא שותף מקומי, זכאית החברה ל-100% מהעמלות, התשלומים והזכויות המצוינות. לפרטים אודות הכנסות החברה מהנכסים המנוהלים ראו סעיף 8.1 להלן.

1.4 ממועד הקמתה ועד למועד הדוח, החברה ביצעה בארה"ב, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים, 120 עסקאות (הכוללות 133 נכסים) בהיקף של כ-3.9 מיליארד דולר באמצעות כספי משקיעים בהיקף של כ-1.3 מיליון דולר<sup>1</sup>. מתוך עסקאות אלו מומשו 49 עסקאות (ובסה"כ 58 נכסים)<sup>2</sup>,

<sup>1</sup> בנטרול סך מצטבר של כ-30 מיליון דולר אותו השקיעה החברה כשותף כללי (GP) וכשותף מוגבל (LP).

<sup>2</sup> מספר הנכסים שנמכרו כולל גם נכסים אשר היו חלק מפורטוליו אשר טרם נמכר במלואו ולא נספר כעסקה שמומשה.

בעבור תמורה כוללת בהיקף של כ-1.5 מיליארד דולר, במכפיל הון ממוצע (נטו למשקיעי החברה) של כ-2.1x ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-28.2% לשנה למשקיעי החברה (נטו, בניכוי עמלות ודמי הצלחה, אך לפני מס).<sup>3</sup>

מכירות החברה בשנת 2022 עד למועד הדוח כללו 10 נכסים בהיקף מכירות של כ-455 מיליון דולר והניבו למשקיעי החברה כ-39.1% IRR (נטו, בניכוי עמלות ודמי הצלחה אך לפני מס).<sup>3</sup>

כמו-כן, למועד אישור הדוח, החברה ביצעה בארה"ב, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים 121 עסקאות (הכוללות 134 נכסים) בהיקף של כ-3.9 מיליארד דולר באמצעות כספי משקיעים בהיקף של כ-1.4 מיליארד דולר.<sup>1</sup> מתוך עסקאות אלה מומשו 51 עסקאות (הכוללות 60 נכסים),<sup>2</sup> בעבור תמורה כוללת של כ-1.6 מיליארד דולר, מכפיל הון ממוצע (נטו למשקיעי החברה) של כ-2.1x<sup>4</sup> ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-28.6%<sup>3</sup>. תקופת ההשקעה הממוצעת בנכסים שמומשו היתה כ-4 שנים. לפירוט אודות התקשרויות בעסקאות האמורות ומכירות לאחר מועד הדוח ראו סעיפים 8.2 ו-8.4 להלן.

1.5 החל מהקמת החברה ועד למועד אישור דוח זה, רוב עסקאות החברה התמקדו בנדל"ן להשקעה בארצות הברית. מתוך עסקאות הנדל"ן אותן הובילה החברה בארצות הברית, כ-71% מהנכסים הינם בסקטור ה-Multifamily<sup>5</sup> בארה"ב, והשאר מתחלק בין בתי אבות, מבני תעשייה ולוגיסטיקה, מרכזי מסחר מעוגני סופרמרקט, וכן תחומים נוספים שאינם מהותיים. נכון למועד הדוח, בנוסף להשקעותיה בארצות הברית, החברה מנהלת השקעות ב-5 נכסים בספרד, לפרטים אודות השקעות אלו ראו סעיף 8.6 להלן. בנוסף להשקעותיה בתחום הנדל"ן, ביצעה החברה השקעה בחברת סטארט-אפ, המתמחה ומנהלת השקעות בתחום הלוואות גישור בשעבוד ראשון על נכסי נדל"ן בארה"ב על בסיס ניתוח שמבוצע באמצעות בינה מלאכותית (FinTech<sup>6</sup>) ("רייגו"). לפרטים אודות ההשקעה ברייגו ראו סעיף 20 להלן.

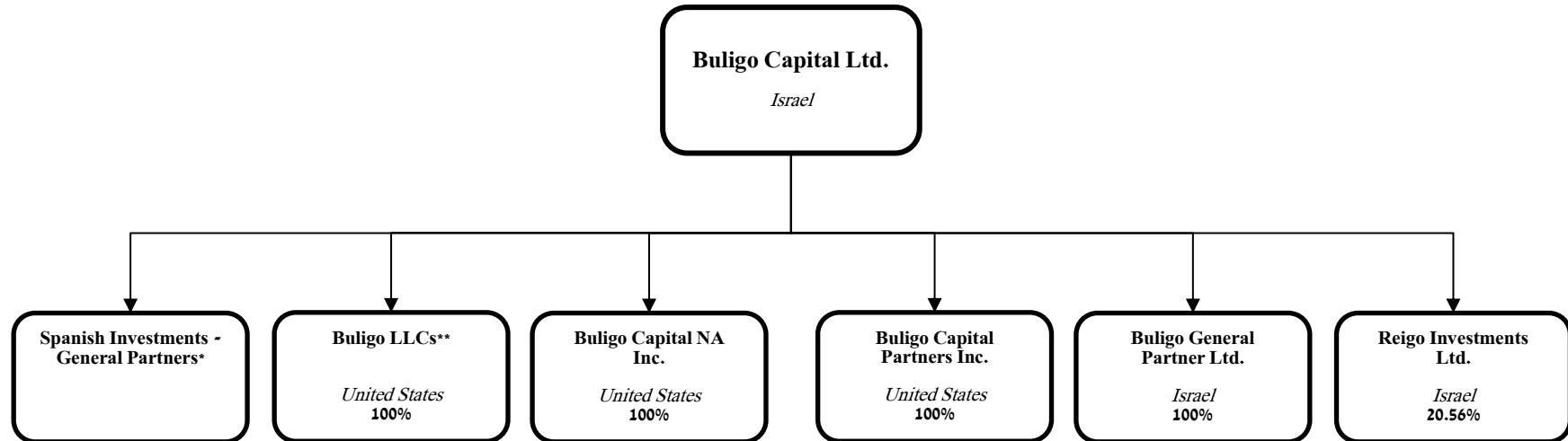
<sup>3</sup> חושב על פי הממוצע המשוקלל. כמו-כן בחישוב נלקח בחשבון פרויקט DEVOE (ראו סעיף 8.7 להלן) שההון העצמי בו היה כ-2.6 מ' דולר והתשואה השנתית הממוצעת שלו (IRR) היתה שלילית (-52.3%).

<sup>4</sup> חושב על פי ממוצע משוקלל (המביא בחשבון את ההון אשר משקיעי החברה השקיעו בפרוייקט) ("הממוצע המשוקלל").

<sup>5</sup> מקבץ דירות מושכרות, המאוגדות תחת קומפלקס יחיד, המוחזק ע"י גוף מקצועי, המרכז ומנהל את הנכס כעסק לכל דבר. כל פרויקט מגורים שכזה כולל מאות יחידות דיור, במבנה אחד או מספר מבנים המתפרסים על פני שטח גדול. דיירי הקומפלקס נהנים ממגוון רחב של שירותים בתוך מתחם המגורים כדוגמת: בריכת שחיה, חדר כושר, מגרשי משחקים, חדרי ישיבות, חדר כביסה וכד'.

<sup>6</sup> טכנולוגיה פיננסית. תחום המשלב בין טכנולוגייה לפיננסים ומציע שיפור פעילויות פיננסיות או מתן שירותים פיננסים באמצעים טכנולוגיים.

להלן תרשים מבנה האחזקות של החברה נכון למועד אישור הדוח:



\* שותפויות מוגבלות ישראליות אשר הוקמו בקשר עם מספר השקעות אותן מנהלת החברה בספרד.

\*\* שותפויות מוגבלות בנדל"ן (LLC) אשר הוקמו בקשר עם מספר השקעות אותן מנהלת החברה בארה"ב.



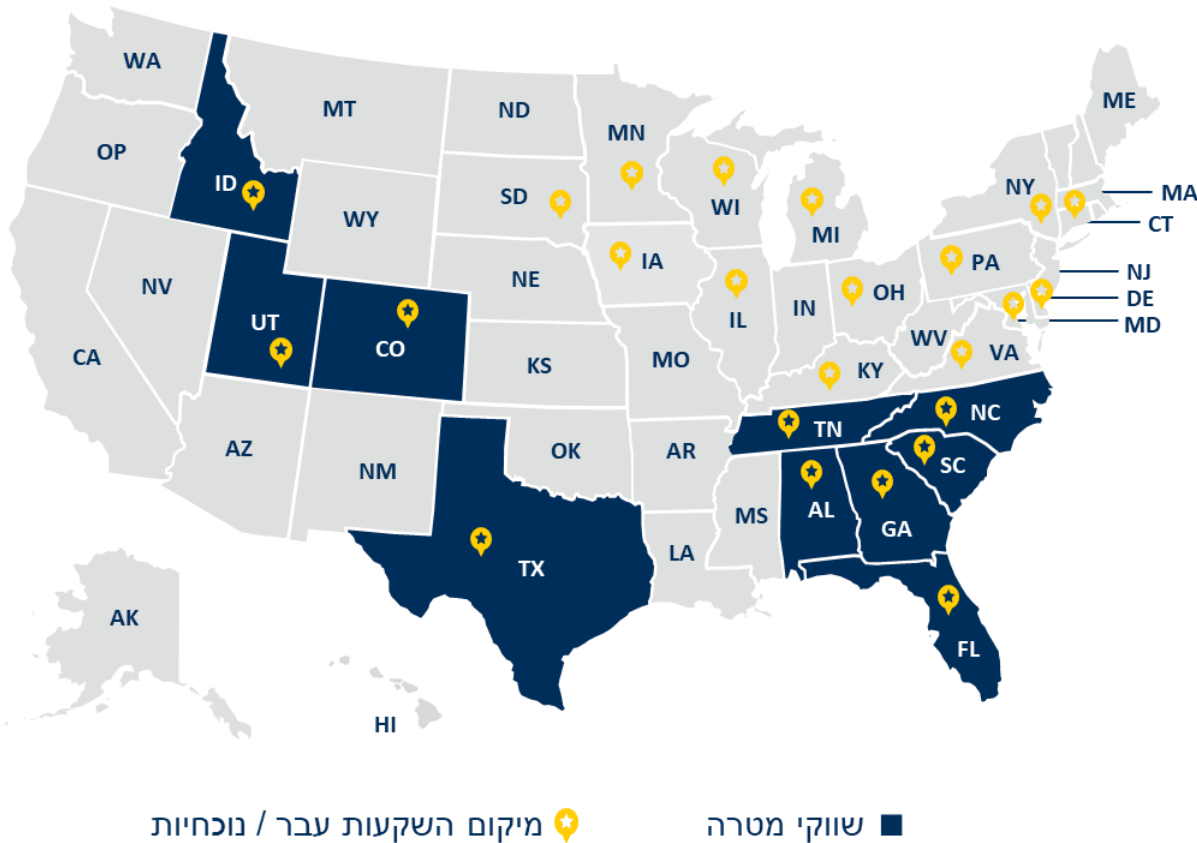
## 2. תחומי הפעילות של החברה

2.1 תחום הפעילות בו פועלת החברה הוא השקעות בנדל"ן בהובלת החברה. מרבית פעילות החברה מתמקדת בהובלת השקעות נדל"ן בארה"ב. לחברה קיימת פעילות מועטה גם בהובלת השקעות נדל"ן בספרד, אך פעילות זו אינה עולה לכדי תחום פעילות נפרד.

### 2.2 השקעות בניהול החברה בנדל"ן בארצות הברית:

האסטרטגיה המנחה את החברה בהשקעותיה בנדל"ן בארה"ב היא התמקדות באזורי ביקוש וצמיחה, בעיקר בדרום-מזרח ארה"ב, ובמדינות ההרים במערב.

להלן מפה המציגה את השקעותיה של החברה נכון למועד אישור הדוח וכן מדינות יעד להשקעות עתידיות:



### 2.3 מתווה הפעילות של החברה בהשקעה בנדל"ן מאופייין כדלהלן:

#### 2.3.1 שיתוף פעולה עם שותפים מקומיים

החברה לרוב משתפת פעולה עם שותפים מקומיים. ההתקשרות עם השותפים המקומיים נעשית על בסיס היכרות מנהלי החברה עם אנשי נדל"ן, השתתפות בכנסים, ברוקרים ופניות המגיעות מאתר החברה. בנוסף לכך, לחברה עובדים האחראיים, בין היתר, למצוא שותפים חדשים, המתאימים לפיתוח עסקי החברה לאורך זמן, ובעלי כישורים מתאימים. לאחר היכרות ראשונית והסכמה על תנאים ראשוניים בסיסיים, החברה תבצע בדיקת נאותות לשותף הפוטנציאלי, כולל בדיקות רקע על המנהלים, בדיקת Track Record, עסקאות קיימות, שיחות עם בנקאים, עורכי דין ומשקיעים שלהם ועוד. בנוסף, תבחן החברה מספר עסקאות ראשוניות ביחד עם השותף כדי להחליט האם מדובר בשותף ראוי לפעילות משותפת לאורך זמן. אם וכאשר החברה מוצאת כי מדובר בשותף הראוי לפעילות משותפת ארוכת טווח,

לרוב יסוכם תנאים מרכזיים לשיתוף פעולה. לאחר הסיכום תבוצע השקעה ראשונית משותפת למימון בדיקת עסקה, התחייבות, רכישת קרקע וכו'.

להלן פירוט אודות שיתופי הפעולה של החברה עם שותפייה המקומיים העיקריים<sup>7</sup>

Graycliff Capital Partners ("Graycliff") – שותף מקומי עיקרי של החברה המתמחה בסקטור ה-Multifamily, עם ניסיון ברכישה, השבחה וייזום של מקבצי דיור. Graycliff והחברה משתפות פעולה בסקטור זה משנת 2013, כאשר החברה היא השותפה הבלעדית של Graycliff לעסקאות נדל"ן בסקטור ה-Multifamily. ל-Graycliff משרדים בדרום קרוליינה ובקולורדו. לשותפים המייסדים של Graycliff עשרות שנות ניסיון בתחום ההשקעות בנדל"ן, בהיקף מצטבר של מילארדי דולרים:

Andrew Reiken – מעל 30 שנות ניסיון במימון נדל"ן והשקעות נדל"ן אסטרטגיות. בעברו היה head of large loan pricing and execution ב-LaSalle ולפני כן Global Head of Commercial Mortgage Distribution ב-Goldman Sachs.

Paul Aiesi – בעל ניסיון של כ-20 שנה ברכישת נדל"ן, ניהול ופיתוח נכסים, בשווי של מעל 1 מיליארד דולר.

Donald Spalding – בעל ניסיון של מעל 35 שנה במימון חוב והון. היה אחראי בבנק ABN AMRO על ייזום, תכנון והוצאה לפועל של השקעות נדל"ן במגוון סקטורים (משרדים, קמעונאות, מקבצי דיור ועוד).

נכון למועד אישור הדוח, החברה ו-Graycliff הובילו יחד כ-57 עסקאות (הכוללות 64 נכסים) בסקטור ה-Multifamily. אסטרטגיית ההשקעות המשותפת כוללת רכישה או ייזום של מתחמי מגורים להשכרה (Multifamily), בעיקר בדרום מזרח ארצות הברית ובמדינות ההרים במערב (כגון קולורדו, יוטה, ואיידהו), תוך התחשבות בשלושה פרמטרים עיקריים: צמיחה דמוגרפית, ביקוש והיצע, וחסימי כניסה.

East Coast Acquisitions ("ECA") – חברה המתמחה ברכישה וניהול של מרכזי מסחר שכונתיים מעוגני סופרמרקט, אשר כוללים דיירים בעיקר מתחומי השירותים כגון סופרמרקטים, מסעדות, תחנות דלק, חדרי כושר, מספרות/סלון יופי, מרכזים רפואיים ועוד. ECA הינה השותפה העיקרית של החברה בסקטור זה משנת 2015 ונכון למועד אישור הדוח החברות רכשו וניהלו יחד השקעות ב-17 מרכזים מסחריים. ECA מתמקדת ברכישת מרכזי קניות עם שני מאפיינים עיקריים: (1) מיקום אסטרטגי בשוק המקומי - מיקומים בהם יש מגבלת שטחי מסחר והמרכז משרת באופן מיטבי את האוכלוסייה סביבו. (2) קיימת אפשרות השבחה (Value Add) באמצעות: העלאת שיעור התפוסה, טיוב תמהיל הדיירים, ניצול טוב יותר של הקרקע, הוספת שטחי מסחר ועוד. לרוב, ECA והחברה מתמקדות ברכישת מרכזי קניות לאורך החוף המזרחי של ארצות הברית ובעיקר בדרום-מזרח המדינה.

Manor Lake Development LLC ("MLD") – חברה המתמחה בייזום ובנייה של בתי אבות סיעודיים ודיור מוגן. למייסד MLD, ביל קריקמור, ניסיון עשיר בהשבחה וייזום נכסים בלמעלה מ-14 מדינות בארה"ב מאז 1985. MLD היא השותפה העיקרית של החברה בסקטור זה משנת 2017 ועד למועד אישור הדוח החברה ו-MLD הובילו יחד 11 עסקאות פיתוח של בתי אבות במטרופולין אטלנטה, ג'ורג'יה (8 פעילים ו-3 בנייה). הנכסים מנוהלים על-ידי חברה מקצועית שמתמחה בניהול בתי אבות והיא צד ג' שאינו קשור לחברה או ל-MLD.

<sup>7</sup> המידע בסעיף זה הינו למיטב ידיעת החברה ועל בסיס מידע שנמסר לה נכון למועד הדוח. כמו כן, החברה מובילה עסקאות בשיתוף פעולה עם שותפים מקומיים נוספים.

שיתופי פעולה עם שותפים חדשים – כאמור לעיל, לחברה עובדים האחראיים, בין היתר, לאתר שותפים מקומיים חדשים, המתאימים לפיתוח עסקי החברה. הליך מציאת שותף חדש כולל בחינה מעמיקה של החברה, לרבות בדיקות רקע על בעלי ו/או מנהלי השותף, בדיקת ביצועי עבר, ממליצים ועוד. בנוסף, נבחנת האסטרטגיה העסקית והמיקוד הגיאורפי בשווקים ספציפיים בתוך ארה"ב. נבדקות ומוערכות יכולות השותף לאיתור נכסים, ניהול השקעות ונכסים (במידה ורלוונטי), והשגת מימון אטרקטיבי. לבסוף, נבחנת התאמה ברמה האישית לערכי החברה – "culture fit", על מנת לנסות ולהגיע לשותפות מוצלחת לכל הצדדים.

נכון למועד אישור הדוח, במרבית המקרים, ההסכם בין החברה לשותף המקומי כולל חלוקה של 50%/50% מההכנסות הנובעות מהובלת העסקאות וניהול ההשקעה, למעט חלק מהעמלות הנגבות במסגרת עסקאות ייזום בהן חלקה של החברה נמוך מ-50%. לפרטים נוספים אודות העמלות הנגבות עבור ניהול ההשקעה ראו סעיף 7.5 להלן.

### 2.3.2 הובלת עסקאות ללא שותפים מקומיים

בדומה לפעילות אותה מנהלת החברה לצד שותפים מקומיים, לעיתים, ובכפוף לתנאי שוק והזדמנויות עסקיות (ככל שתהיינה), מובילה החברה השקעות ברכישה ו/או ייזום בנכסי נדל"ן בארה"ב לבדה וללא מעורבות של שותפים מקומיים נוספים. נכון למועד אישור הדוח, החברה ממקדת פעילות זו בעיקר בנכסי תעשייה ולוגיסטיקה. בחברה מועסק צוות ייעודי העובד ישירות מול ברוקרים ובעלי נכסים באזורים רלוונטיים, במטרה לקבל גישה לעסקאות אטרקטיביות. העסקאות אותן מובילה החברה לבדה כוללות את כלל האלמנטים כמקובל בעסקאות אותן מובילה החברה לצד שותפים מקומיים, כמפורט להלן.

### 2.3.3 איתור עסקאות

החברה מאתרת עסקאות להשקעה יחד עם שותפיה המקומיים באמצעות ברוקרים מקומיים, היכריות עם אנשי נדל"ן, השתתפות בכנסים, ופניות יזומות לחברה ולשותפים ממוכרים פוטנציאליים. במשך השנים פיתחה החברה קשרים משמעותיים בשווקי היעד, וכן פיתחה מוניטין בקרב ברוקרים ומוכרים אשר מאפשרים לה, בין היתר, להגיע לעסקאות "Off-Market" (עסקאות שלא מפורסמות בפלטפורמת נדל"ן ציבורית) ייחודיות והזדמנותיות. בנוסף לכך מפעילה החברה מנגנון עצמאי לאיתור עסקאות.

### 2.3.4 חיתום עסקה

החברה מבצעת תהליך חיתום קפדני לכל עסקה הכוללת את הפעולות הבאות:

- ניתוח ביקוש והיצע מקומיים בסביבות הנכס;
- בחינת פרמטרים אזוריים: צמיחת אוכלוסייה, תעסוקה וכד';
- בחינת עלות הבניה של נכס חדש לעומת נכס קיים;
- בניית תוכנית עסקית מפורטת;
- ביצוע ניתוח כדאיות;
- ביקור בנכס הפוטנציאלי;
- בחינת היתכנות מימון מיטבי לעסקה;

### 2.3.5 חתימה על הסכם רכישה

חברה בת של החברה ו/או השותפים המקומיים יחתמו על הסכם רכישה של הנכס או הסכם אופציה על הקרקע, על פי המקרה. הסכם הרכישה יתאר את לוחות הזמנים והצעדים הדרושים על ידי הצדדים על מנת להשלים את הרכישה. בחלק מהעסקאות מופקד "Hard Money" (כסף שלא יוחזר במידה והעסקה לא תצא לפועל) לטובת המוכר כערבות להבטחת השלמת העסקה.

### 2.3.6 גיוס משקיעים

לקראת סגירה של עסקה, ולאחר בדיקות נאותות, הודעה עקרונית וכללית לגבי העסקה תישלח למשקיעים הקיימים ברשימות החברה.

גיוס משקיעים חדשים, שאינם חלק מרשימת המשקיעים, מתרחש בעיקר מפניות והיכרויות ממשקיעים קיימים - "מפה לאוזן", ולעיתים מנהלי השקעות, ברוקרים, פמילי אופיס וכו'. מנהלי קשרי לקוחות בחברה אחראים לפנות למשקיעים פוטנציאליים כשירים, ישירות או באמצעות משקיעים קיימים, ולעניין אותם בפעילות החברה.

לעיתים, יתקיים שיתוף פעולה בין החברה לבין גופי השקעה אשר מאגדים מספר משקיעים. במקרה כזה, לרוב, יפתח גוף ההשקעה שותפות נפרדת בניהול החברה ו/או שותפים, המאגדת מספר משקיעים.

נכון למועד הדוח, במסגרת עסקאות אותן הובילה החברה, חלק ההון העצמי אשר גויס ממשקיעים פרטיים באמצעות החברה הינו, בממוצע, כ-75% מסך ההון העצמי בעסקה.

יצויין כי החברה, באמצעות החברות הבנות בארה"ב, מגייסת משקיעים גם מחוץ לישראל, בעיקר בארה"ב (Accredited Investors). בשנת 2020 גויס ממשקיעים בארה"ב סכום של כ-21,300 אלפי דולר ארה"ב, בשנת 2021 כ-50,000 אלפי דולר ארה"ב (לא כולל סכומים שגוייסו ע"י שותפיה המקומיים של החברה ממשקיעים בארה"ב), ובשנת 2022 כ-53,900 אלפי דולר ארה"ב שגוייסו ממשקיעים זרים שמרביתם בארה"ב. בכוונת החברה להמשיך לפעול במטרה להגדיל את מספר המשקיעים המקומיים בארה"ב.

**הערכות החברה בקשר לגיוס משקיעים נוספים והיקף הגיוס ממשקיעים בארצות הברית מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בהחברה בתאריך הדוח. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 27 לחלק זה.**

להלן פילוח המשקיעים אשר השקיעו בעסקאות אותן הובילה החברה, לפי מספר ההשקעות בשנת 2022:

משקיעים חדשים	משקיעים חוזרים	
31%	69%	השקעה אחת (1)
34%	66%	2-3 השקעות
9%	91%	4 השקעות ומעלה

בסה"כ, מתוך כלל המשקיעים בשנת 2022 כ-25% מהמשקיעים היו משקיעים חדשים שהשקיעו יחדיו כ-76 מיליון דולר.

נכון למועד הדוח, במרבית העסקאות ההשקעה השקיעו גם חלק מבעלי המניות של החברה ובעלי השליטה בחברה. לפרטים אודות השקעות בעלי השליטה בחברה ראו סעיף 10.2.1 לחלק ד' לדוח זה.

### 2.3.7 ארגון המימון לרכישה

החברה, ו/או השותף המקומי, מגייסים מימון לרכישות נכסים וקרקות מגורמים מממנים שונים.

לאחר שאותרה עסקה, נעשית פנייה לברוקר לצורך קבלת המימון (Mortgage Broker). הברוקר יציע לחברה מספר אופציות למימון – בנק, חברת ביטוח, CMBS (אג"ח מגובות משכנתאות לנדל"ן מסחרי), סוכנות ממשלתית (Fannie Mae or Freddie Mac), ועוד. לאחר מו"מ והצגת האפשרויות לקבלת המימון, ייבחר הגורם המממן ויקבעו תנאי המימון. בעסקאות פיתוח, לרוב הגורם המממן הינו בנק מלווה.

תנאי המימון בעסקאות אותן החברה מובילה משתנים בהתאם לסקטור, לאופי העסקה (נכס מניב או יזמות) ולתכנית העסקית. בעסקאות רכישה של נכסים מניבים אותן מובילה החברה, שיעור המימון יהיה לרוב 60%-70% (LTV). בעסקאות מסוג זה, תשאף החברה לסגור מימון לטווח ארוך (10-5 שנים), בהתאם לתכנית העסקית. שיעור הריבית קבוע (Fixed) או משתנה (Floating), והחוזר בהתאם ללוח סילוקין שפיצר, המבוסס על פרעון לאורך 25-30 שנה. במרבית המקרים מבנה התשלומים יכול לקרן וריבית, ומספר שנים (2-5) של ריבית בלבד. שיעור הריבית בעסקאות משתנה בהתאם לתנאי השוק במועד סגירת העסקה. מרבית העסקאות של החברה מתקופות שקדמו לתקופת הדוח ובחלק מתקופת הדוח מומנו בהלוואות בריבית קבועה בשיעור שנע בין 3% ל-5%. בתקופה האחרונה, בעקבות העלאות הריבית בארה"ב, שיעור הריבית הקבועה בעסקאות החברה נע בטווח שבין 6.0% ל-6.5%.

בעסקאות ייזום, לרוב, שיעור המימון הבנקאי הינו 50%-65%, בהלוואות בריבית משתנה לטווח של כ-5 שנים, ותשלומי קרן וריבית בהתאם ללוח סילוקין שפיצר המבוסס על פרעון לאורך 25 שנה. לפני תום ההלוואה, כאשר הנכס בנוי ומאוכלס, במידה והחברה לא מעוניינת למכור את הנכס, היא תפעל למימון מחדש (Refinance) על ידי נטילת הלוואה ארוכת טווח (משכנתא). חלק מהפרוייקטים ממומנים באמצעות הלוואות נושאות ריבית משתנה (Floating) (בשנה האחרונה, המרווח היה כ-2.60% מעל שיעור בסיס שנקבע – לדוגמה Secured Overnight Financing Rate (SOFR)), ובחלק מהפרוייקטים החברה מגדרת את הריבית המקסימלית למשך תקופה מוגדרת (גידור המרווח עד לשיעור בגובה של כ-3.0%-2.0% ריבית שנתית). ברוב המקרים מבנה התשלומים כולל תשלום ריבית בלבד לתקופת הבנייה (כשנתיים) ולאחר מכן תשלומי ריבית וקרן בהתאם ללוח הסילוקין. לפרטים בדבר שינויים במימון נדל"ן בארה"ב ראו סעיף 6.3 להלן.

בחלק מהמקרים, החברה, באמצעות חברה בת, מעמידה ערבויות לגורמים מממנים של הנכסים. כמו כן, חלק מבעלי השליטה מעמידים מעת לעת ערבויות אישיות לצורך הבטחת התחייבויות שותפיות הנכס בהשקעה. לפרטים נוספים ראו סעיף 22 להלן, באור 11 לדוחות הכספיים לשנת 2022, וכן סעיף 10.1 לחלק ד' לדוח זה.

### 2.3.8 השבחה (Value Add) / ייזום

#### השבחה

לרוב, יירכש נכס קיים אשר החברה ושותפיה מצאו בו פוטנציאל השבחה. גורמי השבחה הם בין היתר: אפשרות שיפוץ הנכס והעלאת מחירי השכירות; שיפור הניהול בנכס, בו שיעור האכלוס נמוך, דמי שכירות נמוכים, ו/או הוצאות גבוהות; רכישת נכס המצוי באזור צומח ומתפתח ובעל פוטנציאל להעלאת השכירות; רכישת נכס הממומן בצורה שאינה יעילה; רכישת נכס לפני אכלוס מלא ישירות מהיזום. פעמים רבות ייתכן שילוב של מספר גורמים.

בהתאם להזדמנות תפעל החברה, ביחד עם שותפיה, לגבש תוכנית עסקית למקסום ערך הנכס. התוכנית העסקית תכלול, בין היתר, החלפת המימון, החלפת חברת הניהול, הידוק הפיקוח על הניהול, שיפוץ הנכס, החלפת ספקים במטרה לצמצם הוצאות וכו'. עם השלמת הרכישה, החברה והשותף המקומי יפעלו ליישום התוכנית

העסקית וככל שנדרש, לעדכונה ושינויה בהתאם לתנאי השוק המשתנים. לאורך חיי העסקה תפעל החברה למקסם את תנובת הנכס והחלוקות למשקיעים. לרוב, תקופת ההשבחה אורכת 1-3 שנים ובסיומה יחזק הנכס או יימכר. החברה עוקבת באופן רציף אחרי ביצועי הנכס, נמצאת בקשר עם חברת הניהול ו/או השותף המקומי, ומוודאת יישום של התוכנית העסקית.

### ייזום

השותף המקומי או החברה מאתרים קרקע אטרקטיבית הממוקמת באזור בעל פוטנציאל (בבחינת ביקוש-היצע, צמיחה, תעסוקה, תחרות, מאפייני האוכלוסיה, הליכי תכנון ובנייה וכו') לבניית נכס. החברה רוכשת את הקרקע או מתקשרת בהסכם אופציה לרכישת הקרקע. לאחר מכן מתחיל הליך פיתוח הקרקע, הכולל הליכים תכנוניים מול הרשויות הרלבנטיות – תב"ע מתאימה (zoning), תכנון הנכס, התקשרות עם קבלן לבניית הנכס, וארגון מימון. בסיום כל או מרבית הליך התכנון, פונה החברה למשקיעים לגיוס ההון העצמי. במקביל להשלמת גיוס ההון העצמי, נחתם הסכם מימון, נחתם הסכם ניהול עם חברה מנהלת, תושלם רכישת הקרקע, ונחתם הסכם קבלן. ייתכנו מקרים בהם החברה (ביחד עם השותף המקומי) תחזיק בקרקע ו/או קרקעות למשך תקופה קצובה של מספר חודשים וזאת עד להשלמת התהליך התכנוני, גיוס ההון העצמי מהמשקיעים (LPs) ותחילת פיתוח הקרקע. לקראת סיום שלב הבנייה (שאורכו לרוב 12-24 חודשים), מתחיל אכלוס הפרויקט (12-24 חודשים), שבסיומו ניתן לבצע מימון מחדש (Refinancing) ולהחזיק את הנכס כנכס מניב למשך מספר שנים נוספות או, בכפוף לתנאי שוק והזדמנויות עסקיות (ככל שתהיינה), לממש את הנכס ברווח מקסימלי ולהחזיר למשקיעים את השקעתם ובתוספת תשואה. לפרטים אודות עמלת ייזום אותה גובה החברה, ראו סעיף 7.5.4 להלן.

## 2.4 תחומי הנדל"ן בהם מובילה החברה השקעות:

### 2.4.1 מקבצי דיור (Multifamily)

נכון למועד אישור הדוח החברה מנהלת השקעות ב-32 עסקאות (הכוללות 32 נכסים) בסקטור מקבצי הדיור, חלק מהנכסים עדיין בבנייה. סך יחידות הדיור בנכסים הנ"ל, לרבות נכסים אשר נמצאים בשלבים שונים של בנייה, הינו כ-8,000. סקטור זה נחשב מבוקש ויציב ביחס לסקטורים אחרים בנדל"ן בארה"ב, לרבות בעקבות צליחתו של המשבר הכלכלי ב-2008 ושל משבר הקורונה. אחד הפרמטרים המרכזיים בבחירת אזורי ההשקעה בהם מתרכזת החברה הוא ביקוש והיצע. בהתאם לכך, אזורים אשר צפויים ליהנות מגידול באוכלוסייה מעבר למוצע בארה"ב (עקב ילודה ו/או, הגירה חיובית), בעיקר בדרום-מזרח ומדינות ההרים במערב (Mountain West) ארה"ב, אטרקטיביים להשקעה בסקטור זה. החברה מתמקדת בנכסים המדורגים ברמות A ו-B (כפי שיהיו מעת לעת) בשל הצפי כי אלו יהנו מיציבות בעתות משבר<sup>8</sup>. מרבית הנכסים בהם משקיעה החברה הינם בשווקים משניים (Secondary & Tertiary Markets), ומחוץ למרכזי הערים, שכן להערכת החברה, נכון למועד אישור הדוח, באזורים אלו יחס התשואה/סיכון הינו אטרקטיבי.

בבחינת השקעה, נבחנים נתוני היצע וביקוש מקומיים ואזוריים, הפוטנציאל להשבחה במקרה בו נרכש נכס קיים (לעומת פיתוח), טיב הנכס, אפשרויות המימון, ועלות הבניה של נכס חדש לעומת נכס קיים. לדוגמה, באזורים בהם נמצא כי נכסים קיימים (כ-10 שנים ומעלה) הינם יקרים יותר מאשר בניית פרויקטים חדשים, החברה תתעדף פיתוח וייזום של נכסי Multifamily חדשים.

<sup>8</sup> דירוג הנכס משקף את הסיכון והתשואה הנלווים ומבוסס על המאפיינים הגיאוגרפיים והפיזיים של הנכס, גיל הנכס, מיקומו של הנכס, רמות ההכנסה של השוכרים, תחזיות צמיחה, השבחה, שירותים ומתקנים, שיעורי שכירות וכו'.

במהלך שנת 2022, הביקוש ליחידות דיור להשכרה בסקטור ה-Multifamily נשמר, ונכון לסוף השנה, שיעור התפוסה הממוצע הארצי נשאר גבוה מ-95%. לאחר שנת שיא ב-2021, שנת 2022 הייתה השנה עם היקף ההשקעות בסקטור ה-Multifamily השנייה הגבוהה בהיסטוריה. לפי הערכות שונות, היקף ההשקעות הכולל בסקטור היה בין 280-295 מיליארד דולר<sup>10</sup>. מעל 41% מההשקעות בנדל"ן בארה"ב מתבצעות בסקטור ה-Multifamily שהינו הסקטור המועדף על ידי משקיעי נדל"ן בארה"ב<sup>11</sup>.

מבחינה אסטרטגית, החברה משקיעה בפיתוח תחום הייזום של Multifamily ומציאת שווקים מתאימים להשקעה.

החברה מעורבת באופן משמעותי בשלבי התכנון ושמה דגש על תכנון מקבצי דיור יעילים ונוחים לדיירים. לדעת החברה, התמקדות בתכנון יעיל מובילה להורדת עלויות, יצירת נכס אטרקטיבי יותר לדיירים ורווחי יותר לאורך זמן. החברה ו-Graycliff ממשיכות לבחון קרקעות פוטנציאליות לפיתוח באזורים בהם הן מתמקדות, במטרה להמשיך ולהגדיל את היקף עסקאות הפיתוח בהובלה משותפת.

לצד עסקאות ייזום, החברה מובילה עסקאות רכישה, לרוב ביחד עם Graycliff, של נכסים קיימים. ברכישה, החברה מתרכזת באסטרטגיית Value Add. באסטרטגיה זו, קיים יתרון שכן ניתן לבחון את היסטורית הנכס וביצועיו בעבר. כאמור לעיל, לאחר הרכישה, תפעל החברה להשביח את הנכס על ידי שיפוץ השטחים המשותפים והדירות, שיפור וייעול תפעול הנכס, והעלאת התפוסה. כמו כן, פועלת החברה לאיתור עסקאות Off-Market אטרקטיביות, רכישות עתידיות של נכסים בשלבי הקמה תוך לקיחת אחריות על הליך האכלוס של הנכס, ואיתור הזדמנויות השקעה נוספות בסקטור זה.

מקבצי הדיור של החברה הם ברובם מסוג Garden Style, הכוללים מספר בניינים, וכ-200-300 יחידות דיור בכל פרוייקט. המתחמים מאופיינים במיקומים אטרקטיביים למגורים (באזורים עם גישה טובה למתחמי תעסוקה, מסחר ופנאי) ובמרחבי מגורים מרווחים, נוחים ומודרניים.

כחלק מאסטרטגיית החברה, לחברה פעילות לייזום של נכסי Multifamily. החברה החלה לייזום ולהקים נכסי Multifamily בשנת 2013 ונכון למועד אישור הדוח, הובילה 22 השקעות מסוג זה, מתוכם מימשה החברה 7 נכסים בתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-42% ומכפיל הון של כ-2.3x, בניכוי דמי הצלחה ולפני מס. החברה והשותף המקומי (Graycliff) השקיעו משאבים רבים לפתח את יכולות הייזום.

נכון ליום 5 בפברואר 2023, שיעור התפוסה הממוצע בנכסים מיוצבים מסוג Multifamily (קרי, ללא נכסים הנמצאים בשלבים שונים של אכלוס לאחר השלמת הבנייה) בפורטפוליו של החברה עמד על כ-95%.

[CBRE U.S. Multifamily | Q4 2022](#) 9

[CBRE U.S. Multifamily | Q4 2022](#) ו- [United States Multifamily Capital Markets Report](#) ראו 10

[CBRE U.S. Capital Markets | Q4 2022](#) 11

## להלן דוגמאות לעסקאות בסקטור Multifamily

מידע נוסף	מס יחידות	עלות כוללת	מועד העסקה	שם הנכס	מספר הנכס
הנכס נרכש טרום שלב האכלוס ובמחיר נמוך משמעותית משווי המיוצב. לאחר מועד הדוח נמכר הנכס. תשואת ה-IRR למשקיעים צפויה להיות מעל 65% ומכפיל הון גבוה מ-1.8x.	176	40.1 מיליון דולר	דצמבר 2021	Retreat at Weaverville, Asheville, NC	50
פרויקט מגורים להשכרה Class A שנבנה בשנת 2019. העסקה נסגרה בתנאי מימון אטרקטיביים, הכוללים ריבית קבועה בשיעור 2.48% ותקופת החזר ארוכה (מימון HUD)	192	57.9 מיליון דולר	ינואר 2022	Arrive Skyline, Boise, ID	52
הנכס נרכש בהנחה ביחס למחיר השוק של נכס דומה מיוצב, שכן הרכישה סוכמה מול היזם עוד בשלב הבנייה, ובכפוף לקבלת היתר אכלוס.	252	81.0 מיליון דולר	נובמבר 2022	Johnstown Plaza Aaprtments, Johnstown, CO	69

הערכות החברה בקשר עם האמור בטבלה לעיל ביחס לתוצאות עסקאות החברה בסקטור מקבצי הדור, מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בהחברה בתאריך הדוח. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממשו והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 27 לחלק זה.

## 2.4.2 תעשייה ולוגיסטיקה

נכון למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-8 עסקאות בסקטור התעשייה והלוגיסטיקה, ובסה"כ כוללות אותן עסקאות 12 נכסים בשטח כולל של כ-1.9 מיליון ר"ר (כ-181 אלף מטר רבוע) ובתפוסה של 99%, נכון ליום 31 בינואר, 2023. 6 מתוך העסקאות הנ"ל בוצעו ללא שותף מקומי, ובהתאם זכאית החברה ל-100% מהעמלות הקשורות באותן עסקאות.

במהלך 2022 נרשם שיא בשיעור צמיחת שכר הדירה, היצע השטחים הכולל, כמו גם שיעור ה-Net Absorption (סך השטחים שאוכלסו פיזית, פחות סך השטחים שהתפנו (פיזית) על פני תקופה מסוימת) השנתי השני בגובהו בהיסטוריה<sup>12</sup>. חיזוק החוסן של שרשראות האספקה היה למניע העיקרי לביקוש החזק לנדל"ן תעשייתי בשנים האחרונות, שכן חברות פנו למספר נמלי כניסה לארה"ב, הגבירו את הייצור המקומי ושכרו ספקי לוגיסטיקה צד ג' כדי למזער עלויות ולהגן מפני שיבושים ביבוא. בנוסף, בשנת 2022, שיעור סיום הבניה של נכסים חדשים צמח ב-24% בהשוואה לשנת 2021 ובסה"כ לכ-41 מיליון מ"ר, כאשר 73% מכלל השטחים אוכלסו נכון לסוף השנה<sup>12</sup>.



החברה מעסיקה צוות בעל מומחיות וניסיון בתחום, הפועל לאיתור וביצוע רכישות נוספות בסקטור התעשייה והלוגיסטיקה. בכוונת החברה להמשיך ולהתרחב בתחום פעילות זה, בעיקר באופן עצמאי, ללא שותף מקומי.

הערכות החברה בקשר לאיתור וביצוע רכישות בסקטור התעשייה והלוגיסטיקה מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בהחברה בתאריך הדוח, הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב השוקיים בהם פועלת החברה ובגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 27 לחלק זה.

#### להלן דוגמאות לעסקאות בסקטור תעשייה ולוגיסטיקה

מספר הנכס	שם הנכס	מועד העסקה	עלות כוללת	שטח להשכרה	מידע נוסף
39	571 Commerce Parkway, Lima, OH	יולי 2021	11.3 מיליון דולר	100,000 ר"ר	הזדמנות Value-Add באמצעות פיתוח והרחבת השטח המושכר ב-125,000 ר"ר נוספים בעבור הדייר. ההרחבה תאפשר לשוכר להכפיל את כושר הייצור ותשמש לאחסון מלאים.
56	McGaw Commerce Center, Columbia, MD	פברואר 2022	49.7 מיליון דולר	281,055 ר"ר	הזדמנות Value-Add בשוק תעשייתי בו חזויה צמיחה גבוהה בשכירות. החברה העלתה את תפוסת הנכס מ-86% בעת הרכישה ל-99% נכון ליום 31, בינואר, 2023.
68	East Hennepin, Minneapolis, MN	ספטמבר 2022	19.4 מיליון דולר	191,986 ר"ר	עסקת Off-Market רכישת פארק תעשייתי מושכר במלואו (100%) למספר דיירים. השאת ערך על ידי העלאת דמי שכירות נמוכים ממחירי השוק.

הערכות החברה בקשר עם האמור בטבלה לעיל ביחס לתוצאות עסקאות החברה בפרויקטים, מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בהחברה בתאריך הדוח. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 27 לחלק זה.

#### 2.4.3 בתי אבות

נכון למועד אישור הדוח החברה מנהלת השקעות ב-13 עסקאות בסקטור בתי האבות. החברה, לצד השותפים המקומיים הרלוונטיים, שותפה בייזום מגורים לבני הגיל השלישי, ובכללם בתי דיור תומך הכוללים מחלקות לתשושי נפש (חולי דמנציה) Assisted Living and Memory Care, וכן בניינים לשכירות עבור מבוגרים עצמאיים – Independent Living. במקרים מסוימים תיזום החברה פרויקטים משולבים, בהם תקים החברה יחידות דיור לעצמאים (דיור מוגן) לצד בתי האבות.

החברה ו/או השותף המקומי יאתרו קרקע המתאימה מבחינת האיזור (ביקוש-היצע, צמיחה, תחרות, הליכי תכנון ובניה וכו') לבניית בית אבות ו/או דיור מוגן. החברה תרכוש את הקרקע או תתקשר בהסכם אופציה לרכישת הקרקע. לאחר מכן, יחל הליך פיתוח הקרקע, הכולל הליכים תכנוניים מול הרשויות הרלוונטיות – תב"ע מתאימה (zoning) תכנון הנכס, התקשרות עם קבלן לבניית הנכס, וארגון המימון. בסיום כל או מרבית הליך התכנון, תפנה החברה למשקיעים לגיוס ההון העצמי. במקביל להשלמת גיוס ההון העצמי, ייחתם הסכם מימון, ייחתם הסכם ניהול עם חברה מנהלת, תושלם רכישת הקרקע, וייחתם הסכם קבלן.

בתי האבות אותם יזמה החברה עד למועד אישור הדוח כוללים למעלה מ-1400 יחידות דיור (לרבות יחידות בבנייה) והם מנוהלים על ידי חברות ניהול מקצועיות בתחום. במרבית המקרים, תהליך הבנייה נמשך בין 24-15 חודשים, ושלב האכלוס אורך כשנתיים. לאחר סיום האכלוס, יתבצע מימון מחדש או לחלופין תישקל מכירת הנכס. בעת מימון מחדש, יוחזר חלק ניכר מההון למשקיעים ויתופעל הנכס כנכס מניב ועד למכירתו. במכירה, יוחזר ההון והרווח, ככל שישנו, למשקיעים.

לפי הערכות שונות, המגמות הדמוגרפיות בארה"ב צפויות לתמוך בהמשך הביקושים להשקעה בסקטור בתי אבות ודיור מוגן בארה"ב, בעיקר בשוקי צמיחה. פלח האוכלוסייה בני 75+ בארה"ב צפוי לצמוח בכ-44% במהלך העשור הקרוב, זאת בהשוואה לשיעור צמיחה מתון יותר של 4.7% לכלל האוכלוסייה בארה"ב. למעשה, על פי אותן הערכות, בכל יום יותר מ-10,000 אנשים מגיעים לגיל 65<sup>13</sup>.

להלן דוגמאות לעסקאות בסקטור בתי אבות (במטרופוליטן אטלנטה)

מספר הנכס	שם הנכס	מועד העסקה	עלות כוללת	מס יחידות	מידע נוסף
12	Manor Lake Hiram, Hiram, GA	יולי 2018	14.8 מיליון דולר	86	פרויקט לייזום והקמה של בית אבות שמציע שירותי Memory Assisted ו-Care Living שיעור התפוסה בנכס במהלך החציון השני של 2022 נע בין 99%-ל-100%.
18	Manor Lake Ellijay, Ellijay, GA	אפריל 2019	18.3 מיליון דולר	100	פרויקט לייזום והקמה של בית אבות שמציע שירותי Memory Assisted ו-Care Living Independent במהלך Living, 2022 שיעור התפוסה בנכס עלה בצורה משמעותית, שכר הדירה המבוקש במגמת עלייה, וחלוקות למשקיעים בוצעו לראשונה.
71	Manor Lake Snellville, Snellville GA	נובמבר 2022	31.3 מיליון דולר	119	פרויקט לייזום והקמה של בית אבות שמציע שירותי Memory Assisted ו-Care Living

מספר הנכס	שם הנכס	מועד העסקה	עלות כוללת	מס יחידות	מידע נוסף
					Independent Living הנכס נמצא כעת בשלב הבניה.

הערכות החברה בקשר עם האמור בטבלה לעיל ביחס לתוצאות עסקאות החברה בסקטור בתי האבות, מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה בקשר עם סקטור זה בתאריך הדוח. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 27 לחלק זה.

#### 2.4.4 מרכזים מסחריים

נכון למועד אישור הדוח החברה מנהלת השקעות ב-16 עסקאות בסקטור המרכזים המסחריים, הכוללות 16 נכסים בשטח כולל של כ-1.9 מיליון ר"ר (כ-177 אלף מ"ר). נכון למועד הדוח, השטח הכולל להשכרה בכל הנכסים בסקטור זה מושכר בשיעור של 96%. החברה מתרכזת במרכזים מסחריים שכונתיים עם רשתות סופרמרקטים כשוכר עוגן. המרכזים כוללים דיירים מתחום השירותים, כגון: סופרמרקטים, חדרי כושר, מסעדות, מספרות/סלון יופי, תחנות דלק, מכבסות וכו'. החברה רוכשת מרכזי מסחר בהם יש אפשרות להשבחה באמצעות העלאת התפוסה, טיוב תמהיל הדיירים, העלאת דמי שכירות, המשך פיתוח המרכז, וכיו"ב.

מרכזים מסחריים בשליטת החברה כוללים דיירים מוכרים כגון: Publix, Walmart, Starbucks, Chipotle, Dollar Tree, Advanced Auto Parts, Taco Bell ועוד.

נכון לסוף שנת 2022, שיעור השטחים הזמינים להשכרה (Availability Rate) ירד מתחת ל-5% בבחינה ארצית, זאת לאור ביקוש מוגבר ובנייה חדשה מוגבלת של שטחי מסחר. מגמות אלו תמכו גם בצמיחה בדמי השכירות הממוצעים הממוצע בשיעור של כ-2.5% Year-over-Year, בתקופת החציון השני של השנה. היחס בין סך השטחים שהושכרו בניכוי השטחים שפוננו נשמר חיובי, ובסה"כ הגיע ל-81 מיליון ר"ר, הנתון השנתי הגבוה ביותר מאז שנת 2016<sup>14</sup>.

#### להלן דוגמאות לעסקאות מרכזים מסחריים

מספר הנכס	שם הנכס	מועד העסקה	עלות כוללת	שטח להשכרה	מידע נוסף
43	Osborne Shopping Center, Upper Marlboro, MD	אוקטובר 2021	35.6 מיליון דולר	100,064 ר"ר	הנכס נרכש ברבעון הרביעי של 2022, ממועד הרכישה עלה שיעור התפוסה ונכון למועד הדוח, 97% מהשטחים בנכס מושכרים. הנכס מציג ביצועים יציבים ונהנה מסביבה עמידה במטרופולין וושינגטון די.סי.
49	Red Willow Plaza, Winter Springs, FL	דצמבר 2021	27.0 מיליון דולר	96,851 ר"ר	עסקת Value-Add בפלורידה. הזדמנות להשאת ערך על ידי השכרה של חללים פנויים. סניף Taco Bell בנכס נמכר בנפרד בשיעור היוון נמוך מזה ברכישה של הנכס כולו.
72	Groton Square, Groton, CT	פברואר 2023	32.7 מיליון דולר	196,802 ר"ר	רכישה ראשונה במיקום אסטרטגי

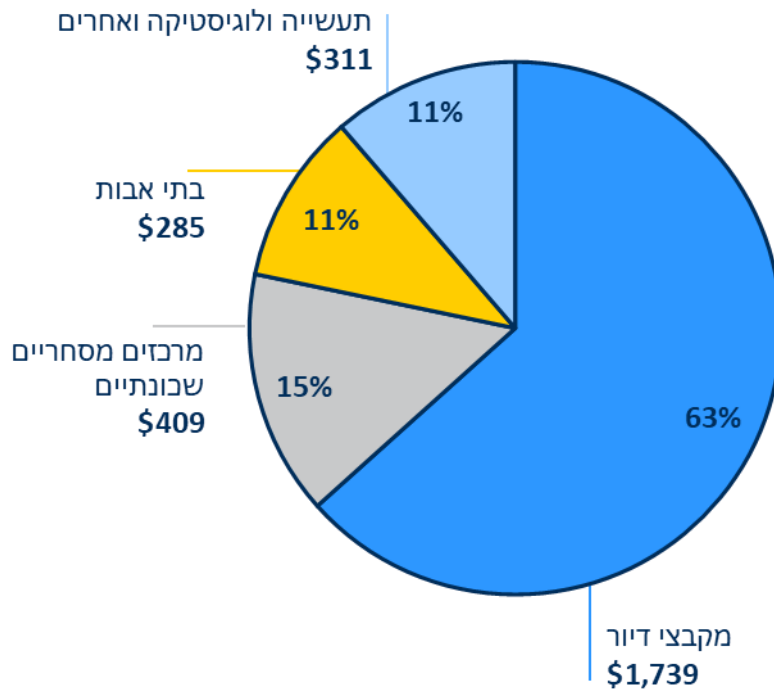
מידע נוסף	שטח להשכרה	עלות כוללת	מועד העסקה	שם הנכס	מספר הנכס
במדינה הצפון- מזרחית. הנכס נהנה מ-1.9 מיליון מבקרים בשנה והוא ממרכזי אחד הקניות המובילים במדינה.					

#### 2.4.5 משרדים

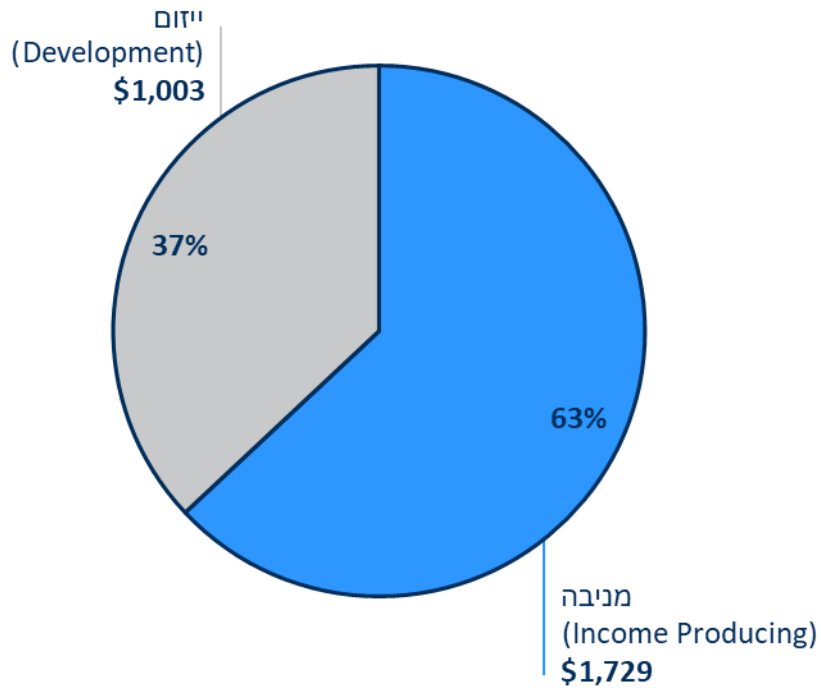
סקטור המשרדים אינו נמצא בליבת העסקים של החברה. נכון למועד אישור הדוח החברה מנהלת השקעה אחת בסקטור זה.

להלן התפלגות ההשקעות אותן מנהלת החברה לפי תחום פעילות ולפי סוג השקעה, נכון למועד אישור הדוח:

היקף עסקאות<sup>15</sup> לפי תחום פעילות (מיליוני דולר)

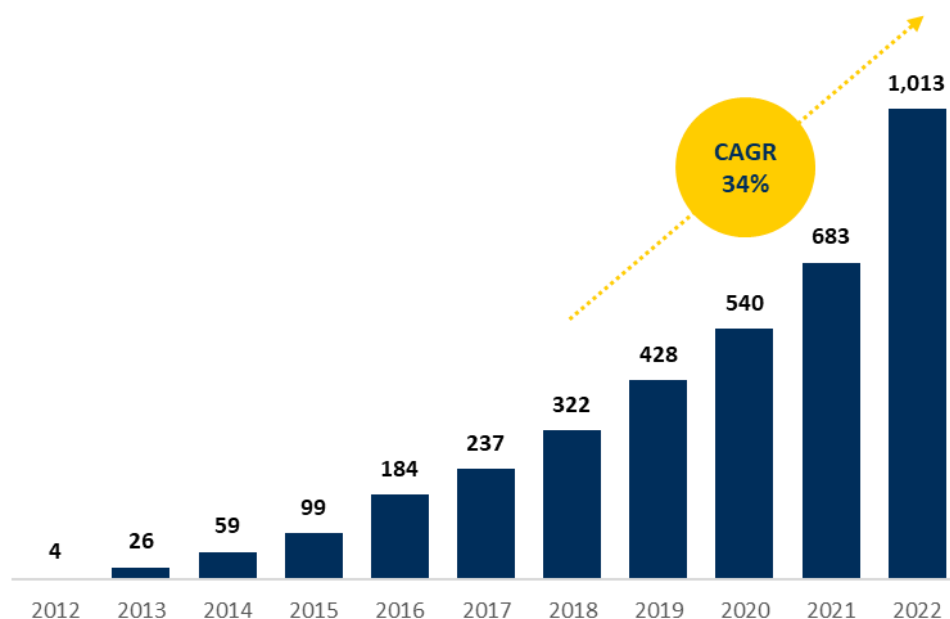


היקף עסקאות<sup>16</sup> לפי סוג השקעה (מיליוני דולר)

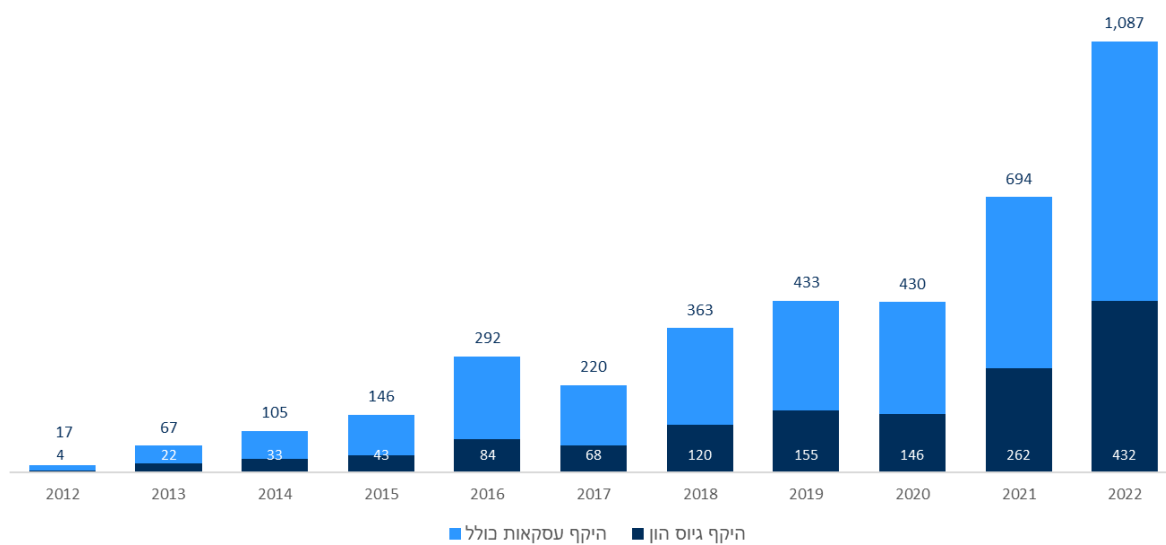


להלן פירוט אודות התפתחות ההון המנוהל על ידי החברה, היקף גיוסי ההון והעסקאות שבוצעו, נכון למועד הדוח:

היקף הון מנוהל מצטבר וקצב צמיחה שנתי ממוצע<sup>17</sup> (מיליוני דולר)



היקף גיוסי הון ועסקאות שבוצעו (מיליוני דולר)



<sup>15</sup> היקף העסקה מחושב כסה"כ עלות, לרבות עמלות וסכומים המיועדים להשבחת הנכס, נכון למועד סגירת העסקה.

<sup>16</sup> היקף העסקה מחושב כסה"כ עלות, לרבות עמלות וסכומים המיועדים להשבחת הנכס, נכון למועד סגירת העסקה.

<sup>17</sup> מחושב על בסיס קצב צמיחה שנתי ממוצע – Compound Annual Growth Rate (CAGR) על פני התקופה שבין תחילת שנת 2018 ועד למועד הדוח.

#### 2.4.6 פעילות קרנות השקעה (Co-Investment)

ככלל, החברה מגייסת את ההון העצמי לעסקאות באופן פרטני ולכל פרויקט בנפרד. נכון למועד אישור הדוח, הקימה החברה מספר קרנות, המאפשרות למשקיעים להצטרף למספר פרויקטים שמובילה החברה בהשקעה בודדת, כמפורט להלן:

##### Buligo Meitav Fund I 2.4.6.1

הקרן הוקמה כ-Co-Investment Entity בשיתוף עם מיטב בית השקעות בע"מ ושותף מקומי בארה"ב במטרה לאפשר למשקיעים (בכללם גם משקיעי IRA) להשקיע בעסקאות החברה בסקטור ה-Multifamily בארה"ב. אסטרטגיית ההשקעה של הקרן היא כפולה: (א) להשקיע בנכסים במחירים אטרקטיביים שבהם ניתן להוסיף ערך באמצעות שיפור הביצועים התפעוליים והפיננסיים וכן שדרוג השטחים והמשותפים; וכן (ב) להשקיע ברכישת מגרשים פנויים לפיתוח בנייה חדשה. הקרן הגיעה לסגירה סופית (סיום גיוס התחייבויות להשקעה) בחודש דצמבר 2022, ומשך חיי הקרן צפוי להיות עד 5 שנים לאחר הסגירה הסופית. היקף התחייבות ההשקעה בקרן נכון למועד אישור הדוח הינו כ-33 מיליון דולר. מבנה העמלות בקרן הוא: (1) דמי ניהול שנתיים 1.75% מההון המושקע, (2) בעסקאות ייזום – דמי פיתוח (Development Fees) בסך 3% מעלות הפרויקט, ו-(3) דמי הצלחה בסך של 20% מהרווחים בתנאי 8% תשואה מועדפת, עם מנגנון 'Catch-up', ודמי הצלחה בסך של 30% מהרווחים בתנאי 14% תשואה מועדפת.

##### IRA קרנות 2.4.6.2

שתי קרנות IRA אשר בסה"כ השקיעו ב-30 עסקאות. הקרנות הוקמו במטרה לאפשר למשקיעי IRA להשקיע בעסקאות אותן מובילה החברה, לרבות בנכסי Multifamily, בתי אבות, ומרכזים מסחריים בארה"ב. נכון למועד הדוח, היקף המצרפי של שתי הקרנות הינו כ-28.4 מיליון דולר. החברה לא גובה עמלות ברמת הקרן. עמלות, דמי ניהול ודמי הצלחה, נגבים ברמת העסקה כמקובל בעסקאות אותן מובילה החברה.

##### קרן Co-Investments להשקעה בספרד 2.4.6.3

קרן Co-Investments להשקעות נדל"ן בספרד, שהוקמה בשיתוף פעולה עם שותף מקומי של החברה. השקעות הקרן הן בנכסי מגורים בערים מרכזיות כגון ברצלונה, מדריד ואיזורים נוספים בקרבת ערים אלו, בדגש על הזדמנויות השבחה של הנכסים. נכון למועד הדוח, היקף הקרן הינו 8.325 מיליון אירו. לפרטים נוספים אודות פעילות הקרן להשקעות נדל"ן בספרד ראו סעיף 8.6 להלן.

##### Buligo Diversified Fund IV 2.4.6.4

בדצמבר 2022, הקימה החברה קרן להשקעות בארה"ב, המאוגדת כשותפות מוגבלת על פי דיני מדינת דלאוור בארה"ב. הקרן מאפשרת למשקיעים (לרבות משקיעי IRA) להשקיע באמצעות השקעה בודדת במספר פרויקטים אותם מובילה החברה בארה"ב (לבדה או יחד עם שותפים מקומיים). הקרן עתידה להשקיע בעסקאות רכישה וייזום בסקטורים השונים בהם פועלת החברה, לצד שותפים מוגבלים (LP's) נוספים, וזאת עד לסך של כ-30% מההון העצמי בעסקה בודדת (Co-Investment Fund). תקופת ההשקעה של הקרן התחילה במועד הסגירה הראשונה של הקרן, 1 במארס 2023, ותימשך 18 חודשים לאחר הסגירה הסופית של הקרן. משך חיי הקרן יהיה לתקופה של עד 6 שנים לאחר הסגירה הסופית, ועד 2 הארכות של שנה כל אחת. בעלת המניות בשותף הכללי (GP) של הקרן תהיה חברה בת של החברה. מסמכי הקרן יכללו הוראות מקובלות בעסקאות מסוג זה, לרבות בדבר מדיניות ההשקעה של הקרן.

החברה אינה צפויה לגבות עמלות, דמי ניהול ודמי הצלחה ברמת הקרן (פרט לעמלה אדמיניסטרטיבית), אלא ברמת העסקאות בלבד, וזאת בהתאם לשיעורים ולסכומים המקובלים בעסקאות ובפרויקטים אותן מובילה החברה. עד מועד אישור הדוח השקיעה החברה עבור הקרן בארבע השקעות בהובלת החברה בארה"ב (Warehouse Investments). עם הקמת הקרן העבירה החברה את ההשקעות לקרן בתמורה לסכום ההשקעה בתוספת ריבית שנתית בשיעור 5%.

החברה בוחנת מעת לעת אפשרות להקים קרנות השקעה נוספות להשקעה בפרויקטים בהתחשב בסקטורים השונים, גיאוגרפיות שונות וסוג העסקאות (נכסים מניבים לעומת ייזום).

**הערכת החברה בקשר לאפשרות הקמת קרנות השקעה נוספות מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדוח, הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב השוקים בהם פועלת החברה ובגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי ההערכות לעיל אכן יתממשו והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 27 לחלק זה.**

## 2.5 הסדר תיחום פעילות

ה"ה איתי גורן, אילן תמיר ואיל שלימק (בסעיף זה "בעלי השליטה") התחייבו בהסדר תיחום פעילות לפעול כדלקמן:

החל מיום 31 באוגוסט 2021 (פרסום תשקיף החברה) וכל עוד הם בעלי השליטה בחברה, אם לחברה יש יתרות מזומנים פנויות בגובה ההשקעה הנדרשת בהון העצמי לרכישת נכסים חדשים, בעלי השליטה לא ירכשו ולא ישקיעו בנכסי נדל"ן מניב בארה"ב בשווי העולה על 10 מיליון דולר, מבלי לתת לחברה זכות סירוב ראשונה להוביל השקעה בנכס החדש, כמפורט להלן.

בכל מקרה בו יוצע לבעלי השליטה נכס חדש, הם יפנו לחברה בהצעה כי היא תוביל השקעה בנכס החדש (להלן: "ההצעה"). ההצעה תופנה ראשית לדירקטוריון, אשר יידרש לתת את החלטתו ביחס להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה. החלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה בלבד. לא אישר הדירקטוריון את קבלת ההצעה, ובעלי השליטה יבקשו לבצע את ההשקעה בעצמם, תובא החלטה בדבר דחיית ההצעה לאישור בוועדת הביקורת, אשר החלטתה על דחיית ההצעה תהיה סופית. היה וועדת הביקורת לא תסכים לדחיית ההצעה, ההצעה תועבר לדיון נוסף של הדירקטוריון, אשר יהיה רשאי לאשר או לדחות את קבלת ההצעה. בכל מקרה של העדר הענות מצד החברה להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה, תחשב ההצעה כאילו נדחתה, ובמקרה של דחיית ההצעה (על ידי ועדת הביקורת) או העדר היענות, יהיו בעלי השליטה (בין במישרין ובין בעקיפין) רשאים לקבל את ההצעה. בנוסף, גם במקרה בו על אף הענות החברה להצעה, לא ישתכלל (מסיבות שאינן תלויות בבעלי השליטה) הסכם להשקעה בפרויקט החדש ו/או לרכישת הפרויקט החדש על ידי החברה, יהיו רשאים בעלי השליטה (בין במישרין ובין בעקיפין) לבצע את ההשקעה ו/או הרכישה בכפוף למנגנון זכות הסירוב המתואר בסעיף זה לעיל. החברה תפרסם דיווח מיידי בדבר החלטות ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאחר כל החלטה בעניין תיחום הפעילות. התחייבות בעלי השליטה לתחום את פעילותם במסגרת החלטת המסגרת לעיל ומתן זכות סירוב ראשונה לחברה יינתנו ללא תמורה.

## 3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

להלן פירוט בדבר השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניות החברה שנעשו על ידי בעלי עניין בחברה בשנתיים האחרונות:



1. בשנתיים האחרונות ונכון למועד אישור הדוח, לא בוצעו כל השקעות בהון החברה למעט כמפורט בסעיף 3.2.3 לתשקיף הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה בו פורטה הקצאת המניות לבעלי מניות בחברה שבוצעה בעקבות הסכם מייסדים שבוטל ולאחר פיצול והגדלה של הון המניות של החברה.

2. למיטב ידיעת החברה בתקופה האמורה לא בוצעו עסקאות מהותיות בניירות הערך של החברה על ידי בעלי עניין מחוץ לבורסה, למעט כדלקמן:

מועד העסקה	פעולה	מבצע הפעולה	כמות מניות	פרטים נוספים
1.9.2022	מכירה לבורסה מחוץ	גיא בן-דרור	300,000	ר' דיווח מיידי מיום 1.9.2022, אסמכתא 2022-01-112792, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה
2.5.2022	מכירה לבורסה מחוץ	אורי צרור	39,000	ר' דיווח מיידי מיום 2.5.2022, אסמכתא 2022-01-053890, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה
25.4.2022	מכירה לבורסה מחוץ	אורי צרור	112,000	ר' דיווח מיידי מיום 25.4.2022, אסמכתא 2022-01-050887, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה
25.4.2022	רכישה לבורסה מחוץ	איל שלימק	112,000	ר' דיווח מיידי מיום 25.4.2022, אסמכתא 2022-01-050887, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה

#### 4. חלוקת דיבידנדים

##### 4.1 חלוקת דיבידנדים על ידי החברה בשנים 2021 ו-2022

מועד החלטת הדירקטוריון על חלוקת הדיבידנד	סכום הדיבידנד	מועד חלוקת הדיבידנד
10 בדצמבר 2019	15,000,000 ₪	3,200,000 ₪ פברואר 2021 3,300,000 ₪ אוגוסט 2021 (8.5 מליון ₪ חולקו בשנים 2019 ו-2020)
3 בנובמבר 2022	4,000,000 דולר	22 בנובמבר 2022

##### 4.2 יתרת עודפים לחלוקה

נכון למועד הדוח, יתרת העודפים לחלוקה לפי סעיף 302 לחוק החברות הינה כ-34,392 אלפי דולר ארה"ב.

##### 4.3 מגבלות על חלוקת דיבידנד

לא קיימות מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת החברה לחלק דיבידנד ולמועד הדוח לא קיימות מגבלות כאמור העשויות להשפיע על יכולת החברה לחלק דיבידנד בעתיד.

##### 4.4 מדיניות חלוקת דיבידנדים

בחברה לא קיימת מדיניות חלוקת דיבידנדים.

## פרק שני – מידע אחר

### 5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן מידע כספי אודות תחום הפעילות של החברה מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2022 (באלפי דולר):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטרים
2020	2021	2022	
7,815	12,877	23,044	הכנסות מעמלות
1,686	15,469	17,953	הכנסות מדמי הצלחה
397	716	504	חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
217	842	1,150	הכנסות מימון
182	323	41	הכנסות אחרות
<b>10,297</b>	<b>30,227</b>	<b>42,692</b>	<b>סך כל ההכנסות, נטו</b>
2,866	5,189	7,613	הוצאות הנהלה וכלליות
449	1,498	1,470	הוצאות מכירה
503	156	4,827	הוצאות מימון
-	4,274	2,271	הוצאות אחרות
<b>3,818</b>	<b>11,117</b>	<b>16,181</b>	<b>סך כל ההוצאות</b>
<b>6,479</b>	<b>19,110</b>	<b>26,511</b>	<b>רווח לפני מס</b>
1,504	5,481	7,422	מיסים על הכנסה
<b>4,975</b>	<b>13,629</b>	<b>19,089</b>	<b>סה"כ רווח כולל</b>

למידע כספי נוסף, ראו את הדוחות הכספיים לשנת 2022 המצורפים בחלק ג' לדוח זה. להסברים אודות התפתחויות שחלו בנתונים המופיעים בטבלה לעיל ולניתוח תוצאות תחומי הפעילות, ראו הסברי הדירקטוריון על מצב ענייני החברה נכון למועד הדוח, בחלק ב' לדוח.

### 6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה בכללותה

#### 6.1 כללי

להלן מגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של החברה, שיש להן או שצפויה להיות להן השפעה מהותית על החברה, וההשלכות בגינן:

#### 6.2 מצב חירום בריאותי - השפעת נגיף הקורונה על פעילות החברה

נכון למועד אישור הדוח, הוסרו מרבית המגבלות שאומצו על ידי ממשלת ארה"ב בעקבות התפשטות נגיף הקורונה, והחברה חזרה לפעילות מלאה של רכישות ומכירות ועמדה ביעדים הפיננסיים שהציבה לעצמה בשנת 2022.

#### 6.3 מצב השווקים העיקריים בהם פועלת החברה

##### ארה"ב – עדכון מקרו כלכלי

המגמות המאקרו-כלכליות בשנתיים האחרונות הובילו לשיעור האינפלציה הגבוה ביותר בארבעת העשורים האחרונים, כאשר השיעור הגבוה ביותר (9.1% בחישוב שנתי) נרשם בחודש יוני 2022, ומאז נמצא במגמת ירידה. שיעור האינפלציה על בסיס שנתי בינואר 2023 עמד על 6.4%, גבוה משמעותית מהיעד של הבנק הפדרלי בארה"ב שעומד על 2.0% בחישוב שנתי (The Federal Reserve)<sup>18</sup>. במטרה להוריד את שיעור האינפלציה אל היעד, נוהג הבנק הפדרלי במדיניות של העלאות ריבית. בתחילת חודש פברואר 2023 העלה הבנק הפדרלי את שיעור

הריבית לטווח שבין 4.50% ל-4.75%, זאת בהשוואה לשיעור ריבית אפקטיבי של 0.00% בתחילת שנת 2022.<sup>19</sup>

שיעור האבטלה בארה"ב, נכון לחודש ינואר 2023, עמד על 3.4%. שיעור האבטלה נמוך מאד בהשוואה היסטורית, ונמוך משיעור האבטלה טרם מגפת הקורונה<sup>20</sup>. ככל ושיעור האבטלה ישאר נמוך ושיעור האינפלציה ישמר גבוה, צפוי כי יימשכו העלאות הריבית מצד הבנק הפדרלי.

התוצר המקומי הגולמי הריאלי (תמ"ג) בארה"ב עלה בקצב שנתי של 2.7% ברבעון הרביעי של 2022, לאחר עלייה של 3.2% ברבעון השלישי<sup>21</sup>. עם זאת, לפי הערכות מסוימות, קיים סיכוי שכלכלת ארה"ב תיכנס למיתון במהלך שנת 2023, וזאת לאור העלאות הריבית האגרסיביות מצד הבנק הפדרלי, סימני האטה כלכלית כלל עולמית, וירידה במדד אמון הצרכנים בארה"ב. ירידה מהירה באינפלציה עשויה לסייע לארה"ב להימנע ממיתון, אך הבנק הפדרלי הצהיר כי הוא מעדיף להחמיץ, מאשר להחליש את המדיניות המוניטרית המגבילה שלו, מה שתומך בהנחה למיתון קל במהלך שנת 2023.<sup>22</sup>

#### שיעור האינפלציה בארצות הברית

כפי שצוין מעלה, כלכלות העולם, וכלכלת ארה"ב בפרט, נתונים ללחצים אינפלציוניים אשר הלכו והתגברו במהלך שנת 2022. עלייה חדה בשיעור האינפלציה עלולה להקטין את רווחי החברה בשל התייקרות בעלויות תפעול הנכסים, התייקרות חומרי גלם לבנייה, ושחיקה בכוח הקנייה של ציבור השוכרים. למחירי השכירות ושווי הנכסים מתאם חיובי עם שיעור האינפלציה, ובשל כך באופן כללי השקעה בנדל"ן נחשבת כגידור בפני אינפלציה<sup>23</sup>. יצוין כי רוב הנכסים (כ-75%) המוחזקים על ידי שותפויות בניהול החברה הם בעלי חוזי שכירות המתעדכנים באופן שנתי (למשל, שכירות בנכסי Multifamily ובתי אבות).

#### שיעור האבטלה בארצות הברית

שוק העבודה בארה"ב נפגע בצורה משמעותית כתוצאה ממגפת הקורונה כאשר תוך זמן קצר נגרעו מהמשק האמריקאי כ-22 מיליון משרות ושיעור האבטלה עלה ל-14.7%. מאז, רשם שוק העבודה התאוששות וכאמור, נכון לנתוני ינואר 2023, שיעור האבטלה בארה"ב עומד על 3.4%, זאת בהשוואה לשיעור אבטלה של 3.5% בחודש פברואר 2020 טרום משבר הקורונה<sup>20</sup>.

#### שוק הנדל"ן בארצות הברית

שוק הנדל"ן בארה"ב הוא הנזיל והמשוכלל ביותר בעולם. היקף ההשקעות בנדל"ן בארה"ב ירד ב-63% ברבעון הרביעי של 2022 ל-128 מיליארד דולר, בהשוואה לרבעון הרביעי של 2021. במהלך השנה, היקף ההשקעות ירד ב-17% ל-671 מיליארד דולר מרמת השיא של שנת 2021, עם זאת, היקף ההשקעות במהלך שנת 2022 היה השני בגובהו בהיסטוריה<sup>24</sup>. סביבת ריבית עולה מכבידה על תנאי המימון לנדל"ן, אולם עשויה לייצר הזדמנויות השקעה עקב מצוקת לווים.

סקטור מקבצי הדיור (Multifamily), היה לסקטור ההשקעה המועדף על ידי משקיעי נדל"ן בארה"ב בעוד סקטור התעשייה והלוגיסטיקה היה הסקטור השני המועדף ביותר<sup>24</sup>. סקטור ה-Multifamily נחשב כעמיד יותר בפני תקופות כלכליות מאתגרות וזאת בהינתן שיעורי תפוסה גבוהים ונתוני בסיס תומכים – תקופות שכירות קצרות יותר נחשבות מטיבות יותר להתמודדות עם אינפלציה, בנוסף, עלויות המימון לרכישת בית גבוהות משמעותית בהשוואה לשנים קודמות, ובהתאם, אנשים צפויים להישאר בשכירות למשך זמן ארוך יותר.

[Federal Open Market Committee](#) 19

[U.S. Bureau of Labor Statistics](#) 20

[U.S. Bureau of Economic Analysis](#) 21

[CoStar Group 2023 Global Predictions](#) 22

ראו: [Goetzmann, William N. and Valaitis, Eduardas, Simulating Real Estate in the Investment Portfolio: Model Uncertainty and Inflation Hedging \(March 8, 2006\). Yale ICF Working Paper No. 06-04](#) 23

[CBRE U.S. Capital Markets | Q4 2022](#) 24

עליית עלות החוב הובילה לחוסר איזון בשוק הנדל"ן ולתמחור מחדש של נכסים בחציון השני של שנת 2022 ובתחילת 2023. עם התבהרות התחזיות לגבי המשך העלאות הריבית מצד הבנק הפדרלי, משקיעים יתמודדו עם פחות חוסר ודאות בעת הערכת שווי נכסים וחיתום עסקאות, דבר הצפוי להוביל לעלייה בפעילות ההשקעה. יצוין כי עדיין ישנה אלוקצייה מוגברת מצד משקיעים לסקטור הנדל"ן, כתוצאה מכך צפוי כי הפעילות במהלך השנה תתגבר ככל שחוסר הודאות יירד. השוק בכללותו לא צפוי לחוות מצוקה ניכרת. עם זאת, ב-2023 צפויה מצוקה מסוימת בחלק מהסקטורים, כגון משרדים. הצפי הוא כי הון פרטי ימשיך להיות מושקע בהיקפים גדולים שכן משקיעים פרטיים חולשים על נתח גדול יותר מגיוס הכספים הכולל באמצעות REIT לא סחירים, עסקאות סינדיקציה, פלטפורמות Private Equity, ועוד<sup>25</sup>.

לרוב, לשווי נכסי נדל"ן מתאם שלילי לשיעור הריבית. לאור עליית הריבית החדה בחודשים האחרונים, עלות החוב בכל סוגי הנכסים עלתה בצורה דרמטית. במקרים מסוימים, עסקאות מבוצעות במינוף שלילי (Negative Leverage). כלומר, עסקה בה שיעור הריבית גבוה מהתשואה המתקבלת על ידי חלוקת הרווח התפעולי (NOI – Net Operating Income) ומחיר הרכישה. מצב זה מפעיל לחץ כלפי מעלה על שיעורי ההיוון בהם מתבצעות עסקאות ועל כן יתכן כי שוויים של נכסי נדל"ן ירדו ככל ומגמה זו תימשך.

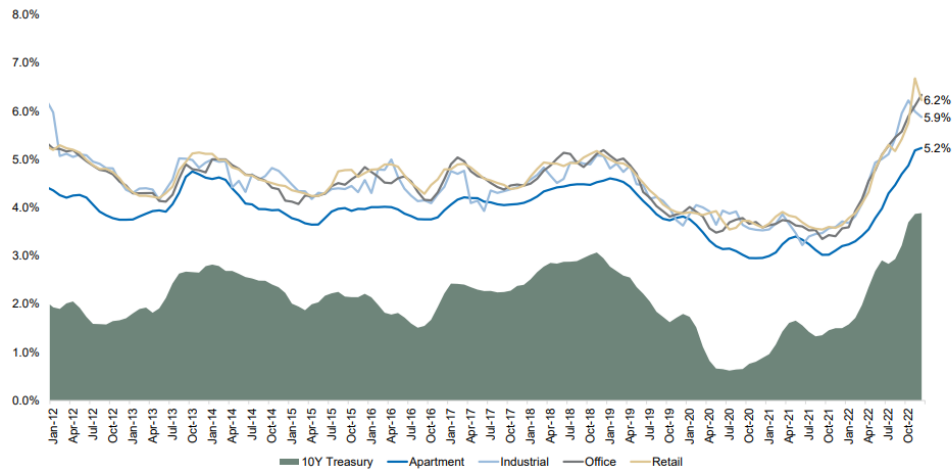
מנגד, תקופות אינפלציה מתאפיינות בהעלאת דמי שכירות (יצוין כי דמי השכירות מהווים חלק ניכר ממדד המחירים לצרכן). עליה כאמור תתמוך בהעלאת ה-NOI שממתנת את הירידה בשווי הנכס שנגרצת בשל עלויות המימון הגבוהות.

#### האשראי לענף הבינוי והנדל"ן בארה"ב

העלאות הריבית משפיעות על תנאי המימון בשוק הנדל"ן. מלווים שונים החלו להנהיג מדיניות שמרנית יותר, הכוללת התניות פיננסיות מסוימות, ושיעורי מינוף נמוכים יותר. עם זאת, להערכת החברה, לווים ופרויקטים אשר עומדים בתנאי הסף של המלווים השונים יוכלו להמשיך ולקבל מימון בדרכים קונבנציונליות. על מנת לצמצם את הסיכון הגלום בהסדרי מימון הכוללים ריבית משתנה, במקרים מסוימים יכול הלווה לבצע גידור מפני עליית שיעור ריבית הבסיס מעל שיעור מסוים (Rate Cap Arrangement). הסדרים מסוג זה בדרך כלל נרכשים מראש בעבור תשלום פרמיה וניתנים לסיום ללא עלות על ידי הרוכש. מלווים בריבית משתנה עשויים לדרוש רכישה של הסדרים כאמור כתנאי לסגירת הלוואה. עלייה בשיעורי הריביות עשויה להשפיע על שווי הנכסים ולהקטין את רווחי החברה בשל תקבולי דמי הצלחה עתידיים נמוכים יותר.

הגרף מטה משקף את הקשר בין העלאות הריבית על עלויות המימון לנדל"ן בארה"ב באמצעות המגמות בשיעורי ריבית קבועה ממוצעת בסקטורים שונים ותשואת האג"ח ל-10 שנים של ממשלת ארה"ב.

Average Interest Rate on Fixed Rate CRE Originations



Source: Real Capital Analytics, Newmark Research

#### 6.4 התחרות בשוק

תחום הנדל"ן להשקעה בו פעילה החברה מאופיין בתחרותיות רבה. בתחום זה פועלים גופים רבים, מקומיים וזרים, העוסקים בייזום, הקמה, השבחה, השכרה ומכירה של שטחי נדל"ן מניב, החל מחברות גדולות, ותיקות ומובילות, המחזיקות נכסים בהיקפים גדולים ועד יזמים קטנים ומקומיים הפועלים בתחום ובאזורים גיאוגרפיים מסוימים או המעורבים בפרויקט בודד. בשנים האחרונות, משקיעים מוסדיים ברחבי העולם מגדילים אלוקצייה לתחום הנדל"ן, ובנוסף יותר משקיעים פרטיים משקיעים בנדל"ן ישירות או באמצעות מנהלים ו/או קרנות השקעה.

בשלב איתור השוכרים תנאי התחרות בתחום מתמקדים, בין היתר, בפרמטרים הבאים: שכר הדירה המבוקש, איכות הנכס, מיקום הנכס, איכות הבנייה, דרכי הגישה אליו, רמת השירות, המוניטין ועוד. כמו-כן, קיימת תחרות גם בשלבים מקדמיים יותר, כגון בשלב איתור מקרקעין חדשים או נכסים קיימים למטרות ייזום, פיתוח, הקמה, השכרה ו/או מכירה של שטחי הנדל"ן.

בנוסף, התחרות בתחום מושפעת מרכישות של נדל"ן להשקעה או פורטפוליו של נכסים כאמור על-ידי קרנות נדל"ן וגופים אחרים כגון קרנות פנסיה, קרנות השקעה, חברות ביטוח וכדומה.

#### התפתחויות רגולטוריות

פעילות החברה כפופה לדיני מדינת ישראל ודיני ארה"ב (לרבות דינים מדינתיים ודינים פדרליים) ולדיני המדינות בהן היא פועלת ו/או תפעל בעתיד. לפרטים נוספים אודות החקיקה ראו סעיף 16 להלן.

#### שינויים בשערי מטבע

לשינויים בשערי מטבע וההשפעה על פעילותה החברה ראו סעיף 27.2.3 להלן.

בתקופת הדוח חל מהלך של פיחות השקל אל מול הדולר, חלק מהפיחות משקף את התחזקות הדולר אל מול רוב המטבעות בעולם. בתחילת שנת 2022 שער החליפין שקל / דולר היה כ-3.1 ש"ח ונכון למועד הדוח שער החליפין היה כ-3.5 ש"ח לדולר אחד. למועד אישור הדוח שער החליפין עומד על כ-3.6 ש"ח לדולר אחד.

יצוין כי מטבע הפעילות של החברה הינו דולר ולכן הכנסותיה אינן מושפעות משינויים בשערי החליפין. החשיפה של החברה לשינויים בשערי החליפין נוצרת בגין הוצאות שוטפות בש"ח (משכורות, דמי שכירות, הוצאות הנהלה וכדומה) וכן בגין יתרות שקליות.

## פרק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

### 7. מידע כללי על תחום הפעילות – נדל"ן להשקעה בארה"ב

מרבית ההשקעות אשר מנהלת החברה מבוצעות באמצעות השקעה בשותפויות מוגבלות אשר מטרתן השקעה בנדל"ן, אשר פעילותן מוסדרת באמצעות הסכם שותפות הנחתם בין השותף הכללי של כל שותפות ובין השותפים המוגבלים המשקיעים בשותפויות אלו ("פידר"). במרבית העסקאות, החברה, לרבות באמצעות חברות הקבוצה תושבות ארה"ב, משמשת כשותף הכללי בפידר וכן יש לה חלק בשותף הכללי, לרוב ביחד עם שותף (עסקי) מקומי של השותפות המוגבלת שבה משקיע הפידר. בנוסף, החל מחודש אוקטובר 2021, החברה נוהגת להשקיע כשותף מוגבל בעסקאות אותן מובילה החברה כ-5% מסך ההון העצמי בעסקה.

### 7.1 שותפות מוגבלת בנדל"ן (Limited Partnership - LP)

שותפות מוגבלת היא ישות משפטית שמוקמת לצורך ביצוע השקעה של מספר שותפים.

לכל שותפות מוגבלת ישנו שותף כללי האחראי על ניהולה והשותפים המוגבלים אינם מנהלים את השותפות. נכסי מקרקעין הנרכשים על ידי השותפות נרשמים על שם השותפות או ישות משפטית נוספת בשליטתה וכל אחד מהשותפים המוגבלים זכאי באופן יחסי לחלקו בהכנסות, לחלוקות (ככל שתהיינה), ונושא בהפסדים מבלי לשאת באחריות משפטית והונית מעבר להשקעתו בשותפות המוגבלת ולרווחים שקיבל ממנה (ככל שקיבל). בחלק ניכר מהמקרים הנכסים נרכשים על ידי ישות המאוגדת כ-LLC הנמצאת בבעלות מלאה של השותפות הרלוונטית.

### 7.2 שותפים מוגבלים (LPs)

השותפים המוגבלים בשותפות מוגבלת הם משקיעים הפאסיביים אשר משקיעים הון בשותפות. לרוב, לשותפים המוגבלים אין מעורבות בפעילות היומיומית של ההשקעה. לשותפים מוגבלים עשויות להיות זכויות הצבעה מסוימות על בסיס הסכם השותפות, בדרך כלל בקשר עם החלטות מהותיות כגון שינוי ההסכם.

### 7.3 שותף כללי (GP)

השותף הכללי אחראי על הקמת השותפות, טיפול בעסקה, השגת המימון ועל ניהול ההשקעה. הכנסות השותפים הכללים מורכבות בין היתר מעמלות שנגבות מהשותפות. העמלות הנפוצות שמקבל שותף כללי הן: עמלת עסקה, עמלת ייזום, דמי ניהול, עמלת מימון מחדש, עמלת ערבות, דמי ניהול בנייה ועוד. העמלות משתנות לפי סוגי העסקאות, וגובה העמלות תלוי ברמת העבודה והסיכון שלוקח על עצמו השותף הכללי. בנוסף, לשותף הכללי זכות ל'דמי הצלחה', המעניקה לו עדיפות בחלוקת כספים לאחר החזר השקעת השותפים המוגבלים ובתוספת תשואה שנתית מועדפת נצברת, והכל בכפוף להסכם השותפות.

להלן מספר דוגמאות של מצבים בהן ניתן להעביר את ה-GP מתפקידו בעסקאות להן שותפה החברה –

(א) השותף הכללי פועל בקשר עם הנכס או ההכנסות הנובעות ממנו באופן העולה כדי רשלנות רבתי, הונאה, ניהול כושל (Gross mismanagement) או נותן מצג שאינו נכון באופן מהותי; (ב) השותף הכללי עושה שימוש לא ראוי במכוון (או גורם לכך שיעשה שימוש בלתי ראוי) בכספים הנובעים מהנכס; (ג) השותף הכללי הציג מצג שאינו נכון מהותית למלווים של השותפות או של חברה בת שלה; (ד) השותף הכללי נעשה חדל פירעון (ראו הגדרת Bankruptcy בהסכם השותפות); (ה) השותף הכללי גרם בכוונה להרס של הנכס או כל חלק ממנו; (ו) השותף הכללי הורשע במעשה פלילי; (ז) פירוק השותף הכללי.

כאמור לעיל, אף על פי שישנן עסקאות אותן החברה מובילה לבד ואחראית על כל שלבי העסקה עד למימושן, רוב העסקאות נעשות לצד שותפים מקומיים מתמחים. שותפויות החברה עם

שותפים מקומיים אמריקאים (JV Partners, CO-GPs) מאפשרות לחברה גיוון סקטוריאלי וגיאוגרפי וכן השתתפות בעסקאות ייזום ופיתוח בסקטורים בהם היא פעילה.

חלוקת התפקידים בין החברה (במישרין או דרך תאגידי בת) לשותפים המקומיים: <sup>26</sup>

מציאת העסקאות – הן השותף והן החברה מאתרות עסקאות בשווקים הרלוונטיים. מעל 50% מהעסקאות מאותרות על-ידי השותפים;

בדיקה פיננסית של עסקה / חיתום – נעשות הן על-ידי השותף והן על-ידי החברה; חתימה על הסכם – השותף לרוב ינהל מו"מ עם המוכר. החברה מעורבת במו"מ ומאשרת את התנאים;

מקדמה על חשבון הרכישה – החברה והשותף יתחלקו בתשלום המקדמה ובכל הוצאות העסקה עד למועד הסגירה;

בדיקת נאותות – הדוחות הרלבנטיים יוזמנו על ידי השותף וכשיתקבלו יבדקו על-ידי השותף והממצאים יועברו לחברה;

גיוס הון עצמי – בממוצע, ההון העצמי המגויס ממשקיעים פרטיים באמצעות החברה נע בין 75% ל-80% מסך ההון העצמי בעסקה, והשותף ישקיע/יגייס את היתרה;

סגירת מימון – השותף יעבוד מול ברוקר משכנתאות והשותף והחברה יחליטו יחד על המימון המיטבי מתוך האפשרויות הקיימות, לרבות סוגי הערבויות בעסקה.

בעסקאות אותן החברה מנהלת לבד כשותף הכללי בעסקה (GP) כלל השלבים המתוארים מעלה יבוצעו על ידי החברה, או באמצעות נותני שירות חיצוניים.

#### 7.4 לאחר הרכישה:

בעסקאות בהן החברה פועלת ביחד עם שותף מקומי, השותף המקומי לרוב ינהל קשר רציף ויוזימי מול חברת הניהול וזאת במסגרת הניהול השוטף של הנכס, ניהול ההלוואה וכו'. החברה והשותף המקומי יקיימו שיחות תקופתיות בתדירות קבועה מול חברת הניהול של הנכס הרלוונטי במסגרת פיקוח על חברת הניהול ויודוא יישום התכנית העסקית; החברה אחראית על הדיווחים השוטפים למשקיעים (LPs), וחלוקת כספים; ביקורים תקופתיים בנכסים נעשים על ידי החברה והשותף המקומי; החברה והשותף המקומי מחליטים יחד על מכירת הנכס; לרוב השותף המקומי מנהל את תהליך המכירה ונמצא בקשר רציף עם הברוקר שנבחר. במצבים בהם החברה מנהלת את ההשקעה ללא שותף מקומי, היא אחראית לבדה לכל התהליכים המתוארים לעיל.

#### 7.5 העמלות הנגבות עבור ניהול ההשקעה

החברה משמשת כשותפה בשותף הכללי (GP) המנהל את ההשקעה, ולעיתים כשותף מוגבל בעל זכויות מסוימות.

##### להלן העמלות אותן גובה החברה עבור תפקידה בניהול הנכס:

יובהר כי במרבית המקרים בהם החברה משקיעה לצד שותף מקומי היא זכאית לכ-50% מהעמלות המפורטות מטה, למעט אם צוין אחרת ביחס לסוג עמלה מסוים כמפורט בסעיף זה להלן.

##### 7.5.1 דמי ניהול השקעה (Asset Management fee)

שכר שנתי שוטף המשולם לשותף הכללי בתמורה לפיקוח על פעילות הנכס ויישום התוכנית העסקית – עמלה זו מתקבלת בגין שירותים שוטפים של ה-GP הכוללים, בין היתר: פיקוח על התנהלות העסקאות, פיקוח על חברת ניהול הנכס (Property Management Company אשר לרוב הינה צד ג'), בדיקת תקציב מול ביצוע על בסיס חודשי, קבלת החלטות שוטפות (שאינן ניהול יומיומי) לגבי הנכס (כדוגמת השקעות ה-

<sup>26</sup> החברה והשותף חבים בחבויות המשפטיות ביחד ולחוד

Value Add וכו'), דיווחים רבעוניים למשקיעים, ביצוע טכני של חלוקות למשקיעים ו/או קריאה לכסף במידת הצורך, הכנת דיווח מס (K1) למשקיעים וכו'. השותף הכללי גובה עמלה שנתית בגובה של כ-1% מההון העצמי בעסקה, כדמי ניהול השקעה. חלק החברה הינו לרוב 27.50% לפרטים אודות דמי ניהול השקעה שנתיים להם זכאית החברה בנכסים, ראו סעיף 8.1 להלן.

#### 7.5.2 עמלה אדמיניסטרטיבית (Administration Fee)

תגמול על ניהול אדמיניסטרטיבי של השותפויות בגובה 7,500-10,000 דולר לשנה מכל שותפות.

#### 7.5.3 עמלת עסקה (Transaction Fee)

עמלה עבור ניהול וארגון העסקה - איתור העסקה (החברה והשותף המקומי בוחנים עסקאות רבות בטרם עסקה מבשילה), משא ומתן על העסקה, ארגון המשקיעים, ארגון המימון הבנקאי וכו'. השותף הכללי גובה כ-2% מעלות הנכס (עסקה מניבה) או מעלות העסקה (עסקת ייזום).<sup>27</sup> העמלה נגבית ומשולמת במועד סגירת העסקה. חלק החברה הינו לרוב 29.50%.

#### 7.5.4 עמלת ייזום (Development Fee)

עמלה המשולמת ליזום בגין ייזום פרויקט פיתוח - לרוב, החברה (ביחד עם שותף מקומי) תחתום על הסכם אופציה על קרקע (או תרכוש קרקע) ותתחיל בהליכי תכנון (שינוי ייעוד קרקע, תכנון וכד'). בדרך כלל הליך זה נמשך 1-3 שנים. יובהר כי החברה והשותף המקומי נושאים בעלויות הכרוכות בהליך רכישת הקרקע ובכלל זה הבדיקות המקדימות (Due Diligence וכו'). עסקאות ייזום הינן עסקאות שבהן עמלה זו נגבית בגין מאמצי הייזום ונשיאת הסיכון הגלום בשלב זה (Pre-Development Phase). השותף הכללי גובה לרוב כ-3% מעלות העסקה. העמלה נגבית ומשולמת עם השלמת גיוס ההון העצמי מהמשקיעים (LPs). חלק החברה הינו לרוב 30.50%.

#### 7.5.5 עמלת ערבות הלוואה (Loan Guarantee fee)

עמלה המשולמת במקרים בהם החברה והשותף המקומי מספקים ערבות פיננסית לבנק המלווה על גובה ההלוואה או חלק ממנה. העמלה הינה בגובה של כ-1% מגובה החוב. העמלה נגבית ומשולמת עם השלמת גיוס ההון העצמי מהמשקיעים (LPs). חלק החברה הינו לרוב 50%.

#### 7.5.6 דמי הצלחה (Carried Interest) Promote

זכות הונית של השותף הכללי לחלוקות מהכנסות השותפות לאחר חלוקות לשותפים המוגבלים שמשקפות IRR המוגדר בהסכם השותפות וזאת על-פי מפל תשלומים טיפוסי של תשואה מועדפת שנתית (Preferred Return), לרוב, בשיעור של 7-10% לשותפים המוגבלים וחלוקת הרווחים העודפים בהתאם לחלוקה המוסדרת בהסכם השותפות הרלוונטי. בעסקאות מניבות והשבחה, בדרך כלל נהנה השותף הכללי מדמי הצלחה בשיעור של 25% מהרווחים העודפים. בעסקאות פיתוח בדרך כלל נהנה

<sup>27</sup> למעט בעסקאות ייזום של נכסי Multifamily אשר בהן חלקה של החברה מדמי הניהול יהיה לכל הפחות 35%.

<sup>28</sup> בעבר היה השותף הכללי גובה בין 1.6% ל-2%, ונכון למועד אישור הדוח הגבייה היא קבועה ובסך של 2%.

<sup>29</sup> יצויין כי בעבר, במקרים בהם העסקה התבצעה ביחד עם Graycliff, החברה לא נהנתה מעמלות בגין הכסף המושקע על-ידי הבעלים של Graycliff לכן העמלה נגזרה מפחות מ-100% ההשקעה בעסקה. הסדר זה השתנה במעבר לחברה ציבורית והיום העמלות נגזרות מ-100% ההשקעה.

<sup>30</sup> בעסקאות הכוללות בנייה או שיפוץ של הנכס, השותף המקומי גובה בנוסף דמי ניהול בנייה (Construction Management Fee) ("דמי ניהול בנייה") באופן בלעדי והוא אחראי על פיקוח הבנייה. במידה ודמי ניהול הבנייה אינם עולים לסף המינימלי (250 אלף דולר לעסקאות קטנות ו-475 אלף דולר לעסקאות גדולות), "הסף המינימלי" (ההשלמה לסף המינימלי נגבית מתוך עמלת היזום הכוללת. לאחר ההשלמה, החברה והשותף מתחלקים ביתרת עמלת היזום באופן שווה (50%-50%). כפועל יוצא, בחלק מעסקאות הייזום מקבלת החברה בפועל בין 35-40% מתוך עמלת הייזום ולא באופן שווה.



השותף הכללי מדמי הצלחה של 30-35% מהרווחים העודפים. חלק החברה בדמי ההצלחה בעסקאות עם שותף נע בין 35-50%.

בגין עסקאות אותן הובילה החברה ומומשו עד למועד אישור דוח זה, דמי ההצלחה (Promote) שקיבלה החברה היו כ-13.5% מסך ההון המושקע, על בסיס ממוצע משוקלל. יצויין כי הנתון האמור מיוחס לעסקאות עבר שמומשו על-ידי החברה, הממוצע האמור גבוה משמעותית מהתוכנית העסקית של החברה בבואה להשקיע בנכסים חדשים.

להלן תרשים אשר מפרט את מבנה דמי הצלחה להם זכאית החברה במסגרת מימוש נכס:



## דמי הצלחה (Promote)

### דוגמא

- גיוס 10 מיליון דולר ממשקיעים לצורך רכישת נכס.
- הנכס מומש לאחר שנה בדיוק כאשר התזרים נטו מהמכירה הינו 11.8 מיליון דולר אשר מגלם IRR של 18%.

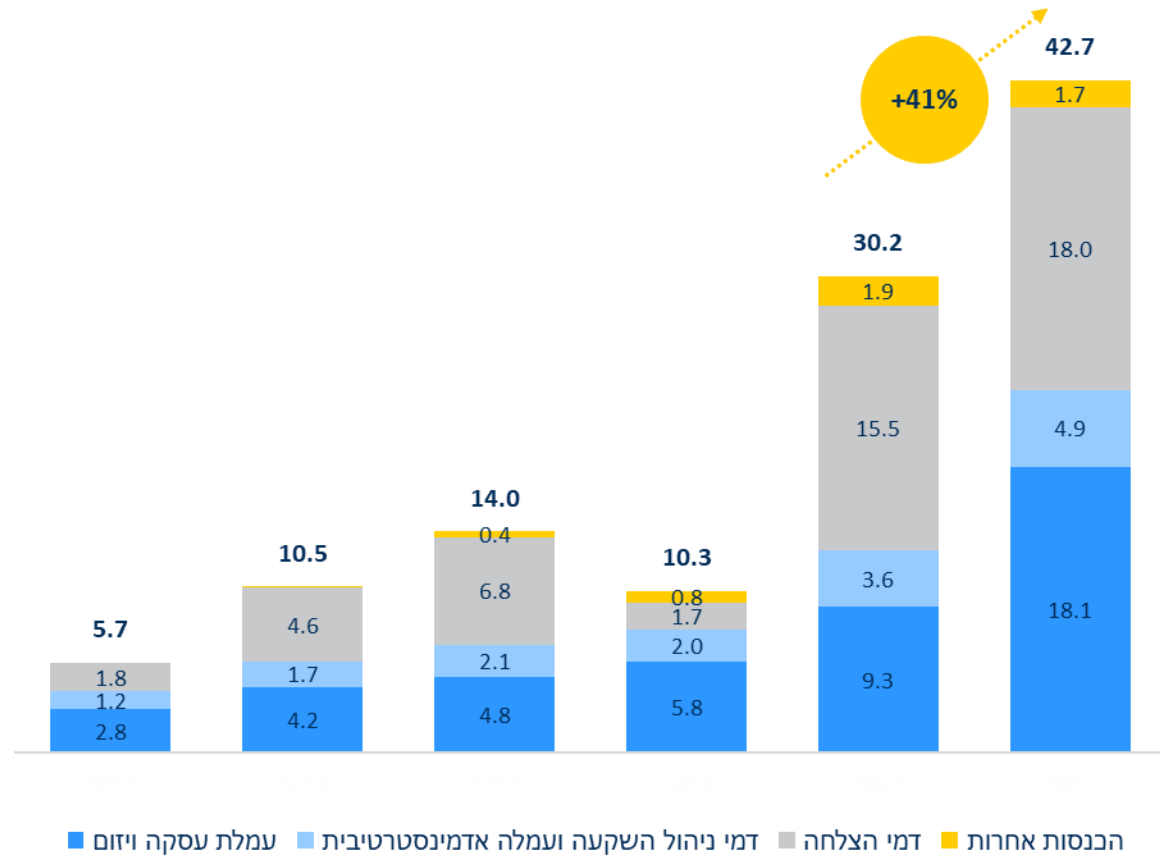
תנאי החלוקה	משקיע (LP)	GP
חלוקה 1: החזר הון למשקיע LP	100%	100%
חלוקה 2: עד תשואה מועדפת למשקיע LP (8%)	100%	100%
חלוקה 3: מעל 8% תשואה ל LP	75%	25%

סיכום עסקה	השקעה	מימוש	IRR
תזרים נטו עסקה	01/01/2020	31/12/2020	18%
תזרים LP	(10,000,000)	11,800,000	15.5%
תזרים GP	-	250,000	

### הערות

1. מבנה החלוקה אים זהה בכל העסקאות - ישנם עסקאות עם שתי מדרגות תשואה מועדפת כאשר מעליהן מתבצעת החלוקה הסופית ועסקאות אחרות עם מדרגת תשואה מועדפת אחת למשקיעים (נעל פי הדוגמא הב"ל).
2. מבנה חלוקה בעסקאות ייזום - בדרך כלל בהנה השותף הכללי מדמי הצלחה של 30-35% מהתזרים העודפים. חלק החברה בדמי ההצלחה בעסקאות עם שותף נע בין 35-50%.

(1) סך הכנסות לשנים 2017-2022  
(מיליוני דולר)



(1) ההכנסות המפורטות לשנת 2017 לקוחות מנתוני החברה ואינן מבוקרות.

## 8. הנכסים המנוהלים

## 8.1 מצבת ההשקעות בנכסים המנוהלים על-ידי החברה נכון למועד הדוח

מספר נכס	שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה : מניבה / ייזום	יחידות / ר"ר	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2022	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2021	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2022 (באלפי דולרים) (2)	נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2022, ונכשו בשנת 2022 (באלפי דולרים) (ביחס לנכסים בפיתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים בשנת 2022, ונכשו בשנת 2022 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (3)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות מזיגין או ערבויות (6) (7)
1	River Ridge Apartments	2015	Multifamily	North Carolina	Income Producing	252	99%	96%	38	2,899	-	7,690	29,235		
2	Providence Plaza	2015	Retail	Florida	Income Producing	80,567	99%	99%	18	573	-	1,825	5,300		
3	Autumn Ridge Apartments <sup>(8)</sup>	2016	Multifamily	Illinois	Income Producing	384	91%	91%	92	226	2,508	9,120	26,850	ניתנו לנכס הלוואות בגובה של כ-1,918 אלפי דולר	
4	West Side Plaza	2016	Retail	South Carolina	Income Producing	222,630	100%	99%	49	1,635	-	5,572	15,000		
5	The Meadows Apartments <sup>(9)</sup>	2016	Multifamily	North Carolina	Income Producing	392	98%	96%	48	3,943	-	10,945	42,750		
6	Harrison Park Apartments	2016	Multifamily	Ohio	Income Producing	108	100%	98%	43	1,406	-	5,077	20,200		
7	Waterleaf at Murrells Inlet	2016	Multifamily	South Carolina	Development	240	98%	91%	32	2,607	-	9,850	39,564	ל.ר. (עסקת ייזום)	
8	Tree Trail Village	2017	Retail	Georgia	Income Producing	99,238	95%	97%	30	1,006	-	3,206	9,956	9,000	
9	Manor Lake BridgeMill <sup>(10)</sup>	2017	Senior Housing	Georgia	Development	82	63%	87%	29	294	1,272	4,679	11,731	ל.ר. (עסקת ייזום)	
10	Manor Lake Gainesville	2017	Senior Housing	Georgia	Development	88	99%	98%	33	1,583	-	5,065	13,143	ל.ר. (עסקת ייזום)	
11	Ascent 430	2018	Multifamily	Pennsylvania	Income Producing	319	98%	96%	115	4,039	-	21,053	65,953	61,025	
12	Manor Lake Hiram	2018	Senior Housing	Georgia	Development	86	93%	99%	38	1,302	-	6,073	14,762	ל.ר. (עסקת ייזום)	
13	Waterleaf at Neely Ferry	2018	Multifamily	South Carolina	Development	246	98%	94%	58	2,549	-	14,421	36,119	ל.ר. (עסקת ייזום)	
14	Vine Street Square	2018	Retail	Florida	Income Producing	118,071	76%	97%	50	997	-	5,850	18,400	17,150	
15	Enterprise Plaza	2018	Retail	Maryland	Income Producing	190,211	93%	100%	77	2,808	-	9,263	33,763	30,250	

מספר נכס	שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה / ייזום	יחידות / ר"ר	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2022	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2021	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI 2022 (באלפי דולרים) (2)	נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2022, ונכסו בשנת 2022 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (3)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	עלות הנכס הרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות מזנין או ערבויות (6) (7)
16	Manor Lake Athens	2019	Senior Housing	Georgia	Development	94	68%	69%	41	695	1,893	6,725	14,250	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה ערבות ביצוע להשלמת הפרויקט
17	Standard at White House	2019	Multifamily	Tennessee	Income Producing	240	99%	98%	77	2,620	-	13,841	37,841	35,500	
18	Manor Lake Ellijay	2019	Senior Housing	Georgia	Development	100	89%	62%	45	1,078	2,090	7,500	18,263	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה ערבות ביצוע להשלמת הפרויקט
19	Temple Terrace	2019	Retail	Florida	Income Producing	90,328	97%	98%	36	1,021	-	4,136	11,786	10,900	
20	Kenall, Kenosha	2019	Industrial	Wisconsin	Income Producing	354,000	100%	100%	61	1,866	-	10,959	30,394	29,300	
21	Ironwood	2019	Multifamily	South Carolina	Income Producing	280	94%	97%	93	3,281	-	16,550	54,380	51,940	
22	Nostrand Place	2019	Retail	New York	Income Producing	70,293	97%	89%	58	2,305	-	10,000	29,995	27,650	
23	Manor Lake Dawsonville	2019	Senior Housing	Georgia	Development	131	92%	55%	60	1,328	2,543	10,550	24,593	ל.ר. (עסקת ייזום)	
24	Manor Lake Hoschton	2019	Senior Housing	Georgia	Development	100	96%	ל.ר. (נכס בבנייה)	46	725	1,819	7,703	18,263	ל.ר. (עסקת ייזום)	
25	Eagle Yards	2019	Office	Pennsylvania	Income Producing	376,885	58%	63%	131	3,402	6,673	25,000	82,900	60,800	ראו הערת שוליים (11)
26	Weaverville Plaza	2020	Retail	North Carolina	Income Producing	133,965	100%	100%	44	1,774	-	7,385	24,885	23,500	
27	Reserve at Asheville	2020	Multifamily	North Carolina	Income Producing	380	98%	98%	106	4,399	-	19,100	67,850	64,500	
28	Manor Lake Hamilton Mill	2020	Senior Housing	Georgia	Development	88	31%	ל.ר. (נכס בבנייה)	44	ל.ר. (נפתח ברבעון 4 2022)	1,853	7,252	17,342	ל.ר. (עסקת ייזום)	
29	Tribute Verdae	2020	Multifamily	South Carolina	Development	268	93%	ל.ר. (נכס בבנייה)	67	2,466	2,668	17,135	39,135	ל.ר. (עסקת ייזום)	
30	Reserve on Walnut Creek	2020	Senior Housing	Iowa	Income Producing	121	69%	57%	41	530	1,680	4,500	19,030	13,600	
31	Encore at Murrells Inlet	2020	Multifamily	South Carolina	Development	143	66%	ל.ר. (נכס בבנייה)	45	648	1,835	10,800	27,494	ל.ר. (עסקת ייזום)	
32	Cotton Mill – Roberto	2020	Multifamily	South Carolina	Income Producing	144	95%	98%	34	1,446	-	8,934	29,234	28,500	
33	Lullwater at Riverwood	2020	Multifamily	Georgia	Income Producing	212	93%	95%	66	2,252	-	11,135	37,685	35,400	
34	ViA Apartments	2021	Multifamily	Utah	Income Producing	138	97%	97%	64	1,666	-	11,400	29,479	27,450	

מספר נכס	שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה / מניבה / ייזום	יחידות / ר"ר	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2021	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2022	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2022 (באלפי דולרים) (2)	נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2022, ונכסים בשנת 2022 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (3)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות מזינין או ערבויות (6) (7)
35	Waterleaf at Neely Ferry Phase II	2021	Multifamily	South Carolina	Development	138	53%	ל.ר. (נכס) בבנייה	110	1,439	7,950	22,407	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-1,807 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
36	Encore at Heritage	2021	Multifamily	North Carolina	Development	182	ל.ר. (נכס) בבנייה	ל.ר. (נכס) בבנייה	61	2,234	15,250	37,550	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-2,788 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
37	Midtown Mobile	2021	Retail	Alabama	Income Producing	62,335	99%	95%	38	1,136	-	18,390	17,530		
38	Roswell Marketplace	2021	Retail	Georgia	Income Producing	100,302	97%	100%	79	2,391	-	39,212	37,600		
39	571 Commerce Parkway <sup>(12)(14)</sup>	2021	Industrial	Ohio	Income Producing	100,000	100%	100%	47	705	-	11,325	10,650	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-1,656 אלפי דולר	
40	The Parkwood	2021	Senior Housing	South Dakota	Development	133	ל.ר. (נכס) בבנייה	ל.ר. (נכס) בבנייה	53	4,340	9,000	44,800	ל.ר. (עסקת ייזום)	ראו הערת שוליים (13)	
41	Lullwater at Riverwood – Phase II	2021	Multifamily	Georgia	Development	138	ל.ר. (נכס) בבנייה	ל.ר. (נכס) בבנייה	50	1,627	11,007	26,825	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-3,955 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
42	Manor Lake Cartersville	2021	Senior Housing	Georgia	Development	108	ל.ר. (נכס) בבנייה	ל.ר. (נכס) בבנייה	55	1,773	9,400	19,642	ל.ר. (עסקת ייזום)		
43	Osborne Shopping Center	2021	Retail	Maryland	Income Producing	100,064	94%	93%	87	2,122	-	35,600	33,000		
44	Manor Lake Hickory Flat	2021	Senior Housing	Georgia	Development	174	ל.ר. (נכס) בבנייה	ל.ר. (נכס) בבנייה	99	3,833	18,250	37,980	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה ערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
45	Waterleaf at Foxbank	2021	Multifamily	South Carolina	Development	318	ל.ר. (נכס) בבנייה	ל.ר. (נכס) בבנייה	92	3,961	25,384	64,184	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-4,850 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	

מספר נכס	שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה / ייזום	יחידות / ר"ר	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2021	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2022	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2022 (באלפי דולרים) (2)	נכסים שהיו לא מיוצגים במהלך שנת 2022, ונכשו בשנת 2022 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (3)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות מזיני או ערבויות (6) (7)
46	Aventine in Verdae	2021	Multifamily	South Carolina	Income Producing	346	92%	152	2,920	-	31,486	66,581	61,500		
47	Pencil Factory	2021	Multifamily	Georgia	Income Producing	188 / 30,920	96%	109	1,999	2,412	22,205	63,405	56,000		
48	The Tyde	2021	Multifamily	Florida	Income Producing	300	92%	117	3,921	-	31,650	97,755	93,500		
49	Red Willow Plaza	2021	Retail	Florida	Income Producing	96,851	85%	58	1,660	-	10,012	27,012	25,000		
50	Retreat at Weaverville <sup>(9)</sup>	2021	Multifamily	North Carolina	Income Producing	176	20%	84	1,562	2,493	10,593	40,093	36,960		
51	5949 Jackson <sup>(44)</sup>	2021	Industrial	Michigan	Income Producing	100,140	100%	73	673	-	7,320	12,220	11,300		
52	Arrive Skyline	2022	Multifamily	Idaho	Income Producing	192	97%	142	2,741	-	27,450	57,899	54,000		
53	1010 Midtown	2022	Retail	Georgia	Income Producing	44,302	94%	83	2,289	-	15,020	39,720	38,000		
54	Chicago Light Industrial Portfolio	2022	Industrial	Illinois	Income Producing	264,659	100%	78	1,966	2,246	11,800	35,350	32,300		
55	Encore at Westgate Townhomes	2022	Multifamily	North Carolina	Development	240		88	ל.ר. (נכס בבנייה)	4,040	24,351	61,413	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-4,633 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
56	McGaw Commerce Center <sup>(44)</sup>	2022	Industrial	Maryland	Income Producing	281,055	97%	175	287	2,745	16,733	49,733	41,500	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-650 אלפי דולר	
57	Cold Springs	2022	Multifamily	Alabama	Development	324		94	ל.ר. (נכס בבנייה)	4,430	26,100	70,280	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-5,523 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
58	Riverside Business Center <sup>(44)</sup>	2022	Industrial	Pennsylvania	Income Producing	433,117	89%	159	1,570	2,616	15,110	41,697	34,650		

מספר נכס	שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה / מניבה / ייזום	יחידות / ר"ר	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2021	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2022	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2022 (באלפי דולרים) (2)	נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2022, ונכסים שנרכשו בשנת 2022 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (3)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות מזיני או ערבויות (6) (7)
59	Waterleaf at Salt Creek	2022	Multifamily	Georgia	Development	252	ל.ר. (נרכש ב-2022)	ל.ר. (נכס בבנייה)	99	3,798	26,300	63,400	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-4,638 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
60	Cheshire Station Plaza	2022	Retail	Virginia	Income Producing	105,054	ל.ר. (נרכש ב-2022)	98%	60	1,161	13,365	31,000	ל.ר. (עסקת ייזום)		
61	Dry Creek at East Village	2022	Multifamily	Utah	Income Producing	282	ל.ר. (נרכש ב-2022)	88%	153	1,846	4,470	116,158	ל.ר. (עסקת ייזום)		
62	Waterleaf at Carolina Bays	2022	Multifamily	South Carolina	Development	204	ל.ר. (נרכש ב-2022)	ל.ר. (נכס בבנייה)	74	2,891	18,912	47,042	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-3,516 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
63	Preserve at Perdido	2022	Multifamily	Florida	Income Producing	312	ל.ר. (נרכש ב-2022)	85%	153	1,435	4,812	89,773	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס הלוואה בגובה של כ-32 אלפי דולר	
64	Retreat at Hendersonville	2022	Multifamily	North Carolina	Development	263	ל.ר. (נרכש ב-2022)	ל.ר. (נכס בבנייה)	89	4,274	23,015	61,765	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-5,813 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
65	Classic City Flats	2022	Multifamily	Georgia	Development	280	ל.ר. (נרכש ב-2022)	ל.ר. (נכס בבנייה)	109	5,047	29,801	69,883	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-5,010 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט.	
66	Thatcher Woods	2022	Retail	Illinois	Income Producing	192,611	ל.ר. (נרכש ב-2022)	87%	68	620	12,000	33,500	ל.ר. (עסקת ייזום)		
67	6501 E Nevada Ave. <sup>(14)</sup>	2022	Industrial	Michigan	Income Producing	223,250	ל.ר. (נרכש ב-2022)	100%	81	346	1,081	16,450	ל.ר. (עסקת ייזום)		
68	East Hennepin <sup>(14)</sup>	2022	Industrial	Minnesota	Income Producing	191,986	ל.ר. (נרכש ב-2022)	100%	99	265	1,516	19,402	ל.ר. (עסקת ייזום)		
69	Johnstown Plaza	2022	Multifamily	Colorado	Income Producing	252	ל.ר. (נרכש ב-2022)	42%	147	ל.ר. (נרכש ברבעון 4 2022)	28,350	81,050	ל.ר. (עסקת ייזום)		



מספר נכס	שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה / ייזום	יחידות / ר"ר	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2021	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2022	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2022 (באלפי דולרים) (2)	נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2022, ונכסים שנרכשו בשנת 2022 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (3)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות מזנין או ערבויות (6) (7)
70	Encore at Brentwood	2022	Multifamily	Tennessee	Development	195	ל.ר. (נרכש ב-2022)	ל.ר. (נכס בבנייה)	105	ל.ר. (נכס בבנייה)	4,828	31,525	69,995	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-4,809 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט.
71	Manor Lake Snellville	2022	Senior Housing	Georgia	Development	119	ל.ר. (נרכש ב-2022)	ל.ר. (נכס בבנייה)	76	ל.ר. (נכס בבנייה)	2,912	13,250	31,326	ל.ר. (עסקת ייזום)	
(1)	דמי ניהול השקעה ודמי ניהול אדמיניסטרטיביים. בגין פרויקטים שנרכשו במהלך השנה דמי הניהול משולמים פרו ראטה לתקופת החזקה. לעיתים דמי הניהול מתקבלים החל מהשנה השניה.														
(2)	ה-NOI מבוסס על דוחות תפעוליים פנימיים של הנכסים שאינם סקורים ואינם מבוקרים והוא לא שימש לביסוס נתונים כלשהם בדוחותיה הכספיים של החברה.														
(3)	החון המנוהל בהשקעה בנכס על-ידי החברה.														
(4)	בעסקאות נכסים מניבים שיעור העלויות הנוספות, מלבד עלות הנכס, מהווה בממוצע כ-9% מסך היקף העסקה (סכום זה כולל בין היתר עלויות רכישה).														
(5)	[בוטל].														
(6)	סכומי הערבויות המוצגים כוללים את חלקה היחסי של החברה בגובה הערבות. ברוב המקרים, הערבויות הן ביחד ולחוד, בהקשר זה, מתקיים הסדר שיפוי הדדי בין החברה לשותף המקומי הקובע כי כל אחד מהצדדים ישפה את הצד השני להסכם במידה ויגרמו נזקים או הפסדים כספיים בקשר עם הערבויות כאמור, וזאת עד לגובה חלקה של החברה, לפי העניין.														
(7)	חלק החברה בקרן הלוואה שהועמדה בפרויקט על ידי החברה לבדה, יחד עם שותפים מוגבלים בפרויקט ואו יחד עם השותף בפרויקט. לפרטים בדבר כל הלוואה ראו בהערה הספציפית לפרויקט.														
(8)	לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראו סעיף 8.9.1 להלן.														
(9)	נכון למועד אישור הדוח נחתם הסכם למכירת הנכס (PSA), לפרטים נוספים ראו סעיף 8.4 להלן.														
(10)	לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, העמידה החברה הלוואה נוספת לפרויקט על סך של 100 אלפי דולר.														
(11)	לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, העמידה החברה הלוואה לפרויקט על סך של 1,071 אלפי דולר. במסגרת הארכת המימון הבנקאי לפרויקט עד לינואר 2024, נדרש פירעון חלקי של הלוואה והחברה, ביחד עם השותף המקומי והשותפים המוגבלים בפרויקט, העמידה הלוואה כאמור לעיל ובריבית שנתי של 12%.														
(12)	בתקופת הדוח, מימש הדייר בנכס את האופציה להרחבה של השטח המושכר בכ-125 אלף ר"ר. העסקה הושלמה במהלך הרבעון הראשון של 2023 וסכום הערבות הפיננסית שהעמידה החברה עודכן והינו כ-1,856 אלפי דולר. בנוסף, בגין הלוואת בנייה להרחבת הנכס, הועמדו ערבות פיננסית בגובה של עד כ-3,621 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט.														
(13)	לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, העמידה החברה הלוואה לפרויקט על סך של 1,264 אלפי דולר. לאור חריגה בתקציב ההקמה של הפרויקט והעמדה של מימון נוסף שניתן על ידי הגורם המממן בפרויקט העמידה החברה, ביחד עם השותף המקומי והשותפים המוגבלים בפרויקט, הלוואה כאמור לעיל ובריבית שנתי של 12%.														
(14)	בנכסים אלו משמשת החברה לבדה כשותף המנהל (GP) של ההשקעה. בשאר הנכסים, משמשת החברה כ-CO-GP.														

עד למועד הדוח השקיעה החברה בעסקאות אותן מובילה החברה הן כשותף מוגבל והן כשותף כללי כ-5% מההון המושקע בעסקה שהיוו במועד ההשקעה, במצטבר כ-29 מיליון דולר ארה"ב. למועד הדוח השווי ההון של סך כל השקעות החברה כאמור הינו כ-24.5 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו באור 8 לדוחות הכספיים.

כאמור בסעיף 6.3 בתקופת הדוח חלו שינויים מאקרו כלכליים ובפרט עליה בשיעור הריבית לה השפעה על תחום הנדל"ן בארה"ב, אך ההשלכות של שינויים אלה עדיין אינן חד משמעיות. מבין הנכסים שהחברה צפתה שימכרו בשנת 2022, נמכרו 10 נכסים ושני נכסים לא נמכרו. בגין הנכס The Meadows Apartments (נכס מספר 5) נחתם הסכם PSA למכירתו לאחר מועד הדוח, ולמועד אישור הדוח המכירה טרם הושלמה.

לאור חוסר הודאות שנוצר בשל השינויים המאקרו כלכליים כאמור, החברה לא מצטיגה תחזיות למועד מימוש יתרת הנכסים ושוויים במועד המימוש.

בשנת 2022 הובילה החברה בעצמה ויחד עם שותפיה המקומיים בארה"ב, 20 השקעות ברכישה וייזום של נדל"ן בהיקף עסקאות כולל של כ-1.1 מיליארד דולר שמתוכם גוייסו כ-411 מיליון דולר ממשקיעים<sup>31</sup>. כמו-כן בשנת 2022 מימשה החברה 10 נכסים, בהיקף עסקאות כולל של כ-455 מיליון דולר ב-IRR ממוצע של כ-13.5%<sup>32</sup>. בגין העסקאות האמורות קיבלה החברה דמי הצלחה בסך של כ-17.3 מיליון דולר<sup>33</sup>.

כמפורט בסעיף 7.5.6, בגין עסקאות העבר שמומשו על ידי החברה נכון למועד אישור הדוח, דמי הצלחה (Promote) שקיבלה החברה היו בממוצע כ-13.5%. 4% מסך ההון המושקע בעסקה. סך ההון המושקע בעסקאות החברה למועד אישור הדוח עומד על כ-1,014 אלפי דולר.

**הערכות החברה בקשר עם מימוש הפרוטפוליו ודמי הצלחה (Promote) הצפויים עם מימוש הנכסים מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדוח, הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב השוקיים בהם פועלת החברה ובגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 27 לחלק זה.**

<sup>31</sup> בנטרול סכום של כ-21 מיליון דולר שהושקע על-ידי החברה.

<sup>32</sup> חושב על פי ממוצע משוקלל (מביא בחשבון את ההון אשר משקיעי בוליגו השקיעו בפרויקט), נטו מעמלות לפני מס.

<sup>33</sup> מובהר כי חלק החברה בדמי הצלחה כלול בבאור 15 לדוחות הכספיים לשנת 2022 אשר כולל בנוסף דמי הצלחה שמקבלת החברה מנכסים שטרם נמכרו וזאת לאחר החזר תשואה מועדפת לשותפים המוגבלים עבור השקעתם.

### 8.2 להלן פרטים אודות נכסים אשר נרכשו לאחר מועד הדוח במסגרת השקעות אותן מובילה החברה

נכון למועד אישור הדוח, בשנת 2023 החברה הובילה עסקת רכישה של פרויקט והרחבה של פרויקט קיים בהיקף כולל של כ-45 מיליון דולר. בעקבות הפעולות הנ"ל תכיר החברה בעמלת עסקה חד פעמית בסך של כ-0.8 מיליון דולר.

מספר נכס	שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה/יזום	יחידות/ר"ר	שיעור תפוסה נכון למועד הרכישה	דמי ניהול שנתיים (אלפי דולרים) (1)	עמלת עסקה חד פעמית (אלפי דולרים)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (באלפי דולרים) (2)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים)
72	Groton Square	2023	Retail	Connecticut	Income Producing	196,802	96%	69	289	12,358	32,670
39	571 Commerce - Expansion <sup>(9)</sup>	2023	Industrial	Ohio	Development	125,000	ל.ר. (נכס בבנייה)	52	545	4,660	11,902
(1)	דמי ניהול השקעה ודמי ניהול אדמיניסטרטיביים.										
(2)	ההון המנוהל בהשקעה בנכס על-ידי החברה.										
(3)	נכס קיים של החברה שבתקופת הדוח הדייר בנכס מימש את האופציה להרחבה של השטח המושכר בכ-125 אלף ר"ר. הנתונים בטבלה מתייחסים רק להרחבת הפרויקט והינם בנוסף לנתונים המפורטים בסעיף 8.1 (39) לעיל.										

### 8.3 להלן פרטים אודות נכסים אשר נמכרו במהלך שנת 2022

שם הנכס	סוג הנכס	מחיר עסקה (אלפי דולרים)	חלק החברה בדמי הצלחה (אלפי דולרים) (לפני מס) (1)
Christina Mill <sup>(2)</sup>	Multifamily	49,000	347
Ryan's Crossing <sup>(3)</sup>	Multifamily	25,000	1,289
Parkwest Crossing <sup>(4)</sup>	Retail	13,250	455
Milagro <sup>(5)</sup>	Multifamily	105,000	3,380
Antioch <sup>(6)</sup>	Multifamily	117,000	5,970
The Lafayette <sup>(7)</sup>	Multifamily	27,500	725
Fairview Village <sup>(7)</sup>	Retail	10,700	361
Crescent Park <sup>(8)</sup>	Multifamily	52,000	2,610
Crescent Park Phase II <sup>(8)</sup>	Multifamily	19,500	839
Osceola <sup>(9)</sup>	Retail	37,515	1,371
(1)	מובהר כי חלק החברה בדמי הצלחה כולל בבאור 15 לדוח הכספי ליום 31 בדצמבר 2022 אשר כולל בנוסף דמי הצלחה שמקבלת החברה מנכסים שטרם נמכרו וזאת לאחר החזר תשואה מועדפת לשותפים המוגבלים עבור השקעתם.		
(2)	לפרטים נוספים ראו סעיף 8.4 (16) לדוח התקופתי של החברה לשנת 2021 שפורסם ביום 23 במרס 2022 (מס' אסמכתא 022-01-033241) ("הדוח התקופתי לשנת 2021") הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.		
(3)	לפרטים נוספים ראו סעיף 8.4 (13) לדוח התקופתי לשנת 2021.		
(4)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 ביוני 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-056148) וסעיף 8 (1) לדוח התקופתי לשנת 2021.		

שם הנכס	סוג הנכס	מחיר עסקה (אלפי דולרים)	חלק החברה בדמי הצלחה (אלפי דולרים) (לפני מס) (1)
(5)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 13 במרס 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-028858) ודיווח מיידי מיום 22 במאי 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-049950)		
(6)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 27 במרס 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-035038) ודיווח מיידי מיום 26 ביוני 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-07829)		
(7)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 3 ביולי 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-082291)		
(8)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 20 באפריל 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-049963) ודיווח מיידי מיום 17 ביולי 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-074850)		
(9)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 3 ביולי 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-082291) וסעיף 8 (39) לפרק א' בדוח התקופתי לשנת 2021. ההשקעה כללה רכישת נכס מסחרי ושלוש קרקעות צמודות, ששתיים מהן נמכרו במהלך שנת 2021. במסגרת עסקת המכירה נמכר הנכס, ומחיר העסקה משקף את התמורה בגין הנכס ושני המגרשים שנמכרו. חלק החברה בדמי ההצלחה הינו בגין מכירת הנכס ושתי הקרקעות ואינו כולל תמורה עתידית אפשרית בגין הקרקע שטרם נמכרה.		

#### 8.4 להלן פרטים אודות מכירת נכסים לאחר מועד הדוח ועד למועד אישור הדוח

מספר נכס	שם הנכס	סוג הנכס	מחיר עסקה (אלפי דולרים)	חלק החברה הצפוי בדמי הצלחה (לפני מס) (אלפי דולרים) (1)	סטטוס למועד אישור הדוח
6	Harrison Park Apartments <sup>(1)</sup>	Multifamily	25,000	1,023	הושלמה העסקה
50	Retreat at Weaverville <sup>(2)</sup>	Multifamily	52,800	1,634	הושלמה העסקה
5	The Meadows Apartments <sup>(3)</sup>	Multifamily	76,750	2,900	PSA
(1)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 במארס 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-022575).				
(2)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 11 בינואר 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-005715). בנוסף לאמור בטבלה לעיל, השקיעה החברה כשותף מוגבל בעסקה כ-0.6 מיליון דולר ארה"ב. בעקבות המכירה צפויה החברה לקבל, לאחר מועד הדוח, סך של כ-1.2 מיליון דולר ארה"ב בגין ההשקעה כאמור.				
(3)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 14 בפברואר 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-016983)				

לאחר מועד הדוח ונכון למועד אישור הדוח, החברה השלימה מכירת 2 נכסים בעבור תמורה מיידי בהיקף כולל של כ-78 מיליון דולר. בעקבות המכירות הנ"ל הכירה החברה בדמי הצלחה בסך של כ-2.7 מיליון דולר ארה"ב.

#### 8.5 להלן פרטים אודות נכסים אשר, נכון למועד אישור הדוח, נחתם הסכם או מתנהל מו"מ לרכישתם אך העסקה טרם הושלמה

מספר נכס	שם הנכס	צפי למועד השלמת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה/יוזם	יחידות/ר"ר	דמי ניהול שנתיים צפויים (אלפי דולרים) (1)	עמלת עסקה חד פעמית צפויה (אלפי דולרים)	סה"כ ההון המושקע הצפוי בעסקה (באלפי דולרים) (2)	סה"כ היקף עסקה צפוי (באלפי דולרים)
73	Riverwood Apartments	2023	Multifamily	South Carolina	Income Producing	206	99	502	24,354	62,516
74	9231 Penn Avenue	2023	Industrial	Minnesota	Income Producing	218,311	83	292	7,509	17,390
75	Pearce at Pavillion	2023	Multifamily	Florida	Income Producing	250	236	1,397	30,423	78,198
76	Ledge Rock	2025	Multifamily	Colorado	Income Producing	252	144	790	27,327	89,697

מספר נכס	שם הנכס	צפי למועד השלמת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה/יזום	יחידות/ר"ר	דמי ניהול שנתיים צפויים (אלפי דולרים) (1)	עמלת עסקה חד פעמית צפויה (אלפי דולרים) (2)	סה"כ ההון המושקע הצפוי בעסקה (באלפי דולרים) (2)	סה"כ היקף עסקה צפוי (באלפי דולרים)
(1)	דמי ניהול השקעה ודמי ניהול אדמיניסטרטיביים.									
(2)	ההון המנוהל בהשקעה בנכס על-ידי החברה.									

הרשימה לעיל כוללת עסקאות בחוזה או במשא ומתן נכון למועד אישור הדוח ויתכן כי כל או חלק מהעסקאות שמתנהל לגביהן משא ומתן לא יבשילו לכדי עסקה או כי כל או חלק מהעסקאות לעיל לא יושלמו במועד המתוכנן. כמו כן, המספרים הם ראשוניים בלבד ויכולים להשתנות. בנוסף החברה בוחנת הזדמנויות השקעה באופן שוטף, וסביר שהחברה תתקשר בנכסים/עסקאות נוספות במהלך השנה.

הערכות החברה בקשר עם התקשרות בעסקאות העתידיות המפורטות לעיל, סגירת העסקאות, דמי הניהול הצפויים, עמלת עסקה צפויה, ההון שצפוי להיות מושקע בעסקה וסך היקף העסקה הצפוי, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה במועד אישור הדוח, הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב השוקים בהם פועלת החברה, הגורמים עמם מנהלת החברה משא ומתן או התקשרה עמם בחוזה שהינם גורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממשו והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 27 לחלק זה.

#### 8.6 השקעות בנדל"ן בספרד

החל משנת 2015, החברה ניהלה השקעות ב-9 פרויקטים בספרד בערים ברצלונה, מדריד, ובאזור קוסטה ברווה. 7 מהנכסים בפרויקטים הינם מבני מגורים בהם התבצע Redevelopmet, קרי, שיפוץ של נכס קיים ועוד 2 נכסים מסוג Development. 4 מתוך העסקאות המפורטות לעיל הושלמו וכלל הדירות בפרויקט נמכרו. בנוסף להשקעות אלו, גייסה החברה כספים לקרן השקעות המשקיעה בנכסי נדל"ן בספרד אשר השקיעה בחלק מהפרוייקטים שצוינו לעיל, לצד משקיעים פרטיים נוספים.

ההשקעות בספרד בוצעו באמצעות גיוס כספי משקיעים ושיתוף פעולה עם שותף מקומי.

להערכת החברה, פרויקט אחד בברצלונה (Carrer de la Cera) צפוי להסתיים בהפסד חלקי של ההון העצמי שהושקע בפרויקט. פרויקט נוסף בברצלונה (Ciutat 13) נקלע לקשיים לרבות בשל מגפת הקורונה והשינויים הרגולטוריים בקטלוניה, והחברה העמידה לטובת הפרויקט עד למועד הדוח הלוואות בסך כולל של כ-690 אלפי אירו. הלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעורים שונים (בין 4% ל-12%). נכון למועד הדוח, שווי השוק של הלוואות, על בסיס הערכה של מעריך שווי בלתי תלוי הינה כ-426 אלפי אירו. לאחר מועד הדוח ועד למועד אישור הדוח, התחייבה החברה להעמיד אשראי נוסף לפרויקט שלא יעלה על סך של כ-457 אלפי אירו שיישא ריבית בשיעור שנתי של 12%. להערכת החברה היא צפויה לגבות את הלוואות.

בתקופת הדוח נמכר נכס אחד בספרד בשלמותו (Teia). בנכס זה השקיעה הקרן להשקעות נדל"ן בספרד בלבד (ללא השקעה של שותפים מוגבלים (LPs) באופן פרטני). התמורה המיידית בעבור המכירה היתה כ-750 אלפי אירו. ועל פי הסכם המכירה בהתקיים תנאים שנקבעו בהסכם תשולם תמורה עתידית בסך של עד כ-150 אלפי אירו. למועד אישור הדוח תנאים אלו לא התקיימו ולא תשולם תמורה נוספת. הקרן להשקעות נדל"ן בספרד רשמה בגין המכירה הפסד בסך של כ-761 אלפי אירו.

למועד אישור הדוח בכל הפרויקטים הקיימים של החברה בספרד נותרו במצטבר 49 יחידות דיור למכירה.

החברה אינה מתכוונת לבצע השקעות נוספות בנדל"ן בספרד, והיא צופה כי תממש את נכסיה בשנים הקרובות. להערכת החברה, לא צפויים לה דמי הצלחה מההשקעות בספרד.

#### 8.7 תשואות שליליות

להלן עסקאות שהסתיימו בתשואה שלילית למשקיעים בשנים 2020-2022:

שנת מימוש	שיעור ההחזר הכולל מיתרת ההשקעה	סכום שהוחזר	סכום שהושקע	תיאור העסקה	שם הנכס
2021	84%	\$263,603	\$313,381	רכישת קרקעות בפלורידה	West Coast
2021	0%	\$0	\$2,610,000	פרויקט בניין דירות למכירה	Devoe

#### 8.8 פרויקט אשר טרם הסתיים והחברה צופה כי יסתיים בתשואה שלילית למשקיעים:

##### 8.9.1 Autumn Ridge

נכס Class C, Multifamily, הכולל 384 יחידות דיור במטרופולין שיקגו, אילינוי, ארה"ב. ההשקעה בנכס בוצעה בשנת 2016 בעבור סך כולל של כ-29 מיליון דולר. השותף המקומי, Ferndale Ventures, הינו ה-GP (100%) בהשקעה זו. במהלך חיי ההשקעה נדרשו שיפוצים בנכס מעבר לתוכנית העסקית, כמו כן, בעקבות מגפת הקורונה חלה ירידה בהכנסות שכר הדירה בנכס, וזאת בעיקר לאור איסור מטעם המדינה על פינוי דיירים במשך מגפת הקורונה, איסור אשר הוסר רק בחודש ספטמבר 2021. בנוסף, במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021, הועלו מיסי המדינה על הנכס (Property Taxes) בשיעור ניכר. במסגרת בקשת תשלום המיסים לשנת 2022-2023 ערער ה-GP על גובה המס ומעריך שווי מטעם המדינה הסכים להתפשר על גובה המס. להערכת החברה, פרויקט זה צפוי לגרום להפסד חלקי של ההון העצמי המושקע בפרויקט. בתקופת הדוח הועמד מימון נוסף על ידי החברה והשותפים המוגבלים בעסקה, לצורך התפעול השוטף של הנכס.

בשנת 2019 העמידה החברה הלוואה לטובת הפרויקט על סך של כ-1,153 אלפי דולר, שאינה נושאת ריבית. בתקופת הדוח, העמידו שותפים מוגבלים בעסקה הלוואה לטובת הפרויקט והחברה העמידה קו אשראי עד לסך של 1 מיליון דולר. מימון שיועמד מתוך קו האשראי עד ליום 1 בספטמבר 2023 יישא ריבית בשיעור שנתי של 4%, ולאחר מועד זה, שיעור הריבית השנתי יעלה ל-12%. נכון למועד הדוח, העמידה החברה סך של כ-765 אלפי דולר מתוך קו האשראי. נכון למועד הדוח, שווי השוק של סך המימון שהועמד, על בסיס הערכה של מעריך שווי בלתי תלוי הינו כ-1,262 אלפי דולר, לפרטים ראו באור 14 לדוחות הכספיים לשנת 2022. להערכת החברה היא צפויה לגבות את הלוואות.

לפרטים נוספים בדבר אישור העמדת המימון על ידי האורגנים של החברה ראו סעיף 10.2.1.3 בחלק ד' לדוח זה.

הערכות החברה בקשר עם הצפי לגביית הלוואות מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדוח, הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב הפרויקט והשווקים בהם פועלת החברה

ובגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 27 לחלק זה.

## 9. מדיניות רכישה ומימוש נכסים

האסטרטגיה העסקית של החברה מבוססת על איתור, רכישה, השבחה או הקמה של נכסי נדל"ן מניב והחזקתם למשך מספר שנים, ובכפוף לתנאי שוק והזדמנויות עסקיות (ככל שתהיינה), מימוש הנכס ברווח מקסימלי והחזר למשקיעים של השקעתם בתוספת תשואה. בעת הרכישה זכאית החברה לעמלת רכישה, במהלך ניהול ההשקעה, החברה זכאית לעמלות שוטפות, ובעת מימוש החברה זכאית לדמי הצלחה מהמימוש, כמפורט בסעיף 7.5.6 לעיל.

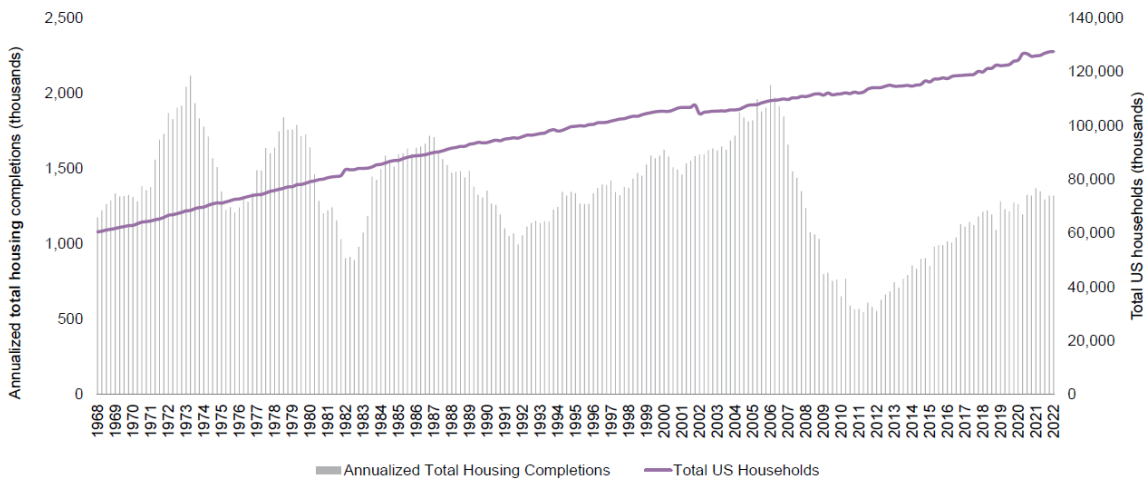
## 10. התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות

### 10.1 מקבצי דיור - Multifamily

סקטור ה-Multifamily מאופיין ביציבות גם בעת משברים בשל היותו מצרך בסיסי (דיור). הביקוש לדירות בפרויקטים של Multifamily אינו תוצר של מצב כלכלי בלבד, אלא גם משקף את סגנון המגורים האידיאלי מבחינת צעירים ומשפחות במעמד כלכלי בינוני גבוה. הוא משקף עבורם מודל בו הם אינם צריכים לצבור הון ולגייס מימון, תוך שמירה על ביטחון מקסימלי במקום המגורים וקבלת תמורה אופטימלית על הוצאות הדיור. כל זאת לצד האפשרות לשמור על גמישות מקסימלית במקום המגורים, במיוחד בשוק בו המוביליות היא ערך עליון.

בהתאם לפרסומים שונים, שנת 2022 אופיינה ברמות גבוהות מאד של השלמות בנייה, כשמספר המסירות של יחידות דיור היה לגבוה ביותר מאז שנות ה-80, אשר בתחילתן היו נהוגות הטבות מס משמעותיות כדי לעודד בנייה למגורים בארה"ב. בנוסף, עם יותר מ-800 אלף יחידות בבנייה נכון לסוף שנת 2022, צפוי כי כמות שנתית דומה תימסר במהלך השנתיים הקרובות.<sup>34</sup>

עם זאת, ובהתאם לפרסומים שונים, הנתונים מצביעים על מחסור משמעותי ביחידות דיור בארה"ב ועל ירידה חדה בהתחלות בניה של יחידות דיור בארה"ב<sup>35</sup>. הגרף הבא משקף את הפער בין יחידות דיור שהושלמו על בסיס שנתי בהשוואה למספר בתי אב הכולל בארה"ב.

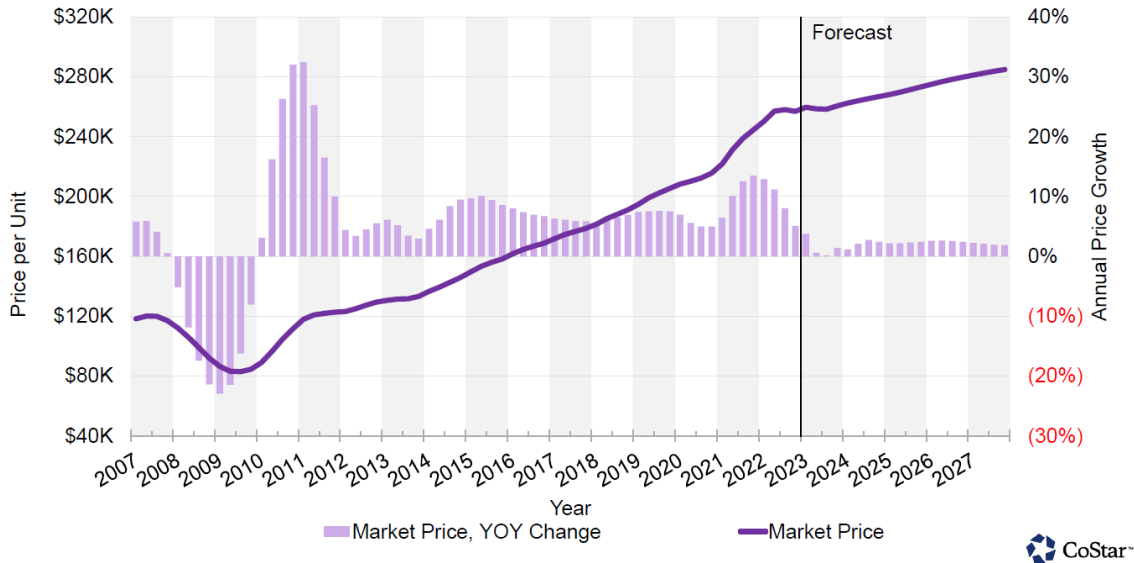


בעקבות משבר הקורונה, הביקוש לדיור להשכרה צמח משמעותית וגרם לעלייה בשכירויות בשיעורים חדים ביותר מזה עשורים. בין הגורמים לכך שיעור גירושין גבוה מבעבר, ותנודתיות וגמישות בשוק העבודה, שגרמו לכך שצעירים מעדיפים לשכור מאשר להתחייב למיקום ספציפי בבעלות על בית.



במהלך 2022, נשמרו שיעורי צמיחה גבוהים בשכר הדירה. במהלך הרבעון הרביעי של 2022 שיעור הצמיחה בשכר הדירה עמד על כ-7% בחישוב שנתי, נמוך מהשיעורים הדו-ספריים שנרשמו במהלך ארבעת הרבעונים הקודמים. עם זאת, שיעור זה גבוה משמעותית מהמוצע שלפני מגפת הקורונה שעמד על כ-3%<sup>34</sup>. על אף שהעלאות שכר הדירה צפויות להתמתן, ה-NOI בנכסים קיימים צפוי לעלות בשל עדכוני שכר דירה לשכורים ותיקים (צמצום LOSS-TO-LEASE)<sup>36</sup>.

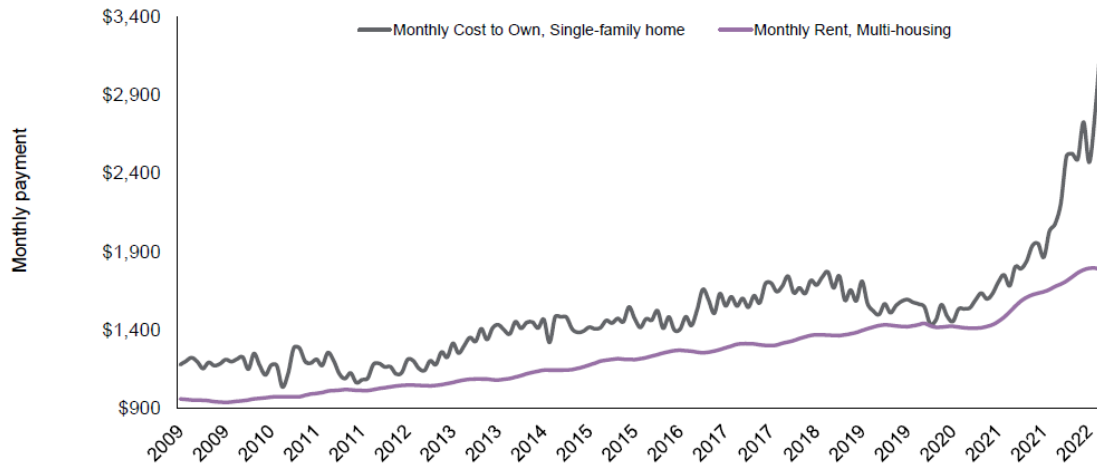
Multifamily בהתאם לפרסומים שונים, הגרף מטה מציג את מחיר השוק הממוצע ליחידת דיור בנכסי בארה"ב על-פני השנים האחרונות, את שיעור הצמיחה השנתי בכל רבעון בתקופה, ואת התחזית לשנים הקרובות:



לפי פרסומים שונים, בהשוואה לשנה שעברה, רמת הנגישות לרכישת בתים בארה"ב (Housing Affordability) נמוכה במיוחד. על פי ממוצע ארצי, העלות החודשית לבעלות על בית (לרבות תשלומי קרן משכנתא, ריבית, וארנונה) עלו באופן משמעותי לאורך שנת 2022, ועל פי חלק מההערכות העלות עלתה ביותר מ-49%. ריבית המשכנתא האפקטיבית ל-30 שנה (30-year Fixed Mortgage Interest Rate) הייתה 6.44% בדצמבר האחרון בהשוואה ל-3.15% לדצמבר 2021.<sup>37</sup>

הגרף מטה<sup>38</sup> מציג את העלות החודשית לבעלות על בית פרטי בארה"ב (Single-Family Home) בהשוואה לשכירות ממוצעת במקבצי דיור (Multifamily):

Cost to own vs. cost to rent, US average (monthly)



לפני עשור, השחקנים העיקריים בשוק ה-Multifamily בארצות הברית היו גופי הון, דוגמת חברות ביטוח, חברות אחזקה וכו'. הם יכלו להשקיע הון גבוה וליהנות מההחזר האופטימלי על ההשקעה. למעשה רבים משקיעים ב-Multifamily בדרך עקיפה דרך קרנות הפנסיה וחברות הביטוח השונות שגם הן מצאו פרויקטים אלו כאופציה אטרקטיבית להשקעה. בשנים האחרונות המודל אומץ על ידי חברות השקעה בנדל"ן, שהשכילו לקחת את המודל ולהתאימו למשקיעים קטנים ובינוניים ולאפשר גם להם ליהנות מכל היתרונות המגולמים בהשקעה בתחום וביניהם: ניהול יעיל, יתרון לגודל מכריע – העוצמה הכלכלית של ניהול מרוכז, המאפשר ניהול יחידות הדיור ושטחים משותפים באופן מיטבי, וכתוצאה מכך השאת ערך לכלל המתחם. סיכון תפעולי נמוך – ההשקעה ב-Multifamily היא במתחם דירות, ולא בדירה ספציפית. לכן, במקרה בו נערכים שינויים בתפוסת הדירות, ההשפעה על המשקיעים מתונה משמעותית מאשר במקרה של בעלות עצמאית על דירה. בנוסף, ניתן להניח שבשנת 2023 עלות ההון תהיה לשיקול עיקרי בקבלת החלטות של משקיעים בקשר עם ביצוע עסקאות. עם זאת, לא צפויה בעיית נזילות בשווקים וצפוי כי עסקאות ימשיכו להתקיים.

## 10.2 תעשייה ולוגיסטיקה

בהתאם לפרסומים שונים, סקטור התעשייה והלוגיסטיקה הינו אחד מהתחומים הצומחים ביותר בשוק הנדל"ן בארה"ב בשנים האחרונות. הסקטור לא יהיה חסין מפני האטה כלכלית אפשרית בשנת 2023, אבל הסקטור מתחיל את השנה עם שיעור השטחים הפנויים הנמוך ביותר, נתון ה-Net Absorption החזק ביותר מבין הסקטורים העיקריים, ופוטנציאל להמשיך להוביל בשיעור הצמיחה בשכר הדירה<sup>39</sup>. נכון לסוף הרבעון הרביעי של 2022, שיעור השטחים הפנויים הכולל בסקטור התעשייה והלוגיסטיקה בארה"ב עמד על 3%, וזאת על אף עלייה של 2% בהיצע השטחים להשכרה הכולל. בהתחשב בהיקף הגדול של בנייה חדשה כרגע, שיעור השטחים הפנויים עשוי לעלות ברבעונים הקרובים, אולם האטה צפויה בהתחלות הבנייה עלולה להוביל לתת-היצע של שטחים חדשים ב-2024<sup>40</sup>. בממוצע, דמי המשכירות המבוקשים בסקטור התעשייה והלוגיסטיקה צמחו בשיעור גבוה במיוחד של מעל 17% בהשוואה לנתוני

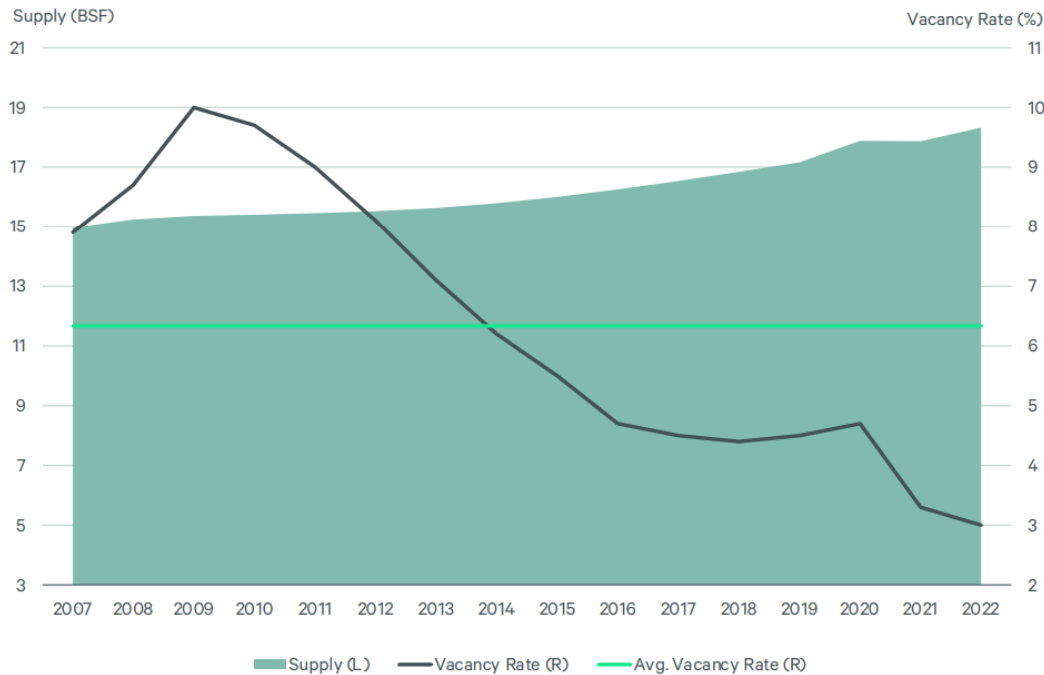
מקור: JLL Research 38

[CoStar Group 2023 Global Predictions](#) 39

[CBRE U.S. Industrial | Q4 2022](#) 40

2021, ונתמכו על ידי שיעור שטחים פנויים נמוך מאד, עליית עלויות הבנייה, ועיכובים במסירה של השלמות בנייה<sup>41</sup>.

הגרף מטה מציג את שיעור השטחים הפנויים הכולל בהשוואה לממוצע ההיסטורי ואת היצע השטחים להשכרה הכולל, על פני זמן.

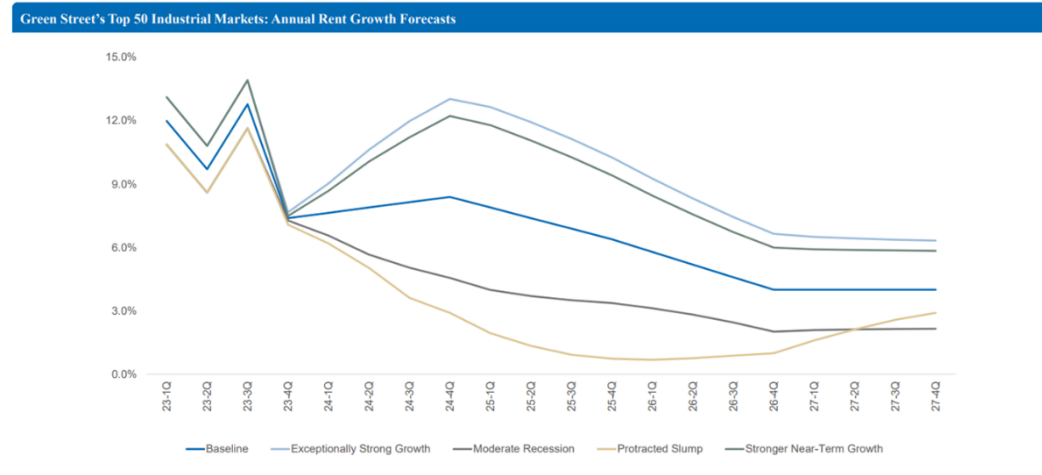


Source: CBRE Econometric Advisors, Q4 2022

חיזוק החוסן של שרשראות האספקה היה למניע העיקרי לביקוש החזק לנדל"ן תעשייתי בשנים האחרונות, שכן חברות פנו למספר רב יותר של נמלי כניסה ימיים לארה"ב, הגבירו את הייצור המקומי ושכרו ספקי לוגיסטיקה צד ג' כדי למזער עלויות ולהגן מפני שיבושים ביבוא.

כמו כן, סיכונים גיאופוליטיים וחקיקה שעברה לאחרונה בארה"ב תומכים בהשקעות המביאות את הייצור לארה"ב. CHIPS and Science, Infrastructure Investment and Jobs Act, ו-Inflation Reduction Act הן דוגמאות לחקיקה תומכת בהגברת הייצור המקומי של מוליכים למחצה, כלי רכב חשמליים וסוללות לרכבים חשמליים בארה"ב. שווקי ה-Sunbelt (מדינות הדרום בארה"ב) צפויים להנות מכך, הודות לעתודות קרקע זמינה, עלויות חשמל ועבודה נמוכות יותר, וכמויות גדולות יותר של שמש ורוח ביחס לשאר ארה"ב<sup>42</sup>.

השנה הקרובה צפויה להיות מאופיינת בחוסר ודאות המקשה על ביצוע תחזיות. להמחשה, תחזית של חברת הייעוץ Green Street מצביעה על תנודתיות חריגה בשיעור הצמיחה בדמי שכירות על בסיס שנתי בחציון השני של 2023, לפי תרחישים השונים. תרחישי התחזיות השונים מצביעים על עלייה חזקה של דמי שכירות, אם כי לא אחידה, לאורך שנת 2023.<sup>42</sup> בכל התרחישים, הצמיחה בדמי השכירות על בסיס שנתי נשארת מעל 3% עד הרבעון השלישי של שנת 2024, כפי שמשקף הגרף הבא:



עם המשך הצמיחה במגזר ה-e-commerce הביקוש לשטחים להשכרה נשמר בקרב חברות לוגיסטיקה, הפצה, וחברות 3PL (חברות המספקות מיקור חוץ לאלמנטים של שירותי הפצה, אחסנה, ושירותים לוגיסטיים נלווים)<sup>43</sup>. אינפלציה במגמת ירידה, שוק תעסוקה איתן ומכירות קמעונאיות יציבות, בשילוב עם צרכי השוכרים להגנה מפני שיבושים אפשריים בשרשראות האספקה והקמה של שטחי אחסון מודרניים עם אפשרויות אוטומציה, תומכים בשימור הביקוש החזק במהלך שנת 2023.<sup>44</sup>

### 10.3 בתי אבות

שיעורי התפוסה בבתי אבות ובדיוור מוגן בארה"ב נמצאים במגמת שיפור, זאת לאחר השפל שנרשם בעקבות מגפת הקורונה. התפוסה בנכסים מיוצבים הגיעה לשפל היסטורי של 80.3% בשווקים ראשיים (Primary Markets) בעקבות מגיפת הקורונה. מאז, חלה התאוששות בסקטור, והתפוסה עלתה ל-84.4% ברבעון הרביעי 2022. המגמה דומה גם בשווקים משניים (Secondary Markets), שם התפוסה בנכסים מיוצבים צמחה מ-80.3% ברבעון הראשון של 2021 ל-85.9% ברבעון הרביעי של 2022.<sup>45</sup>

למרות שהתפוסה עדיין נמוכה מהשיעורים שנראו לפני השיבושים הבלתי צפויים שנגרמו בשוק בעקבות מגמת הקורונה, כמה גורמים מרכזיים הם במגמה בכיוון הנכון. השילוב של שיעור Net Absorption גבוה וחיובי, לצד צמיחת מלאי יחידות דיוור להשכרה בשיעור נמוך מהממוצע ההיסטורי, תומכים והמשך צמיחת שיעורי התפוסה בבתי האבות בארה"ב ועליית שכירויות. הרבעון הרביעי של 2022 היה הרבעון השביעי בו היה שיעור Net Absorption חיובי, גם בשווקים ראשיים וגם במשניים, לאחר ארבעה רבעונים בהם היה שיעור שלילי כתוצאה ממגפת הקורונה.<sup>45</sup>

לפני תחילת מגיפת הקורונה, שכר הדירה בבתי אבות צמחו בעקביות סביב 2%-3% בשיעור שנתי. לאחר שמונה רבעונים של צמיחה שלילית, קצב צמיחת שכר הדירה הואץ במהלך שנת

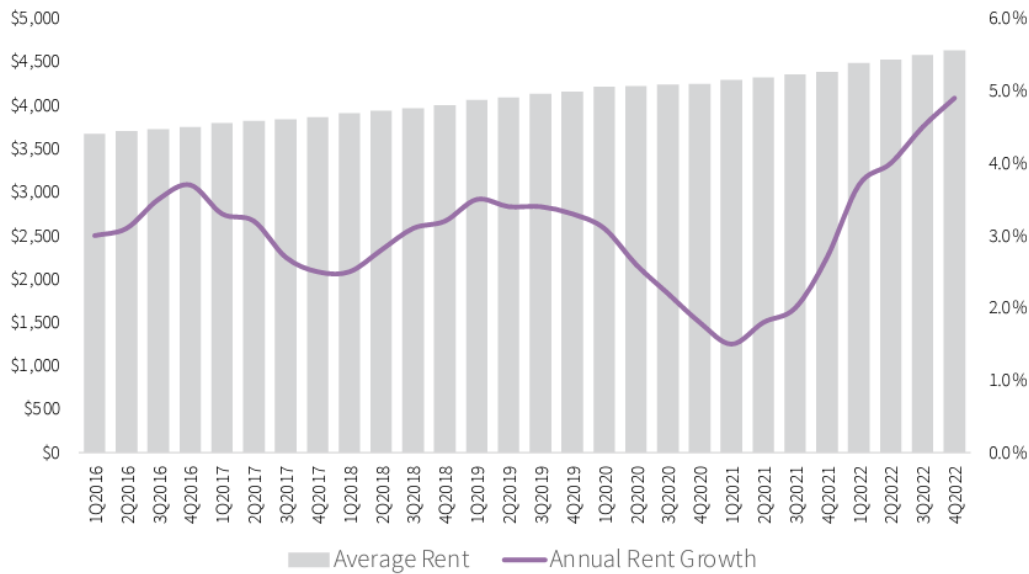
ראו: [Warehouse Space Is the Latest Thing Being Hoarded | The New York Times](#) 43

[CBRE U.S. Industrial | Q4 2022](#) 44

[JLL Seniors Housing & Care Investor Survey and Trends Outlook 2023](#) 45

2022. ברבעון הרביעי של 2022, הממוצע הארצי של שכר הדירה עלה ב-4.9% על בסיס שנתי, לעומת שיעור צמיחה של 1.5% בתחילת 2021.<sup>45</sup>

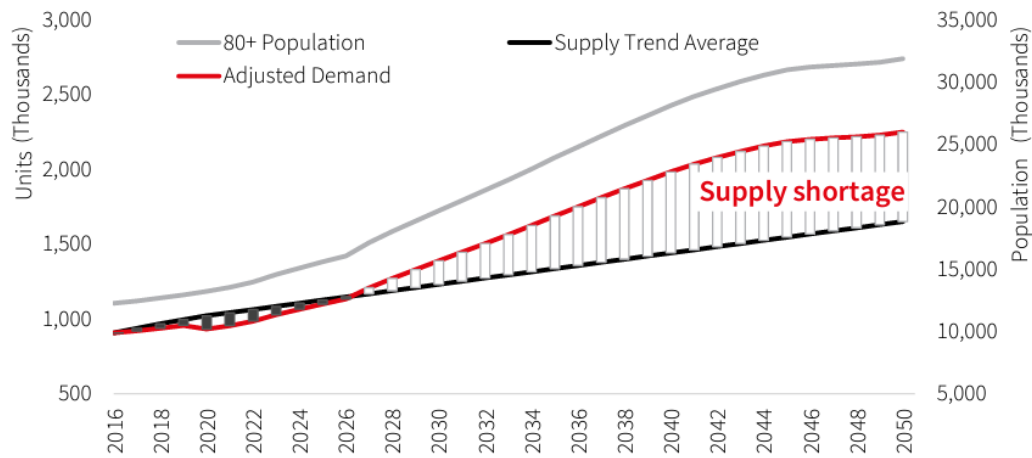
הגרף הבא מציג את שיעור צמיחת שכר הדירה בבתי אבות ושכר הדירה הממוצע:



Source: NIC Map Data Services; Primary and secondary markets

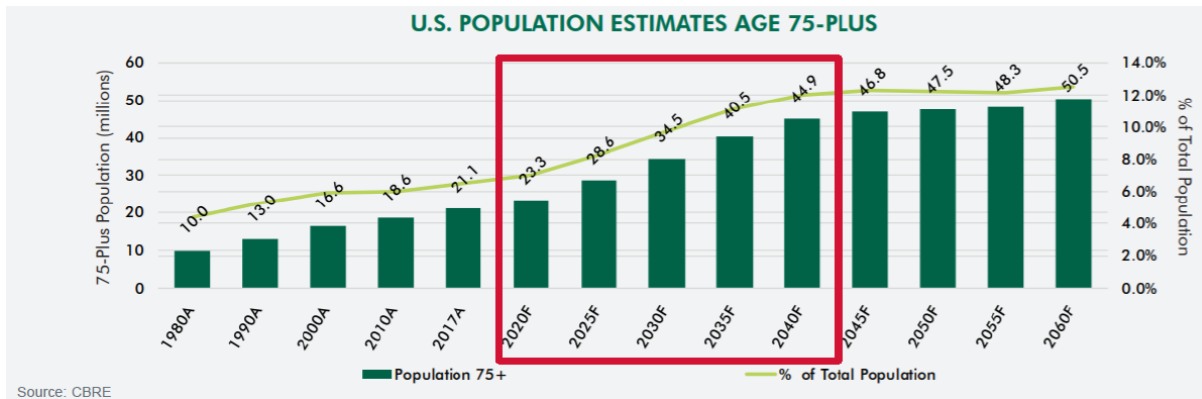
לפי הערכות שונות, המגמות הדמוגרפיות בארה"ב מצביעות על מחסור חמור ביחידות דיור בבתי אבות, כפי שמשתקף מהנתונים המוצגים בגרף הבא:

#### Long-term demand outlook



Sources: U.S. Census Bureau and JLL Research

הגרף הבא מציג תחזית לנתח האוכלוסיה מעל גיל 75 בארה"ב

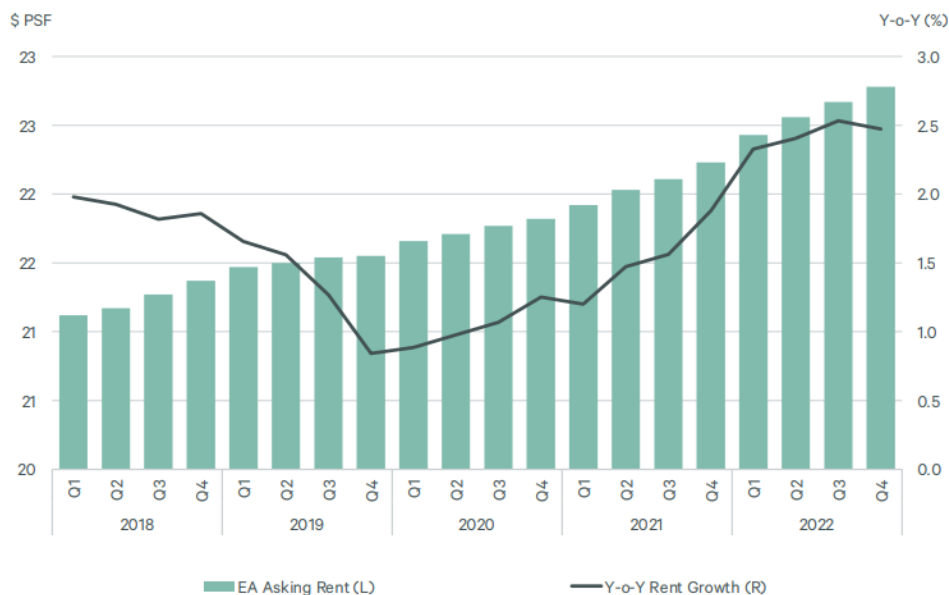


#### 10.4 מרכזים מסחריים

שטחי הקמעונאות הפיזיים משלימים את המסחר האלקטרוני ואת הלוגיסטיקה למרחק הקרוב (Last Mile Logistics), זאת בהתאם להתפתחות מגמות ה-Omnichannel במסחר בארה"ב. מסחר ה-Omnichannel מתייחס לאסטרטגיית מסחר בה קמעונאים מתקשרים עם לקוחות באמצעות מספר רב של ממשקים דיגיטליים ופיזיים לרבות קנייה אינטרנטית, איסוף מהסניף הפיזי, פיתוחים טכנולוגיים בקמעונאות הפיזית, ועוד. כמו כן, הצמיחה העקבית בביקוש לשטחי מסחר ובשילוב עם בנייה חדשה מוגבלת לאורך 2022, הורידו את שיעור השטחים הזמינים להשכרה (Availability Rate) מתחת ל-5% והעלו את דמי השכירות הממוצעים ב-2.5% ברבעון הרביעי של 2022.<sup>46</sup>

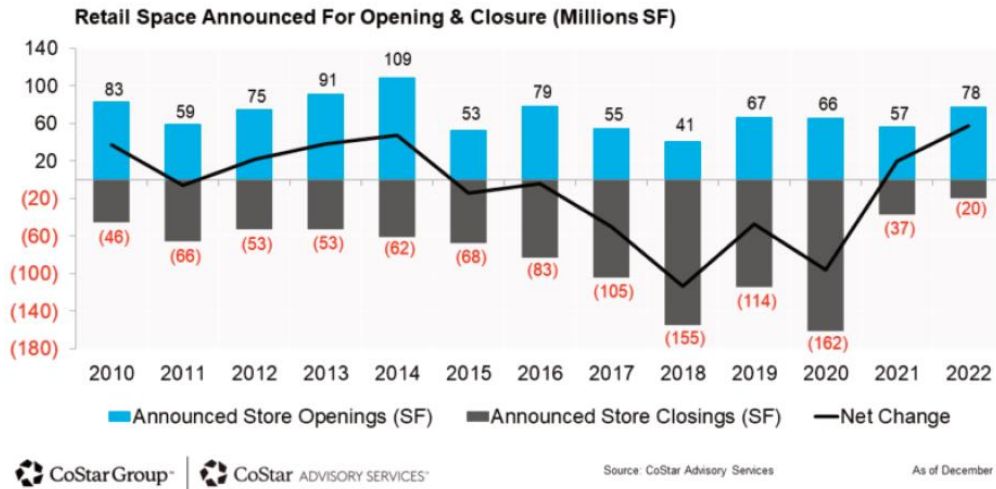
הרבעון הרביעי של שנת 2022 היה לרבעון התשיעי ברציפות בו נרשם שיעור Net absorption חיובי, ובסה"כ הנתון בגין שנת 2022 היה השני בגובהו מאז שנת 2016. תת-הסקטור של מרכזים מסחריים שכונתיים (Neighborhood, Community & Strip) בו מתמקדת החברה תרם כ-45% מתוך סך שטחים אלו, השיעור הגבוה ביותר בעשר השנים האחרונות לתת-סקטור זה.<sup>46</sup>

המחסור בשטחי מסחר להשכרה תורמים באופן עקבי לצמיחת דמי השכירות המבוקשים. הגרף הבא מציג את שיעור הצמיחה בדמי השכירות ודמי שכירות מבוקשים ממוצעים בשווקים נבחרים:



Source: CBRE Econometric Advisors, Q4 2022

המצב הבריא בו הסקטור נמצא בסוף שנת 2022 נתמך גם על ידי בחינת שטח החנויות שהוכרז שיתחוו בהשוואה לאלו שסיגרו במהלך השנה, כפי שמשקף בגרף הבא:



### 11. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

- א. קשרים עסקיים המאפשרים לגייס משקיעים כשירים, אשר הינם בעלי יכולת פיננסית להשקעה;
- ב. גישה להזדמנויות עסקיות באזורי ביקוש בארה"ב בעלי פוטנציאל השבחה;
- ג. מערכת קשרים ענפה עם גורמים בתחום הפעילות הכולל, בין היתר, מתווכים, מלווים, בעלי נכסים וחברות ניהול;
- ד. ידע, ניסיון ומוניטין בניהול הנכסים;
- ה. יכולת לבצע התאמות בנכסים בהתאם לדרישות וציפיות השוק והשינויים החלים בו;
- ו. יכולת לגייס מימון ממוסדות פיננסים בתנאים מועדפים ביחס לשוק הספציפי;
- ז. מוניטין בקרב הגורמים הפעילים בתחום הפעילות בדבר היכולת להוציא לפועל ולהשלים עסקאות רכישה ומכירה;
- ח. התקשרויות עם שוכרים אמנים ואמידים תוך קבלת ביטחונות מספקים והליך גביה אפקטיבי ויעיל (ככל שנדרש).

### 12. חסמי הכניסה והציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

#### 12.1 חסמי כניסה

- א. צורך בידע, ניסיון מוכח, מוניטין, איתנות פיננסית ויכולת גיוס הון, המאפשרות את פעילות מתן האשראי לחברות היעד.
- ב. גישה להזדמנויות עסקיות, אשר נוצרת לצד ביסוס מעמד החברה בשוק הנדל"ן.
- ג. יכולת להוציא לפועל תכנית עסקית מתאימה עבור הנכס.
- ד. גישה למקורות מימון, כולל יכולת גיוס מימון.
- ה. הנהלה עם ניסיון רב ויכולת לממש הזדמנויות עסקיות.

#### 12.2 חסמי יציאה

- א. היכולת לממש נכסים תלויה בהיצע וביקוש בשוק בכל רגע נתון ולכן עלולה לדרוש זמן ארוך מהמתוכנן.
- ב. התחייבויות חוזיות שונות, בין היתר, כלפי מלווים, בעלי זכויות בנכסים ורשויות אשר אינם מאשרים או לחילופין מעבים את מכירת הזכויות בנכס.
- ג. תנאים חוזיים עם גופים ממנים ביחס לתקופת מימון הפרויקט והיכולת לבצע פירעון מוקדם של הלוואות ללא קנסות משמעותיים.

### 13. שיווק והפצה

החברה פועלת אל מול מאות משקיעים כשירים, רבים מהם משקיעים חוזרים אשר מלווים את החברה שנים רבות. החברה מגייסת כספים להשקעות ישירות מהמשקיעים ולרוב ללא מתווכים. לפרטים אודות גיוס המשקיעים לעסקאות ושיתוף הפעולה בנושא זה עם השותפים המקומיים ראו סעיף 2.3.1 לעיל.

### 14. תחרות

עיקר התחרות של החברה בתחום הנדל"ן להשקעה הינה באיתור קרקעות ונכסים בעלי פוטנציאל השבחה או פיתוח, שם פועלת החברה לצד מתחרים רבים בשוק המקומי.

החברה מתחרה בשני תחומים עיקריים. תחום אחד הוא התחרות על הזדמנויות השקעה, היינו נכסי נדל"ן, בשווקי היעד, מול חברות נדל"ן ומשקיעי נדל"ן ברחבי העולם. התחום השני, הוא תחום גיוס הכספים. החברה מגייסת כספים ממשקיעים כשירים בארץ ומשקיעים בעלי הון ברחבי העולם. במסגרת זאת מתחרה החברה על כספים של המשקיעים מול חברות השקעה אחרות.

תחום הפעילות של החברה מאופיין ברמת תחרות גבוהה. למועד אישור הדוח, חלקה של החברה מתוך שוק הנדל"ן בארה"ב הינו זניח.

### 15. עונתיות

תחום הנדל"ן להשקעה אינו מאופיין בעונתיות.

### 16. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

פעילות החברה בתחום הפעילות כפופה לחוקים ותקנות רבים (הן ברמה הפדראלית והן ברמת המדינה והרשות המקומית הרלוונטית), לרבות, בתחומים של איכות הסביבה, בטיחות מתקנים, השכרת נכסים, שימוש בקרקע ועוד. להלן תיאור תמציתי של עיקרי הוראות הדין, התקנות וההסדרים בחוקים העיקריים להם כפופה פעילות החברה:

#### 16.1 עלות עמידה בהוראות חוק האמריקאים בעלי מוגבלויות ("ADA")

לפי ה-ADA, שטחים ציבוריים חייבים לעמוד בדרישות הפדראליות לגבי גישה ושימוש בנכסים על-ידי אנשים בעלי מוגבלויות. דרישות פדראליות אלו כפופות גם לפרשנות של העיריות המקומיות ולפקודות ולנהלים המקומיים ביחס לעמידה ב-ADA. דינים פדראליים, מדינתיים ומקומיים עשויים לחייב שינויים בנכסים של החברה או להגביל את היכולת לשפץ אותם. החברה עלולה לעמוד בפני הוצאות ניכרות ובלתי צפויות על מנת לעמוד בתנאי ה-ADA או תנאי חוק אחר הקשור לנגישות. בנוסף קובע ה-ADA כי לא תהיה אפליה בגיוס ושימור עובדים בעלי מוגבלויות. הפרת דינים כאמור עשויה לגרום להטלת קנסות על ידי ממשלת ארה"ב או מתן פיצויים למתדיינים פרטיים, או שניהם, ובנסיבות מסוימות, עלול לגרום לאחריות פלילית.

#### 16.2 עלות תקנות סביבתיות ממשלתיות והליכים משפטיים

כל נכסי הנדל"ן וכל הפעילויות המתבצעות בנכסי נדל"ן כפופה לחוקים, פקודות ותקנות פדראליים, מדינתיים ומקומיים הנוגעים להגנה על הסביבה, בריאות הציבור וטיחות הציבור. בין החוקים הפדראליים בתחום זה ניתן למנות את: חוק מדיניות הסביבה הלאומי (National Environmental Policy Act); החוק המקיף למענה, פיצוי והאחריות הסביבתית (the



Comprehensive Environmental Response, Compensation, and Liability Act, the Solid Waste Disposal Act) ; החוק לסילוק פסולת מוצקה (Solid Waste Disposal Act) כפי שתוקן על ידי חוק שימור והשבת המשאבים (Resource Conservation and Recovery Act) ; החוק הפדראלי לבקרת זיהום מים (Federal Water Pollution Control Act) ; חוק האוויר הנקי הפדראלי (Federal Clean Air Act) ; החוק לבקרת חומרים רעילים (Toxic Substances Control Act) ; חוק תכנון חרום וזכות הציבור לדעת (Emergency Planning and Community Right to Know Act) ; וכן חוק יידוע לעניין מפגעים (Hazard Communication Act). החוקים והתקנות הפדראליים והמקומיים חלים בדרך כלל בקשר עם הנושאים הבאים : הזרמת שפכים, פליטות לאוויר, תפעול וסילוק של מכלי אחסון תת קרקעיים ועל-קרקעיים, שימוש והזרמה של מזהמים, בקרת אחסון, טיפול, תפעול וסילוק של חומרים מוצקים ומסוכנים ; טיפול בזיהום שמקורו בסילוק פסולת. כמה מן החוקים והתקנות הללו עשויים להטיל אחריות ביחד ולחוד על הדיירים, הבעלים, או המפעילים הנוכחיים או הקודמים בגין עלויות החקירה או הטיפול בנכסים מזהמים, ללא קשר לאשמה או לחוקיות סילוק הפסולת המקורי או לנכסים שבהם הזיהום. בהתאם לחלק מן החוקים הפקודות והתקנות הסביבתיים, הפדראליים, המדינתיים והמקומיים, על בעלים נוכחי או קודם, או על מי שמפעיל נכס נדל"ן עשויה להיות מוטלת אחריות בגין עלויות הסילוק או הטיפול בחומרים מסוכנים או רעילים, שנמצאים על, מתחת או בתוך הנכס. עלויות הסילוק או הטיפול עשויות להיות משמעותיות. חוקים אלו לרוב מטילים אחריות בין אם הבעלים או המפעיל ידעו על הימצאות החומרים המסוכנים ובין אם לאו, ובין אם היו אחראים להימצאות החומרים המסוכנים ובין אם לאו. חוקים סביבתיים אלו כמו גם התקנות והחוקים המדינתיים האחרים, עשויים לחייב את החברות המחזיקות בנכסים לשאת בעלויות הקשורות בסילוק או טיפול בחומרים מסוכנים או רעילים אשר עשויים להימצא בנכסי החברה, ועלויות אלה עשויות להיות מהותיות. חוקים אלו עשויים להטיל אחריות על החברה כמנהלת הנכס בגין הימצאות פליטות של חומרים מסוכנים כאמור. חלק מן החוקים והתקנות הפדראליים, המדינתיים והמקומיים מטילים על בעלי הנכס ועל המפעילים שלו אחריות לדיווח, חקירה, טיפול וניטור של חומרים מסוכנים שמשתחררים מהנכס. חוקים ותקנות אלו לרוב מטילים אחריות חמורה בין אם הבעלים או המפעיל ידעו על הפליטה או גרמו בפועל לפליטה ובין אם לאו. הימצאות, או כשל בדיווח, חקירה, טיפול או ניטור נאות של חומרים מסוכנים עשוי להשפיע לרעה על מצבה הכספי של החברה. הימצאות חומרים מסוכנים בנכס עשוי גם להוביל לתביעות בגין נזקי גוף או תביעות דומות שיוגשו על ידי תובעים פרטיים. יתר על כן, ישנם חוקים ותקנות פדראליים מדינתיים ומקומיים המטילים דרישות שונות לעניין אחסון, שימוש, טיפול וסילוק של חומרים מסוכנים מפוקחים.

חוקי הגנת הסביבה עשויים גם להטיל מגבלות על אופן השימוש בנכס או על אופי הפעילות העסקית ועשויים לדרוש ניקיון של הסביבה. ומגבלות כאמור עשויות להיות כרוכות בהוצאות רבות ואף להגביל את השימוש בנכס. חוקים הגנת הסביבה קובעים סנקציות לעניין הפרות, ואלו עשויות להיאכף על ידי רשויות ממשלתיות, או בנסיבות מסוימות, על ידי גורמים פרטיים. חלק מהחוקים הסביבתיים וחוקי המשפט המקובל חלים על הימצאות, טיפול, הסרה או סילוק של חומרי בניין מסוימים, לרבות אזבסט וצבע מבוסס עופרת. חומרים מסוכנים כאמור עשויים להיפלט לחלל האוויר וצדדים שלישיים עשויים לדרוש מבעלי או מפעילי נכסי הנדל"ן פיצוי בגין נזקי גוף או רכוש הקשורים בחשיפה לחומרים המסוכנים

### 16.3 תקנות פדרליות, מדינתיות ומקומיות אחרות

נכסי החברה כפופים לדרישות רגולטוריות שונות ברמה הפדראלית, מדינתית ומקומית, כגון כלליחוקי בניה מקומיים ודרישות הגנה מפני אש והצלת, תקנות שימוש בקרקע ודרישות להצלת חיים. במקרה שהחברה תמנע מקיום דרישות שונות ממילוי הדרישות השונות כאמור, היא עלולה לשאת, בין היתר, בקנסות ממשלתיים ו/או בפיצוי אזרחי בגין נזק. במקרה של שינוי בדרישות כאמור, דרישות עתידיות יכולות לחייב את החברה לשאת בהוצאות משמעותיות ובלתי צפויות.

### 16.4 בטיחות מבנים

נכסי החברה כפופים למספר דרישות רגולטוריות ברמה הפדראלית, המדינתית והמקומית, כגון חוקי בנייה מקומיים, הוראות כיבוי ומיגון אש, כמו גם לדרישות בטיחות אחרות, לחוקים ותקנות שנחקקו על ידי מנהל הבריאות והבטיחות התעסוקתית (Occupational Health and Safety Administration). במקרה בו החברה מפרה איזו מן הדרישות כאמור, היא תהא חשופה לקנסות כספיים, קנסות ממשלתיים, ו/או דרישה לתשלום פיצויים אזרחיים. ובנסיבות מסוימות לאחריות פלילית. במקרה של שינוי בדרישות כאמור, דרישות עתידיות עשויות לחייב את החברה לשאת בהוצאות משמעותיות שלא ניתן לצפותן מראש.

#### 16.5 תכנון ובנייה

ייזום של פרויקטי נדל"ן מוסדר במסגרת חוקים ותקנות שונים בתחום התכנון, יעוד הקרקע והבנייה (Zoning) והמקרקעין. על-פי רוב, דיני חוקים אלה מסדירים את השימושים המותרים בנכסי הנדל"ן והאסורים במקרקעין בכל אזור וכן את הפרמטרים השונים החלים ביחס לכל פרויקט, כגון רוחבו, אורכו, גובהו, סך הקומות הבנויות, מספר היחידות וכיו"ב. דיני חוקי התכנון והבנייה אוסרים על ביצוע בנייה (לרבות סוגים מסוימים של שיפוץ מבנה) ללא קבלת היתר מהגופים המפקחים הרלוונטיים, התואם את השימושים והמגבלות השונות שחלים על המקרקעין על-פי הדינים השונים. בנייה ללא היתר או סטייה מהיתר מהווה עבירה על החוק (לרבות, בתנאים מסוימים, עבירה פלילית). יצוין, כי על-פי רוב, הליך הגשת בקשה להיתר בנייה, חריגה או הרשאות אחרות וקבלת מענה בגינה הינו הליך ממושך אשר מלווה בעלויות רבות, כגון הוצאות שכר טרחת עורכי-דין, מתכננים, מהנדסים, יועצים וכדומה ובהוצאות נוספות.

#### 16.6 תקני איכות ובקרת איכות

הליכי הבנייה בארה"ב כפופים לחוקי בנייה, תקנות, תקנים ומפרטים בקשר עם אופן הבנייה, טיב החומרים, איכותם ובטיחותם.

#### 16.7 פיתוח מגורים לגיל השלישי

החברה מובילה השקעות ייזום ופיתוח בתחום בתי האבות. בכלל זאת, החברה מקימה פרויקטים הכוללים דיור תומך (Assisted Living), מחלקות דיור לחולי דמנציה (Memory Care) וכן דירות למבוגרים (Independent Living / דיור מוגן). הפרויקטים מנוהלים על ידי חברות ניהול מקצועיות מקומיות ("מפעילי"). הפרויקטים מחייבים רישיון משרד הבריאות לפני הפתיחה והמפעילים חייבים להיות מורשים לניהול מטעם משרד הבריאות.

#### 16.8 רגולציה של תעשיית שירותי הבריאות בארצות הברית

תעשיית שירותי הבריאות בארצות הברית מוסדרת באופן מחמיר בחוקים פדראליים, מדינתיים ומקומיים, וכן מושפעת במישרין מתנאים פדראליים, מדרישות הרישוי המדינתיות, מבדיקות של מתקנים, ממדיניות החוזרים פדראלית ומדינתית, מתקנות הקשורות בהון והוצאות אחרות, ובאישורים וכן באישורים הנדרשים בהתאם לחוקים, לתקנות ולכללים כאמור. הרשויות הפדראליות והמדינתיות עשויות לערוך, מעת לעת, בחינות, חקירות וכל הליך אחר לעניין נכסי החברה, אשר עשויים להיות חסויים או פומביים. שיקולים רגולטורים כאמור כוללים:

### בתקנות שירותי הבריאות המדינתיות :

- רישיון מתקן : כל מדינה מגדירה את סוג הרישיון המתאים לרמת השירותים הקשורים לשירותי בריאות הזמינים במתקן נתון בהתאם לתכנית החקיקה והרגולציה שלה (לדוגמה, דיוור עצמאי, דיוור מוגן, טיפול בזיכרון, סיעוד מיומן , וכו.).

- תעודת צורך : ייתכן שתידרש תעודת צורך לפני פיתוח של מתקן במדינה מסוימת.

בתקנות שירותי הבריאות הפדרליות: עבור דיוור מוגן ו-memory care, בעל רישיון יכול לבחור לקבל תשלום עבור שירותים מסוימים מתוכניות במימון פדרלי ומדינתי כגון Medicaid. בתי אבות עשויים גם להשתתף במדיקייר.

חוק הניידות והאחריות של ביטוח בריאות משנת 1996 (HIPAA) הוא חוק פדרלי המחייב, היכן שניתן, הגנה על מידע בריאותי רגיש של המטופל מפני חשיפה ללא הסכמתו או ידיעתו של המטופל. אם בעל רישיון מנצל סוגים מסוימים של חיוב אלקטרוני, ייתכן שהחיוב כפוף ל-HIPAA, מה שמגדיל את נטל הציות באופן משמעותי. אם מתקן משתתף ב-Medicare או Medicaid, בדרך כלל הוא יידרש לציית ל-HIPAA. ייתכנו גם חוקים מדינתיים מקבילים ל-HIPAA.

הרשויות הפדרליות והמדינתיות עשויות לערוך, מעת לעת, בחינות, חקירות וכל הליך אחר בנוגע לנכסי החברה והמפעילים, אשר עשויים להיות חסויים או פומביים. בדיקות רגולטוריות כאלה, חקירות וכו' מתמקדות בדרך כלל במפעיל המורשה של מתקן הבריאות הרלוונטי.

מתקני שירותי בריאות מורשים חייבים לעמוד בתקני בריאות ובטיחות מינימאליים, וכפופים לסקרים וביקורות מצד סוכנויות מדינתיות ופדרליות סוכניהן או שותפיהם, לרבות המרכזים לשירותי Medicare ו-Medicaid (The Centers for Medicare and Medicaid Services) ("CMS") ומחלקות הבריאות המדינתיות. CMS קובעת תנאים להשתתפות ותנאים לכיסוי אשר ארגונים המעניקים שירותי בריאות חייבים לעמוד בהם על מנת להמשיך ולהשתתף בתוכניות Medicare ו-Medicaid ולקבל תשלומים במסגרת תוכניות אלו. תקני הבריאות והבטיחות המינימאליים נועדו להבטיח ולשפר את איכות הבריאות של המוטבים, וקיימים מספר קריטריונים נפוצים עבור נותני שירותי בריאות. הפרה של מי מהתקנים כאמור עשויה לסכן את אישור Medicare של אותו הארגון, וכפועל יוצא את זכותו לקבל תשלומים במסגרת תוכניות Medicare ו-Medicaid. סיכונים ספציפיים (בעיקר עבור המפעיל) כוללים, בין היתר: ליקויים בסקר פדרלי/מדינתי, תשלומי יתר של CMS, חוקים פדרליים וממלכתיים נגד השבחה. הסיכון הרגולטורי של שירותי הבריאות הוא רחב, אם כי במקרים רבים אינו גבוה. סיכונים נוספים שקשורים לתחום זה: (1) חוקי הפניה עצמית וחוקי הונאה וניצול לרעה, (2) אחריות הקשורה לתוכניות החזר ממשלתיות אחרות, כגון תוכניות TRICARE Veterans Affairs וחוק סטארק הפדרלי (4) חוק תביעות כוזבות הפדרלי, (5) פרקטיקה רפואית מדינתית, כמו גם חוקי המדינה לפיצול שכר טרחה מקצועי, (6) חוק הגנת המטופל וטיפול בר השגה.

הפרת החוקים על ידי המפעיל עשויה להשפיע גם על הבעלים של הנכס.

### 16.9 נגיף הקורונה ותקנות הבריאות

מגפת הקורונה הובילה לחקיקתם של חוקים ותקנות רבים המחייבים את החברה, ובפרט את בתי האבות שלה. לרוב, תקנות אלו, לרבות התיקון השבעה עשר של מחלקת בריאות הציבור של מדינת ג'ורג'יה לצו המנהלי לאמצעי בקרה על בריאות הציבור מהשישהמיום 6

באוקטובר 2021, מטילים חובות בדיקה ודיווח על החברה, ומגדירים קווים מנחים והמלצות בקשר עם אנשי הצוות ועם חובות בידוד וחיסון.

תקנות שהותקנו בשל מגפת הקורונה עשויות להביא להפרעות בעסקי החברה, להשפיע על פעילויות העסקה והשכרה של החברה, והפרה של התקנות כאמור עלולה להוביל לקנסות כספיים.

#### 16.10 דרישות לעניין איסור-הפליה

החברה כפופה למספר חוקים בתחום איסור ההפליה, הכוללים אך אינם מוגבלים, לחוק זכויות האזרח משנת 1964 (Civil Rights Act of 1964 (42 U.S.C. § 2000e)); חוק זכויות האזרח משנת 1968 (Civil Rights Act of 1968), אשר כולל את החוק לדיוור הוגן (Fair Housing Act (42 U.S.C. Ch. 25)), כמו גם לחוקים מדינתיים ומקומיים מקבילים הדורשים מהחברה לעמוד במספר תקנות בקשר עם איסור הפליה. הפרה של חוקים אלו עשויה להוביל לקנסות כספיים משמעותיים ובנסיבות מסוימות לאחריות פלילית.

#### 16.11 חוקי העסקה

חברות הקבוצה כפופות למספר חוקי העסקה ברמה הפדראלית והמדינתית אשר קובעים את משך שעות העבודה של העובדים כמו גם את ההגנות להן הם זכאים. כגון, חוק תקני עבודה הוגנים (Fair Labor Standards Act (29 U.S.C. § 203)) אשר מסדיר את התדירות שבה עובדים יכולים לעבוד ואת הדרישה להעניק חופשה ללא תשלום בנסיבות מסוימות. וכן שכר מינימום, תשלום שעות נוספות, קובע הגבלות על עבודת ילדים ומבקש להבטיח תנאי עבודה בטוחים ובריאים ויש לו דרישות רישום מסוימות.

לגבי עובדים המועסקים בארצות הברית, מעסיקים צריכים להיות מודעים לדרישות ההעסקה הפדרליות והמדינתיות ולחוקי ההגירה. ככלל, עובדים בארצות הברית מועסקים על בסיס העסקה מרצון, קרי, לעובד או למעביד נתונה הזכות לסיים את ההעסקה בכל מועד, ומכל סיבה שהיא (בכפוף לדין החל), ומבלי ליתן הודעה מוקדמת. ניתן לשנות את ההעסקה מרצון בדרך של הסכם העסקה בכתב. מעסיקים בארצות הברית אשר להם חמישה-עשר (15) עובדים או יותר בתקופת זמן מוגדרת, כפופים לחוקי איסור הפליה פדרליים, אשר אוסרים על מעסיק להפלות על בסיס גזע, מוצא לאומי, צבע, מגדר (מין), דת, נכות, נטייה מינית, הריון, ומידע גנטי. מעסיקים אשר להם עשרים (20) עובדים או יותר בתקופת זמן מוגדרת כפופים לחוק איסור ההפליה הגילאית-הגילנית בהעסקה (Age Discrimination in Employment Act) אשר אוסר על הפליה כנגד אנשים שגילם עולה על ארבעים (40). חוקי איסור ההפליה המדינתיים משתנים בהתאם למדינות השונות.

כמו כן, מעסיקים בארצות הברית כפופים לחוק הפדראלי לתקני עבודה הוגנת (Fair Labor Standards Act) (להלן – "FLSA") אשר חל כמעט על כל המעסיקים. ה-FLSA מסדיר את שכר המינימום הפדראלי, אשר נכון להיום עומד על 7.25 דולר לשעה, וכן מגדיר את הדרישות לתשלום פיצוי עבור שעות נוספות ועבור פטור מתשלום כאמור. במדינות רבות ישנם חוקים סטטוטוריים אשר חלים על תשלום משכורות, וכן מגדירים את שכר המינימום המדינתי, שקובע תעריף גבוה יותר משכר המינימום הפדראלי. חוק החופשה הרפואית והמשפחתית הפדראלי (Family and Medical Leave Act) (להלן – "FMLA") חל על מעסיקים בינויים וגדולים (המעסיקים לפחות חמישים (50) עובדים ברדיוס של 75 מייל מכל אחד מהמיקומים של המעסיק) ומקנים עד שנים-עשר (12) שבועות של חופשה מוגנת שלא בתשלום במהלך תקופה בת שנים-עשר (12) חודשים עבור מגוון אירועים, כגון לידה או אימוץ של ילד, מצב רפואי חמור שקשור בעובד עצמו, הצורך של העובד לטפל בבן משפחה מדרגה קרובה הסובל ממצב רפואי חמור, וכן חופשה הקשורה בשירות צבאי של העובד או של בן משפחתו. בחלק מן המקרים ניתן להאריך את החופשה לתקופה בת עשרים-ושש (26) שבועות על מנת לטפל בבן משפחה שמשרת בצבא. כמו כן, החוק הפדראלי חל גם על זכויות ההעסקה מחדש של יוצאי צבא אשר עזבו את עבודתם בשל השירות הצבאי ומבקשים לשוב לעבודתם בתום השירות.

חוק ההגירה הפדראלי קובע את הדרישות עבור מי שאינם אזרחי ארצות הברית ומבקש לעבוד בארצות הברית. חוקי המדינות השונות עשויים לחול גם כן. לבסוף, החוק הפדראלי להבטחת הכנסה פנסיונית (Employee Retirement Income Security Act) (להלן – "ERISA") חל על תוכניות הטבה של מעבידים במגזר הפרטי, לרבות תוכניות המקנות כיסוי ביטוח בריאות, ביטוח נכות וביטוח חיים, כמו גם על פנסיות והטבות פרישה. למעט כיסוי ביטוח בריאות, אשר חלים עליו גם הוראות חוק הטיפול בר-ההשגה (Affordable Care Act) (Obamacare) מעסיקים במגזר הפרטי אינם נדרשים להעניק הטבות ביטוח ופרישה לעובדים. יחד עם זאת, אם הם בוחרים לעשות כן, אזי הוראות הקבועות ב-ERISA יחולו כמעט על כל תוכניות הרווחה והפנסיה הקבוצתיות במגזר הפרטי. מחלקת דיני העבודה הפדראלית אחראית על פיקוח של תוכניות הטבות לעובדים שנופלות בגדרי ההוראות הקבועות ב-ERISA. תשלום פיצויי פיטורין אינו נדרש על פי החוק הפדרלי או המדינתי, אך לרוב משולם עת המעסיק מקבל מהעובד שהעסקתו באה לסיומה כתב ויתור על תביעות משפטיות.

הסיכום לעיל מהווה סקירה תמציתית ביותר של חוקי העבודה המשמעותיים אשר להם השפעה על מעסיקים במגזר הפרטי בארצות הברית. אין כוונת סיכום זה ליתן מידע מפורט באשר לאילו מן החוקים הספציפיים הנזכרים בו, וכן אין הוא דן בחוקים פדראליים ומדינתיים אחרים אשר עשויים להשפיע על מעסיקים במגזר הפרטי.

#### 16.12 חוקים לעניין יחסי משכיר-שוכר

כמשכיר, החברה כפופה למספר חוקים פדראליים, מדינתיים ומקומיים המסדירים את יחסי משכיר-שוכר. ככלל, חוקים אלו מגבילים את יכולת החברה לפנות דיירים. באשר למתקני המגורים של החברה, היכולת לפנות דיירים עשויה להיות מוגבלת על פי חוקים, פדראליים, מדינתיים ומקומיים, בפרט לאור הפוטנציאל להחלת מורטוריום (השהית ביצוע) על פינוי דיירים במהלך מגפת הקורונה.

#### 16.13 חוקי הפקעה לצרכי ציבור וחוקי מטרדים

ברמה המדינתית, כל אחד מהפרויקטים של החברה כפוף לכללים ולתקנות של המדינה שבה הפרויקט ממוקם, כגון חוקי הפקעה לצרכי ציבור וחוקי מטרדים. חוקי הפקעה לצרכי ציבור מאפשרים למדינה להפקיע קרקע פרטית לשימושי ציבורי, דבר שעשוי להוביל לכך שהקרקע של החברה תופקע על ידי המדינה לצרכי הציבור. חוקי מטרדים מונעים מבעלי קרקעות לבצע פעילות במקרקעין אשר יש בה כדי להשפיע באופן בלתי סביר על השכנים שלהם

#### 17. מידע כספי לגבי אזורים גאוגרפיים

נכון למועד הדוח, השקעות החברה הן בארצות הברית וספרד. החברה אינה משקיעה בהשקעות חדשות בספרד ופועלת לצאת משוק זה. הרוב המוחלט של הכנסות החברה מקורו בעסקאות בארה"ב. לפרטים נוספים ראו באור 1 בדוחות הכספיים לשנת 2022.

## חלק רביעי - עניינים הנוגעים לחברה בכללותה

### 18. הון אנושי

#### 18.1 מבנה ארגוני ומצבת עובדים

החברה שמה דגש מיוחד על איכות ההון האנושי, באמצעות העסקת כוח אדם מצומצם בעל יכולות מקצועיות גבוהות, ידע וניסיון רב במגוון התחומים הנדרשים במסגרת פעילותה. מרבית עובדי החברה, בעיקר בשדרת הניהול שלה, הינם בעלי ותק משמעותי וניסיון רב בתחומי פעילותה.

החברה פועלת להרחבת הצוות בארה"ב, לרבות גיוס אנליסטים, מנהלי נכסים, וכן אנשי גיוס כספים.

נכון למועד אישור הדוח מועסקים בחברה (ובחברות בנות של החברה) 25 עובדים. התפלגות העובדים הינה כמפורט להלן:

חטיבה	כמות עובדים ליום 31.12.2021	כמות עובדים ליום 31.12.2022	כמות עובדים נכון למועד אישור הדוח
נושאי משרה ועובדי הנהלה בכירה	6	7	7
ניהול השקעות	5	9	10
שיווק, מכירות ושירות	3	5	5
כספים	2	4	3
סה"כ	16	25	25

#### 18.2 הדרכות עובדים

עובדי החברה משתתפים מעת לעת בהדרכות מקצועיות בהתאם לתחום עבודתם בחברה וכן בהדרכות ופעילויות המתואמות לכלל עובדי החברה. השקעות החברה בפעילויות כאמור הינן בהיקף כספי שאינו מהותי לחברה.

#### 18.3 הסכמי העסקה ודיני העבודה החלים על עובדי החברה בישראל

ביחס לעובדי החברה המועסקים בישראל, באמצעות הסכמי עבודה אישיים ובכפוף לאמור להלן, לא חלות עליהם הוראות הסכמים קיבוציים כלליים או מיוחדים, למעט מכוח צווי הרחבה כלליים החלים על כלל עובדי המשק, וביניהם צווי הרחבה לעניין דמי הבראה, הוצאות נסיעה, ותשלום פנסיה. שכרם של העובדים נקבע בהתאם לתפקידם, כאשר חלקם זכאים לתמורה בגין שעות עבודה נוספות. חלק מעובדי החברה זכאים, בנוסף לתנאים המפורטים לעיל ביחס לשאר העובדים, לביטוח מנהלים, קרן השתלמות, רכב וטלפון סלולרי. הסכמי העבודה כאמור הינם, בדרך כלל, לתקופה בלתי קצובה כאשר כל צד רשאי להפסיק את ההסכם בהודעה מראש כקבוע בהסכם. כמו כן, ביחס לעובדים המועסקים בחברות הבנות (ו/או תחת החברה) בארה"ב, באמצעות הסכמי עבודה אישיים ובכפוף לאמור להלן, לא חלות עליהם הוראות הסכמים קיבוציים כלליים או מיוחדים. שכרם של העובדים נקבע בהתאם לתפקידם, ובכפוף לדיני העבודה הפדרליים והמדינתיים כאחד. חלקם זכאים להטבות ותנאים נלווים כמקובל בחברה, ובכלל זאת, ביטוח בריאות, ימי חופשה בתשלום, ימי מחלה ועוד. הסכמי העבודה כאמור הינם, בדרך כלל, לתקופה בלתי קצובה כאשר כל צד רשאי להפסיק את ההסכם בהודעה מראש כקבוע בהסכם.

לחלק מעובדי החברה המועסקים בישראל תכניות להפקדה מוגדרת, בהתאם להוראות סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, תשכ"ג-1963, שלפיהן החברה משלמת באופן קבוע לחברות הביטוח תשלומים בגין רכיב פיצויים מבלי שתהיה לה מחויבות משפטית לשלם תשלומים נוספים בגין עדכוני שכר של העובדים, ככל שעודכנו. ביחס ליתר העובדים, מפרישה החברה לחברות ביטוח או לקרנות פנסיה, בהתאם להוראות הדין וצווי ההרחבה הכלליים.

#### 18.4 נושאי משרה בכירה

בחברה מועסקים נושאי משרה בהסכמי העסקה אישיים, אשר לגביהם לא חלות הוראות הסכמים קיבוציים כלליים או מיוחדים, למעט מכוח צווי הרחבה כלליים, החלים על כלל

עובדי המשק, ככל שנושאי המשרה האמורים לא קיבלו הטבות העדיפות על-פני ההוראות הקבועות בצווי ההרחבה האמורים. תנאי שכרם וההטבות הסוציאליות של נושאי המשרה כאמור, נקבעים בהתאם למאפייני תפקידם. לפירוט אודות תנאי העסקתם של נושאי המשרה הבכירה בחברה ראו כמפורט בחלק ד' לדוח זה.

החברה זימנה ליום 4.4.2023 כינוס של אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה שעל סדר יומה לתנאי ההעסקה של נושאי משרה שהם בעלי שליטה. לפרטים ראו דיווח מיידי מיום 28 בפברואר 2022 אסמכתא 2023-01-022098.

#### 18.5 מדיניות תגמול

מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה מצורפת כנספח א' לפרק 8 לתשקיף המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

החברה זימנה ליום 4.4.2023 כינוס של אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה שעל סדר יומה עדכון למדיניות התגמול. לפרטים ראו דיווח מיידי מיום 28 בפברואר 2022 אסמכתא 2023-01-022116.

#### 18.6 תלות בעובדים

להערכת החברה, נכון למועד הדוח ולמועד פרסומו, אין לה תלות בעובד מסוים בתחום פעילות כלשהו.

#### 19. הון חוזר

לפרטים אודות ההון החוזר ראו סעיף 2.3 לדוח הדירקטוריון.

#### 20. השקעות

##### השקעה בחברת טכנולוגיה בתחום הנדל"ן

רייגו השקעות בע"מ ("רייגו") הינה חברה טכנולוגית שהוקמה בשנת 2018. רייגו הוקמה על ידי יריב אומר (מנכ"ל), איתי גורן (מנכ"ל ומייסד החברה), ואורי צרור (סמנכ"ל פיתוח עסקי של החברה), והחברה השקיעה את מירב ההון הראשוני בהקמתה. לרייגו ומנהליה ניסיון עשיר בתחום הנדל"ן, לרבות הלוואות מגובות נדל"ן. מלבד החברה, בעלי המניות העיקריים ברייגו הם מיטב בית השקעות בע"מ, חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בברוסה לניירות ערך בתל-אביב וקיסריה השקעות בע"מ. רייגו עוסקת בניהול השקעות, תוך שימוש באלגוריתם, שפותח ומשופר על ידי רייגו, ששואף לייצר תשואה עודפת בתחום האשראי מגובה בנכסים בחו"ל, בעיקר בארה"ב, באמצעות רכישת הלוואות קצרות מועד המגובות בנכסי נדל"ן בשעבוד ראשון, בפלטפורמות אשראי דיגיטליות.

במסגרת זו מבצעת רייגו עבור המשקיעים ניתוח השקעות ובחינת כדאיות וזאת על בסיס איסוף מידע, אלגוריתמים ובינה מלאכותית. בכך, משיגה רייגו בהשקעותיה פיזור גיאוגרפי אשר עשוי להיות קיים קושי להשיגו ללא טכנולוגיה ומידע מתאים. כמו כן, השימוש בטכנולוגיה מוביל לחיסכון ניכר בעלויות השוטפות הקשורות בניתוח ומציאת השקעות בהלוואות כאמור.

למיטב ידיעת החברה נכון למועד הדוח, רייגו מנהלת כ-312 מיליון דולר בהשקעות.

במסגרת תפקידו בקבוצה, איתי גורן, המכהן כמנכ"ל החברה, משמש בנוסף כדירקטור ברייגו. אורי צרור, סמנכ"ל הפיתוח העסקי של החברה, מייצע לרייגו בהיקף משרה זניח.

נכון למועד הדוח, ובהתאם לדוחות הכספיים לשנת 2022, סך השקעת החברה ברייגו הינה כ-1.56 מיליון דולר, ושיעור החזקה הינו כ-20.56% מהונה המונפק והנפרע של רייגו.

כמו כן, במסגרת עסקת איגוח בארה"ב של רייגו, העמידה החברה כתב שיפוי עד לגובה של 750 אלפי דולר ארה"ב לבעלת מניות ברייגו. לפרטים נוספים ראו באור 9 לדוחות הכספיים לשנת 2022.

21. מימון

נכון למועד הדוח, החברה מממנת את פעילותה מהונה העצמי ומתזרימי מזומנים הנובעים מפעילותה העסקית.

22. ערבויות

במקרים מסוימים, החברה (או דרך חברת בת) נדרשת להעמיד ערבויות לגורמים המעמידים את האשראי הנחוץ לרכישת/ייזום הנכסים על-ידי שותפויות הנכס<sup>47</sup>, מעבר להון העצמי המגויס מהשותפים המוגבלים. הענקת ערבויות להעמדת אשראי היא פרקטיקה מקובלת בארה"ב, ובדרך כלל מתן הערבות הוא תנאי להעמדת האשראי. כמו כן, ראוי לציין כי בעסקאות בהן קיימת ערבות, תנאי המימון משופרים באופן ניכר בהשוואה לעסקאות בהן לא נדרשת ערבות. במקרים בהם יש לחברה שותף מקומי, הערבות מתחלקת בין השותפים (בד"כ רק מחצית מהערבות חלה על החברה).

החברה (בעצמה או באמצעות חברת בת) נדרשת להעמיד לנותני האשראי 4 סוגי ערבויות: (א) ערבות 'Bad Boy' – ערבות זו מגנה על מעמיד האשראי מהפסדים אשר עשויים להגרם לו כתוצאה מהפרה מכוונת של מסמכי ההלוואה, הונאה, ניצול פסול של כספי המימון וכו', על-ידי נוטל האשראי. בנוסף, לעיתים מעמיד האשראי דורש ערבות אישית (Warm Body) בגין ערבות מסוג זה. חשוב להדגיש כי במקרים רבים לא ניתן לקבל בארה"ב אשראי ללא ערבות 'Bad Boy'; (ב) ערבות 'סביבתית' (Environmental Indemnification) – ערבות שנועדה לשפות את נותן האשראי על נזקים שייטבעו ממנו עקב פגיעה 'סביבתית', אשר נגרמה בעטיין של פעולות כאלה ואחרות שביצע מקבל האשראי ואשר גרמו לנזק 'סביבתי' או בגין מפגעים של איכות הסביבה בשטחי הפרוייקט (בכל מקום שנדרש להעמיד ערבות סביבתית החברה מצטיידת בדו"ח סביבתי ופועלת על-פי הנחיותיו. הסיכוי לפגיעה סביבתית נמוך והסיכוי שנותן האשראי יידרש לשלם את מחיר הפגיעה הסביבתית פעוט); (ג) ערבות ביצוע (Completion Guarantee) – ערבות לטובת מעמיד האשראי, שמטרתה להבטיח את השלמת פרויקט הייזום (או תכנית Value-Add); ו- (ד) ערבות פיננסית רגילה – ערבות פיננסית לטובת מעמיד האשראי. עד כה החברה (או חברת הבת) העמידה ערבויות פיננסיות, לטובת שותפויות הנכס, בשיעור שבין 10% ל-25% מגובה ההלוואות, לפי העניין.

ערבות 'Bad Boy' נדרשת כמעט בכל עסקאות, בעוד שערבות סביבתית, ערבויות ביצוע וערבויות פיננסיות נדרשות רק בחלק מהעסקאות. יצוין כי חלק מהסכמי הערבות כוללים סעיף הפוטר את הערב מההתחייבות, עת הפרוייקט הרלוונטי מגיע ליחס כיסוי חוב (Debt Service Coverage Ratio) מסוים, או ל-Covenant אחר. בעת מכירת הנכס או מימון מחדש פג תוקפן של הערבויות הללו.

יובהר, כי בחלק מהמקרים מעמיד השותף המקומי לבדו, מעת לעת, ערבויות לטובת גורמים מממנים ובגין כך מתקיים הסדר שיפוי הדדי בין החברה לשותף המקומי הקובע כי כל אחד מהצדדים ישפה את הצד השני להסכם במידה ויגרמו נזקים או הפסדים כספיים בקשר עם הערבויות כאמור, וזאת עד לגובה חלקה של החברה.

למועד הדוח חברות בנות של החברה ערבות בערבויות פיננסיות בסכום מצטבר של 50,296 אלפי דולר ארה"ב.

יש לציין כי עד כה, לא הופעלה ערבות בקשר עם פעילות החברה בארה"ב. לפרטים נוספים אודות ערבויות הקשורות בפעילות החברה, ראו באור 11 לדוחות הכספיים לשנת 2022 וסעיף 10.1 לחלק ד'.

23. מיסוי

לפרטים בדבר המיסוי החל על החברה, ראו באור 12 לדוחות הכספיים לשנת 2022.

24. הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, לא מתקיימים הליכים משפטיים מהותיים נגד החברה.

47 בהתאם למדיניות החברה, שיעור האחזקה לא יעלה על 5% מסך ההון העצמי בשותפויות הני"ל.



## 25. יעדים ואסטרטגיה עסקית

בכוונת החברה להמשיך לפעול לאיתור וניצול הזדמנויות עסקיות בהשקעות נדל"ן בארצות הברית בתחומים: Multifamily, בתי אבות, מרכזים מסחריים שכונתיים וכן מבני תעשייה ולוגיסטיקה, והובלת השקעות אלה במסגרת תפקיד השותף הכללי (GP). במסגרת זו, תמשיך החברה לנצל קשרים וניסיון לאיתור הזדמנויות אטרקטיביות "Off Market", לבדיקת נאותות מקיפה של הנכס והדיירים, לאיתור וגיוס משקיעים (LP), למימון, תכנון ויישום אסטרטגיית שיפוץ ומיצוב מחדש של הנכס במטרה להעלות את שכר הדירה, לשפר תפוסה ולהתייעל תפעולית ולמימושו של הנכס תוך השאת רווח למשקיעים. בנוסף, בוחנת החברה שיתופי פעולה עם שותפים מקומיים נוספים בארה"ב.

החברה ממשיכה לפעול על מנת להרחיב את הפעילות בסקטור התעשייה והלוגיסטיקה, כאשר עיקר העסקאות בסקטור זה מנוהלות על ידי החברה לבדה וללא שותף מקומי.

כמו כן, בכוונת החברה להמשיך ולהשקיע כ-5% מההון העצמי המגויס, והכל בכפוף לתזרים המזומנים הפנוי של החברה בסמוך למועד ההשקעה, בכל עסקה אותה מנהלת החברה כשותף מוגבל (LP), לצד שותפים מוגבלים נוספים, לצורך הגדלת בסיס ההון העצמי של החברה.

כחלק מאסטרטגיית ההתרחבות של החברה, שמה לעצמה החברה ליעד להרחיב את בסיס המשקיעים המשתתפים בהשקעות אותן מנהלת החברה, ובאופן ספציפי להרחיב את בסיס המשקיעים בארה"ב באמצעות חברה בת בארה"ב. במסגרת זאת גייסה חברה בת סגן נשיא לקשרי לקוחות בארצות הברית במהלך 2022.

**יובהר, כי קביעת יעדי החברה ותוכניותיה האסטרטגיות מתבססות על הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר, הערכות שונות ביחס למצב השווקים בהם פועלת החברה וגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה ומהוות מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך. לפיכך אין כל וודאות כי האמור לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל, וזאת, בין היתר, לאור השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם.**

## 26. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בשנת 2023 החברה תמשיך לפעול לגיוס משקיעים להמשך רכישה ופיתוח של מקבצי דיור, בתי אבות, מרכזים מסחריים ומבני תעשייה ולוגיסטיקה באזורי צמיחה וביקוש בארה"ב. לדעת החברה, סקטור התעשייה והלוגיסטיקה צפוי להשיא תשואות אטרקטיביות בשנים הקרובות. החברה פועלת לבצע רכישות בסקטור זה בעיקר לבדה, אך גם עם שותפים מקומיים. החברה בוחנת כל העת הזדמנויות רכישה בסגמנטים נוספים בתחום הנדל"ן, וייתכן כי החברה תבצע רכישות בסגמנטים אלו. בנוסף החברה תמשיך לפעול לאיתור הזדמנויות לשותפויות אסטרטגיות. כמו-כן, החברה פועלת ועשויה להמשיך לפעול למימוש נכסים אשר מיצו לטעמה את פוטנציאל ההשבחה שלהם, והכל בהתאם לתנאי השוק שישררו בעת הרלוונטית.

**יובהר כי ציפיות החברה בקשר עם התפתחותה בשנה הקרובה, מתבססות על הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר, הערכות שונות ביחס למצב השווקים בהם פועלת החברה וגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה, כגון, השפעת המשבר הכלכלי העולמי על השווקים בהם פועלת החברה ומצב השווקים בהם פועלת החברה. לפיכך, אין כל וודאות כי האמור לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות החברה, וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם.**

## 27. דיון בגורמי סיכון

להערכת החברה, החברה חשופה למספר גורמי סיכון עיקריים, הנובעים מהסביבה הכלכלית ומהמאפיינים הייחודיים של הענפים בהם פועלת החברה.

### 27.1 גורמי סיכון מקרו כלכליים

#### 27.1.1 הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחומי הפעילות של החברה בכלל

מיתון ו/או האטה כלכלית הנובעים מגורמים שאינם קשורים לחברה, עשויים להשפיע לרעה על הנכסים אותם מנהלת החברה בתחומי הפעילות השונים וכתוצאה לפגוע בתוצאותיה העסקיות של החברה.

#### 27.1.2 מצב גיאו-פוליטי ובטחוני בעולם ובישראל

המצב הכלכלי, הגיאו-פוליטי והביטחוני במדינת ישראל עשוי להשפיע באופן ישיר על החברה, מדינת ישראל בתקופות מתיחות, וסכנות של מלחמה כוללת או מוגבלת, כמו גם תרחישים של פעולות איבה שונות, מרחפים מעליה תדירות. בין היתר, עשוי המצב הפוליטי, הביטחוני והכלכלי בישראל להשפיע על נכונותם של משקיעים זרים להשקיע ולהתקשר עם חברות ישראליות וכן להשפיע על משקיעים ישראלים שהם המשקיעים העיקריים בהשקעות אותן מובילה החברה.

#### 27.1.3 מגפות, לרבות נגיף הקורונה ואסונות עולמיים ומקומיים

מגפות ואסונות עולמיים ומקומיים, לרבות מלחמות ו/או סכסוכים זמניים בין מדינות שונות, עשויים לגרום לממשלות לנקוט בצעדים המגבילים את המגזרים העסקיים בכל רבדי הפעילות, ובכך לשבש ואף לשתק פעילות עסקית של חברות ואף להשפיע על מצב הכלכלה בעולם.

#### 27.1.4 נזקי סייבר

במסגרת פעילותה, עושה החברה שימוש במערכות מחשוב מבוססות ענן (בסעיף זה: "המערכות"), לרבות לצורך איסוף ועיבוד מידע, במאגרי מידע המנוהלים על-ידיה. תקיפת סייבר שנועדה לחדור או לפגוע במערכות, בשימוש התקין במערכות, או בחומר השמור בהן, עשויה לגרום לנזקים ישירים ועקיפים, ובהם שיבוש, הפרעה או השבתה של פעילות, מתקפות כופרה, דליפת ואובדן מידע, גניבת נכס, איסוף מודיעין, פגיעה במוניטין ו/או אמון הציבור והוצאות שיקום.

החברה פועלת בסיוע של יועץ חיצוני למנוע ולהקטין את החשיפה לסיכונים האמורים, באמצעות מערכות ותוכנות הגנה, רמת אבטחה גבוהה וגיבוי בענן, הטמעת והעמקת תרבות אבטחת המידע בחברה (לרבות אימוץ נהלים והדרכות למנהלים ועובדים) ושימוש בכלי ניתוח ובקרה שונים לניטור וזיהוי סיכונים ולסריקת פעילות חשודה וזיהוי פרצות אבטחה (24/7). כן מבצעת החברה באמצעות חברה מתמחה בתחום בדיקות חדירות למערכות בהן החברה משתמשת.

לחברה ארבעה מאגרי מידע רשומים והאבטחה של מאגרי המידע נעשית בהתאם להוראות הרלבנטיות בחוק הגנת הפרטיות, תשמ"א-1981, התקנות וההנחיות מכוחו.

#### 27.1.5 מזג אוויר וסיכוני שינוי אקלים

ההשקעות אותן מנהלת החברה הן בנדל"ן בארה"ב. המדינות בהן נמצאים נכסי הנדל"ן חשופות לסיכוני אסונות טבע כגון הוריקנים ומזג אוויר קיצוני, אשר עלולים לגרום נזקים כבדים לנכסים המנוהלים. סיכון זה יכול ויגבר כתוצאה משינויי אקלים. על-פי רוב, הנכסים מבוטחים מפני סיכונים כאמור, אך במקרים מסוימים יתכן ולא יהיה כיסוי ביטוח מלא או חלקי לנזקי טבע. במקרים כאמור ייתכן ולא יהיו מקורות לממן את תיקון הנזקים. מימון תיקון ושיקום נכסים בגין נזקים אלו עלול להיות נטל כלכלי משמעותי. בנוסף, שינויים בחקיקה פדראלית ומדינתית ותקנות לגבי שינויי אקלים עלולים לגרום לעליה בהוצאות הוניות על מנת לשפר יעילות אנרגטית, שיחייבו השקעה בנכסים, וזאת מבלי שתהיה עלייה מקבילה בהכנסות.

## 27.2 סיכונים פיננסיים

### 27.2.1 סיכון נזילות

סיכון נזילות מתבטא באי יכולת עמידה בהתחייבויותיה הפיננסיות של החברה בהגיע מועד תשלומן. גישת החברה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד. החברה מוודאת קיומם של רמות מספקות של מזומנים על-פי דרישה לתשלום הוצאות התפעול הצפויות, כולל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויותיה; האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

### 27.2.2 סיכוני שוק

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחיר שוק, כגון שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית, ומחירים של מכשירים הונניים ישפיעו על הכנסות החברה.

### 27.2.3 סיכון מטבע

מרבית מהכנסותיה של החברה הינן בדולר, ומנגד, לחברה קיימות הוצאות שוטפות בש"ח (משכורת, דמי שכירות, הוצאות הנהלה וכדומה), כך שקיימת לחברה חשיפה לא גבוהה לשינויים בשער החליפין של מטבעות אלו. לפיכך, תנודות בשערי מטבעות עשויות ליצור לחברה חשיפה חשבונאית וכלכלית שאינה מהותית.

### 27.2.4 סיכון שערי ריבית

סיכון הריבית נובע מהחשיפה לשינויים עתידיים של שערי הריבית בשווקים, אשר עלולים להוביל לגידול בעלויות המימון של הפרויקטים אותם מנהלת החברה. שינויים אלו, עשויים להשפיע על גידול בעלויות הפרויקטים בהם העמידה החברה מימון וכן על הביקוש להעמדת מימון מיזמי נדל"ן ובכך לפגוע ברווחיה העתידיים של החברה. עליית ריבית צפויה להפחית שווי הנכסים המנוהלים, ועלולה להשפיע על דמי ההצלחה של החברה במימוש נכסים. לפרטים נוספים בדבר סיכון הריבית ראו סעיף 6.3 לעיל.

### 27.2.5 שינויים במשטר המס

שינויים במשטר המס בתחום הפעילות של החברה, בישראל או במדינות בהן פועלת החברה עשויים להוביל לשינוי בהכנסות החברה.

### 27.2.6 עליית מחירי האנרגיה בעולם

לעלייה במחירי האנרגיה בעולם השפעה עקיפה על ההכנסה הפנויה של הצרכנים (ושל ציבור השוכרים בנכסים שנרכשו במסגרת השקעות אותן מובילה החברה), ועל עלויות חומרי הגלם בהם נעשה שימוש לבניית נכסי נדל"ן. עלייה ממושכת במחירי האנרגיה עשויה להגביר את קצב האינפלציה, ובהתאם, למתן הוצאה של צרכנים על מוצרים ושירותים אחרים ובסופו של דבר להאט את שיקום הכלכלה. לעלייה ממושכת במחירי האנרגיה בעולם עשויה להיות השפעה שלילית על פעילות החברה.

## 27.3 סיכונים ענפיים

### 27.3.1 סיכונים רגולטורים

החברה חשופה לחבות אפשרית בהקשר של חוקים ותקנות בענייני איכות הסביבה, בריאות ובטיחות, וזאת בשל נכסי הנדל"ן שהיא מנהלת את ההשקעה בהם ומשקיעה בעצמה בחלקם. עלויות כאמור יכולות להגרם בשל טיפול בנזקי זיהום שנגרמים מצבע מבוסס עופרת, אסבסט, איכות האוויר במבנים, גז רדון וחדירת ריחות והתפשטות עובש.. רכישת נדל"ן לייזום או להשבחה מלווה בביצוע בדיקת

נאותות שכוללת גם את תחום איכות הסביבה וככל הנדרש ביעוץ של מומחים בתחום. כמו-כן, הקמה וניהול של נכסי נדל"ן בסקטורים השונים כפופה לחקיקה פדרלית ומדינתית במדינות בהן החברה פועלת בארה"ב ואשר עשויה להשתנות מעת לעת ובאופן אשר עשוי לגרום להקצאת משאבים נוספים בפרויקט לצורך עמידה בכללים אלו. הקמת הפרויקטים וניהולם מתבצעים בהתאם לכללים ולהוראות החקיקה בסקטורים השונים בהם פועלת החברה, לרבות בתחום בתי האבות והמרכזים המסחריים. וולשם כך נעזרים של יעוץ מקצועי בתחום בארה"ב ונוקטים באמצעים סבירים כדי לעמוד בדרישות האמורות. יובהר כי היכולת לעקוב אחר כל ההתפתחויות בכל המדינות בהן פועלת החברה בארה"ב הינה מוגבלת. אי עמידה בהוראות הרגולציה כאמור עשויה להשית על הפרויקטים והשותפויות קנסות ולעכב את השלמת הפרויקטים או מימוש הנכסים ולהשפיע לרעה על תוצאותיה הכספיות ומצבה הפיננסי של החברה.

### 27.3.2 תחרות

תחרות יכולה להגדיל משמעותית את המחיר שהחברה תצטרך לשלם עבור הנכסים שהיא מבקשת לרכוש, ובכך להפחית את רכישות שמבצעת החברה ולחלופין להקטין את הרווח בעסקה.

### 27.3.3 היתרים, רשיונות ואישורים

היבטים רבים בפעילות החברה נוגעים לקבלת היתרים, רשיונות ואישורים ולהליכים תכנוניים. שינויים במדיניות וברגולציה ו/או עיכובים בהשגת היתרים ו/או הפרת התנאים הקבועים בהם עשויה לעכב פרויקטים אותם מובילה החברה ולפגיעה בתוכניות העסקיות.

### 27.3.4 ליקויי בנייה

אם יתגלו ליקויי בנייה בהיקפים מהותיים במי מהנכסים המנוהלים על-ידי החברה, עשוי הדבר להשפיע לרעה על רווחיותה של החברה (לאור הוצאות אשר החברה תידרש לשלם) ועל המוניטין שלה.

### 27.3.5 קריסת שוק הנדל"ן

ירידה דרסטית במחירי הנדל"ן בארה"ב, עלולה להשפיע בצורה משמעותית על רווחיות החברה.

## 27.4 סיכונים מיוחדים לחברה – התייחסות להשפעה על החברה

### 27.4.1 תלות בשותף מקומי

כאמור בסעיף 2.3.1 מרבית השקעות החברה מתבצעות יחד עם שותף מקומי. בהתאם לכך, פגיעה ביחסים העסקיים עם השותף המקומי וכן הרעה במצבו של השותף המקומי עשויה להשפיע באופן ישיר לרעה על החברה.

### 27.4.2 תלות בחברת הניהול בבתי אבות

בתי האבות והפעלתם כפופים לרגולציה המטילה חובות שונים על מפעילי הנכס, וכוללים, בין היתר, קבלת רישיון וסטנדרטים של הפעלה. הרגולציה חושפת את החברה, בעקיפין, להשפעת שינויים רגולטורים הנוגעים לפיקוח על בתי האבות. במקרה בו בשל תפעול וניהול רשלני של מוסד רפואי כלשהו על ידי שותף מקומי (בעצמו או באמצעות אחר), יאבד הנכס את הרישיון שניתן לו על ידי מחלקת הבריאות במדינה בה הוא פועל, עלולה להיגרם פגיעה מהותית בשווי של הנכס. בנוסף, אובדן של הרישיון של בית האבות (באמצעות מפעיליו) תחת תוכניות ההשתתפות הממשלתיות בשל אי עמידה בתנאים רגולטוריים או שינויים בתנאים אלו עלולה לגרום לפגיעה מהותית בתקבולי השוכרים וביכולתם לשלם את דמי השכירות החוזיים ולהשפיע בהתאם בעקיפין על החברה.

### 27.4.3 סיכונים מיזמים משותפים

בעלותה המשותפת של החברה בנכסים מסוימים עלולה לגרום לסיכונים אשר אינם קשורים באופן ישיר לבעלותה של החברה באותם נכסים כגון: (1) סירובם של שותפי החברה לבצע השקעות הון במיזם; (2) סמכות משותפת של החברה ושל השותפים בקבלת החלטות על ענייני הנכס, כאשר עשויים להיות לשותפים יעדים שאינם עולים בקנה אחד עם יעדיה של החברה; (3) קיומן של זכויות של השותפים למכור את חלקם בנכס, בכפוף לתנאים מסוימים וללא קבלת הסכמתה של החברה; (4) מכוח הסכמי מיזמים משותפים מסוימים, החברה עלולה להיות מוגבלת ביכולתה לרכוש או למכור זכויות בנכס המשותף, ו/או כפופה לזכות סירוב ראשונה של השותפים, וייתכן ותאלץ לממש זכויות כאמור בזמן שהדבר אינו מעשו או משרת את האינטרסים שלה; (5) סכסוכים בין החברה לבין השותפים עלולים להביא להתדיינות משפטית יקרה וארוכה אשר עלולה להפריע לפעילותה השוטפת של החברה. (6) קשיים כלכליים או תפעוליים של השותפים עלולים להשליך על ניהול השותף הכללי ו/או על ניהול הפרויקט.

#### 27.4.4 זמינות ועלות אשראי

תוצאותיה של החברה עלולות להיות מושפעות, בין היתר, מהיכולת לגייס אשראי, לשם מימון והשבחת הנכסים. יכולת החברה לארגן מימון עשויה להיות מושפעת מחוסר זמינות או מחסור במקורות מימון חיצוניים, שינויים בתנאי מימון קיימים, שינויים חקיקתיים (לרבות הטלת מגבלות רגולטוריות על היקפי האשראי) ועוד.

#### 27.4.5 טעות או הערכת חסר בחישוב עלויות פרויקט

לצורך ייזום פרויקט נדרשת החברה, בין היתר, להעריך את עלויות ביצוע הפרויקט. טעות או הערכת חסר בחישוב עלויות הבנייה, עלולות לפגוע ברווחיות הפרויקט או אף לגרום להפסד למשקיעים וביניהם החברה אם השקיעה בפרויקט וכן לפגיעה בעמלת ההצלחה של החברה ובמוניטין של החברה. כמו-כן, רכישת קרקעות ו/או מבנים מניבים נעשית לאחר חישוב אומדנים בדבר ההכנסות הצפויות, העלויות הצפויות וכנגזרת מהן הרווח הצפוי ושווי הקרקע או הנכס. טעות או הערכת חסר בחישוב כאמור, עלולות לפגוע ברווחיות הפרויקט או אף לגרום להפסד וכתוצאה מכך לפגוע בתוצאותיה הכספיות.

#### 27.4.6 אמות מידה פיננסיות

המימון בפרויקטים אותם מובילה החברה עשוי לכלול התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות. אי עמידה באמות מידה אלה עלולה להוות הפרה של הסכם המימון, דבר שעלול להביא להעמדת החוב של חברת הפרויקט לפירעון מיידי ולהאצת מועד פירעונו ובכך להרע את מצב הפרויקט.

#### 27.4.7 התייקרות וזמינות חומרי הגלם

הפעילות בענף מושפעת מזמינותם של חומרי גלם לבנייה ומשינויים במחירים של חומרי הגלם. מחסור בחומרי גלם, כפועל יוצא משינויים בשוק הסחורות, בצריכה העולמית ובמצבי חירום שלא ניתן לצפותם (כדוגמת נגיף הקורונה), עלולים להביא לעליות מחירים בענף הנדל"ן. התייקרות חומרי הגלם המשמשים בפרויקטים עלולה לגרום לשחיקה ברווחיות כתוצאה מקושי בעדכון מחירים מול דיירי הנכסים בשיעור השווה למלוא עליית מחיר חומרי הגלם ו/או דחייה או ביטול עסקאות ייזום.

#### 27.4.8 שיעורי תפוסה או שכירות

רמת התפוסה הנוכחית בנכסים המנוהלים על-ידי החברה עלולה לרדת או שהפרויקטים עלולים שלא להשיג את שיעור התפוסה אותו חזתה החברה בעת גיוס כספים לפרויקט. לפרטים אודות שיעור רמת התפוסה, נכון למועד הדוח, בנכסי החברה ראו סעיף 8 לעיל.

להלן הערכת החברה לגבי מידת ההשפעה של גורמי הסיכון האמורים על החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות החברה			גורמי סיכון
קטנה	בינונית	גדולה	
<b>סיכונים מקרו כלכליים וכלליים</b>			
	X		הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחומי הפעילות של החברה בכלל
	X		מצב גיאו-פוליטי ובטחוני בעולם ובישראל
	X		מגפות, לרבות נגיף הקורונה ואסונות עולמיים ומקומיים
	X		נזקי סייבר
X			מזג אוויר וסיכונים שינוי אקלים
<b>סיכונים פיננסיים</b>			
	X		סיכון נזילות
	X		סיכונים שוק
	X		תזרים מזומנים חזוי
	X		סיכון מטבע
		X	סיכון שער ריבית
	X		שינויים במשטר המס
	X		עליית מחירי האנרגיה בעולם
<b>סיכונים ענפיים</b>			
		X	סיכונים רגולטוריים
X			תחרות
	X		היתרים, רשיונות ואישורים
X			ליקויי בנייה
		X	קריסת שוק הנדל"ן
<b>סיכונים מיוחדים לחברה</b>			
	X		תלות בשותף מקומי
	X		תלות בחברת הניהול בבתי אבות
	X		סיכונים מיזמים משותפים
	X		זמינות ועלות אשראי
	X		טעות או הערכת חסר בחישוב עלויות פרויקט
	X		אמות מידה פיננסיות
	X		התייקרות וזמינות חומרי הגלם
		X	שיעורי תפוסה או שכירות

חלק ב' –

הסברי הדירקטוריון למצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2022

# בוליו קפיטל בע"מ

## Buligo Capital Ltd.

### דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה שהסתיימה

ביום 31 בדצמבר 2022

למועד תשקיף החברה מיום 30 באוגוסט 2021 ("התשקיף") היתה החברה "תאגיד קטן", כמשמעות מונח זה בתקנה 35 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדוחות"). במסגרת ההקלות שניתנו לתאגידים קטנים בתקנות הדוחות, אימץ דירקטוריון החברה את ההקלות המנויות בתקנות 15(ב)-(1)-(5) לתקנות הדוחות ככל שהן (או שתהיינה) רלוונטיות לחברה, ובכלל זה: (1) העלאת סך המהותיות בקשר עם צירוף הערכות שווי ל-20%; (2) העלאת סף הצירוף של דוחות חברות כלולות מהותיות לדוחות ביניים ל-40%; (3) ביטול החובה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית ודוח רואה חשבון המבקר על הבקרה הפנימית; (4) דיווח על בסיס מתכונת דיווח של תאגיד קטן פטור, החל מתקופת הדיווח שהתחילה ביום 1 בינואר 2020.

בחודש ינואר 2022 חדלה החברה להיות "תאגיד קטן" ובעקבות כך החל מתקופת הדיווח שהחלה ביום 1 באוקטובר 2022 החלה לדווח על פי מתכונת דיווח רבעונית.

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני חברת בוליו קפיטל בע"מ ("החברה"), לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 בהתאם לתקנות הדוחות. דוח דירקטוריון זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי פרק תיאור עסקי התאגיד של החברה, פרק א' לדוח התקופתי.

#### חלק א' – הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

החברה היא חברה ציבורית אשר התאגדה ונרשמה בישראל ביום 1 במאי 2012 ומניותיה נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב ביום 30 בספטמבר 2021.

החברה מתמקדת בניהול שותפויות המשקיעות ברכישה, השבחה וייזום של נכסי נדל"ן מניבים בארה"ב בתחומי מקבצי דיור (Multifamily), בתי אבות, מרכזים מסחריים מעוגני רשתות מזון, ונכסי תעשייה ולוגיסטיקה. החברה, במישרין או באמצעות חברות בנות שלה, בשיתוף פעולה עם שותפיה המקומיים, משמשת כשותף כללי (General Partner – להלן: "GP") במרבית העסקאות כאמור ומטפלת בכל שלבי העסקה החל מאיתור הנכס, ארגון המימון, תכנון, ייזום, השבחה, ניהול הנכס באופן שוטף ומימושו. ההשקעות מנוהלות למשך תקופה מסוימת על-ידי החברה כ-GP במטרה להשיא רווח למשקיעים, קרי השותפים המוגבלים (Limited Partners - LPs), אשר בסופה עשויה החברה לממש את הנכסים. במסגרת זו, זכאית החברה לעמלות וסכומים נוספים הנובעים מהעסקאות, ובכלל זה – עמלת עסקה, דמי ייזום, דמי ניהול, דמי הצלחה הנובעים מהפרויקטים וכיוצ"ב. בנוסף, החברה מנהלת השקעות ב-5 נכסים בספרד, וכן מחזיקה החברה בכ-20.56% מהון המניות בחברה שמנהלת השקעות בתחום הלוואות גישור בשעבוד ראשון על נכסי נדל"ן בארה"ב על בסיס ניתוח שמבוצע באמצעות בינה מלאכותית (FinTech) ("רייגו"). לפרטים נוספים, ראו סעיף 2 לחלק א' לדוח התקופתי, וכן ביאורים 1 ו-9 לדוחותיה הכספיים של החברה.

#### 1. התפתחויות עיקריות בעסקי החברה עד למועד הדוח :

##### א. רכישת נכסים

החברה פועלת לארגון עסקאות רכישה וייזום של נכסי נדל"ן מניב בעיקר ארה"ב. מספר העסקאות במהלך שנת 2022 הינו 20, כאשר ההיקף הכולל של אותן עסקאות עומד על סך של כ-1,100,000 אלפי דולר, אשר בהן השקיעה החברה כ-LP וכ-GP סך מצטבר של כ-21,400.



אלפי דולר<sup>1</sup> (מתוך חלק הון עצמי בסך כולל של כ-432,320 אלפי דולר אשר הושקע באותם עסקאות על-ידי החברה ויתר השותפים המוגבלים). סך העמלות בהן הכירה החברה במהלך התקופה האמורה בגין ארגון עסקאות רכישה וייזום הינו כ-16,830 אלפי דולר. לפרטים נוספים ראו ביאור 15' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

**ב. מכירת נכסים**

מספר עסקאות המכירה במהלך התקופה האמורה הינו 10 (בהן נמכרו 10 נכסים). ההיקף הכולל של אותן עסקאות עומד על סך של כ-456,465 אלפי דולר. סך דמי ההצלחה בהן הכירה החברה במהלך התקופה האמורה בגין מכירת נכסים הינו כ-17,374<sup>2</sup> אלפי דולר.

**2. המצב הכספי של החברה**

2.1. ניתוח עיקרי השינויים שחלו במצבה הכספי של החברה:

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2021	31.12.2022	
	אלפי דולר		
הקיטון נטו נובע בעיקרו מ: גידול ביתרת המזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים בסך של כ-4,954 אלפי דולר מפעילות החברה. מנגד קיטון בתשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים שניתנו עבור פרויקטים בסך של כ-8,095 אלפי דולר. הקיטון בתשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים נובע בעיקרו מהחזר מקדמות בגין קרקעות שהחברה רכשה עבור פרויקטי יזום ופרויקטים נוספים. (ראו גם ביאור 7 בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022).	36,746	33,919	נכסים שוטפים
הגידול נובע בעיקרו מכך שהחל מחודש אוקטובר 2021 ובהמשך לאמור בתשקיף החברה, החברה החלה להגדיל את השקעותיה בפרויקטים השונים (כ-LP) שאותן היא מובילה ומנהלת, עד לכ-5% מההון העצמי של הפרויקט. ההשקעות מסווגות כנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד והסתכמו לסך של כ-7,609 אלפי דולר ליום 31 בדצמבר 2021 ולסך של כ-24,466 אלפי דולר (לאחר שיערוך שלילי נטו, בשווי הוגן בסך של כ-3,672 אלפי דולר) ליום 31 בדצמבר 2022 (ראו גם ביאור 8 בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022). בנוסף ישנו גידול בסעיף הלוואות שניתנו לפרויקטים בסך של כ-1,128	11,601	30,451	נכסים לא שוטפים

<sup>1</sup> הסכום המצויין כולל גם השקעה בסך של כ-750 אלפי דולר בקשר עם עסקה שנסגרה במהלך חודש ינואר 2022.

<sup>2</sup> מובהר כי חלק החברה בדמי ההצלחה הכלול בביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022 כולל בנוסף דמי הצלחה שמקבלת החברה מנכסים שטרם נמכרו וזאת לאחר החזר תשואה מועדפת לשותפים המוגבלים עבור השקעתם

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2021	31.12.2022	
	אלפי דולר		
אלפי דולר בקיזוזו שערך לשווי הוגן של ההלוואות.			
-	48,347	64,370	סה"כ נכסים
הקיטון בסעיף נובע בעיקרו מקיטון בזכאים והתחייבות מס שוטף.	3,587	3,139	התחייבויות שוטפות
הגידול בסעיף נובע מהגידול בסעיף התחייבות בגין חכירה בעקבות חתימה על הסכם שכירות חדש למשרדי החברה.	150	605	התחייבויות לא שוטפות
הגידול בהון נטו נובע בעקרו מגידול ברווח השנתי בקיזוז חלוקת דיבידנד בסך 4,000 אלפי דולר.	44,610	60,626	סה"כ הון
	48,347	64,370	סה"כ התחייבויות והון

2.2. תוצאות הפעילות:

להלן ניתוח תוצאות הפעילות בהתאם לדוחות הכספיים וההסברים לשינויים העיקריים שחלו בהם (באלפי דולר ארה"ב):

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2020	2021	2022	
	אלפי דולר			
הגידול בהכנסות מעמלות לשנת 2022 לעומת שנת 2021 ושנת 2020 נובע בעיקרו מגידול בהיקף הפעילות של החברה לעומת שנים קודמות. החברה גייסה הון עצמי ל 20 עסקאות רכישה ופיתוח במהלך שנת 2022 לעומת 18 עסקאות רכישה ופיתוח בשנת 2021 כתוצאה מכך גידול מעמלות עסקה ופיתוח בסך של כ-4,250 אלפי דולר. כמו כן, החברה הובילה במהלך שנת 2022 יותר עסקאות ייזום משנים קודמות, שבהן עמלת הגיוס גבוהה יותר מעסקאות מניבות, וכתוצאה מכך גידול מעמלות ייזום בסך של כ-3,748 אלפי דולר.	7,815	12,877	23,044	הכנסות מעמלות
בשנת 2022 לחברה היקף הון מנוהל גבוה יותר משנים קודמות וכתוצאה מכך גידול בסך של כ-1,285 אלפי דולר מדמי ניהול השקעה. בנוסף, במהלך שנת 2022 החברה העמידה ערבויות לבנקים מממנים בפרויקטים השונים בהיקפים גבוהים יותר משנים קודמות ולכן זכאית לעמלות ערבויות בסך של כ-1,319 אלפי דולר בשנת 2022 לעומת סך של כ-457 אלפי דולר בשנת 2021. (ראו גם ביאור 15' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022)	1,686	15,469	17,953	הכנסות מדמי הצלחה

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2020	2021	2022	
(נתונים כספיים באלפי דולר)	אלפי דולר			
שבשנת 2022 החברה פעלה למכירת 10 נכסים בהם הייתה זכאית לדמי הצלחה גבוהים בעקבות תשואות גבוהות למשקיעים. בשנת 2021 החברה פעלה למכירת 10 נכסים בהם הייתה זכאית לדמי הצלחה (ראו גם ביאור 15 ב' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022).				
הקיטון בחלק החברה ברווחי תאגידי מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני לשנת 2022 לעומת שנת 2021 נובע בעיקרו מקיטון נטו בהשקעה בחברת רייגו, אשר נבע בעיקר מ הנפקת מניות לצד ג' בחודש ינואר 2022. כתוצאה מההנפקה לצד ג' רשמה החברה רווח של כ-1,322 אלפי דולר ארה"ב, מנגד רשמה החברה הפסדי אקוויטי כך שסה"כ בנטו רשמה החברה רווחי אקוויטי מרייגו בסך של כ-504 אלפי דולר ארה"ב (ראו גם ביאור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022).	397	716	504	חלק החברה ברווחי תאגידי מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
הגידול בהכנסות המימון לשנת 2022 לעומת שנת 2021 נובע בעיקרו מחלוקות שהתקבלו מהשקעות בנכסים פיננסיים והשקעות בשותפויות בסך של כ-998 אלפי דולר ארה"ב וכן, מכ-132 אלפי דולר ריבית בגין פקדונות בבנקים. (ראו גם ביאור 15 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022).	217	842	1,150	הכנסות מימון
הכנסות אחרות בשנת 2021 כללו בעיקר מענקי קורונה וכן הכנסות שאינן קשורות לפעילות העיקרית של החברה. בשנת 2022 הכנסות אלו כוללות רק הכנסות שאינן קשורות לפעילות העיקרית של החברה.	182	323	41	הכנסות אחרות
-	<b>10,297</b>	<b>30,227</b>	<b>42,692</b>	<b>סך כל ההכנסות, נטו</b>
הגידול בהוצאות הנהלה וכלליות לשנת 2022 לעומת שנת 2021 נובע בעיקרו מהעובדה שהחברה נרשמה למסחר בבורסה במהלך חודש ספטמבר 2021 ובנוסף, הגדילה מאוד את נפח הפעילות בין שתי השנים. בגין שתי עובדות אלו גדלה מצבת כח האדם הן בארץ והן בארה"ב וכן נוספו יועצים מקצועיים ותשלומים לדירקטוריון וגופים סטטוטוריים נוספים.	2,866	5,000	7,613	הוצאות הנהלה וכלליות
-	449	1,498	1,470	הוצאות מכירה
הגידול בהוצאות המימון לשנת 2022 לעומת שנת 2021 נובע בעיקרו משערות שלילי נטו לשווי הוגן של השקעות	503	156	4,827	הוצאות מימון

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2020	2021	2022	
(נתונים כספיים באלפי דולר)	אלפי דולר			
בנכסים פיננסיים בסך של כ-3,672 אלפי דולר ארה"ב. השקעות בנכסים פיננסיים החלו בסוף שנת 2021. (ראו גם ביאורים 8 ו 15 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022). בנוסף בוצע שיערוך שלילי להלוואות שנתנה החברה לפרויקטים בסך של כ-519 אלפי דולר ארה"ב בשנת 2022 לעומת סך של כ-146 אלפי דולר ארה"ב בשנת 2021. כמו כן, במהלך שנת 2022 לחברה נוצרו הפרשי שער שליליים בסך של כ-607 אלפי דולר ארה"ב בעקבות התחזקות בשע"ח שקל דולר והשפעה של שינוי זה בעיקר על יתרות המזומנים השקליות של החברה.				
ההוצאות האחרות בשנת 2022 נובעות ברובן מעלויות בגין פרויקטים שלא יצאו לפועל בסך של כ-2,092 אלפי דולר לעומת סך של כ-189 אלפי דולר בשנת 2021. הוצאות אחרות בשנת 2021 הן בגין מניות שהוקצו לבעלי שליטה חלף תשלומים ומענקים אשר הגיעו להם בהתאם להסכמים שהתבטלו ביום ההנפקה לציבור בספטמבר 2021 (ראו גם ביאורים 15 ו 13ה' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022)	-	4,463	2,271	הוצאות אחרות
-	3,818	11,117	16,181	סך כל ההוצאות
-	6,479	19,110	26,511	רווח לפני מס
הגידול במיסים על הכנסה לשנת 2022 לעומת שנת 2021 נובע בעיקרו מהגידול שחל בהיקף הפעילות של החברה ובהתאם לכך גידול בהוצאות המיסים השוטפים.	1,504	5,481	7,422	מיסים על הכנסה
-	4,975	13,629	19,089	סה"כ רווח כולל

### עליה בשיעורי הריבית והאינפלציה

שיעור אינפלציה גבוה ובעקבותיו העלאות ריבית בקצב חסר תקדים בארה"ב, גרמו להאטה משמעותית בנפח עסקאות הנדל"ן בשני הרבעונים האחרונים של שנת 2022. על בסיס הצהרות של בכירי הפד האמריקאי, בכוונתם להמשיך עם העלאות הריבית במטרה להוריד את שיעור האינפלציה במדינה. ככל שתמשך העלייה בשיעור הריבית, היא צפויה להוביל להמשך התקררות של שוק הנדל"ן ועלולה להוביל לירידת שווי נכסים, היות ורוכשים פוטנציאליים ידרשו תשואה גבוהה יותר על השקעתם (Cap Rate). במידה וארה"ב תיכנס למיתון, צפויה ירידה בשיעורי התפוסה וכן ירידה בדמי השכירות. שיעור הירידה כאמור תלוי באיזור, מידת עומק המיתון ונתונים נוספים. מאידך, עליית הריבית גורמת להאטה משמעותית במכירות של בתי מגורים, וכתוצאה מכך לעליה בביקוש לשכירות, ופוטנציאלית לעליה בדמי השכירות. עליית מחירי התשומות ועליית הריבית גרמו גם להאטה משמעותית בהתחלות בנייה של נכסי מגורים בארה"ב.

בפרויקטים יזמיים ככלל, ובפרויקטים יזמיים של החברה בפרט, המימון לבנייה (Construction Loan) לרוב יישא ריבית משתנה. ככלל, בפרויקטים אלה ההשפעה של עליית שיעורי הריבית על רווחיות הפרויקט נמוכה יותר בהשוואה להשקעות בנכסים מניבים. בסה"כ, פחות ממחצית מההשקעות אותן מובילה החברה כוללות הסדר מימון הנקוב בריבית משתנה וחשופות לסיכון בגין שינויים בשיעורי הריבית. כמו כן, קרוב למחצית מתוך אותם הסדרי המימון כוללים הסדר גידור (Cap Rate Arrangement). עיקר החשיפה של החברה להלוואות בריבית משתנה הינה בגין הלוואות בניה.

במידה שעליית הריבית תוביל לירידה במחירי הנדל"ן, דמי ההצלחה להן זכאית החברה במכירת נכסים עשויים להיות נמוכים יותר.

בהמשך לאמור לעיל, השקעות החברה (כ- 5%) בעסקאות אותן מובילה החברה, המוצגות במאזן החברה כ"השקעות בנכסים פיננסיים", מושפעות מעליית הריבית. במקרה בו בעקבות עליית הריבית ירד שווי הנכס, גם שווי השקעת החברה ירד. שיעור הירידה יהיה גבוה מאשר שיעור ירידת שווי הנכס, שכן הנכס ממונף. כפי שצוין לעיל, בנכסים מסוימים ביקוש מוגבר לשכירות יכול להוביל לעליית מחירי שכירות, ולכן אף שהריבית יכולה להוביל לעליית ה CAP RATE, שווי הנכס לא ירד. יצוין, כי ירידת שווי הנכס הינה נכון לנקודת זמן ו"על הנייר" ויכולה להשתנות ולעלות חזרה בשנים הבאות עד למועד המכירה של הנכס בפועל.

**הערכות הדירקטוריון בסעיף זה בקשר עם התפתחויות עתידיות בסביבה הכלכלית הגלובלית וכן בקשר עם ההשלכות האפשריות של התפתחויות אלה על פעילות החברה, הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך. התפתחויות והשלכות אלו אינן בשליטתה של החברה, הן אינן וודאיות, ומתבססות על המידע המצוי בידי הדירקטוריון נכון למועד פרסום הדוח.**

### 2.3. הון חוזר :

ליום 31 בדצמבר 2022, לחברה הון חוזר (נטו) בסך של כ- 30.7 מיליון דולר ארה"ב הכולל את סך הנכסים השוטפים (הכוללים בעיקר מזומנים, פקדונות לזמן קצר, חייבים ויתרות חובה ותשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים) בניכוי התחייבויות שוטפות (הכוללות בעיקר זכאים ויתרות זכות, התחייבות מס שוטף וחלות שוטפת בגין חכירה).

הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022		
אלפי דולר		
33,919	רכוש שוטף	
3,139	התחייבויות שוטפות	
30,780	עודף הרכוש השוטף על ההתחייבויות השוטפות	

### 2.4. ניתוח נזילות :

לחברה יתרת מזומנים, נכון ליום 31 בדצמבר 2022 בסך כולל של 24.4 אלפי דולר ארה"ב. להלן המרכיבים העיקריים של תזרים המזומנים ושימושם :

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2020	2021	2022	
	אלפי דולר			
הגידול נובע בעיקרו מהרחבת הפעילות, נפח העסקאות ומספר הנכסים המנוהלים. כמו כן, קיטון בסעיף תשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים בעקבות החזר מקדמות שבוצעו בגין פרויקטים.	4,171	9,921	30,265	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
הגידול נובע בעיקרו מהשקעות בנכסים פיננסיים כיוון והחברה החלה להגדיל את השקעותיה בפרויקטים השונים	(1,353)	(5,677)	(24,583)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2020	2021	2022	
	אלפי דולר			
אותן היא מובילה, (כ-LP), עד לכ- 5% מההון העצמי של כל פרויקט. כמו כן, במהלך שנת 2022, החברה העבירה לפיקדון לזמן קצר נושא ריבית סך של כ-4,000 אלפי דולר.				
הסכום בגין שנת 2022 נובע ברובו מתשלום דיבידנד.	(1,840)	15,429	(4,091)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

### 3. מקורות מימון

- 3.1. החברה מימנה את פעילותה בעיקר באמצעות מקורותיה העצמאיים, כולל יתרת תמורה שהתקבלה בהנפקה הראשונה לציבור שביצעה החברה בחודש ספטמבר 2021.
- 3.2. למועד הדוח, החברה לא נטלה אשראי ו/או התקשרה בהסכמי הלוואה עם תאגידי בנקאיים ו/או חוץ בנקאיים. לפירוט נוסף ראו דוחות תזרימי המזומנים במסגרת הדוחות הכספיים. לגבי ערבויות שניתנו ע"י החברה לטובת מימון בנקאי לפרויקטים ראו ביאור 11 בדוחות הכספיים המאוחדים נכון ליום 31 בדצמבר 2022.

### חלק ב' – הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

4. אירועים מהותיים בפעילות החברה שאירעו לאחר תאריך הדיווח
- 4.1. החברה הובילה עסקה לרכישת פרויקט Groton Square והרחבה של פרויקט קיים - 571 Commerce. לפרטים ראו סעיף 8.2 לחלק א' בדוח התקופתי.
- 4.2. החברה מכרה את מקבץ דיור Retreat at Weaverville. לפרטים ראו סעיף 8.4 לחלק א' בדוח התקופתי.
- 4.3. החברה התקשרה בהסכם למכירת מקבץ דיור The Meadows Apartments. לפרטים ראו סעיף 8.4 לחלק א' בדוח התקופתי.
- 4.4. ביום 24 בינואר 2023, הבשילו 4,389 יחידות מניות חסומות (RSU) שהנפיקה החברה לעובדיה ל-4,389 מניות רגילות של החברה.
- 4.5. אושר מתן גמול לדירקטורים בעלי שליטה בהתאם לתקנה ב.1(א)(3) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000. לפרטים ראו סעיף 10.1.7 לחלק ד' לדוח התקופתי.
- 4.6. דוח בדבר כינוס אסיפה כללית מיוחדת ובדבר עסקה עם בעל שליטה.
- החברה פרסמה דוח בדבר כינוס אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה ביום 4.4.2023. בהתאם לזימון מוצע לאשר עדכון לתנאי ההעסקה של נושאי משרה שהם בעלי שליטה בחברה ולעדכן את מדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 28 בפברואר 2023 (אסמכתאות 022116-01-2023 ו- 022098-01-2023).

### 5. הערכות שווי ואומדנים

- באשר לאומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים מהותיים, ראו ביאור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022. בתקופת הדוח לא בוצעו הערכות שווי מהותיות מאוד.

6. מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

לפירוט אודות מצבת ההתחייבות של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2022, ראו דיווח מיידי של החברה אשר יפורסם בסמוך לאחר פרסום דוח תקופתי זה.

חלק ג' – היבטי ממשל תאגידי

7. תרומות: החברה רואה עצמה מחויבת לסייע לקהילות בהן היא פועלת בהתאם למדיניות תרומות שאושרה ע"י הדירקטוריון ("מדיניות התרומות"). במסגרת מדיניות התרומות, הגדירה החברה ארבעה (4) סדרי עדיפויות עיקריים לאסטרטגיית ההשקעה הקהילתית של החברה: (א) גיוון בתעסוקה ושילוב של אוכלוסיות הסובלות מתת-ייצוג (לדוגמא: מיעוטים, בעלי מוגבלויות וכדומה) (ב) חינוך והשכלה גבוהה; (ג) ממשל תקין ומלחמה בשחיתות; (ד) רווחה ושלומות (wellbeing) של אוכלוסיות מוחלשות, כגון ניצולי שואה, עולים חדשים, חיילים בודדים וחיילים משוחררים וקבוצות מיעוטים אחרות.

בתקופת הדוח תרמו חברות הקבוצה תרומות בסך כולל של 97,544 דולר. מתוך סכום זה תרמה החברה 20,000 דולר לאגודת ידידים ארה"ב וכ-20,000 דולר לאגודת ידידי אוניברסיטת תל-אביב.

8. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים:

האורגנים המוסמכים בחברה קבעו כי המספר המזערי הנדרש בדירקטוריון החברה של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, בהתאם להוראות סעיף 92(א)(12) לחוק החברות ("מומחיות"), הינו שניים (2) (לרבות דירקטורים חיצוניים), וזאת בהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילות החברה ומורכבות פעילותה. למועד פרסום דוח זה, דירקטוריון החברה קבע כי ה"ה – הגב' חנה פרי-זן (דירקטורית בלתי תלויה) וכן ה"ה – אביטל בר-דיין ואהוד ארז (דח"צים) הינם דירקטורים בעלי מומחיות כאמור.

9. דירקטורים בלתי תלויים:

תקנון החברה אינו כולל הוראות בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בהתאם להוראות התוספת הראשונה לחוק החברות.

10. פטור מצירוף חוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית:

בהתאם להוראות תקנה 9ב(ג) (1ג) לתקנות הדוחות, הוראותיה של תקנה 9ב(ג) לתקנות הדוחות (על-פיה יש לצרף לדוחותיה השנתיים של חברה את חוות דעתו של רואה החשבון המבקר שלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ובדבר חולשות מהותיות שהוא זיהה בבקרה זו) לא יחולו על חברה שטרם חלפו חמש (5) שנים מעת שנעשתה תאגיד מדווח (למעט בקרות מקרים מסוימים שנקבעו באותה תקנה).

11. מבקר פנימי:

ביום 6 לדצמבר 2021 מינה דירקטוריון החברה את מר דורון לב רוזנבלום כמבקר הפנים של החברה.

פרטי המבקר הפנימי

שם המבקר הפנימי: דורון לב רוזנבלום;

תאריך תחילת כהונה: 7 בדצמבר 2021;

השכלה אקדמית: בוגר חשבונאות במסלול האקדמי של המכללה למנהל ומוסמך מנהל עסקים בקריה האקדמית אונו;

השכלה אחרת ותעודות מקצועיות: CPA (Aust.), CIA, CIS.

עיסוקים עיקריים ב-5 השנים האחרונות: שותף ובעלים בעזרא יהודה - רוזנבלום - יעוץ, בקרה וניהול סיכונים בע"מ.

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית");

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146ב לחוק החברות, וכן בהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית;

למיטב ידיעת החברה, למבקר הפנימי אין קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה אשר יש בהם ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנים, וכי הוא אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה. בסעיף זה, "גוף קשור" – כהגדרת מונח זה בסעיף 1(5) לתוספת הרביעית לתקנות הדוחות;

המבקר הפנימי אינו עובד של החברה או של גוף קשור לה, ואינו מעניק להם שירותים חיצוניים נוספים.

#### דרך מינוי המבקר הפנימי

מינוי המבקר הפנימי אושר בישיבת הדירקטוריון מיום 6 בדצמבר 2021 (לאחר המלצת ועדת הביקורת), החל מיום 7 בדצמבר 2021, וזאת לאור השכלתו, כישוריו וניסיונו הרב בביקורת פנימית, וכן בהתחשב בסוג החברה, גודלה והיקף ומורכבות פעילותה.

לדעת דירקטוריון החברה, הכישורים המכשירים את המבקר הפנימי לביצוע התפקיד הינם ניסיון רב בביקורת פנים והתמחות בחברות העוסקות בנדל"ן בארה"ב. במסגרת פעילותו, יפעל המבקר הפנימי על-פי הוראות הדין לקיום ביקורת פנימית בחברה.

#### זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר דירקטוריון החברה.

#### תוכנית עבודה

בחודש מרס 2022, אישרה ועדת הביקורת של החברה את נושאי הביקורת של המבקר הפנימי לשנת 2022. בישיבה האמורה החליטה ועדת הביקורת לאשר מסגרת של כ-350 שעות לטובת ביקורת בנושאים – סייבר, ממשל תאגידי וניהול השקעות. נושאי הביקורת לעיל אושרו על-ידי ועדת הביקורת תוך שנעשתה בחינה מעמיקה של הנושאים בהתאם לסקר הסיכונים שהוצג על-ידי המבקר הפנימי, תוך שהוועדה הביאה בחשבון, בין היתר, את המלצות המבקר הפנימי, המלצת הנהלת החברה, וכן את חשיבות ודחיפות הטיפול בנושאים המוצעים.

#### ביקורת בחו"ל או של תאגידים מוחזקים

תכנית הביקורת מתייחסת גם לחברות הבת המהותיות של החברה.

תכנית הביקורת מתייחסת גם לפעילות החברות הבנות של החברה מחוץ לישראל.

#### היקף העסקה

היקף העסקת המבקר הפנימי בשנת 2022 והצוות הכפוף לו הינו כ-330 שעות עבור ביצוע תכנית הביקורת בנושאים שצוינו לעיל.<sup>3</sup> היקף העסקת מבקר הפנים הינו פונקציה של תוכנית הביקורת אשר תאושר על-ידי ועדת הביקורת, כאשר לכל דוח (לרבות, סקר הסיכונים) מוקצות כמות שעות אשר אף היא מאושרת בוועדת הביקורת. אופן התגמול והיקפו נגזר משעות הביקורת.

#### תגמול

<sup>3</sup> יובהר כי מבקר הפנים מונה לראשונה בחברה (לאחר שניירות הערך שלה הונפקו לראשונה לציבור (IPO) בחודש ספטמבר 2021), בחודש דצמבר 2021, ועל-כן, חישוב השעות אינו מתייחס לשנה קלנדרית מלאה.



שכרו של המבקר הפנימי, בגין שירותים שניתנו על-ידיה לחברה בשנת 2022 הסתכם בכ-73 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ).

לדעת הדירקטוריון, תגמול המבקר הפנימי הינו סביר ואין בו כדי להשפיע או לפגוע בהפעלת שיקול דעתו בעריכת הביקורת.

#### עריכת הביקורת והתקנים המקצועיים

בהתאם למידע שנמסר לחברה, עריכת הביקורת הפנימית נעשית בהתאם לתקנים המפורסמים על-ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל ובהתאם לסעיף 4(ב) חוק הביקורת הפנימית, הנחיות מקצועיות ותדריכים כפי שאושרו ופורסמו על-ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל.

הדירקטוריון הסתמך על אישור המבקר הפנימי בדבר עמידתו בדרישות התקנים המקצועיים המקובלים האמורים. בנוסף, דוחות הביקורת המוגשים לוועדת הביקורת בכתב, נידונים בישיבת ועדת הביקורת, כשבמסגרת הדיון מדווח המבקר הפנימי על דרך פעולתו, הנהלים שיישם וממצאים שעלו. דעת דירקטוריון החברה נחה כי המבקר הפנימי של החברה עומד בכל הדרישות שנקבעו בתקנים כאמור.

#### גישה למידע

לצורך ביצוע תפקידו, למבקר הפנימי ולעובדיו נתונה גישה למידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה למערכות המידע של החברה והחברות המוחזקות שלה, לרבות נתונים כספיים, בהתאם לדרישתם.

#### דין וחשבון המבקר הפנימי

דין וחשבון המבקר הפנימי מוגש בכתב לוועדת הביקורת. המבקר הפנימי יעדכן את ועדת הביקורת מעת לעת ובמידת הצורך, בהתקדמות עבודתו בהתאם לתוכנית הביקורת השנתית ובהתאם לממצאי הביקורת.

להלן פירוט המועדים בהם הוגש דין וחשבון בכתב בדבר ממצאי המבקר הפנימי לוועדת הביקורת עד למועד פרסום הדוח, והמועדים בהם התקיים דיון בממצאים האמורים:

נושא הדוח	המועד בו הוגש הדוח לוועדת הביקורת	מועד הדיון בוועדת הביקורת
סקר סיכונים	במהלך חודש מרס 2022	22 במרס 2022
מערכות מידע וסייבר	30 באוקטובר 2022	1 בנובמבר 2022
ממשל תאגידי	27 בדצמבר 2022	16 בפברואר 2023

#### הערכת הדירקטוריון את פעילות מבקר הפנים

להערכת דירקטוריון החברה, היקף פעילות מבקר הפנים ותוכנית עבודתו הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה, היות והנושאים שנבחרו הינם מהותיים עבור החברה וזאת בהתחשב, בין היתר, בתחום פעילותה, בכך שניירות הערך של החברה הונפקו לראשונה לציבור (IPO) רק במהלך חודש ספטמבר 2021, בהיקף הפעילות ובצמיחתה של החברה במהלך השנה האחרונה.

12. גילוי בדבר שכר רואה החשבון המבקר של החברה:

רואה החשבון המבקר של החברה הינו משרד רואי חשבון קוסט פורר גבאי את קסירר מרחוב מנחם בגין 144, תל אביב.

2021		2022	
שירותים אחרים	שירותי ביקורת וסקירה, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס ותשקיף	שירותים אחרים	שירותי ביקורת וסקירה ושירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס
דולר	דולר	דולר	דולר
-	260,000	15,855	250,000

שכר הטרחה נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר, בהתאם להיקף העבודה, לאופי העבודה, ניסיון העבר ותנאי השוק. הגורם המאשר את השכר הינו דירקטוריון החברה.

17 במרס, 2023

אילן תמיר  
יו"ר הדירקטוריון

איתי גורן  
דירקטור ומנכ"ל החברה

**חלק ג' - דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2022**

בוליגו קפיטל בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2022

תוכן העניינים

עמוד

2

דוח רואה החשבון המבקר

3

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

4

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

5

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

6-7

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

8-39

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

-----

## דוח רואה החשבון המבקר

### לבעלי המניות של בוליגו קפיטל בע"מ

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של בוליגו קפיטל בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ליום 31 בדצמבר		באור	נכסים שוטפים
2021	2022		
אלפי דולר ארה"ב			
מבוקר			
23,472	24,400	5	מזומנים ושווי מזומנים
-	4,026		פקדונות לזמן קצר
4,371	4,685	6	חייבים ויתרות חובה
8,903	808	7	תשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים
<u>36,746</u>	<u>33,919</u>		
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
1,122	2,250	'א14	הלוואות שניתנו לפרויקטים
(*7,609)	24,466	8	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
(*2,521)	2,436	9	השקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני
55	96		רכוש קבוע, נטו
247	248	'א11	חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
-	599	1'2	נכס זכות שימוש, נטו
47	356	'ה12	נכסי מסים נדחים
<u>11,601</u>	<u>30,451</u>		
<u>48,347</u>	<u>64,370</u>		סה"כ נכסים
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
1,995	1,732	10	זכאים ויתרות זכות
1,580	1,295	12	התחייבות מס שוטף
12	112	1'2	חלות שוטפת בגין חכירה
<u>3,587</u>	<u>3,139</u>		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
70	76	'ה12	התחייבות מסים נדחים
80	93		התחייבות בגין סיום יחסי עובד מעביד
-	436		התחייבות בגין חכירה
<u>150</u>	<u>605</u>		
<u>3,737</u>	<u>3,744</u>		סה"כ התחייבויות
			<u>הון עצמי</u>
24,970	25,332	13	הון מניות ופרמיה
337	902		קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות
19,303	34,392		יתרת רווח
<u>44,610</u>	<u>60,626</u>		
<u>48,347</u>	<u>64,370</u>		סה"כ התחייבויות והון

(\* סווג מחדש)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

עדי גרינברג  
סמנכ"ל כספים

איתי גורן  
מנכ"ל

אילן תמיר  
יו"ר הדירקטוריון

17 במרס, 2023  
תאריך אישור הדוחות  
הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2020	2021	2022		
אלפי דולר ארה"ב (למעט נתוני רווח למניה)				
מבוקר				
(*7,815	12,877	23,044	'א15	הכנסות מעמלות
1,686	15,469	17,953	'ב15	הכנסות מדמי הצלחה
				חלק החברה ברווחי תאגידיים מוחזקים לפי שיטת
397	716	504	9	השווי המאזני והכנסות משותפויות
217	842	1,150	'ג15	הכנסות מימון
(*182	323	41		הכנסות אחרות
<u>10,297</u>	<u>30,227</u>	<u>42,692</u>		סך כל ההכנסות
2,866	(*5,000	7,613	'ד15	הוצאות הנהלה וכלליות
449	1,498	1,470	'ה15	הוצאות מכירה
503	156	4,827	'ו15	הוצאות מימון
-	(*4,463	2,271	'ז15, 'ח13	הוצאות אחרות
<u>3,818</u>	<u>11,117</u>	<u>16,181</u>		סך כל ההוצאות
6,479	19,110	26,511		רווח לפני מס
<u>1,504</u>	<u>5,481</u>	<u>7,422</u>	12	מיסים על הכנסה
<u>4,975</u>	<u>13,629</u>	<u>19,089</u>		סה"כ רווח כולל
<u>0.130</u>	<u>0.304</u>	<u>0.346</u>		רווח בסיסי למניה (בדולר)
<u>0.129</u>	<u>0.303</u>	<u>0.343</u>		רווח מדולל למניה (בדולר)

(\* סווג מחדש

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

סה"כ	עודפים	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות אלפי דולר ארה"ב מבוקר	הון מניות ופרמיה	
44,610	19,303	337	24,970	<u>יתרה ליום 1 בינואר 2022</u>
19,089	19,089	-	-	רווח כולל
-	-	(362)	362	מימוש אופציות למניות (ראו באור 13'ג')
927	-	927	-	עלות תשלום מבוסס מניות (ראו באור 13'ז')
(4,000)	(4,000)	-	-	דיבידנד ששולם
<u>60,626</u>	<u>34,392</u>	<u>902</u>	<u>25,332</u>	סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2022
7,934	5,674	2,260	(* -)	<u>יתרה ליום 1 בינואר 2021</u>
13,629	13,629	-	-	רווח כולל
-	-	(2,582)	2,582	מימוש אופציות למניות
18,114	-	-	18,114	הנפקת מניות בניכוי הוצאות הנפקה (ראו באור 13'ב')
4,274	-	-	4,274	הנפקת מניות לבעלי השליטה (ראו באור 13'ה')
659	-	659	-	עלות תשלום מבוסס מניות (ראו באור 13'ז')
<u>44,610</u>	<u>19,303</u>	<u>337</u>	<u>24,970</u>	סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2021
2,385	699	1,686	(* -)	<u>יתרה ליום 1 בינואר 2020</u>
4,975	4,975	-	-	רווח כולל
574	-	574	-	עלות תשלום מבוסס מניות (ראו באור 13'ז')
<u>7,934</u>	<u>5,674</u>	<u>2,260</u>	<u>-</u>	סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2020

(\* מייצג סכום הנמוך מ-1 אלפי דולר ארה"ב.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.



**דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב מבוקר		
4,975	13,629	19,089
<b>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</b>		
רווח נקי		
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:		
<b>התאמות לסעיפי רווח או הפסד:</b>		
286	(686)	3,677
67	56	143
574	659	927
-	4,274	-
-	-	(11)
(397)	(716)	(504)
1,504	5,481	7,422
2,034	9,068	11,654
<b>שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:</b>		
ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה ותשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים (כולל שינוי ביתרות חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך)		
40	(10,991)	8,260
(1,080)	1,825	(263)
(1,040)	(9,166)	7,997
<b>מיסים ששולמו</b>		
(1,786)	(3,600)	(8,577)
-	-	132
(12)	(10)	(30)
(1,798)	(3,610)	(8,475)
4,171	9,921	30,265
<b>מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת</b>		
<b>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</b>		
חלוקות שהתקבלו משותפויות והשקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד		
-	-	998
(1)	(20)	(73)
-	(7,609)**	(20,529)
רכישת רכוש קבוע		
(513)	(264)**	589
-	-	(4,026)
200	2,416	25
(1,039)	(200)	(1,567)
(1,353)	(5,677)	(24,583)
<b>מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה</b>		
<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</b>		
270	(575)	-
-	18,114	-
(48)	(64)	(91)
(2,062)	(2,046)	(4,000)
(1,840)	15,429	(4,091)
<b>מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון</b>		
(274)	100	(663)
704	19,773	928
<b>עלייה במזומנים ושווי מזומנים</b>		
2,995	3,699	23,472
3,699	23,472	24,400
<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</b>		
<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</b>		
הבאורים המצורם מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.		

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
2,046	-	-

נספח א' – פעילות מהותית שאינה במזומן

דיבידנד שהוכרז וטרם שולם

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1:- כללי

א. בוליגו קפיטל בע"מ (להלן: "החברה"), אשר התאגדה ונרשמה בישראל ביום 1 במאי 2012, הינה חברה ציבורית נסחרת בבורסה לניירות בתל אביב החל מספטמבר 2021. החברה פועלת ממשרדה ברמת גן, ישראל ובארצות הברית במטרופוליטן פילדלפיה, פנסילבניה ובמטרופוליטן אטלנטה וג'ורג'יה.

החברה פועלת בתחומי הנדל"ן המניב ומקבצי דיור בעיקר בארה"ב. החברה, בשיתוף פעולה עם שותפיה המקומיים, מטפלת בכל שלבי העסקה החל מאיתור נכסים פוטנציאליים, מציאת משקיעים, מימון, תכנון, ייזום, השבחה, ניהול הנכס באופן שוטף ומימוש.

החברה פועלת בארה"ב באמצעות 13 חברות בבעלות מלאה (100%):

1. BULIGO CAPITAL PARTNERS INC

2. BULIGO CAPITAL NA INC

3. BULIGO CAPITAL GP LLC

4. BLGO HICKORY FLAT LLC

5. BLGO RETREAT WEAVERVILLE LLC

6. BLGO SKYLINE LLC

7. BLGO AVENTINE LLC

8. BLGO TYDE LLC

9. BLGO RED WILLOW LLC

10. BLGO 1010 LLC

11. BLGO CLI LLC

12. BLGO 2022 Q1 LLC

13. BLGO 2022 Q3 LLC

(להלן יחד - "חברות הבת" או "החברות הבנות שלה")

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים מאוחדים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן: "IFRS"). כמו כן, הדוחות הכספיים מאוחדים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

החברה בחרה להציג את פרטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי הרגיל של החברה הינה שנה.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על החברה המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בחברה המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהחברה המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות.

איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה. הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוח הכספי של החברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. השקעות בחברות כלולות

חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן, אך לא שליטה. ההשקעה בחברה כלולה מוצגת על בסיס שיטת השווי המאזני.

ה. השקעות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני

השקעות הקבוצה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת. רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין הקבוצה לבין החברה הכלולה או העסקה המשותפת מבוטלים בהתאם לשיעור ההחזקה. עלות ההשקעה כוללת בתוכה עלויות עסקה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברה הכלולה או העסקה המשותפת ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברה הכלולה או העסקה המשותפת יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה.

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

1. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

פריטים הנכללים בדוחות הכספיים של החברה נמדדים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת אותה ישות (להלן - "מטבע הפעילות"). הדוחות הכספיים מוצגים בדולר ארה"ב, שהוא מטבע הפעילות ומטבע ההצגה של החברה.

הקבוצה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, מהו מטבע הפעילות של כל חברה.

2. עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ

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. הפרשי שער נזקפים לרווח או הפסד. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה.

2. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס.

ח. פקדונות לזמן קצר

פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ושאינם עונים להגדרת שווי מזומנים. הפקדונות מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם.

ט. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים בתחולת התקן נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד. החברה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

- (א) המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים, וכן
- (ב) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

1א) החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

המודל העסקי של החברה הינו החזקת הנכסים הפיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכסים הפיננסיים מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה. לאחר ההכרה הראשונית, מכשירים בקבוצה זו נמדדים על פי תנאיהם לפי עלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפרשה לירידת ערך.

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מכשירים פיננסיים (המשך)

במועד ההכרה לראשונה חברה יכולה לייעד, ללא אפשרות לשינוי יעוד זה, מכשיר חוב כנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אם יעוד שכזה מבטל או מקטין משמעותית חוסר עקביות במדידה או בהכרה, לדוגמה במקרה בו ההתחייבות הפיננסית המתייחסת נמדדת אף היא בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

ב1) החברה מודדת מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כאשר:

נכס פיננסי שמהווה מכשיר חוב אינו עומד בקריטריונים למדידתו בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. לאחר ההכרה הראשונית, הנכס הפיננסי נמדד בשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, נזקפים לרווח או הפסד.

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

החברה מבחינה בין שני מצבים של הכרה בהפרשה להפסד:

(א) מכשירי חוב אשר לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה, או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך – ההפרשה להפסד שתוכר בגין מכשיר חוב זה תיקח בחשבון הפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדיווח, או;

(ב) מכשירי חוב אשר חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך, ההפרשה להפסד שתוכר תביא בחשבון הפסדי אשראי החזויים - לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

לחברה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות (בעיקר הכנסות לקבל), בגינם היא מיישמת את ההקלה, שנקבעה בתקן, קרי לפיה החברה מודדת את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר.

ירידת הערך בגין מכשירי חוב הנמדדים לפי עלות מופחתת תיזקף לרווח או הפסד כנגד הפרשה.

3. גריעת נכסים פיננסיים

החברה גורעת נכס פיננסי כאשר ורק כאשר:

- (א) פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי, או
- (ב) החברה מעבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר חלק מהסיכונים וההטבות בעת העברת הנכס הפיננסי נותרים בידי הישות, אך ניתן לומר כי העבירה את השליטה על הנכס, או;
- (ג) החברה מותירה בידיה את הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי, אך נוטלת על עצמה מחויבות חוזית לשלם תזרימי מזומנים אלה במלואם לצד שלישי, ללא עיכוב מהותי.

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מכשירים פיננסיים (המשך)

4. התחייבויות פיננסיות

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות פיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, פרט להתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כגון נגזרים.

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת התחייבויות הפיננסיות שאינן נמדדות בעלות מופחתת בשווי הוגן כאשר עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.

לאחר ההכרה הראשונית, שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד.

5. גריעת התחייבויות פיננסיות

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת.

התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות. במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

כאשר נעשה שינוי מהותי בתנאי התחייבות פיננסית קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים השונים באופן מהותי, בין החברה לבין אותו מלווה, העסקה מטופלת כגריעה של ההתחייבות המקורית והכרה של התחייבות חדשה. ההפרש בין היתרות של שתי ההתחייבויות הנ"ל בדוחות הכספיים נזקף לרווח או הפסד.

במקרה בו נעשה שינוי שאינו מהותי בתנאי התחייבות קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים שאינם שונים באופן מהותי, בין החברה לבין אותו מלווה,

החברה מעדכנת את סכום ההתחייבות, קרי היוון של תזרימי המזומנים החדשים בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית, כאשר ההפרש נזקף לרווח או הפסד.

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. חכירות

החברה מטפלת בחוזה כחוזה חכירה כאשר בהתאם לתנאי החוזה מועברת זכות לשלוט בנכס מזוהה לתקופת זמן בעבור תמורה.

1. החברה כחוכר

עבור העסקאות בהן החברה מהווה חוכר היא מכירה במועד התחילה בחכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה וזאת למעט עסקאות חכירה לתקופה של עד 12 חודשים ועסקאות חכירה בהן נכס הבסיס בעל ערך נמוך, בהן בחרה החברה להכיר בתשלומי החכירה כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. בעסקאות בהן זכאי העובד לרכב מהחברה כחלק מתנאי העסקתו, מטפלת החברה בעסקאות אלה כהטבות עובד בהתאם להוראות IAS 19 ולא כעסקת חכירת משנה.

במועד התחילה התחייבות בגין חכירה כוללת את כל תשלומי החכירה שטרם שולמו מהוונים בשיעור הריבית הגלומה בחכירה כאשר היא ניתנת לקביעה בנקל או בשיעור הריבית התוספתית של החברה. לאחר מועד התחילה מודדת החברה את ההתחייבות בגין חכירה בשיטת הריבית האפקטיבית.

נכס זכות השימוש במועד התחילה מוכר בגובה ההתחייבות בגין חכירה בתוספת תשלומי חכירה ששולמו במועד התחילה או לפניו ובתוספת של עלויות עסקה שהתהוו.

נכס זכות השימוש נמדד במודל העלות ומופחת לאורך החיים השימושיים שלו, או תקופת החכירה לפי הקצר שבהם. נכס זכות השימוש (משרדים ברמת גן) מופחת על פני 47.5 חודשים, בשיטת הקו הישר, ללא ערך שייר.

כאשר מתקיימים סימנים לירידת ערך, בוחנת החברה ירידת ערך לנכס זכות השימוש בהתאם להוראות IAS 36.

2. תשלומי חכירה הצמודים למדד

במועד התחילה משתמשת החברה בשיעור המדד הקיים במועד התחילה לצורך חישוב תשלומי החכירה העתידיים.

בעסקאות בהן החברה מהווה חוכר, שינויים בגובה תשלומי החכירה העתידיים כתוצאה משינוי במדד מהוונים (ללא שינוי בשיעור ההיוון החל על ההתחייבות בגין חכירה) ליתרת נכס זכות שימוש ונזקפים כהתאמה ליתרת ההתחייבות בגין חכירה, רק כאשר חל שינוי בתזרימי המזומנים הנובע משינוי במדד (כלומר, במועד שבו התיאום לתשלומי החכירה נכנס לתוקף).

3. אופציות להארכה וביטול של תקופת חכירה

תקופת החכירה שאינה ניתנת לביטול כוללת גם תקופות המכוסות על ידי אופציה להאריך את החכירה כאשר ודאי באופן סביר שהאופציה להארכה תמומש וגם תקופות המכוסות על ידי אופציה לבטל את החכירה כאשר ודאי באופן סביר שהאופציה לביטול לא תמומש.

במקרה בו חל שינוי בצפי למימוש אופציית הארכה או לאי מימוש אופציית ביטול, מודדת החברה מחדש את יתרת ההתחייבות בגין החכירה בהתאם לתקופת החכירה המעודכנת, לפי שיעור ההיוון המעודכן ביום השינוי בצפי, כאשר סך השינוי נזקף ליתרת נכס זכות השימוש עד לאיפוסו ומעבר לכך לרווח או הפסד.



באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

חכירות (המשך)4. תיקוני חכירה

כאשר מבוצע תיקון לתנאי החכירה אשר אינו מקטין את היקף החכירה ואינו מטופל כעסקת חכירה נפרדת, מודדת החברה מחדש את יתרת ההתחייבות בגין חכירה בהתאם לתנאי החכירה המתוקנים, לפי שיעור ההיוון המעודכן ביום התיקון וזוקפת את סך השינוי ביתרת ההתחייבות בגין החכירה ליתרת נכס זכות השימוש.

כאשר מבוצע תיקון לתנאי החכירה אשר מביא לקטון בהיקף החכירה, מכירה החברה ברווח או בהפסד הנובע מהגריעה החלקית או המלאה של יתרת נכס זכות השימוש וההתחייבות בגין החכירה. לאחר מכן, מודדת החברה מחדש את יתרת ההתחייבות בגין חכירה בהתאם לתנאי החכירה המתוקנים, לפי שיעור ההיוון המעודכן במועד התיקון וזוקפת את סך השינוי ביתרת ההתחייבות בגין החכירה ליתרת נכס זכות השימוש.

יא. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר והפסדים מירידת ערך שנצברו, ככל וישנם, ואינם כוללים הוצאות תחזוקה שוטפת. העלות כוללת חלקי חילוף וציוד עזר המשמשים את הרכוש הקבוע.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים לפי שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

%		
33		מחשבים וציוד נלווה
6-15		ריהוט וציוד משרדי
	ראו להלן	שיפורים במושכר

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות או בהתאם לתקופת החיים המשוערת של השיפורים במושכר, לפי הקצר שבהם.

אורך החיים השימושיים, שיטת הפחת וערך השייר של כל נכס נבחנים לפחות בכל סוף שנה והשינויים מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן-ולחבא. הפחתת נכסים מופסקת כמוקדם מבין המועד בו הנכס מסווג כמוחזק למכירה לבין המועד שבו הנכס נגרע.

יב. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה בת-השבה. במקרים בהם היתרה בדוחות הכספיים של הנכסים הלא פיננסיים עולה על הסכום בר-ההשבה שלהם, מופחתים הנכסים לסכום בר-ההשבה שלהם. הסכום בר-ההשבה הינו הגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה ושווי שימוש. בהערכת שווי השימוש מהוונים תזרימי המזומנים הצפויים לפי שיעור ניכיון לפני מס המשקף את הסיכונים הספציפיים לכל נכס ואת ערך הזמן של הכסף.

בגין נכס שאינו מייצר תזרימי מזומנים עצמאיים נקבע סכום בר-השבה עבור היחידה מניבת המזומנים שאליה שייך הנכס. הפסדים מירידת ערך נזקפים לרווח או הפסד.

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ירידת ערך נכסים לא פיננסיים (המשך)

הפסד מירידת ערך של נכס, מבוטל רק כאשר חלו שינויים באומדנים ששימשו בקביעת הסכום בר-ההשבה של הנכס מהמועד בו הוכר לאחרונה ההפסד מירידת הערך. ביטול ההפסד כאמור מוגבל לנמוך מבין סכום ירידת הערך של הנכס שהוכר בעבר (בניכוי פחת או הפחתה) או סכום בר-ההשבה של הנכס. לגבי נכס הנמדד לפי העלות, ביטול הפסד כאמור נזקף לרווח או הפסד.

הקריטריונים הייחודיים שלהלן מיושמים בבחינת ירידת ערך של השקעה בחברה כלולה ושל עסקאות משותפות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני:

לאחר יישום שיטת השווי המאזני, החברה בוחנת אם יש צורך להכיר בהפסד נוסף בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות. בכל תאריך דיווח מתבצעת בחינה אם קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך של ההשקעה בחברה כלולה. בחינת ירידת הערך נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה, כולל המוניטין המיוחס לחברה הכלולה.

י.ג. 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 התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

2. מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או כאשר ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת.

מסים נדחים מקוזזים, ככל ורלוונטי, אם קיימת זכות חוקית לקיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטפת והמסים הנדחים מתייחסים לאותה חברה החייבת במס ולאותה רשות מס.

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יד. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

1. הטבות לעובדים לזמן קצר הינן הטבות אשר חזויות להיות מסולקות במלואן לפני 12 חודש לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתייחסים. הטבות אלו כוללות משכורות, ימי חופשה, מחלה, הבראה והפקדות מעסיק לביטוח לאומי ומוכרות כהוצאה עם מתן השירותים. התחייבות בגין בונוס במזומן או תוכנית 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. ההתחייבות להטבות עובד לזמן קצר המוצגת בדוח על המצב הכספי מייצגת את הערך הלא מהוון של ההתחייבות.

2. הטבות לאחר סיום העסקה

התוכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח או לקרנות והן מסווגות כתוכניות להפקדה מוגדרת.

תוכנית להפקדה מוגדרת

לחברה תוכניות להפקדה מוגדרת, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין שלפיהן החברה 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. התוכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח. הפקדות לתוכנית להפקדה מוגדרת בגין פיצויים או בגין תגמולים, מוכרות כהוצאה בעת ההפקדה לתוכנית במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד.

טו. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו.

החברה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מדידת שווי הוגן (המשך)

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי הוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מדרג השווי הוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי הוגן בכללותה:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.  
 רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.  
 רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

טז. הכרה בהכנסה

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות בדוח על הרווח או הפסד כאשר השליטה בנכס מועברת ללקוח. 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 תזרומנה לקבוצה, וכן ההכנסה והעלויות הנובעות מיצירתה, אם רלוונטי, ניתנות למדידה מהימנה.

1. הכנסות מדמי ניהול השקעה

הכנסות מדמי ניהול השקעה מתהוות על פני תקופת חיי העסקה ועד למימוש הנכס, ומשכך מוכרות בדוח על הרווח או הפסד בשוטף על פני תקופת מתן השירותים. לפרטים נוספים אודות העמלות ראו ביאור 15'א' להלן.

2. הכנסה מדמי הצלחה (PROMOTE)

בגין החזקותיה הישירות והעקיפות בשותף הכללי שמחזיק בישויות המוחזקות, החברה זכאית לקבלת דמי הצלחה במקרה בו שיעור התשואה הכולל בעת מימוש הפרויקט עולה על שיעור התשואה המינימאלי לשותפים המוגבלים (LP) ועד לסכומי תקרה שנקבעו, בהתאם לנסיבות. לפרטים נוספים ראו ביאור 15'ב' להלן.

3. עמלות עסקה ועמלות ייזום

החברה זכאית לעמלות בגין סגירת עסקה וכן לעמלות בגין ייזום פרויקטים בפיתוח בשיעור קבוע כחלק מפעילותה כשותף כללי (GP) בישויות המוחזקות, ומכירה בהן במועד הזכאות לקבלתן כחלק מההכנסות בתקופה בה הן התהוו. לפרטים נוספים ראו ביאור 15'א' להלן.

יז. עסקאות תשלום מבוסס מניות

עובדים של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים.

עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

עלות העסקאות עם עובדים המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי הוגן של המכשירים הוניים במועד ההענקה. השווי הוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל.

עסקאות תשלום מבוסס מניות (המשך)

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הונניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה תנאי הביצוע ו/או השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול (להלן - "תקופת ההבשלה"). ההוצאה המצטברת המוכרת בגין עסקאות המסולקות במכשירים הונניים בתום כל מועד דיווח עד למועד ההבשלה משקפת את מידת חלוף תקופת ההבשלה ואת האומדן הטוב ביותר של החברה לגבי מספר המכשירים ההונניים שיבשילו בסופו של דבר.

הוצאה בגין הענקות שאינן מבשילות בסופו של דבר אינה מוכרת, למעט הענקות שההבשלה שלהן תלויה בתנאי שוק אשר מטופלות כהענקות שהבשילו ללא קשר לקיום תנאי השוק, בהנחה שכל שאר תנאי ההבשלה (שירות ו/או ביצוע) התקיימו.

כאשר החברה מבצעת שינויים בתנאים של הענקה המסולקת במכשירים הונניים, מוכרת הוצאה נוספת מעבר להוצאה המקורית שחושבה בגין כל שינוי המגדיל את השווי ההוגן הכולל של התגמול המוענק או שמיטיב עם העובד/נותן השירות האחר לפי השווי ההוגן במועד השינוי.

ביטול הענקה המסולקת במכשיר הונני, מטופלת כאילו הבשילה לתאריך הביטול וההוצאה שטרם הוכרה בגין ההענקה מוכרת מיידית. עם זאת, אם ההענקה שבוטלה מוחלפת בהענקה חדשה ומיועדת כהענקה תחליפית לתאריך בו הוענקה, ההענקה המבוטלת וההענקה החדשה תטופלנה שתיהן כשינוי של ההענקה המקורית כמתואר לעיל.

יח. רווח למניה

הרווח למניה מחושב על ידי חלוקה של הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה במספר המניות הרגילות המשוקלל והקיים בפועל במהלך התקופה.

מניות רגילות פוטנציאליות נכללות בחישוב הרווח המדולל למניה אם השפעתן מדללת את הרווח למניה מפעילויות נמשכות. מניות רגילות פוטנציאליות שהומרו במהלך התקופה נכללות ברווח המדולל למניה רק עד למועד ההמרה, ומאותו מועד נכללות ברווח הבסיסי למניה.

יט. הפרשות

הפרשה בהתאם ל-37 IAS מוכרת כאשר לחברה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או הפרשה משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר החברה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לחברה, כגון בחוזה ביטוח, החזר יוכר כנכס נפרד, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס. ההוצאה תוכר ברווח או הפסד בניכוי החזר ההוצאה.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לחברה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, כאשר יותר סביר מאשר לא כי החברה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כ. סיווג ריבית ודיבידנדים ששולמו / שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים:

החברה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת. 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. תזרימי מזומנים בגין דיבידנד אשר התקבלו בידי החברה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה. דיבידנדים המשולמים על ידי החברה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון.

כא. שינוי במדיניות חשבונאית – יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים

### 1. תיקון ל- IFRS 3, צירופי עסקים

במאי 2020, פרסם ה- IASB תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 3, צירופי עסקים, בהתייחס למסגרת המושגית. התיקון נועד להחליף התייחסות למסגרת להכנת דוחות כספיים ולהצגתם, בהתייחסות למסגרת המושגית לדיווח כספי שפורסמה במרס, 2018 מבלי לשנות משמעותית את דרישותיה.

התיקון הוסיף חריג לעיקרון ההכרה בהתחייבות בהתאם ל- IFRS 3 כדי להימנע ממצבים של הכרה ברווחים או הפסדים מייד לאחר צירוף העסקים ('day 2 gain or loss') הנובעים מהתחייבויות והתחייבויות תלויות שהיו נכנסות לתחולת IAS 37 או IFRIC 21, במידה והיו מוכרות בנפרד.

בהתאם לחריג, הרוכש יישם את הוראות IAS 37 או IFRIC 21, לפי העניין, על מנת לקבוע אם במועד הרכישה קיימת מחויבות בהווה כתוצאה מאירוע העבר, או אם האירוע המחייב אשר יוצר התחייבות לשלם את ההיטל התרחש עד למועד הרכישה, בהתאמה, ולא בהתאם להגדרת התחייבות במסגרת המושגית. התיקון גם מבהיר שנכסים תלויים לא יוכרו במועד צירוף העסקים.

התיקון יושם באופן פרוספקטיבי לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2022.

לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

### 2. תיקון ל- IAS 16, דכוש קבוע

במאי 2020, פרסם ה- IASB תיקון ל- IAS 16 (להלן - התיקון). התיקון אוסר על הפחתת תמורה שהתקבלה ממכירת פריטים שיוצרו בזמן שהחברה מכינה את הרכוש הקבוע לשימוש המיועד מעלותו. חלף זאת, החברה תכיר את תמורת המכירה ואת העלויות הנלוות ברווח או הפסד.

התיקון יושם לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 לינואר 2022. התיקון יושם למפרע, אולם רק לפריטי רכוש קבוע המובאים למיקום ולמצב הדרושים לכך שהם יוכלו לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה בתחילת תקופת הדיווח השנתית המוקדמת ביותר שמוצגת בדוחות הכספיים שבהם התיקון מיושם לראשונה. ההשפעה המצטברת של היישום לראשונה של התיקון מוכרת כתיאום ליתרת הפתיחה של העודפים (או רכיב אחר בהון, ככל שרלוונטי) בתחילת התקופה המוקדמת ביותר שהוצגה.

לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

באור 2:- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

שינוי במדיניות חשבונאית – יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים (המשך)3. תיקון ל- IAS 37, הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים

במאי 2020, פרסם ה-IASB תיקון ל- IAS 37 בדבר עלויות שעל החברה לכלול בעת הערכה האם חוזה הוא חוזה מכביד (להלן - התיקון).

בהתאם לתיקון, יש לכלול בבחינה זו עלויות המתייחסות במישרין לחוזה, כאשר עלויות המתייחסות במישרין לחוזה כוללות הן עלויות תוספתיות (כגון חומרי גלם ושעות עבודה ישירות) והן הקצאת עלויות אחרות הקשורות במישרין למילוי החוזה (כגון הפחתת רכוש קבוע וציוד המשמשים למילוי החוזה).

התיקון יושם לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 לינואר 2022. התיקון חל על חוזים אשר כל ההתחייבויות בגינם טרם מולאו ליום 1 בינואר 2022. בעת יישום התיקון, לא נדרש להציג מחדש מספרי השוואה, אלא להתאים את יתרת הפתיחה של העודפים במועד היישום לראשונה, בגובה ההשפעה המצטברת של התיקון.

לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

4. פרויקט השיפורים בתקינה הבינלאומית לשנים 2018-2020

בחדש מאי 2020 פרסם ה- IASB תיקונים מסוימים במסגרת פרויקט השיפורים מחזור 2018-2020, כאשר התיקון העיקרי מתייחס ל- IFRS 9. התיקון ל- IFRS 9 מבהיר אילו עמלות על החברה לכלול כאשר היא מבצעת את מבחן "10 האחוזים" בהתאם לסעיף 3.3.6 ב- IFRS 9, לצורך בחינה האם תנאים של מכשיר חוב שתוקן או הוחלף שונים באופן מהותי ממכשיר החוב המקורי. בהתאם לתיקון, בקביעת עמלות ששולמו בניכוי עמלות שהתקבלו, לווה כולל בתזרימי המזומנים רק עמלות ששולמו או התקבלו בין הלווה לבין המלווה, לרבות עמלות ששולמו או התקבלו על ידי הלווה או המלווה לטובת האחר.

התיקון יושם לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2022. התיקון מיושם לגבי התחייבויות פיננסיות שתוקנו או שהוחלפו החל מהשנה בה התיקון לתקן מיושם לראשונה, קרי החל מיום 1 בינואר 2022.

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה החברה שיקול דעת ושקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים, שלהם ההשפעה המהותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

א. השיקוליםשיעור היוון של התחייבות בגין חכירה

החברה אינה יכולה לקבוע בנקל את שיעור הריבית הגלומה בחכירות ולכן לצורך חישוב ההתחייבויות בגין חכירה היא משתמשת בשיעור הריבית התוספתי של החברה. שיעור הריבית התוספתי שקובעת החברה מהווה את שיעור הריבית שהחברה הייתה צריכה לשלם על הלוואה לתקופה הדומה לתקופת החכירה ועם בטוחה דומה וזאת לשם השגת נכס בערך דומה לנכס זכות השימוש הנובע מהחכירה והכל בסביבה כלכלית דומה. במצבים בהם אין עסקאות מימון עליהן החברה יכולה להתבסס היא קובעת את שיעור הריבית התוספתי בהתאם לסיכון המימוני המיוחס לחברה, תקופת החכירה וכן משתנים כלכליים נוספים הנובעים מתנאים ומגבלות הקיימות בחוזה החכירה. החברה נעזרת במעריך שווי חיצוני לצורך קביעת שיעור הריבית התוספתי.

קביעת השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות

השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות נקבע בעת ההכרה לראשונה באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל. המודל מתבסס על נתוני מחיר המניה ומחיר המימוש ועל הנחות בדבר תנודתיות צפויה, אורך החיים הצפוי ודיבידנד צפוי.

ב. אומדנים והנחות- תביעות משפטיות

בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו 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 מהערכות אלה.

- קביעת שווי הוגן של נכס פיננסי לא סחיר

השווי ההוגן של נכס פיננסי לא סחיר המסווג לרמה 3 במידרג השווי ההוגן נקבע בהתאם לשיטות הערכה, בדרך כלל על פי הערכת תזרימי המזומנים העתידיים המהוונים לפי שיעורי היוון שוטפים בגין פריטים בעלי תנאים ומאפייני סיכון דומים. שינויים באומדן תזרימי מזומנים עתידיים ואומדן שיעורי היוון בהתחשב בהערכת סיכונים כגון סיכון נזילות, סיכון אשראי ותנודתיות, עשויים להשפיע על השווי ההוגן של נכסים אלו.



א. תיקונים ל- IAS 1, הצגת דוחות כספיים

בחודש ינואר 2020 פרסם ה- IASB תיקון ל- IAS 1 בדבר הדרישות לסיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות (להלן: "התיקון המקורי"). בחודש אוקטובר 2022 פרסם ה- IASB תיקון עוקב לתיקון האמור לעיל (להלן: "התיקון העוקב").

התיקון העוקב קבע כי:

- רק אמות מידה פיננסיות אשר ישות חייבת לעמוד בהן בסוף תקופת הדיווח או לפני כן, משפיעות על סיווגה של אותה ההתחייבות כהתחייבות שוטפת או התחייבות לא שוטפת.
- עבור התחייבויות אשר הבדיקה של עמידה באמות המידה הפיננסיות נבחנת בתוך 12 חודשים העוקבים של תאריך הדיווח יש לתת גילוי באופן שיאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להעריך את הסיכונים בגין אותה ההתחייבות. קרי, התיקון העוקב קובע כי יש לתת גילוי לערך בספרים של ההתחייבות, מידע על אמות המידה הפיננסיות וכן, עובדות ונסיבות לסוף תקופת הדיווח אשר עשויות להביא למסקנה כי לישות יהיה קושי בעמידה באמות המידה פיננסיות.

התיקון המקורי קבע כי זכות המרה של התחייבות תשפיע על סיווג ההתחייבות כולה כהתחייבות שוטפת או לא שוטפת, למעט במקרים בהם רכיב ההמרה הינו הוני.

התיקון המקורי והתיקון העוקב ייושמו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 לינואר 2024 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי. להערכת החברה, לתיקון לעיל לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

ב. תיקון ל- IAS 8 מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות:

בחודש פברואר 2021, פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 8: מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (להלן – התיקון). מטרת התיקון הינה להציג הגדרה חדשה של המונח "אומדנים חשבונאיים". אומדנים חשבונאיים מוגדרים כ"סכומים כספיים בדוחות הכספיים הכפופים לאי ודאות במדידה". התיקון מבהיר מהם שינויים באומדנים חשבונאיים וכיצד הם נבדלים משינויים במדיניות החשבונאית ומתיקוני טעויות. התיקון ייושם באופן פרוספקטיבי לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 והוא חל על שינויים במדיניות חשבונאית ובאומדנים חשבונאיים המתרחשים בתחילת אותה תקופה או אחריה. יישום מוקדם אפשרי. החברה בוחנת את השלכות התיקון על הדוחות הכספיים.

ג. תיקון ל- IAS 12, מסים על הכנסה:

במאי 2021 פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 12, מסים על הכנסה (להלן: "IAS 12" או "התקן") אשר מצמצם את תחולת 'חריג ההכרה לראשונה' במסים נדחים המובא בסעיפים 15 ו- 24 ל IAS 12 (להלן: "התיקון").

במסגרת הנחיות ההכרה בנכסי והתחייבויות מסים נדחים בגין הפרשים זמניים מסוימים הנובעים מההכרה לראשונה בנכסים והתחייבויות בעסקאות מסוימות. חריג זה מכונה 'חריג ההכרה לראשונה'. התיקון מצמצם את תחולת 'חריג ההכרה לראשונה' ומבהיר כי הוא אינו חל על הכרה בנכסי והתחייבויות מסים נדחים הנובעים מעסקה אשר אינה צירוף עסקים ואשר בגינה נוצרים הפרשים זמניים שווים בחובה ובזכות גם אם הם עומדים ביתר תנאי החריג. התיקון ייושם לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי. בנוגע לעסקאות חכירה והכרה בהתחייבות בגין פירוק ושיקום - התיקון ייושם החל מתחילת תקופת הדיווח המוקדמת ביותר המוצגת בדוחות הכספיים בהם התיקון יושם לראשונה, תוך זקיפת ההשפעה המצטברת של היישום לראשונה ליתרת הפתיחה של העודפים (או רכיב אחר בהון, ככל שרלוונטי) למועד זה. להערכת החברה, לתיקון לעיל לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

באור 5:- מזומנים

31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי דולר ארה"ב	
15,010	23,404
8,423	995
39	1
<u>23,472</u>	<u>24,400</u>

הרכב לפי סוג המטבעות:

דולר ארה"ב  
בש"ח  
אחר

באור 6:- חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי דולר ארה"ב	
4,295	2,019
64	625
-	1,889
12	147
-	5
<u>4,371</u>	<u>4,685</u>

הכנסות לקבל  
מוסדות (בעיקר מקדמות מס הכנסה)  
השקעות WAREHOUSE (1)  
הוצאות מראש  
אחרות

(1) היתרה ליום 31 בדצמבר 2022, מהווה יתרת חוב נושאת ריבית בגין השקעות WAREHOUSE עבור קרן השקעות שהוקמה ע"י החברה. בתקופת הדוח השקיעה החברה עבור הקרן בשלוש השקעות בהובלת החברה בארה"ב (WAREHOUSE INVESTMENTS). עם הקמת הקרן העבירה החברה את ההשקעות לקרן בתמורה לסכום ההשקעה בתוספת ריבית שנתית בשיעור 5%. נכון ליום פרסום הדוח בוצעה סגירה ראשונה של הקרן ומלוא הסכום חזר לחברה בתוספת הריבית.

(2) בחודש פברואר 2023, העמידה החברה יתרת חוב נושאת ריבית בסך של 700 אלפי דולר ארה"ב, בגין השקעת WAREHOUSE בפרויקט עבור קרן ההשקעות שהוקמה ע"י החברה.

באור 7:- תשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים

מקדמות הניתנות במסגרת הסכמי רכישת נכסים עד לארגון השותפים המוגבלים וסגירת העסקה. היתרה ליום 31 בדצמבר 2021, כוללת סך של כ- 4.6 מיליון דולר ארה"ב בגין עלויות רכישת קרקעות עבור פרויקטי יזום.

באור 8: נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

החל מחודש אוקטובר 2021, החלה החברה להשקיע, באמצעות חברות בנות בשותפויות (כ- LP) לצד שותפים מוגבלים נוספים, בכל ההשקעות אותן היא מובילה וזאת באמצעות השקעה בהון העצמי בסך השווה לכ-5% בכל עסקה. ההשקעות בכל עסקה נעו בין כ-367 אלפי דולר ארה"ב ל-2,157 אלפי דולר ארה"ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2022, לחברה כ-27 השקעות אשר שווין ההוגן הסתכם לסך של כ-24,466 אלפי דולר ארה"ב (נכון ליום 31 בדצמבר 2021, לחברה כ-7 השקעות אשר שווין ההוגן הסתכם לסך של כ-7,609 אלפי דולר ארה"ב). השינויים בשווי ההוגן בשנת 2022 מורכבים מירידת ערך בסך של כ-4,522 אלפי דולר ארה"ב בנטרול עליית ערך בסך של כ-850 אלפי דולר ארה"ב.

א. התנועה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי דולר ארה"ב	
-	7,609
7,609	20,529
-	(3,672)
<u>7,609</u>	<u>24,466</u>

יתרה ליום 1 בינואר  
השקעות נוספות  
שערוך לשווי הוגן  
יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. בגין השקעות החברה, באמצעות חברות בנות בשותפויות (כ- LP) המחזיקות בפרויקטים אותן היא מובילה, רשמה החברה הכנסות מימון בגין חלוקות בסך של כ-366 אלפי דולר ארה"ב בשנת 2022.

באור 9: השקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני

החברה מחזיקה בעסקאות משותפות, אשר מהוות את השותפים הכללים (להלן: GP) בחברות הפרויקט השונות.

בנוסף, במהלך 2018, השקיעה החברה בחברת רייגו השקעות בע"מ (להלן - "רייגו"). רייגו הינה חברת טכנולוגיה שהוקמה בשנת 2018 על ידי 3 מייסדים (בעל השליטה המכהן כמנכ"ל החברה, בעל שליטה נוסף המשמש כנושא משרה בחברה ואחר), כאשר החברה השקיעה חלק מההון הראשוני בהקמתה (והחזיקה במועד ההקמה כ-45.57%). רייגו מסייעת במתן הלוואות מגובות בשעבוד ראשון בנדל"ן בארה"ב תוך שימוש בטכנולוגיה המבוססת בינה מלאכותית. לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 החזיקה החברה כ-20.56% ו-24.4% מהמניות ברייגו (הירידה בהחזקה נובעת מדילול עקב כניסת משקיעים נוספים) וסך היתרה בספרים של השקעת החברה ברייגו מסתכמת בכ-1,577 אלפי דולר ארה"ב וכ-1,073 אלפי דולר ארה"ב, בהתאמה.

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי דולר ארה"ב	
1,628	1039
893	1,397
<u>2,521</u>	<u>2,436</u>

השקעה בהון  
רווחי אקוויטי מצטברים (1)  
יתרת ההשקעה בספרים

- (1) רווחי האקוויטי המצטברים המיוחסים להשקעה ברייגו ליום 31 בדצמבר 2022 ו-2021 הם בסך של 504 ו-575 אלפי דולר ארה"ב, בהתאמה. רווחי אקוויטי בסך של כ-504 אלפי דולר ארה"ב בגין שנת 2022, מורכבים מכ-1,322 אלפי דולר ארה"ב אשר נרשמו כרווח מהנפקה שביצעה רייגו עבור משקיע (ראו (2) להלן), היתר מיוחס להפסדי אקוויטי מרייגו. רווחי אקוויטי בסך של כ-575 אלפי דולר ארה"ב בגין שנת 2021, מורכבים מכ-1,116 אלפי דולר ארה"ב אשר נרשמו כרווח מהנפקה שביצעה רייגו עבור משקיע (ראו (2) להלן) בסוף שנת 2021, היתר מיוחס להפסדי אקוויטי מרייגו.
- (2) ביום 5 באוקטובר 2021, השלימה רייגו סבב גיוס, לפיו משקיע צד שלישי יבצע השקעה ברייגו בסכום מצטבר של כ-12,300 אלפי דולר ארה"ב (להלן - "הסכם ההשקעה") וזאת על פי שווי חברה של כ-60,000 אלפי דולר ארה"ב. כמו כן, ניתנה למשקיע אופציה לבצע השקעה נוספת ברייגו, בסך של עד 2,700 אלפי דולר ארה"ב, בששת החודשים שלאחר מועד השלמת העסקה ובתמורה להקצאת מניות רגילות נוספות של רייגו, לפי מחיר הזהה למחיר שנקבע לכל מניה רגילה של רייגו במסגרת הסכם ההשקעה. האופציה הווארכה ותפקע בחודש אפריל 2023.
- נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 הונפק עבור המשקיע הון בסך של כ-4,300 אלפי דולר ארה"ב במסגרת הסכם ההשקעה ובגין כך רשמה החברה רווח מהנפקה בסך של כ-1,116 אלפי דולר ארה"ב שנכלל ברווחי האקוויטי.
- ביום 6 בינואר, 2022, הונפק עבור המשקיע הון נוסף בסך של 8,000 אלפי דולר ארה"ב ובכך הושלם הגיוס הנ"ל. לאחר ההנפקה הנוספת ירד אחוז ההחזקה של החברה ברייגו ל 20.56%.
- (3) במסגרת עסקת איגוח של רייגו בארה"ב, העמידה אחת מבעלות המניות של רייגו ("החברה הערבה") כתב שיפוי לנאמן בעסקת האיגוח, בעיקר למקרי תביעה כנגד הנאמן. נכון למועד הדוח, בוליו קפיטל נתנה לחברה הערבה כתב שיפוי למקרה בו תידרש החברה הערבה לפצות את הנאמן על פי כתב השיפוי. כתב השיפוי אותו נתנה בוליו מוגבל עד לגובה של 750 אלפי דולר ארה"ב או 25% מסכום השיפוי בפועל, על פי הנמוך מביניהם.
- תוקף כתב השיפוי הוא עד לסוף חודש פברואר, 2027. לדעת החברה, בהסתמך על מצגים מחברת רייגו, ישנו כיום סיכוי נמוך כי תידרש לשפות את החברה הערבה בגין כתב השיפוי.

ב. תנועה בחשבון ההשקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב		
1,541	2,521	יתרה ליום 1 בינואר
264	(589)	השקעות (חלוקות), נטו (1)
716	504	רווחי אקוויטי
2,521	2,436	סה"כ

- (1) ההשקעות שנעשו במהלך שנת 2021, כוללות השקעה נוספת ברייגו בסך של 100 אלפי דולר ארה"ב והיתרה מיוחסת להשקעות בחברות ה-GP.

באור 10: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב		
419	774	הפרשה לבונוס
236	149	עובדים בגין שכר
877	468	הוצאות לשלם
48	76	הפרשה לחופשה והבראה
32	43	ספקים ונותני שירותים
298	190	מוסדות ומוסדות בגין שכר
85	32	אחרות
<u>1,995</u>	<u>1,732</u>	

באור 11: - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים

א. במהלך שנת 2020 נתנה החברה הלוואות ל-2 עובדים (אחד מהם בעל שליטה המכהן כנושא משרה בחברה) בסך כולל של כ-197 אלפי יורו (כ-217 אלפי דולר ארה"ב) לצורך רכישת דירה (כל אחד) בפרויקט של החברה בספרד. ההלוואות נושאות ריבית בשיעור שנתי של 3.5% ומגובות באמצעות שעבוד ראשון על הדירות הנרכשות. ההלוואות תפרענה בעת מכירת הדירות. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 יתרת ההלוואות והריבית הצבורה בגין עומדת על כ-214 אלפי יורו (כ-228 אלפי דולר ארה"ב).

ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2022, התחייבה חברה בת של החברה, ביחד ולחוד עם שותף מקומי כלפי גורמים מממנים במספר פרויקטים בהקמה (שם היא משמשת כ-CO-GP), אשר העמידו הלוואות בסכום כולל של כ-355,150 אלפי דולר ארה"ב, לשיפוי הגורם המממן עד לגובה של כ-47,990 אלפי דולר ארה"ב (חלקה של חברה הבת) ובתוספת ריבית נצברת על מלוא יתרת ההלוואות שהועמדו. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 הפרויקטים עומדים בתנאי ההלוואות ולדעת החברה ישנו סיכוי נמוך מאד כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערבויות אלו. בעת מכירת הנכס או מימון מחדש יפוג תוקף ערבויות אלו.

נכון ליום 31 בדצמבר 2022, התחייבה חברה בת של החברה כלפי גורמים מממנים בשני פרויקטים (שם היא משמשת כ-GP) אשר העמידו הלוואות בסכום כולל של כ-39,635 אלפי דולר ארה"ב, לשיפוי הגורמים המממנים עד לגובה של כ-2,306 אלפי דולר ארה"ב ובתוספת ריבית נצברת על מלוא יתרת ההלוואות שהועמדו. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 הפרויקטים עומדים בתנאי ההלוואות ולדעת החברה ישנו סיכוי נמוך מאד כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערבויות אלו. בעת מכירת הנכס או מימון מחדש יפוג תוקף ערבויות אלו.

ג. בקשר עם ערבויות שנתנה חברה בת כלפי מלווים בפרויקטים שונים (שהחברה הבת הינה GP), התחייבה החברה הבת לשמור על היקף נזילות של כ-3,000 אלפי דולר ארה"ב. נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 עומדת החברה הבת בהתחייבות זו.

ד. במהלך חודש אוקטובר 2021 הוקמה קרן Buligo Meitav Fund I, הקרן הוקמה כ-Co-Investment Entity בשיתוף עם מיטב בית השקעות בע"מ ושותף מקומי בארה"ב במטרה לאפשר למשקיעים (בכללם גם משקיעי IRA) להשקיע בעסקאות החברה בסקטור ה-Multifamily בארה"ב. אסטרטגיית ההשקעה של הקרן היא כפולה: (א) להשקיע בנכסים במחירים אטרקטיביים שבהם ניתן להוסיף ערך באמצעות שיפור הביצועים התפעוליים והפיננסיים וכן שדרוג השטחים והמשותפים; וכן (ב) להשקיע ברכישת מגרשים פנויים לפיתוח בנייה חדשה. הקרן הגיעה לסגירה ראשונה סופית (סיום גיוס התחייבויות להשקעה) בחודש דצמבר 2022, ומשך חיי הקרן צפוי להיות עד 5 שנים לאחר הסגירה הסופית. היקף התחייבויות ההשקעה בקרן נכון למועד פרסום הדוח הינו כ-33 מיליון דולר ארה"ב. מבנה העמלות בקרן הוא: (1) דמי ניהול שנתיים 1.75% מההון המושקע, (2) בעסקאות ייזום – דמי פיתוח (Development Fees) בסך 3% מעלות הפרויקט, ו-(3) דמי הצלחה בסך של 20% מהרווחים בתנאי 8% תשואה מועדפת, עם מנגנון "Catch-up", ודמי הצלחה בסך של 30% מהרווחים בתנאי 14% תשואה מועדפת.

באור 11:- התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ה. עד למועד אישור הדוחות הכספיים העמיד בעל שליטה בחברה (המכהן כדירקטור ומנכ"ל), ביחד ולחוד עם חברה בת של החברה, ערבויות אישיות ("הערבויות האישיות") לטובת גורמים ממנים בשתי עסקאות רכישת נכסים בארה"ב. בעסקה אחת הועמדו ערבויות מסוג Shortfall Guarantee, Completion guarantee ו-Bad Boy ובעסקה נוספת הועמדה ערבות מסוג Bad Boy. ככל שהערבויות האישיות תחולטנה התחייבה החברה לשפות את בעל השליטה במלוא הסכום שישולם על ידו בגין.

ו. בנוגע לכתב שיפוי שנתנה החברה בעסקת איגוח ברייגו ראו ביאור 9א(3).

ביאור 12:- מיסים על ההכנסה

א. שיעורי המס החלים על הקבוצה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2021, 2022 ו-2020 הינו 23%.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

הכנסות הנובעות מחלוקת דיבידנד מחברות זרות בחו"ל יהיו חייבות במס בישראל בשיעור מס החברות בישראל תוך קבלת זיכוי על המס שנוכה בחו"ל בגין הדיבידנד בכפוף לתנאים מסוימים. לחילופין החברה יכולה לבחור במסלול זיכוי עקיף במסגרתו תהא החברה זכאית לבחור להתחייב במס בשיעור מס החברות בישראל על מלוא ההכנסה ממנה חולקו הדיבידנדים, ולהפחית מסכום חבות המס בישראל את סכום המיסים הזרים ששולמו על ההכנסה ממנה שולם הדיבידנד, קרי: מס החברות והמס שנוכה במקור בחו"ל בגין הדיבידנד. מסלול הזיכוי העקיף יהיה אפשרי בתנאי שהחברה תחזיק בשיעור של 25% או יותר מאמצעי השליטה בחברה הבת הזרה שמחלקת את הדיבידנד. אם מרבית הכנסותיהן של החברות הזרות המוחזקות על ידי החברה (במישרין או בעקיפין) הן הכנסות פאסיביות (כגון: הכנסה משכירות, מריבית או מדיבידנד שאינה מגיעה לכדי עסק) ובגין אותן הכנסות שולם מס הנמוך מ-15%, בנסיבות מסוימות, עשויות אותן חברות זרות להיחשב כ"חברה נשלטת זרה" (חנ"ז). במקרה כאמור, החברה שהינה בעלת שליטה בחברה הזרה, תתחייב במס באופן שבו ייראו אותה כאילו קיבלה את חלקה ברווחים הבלתי מחולקים של החברה הנשלטת הזרה בשנת המס שבה הם נצברו. לדעת הנהלת החברה אף לא אחת מהחברות המוחזקות של החברה בחו"ל נחשבה לחברה נשלטת זרה.

ב. שיעורי המס העיקריים החלים על החברות המאוחדות שמקום התאגדותן מחוץ לישראל הינם:

החברות הבנות המאוגדות בארה"ב - החל מיום 1 בינואר 2018 בעקבות רפורמת המס המקיפה שנחקקה בארה"ב המכונה "Tax Cuts and Jobs Act", שיעור מס החברות בארה"ב עומד על 21% מס פדרלי ועד כ-12% מס מדינתי (אשר מהווה הוצאה בחישוב המס הפדראלי), בהתאם למיקומו הגיאוגרפי של הנכס. רווח הון במכירת נכס ממוסה כרווח רגיל לפי שיעור מס החברות.

ג. שומות מס

לחברה קיימות שומות מס סופיות עד לשנת 2017.

ביאור 12: מיסים על ההכנסה (המשך)

ד. מיסים על ההכנסה הכלולים ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
1,141	5,292	7,672
363	189	(303)
-	-	53
<u>1,504</u>	<u>5,481</u>	<u>7,422</u>

הוצאות מיסים שוטפים  
הוצאות (הכנסות) מיסים נדחים, נטו  
הוצאות מיסים בגין שנים קודמות  
סה"כ מיסים על הכנסה

ה. מיסים נדחים

דוחות על המצב הכספי			דוחות על רווח או הפסד	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר	
2020	2021	2022	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב				

הרכב:

-	-	(64)	-	(64)
(276)	91	58	(70)	(12)
1	(4)	(3)	3	-
4	2	7	11	18
(65)	(85)	88	-	88
-	-	24	-	24
(27)	(193)	87	33	120
-	-	106	-	106
			(23)	280
<u>(363)</u>	<u>(189)</u>	<u>303</u>		

התחייבות מיסים נדחים  
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד הפרשי עיתוי אחרים (\*)

נכסי מיסים נדחים

חכירות  
הפרשה לחופשה והבראה  
הפרשה לבונוס  
הפרשה לפיצויים  
הלוואות לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד  
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד  
נכסי מיסים נדחים, נטו

הכנסות (הוצאות) מיסים נדחים

המיסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי דולר ארה"ב	
47	356
(70)	(76)

נכסים לא שוטפים  
התחייבויות לא שוטפות

ביאור 12:- מיסים על ההכנסה (המשך)  
ו. מס תאורטי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב			
6,479	19,110	26,511	רווח לפני מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי של החברות בישראל
1,490	4,395	6,097	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
132	1,433	213	עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים: הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס חלק הקבוצה (ברוחי) בהפסדי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(91)	165	(116)	הכנסות החייבות בשיעורי מס שונים
(90)	(324)	(247)	הפרשי שער (מטבע מקומי לצורכי מס ומטבע חוץ בדוחות הכספיים)
-	-	661	שערוך נכסים פיננסיים לשווי הוגן שבגיננו לא נוצר נכס מס נדחה
-	-	810	אחרים
63	(188)	4	מסים על ההכנסה
1,504	5,481	7,422	

ביאור 13:- הון

א. הרכב הון המניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021		2022	
מספר המניות			
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום
55,066,833	100,000,000	55,270,608	100,000,000

מניות רגילות ללא ע.ג כ"א

ב. הנפקת מניות לציבור

בחודש ספטמבר 2021 רשמה החברה את מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב וכן הנפיקה החברה ניירות ערך לציבור בהתאם לתשקיף שפורסם ביום 25 באוגוסט 2021, אשר התמורה נטו בגינן, לאחר הוצאות הנפקה בסך של כ- 2,042 אלפי דולר ארה"ב, הסתכמה לסך של כ- 18,114 אלפי דולר ארה"ב.

ג. ביום 1 בספטמבר, 2022, מימש עובד בחברה 203,775 אופציות למניות רגילות של החברה.

ד. בנוגע להבשלת מניות חסומות (RSU) שניתנו לעובדים בחברה לאחר תאריך המאזן ראו ביאור 17'.



ה. הנפקת מניות לבעלי השליטה

ביום 25 באוגוסט 2021, הוקצו לבעלי השליטה בחברה ישירות או באמצעות חברות בשליטתם, בין היתר בכובעם כעובדים ו/או כזכאים לעמלות שונות, 3,573,833 מניות (ההקצאה בוצעה לאחר שינוי והגדלת ההון הרשום ביחס של 1:33,000) מתוכם 2,721,062 מניות נרשמו כהוצאות אחרות בסך של 4,274 אלפי דולר ארה"ב בדוח על הרווח הכולל. יתרת המניות הוקצו לבעלי השליטה בכובעם כבעלי מניות מייסדים ומשכך שווי הקצאת המניות האמורות נזקפה להון.

שווין ההוגן של המניות שהונפקו לבעלי השליטה נמדד על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי אשר בעבודתו נלקחה בחשבון "הנחת אי סחירות" (DISCOUNT FOR LACK OF MARKETABILITY-DLOM) בהתאם למודל פיננטי וזאת לאור מגבלת סחירות שיש בגין אותן מניות, תקופת מגבלת הסחירות ותנודתיות צפויה לאורך מגבלת הסחירות.

ו. עיקרי התנאים הנלווים למניות

מניות רגילות

מניות רגילות מקנות לבעליהן זכות לקבלת הודעות ולהשתתף באסיפות בעלי מניות בחברה, כאשר כל מניה רגילה מקנה קול אחד באסיפת בעלי המניות, להשתתף בחלוקת מניות הטבה וחלוקת רווחים ככול שתאושרנה וחלוקת עודפים אגב אירוע פירוק או אירוע מכירה.

ז. תשלום מבוסס מניות

1. פירוט הקצאות כתבי אופציה לעובדים ונותני שירותים בחברה:

שווי הוגן אופציה אחת במועד ההענקה (דולר ארה"ב) (***)	מועד פקיעה	תנאי הבשלה	תוספת מימוש ממוצעת (דולר ארה"ב) (**)	מספר כתבי אופציה (***)	מועד הענקה
59,524	10 שנים	6 אופציות יבשילו לאחר שנה, 6 אופציות יבשילו לאחר שנתיים ו 7 אופציות יבשילו לאחר 3 שנים	(*-)	19	1/7/2021

(\* מציין סכום הנמוך מ-1 אלפי ש"ח.

(\*\*) האופציות הוענקו בתוספת מימוש של 0.01 ש"ח לאופציה, ומכיוון שהאופציות עמוק בתוך הכסף, לפיכך שווי האופציה שווה בקירוב לערך הפנימי (שווי המניה בניכוי תוספת המימוש) ועל כן לא נעשה שימוש בהנחת סטיית התקן, שיעור הריבית חסרת סיכון ואורך חיים ממוצע.

(\*\*\*) מספר כתבי האופציה והשווי ההוגן לאופציה בודדת הינו מחושב בהתאם לכמות המניות לפני שינוי והגדלת ההון הרשום ביחס של 1:33,000 אשר בוצע בספטמבר 2021.

2. פרטים לגבי ההשפעה של עסקאות תשלום מבוסס מניות על הרווח או ההפסד של החברה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
574	659	927
הוצאות הנהלה וכלליות		

3. פרטים נוספים באשר לכתבי אופציה שהוענקו:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2020		2021		2022	
ממוצע מספר האופציות (**)	ממוצע מספר האופציות (**)	ממוצע מספר האופציות (**)	ממוצע מספר האופציות (**)	ממוצע מספר האופציות (**)	ממוצע מספר האופציות (**)
דולר ארה"ב		דולר ארה"ב		דולר ארה"ב	
61	(*)	67	(*)	19	(*)
6	(*)	19	(*)	-	(*)
-	(*)	(67)	(***)	(6)	(*)
67	(*)	19	(*)	13	(*)
24	(*)	-	(*)	-	(*)

כתבי אופציה שהוענקו אשר:  
 קיימים במחזור לתחילת השנה הוענקו מומשו קיימים במחזור לתום השנה כתבי אופציות הניתנים למימוש לתום השנה

(\* מציין סכום הנמוך מ-1 אלפי ש"ח.

(\*\*) מספר כתבי האופציה לאופציה בודדת הינו מחושב בהתאם לכמות המניות לפני שינוי והגדלת ההון הרשום ביחס של 1:33,000 אשר בוצע בספטמבר 2021.

(\*\*\*) במהלך חודש יוני 2021, מימשו 3 נושאי משרה של החברה את כל האופציות שהוחזקו על ידם (67 אופציות) למניות רגילות של החברה, ביחס של 1:1, אשר תוספת המימוש בגינן הינה 0.01 ש"ח למניה.

#### 4. תכנית תשלום מבוסס מניות

ביום 23 בינואר 2022, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 268,477 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-268,477 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן: "מניות המימוש"). יחידות המניה החסומות הוקצו לעובדים ולשני נושאי משרה. מניות המימוש הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצעים בחברה). נכון למועד ההענקה, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשה במלואן שיעור של כ- 0.49% (0.48% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה.

ביום 10 במאי 2022, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 27,774 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-27,774 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן: "מניות המימוש"). יחידות המניה החסומות הוקצו לנושאת משרה. מניות המימוש הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצע בחברה). נכון למועד ההענקה, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשה במלואן שיעור של כ- 0.05% (0.05% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה. מניות המימוש הוענקו בפועל ביום 6 ביולי, 2022.

5. חלוקת דיבידנדים

ביום 3 בנובמבר, 2022 החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ- 4,000 אלפי דולר ארה"ב לבעלי מניותיה. הדיבידנד שולם ביום 22 בנובמבר, 2022. הדיבידנד למניה היה 0.07237 דולר ארה"ב.

באור 14:- מכשירים פיננסיים

א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות

להלן סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות בדוח על המצב הכספי לקבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9:

31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי דולר ארה"ב	

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת

4,359	4,538
247	248
-	302
<u>4,606</u>	<u>5,088</u>

חייבים ויתרות חובה (בנטרול הוצאות מראש)  
חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך  
הלוואות שניתנו לפרויקטים \*

נכסים פיננסיים בשווי הוגן

7,231	24,466
1,122	1,948
<u>8,353</u>	<u>26,414</u>

השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד  
הלוואות שניתנו לפרויקטים (\*\*)

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

1,995	1,732
12	548
<u>2,007</u>	<u>2,280</u>

זכאים ויתרות זכות  
התחייבות בגין חכירה (כולל חלות שוטפת)

(\* התנועה בהלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בעלות מופחתת:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2021	2022
אלפי דולר ארה"ב	
2,070	-
(2,458)	300
388	2
<u>(*)-</u>	<u>302</u>

יתרה ליום 1 בינואר  
הלוואות נוספות, נטו  
סכומים שנזקפו לרווח או הפסד  
יתרה ליום 31 בדצמבר  
(\* סווג מחדש

באור 14:- מכשירים פיננסיים (המשך)

(\*\*) התנועה בהלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב		
(*1,268)	1,122	יתרה ליום 1 בינואר
-	1,345	הלוואות נוספות, נטו
(146)	(519)	סכומים שניקפו לרווח או הפסד
(*1,122)	1,948	יתרה ליום 31 בדצמבר

(\* סווג מחדש

השווי ההוגן של ההלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן סווגו לרמה 3 במדרג השווי ההוגן. השווי ההוגן נמדד על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי בהתאם למודל מרטון עם ההנחות הבאות:

ליום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
0.35%	1.06%	4.06% - 4.16%	ריבית ללא סיכון
21.42%	21.42%	21.42% - 28.67%	תנודתיות צפויה
4.55	3.78	3 - 5.07	אורך חיים צפוי (שנים)
0%	0%	0%	תשואת דיבידנד צפויה

ב. שווי הוגן

היתרה בדוחות הכספיים של כל הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות, תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

ג. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכונים שוק, סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה. ניהול הסיכונים מבוצע על ידי מנכ"ל החברה.

1. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא סיכון שהצד שכנגד לא יעמוד בהתחייבויותיו כלקוח או בהתחייבויותיו הנובעות ממכשיר פיננסי וכתוצאה מכך ייגרם לחברה הפסד. לחברה קיימת חשיפה לסיכון זה בגין הלוואות שהחברה נתנה למימון פרויקטים (ראו סעיף א' לעיל). כמו כן, קיימת חשיפה בגין מתן ערבויות כלפי גורמים מממנים במספר פרויקטים בהקמה שהחברה מובילה (ראו באור 11ב').

באור 14:- מכשירים פיננסיים (המשך)

2. סיכון מטבע

מטבע הפעילות של החברה הוא דולר ארה"ב. מלבד דולר ארה"ב לחברה ישנן יתרות במטבעות נוספים, בעיקר ש"ח ואירו. כתוצאה מכך נוצרת חשיפה לתנודות בשערי חליפין.

במהלך תקופת הדוח לא חל שינוי מהותי בחשיפה לסיכון מטבע או בדרך בה החברה מנהלת או מודדת את הסיכון.

הערכים הפנקסניים של הנכסים וההתחייבויות הכספיים של החברה הנקובים במטבע חוץ (שאינו דולר ארה"ב) הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב		
		נכסים:
		ש"ח
8,495	1,197	מטבע אחר
285	695	סה"כ
<u>8,780</u>	<u>1,892</u>	
		התחייבויות:
		ש"ח
1,055	2,568	סה"כ
<u>1,055</u>	<u>2,568</u>	

ניתוח רגישות של מטבע חוץ:

החברה חשופה בעיקר למטבע ש"ח. השפעת עלייה או ירידה של 5% בשער החליפין של הדולר ארה"ב מול הש"ח מסתכמת בהכנסות מימון, בסך של כ-36 אלפי דולר ארה"ב ובהוצאות מימון בסך של כ-32 אלפי דולר ארה"ב ליום 31 בדצמבר 2022, בהתאמה השפעת עלייה או ירידה של 5% בשער החליפין של הדולר ארה"ב מול הש"ח מסתכמת בהוצאות מימון, בסך של כ-354 אלפי דולר ארה"ב ובהכנסות מימון בסך של כ-392 אלפי דולר ארה"ב ליום 31 בדצמבר 2021, בהתאמה.

3. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהחברה לא תוכל לעמוד במחויבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישת החברה לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד. להערכת החברה, אין לה חשיפה מהותית לסיכון זה.

4. סיכון ריבית

סיכון ריבית הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים ממכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית שוק והשפעתם על שיעורי ההיוון. החשיפה של החברה לסיכון של עלייה בשיעורי ריביות השוק מתייחסת בעיקר להשפעה שעשויה להיות על שווי הנכסים ובשל כך קיטון ברווחי החברה בשל תקבולי דמי הצלחה עתידיים נמוכים יותר. כמו כן, עשויה להיות השפעה על תזרימי מזומנים עתידיים שינבעו מהשקעות בנכסים פיננסיים שבהם הלוואות בריבית משתנה וכן, עשויה להיות השפעה על שווי ההוגן של הלוואות שנתנה החברה לפרויקטים.

באור 15:- פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

א. הכנסות מעמלות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב			
3,861	5,727	9,977	הכנסות מעמלות עסקה (1)
1,835	2,901	4,186	הכנסות מדמי ניהול ההשקעה (2)
1,923	3,105	6,853	הכנסות מעמלות ייזום (3)
171	687	709	הכנסות מעמלות אדמיניסטרטיביות (4)
25	457	1,319	הכנסות מעמלות ערבויות (5)
<u>7,815</u>	<u>12,877</u>	<u>23,044</u>	

1. עמלה בגין סגירת העסקה, בדרך כלל עמלה המכסה את העלות של ניהול וארגון העסקה והיא מסתכמת בשיעור של כ-2% מעלות העסקה. החברה חולקת עמלה זו עם שותפיה המקומיים. הסכומים המוצגים הינם חלק החברה בעמלות.
2. עמלה בשיעור שנתי של כ-1% מסך השקעת השותפים המוגבלים (סך ההון העצמי של העסקה) המשולמת לשותף הכללי באופן רבעוני בתמורה לפיקוח על פעולות הנכס ויישום התוכנית העסקית. החברה חולקת עמלה זו עם שותפיה המקומיים. הסכומים המוצגים הינם חלק החברה בעמלות.
3. עמלה בשיעור של עד 3% המשולמת בגין מאמצי הייזום התכנוניים (שינויי תב"ע, הגדלת זכויות, תכנון אדריכלי וכו') המושקעים על ידי השותף הכללי לפני סגירת העסקה. החברה חולקת עמלה זו עם שותפיה המקומיים. הסכומים המוצגים הינם חלק החברה בעמלות.
4. עמלה אדמיניסטרטיבית לניהול השותפויות.
5. עמלה זו משולמת במקרים בהם החברה והשותף המקומי מספקים ערבות פיננסית לבנק המלווה על גובה ההלוואה או חלק ממנה. העמלה הינה בגובה של כ-1% מגובה ההלוואה. העמלה נגבית ומשולמת במועד סגירת ההלוואה. חלק החברה הינו לרוב 50%.
6. לגבי עמלות הקשורות בקרן עם מיטב בית השקעות בע"מ ראו ביאור ד'11.

ב. הכנסות מדמי הצלחה

הכנסות מדמי הצלחה (Promote) הינו מנגנון תגמול הצלחה לשותף הכללי. בעת חלוקת הרווחים, ולאחר החזרת תשואות מועדפות למשקיעים, מתקיים מנגנון דמי הצלחה לפיו השותף הכללי זכאי לחלק מהרווחים בהתאם להסכם עם המשקיעים באחוזים שנקבעו מראש.

הכנסות לפי חלוקה לאזורים גאוגרפיים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב			
9,222	29,065	41,834	ארה"ב
1,075	1,162	834	אחרים
<u>10,297</u>	<u>30,227</u>	<u>42,668</u>	סה"כ

באור 15:- פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

ג. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
4	-	132
179	182	16
30	268	-
-	388	-
-	-	998
4	4	4
217	842	1,150

ריבית על פיקדונות  
מימון על הלוואות לפרויקטים  
הפרשי שער, נטו  
שערוך הלוואות פרויקטים לשווי הוגן  
הכנסות מחברות מוחזקות ומחלוקות בגין השקעות בנכסים  
פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד  
אחרות

ד. הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
1,468	3,012	4,497
77	96	114
574	659	927
181	404	818
19	68	100
165	356	525
60	152	214
67	56	143
255	197	275
2,866	5,000	7,613

שכר עבודה ונלוות  
דמי ניהול לצד קשור  
תשלום מבוסס מניות  
שירותים מקצועיים  
דמי שכירות  
אחזקה, ביטוחים ומשרדיות  
נסיעות לחו"ל  
פחת והפחתות  
אחרות

ה. הוצאות מכירה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
442	1,426	1,378
7	72	92
449	1,498	1,470

עמלות מכירה ותיווך  
הוצאות פרסום

באור 15:- פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

1. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב			
11	7	1	ריבית ועמלות בנקאיות
12	3	28	הוצאות מימון בגין התחייבות חכירה
11	146	519	הוצאות מימון על הלוואות לפרויקטים (לרבות ירידת ערך) שערך לשווי הוגן של השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים לפי שווי הוגן דרך רווח או הפסד
-	-	3,672	הפרשי שער
304	-	607	אחרות
165	-	-	
<u>503</u>	<u>156</u>	<u>4,827</u>	

2. הוצאות אחרות

נכון ליום 31 בדצמבר, 2022, יתרה בסך 2,092 אלפי דולר ארה"ב הינה בגין עלויות עבור עסקאות שלא יצאו לפועל. בנוגע ליתרה ליום 31 בדצמבר, 2021 ראו ביאור 13ה'.

באור 16:- יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם צדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב		
118	118	חייבים לזמן ארוך (1)
644	469	זכאים ויתרות זכות

(1) לעניין מתן הלוואה לבעל שליטה המכהן כנושא משרה בחברה ראו באור 11א'.

ב. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב			
175	359	-	הוצאות מכירה (1)
-	-	14	מתן שירותי הנה"ח

(1) תשלומי עמלות ששולמו לבעלי שליטה עבור חלקם בעמלות ודמי הצלחה. החל מאוגוסט 2021 הופסקו תשלומי עמלות אלו. ראו גם באור 13ה', בעניין הסכם גרעין השליטה.



באור 16:- יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

## ג. תגמול והטבות לבעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
-	4,274	-
הוצאות אחרות (ראו ביאור 13ה')		
-	322	-
תשלום מבוסס מניות		
192	1,333	1,383
משכורות ונלוות (*)		
1	6	4
מספר בעלי עניין		

(\*) כולל דמי ניהול אשר שולמו לחברה בבעלות מנכ"ל ובעל השליטה בחברה.

## ד. תגמול והטבות לאנשי מפתח ניהוליים שאינם נמנים על בעלי העניין (כמפורט בבאור 16ג')

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
503	450	876
משכורות ונלוות (1)		
574	-	403
תשלום מבוסס מניות (2)		
3;	2	3
מספר אנשי מפתח ניהוליים		

- (1) בשנת 2022 תשלומי השכר הינם לסמנכ"ל עסקאות ארה"ב, לסמנכ"ל הכספים וליועצת המשפטית ומזכירת החברה. בשנת 2021 תשלומי השכר הינם לסמנכ"ל עסקאות ארה"ב ולסמנכ"ל הכספים. בשנת 2020 תשלומי השכר הינם לסמנכ"ל התפעול, סמנכ"ל פיתוח עסקי וסמנכ"ל קשרי משקיעים. הוצאות השכר כוללות גם תשלומי בונוס.
- (2) ראו באור 4'13.

## ה. תגמול לאנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים) שאינם מועסקים בחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
-	-	123
שכר דירקטורים שאינם נושאי משרה בחברה		
-	-	5
מספר אנשים		

- ו. בעלי השליטה השקיעו ברובם המכריע של הפרויקטים (בהם משמשת החברה כ-GP או כ-CO-GP), והם מחזיקים בממוצע בין 2%-3% מהון הפרויקטים. אשת מפתח ניהולית, שאינה מועסקת בחברה, השקיעה במספר פרויקטים שהחברה הובילה בהיקף זניח.
- ז. לעניין אישור גמול לשני בעלי שליטה אשר מכהנים כדירקטורים בחברה לאחר תאריך המאזן ראו ביאור 17'ד.
- ח. לעניין העמדת ערבויות על ידי בעל שליטה בחברה (המכהן כדירקטור ומנכ"ל) ראו באור 11ה'.

באור 17:- אירועים לאחר תאריך המאזן

- א. עד למועד אישור הדוחות הכספיים, הובילה חברת הבת רכישה של פרויקט בהיקף כולל של כ-32,670 אלפי דולר ארה"ב, בעקבות העסקה הנ"ל צופה החברה לרשום הכנסות בגין עמלת עסקה חד פעמית בסך של כ-289 אלפי דולר ארה"ב. בנוסף, הובילה חברת הבת הרחבה של פרויקט קיים בהיקף כולל של כ-11,902 אלפי דולר ארה"ב. בעקבות העסקה הנ"ל צופה החברה לרשום הכנסות בגין עמלת עסקה חד פעמית בסך של כ-545 אלפי דולר ארה"ב. כמו כן, הושלמו מכירות של שני מקבצי דיור בעבור סך של כ-77,800 אלפי דולר ארה"ב, בעקבות המכירות הנ"ל צופה החברה לרשום הכנסות מדמי הצלחה (Promote) בסך של כ-2,657 אלפי דולר ארה"ב.
- ב. עד למועד אישור הדוחות הכספיים, התחייבה חברה בת של החברה כלפי גורם מממן בפרויקט (שם היא משמשת כ-GP), אשר העמיד הלוואה בסך של כ-7,242 אלפי דולר ארה"ב, לשיפוי הגורם המממן עד לגובה של כ-3,621 אלפי דולר ארה"ב ובתוספת ריבית נצברת על מלוא יתרת הלוואה שהועמדה. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הפרויקט עומד בתנאי הלוואה ולדעת החברה ישנו סיכוי נמוך מאד כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערבות זו. בעת מכירת הנכס או מימון מחדש יפוג תוקף ערבויות זו.
- ג. עד למועד אישור הדוחות הכספיים, העמידה החברה הלוואות לארבעה פרויקטים בסך של כ-2,467 אלפי דולר ארה"ב. בנוסף, בנוגע ליתרת חוב שהעמידה החברה לאחר תאריך המאזן לקרן השקעות אותה החברה הקימה ראו ביאור 6(2).
- ד. עד למועד אישור הדוחות הכספיים, אישר דירקטוריון החברה מתן הלוואה נוספת לפרויקט בספרד בסך של כ-457 אלפי דולר ארה"ב.
- ה. ביום 24 בינואר 2023, הבשילו 4,389 יחידות מניות חסומות (RSU) ל-4,389 מניות רגילות של החברה.
- ו. ביום 16 בפברואר 2023, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לשני בעלי שליטה המכהנים כדירקטורים לגמול אשר לא יעלה על הגמול המשולם לדירקטורים בחברה, שהוא בגובה הגמול הקבוע בהתאם לדרגת החברה כקבוע בוספות לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול").

-----

בוליגו קפיטל בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים  
המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר 2022

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח מיוחד לפי תקנה 9 ג'
3	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה
4	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל אחר המיוחסים לחברה
5	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה
6-11	מידע נוסף

-----

דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים  
המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

לכבוד  
בעלי המניות של חברת בוליגו קפיטל בע"מ  
א.ג.נ.,

דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך

(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של בוליגו קפיטל בע"מ (להלן - החברה), לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2021	2022		
אלפי דולר ארה"ב			
מבוקר			<u>נכסים שוטפים</u>
18,769	4,569	ג'1	מזומנים
787	1,695		חייבים ויתרות חובה
<u>19,556</u>	<u>6,264</u>		
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
1,121	1,270	ה'	הלוואות שניתנו לפרויקטים
25,310	54,972		השקעה בחברות מוחזקות
246	248		חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
54	71		רכוש קבוע, נטו
-	600	ו'3	נכס זכות שימוש, נטו
47	41		נכסי מסים נדחים
<u>26,778</u>	<u>57,202</u>		
<u>46,334</u>	<u>63,466</u>		סה"כ נכסים
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
1,380	985	ד'1	זכאים ויתרות זכות
332	1,295		התחייבות מס שוטף
12	112		חלות שוטפת בגין חכירה
<u>1,724</u>	<u>2,392</u>		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
-	436		התחייבות בגין חכירה
-	12		התחייבות מסים נדחים
<u>1,724</u>	<u>2,840</u>		סה"כ התחייבויות
			<u>הון עצמי</u>
24,970	25,332		הון מניות ופרמיה
337	902		קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות
19,303	34,392		עודפים
<u>44,610</u>	<u>60,626</u>		
<u>46,334</u>	<u>63,466</u>		סה"כ התחייבויות והון

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

עדי גרינברג  
סמנכ"ל כספים

איתי גורן  
מנכ"ל

אילן תמיר  
יו"ר הדירקטוריון

17 במרס, 2023  
תאריך אישור  
הדוחות הכספיים

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מידע נוסף
2020	2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב			
מבוקר			
5,387	8,497	15,264	הכנסות מעמלות
2,641	12,734	12,280	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
162	219	87	הכנסות מדמי הצלחה
181	841	724	הכנסות מימון
545	318	4	הכנסות אחרות
8,916	22,609	28,359	סך כל ההכנסות
2,103	3,466	4,730	הוצאות הנהלה וכלליות
427	473	732	הוצאות מכירה
495	152	764	הוצאות מימון
-	3,445	-	הוצאות אחרות
3,025	7,536	6,226	סך כל ההוצאות
5,891	15,073	22,133	רווח לפני מס
917	1,444	3,044	מיסים על הכנסה ר' <sup>4</sup>
4,974	13,629	19,089	רווח נקי

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

**נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב			
מבוקר			
4,974	13,629	19,089	<b>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</b>
			רווח נקי
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:
			<b>התאמות לסעיפי רווח או הפסד:</b>
314	(689)	40	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
67	56	140	פחת והפחתות
-	-	(11)	גריעת נכס זכות שימוש והתחייבות בגין חכירה
574	4,104	706	תשלום מבוסס מניות
(2,641)	(12,734)	(12,280)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
917	1,444	3,044	מסים על הכנסה
(769)	(7,819)	(8,361)	
			<b>שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:</b>
			ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה (כולל שינוי ביתרות חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך)
566	9	(825)	עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
(893)	1290	(395)	
(327)	1,299	(1,220)	
			מיסים ששולמו
(539)	(1,254)	(2,062)	ריבית ששולמה
(12)	(3)	(28)	ריבית שהתקבלה
-	-	221	
(551)	(1,257)	(1,869)	
3,327	5,852	7,639	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</b>
(150)	(6,113)	(7,181)	שינוי בהשקעה בחברות מוחזקות
(8)	(20)	(45)	רכישת רכוש קבוע
-	2,217	25	הלוואות לפרויקטים שהוחזרו
(1,038)	-	(301)	הלוואות שניתנו לפרויקטים
(1,196)	(3,916)	(7,502)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</b>
-	-	(9,583)	מתן הלוואות לחברות בנות
(305)	-	-	אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר
(48)	(64)	(91)	תשלום קרן בגין התחייבות החכירה
-	18,114	-	הנפקת מניות, נטו
(2,062)	(2,046)	(4,000)	דיבידנד ששולם
(2,415)	16,004	(13,674)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
			השפעת השינויים בשערי חליפין בגין יתרות מזומנים המוחזקות במט"ח
(323)	100	(663)	
(607)	18,040	(14,200)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
1,336	729	18,769	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</b>
729	18,769	4,569	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</b>

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.



נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב		
<u>2,046</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

נספח א' - פעילות שאינה במזומן

דיבידנד שהוכרז וטרם שולם

## כללי

א.

א. בוליגו קפיטל בע"מ ("החברה") אשר התאגדה ונרשמה בישראל ביום 1 במאי 2012, הינה חברה ציבורית נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב החל מספטמבר 2021. החברה פועלת ממשרדה ברמת גן, ישראל ובארצות הברית במטרופוליטן פילדלפיה, פנסילבניה ובמטרופוליטן אטלנטה וג'ורג'יה.

ב. החברה, במישרין ובאמצעות חברות בנות בבעלותה ובשליטתה המלאה (100%), המאוגדות בארה"ב, (ראה ביאור 1 בדוחות הכספיים המאוחדים), עוסקת בתחומי הנדל"ן המניב ומקבצי דיור בעיקר בארה"ב. החברה, בשיתוף פעולה עם שותפיה המקומיים, מטפלת בכל שלבי העסקה החל מאיתור נכסים פוטנציאליים, מציאת משקיעים, מימון, תכנון, ייזום, השבחה, ניהול הנכס באופן שוטף ומימוש.

## מתכונת העריכה של המידע הכספי הנפרד

ב.

המידע הכספי הנפרד, נערך בהתאם לתקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל – 1970 (להלן - תקנה ג') לרבות הפרטים האמורים בתוספת העשירית לתקנות האמורות (להלן - התוספת), ובכפוף להבהרות האמורות ב"הבהרה בקשר עם דוח כספי נפרד של התאגיד" שפורסמה באתר רשות ניירות ערך ב-24 בינואר 2010 המתייחסת לאופן יישום התקנה והתוספת האמורות (להלן - הבהרת סגל הרשות).

המידע הכספי הנפרד אינו מהווה דוחות כספיים, לרבות דוחות כספיים נפרדים, הערוכים והמוצגים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני ה-IFRS) בכלל והוראות תקן חשבונאות בינלאומי 27 – "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים" בפרט. עם זאת, המדיניות החשבונאית שפורטה בביאורים 2 עד 4 לדוחות הכספיים המאוחדים, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, והאופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, יושמו לצורך הצגת המידע הכספי הנפרד, וזאת בשינויים המתחייבים מהאמור להלן.

במסגרת הביאורים שיובאו להלן נכללים בנוסף, גילויים בנוגע למידע מהותי נוסף, בהתאם לדרישות הגילוי האמורות בתקנה ג' וכמפורט בתוספת ובכפוף להבהרת סגל הרשות, ככל שמידע כאמור לא נכלל בדוחות המאוחדים באופן המתייחס במפורש לחברה עצמה כחברה אם.

## גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

ג.

## 1. חייבים ויתרות חובה המיוחסים לחברה

31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב		
712	1,494	הכנסות לקבל
59	52	מוסדות
16	149	הוצאות מראש
<u>787</u>	<u>1,695</u>	

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב		
217	427	הפרשה לבונוס
133	80	עובדים בגין שכר
532	259	הוצאות לשלם
48	51	הפרשה לחופשה והבראה
137	-	צדדים קשורים
67	44	ספקים ונותני שירותים
246	124	מוסדות ומוסדות בגין שכר
<u>1,380</u>	<u>985</u>	

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה

סיכון נזילות הוא הסיכון שהחברה לא תוכל לעמוד במחויבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישת החברה לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד. להערכת החברה, אין לה חשיפה מהותית לסיכון זה.

3. סיכון מטבע

מטבע הפעילות של החברה הוא דולר ארה"ב. מלבד דולר ארה"ב לחברה ישנן יתרות במטבעות נוספים, בעיקר ש"ח ואירו. כתוצאה מכך נוצרת חשיפה לתנודות בשערי חליפין. במהלך תקופת הדוח לא חל שינוי מהותי בחשיפה לסיכון מטבע או בדרך בה החברה מנהלת או מודדת את הסיכון.

4. סיכון ריבית

סיכון ריבית הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים ממכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית שוק והשפעתם על שיעורי ההיוון. החשיפה של החברה לסיכון של עלייה בשיעורי ריביות השוק מתייחסת בעיקר להשפעה שעשויה להיות על שווי הנכסים הפיננסיים בחברות הבנות של החברה ובשל כך קיטון בחלק החברה ברווחי חברות מוחזקות. כמו כן, עשויה להיות השפעה על תזרימי מזומנים עתידיים שינבעו מהשקעות בנכסים פיננסיים בחברות הבנות שבהם הלוואות בריבית משתנה. כמו כן, עשויה להיות השפעה על שווי ההוגן של הלוואות שנתנה החברה לפרויקטים.

ה. השקעות בחברות מוחזקות

הרכב:

31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב		
21,613	41,318	השקעה בהון בחברות מוחזקות
3,697	13,654	הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות (1)
<u>25,310</u>	<u>54,972</u>	סה"כ

(1) ההלוואות ניתנו לחברות מוחזקות עבור השקעה בפרויקטים אותן החברה מובילה. ההלוואות ניתנו לתקופה של 5-7 שנים בריבית קבועה של 8% - 7%.

1. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

### מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה

#### 1. שיעורי המס החלים על החברה

החל מיום 1 בינואר, 2018 עודכן המס לשיעור של 23%.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

הכנסות הנובעות מחלוקת דיבידנד מחברות זרות בחו"ל יהיו חייבות במס בישראל בשיעור מס החברות בישראל תוך קבלת זיכוי על המס שנוכה בחו"ל בגין הדיבידנד. לחילופין החברה יכולה לבחור במסלול זיכוי עקיף במסגרתו תהא החברה זכאית לבחור להתחייב במס בשיעור מס החברות בישראל על מלוא ההכנסה ממנה חולקו הדיבידנדים, ולהפחית מסכום חבות המס בישראל את סכום המיסים הזרים ששולמו על ההכנסה ממנה שולם הדיבידנד, קרי: מס החברות והמס שנוכה במקור בחו"ל בגין הדיבידנד. מסלול הזיכוי העקיף יהיה אפשרי בתנאי שהחברה תחזיק בשיעור של 25% או יותר מאמצעי השליטה בחברה הבת הזרה שמחלקת את הדיבידנד. אם מרבית הכנסותיהן של החברות הזרות המוחזקות על ידי החברה (במישרין או בעקיפין) הן הכנסות פאסיביות (כגון: הכנסה משכירות, מריבית או מדיבידנד שאינה מגיעה לכדי עסק) ובגין אותן הכנסות שולם מס הנמוך מ-15%, עשויות אותן חברות זרות להיחשב כ"חברה נשלטת זרה" (חנ"ז). במקרה כאמור, החברה שהינה בעלת שליטה בחברה הזרה, תתחייב במס באופן שבו ייראו אותה כאילו קיבלה את חלקה ברווחים הבלתי מחולקים של החברה הנשלטת הזרה בשנת המס שבה הם נצברו לדעת הנהלת החברה אף לא אחת מהחברות המוחזקות של החברה בחו"ל נחשבה לחברה נשלטת זרה.

#### 2. שומות מס המיוחסות לחברה

##### שומות מס סופיות

לחברה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2017.

#### 3. מסים נדחים המיוחסים לחברה

##### ההרכב:

דוחות על רווח או הפסד			דוחות על המצב הכספי	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר	
2020	2021	2022	2021	2022
אלפי דולר ארה"ב				

##### התחייבות מסים נדחים

(229)	106	(12)	-	(12)	הפרשי עיתוי אחרים (*)
-------	-----	------	---	------	-----------------------

##### נכסי מסים נדחים

1	(4)	(3)	3	-	חכירות
4	2	1	11	12	הפרשה לחופשה והבראה
(65)	(85)	-	-	-	הפרשה לבנוס
(27)	(193)	(4)	33	29	הלוואות לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
			47	29	נכסי מסים נדחים, נטו
(316)	(174)	(18)			הכנסות (הוצאות) מסים נדחים

1. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

4. מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי דולר ארה"ב			
601	1,270	2,972	הוצאות מסים שוטפים
316	174	18	הוצאות מסים נדחים, נטו
-	-	54	הוצאות מיסים שנים קודמות
<u>917</u>	<u>1,444</u>	<u>3,044</u>	סה"כ מסים על הכנסה

2. אירועים בתקופת הדיווח

1. במהלך שנת 2020 נתנה החברה הלוואות ל-2 עובדים (אחד מהם בעל שליטה המכהן בנושא משרה בחברה) בסך כולל של כ-197 אלפי יורו (כ-217 אלפי דולר ארה"ב) לצורך רכישת דירה (כל אחד) בפרויקט של החברה בספרד. ההלוואות נושאות ריבית בשיעור שנתי של 3.5% ומגובות באמצעות שעבוד ראשון על הדירות הנרכשות. ההלוואות תפרענה בעת מכירת הדירות. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 יתרת ההלוואות והריבית הצבורה בגינן עומדת על כ-214 אלפי יורו (כ-228 אלפי דולר ארה"ב).

2. במסגרת עסקת איגוח של רייגו בארה"ב, העמידה אחת מבעלות המניות של רייגו ("החברה הערבה") כתב שיפוי לנאמן בעסקת האיגוח, בעיקר למקרי תביעה כנגד הנאמן. נכון למועד הדוח, בוליגו קפיטל נתנה לחברה הערבה כתב שיפוי למקרה בו תידרש החברה הערבה לפצות את הנאמן על פי כתב השיפוי. כתב השיפוי אותו נתנה בוליגו מוגבל עד לגובה של 750 אלפי דולר ארה"ב או 25% מסכום השיפוי בפועל, על פי הנמוך מביניהם. תוקף כתב השיפוי הוא עד לסוף חודש פברואר 2027. לדעת החברה, בהסתמך על מצגים מחברת רייגו, ישנו כיום סיכוי נמוך כי תידרש לשפות את החברה הערבה בגין כתב השיפוי.

3. ביום 23 בינואר 2022, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 268,477 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-268,477 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן: "מניות המימוש"). יחידות המניה החסומות הוקצו לעובדים ולשני נושאי משרה. מניות המימוש הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצעים בחברה). נכון למועד ההענקה, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשנה במלואן שיעור של כ-0.49% (0.48% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה.

ביום 10 במאי 2022, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 27,774 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-27,774 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן: "מניות המימוש"). יחידות המניה החסומות הוקצו לנושאת משרה. מניות המימוש הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצע בחברה). נכון למועד ההענקה, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשנה במלואן שיעור של כ-0.05% (0.05% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה. מניות המימוש הוענקו בפועל ביום 6 ביולי, 2022.

## ח. אירועים לאחר תקופת הדיווח

1. ביום 24 בינואר 2023, הבשילו 4,389 יחידות מניות חסומות (RSU) ל-4,389 מניות רגילות של החברה.
2. עד למועד אישור הדוחות הכספיים, נתנה החברה הלוואה בסך של כ-32 אלפי דולר ארה"ב לפרויקט בספרד. כמו כן, אישר דירקטוריון החברה מתן הלוואה נוספת לפרויקט בסך של כ-457 אלפי דולר ארה"ב.
3. ביום 16 בפברואר 2023, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לשני בעלי שליטה המכהנים כדירקטורים לגמול אשר לא יעלה על הגמול המשולם לדירקטורים בחברה, שהוא בגובה הגמול הקבוע בהתאם לדרגת החברה כקבוע בתוספות לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול").

-----

F:\W2000\w2000\61702421\M\22\12-Buligo Capital-SOLO.docx

**בוליגו קפיטל בע"מ**  
**Buligo Capital Ltd.**  
**חלק ד' – פרטים נוספים על התאגיד**

שם החברה :	בוליגו קפיטל בע"מ
מס' חברה ברשם :	514766195
כתובת :	החילוון 5 (קומה 8), רמת גן
טלפון :	03-5755406
פקסימיליה :	03-5755410
דואר אלקטרוני :	info@buligocapital.com
כתובת אתר אינטרנט :	buligocapital.com
תאריך הדוח על המצב הכספי :	31 בדצמבר 2022
מועד אישור הדוח :	17 במרס 2023
תקופת הדוח :	1 בינואר 2022 עד 31 בדצמבר 2022

1. **תקנה 10א:** תמצית דו"חות על הרווח הכולל לשנת 2022 (אלפי דולר ארה"ב) ("דולר ארה"ב")

לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2022	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	
12,141	12,877	23,044	הכנסות מעמלות
12,756	15,469	17,953	הכנסות מדמי הצלחה
1,557	716	504	חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידיים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
227	842	1,150	הכנסות מימון
54	323	41	הכנסות אחרות
<b>26,735</b>	<b>30,227</b>	<b>42,692</b>	<b>סך כל ההכנסות, נטו</b>
3,553	5,000	7,613	הוצאות הנהלה וכלליות (*)
886	1,498	1,470	הוצאות מכירה
1,031	156	4,827	הוצאות מימון
-	4,463	2,271	הוצאות אחרות (*)
<b>5,470</b>	<b>11,117</b>	<b>16,181</b>	<b>סך כל ההוצאות</b>
<b>21,265</b>	<b>19,110</b>	<b>26,511</b>	<b>רווח לפני מס</b>
5,998	5,481	7,422	מיסים על הכנסה
<b>15,267</b>	<b>13,629</b>	<b>19,089</b>	<b>סה"כ רווח כולל</b>

(\*) בוצע סיווג מחדש

2. **תקנה 10ג:** שימוש בתמורת ניירות ערך שהוצעו בתשקיף שפורסם לאחרונה לפני תאריך הדו"ח

ביום 30 בספטמבר 2021, השלימה החברה גיוס הון בדרך של הנפקה לציבור על-פי תשקיף הנפקה ותשקיף מדף מיום 30 באוגוסט 2021 ("התשקיף"). תמורת ההנפקה המיידית, ברוטו, הסתכמה בכ- 64,577 אלפי ש"ח ("תמורת ההנפקה"). נכון ליום 31 בדצמבר 2022, החברה ניצלה את כל תמורת ההנפקה. תמורת ההנפקה שימשה לפעילות העסקית ויישום יעדי החברה ולהשקעה בהשקעות אותן מנהלת החברה.

3. **תקנה 11:** רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות של החברה ליום 31 בדצמבר 2022

שם החברה	החברה המחזיקה	סוג המניה	שיעור אחזקה בהון המניות המונפק, בכוח הצבעה ומהסמכות למנות דירקטורים	ערך ההשקעה לרבות הלוואות, בדוח הכספי הנפרד של החברה ליום 31.12.2022 (דולר)
Buligo General Partner Ltd.	החברה	רגילה	100%	-
Buligo Capital Partners Inc.	החברה	רגילה	100%	26,544,711
Buligo Capital NA Inc.	החברה	רגילה	100%	7,194,299
REIGO Investments Ltd. (חברה כלולה)	החברה	רגילה	20.56%	1,577,809
BLGO Hickory Flat LLC	החברה	רגילה	100%	415,962
BLGO Retreat Weaverville LLC	החברה	רגילה	100%	2,614,437
BLGO Skyline LLC	החברה	רגילה	100%	1,316,062
BLGO Aventine LLC	החברה	רגילה	100%	2,983,427
BLGO Tyde LLC	החברה	רגילה	100%	3,326,978
BLGO Red Willow LLC	החברה	רגילה	100%	1,198,114
BLGO 1010 LLC	החברה	רגילה	100%	1,338,033



שם החברה	החברה המחזיקה	סוג המניה	שיעור אחזקה בהון המניות המונפק, בכוח ההצבעה ומהסמכות למנות דירקטורים	ערך ההשקעה לרבות הלוואות, בדוח הכספי הנפרד של החברה ליום 31.12.2022 (דולר)
BLGO 2022 Q1 LLC	החברה	רגילה	100%	2,161,514
BLGO CLI LLC	החברה	רגילה	100%	2,954,615
BLGO 2022 Q3 LLC	החברה	רגילה	100%	1,345,574

3.1. פירוט יתרות הלוואות בדוח על המצב הכספי

שם החברה מקבלת הלוואה	יתרת הלוואות ליום הדוח על המצב הכספי (בדולר)	שנות הפדיון	תנאי ההצמדה של קרן או ריבית ובסיס ההצמדה
BLGO 1010 LLC	887,490	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO 2022 Q1 LLC	1,636,243	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Aventine LLC	2,013,071	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO CLI LLC	1,841,935	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Hickory Flat LLC	162,255	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Red Willow LLC	691,104	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Retreat Weaverville LLC	1,586,729	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Skyline LLC	1,602,486	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Tyde LLC	2,413,267	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO 2022 Q3 LLC	819,534	5-7	ריבית 8% - 7%

לפרטים נוספים אודות השקעותיה של החברה בחברות הבנות ובחברה כלולה (רייגו) של החברה, ויתרת הלוואות למועד הדוח, ראו ביאורים 1 ו-9 לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 המצורפים בחלק ג' לדוח ("הדוחות הכספיים" ו/או "הדוחות הכספיים לשנת 2022").

4. תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות הבנות של החברה

להלן השקעות בחברות בנות שמטרתן השקעת החברות הבנות כשותף מוגבל (LP) בפרויקטים שהחברה מובילה בארה"ב:

שם החברה	מועד ההשקעה	ההשקעה
BLGO 1010 LLC	11/1/2022	280,000
	1/08/2022	195,000
	18/8/2022	4,300
	15/9/2022	27,000
BLGO CLI LLC	7/02/2022	195,000
	22/2/2022	305,267
	08/03/2022	283,890
	31/08/2022	159,700
	13/09/2022	210,865
BLGO 2022 Q1 LLC	22/02/2022	345,000
	23/03/2022	292,000
	13/05/2022	370,000
BLGO Red Willow LLC	11/05/2022	271,925
	31/05/2022	10,750
BLGO Skyline LLC	09/06/2022	875,822
BLGO Retreat Weaverville LLC	23/06/2022	315,000
	19/08/2022	392,000
BLGO Tyde LLC	19/07/2022	687,800
	25/10/2022	346,200
BLGO 2022 Q3 LLC	23/08/2022	593,000
	15/11/2022	350,000
BLGO Aventine LLC	13/09/2022	456,000
	22/09/2022	14,000
BLGO Hickory Flat LLC	08/12/2022	200,000

5. **תקנה 13:** רווחים והפסדים של חברות בת וחברות כלולות של החברה והכנסות החברה מהן בשנת

2022 (בדולר ארה"ב)

שם החברה	הרווח (הפסד) הכולל ליום 31.12.2022	רווח כולל אחר	הדיבידנד ודמי הניהול שקיבלה החברה עד 31.12.2022 עבר שנת 2022 או שלאחר מכן	הדיבידנד ודמי הניהול שנתקבלו לאחר 31.12.2022 או שזכאית החברה לקבלם בגין שנת 2022 או בגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) עבר שנת 2022	הכנסות ריבית (בסכומים נומינליים) תוך ציון מועדי התשלום) עבר שנת 2022
Buligo Capital Partners Inc	11,457,883	-	14,233,384	334,290	-
Buligo Capital NA Inc	3,937,577	-	183,270	-	-
BLGO 1010 LLC	(55,757)	-	-	-	44,398
BLGO 2022 Q1 LLC	(481,729)	-	-	-	81,243
BLGO Aventine LLC	(385,932)	-	-	-	96,841
BLGO CLI LLC	(42,042)	-	-	-	92,114
BLGO Hickory Flat LLC	(94,423)	-	-	-	10,385
BLGO Red Willow LLC	24,335	-	-	-	37,590
Retreat BLGO Weaverville LLC	155,708	-	-	-	63,729
BLGO Skyline LLC	(1,486,350)	-	-	-	74,195
BLGO Tyde LLC	(814,305)	-	-	-	118,483
BLGO 2022 Q3 LLC	(16,690)	-	-	-	22,534

6. **תקנה 14:** רשימת הלוואות

לא רלוונטי.

**7. תקנה 20: מסחר בבורסה**

להלן פירוט בדבר ניירות הערך שהנפיקה החברה ואשר נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") בשנת 2022:

כמות ניירות הערך שנרשמה למסחר	ניירות הערך	מועד הרישום למסחר	הפעולה
203,775	מניות רגילות ללא ע"נ	5 בספטמבר 2022	מימוש אופציות לא רשומות על ידי עובד

8. **תקנה 21:** תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פרטים אודות התגמולים שניתנו על-ידי החברה או על-ידי אחר בשנת 2022, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים של החברה, ביחס לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה, בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגיד בשליטתה; לכל אחד משלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה עצמה (שאינו נמנה על מקבלי התגמולים הגבוהים ביותר הנזכרים לעיל); ולכל בעל עניין בחברה (שאינו נמנה על מקבלי התגמולים הגבוהים ביותר הנזכרים לעיל), שהתגמולים ניתנו לו על-ידי החברה, בקשר עם שירותים שנתן כבעל תפקיד בחברה:

תגמולים שניתנו \ בשנת 2022 (אלפי דולר ארה"ב) (\*):

סה"כ	תגמולים אחרים				תגמולים בעבור שירותים								פרטי מקבל התגמולים	
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות (****)	מענק (***)	שכר (**)	שיעור החזקה בהון התאגיד (%) (*)	היקף משרה (%)	תפקיד	שם
<b>חמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברה בשליטתה</b>														
360				26.1			114.0		52.6	9.166	45.01	100%	מנכ"ל ודירקטור	איתי גורן (1)
331				14.8			-		85.2	231.3	3.37	100%	סמנכ"ל פיתוח עסקי	אורי צרור (2)
357				37.2			-		99.0	221.3	4.74	100%	סמנכ"לית תפעול	רבקה קומפל (3)
585				0.3			221.1	103.5	259.8	-	100%	סמנכ"ל לניהול נכסים ורכישות	אסף אריאלי (4)	
494				21.2			161.3	85.2	226.7	-	100%	סמנכ"ל כספים	עדי גרינברג (5)	
<b>נושא המשרה הבכירה בעל התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה עצמה שאינו נמנה על מקבלי התגמולים הגבוהים ביותר הנזכרים לעיל (****)</b>														
330				18			-	85.2	226.7	4.19	100%	סמנכ"ל קשרי משקעים	גיא בן דרור (6)	
<b>בעלי עניין בחברה</b>														
123				123									דירקטורים	כלל הדירקטורים (7)
שיעור החזקותיהם של נושאי המשרה המפורט בטבלה נכון ליום תאריך הדוח על המצב הכספי (לא בדילול מלא). לפירוט החזקותיהם של נושאי המשרה הבכירה נכון למועד פרסום הדוח (לרבות, בדילול מלא), ראו סעיף 11.1 להלן.														(*)

סה"כ	תגמולים אחרים				תגמולים בעבור שירותים								פרטי מקבל התגמולים	
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות (****)	מענק (***)	שכר (**)	שיעור החזקה בהון התאגיד (%) (*)	היקף משרה (%)	תפקיד	שם
														<p>"שכר", "תגמול" ו-"תשלום מבוסס מניות" – כהגדרתם בתקנה 21 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970. סכומי התגמולים מוצגים במונחי עלות לחברה. לא קיימים תגמולים נוספים על התגמולים המפורטים בטבלה למי מהמפורטים בה ביחס לתקופה האמורה. תשלום מבוסס מניות מתייחס לשווי ההון של ההענקה במועד ההענקה ו/או לפי החלק היחסי של התקופה שחלפה מיום ההענקה ועד למועד הדוח, לפי העניין. יובהר כי תשלום המענקים השנתיים לנושאי המשרה, יבוצע בפועל בסמוך לאחר מועד פרסום דוח תקופתי זה.</p> <p>תנאי התגמול של נושאי המשרה הינם בהתאם למדיניות התגמול של החברה.</p> <p>להלן תנאי התגמול המשותפים לנושאי משרה העובדים בישראל – בנוסף לתגמול הקבוע לו זכאי כל נושא משרה, נושאי המשרה זכאים להטבות ותנאים נלווים כמקובל בחברה, ובכלל זאת, ימי חופשה בתשלום (עד 12 ימים מתוכם ניתנים לצבירה בכל שנה וימי חופשה מעבר לתקרה כאמור יפדו בסוף כל שנה)<sup>1</sup>, ימי מחלה ודמי הבראה על-פי דין. נושאי המשרה זכאים לרכב על-פי מדיניות החברה או הוצאות נסיעה חלף רכב<sup>2</sup> והחזר הוצאות במסגרת התפקיד כמקובל בחברה. בנוסף, זכאי נושא המשרה להטבות ולזכויות נלוות נוספות כמקובל, לרבות בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, תשכ"ג. נושאי המשרה זכאים למענק שנתי בהתקיים היעדים המדידים שנקבעו בתוכנית המענקים של החברה כאמור להלן ששוויו המירבי הוא 6 משכורות חודשיות של נושא המשרה. הסכם ההעסקה הינו לתקופה בלתי קצובה. כל אחד מהצדדים להסכם רשאי להודיע לצד השני על סיום ההתקשרות בכפוף להודעה מוקדמת בכתב ומראש בת שלושה (3) חודשים (בסעיף זה – "תקופת ההודעה המוקדמת"). בתקופת ההודעה המוקדמת יהא נושא המשרה רשאי להמשיך להשתמש ברכב החברה שברשותו ככל והוא ממשיך לבצע את חובותיו לחברה. החברה רשאית לוותר על תקופת ההודעה המוקדמת ולשלם למר צרור חלף ההודעה המוקדמת, שכר הכולל זכויות נלוות. הסכם ההעסקה כולל מספר התחייבויות של נושא המשרה כלפי הקבוצה לרבות בדבר סודיות ואי תחרות.</p> <p>להלן תנאי התגמול המשותפים לנושאי משרה שעובדים בחו"ל – בנוסף לתגמול הקבוע לו זכאי כל נושא משרה, נושאי המשרה זכאים להטבות ותנאים נלווים כמקובל בחברה, ובכלל זאת, ביטוח בריאות (בארה"ב), ימי חופשה בתשלום (עד 12 ימי חופשה מתוכם ניתנים לצבירה בכל שנה וימי חופשה מעבר לתקרה כאמור יפדו בסוף כל שנה), 6 ימי מחלה, ולהחזר הוצאות במסגרת תפקידם וכמקובל בחברה. נושאי המשרה זכאים למענק שנתי בהתקיים היעדים המדידים שנקבעו בתוכנית המענקים של החברה כאמור להלן. הסכם ההעסקה הינו לתקופה בלתי קצובה. כל צד להסכם רשאי להודיע לצד השני על סיום ההתקשרות וסיום ההתקשרות יכנס לתוקף בהתאם לתאריך המפורט בהודעת סיום ההתקשרות. ככל וסיימה החברה את התקשרותה עם העובד ללא סיבה העובד יהיה זכאי לפיצויים בהתאם לתקופת כהונתו בחברה. הפיצויים הינם בסכום השווה למשכורת (1) חודשית בגין השלמת שנת העסקתו</p>

(\*\*)

<sup>1</sup> הצבירה משנה לשנה (מעבר לתקרת המכסה כמפורט לעיל) הינה בכפוף לאישור מראש של מנכ"ל החברה.

<sup>2</sup> נושא משרה זכאי לרכב בהתאם למדיניות הרכב של החברה בעבור מנהל בדרגתו. החברה נושאת בהוצאות הכרוכות בשימוש ברכב ובאחזקתו, לרבות תשלום גילום המס. ככל שהחברה לא תעמיד רכב לרשותו, יהא זכאי נושא המשרה לתשלום חודשי נוסף בסך של כ-9,000 ש"ח אשר אינו מהווה חלק מהשכר הקובע לצורך הפרשות. על-פי ההסכם, זכאי נושא המשרה בנוסף לדלקן ואחזקה על חשבון החברה.

סה"כ	תגמולים אחרים				תגמולים בעבור שירותים								פרטי מקבל התגמולים															
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות (***)	מענק (**)	שכר (**)	שיעור החזקה בהון התאגיד (%) (*)	היקף משרה (%)	תפקיד	שם														
														הראשונה בחברה, וכן שבוע בגין כל שנת עבודה לאחר שנה זו. הסכם ההעסקה כולל מספר התחייבויות של העובד כלפי הקבוצה לרבות בדבר סודיות ואי תחרות. נושאי המשרה בחברה נכללים במסגרת ביטוח נושאי המשרה וזכאים לכתב פטור שיפוי כמפורט בחלק זה להלן.														
														<p>כחלק מהרכב התגמול הכולל יהיה זכאי נושא המשרה למענק שנתי משתנה, תלוי עמידה ביעדים. תקרת המענק השנתי תהיה כפופה למדיניות התגמול של החברה והיעדים יקבעו בהתאם לאמור במדיניות התגמול. בדיקת הזכאות למענק תתבצע בתום כל שנה קלנדרית. אופן חישוב המענק יהיה על פי הפירוט הבא, כפי שנקבע במדיניות התגמול: <math>(MS * KW * S) * (GK / AK)</math>  <math>AK</math> – תוצאות המדד בפועל בשנה בגינה נבחן תשלום המענק; <math>GK</math> – יעד המדד שנקבע מראש לשנה בגינה נבחן תשלום המענק;  <math>S</math> – משכורת חודשית של נושא המשרה בשנה בגינה נבחן תשלום המענק; <math>KW</math> – משקולת המדד שנקבעה עם אישור תכנית המענקים;  <math>MS</math> – תקרה של מספר משכורות חודשיות ברוטו שנקבעה בעת אישור התכנית.</p> <p>המענק לנושאי משרה בגין השנים 2021-2026 יקבע בהתאם למדדים ולמשקולות כמפורט להלן:</p> <p>מענק שנתי מבוסס היקף גיוסים להשקעה - בהינתן כי במהלך השנה הרלוונטית היקף הגיוסים להשקעה יהיה לכל הפחות 80 מיליון דולר ארה"ב, ישולם לנושאי המשרה מענק בסכום שלא יעלה על שווי של 60% (משקולת המדד) מתוך 6 משכורות חודשיות ברוטו של נושא המשרה ("תקרת המשכורות החודשיות"). יעדי היקף הגיוסים להשקעה לשנים 2021-2026 בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה משנת 2021:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>שנה קלנדרית</th> <th>יעד שנתי (דולר ארה"ב)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2021</td> <td>150,000,000</td> </tr> <tr> <td>2022</td> <td>160,000,000</td> </tr> <tr> <td>2023</td> <td>170,000,000</td> </tr> <tr> <td>2024</td> <td>190,000,000</td> </tr> <tr> <td>2025</td> <td>210,000,000</td> </tr> <tr> <td>2026</td> <td>220,000,000</td> </tr> </tbody> </table> <p>בשנת 2022 היקף הגיוסים להשקעה (בנטרול סכומים שהושקעו ע"י צדדים קשורים לחברה והשקעות החברה כ-LP ו-GP) עמד על כ-278 מיליון דולר ארה"ב, המהווה עמידה בשיעור של כ-174% מהיעד שנקבע לשנה זו. בגין זאת, זכאי כל אחד מנושאי המשרה למענק בסכום השווה ל- 3.6 משכורות חודשיות.</p>	שנה קלנדרית	יעד שנתי (דולר ארה"ב)	2021	150,000,000	2022	160,000,000	2023	170,000,000	2024	190,000,000	2025	210,000,000	2026	220,000,000
שנה קלנדרית	יעד שנתי (דולר ארה"ב)																											
2021	150,000,000																											
2022	160,000,000																											
2023	170,000,000																											
2024	190,000,000																											
2025	210,000,000																											
2026	220,000,000																											

סה"כ	תגמולים אחרים				תגמולים בעבור שירותים								פרטי מקבל התגמולים															
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות (****)	מענק (***)	שכר (**)	שיעור החזקה בהון התאגיד (*) (%)	היקף משרה (%)	תפקיד	שם														
<p>מענק שנתי מבוסס רמת רווחיות (EBITDA) - בהינתן כי במהלך השנה הרלוונטית ה-EBITDA יהיה לכל הפחות 7 מיליון דולר ארה"ב, ישולם לנושא המשרה מענק בסכום שלא יעלה על שווי של 40% (משקולת המדד) מתוך תקרת המשכורות החודשיות. יעדי רמת הרווחיות (EBITDA), לשנים 2021-2026 בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה משנת 2021:</p> <table border="1" data-bbox="1220 502 1814 726"> <thead> <tr> <th>שנה קלנדרית</th> <th>יעד שנתי (דולר ארה"ב)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2021</td> <td>14,000,000</td> </tr> <tr> <td>2022</td> <td>14,500,000</td> </tr> <tr> <td>2023</td> <td>15,000,000</td> </tr> <tr> <td>2024</td> <td>17,000,000</td> </tr> <tr> <td>2025</td> <td>18,000,000</td> </tr> <tr> <td>2026</td> <td>19,000,000</td> </tr> </tbody> </table>															שנה קלנדרית	יעד שנתי (דולר ארה"ב)	2021	14,000,000	2022	14,500,000	2023	15,000,000	2024	17,000,000	2025	18,000,000	2026	19,000,000
שנה קלנדרית	יעד שנתי (דולר ארה"ב)																											
2021	14,000,000																											
2022	14,500,000																											
2023	15,000,000																											
2024	17,000,000																											
2025	18,000,000																											
2026	19,000,000																											
<p>בשנת 2022 ה-EBITDA עמדה על כ-30.3 מיליון דולר ארה"ב. המהווה עמידה בשיעור של כ-209% מהיעד שנקבע לשנה זו. בגין זאת, זכאי כל אחד מנושאי המשרה למענק בסכום השווה ל-2.4 משכורות חודשיות.</p>																												
<p>התגמול המפורט כתשלום מבוסס מניות הוענק לנושאי המשרה ביום 23 בינואר 2022 ראו באור 13 לדוחות הכספיים וסעיף 19.2 לפרק זה.</p>														(****)														
<p>שני נושאי המשרה הבכירה האחרים בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה עצמה הם אורי צרור ועדי גרינברג המפורטים בטבלה לעיל.</p>														(*****)														
<p>מר גורן הינו בעל שליטה בחברה ומכהן כמנכ"ל החברה מיום היווסדה בשנת 2012. התגמול של מר גורן מורכב משכר ומדמי ניהול שמשולמים לחברה בבעלותו המלאה. על פי הסכם ההתקשרות עם מר גורן מחודש אוגוסט 2021, בנוסף לתגמול הקבוע, מר גורן זכאי להטבות ותנאים נלווים כמקובל בחברה לנושאי משרה בארה"ב. מר גורן זכאי ל-24 ימי חופשה בתשלום בשנה. הסכם גרעין השליטה כהגדרתו בסעיף 9.2 להלן, כולל הוראות לפיהן עלות המעביד הכוללת של מר גורן לא תעלה על סך של כ-360 אלפי דולר (אלא בכפוף לקבלת האישורים המפורטים בהסכם האמור). בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח ובכפוף למגבלה המפורטת לעיל, זכאי מר גורן למענק שנתי כמפורט בטבלה לעיל המהווה כ-2.2 משכורות חודשיות. תנאי ההעסקה וכל גמול לו זכאי מר גורן הינם בגין תפקידו כמנכ"ל החברה בלבד.</p>														(1)														
<p>מר צרור מכהן כסמנכ"ל הפיתוח העסקי של החברה משנת 2018 והינו בעל שליטה בחברה מכוח הסכם גרעין השליטה. על פי הסכם ההעסקה של מר צרור מחודש אוגוסט 2021, זכאי מר צרור עבור כהונתו בנוסף לשכר החודשי לתנאים נלווים נוספים עבור נושאי משרה בישראל. מר צרור זכאי ל-20 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלנדרית. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח מר צרור זכאי למענק השנתי המירבי כמפורט בטבלה לעיל.</p>														(2)														
<p>גב' קומפל מכהנת כסמנכ"לית התפעול של החברה החל משנת 2012 והיא בעלת שליטה בחברה מכח הסכם גרעין השליטה. על פי הסכם ההעסקה של גב' קומפל מחודש אוגוסט 2021 היא זכאית בנוסף לשכר החודשי להטבות ותנאים נלווים לנושאי משרה בארה"ב, ובכלל זאת, לסך של 1,000 דולר מידי</p>														(3)														



סה"כ	תגמולים אחרים				תגמולים בעבור שירותים								פרטי מקבל התגמולים	
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות (****)	מענק (***)	שכר (**)	שיעור החזקה בהון התאגיד (*) (%)	היקף משרה (%)	תפקיד	שם
														חודש המהווים את השתתפות החברה בהוצאות הרכב של גב' קומפל ו-16 ימי חופשה בתשלום. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח זכאית גב' קומפל למענק השנתי המקסימלי על פי הסכם העסקתה בסך 6 משכורות חודשיות, כמפורט בטבלה לעיל.
														(4) מר אריאלי מכהן כסמנכ"ל לניהול נכסים ורכישות בארה"ב משנת 2019. על פי הסכם ההעסקה של מר אריאלי הוא זכאי להטבות ותנאים נלווים כמקובל לנושא משרה בארה"ב. מר אריאלי זכאי ל-15 ימי חופשה בתשלום. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח זכאי מר אריאלי למענק השנתי המקסימלי על פי הסכם העסקתו בסך של 6 משכורות חודשיות, כמפורט בטבלה לעיל. ביום 23 בינואר 2022 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 145,074 יחידות מניות חסומות (RSU) למר אריאלי. לפרטים נוספים אודות ההקצאה, לרבות תנאיהן של ה-RSU, ראו דיווח מידי מיום 24 לינואר 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-010705). בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח מר אריאלי זכאי למענק השנתי המירבי כמפורט בטבלה לעיל.
														(5) מר גרינברג מכהן כסמנכ"ל הכספים של החברה החל מחודש נובמבר 2021. בהתאם להסכם העסקתו מחודש נובמבר 2021, זכאי מר גרינברג להטבות ותנאים נלווים כמקובל בחברה לנושאי משרה בישראל. מר גרינברג זכאי ל-24 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלאנדרית. ביום 23 בינואר 2022 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 105,841 יחידות מניות חסומות (RSU) למר גרינברג. לפרטים נוספים אודות ההקצאה, לרבות תנאיהן של ה-RSU, ראו דיווח מידי מיום 24 לינואר 2022 (אסמכתא מס': 2022-01-010705). בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח מר גרינברג זכאי למענק השנתי המירבי כמפורט בטבלה לעיל. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, עודכן השכר החודשי של מר גרינברג בשיעור של 15%.
														(6) מר בן דרור מכהן כסמנכ"ל קשרי משקיעים של החברה משנת 2013 והינו בעל שליטה בחברה מכוח הסכם גרעין השליטה. על פי הסכם ההעסקה של מר בן דרור מחודש אוגוסט 2021, זכאי מר בן דרור בנוסף שלכר החודשי, לתנאים נלווים נוספים עבור נושאי משרה בישראל. מר בן דרור זכאי ל-20 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלאנדרית. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח מר בן דרור זכאי למענק השנתי המירבי כמפורט בטבלה לעיל.
														(7) הגמול המפורט לעיל הינו ביחס לדירקטורים אשר אינם בעלי השליטה ו/או המכהנים בנושאי משרה בחברה. הגמול לו זכאים חברי הדירקטוריון אשר אינם מקרב בעלי העניין בחברה ואשר אינם מועסקים על-ידי החברה (בין כעובדים ובין כנתוני שירותים עצמאיים), כפי שיהיו מעת לעת, הוא הגמול השנתי וגמול ההשתתפות בהתאם לתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול"), כפי שיעודכנו מעת לעת. כלל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, לרבות דירקטורים שהינם בעלי עניין בחברה ו/או קרוביהם ו/או מי מטעמם, כפי שיהיו מעת לעת, זכאים לביטוח אחריות נושאי משרה, כתבי שיפוי וכתבי פטור, בתנאים אחידים לנושאי המשרה. לפרטים נוספים ראו סעיפים 20.4 ו-20.5 לחלק זה.

9. תקנה 21א - השליטה בתאגיד

9.1. למיטב ידיעת החברה למועד אישור הדוח בעלי השליטה בחברה הם כדלקמן:

שם המחזיק	כמות מניות	אחוז החזקה במניות החברה (%)
איתי גורן באמצעות בוליגו בע"מ	24,875,400	45.00
איל שלימק באמצעות א.ש.ק השקעות בע"מ	6,015,831	10.88
אילן תמיר באמצעות אמריקר אל.טי.סי בע"מ	5,903,831	10.68
אורי צרור	1,862,000	3.37
רבקה קומפל	2,618,385	4.74
גיא בן דרור	2,318,385	4.19
<b>סה"כ</b>	<b>43,593,832</b>	<b>78.86</b>

9.2. הסכם גרעין שליטה

בחודש אוגוסט 2021 חתמו בוליגו בע"מ, א.ש.ק השקעות בע"מ, אמריקר אל.טי.סי בע"מ, אורי צרור, רבקה קומפל וגיא בן דרור בהסכם גרעין שליטה המסדיר את היחסים המשפטיים בין הצדדים בכל הקשור לאחזקותיהם בניירות הערך של החברה ובמיוחד לשלוט בחברה באמצעות גרעין שליטה, וזאת - החל ממועד ביצוע ההנפקה. עם כניסתו לתוקף של הסכם זה בספטמבר 2021, פקעו כל ההסדרים הקודמים בין בעלי המניות ("הסכם גרעין השליטה").

עיקרי הסכם גרעין השליטה הם כדלקמן:

9.2.1. חלוקת מניות גרעין השליטה ("מניות גרעין השליטה")

שם המחזיק	כמות מניות	אחוז החזקה במניות החברה (%)
איתי גורן באמצעות בוליגו בע"מ	22,221,721	40.46
איל שלימק באמצעות א.ש.ק השקעות בע"מ	2,221,721	4.05
אילן תמיר באמצעות אמריקר אל.טי.סי בע"מ	2,221,721	4.05
אורי צרור באמצעות החזקה בנאמנות על-ידי איסופ שירותי ניהול ונאמנות בע"מ	555,430	1.01
רבקה קומפל באמצעות החזקה בנאמנות על-ידי איסופ שירותי ניהול ונאמנות בע"מ	555,430	1.01
גיא בן דרור באמצעות החזקה בנאמנות של איסופ שירותי ניהול ונאמנות בע"מ	555,430	1.01
<b>סה"כ</b>	<b>28,331,453</b>	<b>51.59</b>

בוליגו, א.ש.ק. השקעות בע"מ ואמריקר אל.טי.סי לא יבצעו דיספוזיציה במניות גרעין השליטה שבבעלותם, לרבות העברתן לנעברים מורשים, עד ליום 30 בדצמבר 2027. ("תקופת החסימה המוסכמת")

במידה ואורי צרור ו/או רבקה קומפל ו/או גיא בן דרור יהיו מעוניינים למכור מניות גרעין שליטה שבידיהם בתקופת החסימה המוסכמת, אזי המניות ירכשו על-ידי בוליגו, א.ש.ק. השקעות ואמריקר אל.טי.סי במחיר השוק, בהתאם לשיעור חלקם היחסי במניות החברה במועד הדיספוזיציה.

ככל שבוליגו תבקש למכור מניות גרעין השליטה המוחזקות בידה, לרבות במקרה של מכר כפוי עקב כינוס נכסים, הליכי הוצל"פ וכיוצא באלה, תוקנה לצדדים האחרים להסכם ("הניצעים") זכות הצטרפות (Tag Along) ובוליגו מתחייבת לצרפם למכירה. זכות ההצטרפות חלה על כל מניות השליטה והמניות החופשיות של כל ניצע וניצע או על חלק יחסי בהתאם לנוסחה הבאה: המכירה תהיה בהתאם ליחס שבין מניות השליטה והמניות החופשיות המוחזקות בידי כל ניצע וניצע לבין כמות מניות השליטה והמניות החופשיות המוחזקות בידי בוליגו, מוכפל בכמות המניות שבוליגו מתכוונת למכור, כמצוין בתנאי המכירה. כל ניצע וניצע זכאי לבחור בחלופה המתאימה לצרכיו.

#### 9.2.2. מניות חופשיות

ככל שמי מן הצדדים להסכם יבקש למכור מניות חופשיות המוחזקות בידו לצד שלישי תוקנה לבוליגו, א.ש.ק. השקעות ואמריקר אל.טי.סי זכות ראשונים לרכוש את המניות החופשיות המוצעות למכירה או חלקן במחיר השוק.

#### 9.2.3. אסיפה מקדימה

בוליגו, א.ש.ק. השקעות ואמריקר אל.טי.סי יקיימו אסיפה מקדימה לפני כל אסיפה כללית של החברה, לשם קבלת החלטה כיצד יצביעו בעניינים שעל סדר יומה של האסיפה הכללית. ההחלטה כיצד להצביע בעניינים כאמור תתקבל ברוב רגיל, לפי שיעור אחזקתם של הצדדים במניות גרעין השליטה, למעט בעניינים להם נדרשת החלטה מיוחדת.

#### 9.2.4. החלטה מיוחדת נדרשת בעניינים הבאים:

9.2.4.1. שינוי בשכרו החודשי של איתי גורן, כך שעלות המעביד הכוללת שלו, לרבות בונוסים, תעלה על סך של 30 אלפי דולר ארה"ב. החלטה בעניין זה תתקבל ברוב של שניים משלושת הצדדים.

9.2.4.2. אישור עסקאות בהן למי מהצדדים יש עניין אישי, לרבות העסקת קרוביהם על-ידי החברה. החלטה בעניין זה תתקבל בהסכמה פה אחד של שלושת הצדדים.

9.2.4.3. הצדדים מתחייבים להצביע בכל אסיפה הכללית, והם יצביעו מכוח כל מניות החברה שבבעלותם במועד ההצבעה, בהתאם להחלטות שהתקבלו באסיפה המקדימה.

#### 9.2.5. דירקטוריון החברה

דירקטוריון החברה ימנה 8 חברי דירקטוריון ובכלל זה שני דירקטורים חיצוניים ודירקטור בלתי תלוי אחד. לבוליגו זכות להמליץ<sup>3</sup> על מינויי שלושה דירקטורים רגילים; שני דירקטורים חיצוניים ודירקטור בלתי תלוי אחד. במידה וסך האחזקות של בוליגו במניות החברה יפחתו מ-30%, זכות ההמלצה תתחלק בין בוליגו, א.ש.ק. השקעות ואמריקר אל.טי.סי ביחס קרוב ככל הניתן לשיעור מניות גרעין השליטה והמניות החופשיות שיוחזקו על-יד כל אחת ואחת מהן אותה עת. לא.ש.ק. השקעות זכות להמליץ על דירקטור אחד, כל עוד נותרה בידה כמות מניות גרעין השליטה. לאמריקר אל.טי.סי זכות להמליץ על דירקטור אחד, כל עוד נותרה בידה כמות מניות גרעין.

#### 9.2.6. תוקף ותקופת ההסכם

ההסכם יפקע בהתקיים לפחות אחד מאלה:

- 9.2.6.1. עת צד שלישי יחזיק במניות החברה בכמות גדולה מן הכמות המצרפית שיחזיקו הצדדים להסכם, לרבות נעברים מורשים.
- 9.2.6.2. אם וככל שבתום תקופת החסימה המוסכמת א.ש.ק. השקעות ו/או אמריקר אל.טי.סי ימכרו את מניות גרעין השליטה שבידיהם, למעט אם מכרו או העבירו אותן בינן לבין עצמן.
- 9.2.6.3. עת בוליגו תחדל להיות בעלת עניין בחברה.
- 9.2.6.4. החלטה משותפת של בוליגו וכן אחד מ- א.ש.ק. השקעות או אמריקר אל.טי.סי

#### 10. תקנה 22: עסקאות עם בעלי שליטה

##### 10.1. עסקאות לפי סעיף 270(4) לחוק החברות

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה בחברה, או שלבעל השליטה בחברה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה במהלך שנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח, או שהיא בתוקף במועד הדוח והמנויה בסעיף 270(4) לחוק החברות:

---

<sup>3</sup> בהתאם להמלצות המפורטות לעיל, יעשה כל אחד מהצדדים שימוש בכוח ההצבעה שלהם באסיפות הכלליות של החברה.

10.1.1. הסכם העסקה וניהול עם מר איתי גורן. לפרטים ראו סעיף 8 לעיל.

10.1.2. הסכם העסקה עם מר אורי צרור. לפרטים ראו סעיף 8 לעיל.

10.1.3. הסכם העסקה עם גב' רבקה קומפל. לפרטים ראו סעיף 8 לעיל.

10.1.4. הסכם העסקה עם מר גיא בן דרור. לפרטים ראו סעיף 8 לעיל.

#### 10.1.5. ערבויות בעלי שליטה

בהתאם לדרישת גורמים המממנים בארה"ב במסגרת עסקאות ההשקעה של החברה, העמידו ו/או עשויים להעמיד בעלי שליטה בחברה ערבויות ו/או בטוחות אישיות, ובעיקר ערבויות מסוג Warm Body (אינן מוגבלות בסכום) ו- Completion אשר מהוות תנאי להעמדת המימון החיצוני ו/או הליווי הבנקאי לעסקאות כאמור ("הערבויות האישיות"). הערבויות האישיות נועדו בעיקר להבטיח את התחייבויותיהן של שותפויות הנכס כלפי הגורם המממן. האורגנים המוסמכים בחברה אישרו כי - ככל שאיזו מהערבויות האישיות תחולטנה, החברה תשפה את בעל השליטה בגין מלוא הסכום ששולם על-ידו בגינן (ככל שישולם), וזאת בתנאי שבעל השליטה, מעמיד הערבות, אינו הגורם שביצע את ההפרה המכוונת של מסמכי ההלוואה, לרבות במקרים של הצהרה שקרית, הונאה, ניצול פסול של כספי המימון, והכול בהתאם לתנאים המפורטים במסמכי הערבות. כמו כן, סכום כאמור ייחשב כחוב של החברה כלפי בעל השליטה. החוב האמור לא יהיה צמוד למדד כלשהו ותשולם בגינו ריבית בשיעור זהה לשיעור התשואה על אגרות החוב של ממשלת ארה"ב לתקופה של 3 חודשים (ריבית חסרת סיכון).

ככל שלצורך חילוט הערבות יטול בעל השליטה מימון מגורם מממן כלשהו (שהינו צד לא קשור אליו), אזי תשפה אותו החברה בגין מלוא הסכום האמור בתנאים גב אל גב (Back to back) לתנאי המימון כאמור (ובכלל זה, ביחס לשיעור הריבית, מועדי התשלום וכו').

מר איתי גורן (מנכ"ל החברה ובעל שליטה) העמיד ערבות Completion ו- Shortfall כחלק מהמימון הנדרש לעסקת רכישת נכס לוגיסטי במרילנד, ארה"ב. ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו את העסקה ביום 9 בפברואר 2022 כעסקה מזכה על פי תקנות ההקלות. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 10 בפברואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-014940).

#### 10.1.6. ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה ומתן כתבי שיפוי ופטור

בעלי השליטה בחברה מכהנים כנושאי משרה ו/או דירקטורים ונכללים בביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה שרכשה החברה כמפורט בסעיף 20.4 להלן. בנוסף, בעלי השליטה זכאים כנושאי משרה ודירקטורים לכתבי פטור ושיפוי כמפורט בסעיף 20.5 להלן.

#### 10.1.7. התקשרות עם ה"ה אילן תמיר ואיל שלימק למתן שירותים כדירקטורים

ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו ביום 16 בפברואר 2023 כי כל אחד מה"ה אילן תמיר ואיל שלימק המכהנים כדירקטורים בחברה ונמנים על בעלי השליטה בחברה, יהא זכאי עבור כהונתו כדירקטור לגמול אשר לא יעלה על הגמול המשולם לדירקטורים בחברה, לרבות לדירקטורים החיצוניים, שהינו בגובה הגמול הקבוע בהתאם לדרגת החברה כקבוע בתוספות לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול"). ועדת התגמול והדירקטוריון קבעו כי הגמול אינו עולה על הגמול הנמוך ביותר המשולם לדירקטור אחר בחברה, ואינו עולה על הסכום המרבי שניתן לשלם לדירקטור חיצוני לפי תקנות 4, 5 ו-7 לתקנות הגמול וזאת בהתאם לתנאי תקנה 1ב.א(3) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000 ("תקנות ההקלות").

**10.2. עסקאות שאינן לפי סעיף 270(4) לחוק החברות**

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה בחברה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה במהלך שנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח, או שהיא בתוקף במועד הדוח, שאינה מנויה בסעיף 270(4) לחוק החברות:

**10.2.1. השקעות של בעלי שליטה בעסקאות להשקעה אותן מנהלת החברה**

10.2.1.1. להלן טבלה המפרטת את סכומי ההשקעות של בעלי שליטה וכן של נושאי משרה ועובדים אחרים בחברה (במצטבר) בעסקאות להשקעה בארה"ב אותן מנהלת החברה נכון למועד אישור הדוח<sup>4</sup>:

סכום שהושקע (בדולר ארה"ב)							שם הנכס	מספר נכס
נושאי משרה ועובדים אחרים (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן		
-	-	-	-	150,000	150,000	-	River Ridge Apartments	1
-	-	-	-	50,000	50,000	20,000	Providence Plaza	2
-	-	-	-	100,000	100,000	110,000	Autumn Ridge Apartments	3
-	-	-	-	50,000	50,000	50,000	West Side Plaza	4

<sup>4</sup> במסגרת עסקאות אלו, מעמידה החברה ו/או עשויה החברה להעמיד, מעת לעת, הלוואות ו/או בטוחות הנדרשות לצורך השלמת מימון העסקה (אשר נועדו להבטיח סכומים שאינם מהותיים) וכן העמידה הלוואות לחלק מהפרויקטים בשל קשיים להם נקלע הפרויקט כפי שמפורט בסעיף 10.2.1.3 להלן.

סכום שהושקע (בדולר ארה"ב)							שם הנכס	מספר נכס
נושאי משרה ועובדים אחרים (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן		
-	-	-	-	100,000	100,000	-	The Meadows Apartments	5
-	25,000	-	-	200,000	200,000	50,000	Harrison Park Apartments	6
-	25,000	-	-	100,000	50,000	30,000	Waterleaf at Murrells Inlet	7
-	-	-	-	50,000	50,000	-	Tree Trail Village	8
-	-	-	-	150,000	150,000	-	Manor Lake BridgeMill	9
-	20,000	-	-	150,000	150,000	-	Manor Lake Gainesville	10
-	-	-	-	150,000	150,000	-	Ascent 430	11
-	-	-	-	150,000	150,000	-	Manor Lake Hiram	12
-	-	-	-	150,000	150,000	48,188	Waterleaf at Neely Ferry	13
15,000	-	-	-	75,000	75,000	50,000	Vine Street Square	14
-	-	-	-	100,000	100,000	50,000	Enterprise Plaza	15
-	-	-	-	150,000	150,000	-	Manor Lake Athens	16
-	-	-	-	200,000	201,000	-	Standard at White House	17
25,000	-	-	-	150,000	150,000	25,000	Manor Lake Ellijay	18
-	-	-	-	110,000	110,000	22,500	Temple Terrace	19
-	-	-	-	150,000	150,000	50,000	Kenall, Kenosha	20
10,000	25,000	-	-	200,000	200,000	52,850	Ironwood	21
-	-	-	-	100,000	100,000	25,000	Nostrand Place	22
-	-	-	-	100,000	100,000	50,000	Manor Lake Dawsonville	23
-	-	-	-	100,000	100,000	-	Manor Lake Hoschton	24
65,000	20,000	-	10,000	250,000	200,000	100,000	Eagle Yards	25
-	-	25,000	-	100,000	100,000	51,500	Weaverville Plaza	26

סכום שהושקע (בדולר ארה"ב)							שם הנכס	מספר נכס
נושאי משרה ועובדים אחרים (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן		
-	-	-	10,000	250,000	250,000	55,378	Reserve at Asheville	27
15,000	-	-	-	100,000	100,000	50,000	Manor Lake Hamilton Mill	28
30,000	-	-	-	150,000	150,000	25,000	Tribute Verdae	29
60,000	15,000	-	10,000	100,000	100,000	52,500	Reserve on Walnut Creek	30
25,000	15,000	-	-	150,000	150,000	36,000	Encore at Murrells Inlet	31
-	-	-	-	-	-	-	Cotton Mill - Roberto	32
50,000	-	-	-	150,000	-	40,000	Lullwater at Riverwood	33
-	-	-	-	150,000	150,000	43,000	ViA Apartments	34
37,500	18,000	-	-	82,500	82,500	25,000	Waterleaf at Neely Ferry Phase II	35
15,000	-	-	-	200,000	200,000	50,000	Encore at Heritage	36
10,000	-	-	-	100,000	100,000	50,000	Midtown Mobile	37
-	-	-	8,000	100,000	100,000	50,000	Roswell Marketplace	38
50,000	-	-	-	100,000	100,000	50,000	571 Commerce Parkway	39
15,000	15,000	-	-	75,000	75,000	50,000	The Parkwood	40
20,000	-	25,000	-	200,000	200,000	32,000	Lullwater at Riverwood - Phase II	41
-	-	-	-	100,000	100,000	30,000	Manor Lake Cartersville	42
-	-	-	-	100,000	100,000	50,000	Osborne Shopping Center	43
15,000	24,000	-	15,000	50,000	50,000	50,000	Manor Lake Hickory Flat	44
15,000	-	-	10,000	150,000	150,000	46,125	Waterleaf at Foxbank	45
-	-	-	-	200,000	200,000	-	Aventine in Verdae	46
50,000	-	-	10,000	200,000	200,000	53,000	Pencil Factory	47
-	-	-	-	200,000	200,000	-	The Tyde	48



סכום שהושקע (בדולר ארה"ב)							שם הנכס	מספר נכס
נושאי משרה ועובדים אחרים (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן		
15,000	-	-	-	125,000	125,000	-	Red Willow Plaza	49
-	-	-	-	-	-	-	5949 Jackson	50
50,000	-	-	10,000	150,000	150,000	34,000	Arrive Skyline	51
-	-	-	-	100,000	100,000	-	1010 Midtown	52
15,000	-	-	-	100,000	100,000	-	Chicago Light Industrial Portfolio	53
45,000	-	-	-	200,000	200,000	-	Encore at Westgate Townhomes	54
-	-	-	-	100,000	100,000	-	McGaw Commerce Center	55
15,000	-	-	-	200,000	200,000	-	Cold Springs	56
-	-	-	-	100,000	100,000	-	Riverside Business Center	57
15,000	-	-	-	200,000	100,000	-	Waterleaf at Salt Creek	58
30,000	-	-	-	50,000	-	-	Cheshire Station Plaza	59
65,000	-	-	-	100,000	-	-	Dry Creek at East Village	60
30,000	-	-	-	150,000	-	-	Waterleaf at Carolina Bays	61
52,000	-	50,000	-	150,000	-	35,000	Preserve at Perdido	62
51,000	-	-	-	200,000	100,000	-	Retreat at Hendersonville	63
30,000	-	-	8,000	150,000	150,000	-	Classic City Flats	64
-	-	15,000	-	50,000	50,000	100,000	Thatcher Woods	65
65,000	-	-	-	50,000	50,000	60,000	6501 E Nevada Ave.	66
60,000	-	-	-	60,000	60,000	-	East Hennepin	67
80,000	100,000	-	10,000	150,000	150,000	-	Johnstown Plaza	68
40,000	-	-	20,000	-	-	75,000	Encore at Brentwood	69
30,000	-	25,000	-	-	-	50,000	Manor Lake Snellville	70

סכום שהושקע (בדולר ארה"ב)							שם הנכס	מספר נכס
נושאי משרה ועובדים אחרים (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן		
15,000	-	25,000	-	50,000	-	-	Groton	71
1,225,500	302,000	165,000	121,000	8,677,500	7,728,500	1,977,041	סה"כ	

העסקאות שבוצעו לאחר שהחברה הפכה לציבורית סווגו כעסקאות שאינן חריגות בהתאם לאמות מידה שנקבעו על ידי ועדת הביקורת של החברה ואושרו על ידי דירקטוריון החברה בינואר 2023.

10.2.1.2. עד למועד אישור הדוח בעלי שליטה בחברה השקיעו (במצטבר) סך של כ-632 אלפי אירו בעסקאות להשקעה אותן ארגנה החברה בספרד.

לפרטים נוספים אודות השקעות בעלי השליטה/עובדי החברה בספרד ראו ביאור 13א' לדוחותיה הכספיים של החברה.

10.2.1.3. להלן טבלה המתארת את יתרת קרן ההלוואות, נכון למועד אישור הדוח, אשר העניקו בעלי שליטה בחברה למימון נכסים במסגרת השקעות אותן הובילה החברה:

יתרת קרן ההלוואות נכון ליום 31 בדצמבר 2022 (בדולרים, אלא אם צוין אחרת)					שם הנכס/ההלוואה	מספר הנכס
עובדים אחרים (במצטבר)	אורי צרור	איל שלימק <sup>7</sup>	אילן תמיר <sup>6</sup>	איתי גורן <sup>5</sup>		
-	-	37,258	37,258	-	Pond Bay	-
-	-	6,700	6,700	3,300	Autumn Ridge Apartments Member Loan 1	3
-	75,000	10,000	10,000	5,000	Autumn Ridge Apartments Member Loan 2	3
-	-	50,000	50,000	23,350	Manor Lake Athens	16

<sup>5</sup> לעניין זה, בעצמו או באמצעות בוליו בע"מ (חברה בבעלות מלאה של איתי גורן)

<sup>6</sup> לעניין זה, בעצמו או באמצעות אמריקא אל טי סי בע"מ, או אמריקא קפיטל בע"מ, או אמריקא סרוויסס אל.אל.סי (חברות בבעלות מלאה של אילן תמיר)

<sup>7</sup> לעניין זה, בעצמו או באמצעות א.ש.ק השקעות בע"מ, או א.ש.ק אל.אל.סי (חברות בבעלות מלאה של איל שלימק)

יתרת קרן ההלוואות נכון ליום 31 בדצמבר 2022 (בדולרים, אלא אם צוין אחרת)					שם הנכס/ההלוואה	מספר הנכס
עובדים אחרים (במצטבר)	אורי צרור	איל שלימק <sup>7</sup>	אילן תמיר <sup>6</sup>	איתי גורן <sup>5</sup>		
-	-	-	-	€131,712	Ciutat 13 - Loan	-
		3,673	3,673	1,837	Manor Lake Dawsonville	23
		€ 50,000	-	€100,000	Ciutat 13	-
		11,000	11,000	12,100	Autumn Ridge Junior Loan 3	3
10,000	15,000	25,200	25,200	16,800	The Parkwood Loan	40
		€15,750	€15,750	€50,000	Ciutat 13 Member Loan 1	-

בתקופת הדוח ונכון למועד אישור הדוח החברה העמידה הלוואות בפרויקטים שנקלעו לקשיים Autumn Ridge , Ciutat 13 , The Parkwood ו- Bridge Mill שבעלי השליטה משקיעים בהם כשותפים מוגבלים. סך קרן ההלוואות בפרויקטים אלו עומד על כ-2,930 אלפי דולר. העמדת ההלוואות בכל אחד מהפרויקטים האמורים אושרה על ידי הדירקטוריון בישיבות שהתקיימו בחודש מאי וברבעון 4 2022 וכן ברבעון 1 2023 לאחר שסווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה שאינה חריגה.

10.2.2. התחייבות לתיחום פעילות של חלק מבעלי השליטה

ר' סעיף 2.5 לחלק א' לדוח.

10.2.3. העמדת הלוואה לבעל שליטה

בשנת 2020 העמידה החברה הלוואה (Non-Recourse) לטובת מר בן דרור לצורך רכישת דירה בפרוייקט של החברה בספרד. לפרטים אודות ההלוואה ראו ביאור 11א לדוחות הכספיים.

10.2.4. העמדת שירותי הנהלת חשבונות על ידי החברה עבור חברות פרטיות בבעלות בעלי השליטה

החברה (באמצעות החברה הבת) מספקת מעת לעת, לרבות באמצעות עובדיה, למר אילן תמיר, מר איל שלימק ומר איתי גורן, דירקטורים ומבעלי השליטה בחברה, שירותי הנהלת חשבונות עבור חברות שבשליטתם בארה"ב. בהתאם לתנאי ההתקשרויות האמורות עם כל אחד מבעלי השליטה כאמור, נקבע כי התמורה השנתית בגין העמדת השירותים, תסתכם לסך של עד ארבעה אלפי דולר, לכל אחת מהחברות שבבעלותם, אשר ישולמו לחברה, באופן יחסי, בתום כל רבעון ו/או בתום כל שנה קאלנדריים, לפי העניין. להערכת החברה ולמיטב ידיעתה נכון למועד הדוח, התמורה הינה בתנאי שוק. הסכמים אלו יעמדו בתוקפם למשך תקופה בת שנתיים (2) ממועד כניסתם לתוקף. כל אחד מהצדדים יהא רשאי להביא את ההסכם לסיומו, בכל עת, בכפוף למתן הודעה מוקדמת בכתב בת 30 ימים.

העסקה סווגה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה שאינה חריגה ואושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 22 במרס 2022.

10.2.5. העמדת ערבות על ידי בעל שליטה

בהתאם להחלטת האורגנים המוסמכים בחברה כאמור בסעיף 10.1.5 לעיל, העמיד מר גורן מנכ"ל החברה ובעל שליטה בה, ערבות שאינה פיננסית (ערבות Worm Body) כחלק מהמימון מחדש שהתבצע בעסקת ייזום והקמה של בית אבות בגיינסוויל, ג'ורג'יה. ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו את העסקה בימים 14 ו-16 במרס 2023.

11. תקנה 24 : החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

11.1. לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה ראו דיווח מיידי אודות מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה מיום 5 בינואר 2023 (אסמכתא מס' 003642-01-2023) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

11.2. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בהונה המונפק והנפרע של רייגו, חברה כלולה של החברה, הינם כמפורט להלן :

שם המחזיק	אחוז החזקה (בדילול מלא)
איל שלימק באמצעות א.ש.ק. השקעות בע"מ	0.78%
אילן תמיר	0.78%
אורי צרור	4.21%
נהה הולדינגס אל.אל.סי (בבעלות אסף אריאלי)	0.84%

12. תקנה 24א' : הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המיירים

לפרטים אודות ההון הרשום והמונפק של החברה למועד הדוח ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים, וכן, כמפורט בדיווח המיידני של החברה בדבר מצבת ניירות הערך העדכנית של החברה מיום 6 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-01-014628), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

**13. תקנה 24ב' : מרשם בעלי המניות**

למרשם בעלי המניות העדכני של החברה ראו דוח מיידני של החברה בדבר מצבת ניירות הערך העדכנית של החברה מיום 6 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא : 2023-01-014628), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

14. תקנה 26 : דירקטוריון החברה

שם	איתי גורן	אילן תמיר	איל שלימק	אורי רובין	רותם ניר פוגץ'	חנה פרי-זן	אביטל בר-דיין	אהוד ארז
מספר זיהוי	32396186	10709988	058003955	025696378	031872567	50963115	023583206	53615845
תאריך לידה	27.9.1975	19.2.1949	18.3.1963	11.9.1973	5.10.1974	26.2.1952	26.12.1967	14.08.1955
מען להמצאת כתבי בית-דין	החילוון 5, רמת גן	החילוון 5, רמת גן	החילוון 5, רמת גן	החילוון 16 רמת השרון	מושב סלעית 18א'י	קהילת ונציה 4-א תל-אביב	שדרות שאול המלך 8 תל-אביב	קלמן מגן 5, תל-אביב
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית ופולנית	ישראלית וקנדית
תפקיד בחברה	דירקטור ומנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	דירקטור	דירקטור	דירקטורית	דירקטורית בלתי תלויה	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני
חברות בוועדות דירקטוריון	לא	לא	לא	ועדת תגמול	ועדת מאזן וועדת ביקורת	ועדת מאזן, ועדת תגמול וועדת ביקורת	ועדת מאזן, ועדת תגמול וועדת ביקורת	ועדת מאזן, ועדת תגמול וועדת ביקורת
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית או דח"צ מומחה	לא רלבנטי	לא רלבנטי	לא רלבנטי	לא רלבנטי	בעלת כשירות מקצועית	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין – והתפקיד שממלא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
תאריך תחילת כהונה כדירקטור בחברה	23.4.2012	1.5.2012	1.5.2012	28.11.2021	28.11.2021	28.11.2021	28.11.2021	30.8.2021 (*)
השכלה	BA במשפטים וכלכלה מאוניברסיטת תל אביב. MBA במנהל עסקים בהתמחות מיומן / MBA / אוני-תל-אביב משפטן ועורך דין / LLB המרכז הבינתחומי הרצליה	אדריכל ובונה ערים B.S.C / טכניון חיפה מוסמך במנהל עסקים בהתמחות מיומן / MBA / אוני-תל-אביב משפטן ועורך דין / LLB המרכז הבינתחומי הרצליה	BA בכלכלה חקלאית ומנהל, הפקולטה לחקלאות האוניברסיטה העברית	תואר ראשון – משפטים ומימון במרכז הבינתחומי תואר שני – מנהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב	תואר ראשון – במשפטים במכללה למנהל תואר ראשון – מנהל עסקים, התמחות במימון במכללה למנהל	תואר ראשון – כלכלה וסטטיסטיקה באוניברסיטה העברית	תואר ראשון בכלכלה חקלאית באוניברסיטה העברית תואר שני במנהל עסקים בהתמחות במימון באוניברסיטת בר-אילן	תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות באוניברסיטה העברית בירושלים. רואה חשבון מוסמך
עיסוק בחמש השנים האחרונות	מנכ"ל הקבוצה, נשיא בחברות הבנות, מנכ"ל בוליוו בע"מ	מנכ"ל אחוזות רובינשטיין	בעלים ומנהל מוסד סיעודי קריית שלום בתל-אביב	שותף מנהל בקרן שקד פרנטרס	עורכת דין, יועצת בעלת 50% ממניות חברה פרטית – ליד נ.ע בע"מ	2013-2020 יו"ר פעילים ניהול תיקים	יועצת בכירה למימון תאגידים ודירקטורית חיצונית בחברות	יו"ר אלעד גרופ (חברה בצפון אמריקה)

שם	איתי גורן	אילן תמיר	איל שלימק	אורי רובין	רותם ניר פוגץ'	חנה פרי-זן	אביטל בר-דיין	אהוד ארז
תאגידיים נוספים בהם מכהן כדירקטור לודא תוספות –	רייגו השקעות בע"מ בוליגו השקעות בע"מ בוליגו בע"מ	אמריקר : אמריקר אל.טי.סי בע"מ ; אמריקר ניהול ויעוץ (1987) בע"מ ; אמריקר קפיטל בע"מ	א.ש.ק השקעות בע"מ	דירקטור רגיל בפ.א. כוכב 2018 בע"מ, קוואן אמבסדור בע"מ, שקד השקעות בע"מ, האנטרקפיטל בע"מ, שקדחוב אמ.סי בע"מ ופאפא באבלישראל בע"מ	החל משנת 2018 מכהנת כדירקטורית חיצונית בחברת Southern Properties Capital Ltd.	בשנים 2013-2022 דירקטורית חיצונית בדה זראסאי גרופ יו"ר דירקטוריון החוויה הישראלית תיירות חינוכית בע"מ	דירקטורית חיצונית בסלע קפיטל בע"מ, בולי פוד השקעות בע"מ. דירקטורית בוידאה ניהול השקעות מקבוצת בנק לאומי. דירקטורית בלתי תלויה בלודזיה רוטקס השקעות בע"מ, באלמוגים החזקות בע"מ ובפיא סיאם בע"מ. דירקטורית בחברות פרטיות	דירקטור חיצוני : ביכורי שדה בע"מ, אמ אר אר תירטין לימיטד, במידאס, קרסו נדל"ן. דירקטור בלתי תלוי : סאותרן פרפסרטיס קפיטל, אקסטל וקבוצת לוזון. יו"ר דירקטוריון בקלקן קפיטל. יו"ר דירקטוריון קבוצת דלק
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	לא	לא	לא	לא	לא	כן	כן	כן

(\* ביום 28.11.2021 מונה מר אהוד ארז כדירקטור חיצוני בחברה.



15. תקנה 26א': נושאי משרה בכירה (שאינם דירקטורים)

שם נושא המשרה הבכירה	התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת של החברה, בחברה קשורה או בבעל ענין בחברה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה	השכלה	ניסיון עסקי נוסף בחמש השנים האחרונות
אורי צרור	סמנכ"ל פיתוח עסקי	027359397	31.08.1974	ינואר 2018	לא	תואר ראשון במשפטים וחשבונאות, אוניברסיטת תל אביב תואר שני במנהל עסקים, MBA, מאוניברסיטת שיקגו	מנהל חברת פאנקו גרופ בע"מ מייסד משותף רייגו השקעות בע"מ (יועץ לרייגו בהיקף זניח).
רבקה קומפל	סמנכ"לית תפעול	332720648	22.01.1975	יוני 2012	לא	תואר ראשון בחשבונאות ומערכות University of Illinois at Chicago תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת NORTHWESTERN בשיקגו	-
גיא בן דרור	סמנכ"ל קשרי משקיעים	024303927	20.11.1969	01.05.2013	לא	תואר ראשון במשפטים וכלכלה, אוניברסיטת חיפה תואר שני משפטים וכלכלה, אוניברסיטת ארסמוס, הולנד	-
עדי גרינברג	סמנכ"ל כספים	027905157	22.08.1970	01.11.2021	לא	תואר ראשון במנהל עסקים בהתמחות בחשבונאות במכללה למנהל תואר שני במשפטים באוניברסיטת בר-אילן רואה חשבון מוסמך	2017-2021 סמנכ"ל כספים בעורק קפיטל בע"מ
אסף אריאלי	סמנכ"ל רכישות וניהול נכסים	027496892	01.06.1974	01.05.2019	לא	תואר ראשון בכלכלה, University of California, Berkeley תואר שני בנקאות והנדסה פיננסית מהאוניברסיטה העברית בירושלים	שותף מנהל Greenrock Real Estate Investment Group

שם נושא המשרה הבכירה	התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת של החברה, בחברה קשורה או בבעל ענין בחברה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה	השכלה	ניסיון עסקי נוסף בחמש השנים האחרונות
דורון לב רוזנבלום	מבקר פנימי	024850406	12.02.1970	6.12.2021	לא	בוגר חשבונאות במכללה למנהל ומוסמך מנהל עסקים בקריה האקדמית אונו	שותף מנהל במשרד עזרא-יהודה-רוזנבלום - ייעוץ בקרה וניהול סיכונים
גלית קורס אביטל	יועצת משפטית ומזכירת חברה	031904451	23.01.1975	10.04.2022	לא	תואר ראשון במשפטים, אוניברסיטת תל אביב	עורכת דין ושותפה במשרד להב, ליטבק, קורס אביטל עורכי דין

16. תקנה 26ב: מורשי חתימה עצמאיים

בחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.

17. תקנה 27: רואי החשבון של החברה

רואי החשבון של החברה: קוסט פורר גבאי את קסירר מרחוב מנחם בגין 144, תל אביב.

18. תקנה 28: שינוי בתקנון החברה במהלך שנת הדוח

לא חל שינוי בתקנון החברה בתקופת הדוח.

19. תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים והחלטות האסיפה הכללית במהלך שנת הדוח (או למועד פרסום הדוח)

19.1. תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, בדרך אחרת או חלוקת מניות הטבה:

ביום 3 בנובמבר 2022 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 4 מיליון דולר. לפרטים נוספים ר' דיווחים מיידיים מיום 15 בנובמבר 2022 (אסמכתא 2022-01-137317) ומיום 5 בנובמבר 2022 (אסמכתא 2022-01-133132).

19.2. שינוי ההון הרשום או המונפק של החברה:

ביום 23 בינואר 2022 וביום 10 במאי 2022 אישר דירקטוריון החברה להקצות 268,477 ו-27,774 יחידות מניה חסומות (RSU's) המירות למניות רגילות של החברה לעובדים ונושאי משרה של החברה. לפרטים בדבר החלטת הדירקטוריון ר' דיווחים מיידיים של החברה מיום 10.5.2022 (אסמכתא 2022-01-056473), מיום 2.3.2022 (אסמכתא 2022-01-025483), מיום 27.2.2022 (אסמכתא 2022-01-023488) ו-מיום 24.1.2022 (אסמכתא 2022-01-010705).

19.3. שינוי תזכיר או תקנון של החברה:

אין.

19.4. פדיון ניירות ערך בני פדיון, כמשמעותם בסעיף 312 לחוק החברות:

אין.

19.5. עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק בין החברה לבעל עניין בה, למעט עסקה של החברה עם חברה בת שלה:

אין.

19.6. החלטות האסיפה הכללית שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטורים בעניינים המפורטים בסעיף זה לעיל:

אין.

19.7. החלטות אסיפה כללית מיוחדת:

בתקופת הדוח לא התכנסה אסיפה כללית מיוחדת. לפרטים בדבר כינוס אסיפה כללית מיוחדת ביום 4 באפריל 2023, ראו סעיף אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי בחלק ב' לדוח זה.

20. תקנה 29א: החלטות החברה במהלך שנת הדוח (או לאחריה)

20.1. אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות:

אין.

20.2. פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות אשר לא אושרה, בין אם הובאה לאישור לפי סעיף 255

לחוק החברות ובין אם לאו:

אין.

20.3. עסקאות חריגות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 1270(1) לחוק החברות:

אין.

20.4. פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושא משרה, שבתוקף לתאריך הדוח:

בחודש אוגוסט 2022, רכשה החברה פוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה שיכהנו בחברה ובחברות מוחזקות על-ידיה מעת לעת במהלך התקופה כאמור, לרבות בעלי שליטה, לתקופה שמיום 19 באוגוסט 2022 ועד ליום 18 באוגוסט 2023. היקף הכיסוי עומד על גבול אחריות של 7.5 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה ועלות הפרמיה השנתית של הפוליסה הינה כ-170 אלפי דולר ארה"ב לשנה. ההתקשרות אושרה ביום 18 באוגוסט 2022 על ידי ועדת התגמול של החברה בהתאם להוראות תקנה 1ב1 לתקנות ההקלות. ההתקשרות אושרה לאחר שועדת התגמול אישרה באותו היום, בהתאם לסעיף 9.4.4(ב) למדיניות התגמול של החברה, העלאה של תקרת הכיסוי הביטוחי הקבועה במדיניות התגמול בסכום של 2.5 מיליון דולר שעומד בשיעור העלייה המירבי האפשרי על פי מדיניות התגמול בגין השנים 2021 ו-2022 (במצטבר), וקבעה כי העלאת תקרת הכיסוי וההתקשרות בפוליסה החדשה כאמור, עומדות בתנאי מדיניות התגמול של החברה, הינן בתנאי שוק ואין בהן כדי להשפיע באופן מהותי על החברה.

כמו-כן, באוגוסט 2021, טרם הנקפת החברה, אישרה החברה את התקשרויות החברה מעת לעת בפוליסה ו/או בפוליסות לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, שבמסגרתן תבוטח אחריות נושאי משרה ודירקטורים בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, כאשר ההתקשרות תוכל להיעשות גם בדרך של הארכת פוליסת הביטוח הקיימת, תוך שינוי בתנאיה ("פוליסת הביטוח"), כאשר גבולות האחריות במסגרת פוליסת הביטוח כאמור לא יעלו על 10 מיליון דולר, למקרה ולתקופת ביטוח, והפרמיה השנתית בה תישא החברה בעד כל תקופת ביטוח לא תעלה על 400,000 דולר אמריקאי לשנה. תקרת מגבלת הפרמיה כאמור יכול שתעודכן מידי שנה בשיעור של עד 10% לעומת הפרמיה בגין השנה הקודמת.

20.5. כתבי התחייבויות לפטור ושיפוי לדירקטורים ונושאי משרה

במהלך חודש אוגוסט 2021, אישרו האורגנים המוסמכים בחברה להעניק לדירקטורים ולנושאי משרה, לרבות לדירקטורים ונושאי משרה שהינם בעל שליטה בחברה או קרובם של בעל שליטה כאמור, או שלבעל שליטה בחברה עניין אישי בהענקה להם (להלן יחד בסעיף זה – "נושאי המשרה"), המכהנים ו/או שיכהנו מעת לעת כנושא משרה בחברה ו/או בחברה בת של החברה ו/או בחברה קשורה של החברה ו/או כנושא משרה לפי בקשת החברה בחברה אחרת כלשהי ("תאגיד אחר"), כתבי פטור ושיפוי.

לנוסח כתבי הפטור והשיפוי – ראו נספחים ב' ו-ג' לפרק 8 לתשקיף.

17 במרס 2023

---

אילן תמיר  
יו"ר הדירקטוריון

---

איתי גורן  
דירקטור ומנכ"ל  
החברה

**חלק ה' - דוח על אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי  
והגילוי והצהרות מנהלים**

## **דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי:**

### **להלן דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות**

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של בוליגו קפיטל בע"מ (להלן "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם:

- איתי גורן, מנכ"ל;
- עדי גרינברג, סמנכ"ל הכספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים (נושא 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:

1) מיפוי וזיהוי החשבונות והתהליכים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים לדיווח הכספי. רכיבי הבקרה הפנימית שזוהו הינם: (א) בקרות ברמת הארגון; (ב) תהליך עריכה וסגירת הדוחות; (ג) בקרות כלליות על מערכות המידע; (ד) תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי (תהליכי הכנסות ושווי השקעות והלוואות לפרויקטים).

2) 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.

3) הערכת אפקטיביות התפקוד של בקרות המפתח.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2022 היא אפקטיבית.

**הצהרת מנהלים**  
**הצהרת מנהל כללי**

אני, איתי גורן, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של בוליגו קפיטל בע"מ (להלן "התאגיד") לשנת 2022 ("הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות. אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.



## להלן הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(ד)(2) לתקנות

הח"מ, עדי גרינברג, המכהן כסמנכ"ל הכספים, מצהיר בזה כי :

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של בוליגו קפיטל בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2022 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של 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 בפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.