



בוליגו קפיטל בע"מ
Buligo Capital Ltd.
(“החברה”)

דוח תקופתי לשנת 2023

20 במרס 2024

ראשי פרקים

- חלק א': תיאור עסקי החברה
- חלק ב': הסברי הדירקטוריון למצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2023
- חלק ג': דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2023
- חלק ד': פרטים נוספים על החברה
- חלק ה': הצהרות מנהלים

חלק א' - תיאור עסקי החברה

תוכן עניינים

5	פרק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה	5
5	פעילות החברה וההתפתחות הכללית של עסקיה	1
9	תחומי הפעילות של החברה	2
12	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	3
13	חלוקת דיבידנדים	4
15	פרק שני – מידע אחר	15
15	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה	5
15	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה בכללותה	6
20	פרק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות	20
20	מידע כללי על תחום הפעילות – נדל"ן להשקעה בארה"ב	7
46	הנכסים המנוהלים	8
60	מדיניות רכישה ומימוש נכסים	9
60	התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות	10
60	גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות	11
60	חסמי הכניסה והציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם	12
60	מוצרים חדשים	13
61	שיווק והפצה	14
61	תחרות	15
61	עונתיות	16
61	רכוש קבוע	17
61	מגבלות ופיקוח על פעילות החברה	18
67	מידע כספי לגבי אזורים גאוגרפיים	19
68	חלק רביעי - עניינים הנוגעים לחברה בכללותה	68
68	הון אנושי	20
69	הון חוזר	21
69	השקעות	22
70	מימון	23
70	ערבויות	24
71	מיסוי	25
71	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	26

71	הליכים משפטיים	27
71	יעדים ואסטרטגיה עסקית	28
72	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	29
72	דיון בגורמי סיכון	30

הגדרות

- "דוח הדירקטוריון" – דוח דירקטוריון החברה ליום 31 בדצמבר 2023.
- "הדוחות הכספיים" או "הדוחות הכספיים לשנת 2023" – הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023, המובאים בחלק ג' לדוח.
- "מועד הדוח" – 31 בדצמבר 2023.
- "מועד אישור הדוח" – 20 במרס 2024.
- "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 מר"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), אילן תמיר ואמריקר 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 8.2 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 וייזום 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, 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 ("ניהול ההשקעה"). כמפורט בסעיף 7.4 להלן, בגין כל עסקה עשויה החברה (במישרין או דרך החברות הבנות שלה) לבדה או ביחד עם השותף המקומי שלה (ככל שקיים) להיות זכאית לעמלות חד פעמיות, תשלומים שוטפים וכן לדמי הצלחה במימוש הנכס¹.

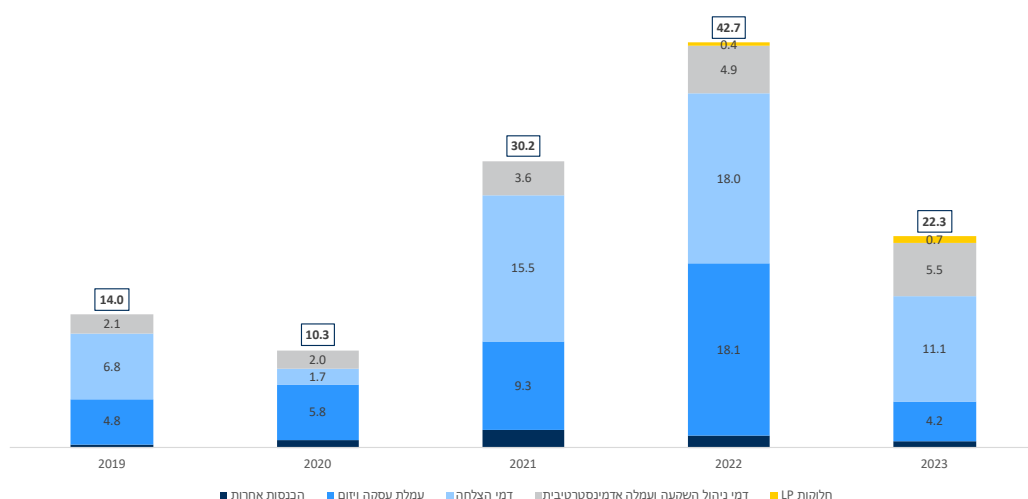
לאחר הנפקת מניות החברה לציבור, בספטמבר 2021, החברה הנהיגה מדיניות לפיה היא משתפת כשותף מוגבל (LP) לצד שותפים מוגבלים נוספים בהשקעות אותן היא מובילה.

¹ בעסקאות המתבצעות עם שותף מקומי, על פי רוב זכאית החברה ל-50% מהעמלות, התשלומים השוטפים ודמי ההצלחה, 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 השוטפים ודמי ההצלחה. לפרטים ראו סעיף 7.4 להלן.

החברה משקיעה בהון העצמי בכל עסקה, כ-GP וכ-LP, סכום השווה ל-4%-6% מההון העצמי, וזאת במטרה להשתתף לצד המשקיעים בסיכויי ובסיכון של העסקה וכן במטרה להגדיל את בסיס ההון העצמי של החברה.

לפרטים אודות הכנסות החברה מהנכסים המנוהלים ראו סעיף 8.1 להלן.

להלן פירוט אודות ניתוח ההכנסות בשנים האחרונות (מיליוני דולר):



1.4 בתקופת הדוח מימשה החברה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים, 6 נכסים בעבור תמורה כוללת בסך של כ-281 מיליון דולר, במכפיל הון ממוצע (נטו למשקיעי החברה) של כ-2.4x ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-22.2% IRR למשקיעים בעסקאות אלו (נטו, בניכוי עמלות ודמי הצלחה אך לפני מס)². בגין העסקאות האמורות קיבלה החברה דמי הצלחה בסך של כ-11 מיליון דולר³. בנוסף, בחודש דצמבר 2023 נמכר נכס בעסקה אשר הסתיימה בהפסד חלקי של ההון העצמי המושקע. בסה"כ בתקופת הדוח מומשו 7 נכסים בעבור תמורה כוללת בסך של כ-306 מיליון דולר.

בתקופה האמורה ביצעה החברה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים, עסקאות רכישה של 9 נכסים בהיקף של כ-337 מיליון דולר שבוצעו באמצעות כספי משקיעים בסך של כ-149 מיליון דולר, לרבות חלק החברה בהשקעות. בנוסף, הורחבו שתי עסקאות קיימות בסך של כ-14 מיליון דולר, מתוכם כ-6 מיליון דולר כספי משקיעים, לרבות חלק החברה בהשקעות.

לאחר מועד הדוח ביצעה החברה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים, 3 עסקאות לרכישה או לייזום נכסים בהיקף כולל של כ-156 מיליון דולר שבוצעו באמצעות כספי משקיעים בסך של כ-55 מיליון דולר, לרבות חלק החברה בהשקעות. בנוסף, הורחבה עסקה קיימת בהיקף של כ-11 מיליון דולר, מתוכם כ-3 מיליון דולר כספי משקיעים.

² התשואות המצוינות משקפות את התוצאות שהתקבלו בגין 6 העסקאות שמומשו במהלך שנת 2023, כשאות מהעסקאות כוללת פורטפוליו של חמישה נכסים אשר מומש במספר פעולות מכירה בין השנים 2020-2023.

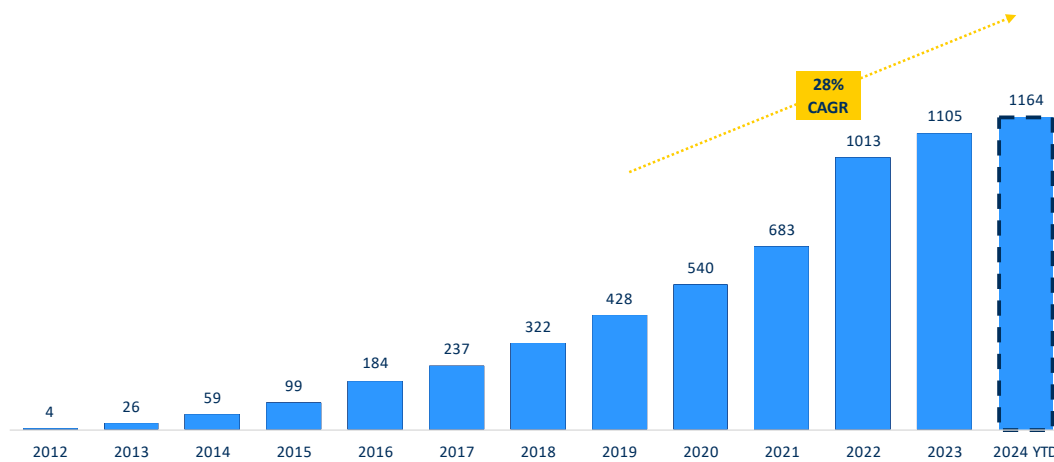
³ מובהר כי חלק החברה בדמי ההצלחה כולל בביאור 15 לדוחות הכספיים לשנת 2023, אשר כולל בנוסף דמי הצלחה שמקבלת החברה מנכסים שטרם נמכרו וזאת לאחר החזר תשואה מועדפת לשותפים המוגבלים עבור השקעתם.

בסה"כ, ממועד הקמתה ועד למועד אישור הדוח, החברה ביצעה בארה"ב, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים 132 עסקאות (הכוללות 145 נכסים) בהיקף של כ-4.4 מיליארד דולר באמצעות כספי משקיעים בהיקף של כ-1.5 מיליארד דולר⁴. מתוך עסקאות אלה מומשו 56 עסקאות (הכוללות 65 נכסים), בעבור תמורה כוללת של כ-1.8 מיליארד דולר, מכפיל הון ממוצע (נטו למשקיעי החברה) של כ-2.1x ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-25.4%⁵. תקופת ההשקעה הממוצעת בנכסים שמומשו הייתה כ-4 שנים. לפירוט אודות התקשרויות בעסקאות האמורות ומכירות לאחר מועד הדוח ראו סעיפים 8.1 ו-8.2 להלן.

להלן פירוט אודות התפתחות ההון המנוהל על ידי החברה, היקף גיוסי ההון והעסקאות שבוצעו,

למועד אישור הדוח:

היקף הון מנוהל מצטבר וקצב צמיחה שנתי ממוצע (מיליוני דולר)⁶



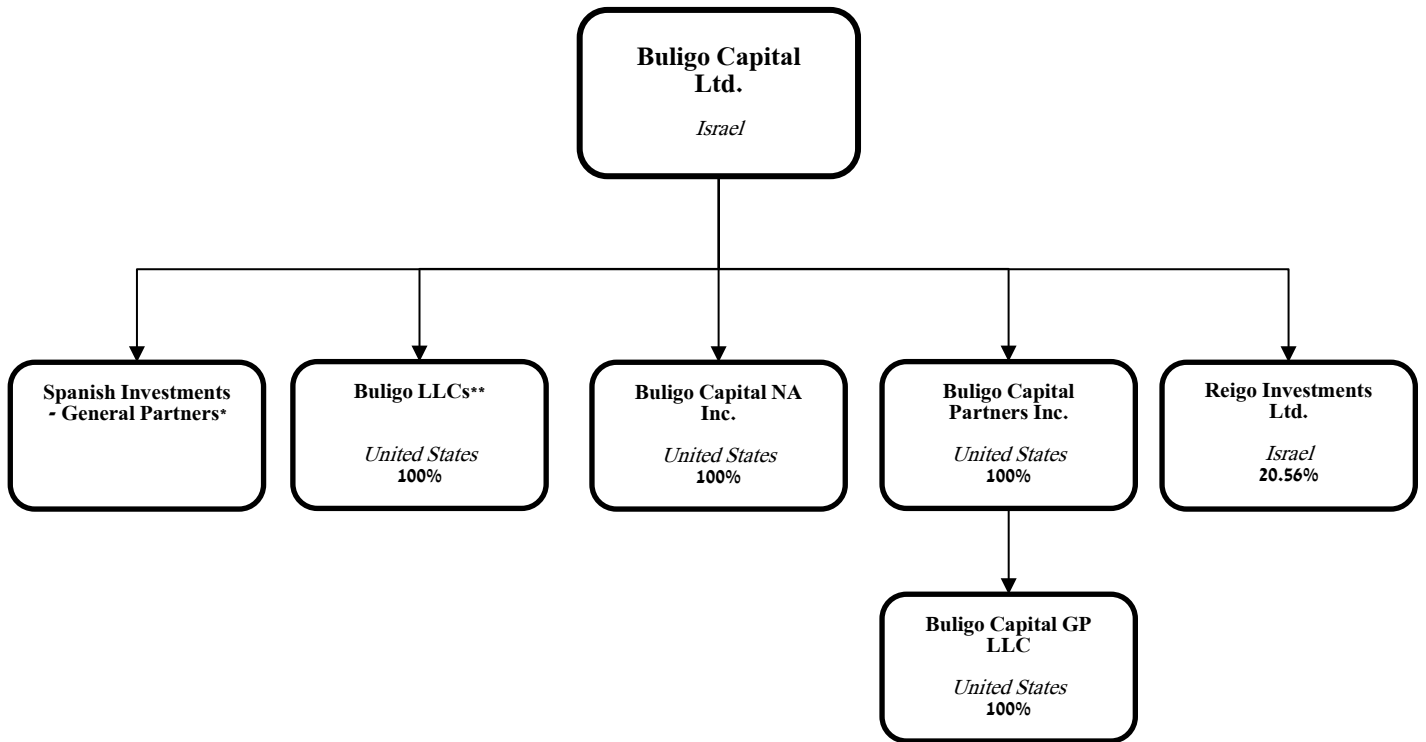
היקף גיוסי הון ועסקאות שבוצעו (מיליוני דולר)

⁴ בנטרול סך מצטבר של כ-40 מיליון דולר אותו השקיעה החברה כשותף כללי (GP) וכשותף מוגבל (LP).

⁵ חושב על פי ממוצע משוקלל (המביא בחשבון את ההון אשר משקיעי החברה השקיעו בפרויקט), לרבות שני פרויקטים שהסתיימו בתשואה שלילית למשקיעים.

⁶ מחושב על בסיס קצב צמיחה שנתי ממוצע – Compound Annual Growth Rate (CAGR) – על פני התקופה שבין תחילת שנת 2019 ועד למועד הדוח.

להלן תרשים מבנה האחזקות של החברה נכון למועד אישור הדוח²:



* שותפויות מוגבלות ישראליות אשר הוקמו בקשר עם מספר השקעות אותן מנהלת החברה בספרד.
** שותפויות מוגבלות בנדל"ן (LLC) אשר הוקמו בקשר עם השקעות החברה כ-LP בפרויקטים בהובלת החברה בארה"ב.

2. תחומי הפעילות של החברה

תחום הפעילות בו פועלת החברה הוא ייזום והובלה של השקעות בנדל"ן בעיקר בארה"ב. רוב עסקאות החברה מתמקדות בנדל"ן להשקעה בארצות הברית. מתוך עסקאות הנדל"ן אותן מובילה החברה בארצות הברית, כ-60% (במונחי עלות) מהנכסים הינם בסקטור מקבצי הדיור⁸ (Multifamily), וכ-40% (במונחי עלות) הם בסקטורים בתי אבות, מבני תעשייה ולוגיסטיקה, מרכזים מסחריים מעוגני סופרמרקט, וכן תחום מגורי הסטודנטים והמשרדים שהפעילות בהם היא בהיקף קטן. בנוסף להשקעותיה בארצות הברית, החברה מנהלת השקעות ב-4 נכסים בספרד, אך פעילות זו אינה עולה לכדי תחום פעילות נפרד. לפרטים אודות השקעות אלו ראו סעיף 8.6 להלן. בנוסף להשקעותיה בתחום הנדל"ן, החברה השקיעה בחברת סטארט-אפ, המתמחה ומנהלת השקעות בתחום הלוואות גישור בשעבוד ראשון על נכסי נדל"ן בארה"ב על בסיס ניתוח שמבוצע באמצעות בינה מלאכותית (FinTech⁹) ("רייגו"). לפרטים אודות ההשקעה ברייגו ראו סעיף 22 להלן. כאמור בסעיף 1.3 לעיל, החברה גם משקיעה בהשקעות הנדל"ן שהיא מובילה, אך השקעות אלה אינן מהוות תחום פעילות נפרד, אלא הן נלוות לפעילות הייזום של החברה.

2.1 מקבצי דיור בארה"ב (Multifamily)

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-32 עסקאות הכוללות כ-32 נכסים בענף מקבצי הדיור (חלק מהנכסים בבנייה), שהיקף ההון העצמי המושקע בהן הינו 714 מיליון דולר¹⁰, מתוכם 292 מיליון דולר בעסקאות ייזום. סך יחידות הדיור בנכסים הנ"ל, לרבות נכסים אשר נמצאים בשלבים שונים של בנייה, הינו 7,774. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום פעילות זה, מבלי לכלול נכסים הנמצאים בתהליך אכלוס או בניה, הוא 93%. לפרטים נוספים אודות ענף מקבצי הדיור ראו סעיף 7.5.1 להלן.

2.2 תעשייה ולוגיסטיקה

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-12 עסקאות בענף התעשייה והלוגיסטיקה, הכוללות 16 נכסים בשטח כולל של כ-2.6 מיליון ר"ר (כ-238 אלף מ"ר). היקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו 117 מיליון דולר¹¹. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום פעילות זה, מבלי לכלול נכסים הנמצאים בתהליך אכלוס או בניה, הוא 98%. מתוך העסקאות הנ"ל 9 בוצעו ללא שותף מקומי ובהתאם זכאית החברה ל-100% מהעמלות הקשורות באותן עסקאות. לפרטים נוספים אודות ענף התעשייה והלוגיסטיקה ראו סעיף 7.5.2 להלן.

⁸ 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'.
⁹ טכנולוגיה פיננסית. תחום המשלב בין טכנולוגיה לפיננסים ומציע שיפור פעילויות פיננסיות או מתן שירותים פיננסים באמצעים טכנולוגיים.

¹⁰ נכון למועד סגירת העסקאות ולא כולל הזרמות הון נוספות ככל והיו.

¹¹ ראו ה"ש 10 לעיל.

2.3 בתי אבות

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-13 עסקאות הכוללות 13 נכסים בענף בתי האבות (חלק מהנכסים בבנייה), שהיקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו 117 מיליון דולר¹². סך יחידות הדיור בנכסים הנ"ל, לרבות נכסים אשר נמצאים בשלבים שונים של בנייה, הינו 1,474. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום פעילות זה, מבלי לכלול נכסים הנמצאים בתהליך אכלוס או בניה, הוא 96%. לפרטים נוספים אודות ענף בתי האבות ראו סעיף 7.5.3 להלן.

2.4 מרכזים מסחריים

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-17 עסקאות בענף המרכזים המסחריים, הכוללות 17 נכסים בשטח כולל של כ-2.1 מיליון ר"ר (כ-197 אלף מ"ר). היקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו 163 מיליון דולר¹³. למועד הדוח, השטח הכולל להשכרה בכל הנכסים בתחום פעילות זה מושכר בשיעור של 96%. לפרטים נוספים אודות ענף המרכזים המסחריים ראו סעיף 7.5.4 להלן.

2.5 מגורי סטודנטים

לאחר תקופת הדוח, החברה התקשרה בהסכם עם שותף חדש להשקעה בהקמה של פרויקט מקבץ דיור המיועד למגורי סטודנטים. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.5.5 להלן.

2.6 פעילות קרנות השקעה (Co-Investment)

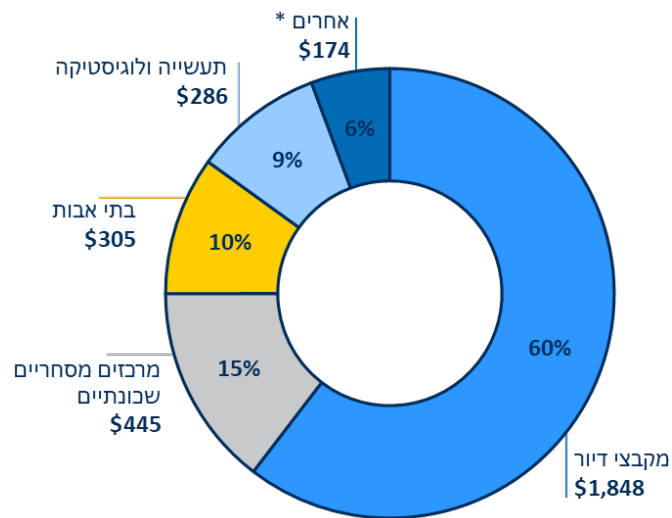
קרנות בניהולה של החברה השקיעו בתקופת הדוח כ-19% מתוך סך ההון המושקע. לאחר תקופת הדוח, בחודש ינואר 2024 הסתיים הגיוס בקרן Buligo Diversified Fund IV. הקרן קיבלה התחייבויות להשקעה בסך של כ-33 מיליון דולר. בחודש מרץ 2024, הקימה החברה את קרן Buligo Fund V, קרן שהוקמה באיי קיימן. לפרטים נוספים בדבר פעילות קרנות ההשקעה ראו סעיף 7.5.7 להלן.

¹² ראו הייש 10 לעיל.

¹³ ראו הייש 10 לעיל.

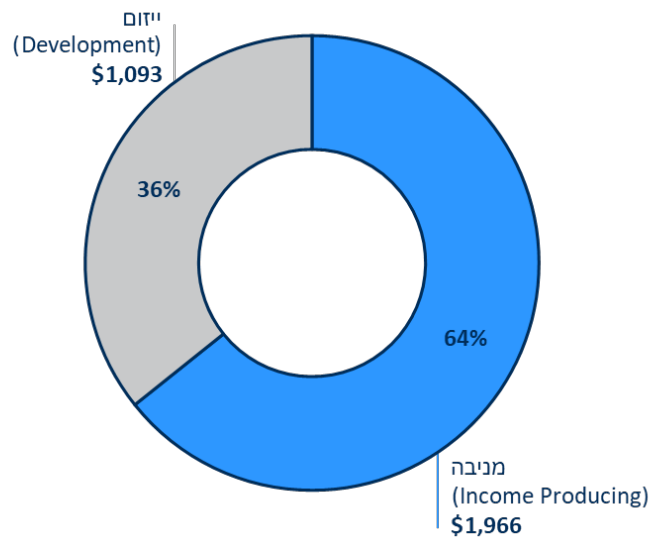
התפלגות ההשקעות אותן מנהלת החברה לפי תחום פעילות ולפי סוג השקעה, למועד אישור הדוח¹⁴:

היקף עסקאות¹⁵ לפי תחום פעילות (מיליוני דולר) במסגרת השקעות החברה מנוהלים נכסי נדל"ן בהיקף של כ-3.1 מיליארד דולר במונחי עלות, לפי הפירוט הבא:



(* סקטורים אחרים כוללים השקעה אחת בנכס משרדים והשקעה אחת במגורי סטודנטים.)

היקף עסקאות⁵ לפי סוג השקעה (מיליוני דולר)



¹⁴ ארה"ב בלבד.

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

2.7 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:

א. 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.

ב. 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
8.2.2024	רכישה לבורסה מחוץ	איל שלימק	18,135	ראו דיווח מיידי מיום 9.2.2024, אסמכתא 2024-01-012289, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה
8.2.2024	רכישה לבורסה מחוץ	אילן תמיר	18,135	ראו דיווח מיידי מיום 9.2.2024, אסמכתא 2024-01-012289, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה
8.2.2024	מכירה לבורסה מחוץ	אסף אריאלי	36,270	ראו דיווח מיידי מיום 9.2.2024, אסמכתא 2024-01-012289, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה
1.9.2022	מכירה לבורסה מחוץ	גיא בן-דרור	300,000	ראו 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	ראו 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	ראו 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	ראו דיווח מיידי מיום 25.4.2022, אסמכתא 2022-01-050887, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה

4. חלוקת דיבידנדים

4.1 חלוקות דיבידנדים על ידי החברה בשנים 2022 ו-2023

מועד החלטת הדיקטוריון על חלוקת הדיבידנד	סכום הדיבידנד	מועד חלוקת הדיבידנד
3 בנובמבר 2022	4,000,000 דולר	22 בנובמבר 2022

יצוין כי במועד אישור הדוח דירקטוריון החברה החליט על חלוקת דיבידנד בסכום של 2.5 מיליון דולר.

4.2 יתרת עודפים לחלוקה

נכון למועד הדוח, יתרת העודפים לחלוקה לפי סעיף 302 לחוק החברות הינה כ-38,901 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 2023 (באלפי דולר):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטרים
2021	2022	2023	
12,877	23,085	9,835	הכנסות מעמלות
15,469	17,953	11,117	הכנסות מדמי הצלחה
716	504	(697)	חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידיים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
842	1,150	1,999	הכנסות מימון
323	-	-	הכנסות אחרות
30,227	42,692	22,254	סך כל ההכנסות, נטו
5,000	7,613	8,232	הוצאות הנהלה וכלליות
1,498	1,470	1,273	הוצאות מכירה
156	4,827	5,073	הוצאות מימון
4,463	2,271	145	הוצאות אחרות
11,117	16,181	14,723	סך כל ההוצאות
19,110	26,511	7,531	רווח לפני מס
5,481	7,422	3,022	מיסים על הכנסה
13,629	19,089	4,509	סה"כ רווח כולל

למידע כספי נוסף, ראו את הדוחות הכספיים לשנת 2023 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.

לעניין השלכות מלחמת חרבות ברזל על החברה ראו סעיף 3 לדוח הדירקטוריון, חלק ב' לדוח.

6.2 מצב השווקים העיקריים בהם פועלת החברה

ארה"ב – עדכון מקרו כלכלי

המגמות המאקרו-כלכליות בתקופה שמאז פרוץ מגפת הקורונה הובילו לעלייה בשיעור האינפלציה, עד לשיא של ארבעת העשורים האחרונים (9.0% בחישוב שנתי) שנרשם בחודש יוני 2022, ומאז נמצא במגמת ירידה. שיעור האינפלציה על בסיס שנתי בינואר 2024 עמד על 3.1%, עדיין גבוה מהיעד של הבנק הפדרלי בארה"ב (The Federal Reserve) שעומד על 2.0% בחישוב שנתי¹⁶. למרות שיעורי האינפלציה הגבוהים במהלך שנת 2023, הביקוש למוצרים כפי שנמדד על פי מדד הצריכה הפרטית של אזרחי ארה"ב (Personal Consumption Expenditure, Goods)

גבוה יותר מהביקוש שצפו לפני מגפת הקורונה ומלמד על כך שהמצב הפיננסי של אזרחי ארה"ב טוב משציפו שיהיה¹⁷. במטרה להוריד את שיעור האינפלציה אל היעד, הנהיג הבנק הפדרלי של ארה"ב מדיניות של העלאות ריבית. לאחר מהלך העלאות ריבית שנמשך בתקופה שבין מרץ 2022 ליולי 2023, נשמר שיעור הריבית ללא שינוי ונכון לפברואר 2024 נמצא בטווח שבין 5.25% ל-5.50%¹⁸.

שיעור האבטלה בארה"ב, נכון לחודש ינואר 2024, עמד על 3.7%. שיעור אבטלה נמוך מאד בהשוואה היסטורית¹⁹.

התוצר המקומי הגולמי הריאלי (תמ"ג) בארה"ב עלה בקצב שנתי של 3.2% ברבעון הרביעי של 2023, לאחר עלייה של 4.9% ברבעון השלישי²⁰. הנתונים הני"ל מצביעים על כך שהכלכלה האמריקאית שומרת על עמידות, וזאת בסתירה להערכות קודמות אשר צפו כניסה למיתון במהלך 2023. לפי הערכות מסוימות, שוק התעסוקה מראה סימני חולשה מסוימים אבל התנאים הכלליים מצביעים על יציבות, ועל כל אדם שאינו מועסק קיימות 1.4 משרות פנויות. בנוסף, שיעור צמיחת השכר נשמר גבוה. הערכות השוק נכון לתחילת שנת 2024 צופות התחלה של מהלך הורדות ריבית בארה"ב בחציון השני של 2024.

שיעור האינפלציה בארצות הברית

כלכלות העולם, וכלכלת ארה"ב בפרט, היו נתונות ללחצים אינפלציוניים גם במהלך שנת 2023. ככלל, 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 אינפלציה²¹. יצוין כי רוב הנכסים (מעל 73%) המוחזקים על ידי שותפויות בניהול החברה הם בעלי חוזי שכירות המתעדכנים באופן שנתי (לרבות שכירות בנכסי Multifamily, בתי אבות ומגורי סטודנטים).

שוק הנדל"ן בארצות הברית

שוק הנדל"ן בארה"ב הוא הנזיל והמשוכלל ביותר בעולם. לפי Newmark, היקף ההשקעות בנדל"ן בארה"ב ירד ב-42% ברבעון הרביעי של 2023 ל-84 מיליארד דולר, בהשוואה לרבעון הרביעי של 2022. במהלך השנה, היקף ההשקעות ירד ב-53% ל-357 מיליארד דולר²². סביבת ריבית גבוהה יחסית הכבידה על תנאי המימון לנדל"ן, שיעורי הריבית נשמרו גבוהים במהלך שנת 2023 ובהתאמה ישנה השפעה על שווי הנכסים ויכולת שירות החוב של נכסי הבסיס.

[Newmark | The National Industrial Market: Conditions & Trends](#) 17

[Federal Open Market Committee](#) 18

[U.S. Bureau of Labor Statistics](#) 19

[U.S. Bureau of Economic Analysis](#) 20

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 21

[Newmark | Q4 2023 Capital Markets Report](#) 22

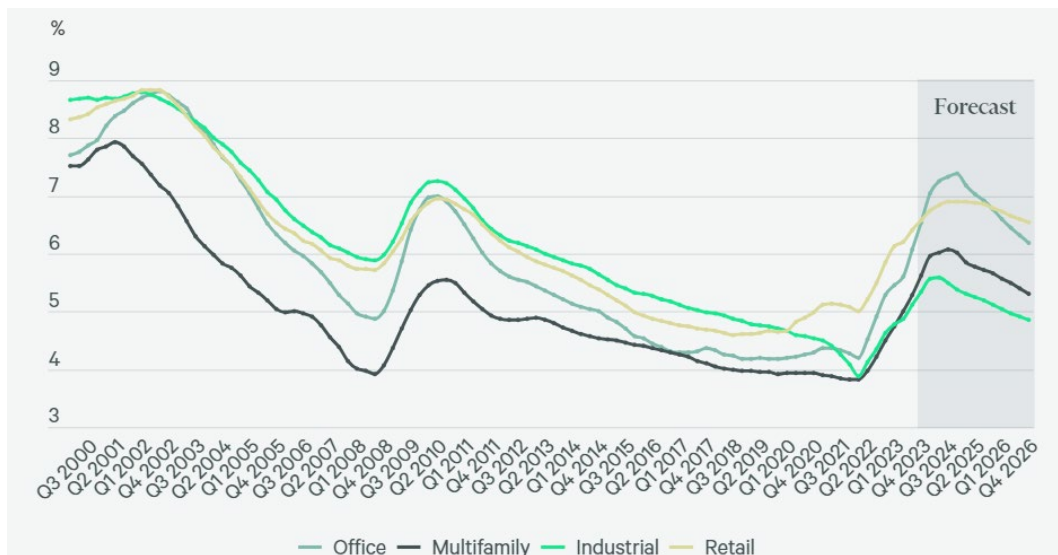
מלווים רבים עבדו בשיתוף פעולה עם בעלי הנכסים והציעו תקופות הארכה מסוימות להלוואות שהגיעו לפירעון, פעולה שתרמה לקיפאון מסוים בעסקאות.

בדומה לשנים האחרונות, סקטור מקבצי דיור (Multifamily) היה לסקטור ההשקעה המועדף על ידי משקיעי נדל"ן בארה"ב במהלך שנת 2023 (כ-34% מהיקף ההשקעות הכולל), סקטור התעשייה והלוגיסטיקה היה לסקטור השני המועדף ביותר (כ-25%), ונכסים מסחריים (Retail) השלישי (כ-16%)²³. באופן כללי, סקטור ה-Multifamily נחשב כעמיד יותר בפני תקופות כלכליות מאתגרות, וזאת בהינתן שיעורי תפוסה גבוהים ונתוני בסיס תומכים. ככלל, תקופות שכירות קצרות יותר נחשבות מטיבות יותר להתמודדות עם אינפלציה, ובנוסף עלויות המימון לרכישת בית גבוהות משמעותית בהשוואה לשנים קודמות, ועל כן, אנשים צפויים להישאר בשכירות למשך זמן ארוך יותר.

לפי הערכות שונות, פעילות ההשקעות בנדל"ן בארה"ב תתגבר במחצית השנייה של 2024, אם כי אי ודאות בנוגע לסביבה המאקרו-כלכלית ושיעורי ריבית גבוהים ימשיכו להכביד על סנטימנט המשקיעים והמלווים. נכון לסוף שנת 2023, עתודות הון משמעותיות ממתונות להשקעה וצפוי כי חלק מהן יושקעו במהלך שנת 2024²⁴.

לרוב, לשווי נכסי נדל"ן מתאם שלילי לשיעור הריבית. לאור עליית הריבית החדה בשנתיים האחרונות, עלות החוב בכל סוגי הנכסים עלתה באופן דרמטי ובהתאמה עלו גם שיעורי ההיוון. עם התייצבות שיעורי הריבית, ובעתיד גם ירידה, צפוי ששיעורי ההיוון ישתנו בהתאמה.

הגרף מטה משקף את התנהגות שיעורי ההיוון לסוגי הנכסים השונים בשני העשורים האחרונים, והצפי לשנים הקרובות²⁴.



נכסים בסקטורים של מקבצי דיור ותעשייה צפויים להיות המועדפים ביותר על ידי המשקיעים בשנת 2024. לשני סוגי הנכסים יש נתוני בסיס חזקים יחסית (ביקוש, שיעור יחידות/שטחים פנויים להשכרה, צמיחת שכר הדירה וכו') ורוח גבית ארוכת טווח שמחזקת את האטרקטיביות

²³ [CBRE | Q4 2023 Capital Markets Figures](#)
²⁴ [CBRE | U.S. Real Estate Market Outlook 2024](#)

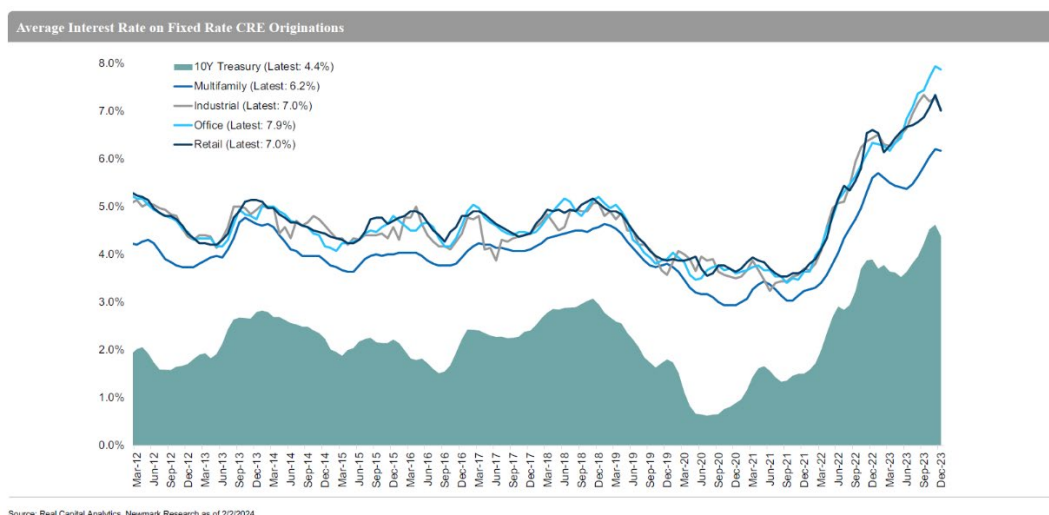
שלהם בעיני המשקיעים. גם נתוני הבסיס של נכסים מסחריים (Retail) נראים טוב, אם כי התחום עלול לסבול במידה מסוימת כתוצאה מהאטה בכלכלה²⁴.

האשראי לענף הבינוי והנדל"ן בארה"ב

העלאות הריבית משפיעות על תנאי המימון בשוק הנדל"ן. ככלל, המלווים הנהיגו 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 לקבלת ההלוואה. עלייה בשיעורי הריביות עשויה להשפיע על שווי הנכסים ולהקטין את רווחי החברה בשל תקבולי דמי הצלחה עתידיים נמוכים יותר.

קיימות הערכות כי במגזר הבנקאי צפויים הפסדים עקב ירידות בשווי נכסי הנדל"ן. אף על פי שההפסדים יתפרסו במהלך השנים הקרובות, חלק מהבנקים עשויים להיכשל, והתיאבון של הבנקים להעמיד מימון לנדל"ן יישאר נמוך לאורך 2024. בסביבה העסקית הנוכחית, ניתן לממן בקלות יחסית נכסים, בעיקר בסקטור התעשייה והלוגיסטיקה ומרכזים מסחריים מעוגנים בסופרמרקט (Grocery-anchored shopping centers), אך איכות הנכסים וקשרים קיימים עם לווים מהווים שיקולים מרכזיים עבור המלווים²⁴.

הגרף מטה משקף את הקשר בין העלאות הריבית על עלויות המימון לנדל"ן בארה"ב באמצעות המגמות בשיעורי ריבית קבועה ממוצעת בסקטורים שונים ותשואת אג"ח ממשלתי של ארה"ב ל-10 שנים²⁵.



Source: Real Capital Analytics, Newmark Research as of 2/22/2024

6.3 התחרות בשוק

בתחום 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 הקצאות להשקעה בתחום 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 18 להלן.

שינויים בשערי מטבע

לשינויים בשערי מטבע וההשפעה על פעילותה החברה ראו סעיף 30.2.3 להלן.

תקופת הדוח אופיינה בתנודתיות גבוהה בשער החליפין של השקל אל מול הדולר, חלק מהתנודתיות משקפת את האירועים הגאו-פוליטיים בישראל במהלך שנת 2023, לרבות שינויי חקיקה ומלחמת "חרבות ברזל". בתחילת שנת 2023 שער החליפין שקל / דולר היה כ-3.5 ש"ח ונכון למועד הדוח שער החליפין היה כ-3.6 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

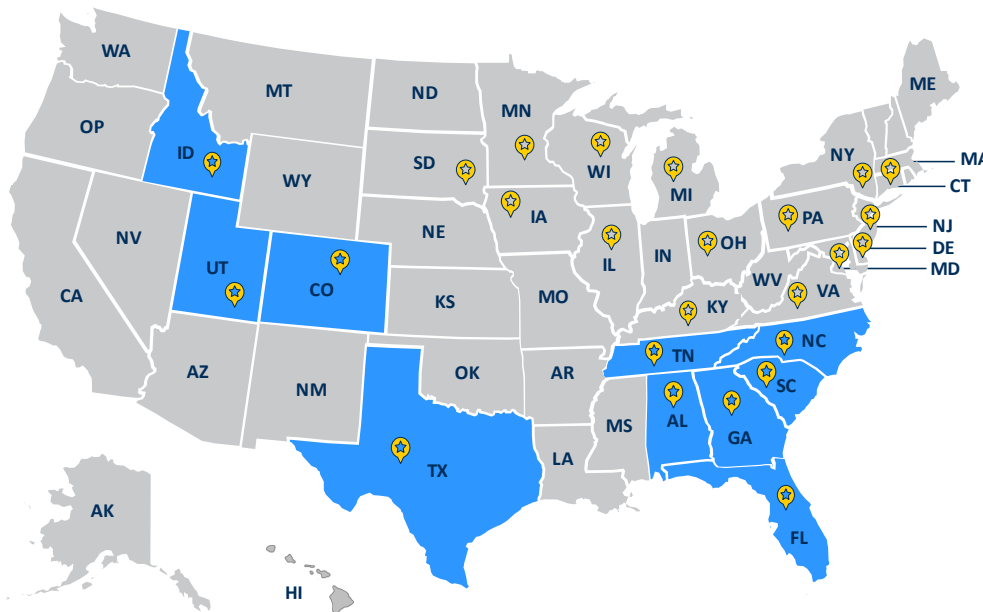
7. מידע כללי על תחום הפעילות – נדל"ן להשקעה בארה"ב

כאמור לעיל, החברה יוזמת ומובילה השקעות בנדל"ן בהתמקדות בארה"ב.

7.1 האזורים בהם מתמקדת פעילות החברה בארה"ב

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:



📍 מיקום השקעות עבר / נוכחיות

■ שוקי מטרה

7.2 מבנה הפעילות של החברה

7.2.1 שותפויות

מרבית ההשקעות אשר מנהלת החברה מבוצעות באמצעות שותפויות מוגבלות, 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 בשיעור של 4-6% מסך ההון העצמי בעסקה.

7.2.2 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.

7.2.3 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.

7.2.4 שותף כללי (GP)

השותף הכללי אחראי על הקמת השותפות, טיפול בעסקה, השגת המימון וניהול ההשקעה.

הכנסות השותף הכללי מורכבות בין היתר מעמלות שנגבות מהשותפות. העמלות הנפוצות 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 בתוספת 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: ²⁶

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.

7.2.5 לאחר הרכישה:

בעסקאות בהן החברה פועלת ביחד עם שותף מקומי, השותף המקומי לרוב ינהל קשר רציף ויומיומי 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 ויודא יישום התוכנית 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.

7.3 מתווה הפעילות של החברה בהשקעה בנדל"ן מאופיין כדלהלן:

7.3.1 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, יכולות השותף לאתר נכסים, השגת מימון, התאמתו לאופי וערכי החברה 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'.

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 7.4 להלן.

7.3.2 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.

7.3.3 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 והזדמנויות. בנוסף לכך מפעילה החברה מנגנון עצמאי לאיתור עסקאות.

7.3.4 חיתום עסקה

החברה מבצעת תהליך חיתום קפדני לכל עסקה הכולל בעיקר את הפעולות הבאות: ניתוח ביקוש והיצע מקומיים בסביבות הנכס; בחינת פרמטרים אזוריים; צמיחת אוכלוסייה, תעסוקה וכד'; בחינת עלות הבנייה של נכס חדש לעומת נכס קיים; בניית

תוכנית עסקית מפורטת; ביצוע ניתוח כדאיות; ביקור בנכס הפוטנציאלי; בחינת היתכנות מימון מיטבי לעסקה.

7.3.5 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.

7.3.6 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, משרדים לניהול עושר (Family Office) 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-77% מסך ההון העצמי בעסקה.

יצוין כי החברה, באמצעות החברות הבנות בארה"ב, מגייסת משקיעים גם מחוץ לישראל, בעיקר בארה"ב (Accredited Investors). בשנת 2021 גויס ממשקיעים בארה"ב סכום של כ-50,000 אלפי דולר ארה"ב (לא כולל סכומים שגויסו ע"י שותפיה המקומיים של החברה ממשקיעים בארה"ב), בשנת 2022 כ-53,900 אלפי דולר ארה"ב שגויסו ממשקיעים זרים שמרביתם בארה"ב ובשנת 2023 כ-31,376 אלפי דולר. בכוונת החברה להמשיך לפעול במטרה להגדיל את מספר המשקיעים המקומיים בארה"ב.

החברה רואה פוטנציאל עסקי גדול בגיוס משקיעים אשר מקום מושבם מחוץ לישראל וזאת לאור הגידול הצפוי בהקצאה של משקיעים להשקעות אלטרנטיביות ככלל, ולהשקעות נדל"ן בפרט. לפי הערכות שונות, היקף הקצאת נכסים גלובליים מנוהלים להשקעות אלטרנטיביות צפוי להגיע בשנת 2032 לכ-13 טריליון דולר, וזאת

בהשוואה להיקף מוערך של כ-4 טריליון דולר נכון לשנת 2022.²⁷ כמו כן, משקיעים עתירי הון מקצים שיעור גבוה להשקעות אלטרנטיביות – כ-22% בקרב משקיעים המוגדרים כ-High Net Worth Individuals, וכ-46% בקרב משקיעים המוגדרים כ-Ultra High Net Worth Individuals²⁸.

הערכות החברה בקשר להיקף הגיוס ממשקיעים וגיוס משקיעים נוספים לרבות משקיעים זרים, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בהחברה בתאריך הדוח. לפיכך, אין כל ודאות כי ההערכות לעיל אכן יתממשו והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם ואשר מפורטים בסעיף 30 לחלק זה.

להלן פילוח המשקיעים אשר השקיעו בעסקאות אותן הובילה החברה, לפי מספר ההשקעות בשנת 2023:

משקיעים חדשים	משקיעים חוזרים	
40%	60%	השקעה אחת (1)
20%	80%	2-3 השקעות
13%	87%	4 השקעות ומעלה

בסה"כ, מתוך כלל המשקיעים בשנת 2023 כ-31% מהמשקיעים היו משקיעים חדשים שהשקיעו יחדיו כ-34 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 9.2.1 לחלק ד' לדוח זה.

7.3.7 ארגון המימון לרכישה

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

לאחר שאותרה עסקה, נעשית פנייה לברוקר לצורך קבלת המימון (Mortgage Broker) (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) ולתוכנית העסקית. בעסקאות רכישה של נכסים מניבים אותן מובילה החברה, שיעור המימון יהיה לרוב 55%-65% (LTV). בעסקאות מסוג זה, תשאף החברה לסגור מימון לטווח ארוך (10-5 שנים), בהתאם לתוכנית העסקית.

שיעור הריבית בהלוואות הוא קבוע (Fixed) או משתנה (Floating), והחזר בהתאם ללוח סילוקין שפיצר, המבוסס על פירעון 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. בעסקאות החברה בתקופת הדוח, שיעור הריבית הקבועה נע בטווח שבין 5.3% ל-7.5%.

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 פירעון לאורך 25 שנה. לפני תום ההלוואה, כאשר הנכס בנוי ומאוכלס, במידה והחברה לא מעוניינת למכור את הנכס, היא תפעל למימון מחדש (Refinance). חלק מהפרויקטים ממומנים באמצעות הלוואות נושאות ריבית משתנה (Floating Secured Overnight) (Financing Rate (SOFR), ובחלק מהפרויקטים החברה מגדרת את הריבית המקסימלית למשך תקופה מוגדרת. 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 6.2 לעיל.

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 שותפויות הנכס בהשקעה. לפרטים נוספים ראו סעיף 24 להלן, באור 11 לדוחות הכספיים לשנת 2023, וכן סעיף 9.1.5 לחלק ד' לדוח זה.

7.3.8 סוגי הרכישות

השבחה

רוב הרכישות של החברה מתמקדות ברכישת 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 באזור צומח ומתפתח ובעל פוטנציאל להעלאת השכירות; רכישת נכס הממומן בצורה שאינה יעילה; רכישת נכס לפני אכלוס מלא ישירות מהיזם. פעמים רבות ייתכן שילוב של מספר גורמים.

בהתאם להזדמנות תפעל החברה, ביחד עם שותפיה, לגבש תוכנית עסקית למיקסום 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 יוחזק 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

לעתים, השותף המקומי או החברה מאתרים קרקע אטרקטיבית הממוקמת באזור בעל פוטנציאל (בבחינת ביקוש-היצע, צמיחה, תעסוקה, תחרות, מאפייני האוכלוסייה, הליכי תכנון ובנייה וכו') לבניית נכס. החברה משתתפת במימון רכישת הקרקע או באופציה 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 (Refinance) 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 7.4.4 להלן.

7.4 העמלות הנגבות עבור ניהול ההשקעה

כאמור, 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.

7.4.1 דמי ניהול השקעה (Asset Management Fee)

תגמול שנתי שוטף המשולם לשותף הכללי מכספים זמינים בפרויקט בתמורה לניהול ההשקעה ויישום התוכנית העסקית לרבות, 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-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 50%.²⁹
לפרטים אודות דמי ניהול השקעה שנתיים להם זכאית החברה בנכסים, ראו סעיף
8.1 להלן.

7.4.2 עמלה אדמיניסטרטיבית (Administration Fee)

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

7.4.3 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).³⁰ העמלה נגבית ומשולמת במועד סגירת העסקה. חלק החברה
הינו לרוב 50%.³¹

7.4.4 עמלת ייזום (Development Fee)

עמלה המשולמת ליזם 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 50%.³²

7.4.5 עמלת ערבות הלואה (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%.

²⁹ למעט בעסקאות ייזום של נכסי Multifamily אשר בהן חלקה של החברה מדמי ניהול יהיה לכל הפחות 35%.

³⁰ בעבר היה השותף הכללי גובה בין 1.6% ל-2%, ונכון למועד אישור הדוח הגבייה היא קבועה ובסך של 2%.

³¹ יצוין 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.

³² 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.

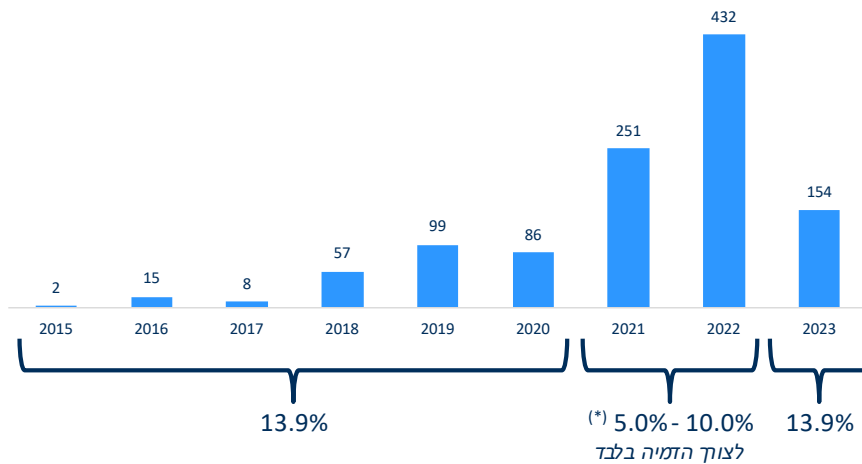
7.4.6 דמי הצלחה (Carried Interest)

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

מובהר כי החברה מכירה בדמי הצלחה בדוחות הכספיים רק כשקמה זכאותה לקבלם, כלומר, לאחר מכירת הנכס.

בגין עסקאות אותן הובילה החברה ומומשו עד למועד אישור דוח זה, דמי ההצלחה שקיבלה החברה היו כ-13.9% מסך ההון המושקע, על בסיס ממוצע משוקלל. יצוין כי הנתון האמור מיוחס לעסקאות עבר שמומשו על-ידי החברה, הממוצע האמור גבוה משמעותית מהתוכנית העסקית של החברה בבואה להשקיע בנכסים חדשים.

לצורך הדמיה, הגרף הבא מפרט את גובה ההון המושקע לפי שנת העסקה, ושיעור דמי הצלחה פוטנציאלי כאחוז מההון העצמי המושקע לכל שנה. על בסיס שיעור דמי הצלחה כמצוין בכל אחת מהשנים, ובהתאם להדמיה זו, סך דמי ההצלחה העתידיים הפוטנציאליים בטווח שבין 93 ל-127 מיליון דולר.



(*) שנים שאופיינו בשיעורי הון (Cap Rates) נמוכים בהשוואה לנתונים היסטוריים.

בנוסף, בבחינה דומה, על בסיס העסקאות שבוצעו בשנת 2024 ועד מועד אישור הדוח, בצירוף עסקאות בתהליך³³ כפי המפורט בסעיף 8.5 להלן, תיתכן תוספת פוטנציאלית

33 עסקאות אשר צפויות להיות מושלמות במהלך שנת 2024 בלבד.

של 27 מיליון דולר בגין עסקאות אלו, וזאת לפי שיעור של 13.9% (היחס הממוצע של דמי ההצלחה מסך ההון המושקע) מההון המושקע בעסקאות האמורות.

מובהר כי ההדמיה לעיל נועדה לשם המחשה בלבד של מבחן רגישות המתבסס על הערכה שמרנית של החברה. אין כל ודאות כי האמור בהדמיה לעיל או בהשמת ההדמיה על העסקאות שבוצעו בשנת 2024 ועד מועד אישור הדוח וצפויות להתבצע כאמור בסעיף 8.5 להלן, אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מהמוצג בהדמיה וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 30 לחלק זה.

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



7.5 תחומי הנדל"ן בהם מובילה החברה השקעות:

7.5.1 מקבצי דיור (Multifamily)

סקטור זה נחשב מבוקש ויציב ביחס לסקטורים אחרים בנדל"ן בארה"ב, לרבות בעקבות צליחתו של המשבר הכלכלי ב-2008 ושל משבר הקורונה, בשל היותו מצרך בסיסי (דיור). בשנים שלאחר משברים אלו, הסקטור הוכיח עמידות רבה יותר בעבור משקיעים מכיוון שהניב תשואות גבוהות יותר בהשוואה לסוגי הנכסים האחרים.³⁴ 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.

אחד הפרמטרים המרכזיים בבחירת אזורי ההשקעה בהם מתרכזת החברה הוא ביקוש והיצע. בהתאם לכך, אזורים אשר צפויים ליהנות מגידול באוכלוסייה מעבר לממוצע 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 ייהנו מיציבות בעתות משבר³⁵. 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 תיתן עדיפות לפיתוח וייזום של נכסי Multifamily חדשים.

השותף המקומי העיקרי של החברה בכלל, והשותף היחיד כיום בתחום מקבצי הדיור הוא חברת Graycliff Capital Partners ("Graycliff"), שמתמחה בסקטור מקבצי הדיור עם ניסיון ברכישה, השבחה וייזום של מקבצי דיור. Graycliff והחברה משתפות פעולה בסקטור זה משנת 2013, והן הובילו יחדיו כ-61 עסקאות (הכוללות 68 נכסים), כאשר החברה היא השותפה הבלעדית של Graycliff לעסקאות נדל"ן בסקטור זה. ל-Graycliff משרדים בדרום קרולינה ובקולורדו ולשותפים המייסדים של Graycliff, Andrew Reiken, Paul Aiesi, ו-Donald Spalding עשרות שנות ניסיון בתחום ההשקעות בנדל"ן, בהיקף מצטבר של מיליארדי דולרים.

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 הייזום והפיתוח 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

³⁵ 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'.

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 פרויקט. המתחמים מאופיינים במיקומים אטרקטיביים למגורים (באזורים עם גישה טובה למתחמי תעסוקה, מסחר ופנאי) ובמרחבי מגורים מרווחים, נוחים ומודרניים.

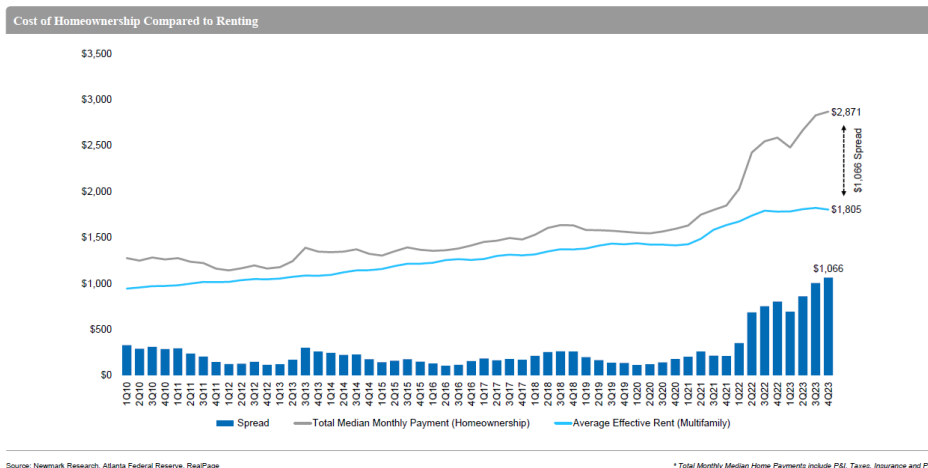
כחלק מאסטרטגיית הייזום החברה ו-Graycliff יוזמות ומקימות נכסי Multifamily. החל משנת 2013 ולמועד אישור הדוח, הובילה 22 השקעות מסוג זה, מתוכם מימשה החברה 7 נכסים בתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-42% ומכפיל הון של כ-2.3x, בניכוי דמי הצלחה ולפני מס.

במהלך שנת 2023, הביקוש ליחידות דיור להשכרה בסקטור ה-Multifamily היה גבוה, כאשר מספר יחידות הדיור שהושכרו בניכוי מספר יחידות הדיור שפוננו היה גבוה מ-233 אלף. נכון לסוף השנה, שיעור התפוסה הממוצע הארצי נשאר גבוה מ-94%. לפי הערכות שונות, היקף ההשקעות הכולל בסקטור היה כ-119 מיליארד דולר, המשקף ירידה של כ-61% בהשוואה לשנה שעברה. שיעור ההשקעות בסקטור מתוך כלל השקעות הנדל"ן בארה"ב היה כ-32%, ובהתאם, נשמר בתור המועדף על ידי משקיעי נדל"ן בארה"ב³⁴.

– התפתחות בסקטור מקבצי הדיור

בשנה החולפת, ובעקבות עליית שיעורי הריבית, חלה עלייה משמעותית בעלות החודשית של מגורים בבעלות בהשוואה למגורים בשכירות. על פי Newmark, הפער בעלות החודשית צמח ליותר מאלף דולר, נכון לסוף שנת 2023³⁴.

הגרף מטה משקף את העלות החודשית לבעלות על בית פרטי בארה"ב (Family Home) בהשוואה לשכירות ממוצעת במקבצי דיור (Multifamily):

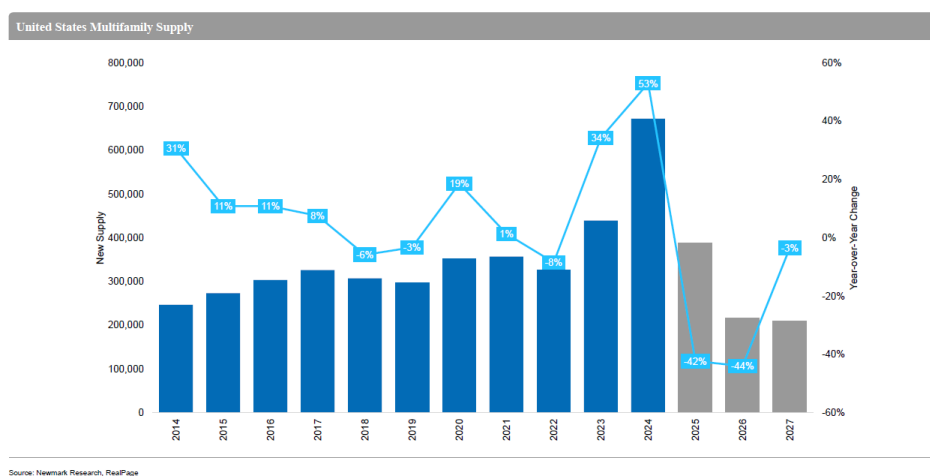


Source: Newmark Research, Atlanta Federal Reserve, RealPage

* Total Monthly Median Home Payments include PMI, Taxes, Insurance and P&M

נכון לסוף שנת 2023, היחס החציוני בין שכר הדירה להכנסה (חוזים חדשים שנחתמו), היה 22.9%. יחס כאמור הינו נמוך יותר מהיחס המקסימלי המקובל של 30%. השיעור הנמוך יחסית נובע מכך שההכנסה של שוכרים צמחה בשיעור גבוה יותר משכר הדירה במהלך שנת 2023.³⁶

למרות שבמהלך שנת 2023 נמסרו כ-440 אלף יחידות דיור חדשות, היצע הדירות החדשות צפוי לצמוח בכ-53% במהלך שנת 2024. עם זאת, עלויות ההון הגבוהות והאשראי המוגבל לבנייה חדשה צפוי למתן את התוספת של יחידות דיור חדשות כשבמהלך שנת 2025 צפויה ירידה של כ-42% בתוספת להיצע יחידות דיור חדשות. הגרף הבא משקף את השינויים בהיצע יחידות הדיור להשכרה בנכסי Multifamily על פני השנים האחרונות ואת הצפי לשנים לקרובות.³⁷



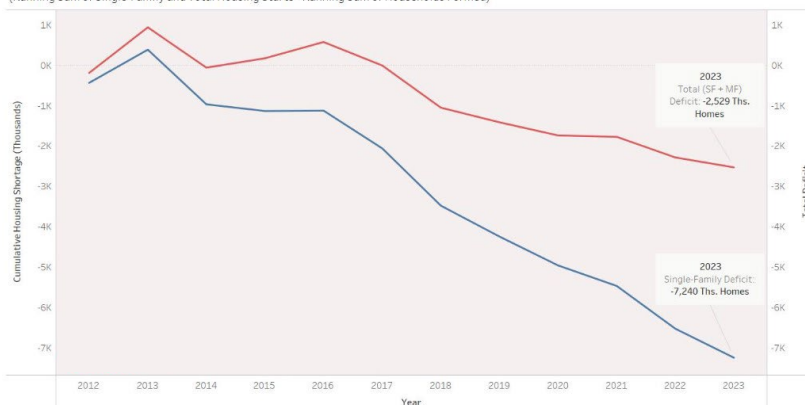
עלות גבוהה למגורים בבעלות, בשילוב עם קיטון יחסי בהיצע של יחידות דיור חדשות צפוי לתמוך בביקוש בטווח הבינוני-ארוך. כמו כן, ובהתאם לפרסומים שונים, הנתונים מצביעים על מחסור משמעותי ביחידות דיור בארה"ב.²⁴ בשנת 2023, נוצרו 1.7 מיליון משקי בית נוספים, והביאו לסך של 17.2 מיליון משקי בית חדשים שנוצרו בין 2012 ל-2023. התחלות הבנייה במהלך שנת 2023 כללו 947,200 בתים פרטיים ו-472,700 מקבצי דיור (Multifamily), ובסה"כ נבנו כ-14.7 מיליון יחידות דיור בין השנים 2012-2023. מתוכם, כ-10 מיליון היו בתים פרטיים. מכיוון שתוספת משקי הבית הייתה גבוהה מהתחלות הבנייה למגורים ב-2023, הפער בין סך התחלות הבנייה למגורים לבין תוספת משקי הבית התרחב אף יותר ונכון לסוף שנת 2023 עמד על 2.5 מיליון יחידות דיור.³⁸ מגמות אלו צפויות להימשך, במיוחד בסביבה של ריבית גבוהה. הגרף הבא משקף את הפער המצטבר בין התחלות בנייה של יחידות דיור בהשוואה למספר משקי הבית שנוצרו בארה"ב.

[RealPage](#) 36

[Newmark | Q4 2023 United States Multifamily Capital Markets Report](#) 37

[Realtor.com | US Housing Supply Gap Grows in 2023](#) 38

Cumulative Shortage of New Home Supply 2012 - 2023
(Running Sum of Single-Family and Total Housing Starts - Running Sum of Households Formed)

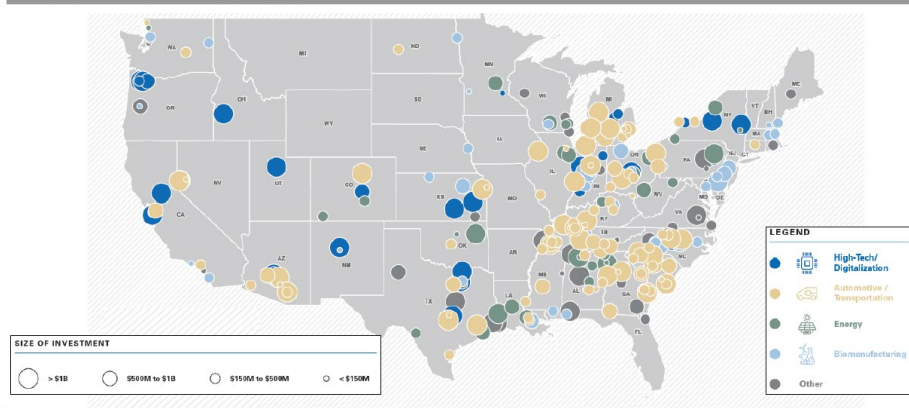


לפני כעשור, השחקנים העיקריים בשוק ה-Multifamily בארצות הברית היו גופי הון, דוגמת חברות ביטוח, חברות אחזקה וכו'. הם יכלו להשקיע הון גבוה וליהנות מההחזר האופטימלי על ההשקעה. למעשה רבים משקיעים ב-Multifamily בדרך עקיפה דרך קרנות הפנסיה וחברות הביטוח השונות שגם הן מצאו פרויקטים אלו כאופציה אטרקטיבית להשקעה. 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.

7.5.2 תעשייה ולוגיסטיקה

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.

סקטור התעשייה והלוגיסטיקה הינו אחד מהתחומים הצומחים ביותר בשוק הנדל"ן בארה"ב בשנים האחרונות. חיזוק החוסן של שרשראות האספקה היה למניע העיקרי לביקוש החזק לנדל"ן תעשייתי בשנים אלו, שכן חברות פנו למספר נמלי כניסה 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. Infrastructure, Investment and Jobs Act, CHIPS and Science Act, ו-Inflation Reduction Act דוגמאות לחקיקה תומכת בהגברת הייצור המקומי של מוליכים למחצה, כלי רכב חשמליים וסוללות לרכבים חשמליים בארה"ב. המפה הבאה משקפת את המגמה של הגברת יכולות הייצור בארה"ב בשנים האחרונות. הקמת המפעלים ומתקני הייצור מאז שנת 2020 מוערכת בכ-400 מיליארד דולר¹⁷.



Note: Investments of at least \$100 million. Investment dollars may include allocations to real estate and equipment, infrastructure, intellectual property, and other outlays.
Sources: Newmark Research, Newmark Global Strategy & Consulting, various press releases and articles

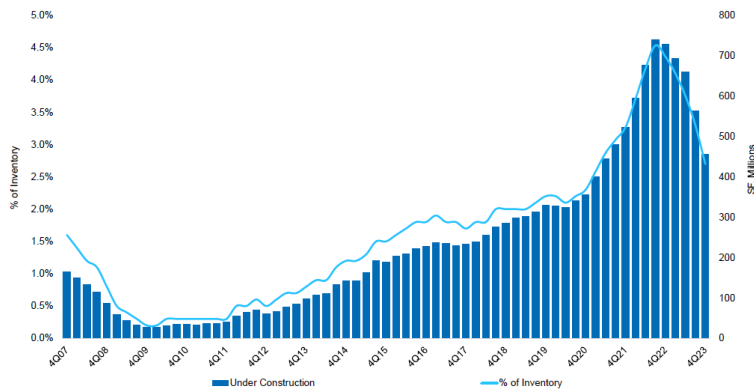
התפתחות בסקטור התעשייה והלוגיסטיקה –

חששות כלכליים ושינויים בשיעורי הריבית הביאו לירידה בפעילות בשנת 2023. פעילות ההשכרה של שטחים ירדה ב-8.8% במהלך השנה, לעומת זאת, ברבעון הרביעי נרשמה עלייה של 15.4% בהשוואה לשנה הקודמת. שיעור ה-Net Absorption (סך השטחים שאוכלסו פיזית, פחות סך השטחים שהתפנו (פיזית) על פני תקופה מסוימת) ברבעון הרביעי היה 37.2 מיליון ר"ר, הסך השנתי עמד על 238.9 מיליון ר"ר, פחות ממחצית מהשיעור של 2022. השכרות משנה עלו ב-11% והגיעו ל-178.3 מיליון ר"ר, הנתון הגבוה ביותר מאז המשבר הפיננסי העולמי, אך מהווה פחות מ-1% מסך שטחי התעשייה והלוגיסטיקה בארה"ב. השלמות של בנייה חדשה תרמו לעלייה של 50 נקודות בסיס בשיעור השטחים הפנויים – כ-4.8%. התחלות הבנייה ירדו זה הרבעון החמישי ברציפות ל-46.3 מיליון ר"ר ברבעון הרביעי, מה שמציין את הנתון הרבעוני הנמוך ביותר מאז פרוץ מגפת הקורונה וירידה של 46% לעומת שנה שעברה³⁹. במהלך שנת 2023, שיעור הצמיחה בדמי השכירות נשמר גבוה בהשוואה היסטורית ועמד על 8.2%¹⁷.

סך השטחים הנמצאים בשלבי בנייה נמצא במגמת ירידה. מחסור בשטחים פנויים להשכרה צפוי להוביל להמשך צמיחה בדמי השכירות ותמיכה בהמשך המגמות הכלליות בסקטור. הגרף מטה משקף את היקף השטחים הנמצאים בשלבי בנייה ואת המגמה ברבעונים האחרונים.

התחלות הבנייה במהלך השנה היו נמוכות בכ-60% בהשוואה לשנה שעברה, מה שמלמד על צפי להמשך מגמה דומה גם בשנים הבאות⁴⁰.

U.S. Industrial Under Construction and % of Inventory



Source: Newmark Research, January 2024

7.5.3 בתי אבות

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 האזור (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 – תביע 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.

השותף העיקרי של החברה בתחום בתי האבות הוא חברת Manor Lake Development LLC ("MLD") המתמחה בייזום ובנייה של בתי אבות סיעודיים ודיור מוגן. למייסד MLD, ביל קריקמור, ניסיון עשיר בהשגחה וייזום נכסים ביותר מ-14 מדינות בארה"ב מאז 1985. MLD היא השותפה העיקרית של החברה בסקטור זה משנת 2017 ויחד הן הובילו 12 עסקאות של בתי אבות במטרופולין אטלנטה, ג'ורג'יה (9 פעילים ו-2 בבנייה). במהלך השנה מכרה החברה את אחד הנכסים הפעילים לשותפות חדשה בניהולה. הנכסים מנוהלים על-ידי חברה מקצועית שמתמחה בניהול בתי אבות והיא צד ג' שאינו קשור לחברה או ל-MLD.

למעט שתי עסקאות, כלל העסקאות אותן ביצעה החברה בסקטור בתי האבות עד היום כללו בנייה והקמה של הנכס. במרבית המקרים, תהליך הבנייה נמשך בין 15 ל-24 חודשים, ושלב האכלוס אורך כשנתיים. לאחר סיום האכלוס, תשאף החברה לבצע מימון מחדש או לחלופין תישקל מכירת הנכס. בעת מימון מחדש, יתכן ויוחזר חלק

ניכר מההון למשקיעים ויתופעל הנכס כנכס מניב ועד למכירתו. במכירה, יוחזר ההון והרווח, ככל שישנו, למשקיעים.

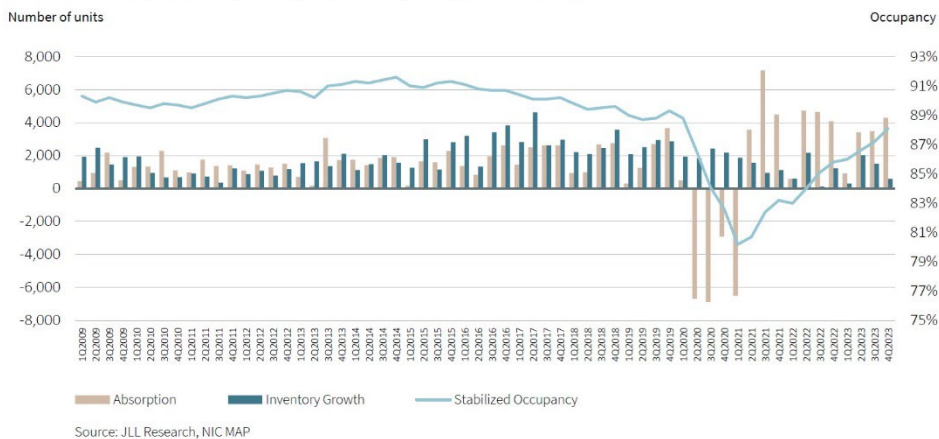
המגמות הדמוגרפיות בארה"ב צפויות לתמוך בהמשך ביקושים להשקעה בסקטור בתי אבות ודיור מוגן בארה"ב, בעיקר בשוקי צמיחה. פלח האוכלוסייה בני 75+ בארה"ב צפוי לצמוח בכ-44% במהלך העשור הקרוב, זאת בהשוואה לשיעור צמיחה מתון יותר של 4.7% לכלל האוכלוסייה בארה"ב. למעשה, על פי אותן הערכות, בכל יום יותר מ-10,000 אנשים מגיעים לגיל 65⁴¹.

התפתחות בסקטור בתי האבות –

שיעורי התפוסה בבתי אבות ובדיור 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 מגפת הקורונה. מאז, חלה התאוששות בסקטור, והתפוסה עלתה ל-86.3% ברבעון הרביעי 2023. המגמה דומה גם בשווקים משניים (Secondary Markets), שם התפוסה בנכסים מיוצבים צמחה ל-88.1% ברבעון הרביעי של 2023⁴¹.

למרות שהתפוסה עדיין נמוכה מהשיעורים שנראו בשוק זה לפני מגפת הקורונה, קיימים מספר פרמטרים שמעידים על מגמה חיובית בנושא - השילוב של שיעור Net Absorption גבוה וחיובי, לצד צמיחת מלאי יחידות דיור להשכרה בשיעור נמוך מהממוצע ההיסטורי, תומכים בהמשך צמיחת שיעורי התפוסה בבתי האבות בארה"ב ועליית שכירויות. הרבעון הרביעי של 2023 היה הרבעון ה-11 בו היה שיעור Net Absorption חיובי, גם בשווקים ראשיים וגם במשניים, לאחר ארבעה רבעונים בהם היה שיעור שלילי כתוצאה ממגפת הקורונה⁴¹.

Seniors housing inventory change vs. absorption for secondary markets



לפני תחילת מגפת הקורונה, דמי השכירות בבתי אבות צמחו בעקביות סביב 2%-3% בשיעור שנתי. לאחר שמונה רבעונים של צמיחה שלילית, קצב צמיחת דמי השכירות הואץ במהלך שנת 2022, אם כי הואט במידה מסוימת במהלך שנת 2023. שכר הדירה

החודשי הממוצע הינו כ-4,932 דולר בשווקים ראשוניים ומשניים, גבוה ב-17% מאשר בתחילת 2020.

7.5.4 מרכזים מסחריים

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'.

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

עיקר פעילות החברה מתבצעת עם השותף המקומי, חברת East Coast Acquisitions ("ECA") המתמחה ברכישה וניהול של מרכזי מסחר שכונתיים עם שוכר עוגן. ECA הינה השותפה העיקרית של החברה בסקטור זה משנת 2015 ויחדיו הן רכשו וניהלו השקעות ב-17 מרכזים מסחריים. החברה ו-ECA מתמקדות 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.

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.

התפתחות בסקטור המרכזים המסחריים –

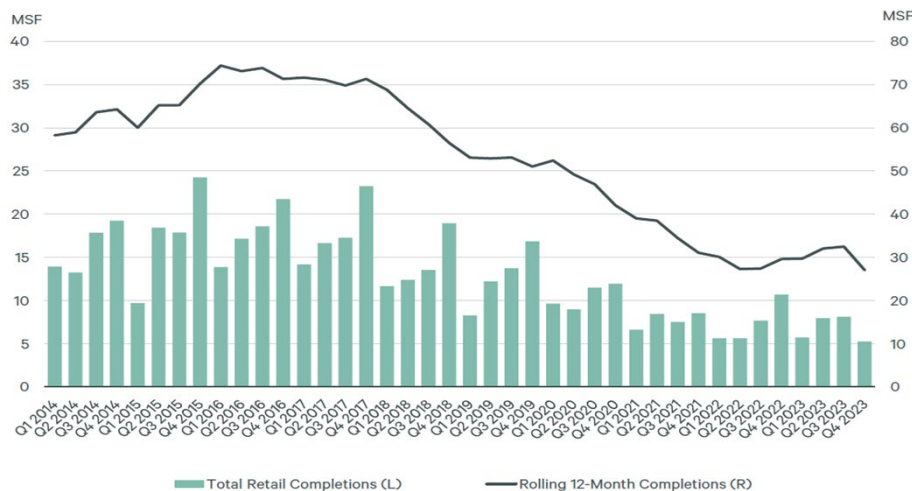
בשנת 2023, סקטור המרכזים המסחריים חווה שנה דינמית שאופיינה בהתרחבות איתנה, כפי שמעידה עלייה ניכרת בפתחת חנויות חדשות בהשוואה לסגירות של חנויות. קמעונאים הכריזו על תוכניות לפתיחת כ-6,600 חנויות חדשות, לעומת כ-4,400 הודעות בדבר סגירת חנויות. למרות מגמה חיובית זו, השקעות הנדל"ן בסקטור זה הראו ירידה של 37% בהיקף העסקאות בהשוואה לשנה שעברה, בהיקף של כ-57.5 מיליארד דולר, וזאת בדומה לירידות בהיקף העסקאות בכלל שוק הנדל"ן. עם זאת, ירידה זו לא גורעת מהביצועים הכוללים של הסקטור, כאשר הציג את הביצועים הטובים ביותר בהשוואה לסוגי הנכסים העיקריים האחרים.⁴²

מבין סוגי הנכסים השונים, עסקאות שכללו מרכזים מסחריים מעוגנים בסופרמרקט היו הדומיננטיות ביותר, עם נתח השוק הגדול ביותר ובהיקף של קצת יותר מ-7 מיליארד דולר, המהווים כ-21% מהיקף העסקאות הכולל. זה מדגיש התמקדות מתמשכת בסחורות ושירותים חיוניים בסקטור המרכזים המסחריים.

מדד אוניברסיטת משיגן, מדד לסנטימנט הצרכנים, חווה זינוק משמעותי, עלייה חודשית של 13.1% נכון לדצמבר 2023 ו-21.4% מהשנה הקודמת. הזינוק הזה, המיוחס להפחתת האינפלציה וחיזוק ציפיות ההכנסה, הקפיץ את אמון הצרכנים לרמתו הגבוהה ביותר מאז יולי 2021. הסנטימנט הצרכני החיובי צפוי להניע את הצמיחה בטווח הקצר בהוצאות הצרכנים והינו חיובי לסקטור.

כמו כן, הצמיחה העקבית בביקוש לשטחי מסחר ובשילוב עם בנייה חדשה מוגבלת לאורך השנה, הורידו את שיעור השטחים הזמינים להשכרה (Availability Rate) ל-4.7% והעלו את דמי השכירות הממוצעים ב-2.4% ברבעון הרביעי של 2023.⁴³

המחסור בשטחי מסחר להשכרה תורמים באופן עקבי לצמיחת דמי השכירות המבוקשים. הגרף הבא מציג את היקף השלמות הבנייה של שטחי מסחר חדשים, על בסיס רבעוני ואת הממוצע של היקף השלמות הבנייה ב-12 החודשים האחרונים. היקף השלמות הבנייה ברבעון הרביעי של 2023 היה נמוך בכ-35% מההיקף ברבעון השלישי וברמה הנמוכה ביותר מזה שנים. עלויות הבנייה והמימון הגבוהות צפויות לגרום לכך שתוספת ההיצע תהיה נמוכה גם במהלך שנת 2024.



Source: CBRE Econometric Advisors, Q4 2023.

לאור ביצועים טובים בשנים האחרונות, סנטימנט המשקיעים נמצא במגמה חיובית, כפי שמשקף על בסיס הקצאתם להשקעות בסקטור. בין השנים 2007-2016 כפי שמשקיעים הקצו 15%-16% מהיקף ההשקעות שבוצעו לסקטור, בשנים 2017-2020 ירד היקף ההשקעות ל-11% ועד לשפל של 8% בשנת 2021. בשנת 2022 עלה היקף

ההשקעות בסקטור חזרה ל-11%, ובשנת 2023 עלה אף יותר, להיקף של 13% מהיקף ההשקעות הכולל.⁴⁴

7.5.5 מגורי סטודנטים

לאחר תקופת הדוח התקשרה החברה (באמצעות חברה נכדה) בהסכם המסדיר רכישת קרקע והקמת פרויקט עם שותף חדש בארה"ב, Real Development Corp ("RDC"), להקמת פרויקט ראשון ביוזמת והובלת החברה של מקבץ דיור המיועד למגורי סטודנטים. ל-RDC ניסיון רב בפרויקטים להקמה של מגורי סטודנטים והפרויקט הראשון יוקם בסמוך לאוניברסיטה הדרומית של ג'ורג'יה בארה"ב, וצפוי לכלול 291 יחידות דיור ו-694 מיטות.

החברה צופה כי ההתקשרות עם RDC תוביל להמשך התפתחות החברה בסקטור מגורי הסטודנטים. סקטור המגורים לסטודנטים מאופיין בשנים האחרונות בצמיחה עקבית, המונעת על ידי ביקוש חזק ונתוני בסיס טובים להמשך צמיחה בטווח ארוך. סוג נכסים זה נותן מענה לצורך החיוני לדיור בקרב סטודנטים הלומדים באוניברסיטאות ובמכללות, ומציע אפשרויות מגורים מגוונות מעבר למעונות המסורתיים בקמפוס. מדירות מודרניות ודירות סטודיו מרוהטות במלואן ועד לקהילות תוססות עם שירותים ומרחבים ציבוריים רבים, דיור סטודנטים נותן מענה למגוון רחב של העדפות ואפשרויות תקציביות.

מספר גורמים מרכזיים תורמים לחוסנו של שוק דיור הסטודנטים :

עלייה בשיעורי ההרשמה: אוכלוסיית הסטודנטים העולמית צפויה להמשיך לגדול, מונעת על ידי גורמים כמו מעמד הביניים הגדל ועיור, במיוחד בכלכלות מתעוררות. אוכלוסיית הסטודנטים העולמית צפויה לגדול ב-13% בין 2020 ל-2030, ולהגיע ל-620 מיליון סטודנטים עד 2030.⁴⁵

דיור מוגבל בקמפוסים: אוניברסיטאות לעיתים קרובות נאבקות לעמוד בקצב הצמיחה במספר הסטודנטים, מה שיוצר ביקוש עקבי לאפשרויות דיור מחוץ לקמפוס.

שינוי העדפות סטודנטים: סטודנטים בימים אלו מחפשים יותר ויותר אפשרויות מגורים גמישות עם שירותים, ביטחון ותחושת קהילה, שדיור סטודנטים ייעודי יכול לספק.⁴⁶

תזרים מזומנים יציב: דיור לסטודנטים מציע בדרך כלל הכנסה צפויה ואמינה משכר דירה ושיעור תפוסה גבוה היסטורית.

[Newmark | Q4 2023 Capital Markets Report](#)

44

[UNESCO Global Education Monitoring Report 2023](#)

45

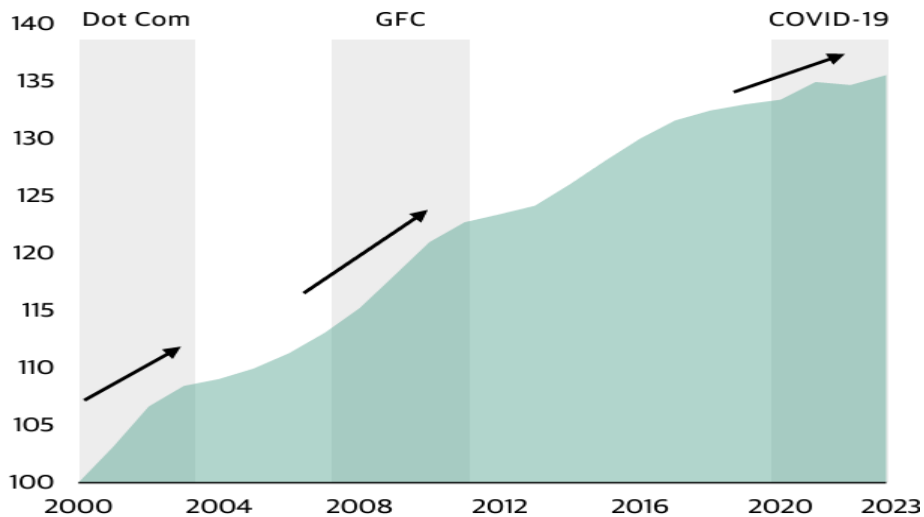
[JP Morgan | What Students Want in Housing and Apartment Rentals](#)

46

בעוד שאי-ודאות כלכלית ועליית שיעורי הריבית מציבים אתגרים פוטנציאליים בעתיד, אופי השירות החיוני של סקטור דיור הסטודנטים, והתלות הנמוכה שלו

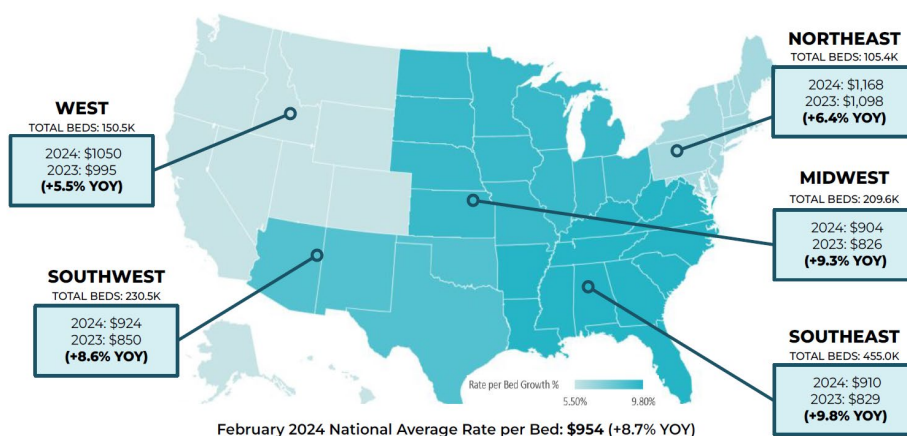
COUNTERCYCLICAL DEMAND

Growing Enrollment in Periods of Economic Softness
Indexed 2000=100



במחזורים כלכליים רחבים יותר תורמים לחוסן הכללי של הסקטור. הגרף הבא ממחיש את העלייה במספר הנרשמים ללימודים במוסדות להשכלה גבוהה בתקופות של חולשה כלכלית.⁴⁷

הגרף הבא ממחיש את התעריף הממוצע למגורים במעונות סטודנטים בארה"ב לפי אזורים שונים, ואת שיעור הצמיחה בין שנת 2023 לשנת 2024, נכון ליום 1 במרס, 2024.⁴⁸



47 Axiometrics. נכון ליום 1 בנובמבר 2023. מיוצגת על ידי אומדן לסוף השנה. משקף את הצמיחה בהרשמה ל-175 האוניברסיטאות הציבוריות הגדולות ביותר.

7.5.6 משרדים

סקטור המשרדים אינו נמצא בליבת העסקים של החברה. נכון למועד אישור הדוח החברה מנהלת השקעה אחת בסקטור זה. לאור המשבר בתחום המשרדים בארה"ב, יתכנו הזדמנויות רכישה בתחום, והחברה בוחנת אפשרויות השקעה בתחום זה.

7.5.7 פעילות קרנות השקעה (Co-Investment)

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

• 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 סופית (סיום גיוס התחייבויות להשקעה) בחודש דצמבר 2022, ומשך חיי הקרן צפוי להיות עד 5 שנים לאחר הסגירה הסופית. היקף התחייבות ההשקעה בקרן 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.

• קרנות IRA

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. היקפן 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

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 ואזורים נוספים בקרבת ערים אלו, בדגש על

הזדמנויות השבחה של הנכסים. 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

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 משקיעה בעסקאות רכישה וייזום בסקטורים השונים בהם פועלת החברה, לצד שותפים מוגבלים (LP's) נוספים. תקופת ההשקעה של הקרן התחילה במועד הסגירה הראשונה של הקרן, 1 במרס 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 היא חברה בת של החברה. החברה אינה גובה עמלות, דמי ניהול ודמי הצלחה ברמת הקרן (פרט לעמלה אדמיניסטרטיבית), אלא ברמת העסקאות בלבד. למעד אישור הדוח היקף ההתחייבויות להשקעה בקרן עומד על כ-33 מיליון דולר.

• Buligo Fund V

לאחר תקופת הדוח הקימה החברה קרן להשקעות בארה"ב, המאוגדת כשותפות מוגבלת על פי דיני קיימן. הקרן מאפשרת למשקיעים (לרבות משקיעי IRA) להשקיע באמצעות השקעה בודדת במספר פרויקטים אותם מובילה החברה בארה"ב (לבדה או יחד עם שותפים מקומיים). הקרן תשקיע בעסקאות רכישה וייזום בסקטורים השונים בהם פועלת החברה, לצד שותפים מוגבלים (LP's) נוספים. תקופת ההשקעה של הקרן תתחיל עם הסגירה הראשונה של הקרן, ותימשך 12 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. החברה לא תגבה עמלות, דמי ניהול ודמי הצלחה ברמת הקרן (פרט לעמלה אדמיניסטרטיבית), אלא ברמת העסקאות בלבד. עד מועד אישור הדוח השקיעה החברה עבור הקרן ב-4 השקעות בהובלת החברה בארה"ב (Warehouse Investments). עם גיוס השקעות לקרן תעביר 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 30 לחלק זה.

7.5.8 להלן דוגמאות לעסקאות אותן הובילה החברה בתקופה האחרונה

מספר הנכס	שם הנכס	מועד העסקה	עלות כוללת	יחידות / שטח לשכרה	מידע נוסף
74	Fitzroy	פברואר 2024	54.2 מיליון דולר	240	מקבץ דיור Class-A (Multifamily) שנבנה ב-2021, הממוקם באחד הפרברים המתפתחים ביותר של נאשוויל בטנסי. הנכס נרכש במחיר אטרקטיבי בהנחה משמעותית לעלות בנייה חדשה. הלוואה נושאת ריבית קבועה – 5.16%.
75	10793 Harry Hines	פברואר 2024	10.5 מיליון דולר	81,641	מבנה תעשייתי במרכז העיר דאלאס בטקסס. הזדמנות להשאת ערך באמצעות העלאת דמי השכירות הנוכחיים, כיום נמוכים בכ-48% ממחירי השוק.
76	Charme on Georgia	פברואר 2024	91.0 מיליון דולר	291	פיתוח של נכס ייעודי למגורי סטודנטים בשוק המאופיין בביקוש גבוה והיצע נמוך. שיעור התפוסה בשוק גבוה מ-95% באופן עקבי, כאשר משנת 2015 לא נוסף היצע חדש.

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 31.12.2023 (*)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2023 (באלפי דולרים) (2)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בפיתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2023, ונכסים שנרכשו בשנת 2023 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (דולרים) (4)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (5)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות או ערבויות פיננסיות (6) (7)
1	Providence Plaza	2015	Retail	Florida	Income Producing	80,567	99%	18	544	-	1,825	5,950	5,300		
2	West Side Plaza	2016	Retail	South Carolina	Income Producing	222,630	99%	49	1,373	-	5,572	16,822	15,000		
3	Waterleaf at Murrells Inlet	2016	Multifamily	South Carolina	Development	240	91%	32	2,795	-	9,850	39,564	ל.ר. (עסקת ייזום)		
4	Tree Trail Village	2017	Retail	Georgia	Income Producing	99,238	97%	30	867	-	3,206	9,956	9,000		
5	Manor Lake BridgeMill ⁽⁸⁾	2017	Senior Housing	Georgia	Development	82	87%	29	766	-	4,679	11,731	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנו לנכס הלוואות בגובה של כ-775 אלפי דולר	
6	Ascent 430	2018	Multifamily	Pennsylvania	Income Producing	319	96%	115	4,165	-	21,053	65,953	61,025		
7	Manor Lake Hiram	2018	Senior Housing	Georgia	Development	86	99%	38	1,534	-	6,073	14,762	ל.ר. (עסקת ייזום)		
8	Waterleaf at Neely Ferry	2018	Multifamily	South Carolina	Development	246	94%	58	2,610	-	14,421	36,119	ל.ר. (עסקת ייזום)		
9	Vine Street Square	2018	Retail	Florida	Income Producing	114,899	97%	50	1,458	-	5,850	18,400	17,150		
10	Enterprise Plaza	2018	Retail	Maryland	Income Producing	190,211	100%	77	2,630	-	9,263	33,763	30,250		
11	Manor Lake ⁽⁹⁾ Athens	2019	Senior Housing	Georgia	Development	94	68%	41	1,572	1,893	6,725	14,250	ל.ר. (עסקת ייזום)	ראו הערת שוליים (10)	
12	Manor Lake ⁽¹¹⁾ Ellijay	2019	Senior Housing	Georgia	Development	116	89%	45	1,577	-	7,500	18,263	ל.ר. (עסקת ייזום)		
13	Temple Terrace	2019	Retail	Florida	Income Producing	90,328	97%	36	1,083	-	4,136	11,786	10,900		
14	Kenall, Kenosha	2019	Industrial	Wisconsin	Income Producing	354,000	100%	61	1,889	-	10,959	30,394	29,300		

מספר נכס	שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה:	יחידות / ר"ר	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2022 (%)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023 (%)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2023 (באלפי דולרים) (2)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בפיתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2023, ונכסים שנרכשו בשנת 2023 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (3)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	עלות הנכס לרבות השקעות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות או ערבויות פיננסיות (6) (7)
15	Ironwood	2019	Multifamily	South Carolina	Income Producing	280	94%	93%	93	3,266	-	16,550	54,380	51,940	
16	Nostrand Place	2019	Retail	New York	Income Producing	70,293	97%	93%	58	1,994	-	10,000	29,995	27,650	
17	Manor Lake Dawsonville	2019	Senior Housing	Georgia	Development	141	92%	98%	60	1,761	-	10,550	24,593	ל.ר. (עסקת ייזום)	
18	Manor Lake Hoschton	2019	Senior Housing	Georgia	Development	100	96%	100%	46	1,193	-	7,703	18,263	ל.ר. (עסקת ייזום)	
19	Eagle Yards	2019	Office	Pennsylvania	Income Producing	376,885	58%	53%	131	3,239	6,673	25,000	82,900	60,800	ניתנו לנכס הלוואות בגובה של כ- 1,876 אלפי דולר ⁽²⁾
20	Weaverville Plaza	2020	Retail	North Carolina	Income Producing	136,465	100%	100%	44	1,749	-	7,385	24,885	23,500	
21	Reserve at Asheville	2020	Multifamily	North Carolina	Income Producing	380	98%	96%	106	4,826	-	19,100	67,850	64,500	
22	Manor Lake Hamilton Mill	2020	Senior Housing	Georgia	Development	88	31%	76%	44	480	1,853	7,252	17,342	ל.ר. (עסקת ייזום)	
23	Tribute Verdae	2020	Multifamily	South Carolina	Development	268	93%	96%	67	2,759	-	17,135	39,135	ל.ר. (עסקת ייזום)	
24	Reserve on Walnut Creek	2020	Senior Housing	Iowa	Income Producing	121	59%	82%	41	1,029	1,680	4,500	19,030	13,600	
25	Encore at Murrells Inlet	2020	Multifamily	South Carolina	Development	143	66%	92%	45	1,774	1,835	10,800	27,494	ל.ר. (עסקת ייזום)	
26	Cotton Mill – Roberto	2020	Multifamily	South Carolina	Income Producing	144	95%	96%	34	1,548	-	8,934	29,234	28,500	
27	Lullwater at Riverwood	2020	Multifamily	Georgia	Income Producing	212	93%	94%	66	2,174	-	11,135	37,685	35,400	
28	ViA Apartments	2021	Multifamily	Utah	Income Producing	138	97%	92%	64	1,714	-	11,400	29,479	27,450	
29	Waterleaf at Neely Ferry Phase II	2021	Multifamily	South Carolina	Development	138	53%	93%	34	1,333	1,439	7,950	22,407	ל.ר. (עסקת ייזום)	
30	Encore at Heritage	2021	Multifamily	North Carolina	Development	182		92%	61	1,032	2,234	15,250	37,550	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 31.12.2022 (*)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023 (*)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2023 (באלפי דולרים) (2)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בפיתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2023, ונכסים שנרכשו בשנת 2023 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (דולרים) (4)	סה"כ היקף העסקה (באלפי דולרים) (5)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות פיננסיות (6) (7)
31	Midtown Mobile	2021	Retail	Alabama	Income Producing	62,335	99%	38	1,254	-	6,100	18,390	17,530		
32	Roswell (13) Marketplace	2021	Retail	Georgia	Income Producing	106,302	97%	79	2,512	-	14,361	39,212	37,600		
33	571 Commerce Parkway ⁽¹⁴⁾⁽¹⁶⁾	2021 והרחבה בשנת 2023	Industrial	Ohio	Income Producing	225,000	100%	108	670	-	4,700	11,325	10,650	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בסך של כ-1,856 אלפי דולר. בגין הלוואות בנייה להרחבת הנכס, הועמדו ערבות פיננסיות בגובה של עד כ-3,621 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט.	
34	The Parkwood	2021	Senior Housing	South Dakota	Development	133	ל.ר. (נכס בבנייה)	53	ל.ר. (נכס בבנייה)	4,340	9,000	44,800	ל.ר. (עסקת ייזום)		
35	Lullwater at Riverwood – Phase II	2021	Multifamily	Georgia	Development	138	ל.ר. (נכס בבנייה)	50	517	1,627	11,007	26,825	ל.ר. (עסקת ייזום)		
36	Manor Lake Cartersville	2021	Senior Housing	Georgia	Development	108	ל.ר. (נכס בבנייה)	55	-190	1,773	9,400	19,642	ל.ר. (עסקת ייזום)		
37	Osborne Shopping Center	2021	Retail	Maryland	Income Producing	100,064	94%	87	2,254	-	15,800	35,600	33,000		

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 31.12.2023 (*)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	דמי ניהול NOI לשנת 2023 (באלפי דולרים) (2)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בפיתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2023, ונכסים שנרכשו בשנת 2023 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (דולרים) (4)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (5)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות או ערבויות פיננסיות (6) (7)
38	Manor Lake Hickory Flat	2021	Senior Housing	Georgia	Development	174	ל.ר. (נכס בבנייה)	ל.ר. (נכס בבנייה)	99	ל.ר. (נכס בבנייה)	18,250	37,980	ל.ר. (עסקת ייזום)		
39	Waterleaf at Foxbank	2021	Multifamily	South Carolina	Development	318	ל.ר. (נכס בבנייה)	ל.ר. (נכס בבנייה)	92	ל.ר. (נכס בבנייה)	25,384	64,184	ל.ר. (עסקת ייזום)	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-4,850 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
40	Aventine in Verdae	2021	Multifamily	South Carolina	Income Producing	346	90%	95%	152	3,066	31,486	66,581	61,500		
41	Pencil Factory	2021	Multifamily	Georgia	Income Producing	30,920 / 188	85%	83%	109	2,184	22,205	63,405	56,000	ניתנה לנכס הלוואה בגובה של כ-585 אלפי דולר ⁽¹⁷⁾	
42	The Tyde	2021	Multifamily	Florida	Income Producing	300	85%	94%	117	3,062	31,650	97,755	93,500	ניתנה לנכס הלוואה בגובה של כ-506 אלפי דולר ⁽¹⁸⁾	
43	Red Willow Plaza	2021	Retail	Florida	Income Producing	93,639	85%	89%	58	1,446	10,012	27,012	25,000		
44	5949 Jackson ⁽¹⁶⁾	2021	Industrial	Michigan	Income Producing	100,140	100%	100%	73	678	7,320	12,220	11,300		
45	Arrive Skyline	2022	Multifamily	Idaho	Income Producing	192	97%	98%	142	2,561	27,450	57,899	54,000		
46	1010 Midtown	2022	Retail	Georgia	Income Producing	44,302	94%	94%	83	1,617	15,020	39,720	38,000		
47	Chicago Light Industrial Portfolio	2022	Industrial	Illinois	Income Producing	264,659	100%	100%	78	2,150	11,800	35,350	32,300		

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 31.12.2023 (*)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2023 (באלפי דולרים) (2)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בפיתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2023, ונכסים שנרכשו בשנת 2023 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (דולרים) (4)	סה"כ היקף העסקה (באלפי דולרים) (5)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות או ערבויות פיננסיות (6) (7)	
48	Encore at Westgate Townhomes	2022	Multifamily	North Carolina	Development	240	ל.ר. (נכס בבנייה)	ל.ר. (נכס בבנייה)	88	ל.ר. (נכס בבנייה)	4,040	24,351	61,413	ל.ר. (עסקת ייזום) בגובה של עד 4,633 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד 4,633 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
49	McGaw Commerce Center ⁽⁴⁹⁾	2022	Industrial	Maryland	Income Producing	281,055	97%	97%	175	2,819	-	16,733	49,733	41,500	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד 650 אלפי דולר	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד 650 אלפי דולר
50	Cold Springs	2022	Multifamily	Alabama	Development	324	ל.ר. (נכס בבנייה)	ל.ר. (נכס בבנייה)	94	ל.ר. (נכס בבנייה)	4,430	26,100	70,280	ל.ר. (עסקת ייזום) בגובה של עד 5,523 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד 5,523 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
51	Riverside Business Center ⁽⁵⁰⁾	2022	Industrial	Pennsylvania	Income Producing	433,117	89%	97%	159	2,342	-	15,110	41,697	34,650		
52	Waterleaf at Salt Creek	2022	Multifamily	Georgia	Development	252	ל.ר. (נכס בבנייה)	ל.ר. (נכס בבנייה)	99	ל.ר. (נכס בבנייה)	3,798	26,300	63,400	ל.ר. (עסקת ייזום) בגובה של עד 4,638 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד 4,638 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
53	Cheshire Station Plaza	2022	Retail	Virginia	Income Producing	105,054	98%	97%	60	1,696	-	13,365	31,000	29,100		
54	Dry Creek at East Village	2022	Multifamily	Utah	Income Producing	282	88%	92%	153	3,492	4,470	40,253	116,158	107,650		

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 31.12.2023 (*)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2023 (באלפי דולרים) (2)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בפיתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2023, ונכסים שנרכשו בשנת 2023 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (דולרים) (4)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (5)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות פיננסיות (6) (7)
55	Anchor Pointe	2022	Multifamily	South Carolina	Development	204	ל.ר. (נכס בבניה)	ל.ר. (נכס בבניה)	74	ל.ר. (נכס בבניה)	2,891	18,912	47,042	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-3,516 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
56	Preserve at Perdido	2022	Multifamily	Florida	Income Producing	312	85%	89%	153	3,505	-	42,550	89,773	ניתנה לנכס הלוואה בגובה של כ-32 אלפי דולר	
57	Hendersonville Summit	2022	Multifamily	North Carolina	Development	263	ל.ר. (נכס בבניה)	ל.ר. (נכס בבניה)	89	ל.ר. (נכס בבניה)	4,274	23,015	61,765	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-5,813 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	
58	Classic City Flats	2022	Multifamily	Georgia	Development	280	ל.ר. (נכס בבניה)	ל.ר. (נכס בבניה)	109	ל.ר. (נכס בבניה)	5,047	29,801	69,883	ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-5,010 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט.	
59	Thatcher Woods	2022	Retail	Illinois	Income Producing	192,611	87%	87%	68	2,007	-	12,000	33,500		
60	6501 E Nevada Ave. ⁽¹⁶⁾	2022	Industrial	Michigan	Income Producing	223,250	100%	100%	81	1,072	-	7,300	16,450		
61	East Hennepin ⁽¹⁶⁾	2022	Industrial	Minnesota	Income Producing	191,986	100%	100%	99	1,062	-	9,135	19,402		
62	Johnstown Plaza	2022	Multifamily	Colorado	Income Producing	252	42%	96%	147	2,330	4,382	28,350	81,050		

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 31.12.2023 (*)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2023 (באלפי דולרים) (2)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בפיתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2023, ונכסים שנרכשו בשנת 2023 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (דולרים) (4)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (5)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות פיננסיות (6) (7)
63	Encore at Brentwood	2022	Multifamily	Tennessee	Development	195	ל.ר. (נכס בבניה)	ל.ר. (נכס בבנייה)	105	ל.ר. (נכס בבנייה)	4,828	31,525	69,995	ל.ר. (עסקת ייזום) בגובה של עד 4,809 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט.	
64	Manor Lake Snellville	2022	Senior Housing	Georgia	Development	119	ל.ר. (נכס בבניה)	ל.ר. (נכס בבנייה)	76	ל.ר. (נכס בבנייה)	2,912	13,250	31,326	ל.ר. (עסקת ייזום)	
65	Groton Square	2023	Retail	Connecticut	Income Producing	196,802	ל.ר. (נרכש ב-2023)	95%	69	2,158	2,501	12,358	32,670	31,250	
66	Riverwood Apartments	2023	Multifamily	North Carolina	Income Producing	206	ל.ר. (נרכש ב-2023)	93%	107	1,542	3,556	29,400	63,572	58,460	
67	9231 Penn Avenue ⁽¹⁶⁾	2023	Industrial	Minnesota	Income Producing	218,311	ל.ר. (נרכש ב-2023)	90%	91	567	1,445	8,350	18,250	15,350	
68	201 Triple Diamond Blvd ⁽¹⁶⁾	2023	Industrial	Florida	Income Producing	119,789	ל.ר. (נרכש ב-2023)	65%	112	59	1,534	10,400	18,800	15,350	
69	Hartford Corners	2023	Retail	New Jersey	Income Producing	214,896	ל.ר. (נרכש ב-2023)	94%	92	1,002	2,768	16,850	36,650	33,000	
70	Manor Lake Gainesville 2023	2017	Senior Housing	Georgia	Income Producing	88	98%	97%	50	767	1,590	8,430	21,500	20,300	
71	Mason at Six Mile Creek	2023	Multifamily	South Carolina	Income Producing	300	ל.ר. (נרכש ב-2023)	93%	163	ל.ר. (נרכש ברבעון 4 2023)	3,840	33,045	74,205	69,250	
72	River Ridge 2023	2015	Retail	North Carolina	Income Producing	252	96%	96%	138	ל.ר. (נרכש ברבעון 4 2023)	3,643	25,477	61,800	55,250	
73	2840 W. Orange Ave. ⁽¹⁶⁾	2023	Industrial	Florida	Income Producing		ל.ר. (נרכש ב-2023)	100%	54	ל.ר. (נרכש ברבעון 4 2023)	917	4,650	9,600	7,850	

(*) מבלי לכלול יחידות דיור או שטחים להשכרה הנמצאים בתהליך בניה.

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 31.12.2023 (*)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	NOI לשנת 2023 (באלפי דולרים) (2)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בפיתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2023, ונכסים שנרכשו בשנת 2023 (באלפי דולרים) (3)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (דולרים) (4)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (5)	עלות הנכס לרבות השקעות נוספות שבוצעו	האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות או ערבויות פיננסיות (6) (7)
(1)	דמי ניהול השקעה ודמי ניהול אדמיניסטרטיביים שמתקבלים ככל יש כספים זמינים בפרויקט. 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 ו/או יחד עם השותף בפרויקט. לפרטים בדבר כל הלוואה ראו בהערה הספציפית לפרויקט.														
(8)	בתקופת הדוח, גייסה החברה הלוואת גישור בסך של כ-7 מיליון דולר בדרגת פרעון בכירה ומגובה במשכנתא ראשונה על הנכס. לפרטים בדבר העסקה ראו דיווח מרכז מיום 1 בנובמבר 2023 אסמכתא מס' 01-099856-2023.														
(9)	לאחר תאריך הדוח, נרכש שטח נוסף בצמוד לפרויקט, והחברה והשותף המקומי יזמו הקמה של 24 יח"ד לעצמאים ("ההרחבה"). מימון ההרחבה בוצע באמצעות גיוס חוב ממשקיעים קיימים בפרויקט שהושקע כהון בחברת הפרויקט וכן באמצעות מיחזור המימון הבנקאי הקיים בפרויקט.														
(10)	לאחר תקופת הדוח, במסגרת מחזור המימון הבנקאי לפרויקט ולהקמת ההרחבה, העמידה החברה ביחד ולחוד עם השותף המקומי, ערבות ביצוע וכן ערבות פיננסית בסך של כ-15.25 מיליון דולר. סכום הערבות יפחת בהדרגה בהתאם לעמידה בתנאים שנקבעו בהסכם ההלוואה.														
(11)	בתקופת הדוח נרכש שטח נוסף בצמוד לפרויקט, והחברה והשותף המקומי יזמו הקמה של 8 יח"ד לעצמאים ("ההרחבה"). מימון ההרחבה בוצע באמצעות גיוס חוב ממשקיעים קיימים בפרויקט שהושקע כהון בחברת הפרויקט וכן באמצעות הגדלת המימון הבנקאי הקיים בפרויקט.														
(12)	בתקופת הדוח העמידה החברה הלוואות לפרויקט על סך של 1,876 אלפי דולר. לפרטים נוספים ראו סעיף 08.8.1 להלן.														
(13)	בתקופת הדוח יזמו החברה והשותף המקומי הרחבה של הפרויקט באמצעות בניית מבנה בשטח הקיים שמועד לשוכר מסוים. למימון ההרחבה גייסה החברה חוב ממשקיעים קיימים שהושקע כהון בחברת הפרויקט.														
(14)	הדייר בנכס מימש את האופציה להרחבה של השטח המושכר בכ-125 אלף ר"ר. העסקה הושלמה בתקופת הדוח.														
(15)	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 על סך של 1,264 אלפי דולר (חלק החברה) בריבית שנתי של 12%.														
(16)	בנכסים אלו משמשת החברה לבדה כשותף המנהל (GP) של ההשקעה. בשאר הנכסים, משמשת החברה כ-CO-GP.														

עד למועד אישור הדוח, השקיעה החברה בעסקאות בהובלת החברה, הן כשותף מוגבל והן כשותף כללי, בין 4% ל-6% מההון המושקע בכל עסקה שהיוו במועד ההשקעה, במצטבר (בניכוי עסקאות שמומשו) כ-40 מיליון דולר ארה"ב. בתקופת הדוח החברה רשמה בסעיף הוצאות מימון, שערך שלילי נטו של השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, בסך של כ-4 מיליון דולר וליום 31 בדצמבר 2023 השווי ההוגן של סך כל השקעות החברה כאמור לעיל הינו כ-27 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו באור 8 לדוחות הכספיים השנתיים.

לפרטים בדבר ההלוואות שהעמידה החברה לפרויקטים בהובלתה בתקופת הדוח, ראו בטבלה לעיל, סעיפים 8.6 ו-8.8 להלן וביאור 14א לדוחות הכספיים השנתיים. מימוש הנכסים המנוהלים של החברה ושווים במועד המימוש, יתבצעו על פי התוכנית העסקית של כל נכס ובהתאם לתנאי השוק כפי שיהיו מעת לעת. לפרטים בדבר מדיניות החברה בעניין זה ראו סעיף 9 להלן.

הערכות החברה בקשר עם מימוש הפורטפוליו ודמי ההצלחה (Carried Interest) 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 השוקים בהם פועלת החברה ובגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. 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 30 לחלק זה.

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

נכון למועד אישור הדוח, בשנת 2024 החברה הובילה עסקאות רכישה ויזום של שלושה פרויקטים והרחבה של פרויקט קיים בהיקף כולל של כ-167 מיליון דולר. בעקבות הפעולות הנ"ל תכיר החברה בעמלת עסקה חד פעמית בסך של כ-2 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) (*)	עמלת עסקה חד פעמית (אלפי דולרים) (*)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (באלפי דולרים) (2)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים)
74	Fitzroy	2024	Multifamily	Tennessee	Income Producing	240	95%	119	460	21,702	54,173
75	Harry 10793 Hines	2024	Industrial	Texas	Income Producing	81,641	96%	62	264	5,480	10,480
76	Charne on Georgia	2024	Student Housing	Georgia	Development	291	ל.ר. (נכס בבנייה)	148	984	28,082	90,996
11	Manor Lake Athens - Expansion	2024	Senior Housing	Georgia	Development	24	ל.ר. (נכס בבנייה)	16	244	3,200	10,925
(*) חלק החברה.											
(1)	דמי ניהול השקעה ודמי ניהול אדמיניסטרטיביים.										
(2)	החון המנוהל בהשקעה נכס על-ידי החברה.										
(3)	נכס קיים של החברה שלאחר תקופת הדוח החברה והשותף המקומי יזמו הרחבה של הנכס ב-24 יח"ד לעצמאים. לנתונים המפורטים בנוגע לנכס לאחר ההרחבה, ראו סעיף 8.1(11) לעיל.										

8.3 להלן פרטים אודות נכסים אשר נמכרו במהלך שנת 2023

שם הנכס	סוג הנכס	מחיר עסקה (אלפי דולרים)	חלק החברה בדמי הצלחה (אלפי דולרים) (לפני מס) (1)
Harrison Park Apartments ⁽²⁾	Multifamily	25,000	1,066
Retreat at Weaverville ⁽³⁾	Multifamily	52,800	1,889
The Meadows Apartments ⁽⁴⁾	Multifamily	76,750	2,980
Manor Lake Gainesville ⁽⁵⁾	Senior Housing	20,300	657
Standard at White House ⁽⁶⁾	Multifamily	50,600	1,470
River Ridge Apartments ⁽⁷⁾	Multifamily	55,250	2,812
Autumn Ridge Apartments ⁽⁸⁾	Multifamily	25,500	-
(1)	מובהר כי חלק החברה בדמי הצלחה כולל בביאור 15 לדוחות הכספיים אשר כולל בנוסף דמי הצלחה שמקבלת החברה מנכסים שטרם נמכרו וזאת לאחר החזר תשואה מועדפת לשותפים המוגבלים עבור השקעתם, או חלוקות נוספות בגין נכסים שנמכרו טרום תקופת הדוח.		
(2)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 במארס 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-022575).		

שם הנכס	סוג הנכס	מחיר עסקה (אלפי דולרים)	חלק החברה בדמי הצלחה (אלפי דולרים) (לפני מס) (1)
(3)	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 קיבלה החברה סך של כ-1.2 מיליון דולר ארה"ב בגין החשקעה כאמור.		
(4)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 14 בפברואר 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-016983)		
(5)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 2 ביולי 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-061492).		
(6)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 14 בדצמבר 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-136170).		
(7)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 21 בדצמבר 2023 (אסמכתא מס': 2023-01-138981).		
(8)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 בינואר 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-000130).		

8.4 לא נמכרו נכסים לאחר מועד הדוח ועד למועד אישור הדוח.

מספר נכס	שם הנכס	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה/זיום	יחידות/ר"ר	דמי ניהול שנתיים (אלפי דולרים) (1)	צפויה (אלפי דולרים) (2)	עמלת עסקה חד פעמית (אלפי דולרים)	המושקע הצפוי (אלפי דולרים) (2)	סה"כ היקף עסקה צפוי (אלפי דולרים)
78	Reems Creek	Multifamily	North Carolina	Development	139 יח'	82	1,200	21,731	48,290	
79	Ledge Rock	Multifamily	Colorado	Income Producing	252 יח'	137	748	25,453	87,823	
80	Manor Lake Hoschton IL	Senior Housing	Georgia	Development	158 יח'	97	900	17,809	44,524	
81	Ledge Rock Phase II	Multifamily	Colorado	Income Producing	252 יח'	137	748	25,453	87,823	
82	1000 W. Crosby	Industrial	Texas	Income Producing	217,000 ר"ר	108	462	10,004	22,004	
83	South Philadelphia Shopping Center	Retail	Pennsylvania	Income Producing	221,511 ר"ר	66	212	11,710	26,985	
84	Oakview Commons	Retail	Tennessee	Income Producing	271,445 ר"ר	90	315	16,426	39,176	
85	Birds' boro	Industrial	Pennsylvania	Income Producing	137,970 ר"ר	74	174	6,642	11,963	
86	Mega Center	Industrial	Texas	Income Producing	210,137	113	484	10,532	22,652	
87	Sweet Water	Senior Housing	South Carolina	Development	119	70	875	14,000	35,000	

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

מספר נכס	שם הנכס	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה/זיום	יחידות/ר"ר	דמי ניהול שנתיים (אלפי דולרים) (1)	צפויה (אלפי דולרים) (2)	עמלת עסקה חד פעמית (אלפי דולרים)	המושקע הצפוי (אלפי דולרים) (2)	סה"כ היקף עסקה צפוי (אלפי דולרים)
78	Reems Creek	Multifamily	North Carolina	Development	139 יח'	82	1,200	21,731	48,290	
79	Ledge Rock	Multifamily	Colorado	Income Producing	252 יח'	137	748	25,453	87,823	
80	Manor Lake Hoschton IL	Senior Housing	Georgia	Development	158 יח'	97	900	17,809	44,524	
81	Ledge Rock Phase II	Multifamily	Colorado	Income Producing	252 יח'	137	748	25,453	87,823	
82	1000 W. Crosby	Industrial	Texas	Income Producing	217,000 ר"ר	108	462	10,004	22,004	
83	South Philadelphia Shopping Center	Retail	Pennsylvania	Income Producing	221,511 ר"ר	66	212	11,710	26,985	
84	Oakview Commons	Retail	Tennessee	Income Producing	271,445 ר"ר	90	315	16,426	39,176	
85	Birds' boro	Industrial	Pennsylvania	Income Producing	137,970 ר"ר	74	174	6,642	11,963	
86	Mega Center	Industrial	Texas	Income Producing	210,137	113	484	10,532	22,652	
87	Sweet Water	Senior Housing	South Carolina	Development	119	70	875	14,000	35,000	

מספר נכס	שם הנכס	צפי למועד השלמת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה/יזום	יחידות/ר"ר	דמי ניהול שנתיים (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)
7	Manor Lake Hiram Expansion	2024	Senior Housing	Georgia	Development	36	48	270	4,860	13,596
(1)	דמי ניהול השקעה דמי ניהול אדמיניסטרטיביים אשר יגבו בכפוף לכך שיש כספים זמינים בפרויקט.									
(2)	ההון המנוהל בחשקעה 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, הנתונים המספריים 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 יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 30 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 Redevelopment, קרי, שיפוץ של נכס קיים ועוד 2 נכסים מסוג Development. 5 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 מהפרויקטים 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 (כולל מתוך קו אשראי) בסך כולל של כ-720 אלפי אירו (יתרת קו האשראי למועד הדוח היא 357 אלפי אירו). ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעורים שונים

(בין 4% ל-12%). נכון למועד הדוח, השווי ההוגן של ההלוואות, על בסיס הערכה של מעריך שווי בלתי תלוי הינה כ-468 אלפי אירו. להערכת החברה היא צפויה לגבות את ההלוואות.

למועד אישור הדוח בכל הפרויקטים הקיימים של החברה בספרד נותרו במצטבר 35 יחידות דיור למכירה, בגין 5 מתוכן נחתם חוזה מכירה שכולל פיקדון. 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 2021-2023:

שם הנכס	תיאור העסקה	סכום שהושקע	סכום שהוחזר	שיעור ההחזר הכולל מיתרת ההשקעה	שנת מימוש
West Coast	רכישת קרקעות בפלורידה	\$313,381	\$263,603	84%	2021
Devoe	פרויקט בניין דירות למכירה	\$2,610,000	\$0	0%	2021
⁽¹⁾ Autumn Ridge	מקבץ דיור במטרופולין שיקגו	\$9,000,000	\$1,862,092	21%	2023
(1)	לפרטים בדבר הלוואות שהועמדו לפרויקט ונפרעו, ראו ביאור 17'ה' לדוחות הכספיים.				

8.8 פרויקטים אשר טרם הסתיימו ועל פי נתוני החברה למועד הדוח עלולים להסתיים בתשואה שלילית למשקיעים:

להלן פרויקטים שטרם הסתיימו ואשר על פי נתוני החברה למועד הדוח, אם היו נמכרים עתה, הייתה צפויה תשואה שלילית למשקיעים. מובהר כי פרויקטים אלה אינם מועמדים למכירה כיום, ואין ודאות לגבי שווים במועד המכירה ו/או לגבי התשואה למשקיעים במועד המכירה.

8.8.1 Eagle Yards

מתחם משרדים מסוג קלאס B שכולל 12 בניינים ומשתרע על כ-375 אלף ר"ר בשטח של כ-41 דונם. ממוקם בפרבר של פילדלפיה, פנסילבניה, ארה"ב. 70% מההון העצמי בפרויקט הושקע על ידי משקיעי החברה ו-30% הושקעו על ידי משקיעי השותף המקומי, Haverford. זהו נכס המשרדים היחיד בפורטפוליו החברה. הנכס נרכש בסוף דצמבר 2019 כחודשיים לפני התפרצות מגפת הקורונה, כעסקת Value Add. מאז התפרצות המגפה ירד הביקוש לשכירות משרדים בארה"ב. בשל כך, לא חל שיפור בשיעור השטח המושכר על אף שיפוץ חלק משמעותי מהמתחם. כמקובל בפרויקטים להשבחה, הרכישה מומנה בהלוואת גישור בריבית משתנה, בהנחה שבסיום שיפוץ הנכס, יבוצע מחזור של החוב למימון בריבית קבועה. לאור העלייה התלולה בשיעור הריבית בשנה האחרונה, ההוצאה בגין הריבית עלתה בחדות. במסגרת הארכת המימון הבנקאי

לפרויקט עד לינואר 2024, נדרש פירעון חלקי של ההלוואה, והחברה, ביחד עם השותף המקומי והשותפים המוגבלים בפרויקט, העמידה הלוואה על סך של 1,071 אלפי דולר בריבית שנתית של 12%. בחודש נובמבר 2023, על מנת להאריך את ההלוואה לפרויקט לתקופה של 3 שנים נוספות וכן להעמיד לפרויקט מימון נוסף לשיפוץ הנכס ותפעולו, העמידו החברה והשותף המקומי הלוואה נוספת על מנת להפקיד פקדון שניתן יהיה לשחרר למטרת תפעול הנכס, לרכוש תקרה לשיעור הריבית וכן לשלם עמלה עבור הארכת תקופת ההלוואה. חלק החברה בהלוואה הוא כ-805 אלפי דולר בריבית שנתית של 14%. לפרטים בדבר אישורי האורגנים שהתקבלו להעמדת ההלוואה, ראו סעיף 9.2.1.4 לחלק ד' לדוח זה. החברה והשותף המקומי פועלים להעלות את שיעור התפוסה בנכס. בנוסף נבחנת אפשרות למכירת חלק מהנכס והפחתת החוב הבנקאי בהתאם.

Pencil Factory 8.8.2

מקבץ דיור (Multifamily), משולב מסחר, Class B באטלנטה ג'ורג'יה. הנכס נרכש כפרויקט Value-Add כשהתוכנית המקורית כללה שיפור של נראות הנכס ושדרוג של יחידות דיור. הנכס נרכש באמצעות מימון בנקאי נושא ריבית משתנה. בנוסף, נרכש גם Interest Rate Cap להגנה מפני עלייה בשיעור ריבית הבסיס. ההלוואה הועמדה לשנתיים עם שתי אפשרויות להארכה של שנה כל אחת. למועד הדוח שיעור התפוסה בנכס היה 83%. לאור מוסר תשלומים נמוך של הדיירים, עיכוב בפינוי דיירים לא משלמים (בעיקר בשל הגנות בתקופת הקורונה), ובעיות בטיחות בנכס, ביצועי הנכס פחותים בהשוואה לתוכנית העסקית המקורית. ההלוואה לפרויקט הסתיימה ב-1 בדצמבר 2023 ועל מנת לעמוד בתנאים להארכת ההלוואה נרכש Interest Rate Cap לתקופה של שנתיים. מימון הרכישה התבצע באמצעות הלוואות שהעמידו משקיעים בפרויקט וכן החברה והשותף המקומי. תנאי ההלוואה זהים לכל המלווים, היא נושאת ריבית בשיעור שנתי של 14% ובדרגת נשיה עדיפה על ההון שהושקע בפרויקט. סכום ההלוואה שהעמידה החברה עומד על כ-585 אלפי דולר. העמדת ההלוואה אושרה על ידי האורגנים בחברה. לפרטים ראו סעיף 9.2.1.4 לחלק ד' לדוח זה.

Tyde 8.8.3

מקבץ דיור (Multifamily) בעיר פנמה סיטי ביץ' בפלורידה. נרכש בתקופת אכלוס, לקראת ייצוב, בחודש דצמבר 2021. הנכס ממוקם באזור צומח עם כמות גדולה של בנייה חדשה אשר מהווה תחרות לנכס. הנכסים המתחרים מציעים תמריצים שונים לדיירים פוטנציאליים. הנכס נרכש באמצעות מימון בנקאי נושא ריבית משתנה. בנוסף, נרכש גם Interest Rate Cap להגנה מפני עלייה בשיעור ריבית הבסיס. ההלוואה הועמדה לשנתיים עם שתי אפשרויות להארכה של שנה כל אחת. נכון למועד הדוח, שיעור התפוסה בנכס הוא 94%. לאור התחרות המוגברת באזור יש קושי בהעלאת שכר הדירה ובהתאם ביצועי הנכס פחותים בהשוואה לתוכנית העסקית המקורית. ההלוואה לפרויקט הסתיימה בינואר 2024, ועל מנת לעמוד בתנאים להארכת ההלוואה נרכש Interest Rate Cap לתקופה של שנה. מימון הרכישה התבצע באמצעות הלוואות שהעמידו משקיעים בפרויקט וכן החברה והשותף המקומי. תנאי ההלוואה זהים לכל המלווים, היא נושאת ריבית בשיעור שנתי של 14% ובדרגת נשיה עדיפה על ההון שהושקע בפרויקט. סכום ההלוואה שהעמידה החברה עומד על כ-506 אלפי דולר. העמדת ההלוואה אושרה על ידי האורגנים בחברה. לפרטים ראו סעיף 9.2.1.4 לחלק ד' לדוח זה.

הערכות החברה בקשר עם הצפי לגביית ההלוואות 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 30 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 7.4.6 לעיל.

10. התפתחויות בשוקים של תחום הפעילות

ראו סעיף 7.5 לעיל.

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 פיננסיים בתנאים מועדפים ביחס לשוק הספציפי;
- ז. מוניטין בקרב הגורמים הפעילים בתחום הפעילות בדבר היכולת להוציא לפועל ולהשלים עסקאות רכישה ומכירה;
- ח. התקשרויות עם שוכרים אמינים ואמידים תוך קבלת ביטחונות מספקים והליך גביה אפקטיבי ויעיל (ככל שנדרש).

12. חסמי הכניסה והיציאה 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. מוצרים חדשים

לאחר תקופת הדוח החברה הובילה לראשונה השקעה בתחום מקבצי הדיור המיועד למגורי סטודנטים. לפרטים ראו סעיף 7.5.5 לעיל.

14. שיווק והפצה

החברה פועלת אל מול אלפי משקיעים כשירים, רבים מהם משקיעים חוזרים אשר מלווים את החברה שנים רבות. החברה מגייסת כספים להשקעות ישירות מהמשקיעים, ולעתים באמצעות מתווכים. לפרטים אודות גיוס המשקיעים לעסקאות ושיתוף הפעולה בנושא זה עם השותפים המקומיים ראו סעיפים 7.3.1 ו-7.3.6 לעיל.

15. 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, דהיינו נכסי נדל"ן, בשוקי 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 השקעות בנדל"ן בארה"ב הינו זניח.

16. עונתיות

תחום הנדל"ן להשקעה אינו מאופיין בעונתיות.

17. רכוש קבוע

החברה שוכרת משרד ברמת-גן המשמש את עובדי החברה והנהלת החברה.

18. 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 בריאות, איכות הסביבה, בטיחות מתקנים, השכרת נכסים, שימוש בקרקע ועוד. להלן תיאור תמציתי של עיקרי הוראות הדיון, התקנות וההסדרים בחוקים העיקריים להם כפופה פעילות החברה:

18.1 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.

18.2 חקיקה בנושא הגנה על איכות הסביבה

כל נכסי הנדל"ן וכל הפעילויות המתבצעות בנכסי נדל"ן כפופה לחוקים, פקודות ותקנות פדראליים, מדינתיים ומקומיים הנוגעים להגנה על איכות הסביבה, בריאות הציבור ובטיחות 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 שמשחררים 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

18.3 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.

18.4 תכנון ובנייה

ייזום של פרויקטי נדל"ן מוסדר במסגרת חוקים ותקנות שונים בתחום התכנון, יעוד הקרקע והבנייה (Zoning). על-פי רוב, דינים 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 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.

18.5 תקני איכות ובקרת איכות

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

18.6 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 ("מפעיל"). הפרויקטים מחייבים רישיון משרד הבריאות לפני הפתיחה והמפעילים חייבים להיות מורשים לניהול מטעם משרד הבריאות.

18.7 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 החזרים פדראלית ומדינתית, מתקנות הקשורות בהון והוצאות אחרות, 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, דיור עצמאי, דיור מוגן, טיפול בזיכרון, סיעוד מיומן, וכו').

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

בתקנות שירותי הבריאות הפדרליות: עבור דיור 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 הפדראליות 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 ופדראליות סוכניהן או שותפיהם, לרבות המרכזים לשירותי Medicare and 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 השבה. 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.

18.8 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 מיום 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.

18.9 דרישות לעניין איסור-הפליה

החברה כפופה למספר חוקים בתחום איסור ההפליה, הכוללים אך אינם מוגבלים, לחוק זכויות האזרח משנת 1964 (42 U.S.C. § 2000e) (Civil Rights Act of 1964); 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.

18.10 חוקי העסקה

חברות הקבוצה כפופות למספר חוקי העסקה ברמה הפדראלית, המדינתית והמקומית, אשר מגבילים את שעות העבודה של העובדים כמו גם מסדירים תיעוד נדרש ומקנים הגנות להן העובדים זכאים. דוגמא לחוקי כאלו, חוק תקני עבודה הוגנים Fair Labor Standards Act (29 U.S.C. § 203)) אשר מסדיר שכר מינימום, תשלום שעות נוספות, קובע הגבלות על עבודת ילדים, קובע שעות עבודה מסוימות לעובדים מתחת לגיל 16 ומבקש להבטיח תנאי עבודה בטוחים ובריאים עם דרישות רישום מסוימות.

החקיקה האמורה אינה חלה על הנהלה, אדמיניסטרציה ועובדים מקצועיים, אולם חוקים מדינתיים אחרים יכולים לחול על עובדים אלה ועל אחרים ולהיות מחמירים יותר. 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 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.

חוק החופשה הרפואית והמשפחתית הפדראלי (Family and Medical Leave Act) (להלן – "FMLA") חל על מעסיקים בינוניים 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 והאזרחות 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 פדרליים ומדינתיים אחרים אשר עשויים להשפיע על מעסיקים במגזר הפרטי.

18.11 חוקים לעניין יחסי משכיר-שוכר

כמשכיר, החברה כפופה למספר חוקים פדרליים, 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, פדרליים, מדינתיים ומקומיים, בפרט לאור הפוטנציאל להחלת מורטוריום (השהית ביצוע) על פינוי דיירים במהלך מגפת הקורונה.

18.12 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.

18.13 הלבנת הון, מיסוי וניירות ערך

על החברה והשותפויות המנוהלות על ידיה חלים מגוון חוקים נגד הלבנת הון וטרור ברמה המדינתית, הפדרלית והמקומית, כולל, אך לא רק, USA Patriot Act, the Foreign Corrupt Practices Act and the Corporate Transparency Act. בנוסף, החברה והשותפויות המנוהלות כפופות לחוקים מדינתיים ופדרליים ביחס לתשלום מיסים ואלה שמטרתם להילחם בהעלמות מס, כגון Foreign Account Tax Compliance Act. כמו כן, על החברה והשותפויות יכולים לחול גם חוקי ניירות ערך מדינתיים ופדרליים שונים, כמו גם חוקים ותקנות לרבות תקנות תאגידיות שונות.

19. 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 15' בדוחות הכספיים.

פרק רביעי - עניינים הנוגעים לחברה בכללותה

20. הון אנושי

20.1 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 בישראל ובארה"ב, לרבות גיוס אנליסטים, מנהלי נכסים, וכן אנשי גיוס כספים.

נכון למועד אישור הדוח מועסקים בחברה (ובחברות בנות של החברה) 28 עובדים. התפלגות העובדים הינה כמפורט להלן:

חטיבה	כמות עובדים ליום 31.12.2022	כמות עובדים ליום 31.12.2023	כמות עובדים נכון למועד אישור הדוח
נושאי משרה ועובדי הנהלה בכירה	7	7	7
ניהול השקעות ואנליסטים	9	9	10
שיווק, מכירות ושירות	5	5	6
כספים	4	5	5
סה"כ	25	26	27

20.2 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.

20.3 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.

לעובדי 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.

20.4 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 חלק ד' לדוח זה.

20.5 מדיניות תגמול

מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה עודכנה ביום 13 באפריל 2023 בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (ראו דיווח מיידי מיום 16 באפריל 2023 אסמכתא מס' 040875-01-2023) מדיניות התגמול העדכנית צורפה כנספח לדיווח המיידי בדבר זימון אסיפה כללית של בעלי מניות שפרסמה החברה ביום 3 באפריל 2023 אסמכתא 01-2023-037851 ומובאת בדוח זה על דרך ההפניה.

20.6 תלות בעובדים

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

21. הון חוזר

לפרטים אודות ההון החוזר ראו סעיף 4.3 לדוח הדירקטוריון.

22. השקעות

22.1 השקעה בחברת טכנולוגיה בתחום הנדל"ן

רייגו השקעות בע"מ ("רייגו") הינה חברה טכנולוגית שהוקמה בשנת 2018. מלבד החברה, בעלי המניות ברייגו הם בעלי מניות בחברה - ה"ה אילן תמיר, איל שלימק וכן מיטב בית השקעות בע"מ, וקיסריה השקעות בע"מ. רייגו עוסקת בניהול השקעות, תוך שימוש באלגוריתם, שפותח ושופר 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. תוך כך, 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, מייעץ לרייגו בהיקף משרה זניח. למועד הדוח השקעת החברה ברייגו היא בסך של כ-0.88 מיליון דולר, ושיעור ההחזקה 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.

22.2 השקעה כ-LP

כאמור בסעיף 1.3 לעיל, החברה משקיעה כשותף מוגבל (LP) בין 4% ל-6% מההון העצמי המגויס בכל עסקה אותה מנהלת החברה, לצד שותפים מוגבלים נוספים, לצורך הגדלת בסיס ההון העצמי של החברה. לפרטים בדבר השקעות החברה כ-LP ראו ביאור 8 לדוחות הכספיים.

23. מימון

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

24. ערבויות

במקרים מסוימים, החברה (או דרך חברת בת) נדרשת להעמיד ערבויות לגורמים המעמידים את האשראי הנחוץ לרכישת/ייזום הנכסים על-ידי שותפויות הנכס⁴⁹, 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 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 עיקריים: (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 שייתבעו 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 הפרויקט (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

49 בהתאם למדיניות החברה, שיעור ההחזקה ינוע בין 4%-6% מסך ההון העצמי בשותפויות הנ"ל.

פיננסית לטובת מעמיד האשראי. עד כה מרבית הערבויות הפיננסיות שהעמידה החברה (או חברת הבת) לטובת שותפויות הנכס, היתה בשיעור שבין 10% ל-25% מגובה ההלוואות.

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 הפרויקט 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 כ-52,209 אלפי דולר.

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 וסעיף 9.1.5 לחלק ד' לדוח זה.

25. מיסוי

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

26. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

לפרטים בדבר הסיכונים הסביבתיים החלים על הפרויקטים של החברה ודרכי ההתמודדות עמם, ראו סעיפים 18.2 ו-30.1.5 לדוח זה.

27. הליכים משפטיים

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

28. יעדים ואסטרטגיה עסקית

בכוונת החברה להמשיך לפעול לאיתור וניצול הזדמנויות עסקיות בהשקעות נדל"ן בארצות הברית בתחומים: Multifamily לרבות כאלו המיועדים לסטודנטים, 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 ומיזוב 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 בין 4% ל-6% 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.

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 כמפורט בסעיף 30 לחלק זה.

29. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בשנת 2024 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 כמפורט בסעיף 30 לחלק זה.

30. דיון בגורמי סיכון

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

30.1 גורמי סיכון מקרו כלכליים

30.1.1 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.

30.1.2 מצב גיאו-פוליטי ובטחוני בעולם ובישראל

המצב הכלכלי, הגיאו-פוליטי והבטיחוני במדינת ישראל עשוי להשפיע באופן ישיר על החברה. מתיחות, מלחמה כוללת או מבצע, כמו גם תרחישים של פעולות איבה שונות, מרחפים מעל מדינת ישראל 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. כמו כן, יכול המצב הבטיחוני והכלכלי בישראל להשפיע לרעה על נכונות משקיעים ישראלים להשקיע כספים, בין היתר, בהשקעות אותן מנהלת החברה.

למצב הגיאו פוליטי בעולם השפעה על החברה מהפן של השפעה על שרשרת הייצור והאספקה של מוצרים הנדרשים לבנית פרויקטים שהחברה מובילה. ההתמודדות עם סיכון זה באה לידי ביטוי בהסכמים עם הקבלנים והספקים בפרויקטים.

30.1.3 מגפות, אסונות בריאותיים או מלחמות בעולם

מגיפות 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.

30.1.4 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.

30.1.5 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.

30.2 סיכונים פיננסיים

30.2.1 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.

30.2.2 סיכוני שוק

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

30.2.3 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.

30.2.4 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 6.2 לעיל.

30.2.5 שינויים במשטר המס

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

30.2.6 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.

30.3 סיכונים ענפיים

30.3.1 סיכונים רגולטורים

החברה חשופה לחבות אפשרית בהקשר של חוקים ותקנות בענייני איכות הסביבה, בריאות וביטחון, וזאת בשל נכסי הנדל"ן שהיא מנהלת את ההשקעה בהם ומשקיעה בעצמה בחלקם. עלויות כאמור יכולות להגרם בשל טיפול בנוקי 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. לשם כך נעזרים ביעוץ 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.

30.3.2 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.

30.3.3 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.

30.3.4 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.

30.3.5 קריסת שוק הנדל"ן

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

30.4 סיכונים מיוחדים לחברה – התייחסות להשפעה על החברה

30.4.1 תלות בשותף מקומי

כאמור בסעיף 2 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.

30.4.2 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.

30.4.3 סיכוני 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 מעשי או משרת את האינטרסים שלה; (5) סכסוכים בין החברה לבין השותפים עלולים להביא להתדיינות משפטית יקרה וארוכה אשר עלולה להפריע לפעילותה השוטפת של החברה; ו- (6) קשיים כלכליים או תפעוליים של השותפים עלולים להשליך על ניהול השותף הכללי ו/או על ניהול הפרויקט.

30.4.4 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. לעניין זה יש להביא בחשבון קריסה של בנקים בארה"ב שעסקו במימון נדל"ן.

30.4.5 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.

30.4.6 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.

30.4.7 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 לעלויות 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.

30.4.8 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 7.5 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	
סיכונים מקרו כלכליים וכלליים			
	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		נוקי סייבר
X			מזג אוויר וסיכונים שינוי אקלים
סיכונים פיננסיים			
	X		סיכון נזילות – בהקשר של נזילות חוב בשוק הנדל"ן, הסיכון גבוה
	X		סיכונים שוק
	X		תזרים מזומנים חזוי
	X		סיכון מטבע
		X	סיכון שער ריבית
	X		שינויים במשטר המס
	X		עליית מחירי האנרגיה בעולם
סיכונים ענפיים			
		X	סיכונים רגולטוריים
X			תחרות
	X		היתרים, רישיונות ואישורים
X			ליקויי בנייה
		X	קריסת שוק הנדל"ן
סיכונים מיוחדים לחברה			
	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 2023

בוליגו קפיטל בע"מ

Buligo Capital Ltd.

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שהסתיימה

ביום 31 בדצמבר 2023

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני חברת בוליגו קפיטל בע"מ והחברות הבנות שלה (להלן יחדיו, לפי העניין: "החברה"), לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 בהתאם לתקנות הדוחות. דוח דירקטוריון זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי פרק תיאור עסקי התאגיד של החברה, חלק 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 ומנייתה נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב ביום 30 בספטמבר 2021.

החברה מתמקדת בנייהול שותפויות המשקיעות ברכישה, השבחה וייזום של נכסי נדל"ן מניבים בארה"ב בתחומי מקבצי דיור (Multifamily), בתי אבות, מרכזים מסחריים מעוגני רשתות מזון, נכסי תעשייה ולוגיסטיקה ומגורי סטודנטים¹. 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 משקיעה כ-LP בין 4%-6% מההון העצמי בעסקאות בהובלתה, מנהלת השקעות ב-4 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 ביאור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.

1. התפתחויות עיקריות בעסקי החברה עד למועד הדוח:

1.1. רכישת נכסים

החברה פועלת לארגון עסקאות רכישה וייזום של נכסי נדל"ן מניב בעיקר בארה"ב. מספר העסקאות במהלך שנת 2023 הינו 9, כאשר ההיקף הכולל של אותן עסקאות עומד על סך של כ-337 מיליון דולר, אשר בהן השקיעה החברה כ-LP וכ-GP סך מצטבר של כ-7,695 אלפי דולר (מתוך חלק הון עצמי בסך כולל של כ-149 מיליון דולר אשר הושקע באותן עסקאות על-ידי החברה ויתר השותפים המוגבלים). בנוסף, הורחבו שתי עסקאות קיימות בהיקף של כ-14 מיליון דולר אשר באחת מהן השקיעה החברה כ-LP כ-217 אלפי דולר (מתוך סך הון של כ-3 מיליון דולר). סך העמלות

¹ עסקה ראשונה התבצעה לאחר תקופת הדוח.

בהן הכירה החברה במהלך התקופה האמורה בגין ארגון עסקאות רכישה וייזום הינו כ-4,193 אלפי דולר. לפרטים נוספים ראו ביאור 15א' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023.

1.2. מכירת נכסים

מספר עסקאות המכירה במהלך התקופה האמורה הינו 7 (בהן נמכרו 7 נכסים). ההיקף הכולל של אותן עסקאות עומד על סך של כ-306,200 אלפי דולר. סך דמי ההצלחה בהן הכירה החברה במהלך התקופה האמורה בגין מכירת נכסים אלו הינו כ-10,874² אלפי דולר.

1.3. ביום 16 בפברואר 2023 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מתן גמול לדירקטורים בעלי שליטה בהתאם לתקנה 1.ב.(א)(3) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000. לפרטים ראו סעיף 9.1.7 לחלק ד' לדוח התקופתי.

1.4. ביום 13 באפריל 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה את ההחלטות להלן – (1) עדכון לתנאי ההעסקה של נושאי המשרה שהם גם בעלי שליטה בחברה, ה"ה רבקה קומפל (המכהנת כסמנכ"לית תפעול), גיא בן דרור (המכהן כסמנכ"ל קשרי משקיעים) ואורי צרור (סמנכ"ל פיתוח עסקי), כך ששכרם יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן החל מיום 1 בינואר 2023 ויעודכן אחת לשנה (ב-1 בינואר) עד לשיעור העלייה בין מדד המחירים לצרכן הידוע ביום 1 בינואר 2023 לבין מדד המחירים לצרכן הידוע במועד העדכון. ו- (2) עדכון של מדיניות התגמול של החברה, כך שסעיף 4.9.4(ב) למדיניות התגמול, יתוקן ותקרת סכום ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובחברות בנות שלה תהיה בסכום של 15 מיליון דולר.

1.5. ביום 22 במאי 2023 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 138,372 יחידות מניה חסומות, בלתי סחירות (RSU) אשר יבשילו ל-138,372 מניות רגילות ללא ע"נ של החברה. יחידות המניה יוקצו ל-13 ניצעים שהם עובדים של החברה או של החברה הבת וביניהם 2 נושאי משרה בחברה. ההקצאה בוצעה ביום 26 ביוני 2023. לפרטים נוספים ראו דיווחים מידי מיום 23 במאי 2023 אסמכתא-2023-01-047299 ומיום 27 ביוני 2023 אסמכתאות 2023-01-047299 ו-2023-01-070464.

1.6. בחודש אוגוסט 2023, 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 2023 ועד ליום 19 באוגוסט 2024. לפרטים, ראו סעיף 19.4 לחלק ד' לדוח זה.

1.7. רשות ניירות ערך אישרה להאריך את התקופה להצעת ניירות ערך על פי תשקיף המדף של החברה מיום 30.8.2021 עד לתאריך 22.9.2024.

2. שינויים ומגמות בכלכלת ארה"ב שיש להם השפעה על החברה

שיעור האינפלציה בארה"ב בתקופת הדוח היה גבוה מיעד האינפלציה של הבנק הפדרלי בארה"ב (3.2%), והוא פחת מ-6.4% בינואר 2023 ל-3.1% בינואר 2024. כן בוצעו בתקופת הדוח ארבע העלאות ריבית בארה"ב של 25 נקודות בסיס כל אחת.

2 מובהר כי חלק החברה בדמי ההצלחה הכלול בביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023 כולל בנוסף דמי הצלחה שמקבלת החברה מנכסים שטרם נמכרו וזאת לאחר החזר תשואה מועדפת לשותפים המוגבלים עבור השקעתם

תנאים כלכליים אלו גרמו להאטה משמעותית בנפח עסקאות הנדל"ן והתחלות הבניה בארה"ב בתקופת הדוח. החברה צופה כי תחול עליה בנפח עסקאות הנדל"ן בארה"ב במחצית השנייה של 2024, אם כי אי ודאות בנוגע לסביבה המאקרו-כלכלית ושיעורי ריבית גבוהים ימשיכו להכביד על סנטימנט המשקיעים והמלווים³.

עליית שיעורי הריבית ועלות המימון לרכישה גרמו לכך שהעלות למגורים בבעלות יקרה משמעותית בהשוואה למגורים בשכירות שגיאה! הסימניה אינה מוגדרת. ועלות גבוהה כאמור תומכת בעליה לביקוש של מגורים בשכירות. העלייה האמורה בביקוש יכולה ליצור יתרון לנכסים אותם מנהלת החברה, אשר 73% מהם הינם בחוזי שכירות מתחדשים כל שנה.

בתחום התעשייה והלוגיסטיקה, הביקוש המוגבר תורם לעלייה בדמי השכירות וההיצע המוגבל צפוי לשמר את המגמה⁴. גם בתחום בתי האבות מגמת העלייה בדמי השכירות צפויה להמשיך מאחר שבנוסף להאטה בהתחלות הבניה, קצב הצמיחה של אוכלוסיית היעד נמצא בעלייה וצפוי להתגבר בשנים הקרובות⁵.

השפעת העלייה בריבית על המימון - בפרויקטים יזמיים ככלל, ובפרויקטים יזמיים של החברה בפרט, המימון לבניה (Loan Construction) לרוב יישא ריבית משתנה. ככלל, בפרויקטים אלה ההשפעה של עליית שיעורי הריבית על רווחיות הפרויקט נמוכה יותר בהשוואה להשקעות בנכסים מניבים, והתייצבות יחסית בציפיות הריבית תורמת להעלאת Loan to Value על ידי מלווים⁶. כשליש מההשקעות אותן מובילה החברה כוללות הסדר מימון הנקוב בריבית משתנה וחשופות לסיכון בגין שינויים בשיעורי הריבית. כמו כן, חלק מתוך אותם הסדרי המימון כוללים הסדר גידור (הסדר Rate Cap או Swap). עיקר החשיפה של החברה להלוואות בריבית משתנה הינה בגין הלוואות בניה.

עליית הריבית מעלה את התשואה הנדרשת על ידי משקיעים על נכסים. כך, למשל, עלתה התשואה על אג"ח ממשלת ארצות הברית. לפיכך, משקיעי נדל"ן מצפים לתשואה גבוהה יותר על השקעתם (CapRate).

במידה שעליית הריבית תוביל לירידה במחירי הנדל"ן, דמי ההצלחה להן זכאית החברה במכירת נכסים עשויים להיות נמוכים יותר, אולם על פי הערכות השוק כפי שנגזרות מחוזים עתידיים, צפויה ירידת ריבית החל ברבעון השני של שנת 2024⁷. אם הערכות אלה יתממשו, דמי ההצלחה במכירת נכסים יהיו גבוהים יותר.

[CBRE | U.S. Real Estate Market Outlook 2024](#)³

[Newmark | The National Industrial Market: Conditions & Trends](#)⁴

[JLL | 2024 Seniors Housing & Care Investor Survey and Trends](#)⁵

U.S. Lending | Q3 2023 | CBRE⁶

CME FedWatch Tool⁷

לאור התנאים המאקרו כלכליים כאמור לעיל, בתקופת הדוח חלה ירידה בהיקף הרכישות שהובילה החברה, אך היא פועלת לזיהוי וניצול של הזדמנויות רכישה ועל פי הנתונים למועד אישור הדוח, צפויה עליה בהיקף הרכישות.

השפעת עליה בריבית על השקעות החברה (4%-6% מההון) בעסקאות אותן מובילה החברה, המוצגות במאזן החברה כ"השקעות בנכסים פיננסיים" - במקרה בו בעקבות עליית הריבית יעלה ה-Cap Rate אז שווי הנכס ירד, ובעקבות כך, גם שווי השקעת החברה בנכס עלול לרדת. במקרה של ירידה בשווי הנכס, שיעור הירידה של השקעת החברה בנכס 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.

בתקופת הדוח החברה רשמה שערור שלילי נטו של השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, בין היתר בעקבות עליה ב-cap rates, בסך של כ-4,088 אלפי דולר.

3. המצב הבטחוני בישראל ושינויי חקיקה

בחודש אוקטובר 2023 פרצה במדינת ישראל מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"). התמשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש, פינוי תושבים מבתיים וכן, לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. הימשכות המלחמה וכן הסלמת המצב הבטחוני בגבול הצפון, עשויה לגרור השלכות נרחבות על תחומים ענפיים רבים ואזורים גאוגרפיים שונים במדינה.

החברה לא הפסיקה את פעילותה בשל המלחמה, והיא ממשיכה לפעול באופן רציף ומלא לאורך כל תקופת המלחמה.

במחצית הראשונה של שנת 2023, התמודדה מדינת ישראל גם עם מבצע "מגן וחץ" ברצועת עזה, הסלמה באירועי הטרור ביהודה ושומרון, ומתיחות גוברת בגבולה הצפוני של מדינת ישראל.

בנוסף, בשנת 2023 פעלה ממשלת ישראל לקידום שינויים בחקיקה, שמטרתם החלת שינויים במערכת המשפט בישראל ("שינויי החקיקה"). שינויי החקיקה המוצעים וקידומם שלא על רקע הסכמה רחבה, עוררו מחלוקות רבות ואף הובילו למחאה ציבורית רחבה. ביום 24 ביולי, 2023 על אף המחאה הציבורית הרחבה, התקבל התיקון לחוק יסוד: השפיטה, לפיו בוטלה הביקורת השיפוטית בעילת הסבירות על החלטות הממשלה, ראש הממשלה ושריה. לאחר אימוץ החקיקה הוגשו תביעות לביטול תוקפה של החקיקה אשר התבררו במסגרת הליך ייחודי בבג"צ. ביום 1 בינואר 2024 פסל בית הדין הגבוה לצדק את התיקון לחוק היסוד.

השפעת שינויי החקיקה יחד עם השינויים הכלכליים במשק גרמו להאטה עסקית ולסביבת פעילות מאתגרת.

על אף שפעילותה של החברה מתמקדת בארה"ב, מרבית המשקיעים בהשקעות שיוזמת החברה הם ישראלים. המלחמה ושינויי החקיקה לא השפיעו על היכולת של החברה לגייס הון להשקעות שיוזמת החברה ממשקיעים ישראלים וזרים. לאור האמור, במועד זה החברה מעריכה כי לא תהינה השפעות

עתידיות של כלל הגורמים האמורים לעיל על פעילותה של החברה. החברה מעריכה כי איתנותה הפיננסית, העובדה שההשקעות שהיא יוזמת ובהן גם השקיעה הן בארה"ב, והעובדה שאין לה התחייבויות יאפשרו לה להמשיך ולקדם את פעילותה.

הערכות הדירקטוריון בסעיף זה בקשר עם התפתחויות עתידיות בסביבה הכלכלית הגלובלית והמקומית וכן בקשר עם השלכות 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.

4. המצב הכספי של החברה

4.1. ניתוח עיקרי השינויים שחלו במצבה הכספי של החברה:

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2022	31.12.2023	
	אלפי דולר		
הקיטון בנכסים השוטפים ליום 31 בדצמבר 2023 לעומת יום 31 בדצמבר 2022, נובע בעיקרו מקיטון ביתרת המזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים בסך של כ-4,845 אלפי דולר ששימשו לפעילות החברה ומנגד גידול בתשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים שניתנו עבור פרויקטים בסך של כ-1,607 אלפי דולר וכן מגידול של כ-1,243 אלפי דולר בחייבים ויתרות חובה. עיקר הגידול בסעיף החייבים ויתרות חובה נובע מגידול בהכנסות לקבל בעקבות גידול בהיקף ההון המנוהל וההכנסות מדמי ניהול.	33,919	31,924	נכסים שוטפים
הגידול בנכסים הלא שוטפים ליום 31 בדצמבר 2023 לעומת יום 31 בדצמבר 2022, נובע בעיקרו מגידול בסעיף הלוואות שניתנו לפרויקטים בסך של כ-5,088 אלפי דולר. עיקר השינוי נובע בעיקרו ממתן הלוואות חדשות בסך של כ-5,778 אלפי דולר וכן, משערוך שלילי (לרבות הפרשה להפסדי אשראי) בסך של כ-956 אלפי דולר. יתר השינוי בסעיף נובע מריבית לקבל בגין הלוואות שניתנו והפרשי שער. ראו גם באור 14 בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023. בנוסף, חל גידול בסעיף נכסים פיננסיים בסך של כ-2,604 אלפי דולר, נטו מהתאמות בגין שערוכים לשווי הוגן. ראו גם באור 8 בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023. מנגד, נרשם קיטון בסעיף השקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני בסך של כ-816 אלפי דולר בגין מימוש השקעה בשותפויות וכן בגין משיכת חלק החברה בהפסדי חברה כלולה.	30,451	37,654	נכסים לא שוטפים
-	64,370	69,578	סה"כ נכסים

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2022	31.12.2023	
	אלפי דולר		
הקיטון בהתחייבויות השוטפות ליום 31 בדצמבר 2023 לעומת יום 31 בדצמבר 2022, נובע בעיקרו מקיטון בהתחייבות למס שוטף.	3,139	2,820	התחייבויות שוטפות
הגידול בהתחייבות הלא שוטפות ליום 31 בדצמבר 2023 לעומת יום 31 בדצמבר 2022, נובע בעיקרו בגידול בהוצאות לשלם.	605	783	התחייבויות לא שוטפות
הגידול בהון נטו ליום 31 בדצמבר 2023 לעומת יום 31 בדצמבר 2022, נובע בעיקרו מגידול ברווחי החברה לאורך התקופה וכן מגידול בסך של כ-840 אלפי דולר בסעיף קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות שנובע מהענקת RSU ואופציות לעובדים בתקופה.	60,626	65,975	סה"כ הון
	64,370	69,758	סה"כ התחייבויות והון

4.2. 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
	2021	2022	2023	
	אלפי דולר			
הקיטון בהכנסות מעמלות לשנת 2023 לעומת שנת 2022 ושנת 2021 נובע בעיקרו מקיטון בהיקף העסקאות אותן ביצעה החברה בשנת 2023 וזאת בעיקר בשל התנאים המאקרו כלכליים בשוק וסביבת הריבית. במהלך שנת 2023 החברה גייסה הון עצמי ל-9 עסקאות ולהרחבה של עסקה קיימת, לעומת 20 עסקאות בשנת 2022 ו-18 עסקאות בשנת 2021. כמו כן, במהלך שנת 2023 חלה ירידה בהיקף עסקאות הייזום לעומת התקופה המקבילה אשתקד. כתוצאה מכך חל קיטון בהכנסות מעמלות ייזום בסך של כ-6,048 אלפי דולר. בנוסף, חל קיטון בסך של כ-1,186 אלפי דולר בהכנסות מעמלת ערבויות כיוון ובמהלך שנת 2023 העמידה החברה ערבויות לבנקים מממנים בפרויקטים השונים בהיקף נמוך יותר מהתקופה המקבילה אשתקד. ראו גם ביאור 15א' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023.	12,877	23,085	9,835	הכנסות מעמלות
הקיטון בהכנסות מדמי הצלחה לשנת 2023 לעומת שנת 2022 ושנת 2021 נובע מירידה בהיקף מכירת נכסים בשל התנאים המאקרו כלכליים בשוק וסביבת הריבית. במהלך שנת 2023	15,469	17,953	11,117	הכנסות מדמי הצלחה

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2021	2022	2023	
(נתונים כספיים באלפי דולר)	אלפי דולר			
החברה פעלה למכירת 7 נכסים והייתה זכאית לדמי הצלחה של כ-10,874 אלפי דולר לעומת מכירת 10 נכסים בתקופה המקבילה אשתקד בהם הייתה זכאית לדמי הצלחה גבוהים בעקבות תשואות גבוהות למשקיעים בסך של כ-17,309 אלפי דולר. ראו גם ביאור 15' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023.				
ההפסד בחלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני בשנת 2023 נובע מהפסדים בחברה כלולה. בתקופה המקבילה אשתקד רשמה החברה רווחי אקוויטי בגין השקעה בריגו בסך של כ-504 אלפי דולר כתוצאה מהנפקה לצד ג' נטו מהפסדי אקוויטי בתקופה. ראו גם ביאור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023.	716	504	(697)	חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
הגידול בהכנסות המימון לשנת 2023 לעומת שנת 2022 נובע בעיקרו מגידול בהכנסות ריבית בגין פקדונות בבנקים בסך של כ-724 אלפי דולר. כמו כן, חל גידול בסך של כ-351 אלפי דולר מחלוקות בגין השקעות החברה בנכסים פיננסיים, מנגד בשנת 2022 היו הכנסות ממכירת חלק החברה בשותפויות. ראו גם ביאור 15' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023.	842	1,150	1,999	הכנסות מימון
הכנסות אחרות בשנת 2021 כללו בעיקר מענקי קורונה וכן הכנסות שאינן קשורות לפעילות העיקרית של החברה.	323	-	-	הכנסות אחרות
-	30,227	42,692	22,254	סך כל ההכנסות, נטו
הגידול בהוצאות הנהלה וכלליות לשנת 2023 לעומת שנת 2022 נובע בעיקרו מגידול של כ-472 אלפי דולר בהוצאות עבור שירותים מקצועיים וכן מגידול של כ-266 אלפי דולר בהוצאות שכר בעקבות גיוס עובדים חדשים. מנגד חל קיטון בסעיף הוצאות אחרות.	5,000	7,613	8,232	הוצאות הנהלה וכלליות
הקיטון בהוצאות המכירה לשנת 2023 לעומת שנת 2022 נובע בעיקרו מקיטון בסך של כ-142 אלפי דולר בגין עמלות מכירה ותיווך הנובע מירידה בהיקף העסקאות.	1,498	1,470	1,273	הוצאות מכירה
הגידול בהוצאות המימון לשנת 2023 לעומת שנת 2022 נובע בעיקרו משערוך שלילי נטו לשווי הוגן של השקעות בנכסים פיננסיים בסך של כ-4,088 אלפי דולר לעומת סך של כ-3,672 אלפי דולר ב 2022. ראו גם ביאורים 8 ו 15'ז	156	4,827	5,073	הוצאות מימון

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2021	2022	2023	
(נתונים כספיים באלפי דולר)	אלפי דולר			
לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023. בנוסף, בשנת 2023 בוצע שיערוך שלילי להלוואות שנתנה החברה (לרבות הפרשה להפסדי אשראי) לפרויקטים בסך של כ-956 אלפי דולר לעומת סך של כ-519 אלפי דולר בשנת 2022. מנגד בשנת 2023 נרשמו הכנסות מהפרשי שער לעומת סך של כ-607 אלפי דולר הוצאות הפרשי שער שנרשמו בשנת 2022.				
ההוצאות האחרות בשנים 2023 ו-2022 נובעות מעלויות בגין פרויקטים שלא יצאו לפועל. הקיטון נובע מקיטון בהיקף העסקאות. 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 ח' ו 13 ה' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023.	4,463	2,271	145	הוצאות אחרות
-	11,117	16,181	14,723	סך כל ההוצאות
-	19,110	26,511	7,531	רווח לפני מס
הקיטון במיסים על הכנסה לשנת 2023 לעומת שנת 2022 נובע מקיטון ברווח.	5,481	7,422	3,022	מיסים על הכנסה
-	13,629	19,089	4,509	סה"כ רווח כולל

בשנת 2023 הרווח בנטרול הוצאות מימון, הכנסות מימון ומיסים הסתכם לסך של 10.605 מיליון דולר.

4.3. הון חוזר :

ליום 31 בדצמבר 2023, לחברה הון חוזר (נטו) בסך של כ-29.1 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 2023	
אלפי דולר	
31,924	רכוש שוטף
2,820	התחייבויות שוטפות
29,104	עודף הרכוש על התחייבויות השוטפות

4.4. ניתוח נזילות :

לחברה יתרת מזומנים, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 בסך כולל של 19.3 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
	2021	2022	2023	
	אלפי דולר			
הקיטון במזומנים שנבעו מפעילות שוטפת ב-2023 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע בעיקרו מקיטון ברווח השוטף וכן מגידול בהשקעות WAREHOUSE.	9,921	30,265	6,629	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
הקיטון במזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה ב-2023 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע בעיקרו מקיטון בהיקף ההשקעות בנכסים פיננסיים וכן, מגידול במתן הלוואות לפרויקטים.	(5,677)	(24,583)	(11,547)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
הסכום בגין שנת 2022 נובע ברובו מתשלום דיבידנד וכן, הסכום בגין שנת 2021 נובע בעיקרו בהנפקת מניות.	15,429	(4,091)	(88)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

5. מקורות מימון

- 5.1. החברה מימנה את פעילותה בעיקר באמצעות מקורותיה העצמאיים, כולל יתרת תמורה שהתקבלה בהנפקה הראשונה לציבור שביצעה החברה בחודש ספטמבר 2021.
- 5.2. 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 ערבובות שניתנו ע"י החברה לטובת מימון בנקאי לפרויקטים ראו ביאור 11 בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.

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

6. אירועים מהותיים בפעילות החברה שאירעו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי
- 6.1. ביום 22 בינואר 2024 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 214,332 יחידות מניה חסומות, בלתי סחירות ("RSU") אשר יבשילו ל- 214,332 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה ("מניות המימוש"). ה-RSU הוקצו ל-5 ניצעים שהם עובדים של החברה וזאת חלף 116,366 RSU שהוקצו לניצעים אלה ביום 24 בינואר 2022 וטרם מומשו אשר בוטלו במועד ההקצאה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידים מיום 4 בפברואר 2024 אסמכתא 2024-01-010771 ומיום 23 בינואר 2023 אסמכתא 2024-01-007825.
- 6.2. החברה הובילה פרויקט ליזום והקמה של מגורי סטודנטים Charme Georgia בג'ורג'יה, ארה"ב, עם שותף מקומי חדש, בעל ניסיון רב בפרויקטים להקמה של מגורי סטודנטים. זהו פרויקט ראשון של מקבץ דיור המיועד למגורי סטודנטים שהחברה יוזמת ומובילה. לפרטים ראו סעיף 8.2 לחלק א' בדוח.
- 6.3. הושלמו רכישות של מקבץ דיור בטנסי, ארה"ב ונכס תעשייה בטקסס ארה"ב. לפרטים ראו סעיף 8.2 לחלק א' בדוח, בהתאמה.
- 6.4. לאירועים נוספים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ר' ביאור 17 לדוחות הכספיים.

7. הערכות שווי ואומדנים

באשר לאומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים מהותיים, ראו ביאור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023. בתקופת הדוח לא בוצעו הערכות שווי מהותיות מאוד.

8. מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

לפירוט אודות מצבת ההתחייבות של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2023, ראו דיווח מיידי של החברה אשר יפורסם בסמוך לאחר פרסום דוח תקופתי זה.

חלק ג' – היבטי ממשל תאגידי

9. 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 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 תרמה החברה תרומות בסך כולל של כ-72 אלפי דולר.

10. 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.

11. דירקטורים בלתי תלויים:

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

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

בהתאם להוראות תקנה 9ב(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).

13. 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 למוסמך 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 5(1) 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 ספטמבר 2023, אישרה ועדת הביקורת של החברה את נושאי הביקורת של המבקר הפנימי לשנים 2023-2024. בישיבה האמורה החליטה ועדת הביקורת לאשר מסגרת של כ-350 שעות לטובת ביקורת בנושאים – ניהול השקעות, ייזום וניהול פרויקטים, ממשל תאגידי ורכישת נכסים. 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 2023 והצוות הכפוף לו הינו כ-330 שעות עבור ביצוע תכנית הביקורת בנושאים שצוינו לעיל. היקף העסקת מבקר הפנים הינו פונקציה של תוכנית הביקורת אשר אושרה על-ידי ועדת הביקורת, כאשר לכל דוח (לרבות, סקר הסיכונים) מוקצית כמות שעות אשר אף היא מאושרת בוועדת הביקורת. אופן התגמול והיקפו נגזר משעות הביקורת.

תגמול

שכרו של המבקר הפנימי, בגין שירותים שניתנו על-ידיה לחברה בשנת 2023 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 נעשת בהתאם לתקנים המפורסמים על-ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל ובהתאם לסעיף 4(ב) לחוק 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
ממשל תאגידי	27 בדצמבר 2022	16 בפברואר 2023
ניהול משקיעים	ספטמבר 2023	12 בספטמבר 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, בהיקף הפעילות ובצמיחתה של החברה במהלך השנה האחרונה.

14. 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.

2022		2023	
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
15,855	250,000	13,029	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.

20 במרס, 2024

אילן תמיר
יו"ר הדירקטוריון

איתי גורן
דירקטור ומנכ"ל החברה

חלק ג' - דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2023

בוליגו קפיטל בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2023

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
8-33	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-2023 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה 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 והנהלה 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-2023 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ענייני מפתח בביקורת

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

להלן עניין המפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023:

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

כפי שמתואר בביאורים 24' ו-8 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה, באמצעות חברות הבנות שלה, משמשת כשותף מוגבל (LP) בשותפויות שמחזיקות בפרויקטים בתחומי הנדל"ן המניב סך של כ-6%-4% מסך ההון המושקע בכל פרויקט (להלן "חברות הפרויקט"). ליום 31 בדצמבר, 2023 לחברה 36 השקעות אשר שווין ההוגן הסתכם לסך של כ-27,070 אלפי דולר. השקעות אלו מטופלות בדוחות הכספיים כנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

חלקה של החברה בשווי ההוגן של הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מושפע, בין היתר, מהשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה בחברות הפרויקט.

השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה בחברות הפרויקט הינו אומדן הכרוך באי וודאויות ובהפעלת שיקול דעת. לשם קביעת שווי הוגן של נכסים אלה, חברות הפרויקט והנהלת החברה מפעילות, בין היתר, שיקול דעת בביצוע אומדנים והערכות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר הזמין למועד הדיווח, תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. לשם קביעת השווי ההוגן, חברות הפרויקט והנהלת החברה מסתייעות במערכי שווי חיצוניים בארה"ב.

לשינויים באומדנים וההנחות עשויה להיות השפעה משמעותית על אומדן השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה בחברות הפרויקט, ולפיכך עשויים להשפיע גם על השווי ההוגן של סעיף הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד המוצג בדוחות הכספיים של החברה. לפיכך, זיהינו עניין זה כעניין מפתח בביקורת.

ביקורת על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בחברות הפרויקט, דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון כיצד ביססו חברות הפרויקט והנהלת החברה את נאותות ההנחות והאומדנים.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

- הערכת הכשירות ואי התלות של מעריכי השווי אשר מעסיקה החברה.
- בחינת הנחות המפתח ונושאים הכוללים שיקול דעת והבנת הגישות ששימשו את מעריכי השווי של החברה בקביעת השווי ההוגן.
- סקירת הערכות שווי, באופן מדגמי, על ידי צוות הביקורת או מומחים פנימיים מטעמנו בהתאם לצורך, בדגש על בחינת שיעורי היוון.
- על בסיס דגימה, בחנו את דיוק ושלמות המידע שנמסר על ידי החברה למעריכי השווי.
- הערכה של סבירות הנחות הבסיס שיושמו בהערכות השווי, אשר נבחרו על בסיס מדגמי, וכללו הכנסות שכירות משתנות, שיעורי היוון ותוצאות של שנה קודמת.
- בחינת נאותות המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת את מאפייני הנכס הנמדד.
- קיום תקשורת ישירה עם הנהלת החברה ועם מעריכי השווי מטעמה, ככל ונדרש.
- בדיקת יישום נאות של ההנחות בחישוב השווי ההוגן ובדיקת החישובים במדגם של הערכות שווי.
- בחינת נאותות רישום ההשקעה בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד בכללותה ומתכונת הגילוי בדוחותיה הכספיים.

ליום 31 בדצמבר		באור	נכסים שוטפים
2022	2023		
אלפי דולר ארה"ב			
מבוקר			
24,400	19,377	5	מזומנים ושווי מזומנים
4,026	4,204		פקדונות לזמן קצר
4,685	5,928	6	חייבים ויתרות חובה
808	2,415	7	תשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים
<u>33,919</u>	<u>31,924</u>		
<u>נכסים לא שוטפים</u>			
2,250	7,338	'א14	הלוואות שניתנו לפרויקטים
24,466	27,070	8	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
2,436	1,620	9	השקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני
96	75		רכוש קבוע, נטו
248	262	'א11	חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
599	480		נכס זכות שימוש, נטו
356	809	'ה12	נכסי מיסים נדחים
<u>30,451</u>	<u>37,654</u>		
<u>64,370</u>	<u>69,578</u>		סה"כ נכסים
<u>התחייבויות שוטפות</u>			
1,732	1,983	10	זכאים ויתרות זכות
1,295	726	12	התחייבות מס שוטף
112	111		חלות שוטפת בגין חכירה
<u>3,139</u>	<u>2,820</u>		
<u>התחייבויות לא שוטפות</u>			
76	214	'ה12	התחייבות מיסים נדחים
93	107		התחייבות בגין סיום יחסי עובד מעביד
436	331		התחייבות בגין חכירה
-	131		הוצאות לשלם
<u>605</u>	<u>783</u>		
<u>3,744</u>	<u>3,603</u>		סה"כ התחייבויות
<u>הון</u>			
25,332	25,818	13	הון מניות ופרמיה
902	1,256		קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות
<u>34,392</u>	<u>38,901</u>		יתרת רווח
<u>60,626</u>	<u>65,975</u>		
<u>64,370</u>	<u>69,578</u>		סה"כ התחייבויות והון

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

20 במרס, 2024			
עדי גרינברג	איתי גורן	אילן תמיר	תאריך אישור הדוחות
סמנכ"ל כספים	מנכ"ל ודירקטור	יו"ר הדירקטוריון	הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2021	2022	2023		
אלפי דולר ארה"ב (למעט נתוני רווח למניה)				
מבוקר				
12,877	(*23,085	9,835	'א15	הכנסות מעמלות
15,469	17,953	11,117	'ב15	הכנסות מדמי הצלחה
				חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידים
				מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
716	504	(697)	9	והכנסות משותפויות
842	1,150	1,999	'ג15	הכנסות מימון
323	(*-	-		הכנסות אחרות
<u>30,227</u>	<u>42,692</u>	<u>22,254</u>		סך כל ההכנסות
(* 5,000	7,613	8,232	'ה15	הוצאות הנהלה וכלליות
1,498	1,470	1,273	'ו15	הוצאות מכירה
156	4,827	5,073	'ז15	הוצאות מימון
(* 4,463	2,271	145	'ח15, 'ה13	הוצאות אחרות
<u>11,117</u>	<u>16,181</u>	<u>14,723</u>		סך כל ההוצאות
19,110	26,511	7,531		רווח לפני מס
5,481	7,422	3,022	12	מיסים על הכנסה
<u>13,629</u>	<u>19,089</u>	<u>4,509</u>		סה"כ רווח כולל
<u>0.304</u>	<u>0.346</u>	<u>0.081</u>		רווח בסיסי למניה (בדולר)
<u>0.303</u>	<u>0.343</u>	<u>0.081</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	הון מניות ופרמיה	
<u>אלפי דולר ארה"ב</u>				
<u>מבוקר</u>				
60,626	34,392	902	25,332	<u>יתרה ליום 1 בינואר 2023</u>
4,509	4,509	-	-	רווח כולל
-	-	(124)	124	הבשלת מניות חסומות למניות רגילות
-	-	(362)	362	מימוש אופציות למניות
840	-	840	-	עלות תשלום מבוסס מניות (ראו באור 13ז')
<u>65,975</u>	<u>38,901</u>	<u>1,256</u>	<u>25,818</u>	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר 2023</u>
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
927	-	927	-	עלות תשלום מבוסס מניות (ראו באור 13ז')
(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 13ב')
4,274	-	-	4,274	הנפקת מניות לבעלי השליטה (ראו באור 13ה')
659	-	659	-	עלות תשלום מבוסס מניות (ראו באור 13ז')
<u>44,610</u>	<u>19,303</u>	<u>337</u>	<u>24,970</u>	סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2021

(*) 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			
2021	2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב מבוקר			
13,629	19,089	4,509	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
			רווח נקי
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של הקבוצה:
			התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
(686)	3,677	3,074	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
56	143	149	פחת והפחתות
659	927	840	עלות תשלום מבוסס מניות
4,274	-	-	הוצאות אחרות (ראו באור 13ה')
-	(11)	-	גריעת נכס זכות שימוש והתחייבות בגין חכירה
(716)	(504)	697	חלק החברה בהפסדי (רווחי) תאגידי מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
5,481	7,422	3,022	מיסים על הכנסה
9,068	11,654	7,782	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
(10,991)	8,260	(3,446)	ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה ותשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים (כולל שינוי ביתרות חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך)
1,825	(263)	395	עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות (כולל התחייבויות לזמן ארוך והתחייבויות בגין סיום יחסי עובד מעביד)
(9,166)	7,997	(3,051)	
(3,600)	(8,577)	(3,287)	מיסים ששולמו
-	132	697	ריבית שהתקבלה
(10)	(30)	(21)	ריבית ששולמה
(3,610)	(8,475)	(2,611)	
9,921	30,265	6,629	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
-	*366	717	חלוקות מנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(20)	(73)	(8)	רכישת רכוש קבוע
(* (7,609)	(20,529)	(7,945)	השקעה בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
-	-	1,253	מימוש נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(* (264)	*589	119	חלוקות (השקעות) מתאגידי מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני
-	*632	95	הכנסות ממכירת חלק הקבוצה בשותפויות
-	(4,026)	-	הפקדה לפיקדון
2,416	25	-	פרעון הלוואות שניתנו לפרויקטים
(200)	(1,567)	(5,778)	הלוואות שניתנו לפרויקטים
(5,677)	(24,583)	(11,547)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(575)	-	-	אשראי מתאגידי בנקאיים לזמן קצר, נטו
18,114	-	-	הנפקת מניות, נטו (ראו באור 13ב')
(64)	(91)	(88)	תשלום קרן בגין התחייבות חכירה
(2,046)	(4,000)	-	דיבידנד ששולם
15,429	(4,091)	(88)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
100	(663)	(17)	השפעת השינויים בשערי חליפין בגין יתרות מזומנים המוחזקות במט"ח
19,773	928	(5,023)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
3,699	23,472	24,400	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
23,472	24,400	19,377	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה
			(* סווג מחדש

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. החברה אשר התאגדה ונרשמה בישראל ביום 1 במאי 2012, הינה חברה ציבורית נסחרת בבורסה לניירות בתל אביב החל מספטמבר 2021. החברה והחברות הבנות שלה פועלות ממשרדיה ברמת גן, ישראל ובארצות הברית במטרו פילדלפיה שפנסילבניה, במטרו אטלנטה שבג'ורג'יה ובמטרו מיאמי שבפלורידה.

הקבוצה פועלת בתחומי הנדל"ן המניב ומקבצי דיור בעיקר בארה"ב. פעילות החברה, באמצעות חברות בנות, כשותף כללי (GP) לבדה או בשיתוף פעולה עם שותפיה המקומיים, כוללת טיפול בכל שלבי העסקה החל מאיתור נכסים פוטנציאליים, מציאת משקיעים, מימון, תכנון, ייזום, השבחה, ניהול הנכס באופן שוטף ומימושו. כמו כן, החל משנת 2021 הקבוצה משקיעה בשותפויות (כ-LP) שמחזיקות בפרויקטים שהחברה מובילה, כ-6%-4% מסך ההון המושקע בכל פרויקט.

החברה פועלת בארה"ב באמצעות 15 חברות בנות בבעלות מלאה (100%):

BULIGO CAPITAL PARTNERS INC	.1
BULIGO CAPITAL NA INC	.2
BULIGO CAPITAL GP LLC	.3
BLGO HICKORY FLAT LLC	.4
BLGO RETREAT WEAVERVILLE LLC	.5
BLGO SKYLINE LLC	.6
BLGO AVENTINE LLC	.7
BLGO TYDE LLC	.8
BLGO RED WILLOW LLC	.9
BLGO 1010 LLC	.10
BLGO CLI LLC	.11
BLGO 2022 Q1 LLC	.12
BLGO 2022 Q3 LLC	.13
BLGO INDUSTRIAL 2023 LLC	.14
FUND IV GP LLC	.15

ב. הגדרות:

כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968, על תקנותיו	"בעלי עניין" -
כהגדרתם בחוק החברות, התשנ"ט – 1999	"בעלי שליטה" -
בוליגו קפיטל בע"מ	"החברה" -
החברה והחברות בנות שלה	"הקבוצה" -
חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב- IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדות עם דוחות החברה (המפורטות בסעיף א')	"חברות בנות" או "חברות מוחזקות" -
כהגדרתם ב- IAS 24	"צדדים קשורים" -

באור 1--: כללי (המשך)ג. מלחמת "חרבות ברזל"

בחודש אוקטובר 2023 פרצה במדינת ישראל מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"). התמשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי. הקבוצה לא הפסיקה את פעילותה בשל המלחמה, והיא ממשיכה לפעול באופן רציף ומלא לאורך כל תקופת המלחמה. ההאטה במשק והלך הרוח של האזרחים בישראל בעקבות המלחמה עלולים להשפיע לרעה על היכולת לגייס הון להשקעות שיוזמת הקבוצה ומאידיך השינויים במשק הישראלי יכולים לגרום לכך שישראלים יגדילו חשיפה לאפיקי השקעה בחו"ל, כפי שמציעה הקבוצה. למועד פרסום הדוח, למלחמה אין השפעה מהותית על פעילותה של הקבוצה.

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.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס עלות, למעט: נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, הלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן והשקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני.

הקבוצה בחרה להציג את פרטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מהות ההוצאה.

ב. תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה הינה שנה.

ג. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

פריטים הנכללים בדוחות הכספיים של הקבוצה 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 הקבוצה.

ד. 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.

ה. 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.

באור 2:-- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשד)

1. 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 (לרבות תקופת האופציה להארכה שבידי הקבוצה שבכוונתה לממשה) או בהתאם לתקופת החיים השימושיים של השיפור, 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.

2. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

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

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

1א) הקבוצה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

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

1ב) הקבוצה 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.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשד)

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

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

הקבוצה מבחינה בין שני מצבים של הכרה בהפרשה להפסד:

- (א) מכשירי חוב אשר לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה, או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך – ההפרשה להפסד שתוכר בגין מכשירי חוב זה תיקח בחשבון הפסדי אשראי 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 חזויים - לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

לקבוצה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות (בעיקר הכנסות לקבל), בגינם היא מיישמת את ההקלה, שנקבעה ב IFRS 9, קרי לפיה הקבוצה 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

הקבוצה גורעת נכס פיננסי כאשר ורק כאשר:

- (א) פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי, או
- (ב) הקבוצה 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) הקבוצה 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.

4. התחייבויות פיננסיות

במועד ההכרה לראשונה, הקבוצה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות (בעיקר זכאים) בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, הקבוצה 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, הקבוצה 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.

באור 2-- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשד)

5. גריעת התחייבויות פיננסיות

הקבוצה גורעת התחייבות פיננסית (בעיקר זכאים) כאשר ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת.

ח. מיסים על ההכנסה

תוצאות המס בגין מיסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

1. מיסים שוטפים

חבות בגין מיסים 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. מיסים נדחים

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

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

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

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

ט. 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.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשד)

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשותפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשותפים 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.

הקבוצה 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.

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

הכרה בהכנסה

הכנסות ממתן שירותים מוכרות לאורך זמן, על פני התקופה בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. החברה גובה תשלום מלקוחותיה בהתאם לתנאי התשלום שסוכמו בהסכמים ספציפיים, כאשר התשלומים יכולים להיות טרום תקופת מתן השירות או לאחר תקופת מתן השירות, ובהתאם מכירה החברה בנכס או בהתחייבות בגין החוזה עם הלקוח.

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 באור 15'א' להלן.

2. הכנסה מדמי הצלחה

בגין החזקותיה השירות והעקיפות בשותף הכללי בשותפויות ההשקעה, הקבוצה 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. החברה מכירה בהכנסה מדמי הצלחה בעת מימוש הפרויקט. לפרטים נוספים ראו באור 15'ב' להלן.

3. הכנסה מעמלות עסקה ועמלות ייזום

הקבוצה 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 באור 15'א' להלן.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשד)

יא. עסקאות תשלום מבוסס מניות

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

עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

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

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה תנאי הביצוע ו/או השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול (להלן - "תקופת ההבשלה"). ההוצאה המצטברת המוכרת בגין עסקאות המסולקות במכשירים הוניים בתום כל מועד דיווח עד למועד ההבשלה משקפת את מידת חלוף תקופת ההבשלה ואת האומדן הטוב ביותר של הקבוצה לגבי מספר המכשירים הוניים 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 הקבוצה מבצעת שינויים בתנאים של הענקה המסולקת במכשירים הוניים, 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 הוני, מטופלת כאילו הבשילה לתאריך הביטול וההוצאה שטרם הוכרה בגין הענקה מוכרת מיידית. עם זאת, אם הענקה שבוטלה מוחלפת בהענקה חדשה ומיועדת כהענקה תחליפית לתאריך בו הוענקה, ההענקה המבוטלת וההענקה החדשה תטופלנה שתיהן כשינוי של הענקה המקורית כמתואר לעיל.

יב. סיווג ריבית, חלוקות ודיבידנדים ששולמו / שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים:

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית שהתקבלה בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת. תזרימי מזומנים בגין חלוקות אשר התקבלו בידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה וכן, תזרימי מזומנים בגין דיבידנד ששולמו כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות מימון.

באור 3: - שינוי במדיניות חשבונאית – יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים

1. 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 יושם באופן פרוספקטיבי לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 והוא חל על שינויים במדיניות חשבונאית ובאומדנים חשבונאיים המתרחשים בתחילת אותה תקופה או אחריה.

לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה.

2. תיקון ל- IAS 1, גילוי למדיניות החשבונאית

בחודש פברואר 2021, פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 1: הצגת דוחות כספיים (להלן – התיקון). בהתאם לתיקון, חברות נדרשות לספק גילוי למדיניות החשבונאית המהותית שלהן חלף הדרישה כיום לספק גילוי למדיניות החשבונאית המשמעותית שלהן. אחת מהסיבות העיקריות לתיקון זה נובעת מכך שלמונח "משמעותי" לא קיימת הגדרה ב- IFRS בעוד שלמונח "מהותי" קיימת הגדרה בתקנים שונים ובפרט ב- IAS 1.

התיקון יושם לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023.

לתיקון לעיל הייתה השפעה על גילויי המדיניות החשבונאית של הקבוצה, אך לא הייתה השפעה על המדידה, ההכרה או ההצגה של פריטים כלשהם בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה.

באור 4: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה הקבוצה שיקול דעת ושקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים, שלהם השפעה מהותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

א. השיקולים

קביעת השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות

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

באור 4: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ב. אומדנים והנחות

קביעת שווי הוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

השקעתה של הקבוצה בשותפויות (כ- LP) אשר מחזיקות בפרויקטים, כאמור בביאור 1א', נמדדת בשווי הוגן המושפע, בין היתר, מהשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה בחברות הפרויקט. השווי ההוגן של נכס פיננסי לא סחיר, מסווג לרמה 3 במידרג השווי ההוגן בהתאם לכללי החשבונאות, מבוסס בעיקרו על הערכת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה באותן חברות פרויקט. הערכות שווי של נכסי הנדל"ן כאמור, נערכות בהתאם לשיטות הערכה שונות, בדרך כלל על פי שיטת 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.

באור 5: - מזומנים

31 בדצמבר	
2022	2023
<u>אלפי דולר ארה"ב</u>	
23,404	19,246
995	42
1	89
<u>24,400</u>	<u>19,377</u>

הרכב לפי סוג המטבעות:

בדולר ארה"ב
בש"ח
אחר

באור 6: - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר	
2022	2023
<u>אלפי דולר ארה"ב</u>	
2,019	3,106
625	54
1,889	2,500
147	263
5	5
<u>4,685</u>	<u>5,928</u>

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

(1) היתרה ליום 31 בדצמבר 2023, מהווה יתרה נושאת ריבית בגין השקעות WAREHOUSE עבור קרן השקעות שהוקמה ע"י הקבוצה בקיימן (להלן - "הקרן"). עם קבלת כסף ממשקיעים בקרן תעביר הקבוצה את ההשקעות לקרן בתמורה לסכום ההשקעה בתוספת ריבית שנתית בשיעור 5%.

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, העבירה הקבוצה סכום נוסף בסך של כ-2,250 אלפי דולר ארה"ב בגין השקעות WAREHOUSE עבור הקרן באותם התנאים המפורטים לעיל.

באור 7: - תשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים

מקדמות הניתנות במסגרת הסכמי רכישת נכסים עד לארגון השותפים המוגבלים וסגירת העסקה.

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

הקבוצה משקיעה בשותפויות (כ- LP) לצד שותפים מוגבלים נוספים, בכל ההשקעות אותן היא מובילה וזאת באמצעות השקעה בסכום השווה לכ-6%-4% מההון העצמי בכל עסקה. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לקבוצה 36 השקעות אשר שווין ההוגן הסתכם לסך של כ- 27,070 אלפי דולר ארה"ב (נכון ליום 31 בדצמבר 2022, לקבוצה היו 27 השקעות אשר שווין ההוגן הסתכם לסך של כ- 24,466 אלפי דולר ארה"ב). השינויים בשווי ההוגן בשנת 2023 מורכבים משערוך שלילי בסך של כ-5,086 אלפי דולר ארה"ב בנטרול שערוך חיובי בסך של כ-998 אלפי דולר ארה"ב. השינויים בשווי ההוגן בשנת 2022 מורכבים משערוך שלילי בסך של כ-4,522 אלפי דולר ארה"ב בנטרול שערוך חיובי של כ-850 אלפי דולר ארה"ב.

א. התנועה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
7,609	24,466	יתרה ליום 1 בינואר
20,529	7,945	השקעות נוספות
-	(1,253)	מימושים
(3,672)	(4,088)	שערוך לשווי הוגן
<u>24,466</u>	<u>27,070</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. בגין השקעות הקבוצה (כ- LP), רשמה הקבוצה הכנסות מימון בגין חלוקות בסך של כ-717 אלפי דולר ארה"ב ו- 366 אלפי דולר ארה"ב בשנים 2023 ו- 2022 בהתאמה.

ג. באחת עשרה השקעות אותן ביצעה הקבוצה כ-LP, בסכום של כ-10,852 אלפי דולר ארה"ב, בפרויקטים בהובלת הקבוצה אשר שווין ההוגן של השקעות אלה ליום 31 בדצמבר 2023 עומד על כ-10,093 אלפי דולר ארה"ב, העמידה חברה בת בקבוצה ערבויות פיננסיות בסך של כ-43,405 אלפי דולר ארה"ב לתאגידים פיננסיים בגין הלוואות בחברות הנכס. רוב הערבויות ניתנו לפרויקטים בהקמה. לדעת הקבוצה ישנו סיכוי נמוך מאד כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערבויות אלו (ראו גם באור 11ב').

באור 9: - השקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני

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

בנוסף, לחברה השקעה בחברת רייגו השקעות בע"מ (להלן - "רייגו"). רייגו הינה חברה טכנולוגית שהוקמה בשנת 2018 על ידי 3 מייסדים (בעל שליטה המכהן כמנכ"ל הקבוצה, בעל שליטה נוסף המשמש כנושא משרה בקבוצה ואחר). לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 החזיקה החברה כ-20.56% מהמניות ברייגו וסך היתרה בספרים של השקעת החברה ברייגו מסתכמת בכ-881 אלפי דולר ארה"ב וכ-1,577 אלפי דולר ארה"ב, בהתאמה.

באור 9: - השקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
1039	920	השקעה בהון
1,397	700	רווחי אקוויטי מצטברים (1)
2,436	1,620	יתרת ההשקעה בספרים

(1) רווחי (הפסדי) האקוויטי המיוחסים להשקעה ברייגו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 ו-2022 הם בסך של (697) ו-504 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.

(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 ופקעה 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 בשנת 2021.

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 החזקה של החברה ברייגו ל 20.56%.

(3) במסגרת עסקת איגוח של רייגו בארה"ב, העמידה אחת מבעלות המניות של רייגו (להלן - "החברה הערבה") כתב שיפוי לנאמן בעסקת האיגוח, בעיקר למקרי תביעה כנגד הנאמן. נכון למועד הדוח, החברה נתנה לחברה הערבה כתב שיפוי למקרה בו תידרש החברה הערבה לפצות את הנאמן על פי כתב השיפוי. כתב השיפוי אותו נתנה החברה 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 סיכוי נמוך כי תידרש לשפות את החברה הערבה בגין כתב השיפוי.

ב. תנועה בחשבון ההשקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
2,521	2,436	יתרה ליום 1 בינואר
(589)	(119)	השקעות (חלוקות), נטו
504	(697)	רווחי (הפסדי) אקוויטי
2,436	1,620	סה"כ

באור 10: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
774	756	הפרשה לבנוס
149	196	עובדים בגין שכר
468	673	הוצאות לשלם
76	135	הפרשה לחופשה והבראה
43	67	ספקים ונותני שירותים
190	138	מוסדות ומוסדות בגין שכר
32	18	אחרים
<u>1,732</u>	<u>1,983</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 2023 יתרת ההלוואות והריבית הצבורה בגינן עומדת על כ-220 אלפי יורו (כ-244 אלפי דולר ארה"ב).

ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, התחייבה חברה בת בקבוצה, ביחד ולחוד עם שותפים מקומיים כלפי גורמים מממנים במספר פרויקטים בהקמה (שם היא משמשת כ-CO-GP), אשר העמידו הלוואות בסכום כולל של כ-318,393 אלפי דולר ארה"ב, לשיפוי הגורמים המממנים עד לגובה של כ-42,745 אלפי דולר ארה"ב (חלקה של החברה הבת) ובתוספת ריבית נצברת על מלוא יתרת ההלוואות שהועמדו. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 הפרויקטים עומדים בתנאי ההלוואות ולדעת הקבוצה ישנו סיכוי נמוך מאד כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערבויות אלו. בעת מכירת הנכסים או מימון מחדש יפוג תוקף ערבויות אלו.

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, התחייבה חברה בת בקבוצה כלפי גורמים מממנים בחמישה פרויקטים (שם היא משמשת כ-GP) אשר העמידו הלוואות בסכום כולל של כ-61,014 אלפי דולר ארה"ב, לשיפוי הגורמים המממנים עד לגובה של כ-9,464 אלפי דולר ארה"ב ובתוספת ריבית נצברת על מלוא יתרת ההלוואות שהועמדו. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 הפרויקטים עומדים בתנאי ההלוואות ולדעת הקבוצה ישנו סיכוי נמוך מאד כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערבויות אלו. בעת מכירת הנכסים או מימון מחדש יפוג תוקף ערבויות אלו.

ג. בקשר עם ערבויות שנתנה חברה בת בקבוצה כלפי מלווים בפרויקטים שונים (שהחברה הבת הינה GP או CO-GP), התחייבה החברה הבת לשמור על היקף נזילות של כ-3,000 אלפי דולר ארה"ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2023, עומדת החברה הבת בהתחייבות זו.

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

ד. במהלך חודש אוקטובר 2021 החברה הקימה 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 הקבוצה בסקטור ה-Multifamily בארה"ב. 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.

ה. עד למועד אישור הדוחות הכספיים העמיד בעל שליטה בקבוצה (המכהן כדירקטור ומנכ"ל), ביחד ולחוד עם חברה בת בקבוצה, ערבות אישית ("הערבות האישית") מסוג SHORTFALL GUARANTEE, COMPLETION GUARANTEE, לטובת גורם מממן בעסקת רכישת נכס בארה"ב. ככל שהערבות האישית תחולט התחייבה הקבוצה לשפות את בעל השליטה במלוא הסכום שישולם על ידו בגינה.

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

באור 12:- מיסים על ההכנסה

א. שיעורי המס החלים על הקבוצה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2021, 2022 ו-2023 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:

לגבי חברות הבנות המאוגדות בארה"ב, שיעור מס החברות בארה"ב עומד על 21% מס פדרלי ועד כ-12% מס מדינתי (אשר מהווה הוצאה בחישוב המס הפדרלי), בהתאם למיקומו הגיאוגרפי של הנכס. רווח הון במכירת נכס ממוסה כרווח רגיל לפי שיעור מס החברות.

באור 12: מיסים על ההכנסה (המשך)

ג. שומות מס

לחברה קיימות שומות מס סופיות עד לשנת 2018.

ד. מיסים על ההכנסה הכלולים ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2021	2022	2023		
אלפי דולר ארה"ב				
5,292	7,672	3,501	הוצאות מיסים שוטפים	
189	(303)	(315)	הוצאות (הכנסות) מיסים נדחים, נטו	
-	53	(164)	הוצאות (הכנסות) מיסים בגין שנים קודמות	
<u>5,481</u>	<u>7,422</u>	<u>3,022</u>	סה"כ מיסים על הכנסה	

ה. מיסים נדחים

ההרכב:

דוחות על רווח או הפסד			דוחות על המצב הכספי		
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023	2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב					
-	(64)	(141)	(64)	(205)	התחייבויות מיסים נדחים
91	58	3	(12)	(9)	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד הפרשי עיתוי אחרים (*)
(4)	(3)	-	-	-	נכסי מיסים נדחים
2	7	12	18	30	חכירות
(85)	88	(3)	88	85	הפרשה לחופשה והבראה
-	24	(1)	24	23	הפרשה לבנוס
(193)	87	343	120	463	הפרשה לפיצויים
-	106	102	106	208	הלוואות לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
			280	595	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
					נכסי מיסים נדחים, נטו
<u>(189)</u>	<u>303</u>	<u>315</u>			הכנסות (הוצאות) מיסים נדחים

באור 12: מיסים על ההכנסה (המשך)

המיסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
356	809	נכסים לא שוטפים
(76)	(214)	התחייבויות לא שוטפות

1. מס תאורטי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב			
19,110	26,511	7,531	רווח לפני מיסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי של החברות בישראל
4,395	6,097	1,732	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
			עלייה (ירידה) במיסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
1,433	213	193	הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס
165	(116)	160	חלק הקבוצה (ברוחי) בהפסדי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(324)	(247)	149	הכנסות החייבות בשיעורי מס שונים
-	661	158	הפרשי שער (מטבע מקומי לצורכי מס ומטבע חוץ בדוחות הכספיים)
-	53	(164)	מיסים בגין שנים קודמות
-	810	1,060	שערוך נכסים פיננסיים לשווי הוגן בגינם לא נוצרו נכסי מיסים נדחים
-	(98)	(244)	הפרשים זמניים בגינם לא נזקפו מיסים נדחים אחרים
(188)	49	(22)	
5,481	7,422	3,022	מיסים על ההכנסה

באור 13:- הון

א. הרכב הון המניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022		2023	
מספר המניות			
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום
55,270,608	100,000,000	55,487,598	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. הבשלת יחידות מניה חסומות (RSU) למניות רגילות של החברה

ביום 24 בינואר 2023, הבשילו 4,389 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה למספר עובדים בחברה למניות רגילות של החברה. בחודש יולי 2023, הבשילו 942 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה לעובד למניות רגילות של החברה. בחודש דצמבר 2023 הבשילו 39,471 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה לשני נושאי משרה ומספר עובדים למניות רגילות של החברה. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, הבשילו 103,931 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה לשני נושאי משרה ומספר עובדים בחברה למניות רגילות של החברה.

ד. מימוש אופציות למניות רגילות של החברה

בחודשים ספטמבר 2023 ו-2022, מימש עובד בחברה 203,775 אופציות, לכל מימוש, למניות רגילות של החברה.

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 בשנת 2021. יתרת המניות הוקצו לבעלי השליטה בכובעם כבעלי מניות מייסדים ומשכך שווי הקצאת המניות האמורות נזקפה להון בשנת 2021.

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 –DLOM) בהתאם למודל פיננסי וזאת לאור מגבלת סחירות שיש בגין אותן מניות, תקופת מגבלת הסחירות ותנודתיות צפויה לאורך מגבלת הסחירות.

באור 13:- הון (המשד)

1. 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.

2. תשלום מבוסס מניות

1. פירוט הקצאות כתבי אופציה לעובדים ונותני שירותים בחברה (ראו גם באור 13'3):

שוי 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

(* מצוין 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 נוספים באשר לכתבי אופציה שהוענקו:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2021		2022		2023	
ממוצע משוקלל של מספר האופציות תוספת המימוש	מספר האופציות (**)	ממוצע משוקלל של מספר האופציות תוספת המימוש	מספר האופציות (**)	ממוצע משוקלל של מספר האופציות תוספת המימוש	מספר האופציות (**)
דולר ארה"ב		דולר ארה"ב		דולר ארה"ב	
(* -)	67	(* -)	19	(* -)	13
(* -)	19	(* -)	-	(* -)	-
(* -)	(67) (***)	(* -)	(6)	(* -)	(6)
(* -)	19	(* -)	13	(* -)	7
(* -)	-	(* -)	-	(* -)	-

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

(* מצוין 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 בגין הינה 0.01 ש"ח למניה.

3. פרטים לגבי ההשפעה של עסקאות תשלום מבוסס מניות על הרווח או ההפסד של הקבוצה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הוצאות הנהלה וכלליות
2021	2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב			
659	927	840	

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 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 הניצעת 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.

ביום 22 במאי 2023, אישרו ועדת תגמול ודירקטוריון החברה הקצאה של 138,372 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-138,372 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- 0.25% (0.25% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה.

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ביום 22 בינואר 2024, אישר דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישור ועדת תגמול מיום 21 בינואר 2024) להקצות למספר עובדים בחברה, לרבות נושא משרה, 214,332 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות, אשר יבשילו ל-214,332 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה ("מניות המימוש") וזאת חלף 116,366 יחידות מניה חסומות שהוקצו לניצעים אלה ביום 24 בינואר 2022. ה-RSU הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצעים בחברה). נכון למועד החלטת הדירקטוריון, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשנה במלואן שיעור של כ-3.8% (3.8% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של ה-RSU הינה על פני שנתיים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה.

באור 13:- הון (המשד)

ח. 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.

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ביום 20 במרס 2024, החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-2,500 אלפי דולר ארה"ב לבעלי מניותיה. הדיבידנד למניה היה כ-0.04488 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		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
		נכסים פיננסיים בעלות מופחתת
4,538	5,692	חייבים ויתרות חובה (בנטרול הוצאות מראש)
248	262	חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
302	5,009	הלוואות שניתנו לפרויקטים *
<u>5,088</u>	<u>10,963</u>	
		נכסים פיננסיים בשווי הוגן
		השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (ראו גם באור 8)
24,466	27,070	הלוואות שניתנו לפרויקטים (**)
1,948	2,329	
<u>26,414</u>	<u>29,399</u>	
<u>31,502</u>	<u>40,362</u>	סה"כ נכסים פיננסיים
<u>4,538</u>	<u>5,692</u>	סה"כ שוטף
<u>26,964</u>	<u>34,670</u>	סה"כ לא שוטף
		התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת
1,732	1,983	זכאים ויתרות זכות
548	442	התחייבות בגין חכירה (כולל חלות שוטפת)
<u>2,280</u>	<u>2,425</u>	
<u>2,280</u>	<u>2,425</u>	סה"כ התחייבויות פיננסיות
<u>1,844</u>	<u>2,094</u>	סה"כ שוטף
<u>436</u>	<u>331</u>	סה"כ לא שוטף

באור 14:- מכשירים פיננסיים (המשך)

(*) התנועה בהלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בעלות מופחתת:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
-	302	יתרה ליום 1 בינואר
300	4,510	הלוואות נוספות, נטו
-	(54)	הפרשה להפסדי אשראי
2	251	הכנסות מימון בגין הלוואות לפרויקטים
<u>302</u>	<u>5,009</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר (1)

(1) ההלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בעלות מופחתת ניתנו לתקופות של 2-6 שנים. לחלק מההלוואות קיימת אופציה להארכת מועד הפירעון בכ- 1-2 שנים. מרבית ההלוואות ניתנו בריביות של 12%-14%.

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
1,122	1,948	יתרה ליום 1 בינואר
1,345	1,268	הלוואות נוספות, נטו
(519)	(887)	סכומים שנזקפו לרווח או הפסד
<u>1,948</u>	<u>2,329</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

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			
2021	2022	2023	
1.06%	4.06% - 4.16%	2.57% - 4.93%	ריבית ללא סיכון
21.42%	21.42% - 28.67%	21.42% - 56.73%	תנודתיות צפויה
3.78	3 - 5.07	1.85 - 3.26	אורך חיים צפוי (שנים)

ב. שווי הוגן

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

באור 14:- מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכונים שוק, סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה. 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 לקבוצה הפסד. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון זה בגין הלוואות שנתנה הקבוצה למימון פרויקטים (ראו סעיף א' לעיל). כמו כן, קיימת חשיפה בגין מתן ערבויות כלפי גורמים מממנים במספר פרויקטים בהקמה שהקבוצה מובילה (ראו באור 11ב').

2. סיכון מטבע

מטבע הפעילות של הקבוצה 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 הקבוצה מנהלת או מודדת את הסיכון.

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

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
		נכסים:
1,197	204	ש"ח
695	946	אירו
<u>1,892</u>	<u>1,150</u>	סה"כ
		התחייבויות:
2,568	1,700	ש"ח
<u>2,568</u>	<u>1,700</u>	סה"כ

ניתוח רגישות של מטבע חוץ:
הקבוצה 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-79 אלפי דולר ארה"ב ובהוצאות מימון בסך של כ-71 אלפי דולר ארה"ב ליום 31 בדצמבר 2023, בהתאמה.

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.

באור 14:- מכשירים פיננסיים (המשד)

3. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה לא תוכל לעמוד במחויבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישת הקבוצה לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד. להערכת הקבוצה, 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 הקבוצה לסיכון של עלייה בשיעורי ריביות השוק מתייחסת בעיקר להשפעה שעשויה להיות על שווי הנכסים ובשל כך קיטון ברווחי הקבוצה 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 הקבוצה לפרויקטים ועל שווי ההוגן של הנכסים הפיננסיים.

באור 15:- פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

א. הכנסות מעמלות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר ארה"ב		
5,727	9,977	3,255
2,901	4,227 (*)	4,765
3,105	6,853	805
687	709	877
457	1,319	133
<u>12,877</u>	<u>23,085</u>	<u>9,835</u>

- הכנסות מעמלות עסקה (1)
- הכנסות מדמי ניהול ההשקעה (2)
- הכנסות מעמלות ייזום (3)
- הכנסות מעמלות אדמיניסטרטיביות (4)
- הכנסות מעמלות ערביות (5)

(* סווג מחדש

1. עמלה בגין סגירת העסקה, בדרך כלל עמלה המכסה את העלות של ניהול וארגון העסקה והיא מסתכמת בשיעור של כ-2% מעלות העסקה. לרוב הקבוצה חולקת עמלה זו עם שותפיה המקומיים. הסכומים המוצגים הינם חלק הקבוצה 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. לרוב הקבוצה חולקת עמלה זו עם שותפיה המקומיים. הסכומים המוצגים הינם חלק הקבוצה 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. לרוב הקבוצה חולקת עמלה זו עם שותפיה המקומיים. הסכומים המוצגים הינם חלק הקבוצה בעמלות.
4. עמלה אדמיניסטרטיבית לניהול השותפויות.
5. עמלה זו משולמת במקרים בהם הקבוצה מספקת ערבות פיננסית לבנק המלווה על גובה הלוואה או חלק ממנה. העמלה הינה בגובה של כ-1% מגובה הלוואה. העמלה נגבית ומשולמת במועד סגירת הלוואה. בעסקאות עם שותף מקומי, גם השותף המקומי מעמיד ערבות דומה, והקבוצה חולקת עמלה זו עם השותף המקומי.
6. לגבי עמלות הקשורות בקרן עם מיטב בית השקעות בע"מ ראו באור 11ד'.

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

א. הכנסות מעמלות (המשך)

7. בתקופת הדוח, הובילה הקבוצה רכישה של תשעה פרויקטים בהיקף כולל של כ- 337,047 אלפי דולר ארה"ב. בעקבות העסקאות הנ"ל רשמה החברה הכנסות בגין עמלות עסקה בסך של כ- 3,051 אלפי דולר ארה"ב. בתשעת הפרויקטים הנ"ל הקבוצה השקיעה בין 4%-6% מההון העצמי, סך של כ- 7,695 אלפי דולר ארה"ב (ראו גם ביאור 8). בנוסף, הובילה הקבוצה הרחבה של שני פרויקטים קיימים בהיקף כולל של כ- 13,529. בעקבות שתי עסקאות ההרחבה הנ"ל, רשמה החברה הכנסות בגין עמלות עסקה בסך של כ- 204 אלפי דולר ארה"ב. בנוסף, זכאית הקבוצה לדמי ייזום בגין שתי עסקאות ההרחבה בסך של כ- 458 אלפי דולר ארה"ב לאורך תקופת הפיתוח. באחת מעסקאות ההרחבה הנ"ל הקבוצה השקיעה בהון העצמי של הפרויקט סך של כ- 262 אלפי דולר ארה"ב (ראו גם ביאור 8).

ב. הכנסות מדמי הצלחה

1. הכנסות מדמי הצלחה (Carried Interest) מתקבלות לפי הסכמי שותפויות ההשקעה, כאשר השותף הכללי הינו בעל זכות בשותפות המזכה אותו בדרך כלל לאחוז מהכנסות השותפות, לאחר החזר השקעה בצירוף תשואה מינימלית למשקיעים.

2. בתקופת הדוח, הושלמו מכירות של שבעה פרויקטים בעבור סך של כ- 306,200 אלפי דולר ארה"ב. בגין שישה פרויקטים רשמה הקבוצה הכנסות מדמי הצלחה בסך של כ- 10,874 אלפי דולר ארה"ב.

ג. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר ארה"ב		
-	132	856
182	16	251
268	-	50
388	-	-
-	366	717
-	632	95
4	4	30
<u>842</u>	<u>1,150</u>	<u>1,999</u>

ריבית על פיקדונות
מימון בגין הלוואות לפרויקטים
הפרשי שער, נטו
שערוך הלוואות פרויקטים לשווי הוגן
הכנסות מחלוקות בגין השקעות בנכסים פיננסיים
הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
הכנסות ממכירת חלק הקבוצה בשותפויות
אחרות

ד. הכנסות לפי חלוקה לאזורים גאוגרפיים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר ארה"ב		
29,065	41,858	22,686
1,162	834	(432)
<u>30,227</u>	<u>42,692</u>	<u>22,254</u>

ארה"ב
אחרים
סה"כ

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

ה. הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר ארה"ב		
3,012	4,497	4,763
96	114	114
659	927	840
404	818	1,290
68	100	120
356	525	717
152	214	160
56	143	149
197	275	79
<u>5,000</u>	<u>7,613</u>	<u>8,232</u>

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

ו. הוצאות מכירה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר ארה"ב		
1,426	1,378	1,236
72	92	37
<u>1,498</u>	<u>1,470</u>	<u>1,273</u>

עמלות מכירה ותיווך
הוצאות פרסום

ז. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר ארה"ב		
7	1	4
3	28	22
146	519	956
-	3,672	4,088
-	607	-
-	-	3
<u>156</u>	<u>4,827</u>	<u>5,073</u>

ריבית ועמלות בנקאיות
הוצאות מימון בגין התחייבות חכירה
שערוך שלילי על הלוואות שניתנו לפרויקטים, נטו
(לרבות הפרשה להפסדי אשראי)
שערוך שלילי לשווי הוגן של השקעות בנכסים
פיננסיים הנמדדים לפי שווי הוגן דרך רווח או
הפסד, נטו
הפרשי שער
אחרות

ח. הוצאות אחרות

נכון לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023 ו-2022, הוצאות בסך של 145 אלפי דולר ארה"ב ו-2,092 אלפי דולר ארה"ב, בהתאמה, הינן בגין עלויות עבור עסקאות שלא יצאו לפועל. בנוגע להוצאה בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2021 ראו באור 13ה'.

באור 16:- יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם צדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב		
118	126	חייבים לזמן ארוך (1)
469	769	זכאים ויתרות זכות

(1) לעניין מתן הלוואה לבעל שליטה המכהן כנושא משרה בחברה ראו באור 11א'. יתרת החייבים לזמן ארוך של בעל עניין הגבוהה ביותר במשך השנה הינה כ-126 אלפי דולר ארה"ב (בשנת 2022 - כ-118 אלפי דולר ארה"ב).

ב. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב			
359	-	-	הוצאות מכירה (1)
-	14	14	הכנסות ממתן 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.

ג. תגמול והטבות לבעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב			
4,274	-	-	הוצאות אחרות (ראו באור 13ה')
322	-	-	תשלום מבוסס מניות
1,333	1,383	1,217	משכורות ונלוות (*)
6	4	4	מספר בעלי עניין

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

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

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר ארה"ב		
450	876	848
		משכורות ונלוות (1)
-	403	510
		תשלום מבוסס מניות (2)
2	3	3
		מספר אנשי מפתח ניהוליים

(1) בשנת 2023 ו-2022 תשלומי השכר הינם לסמנכ"ל עסקאות ארה"ב, לסמנכ"ל הכספים וליועצת המשפטית ומזכירת הקבוצה. בשנת 2021 תשלומי השכר הינם לסמנכ"ל עסקאות ארה"ב ולסמנכ"ל הכספים. הוצאות השכר כוללות גם תשלומי בונוס.
(2) ראו באור 4'113.

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי דולר ארה"ב		
-	123	110
		שכר דירקטורים שאינם נושאי משרה בקבוצה
-	5	5
		מספר אנשים
-	-	33
		שכר דירקטורים בעלי עניין שאינם נושאי משרה בקבוצה- ראו גם באור 1'16
-	-	2
		מספר אנשים

1. בעלי השליטה השקיעו ברובם המכריע של הפרויקטים (בהם משמשת הקבוצה כ-GP או כ-Co-GP) והם מחזיקים בממוצע בין 2%-3% מהון הפרויקטים. אשת מפתח ניהולית, שאינה מועסקת בקבוצה, וכן, אנשי מפתח ניהוליים המועסקים בחברה, השקיעו במספר פרויקטים שהקבוצה הובילה בהיקף זניח.

2. ביום 16 בפברואר 2023, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לשני בעלי שליטה, המכהנים כדירקטורים, גמול 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").

ח. לעניין העמדת ערבות אישית על ידי בעל שליטה בקבוצה (המכהן כדירקטור ומנכ"ל) ראו באור 11'.

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

ט. נוהל עסקאות זניחות

ביום 12 בינואר 2023, החליט דירקטוריון החברה לאמץ קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה או חברה מאוחדת שלה (להלן יחדיו: "החברה") עם בעל עניין בה, לרבות נושא משרה, כעסקה זניחה. הנוהל משמש את החברה לצורך הגילוי הנדרש על פי תקנה 41(א3)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, לבחינת היקף הגילוי בדוח התקופתי כנדרש לפי תקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 ומשמש את ועדת הביקורת לקבוע את אופן האישור של עסקאות שאינן זניחות כמפורט בסעיף 117(א2) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (סוגי העסקאות הקבועים בתקנות דוחות כספיים, בתקנות דוחות תקופתיים ובחוק החברות הנזכרות לעיל, להלן - "עסקאות בעל עניין").

דירקטוריון החברה קבע כי עסקה עם בעל עניין תיחשב כעסקה זניחה אם היא איננה עסקה חריגה - כלומר היא עסקה במהלך העסקים הרגיל של החברה, בתנאי שוק, והיא לא עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה, וכן התקיימו בה כל התנאים הבאים במצטבר:

1. היקפה הכספי הינו פחות מ-1% מסך ההוצאות השנתיות כפי שפורסמו בדוח הכספי המאוחד והמבוקר השנתי האחרון.
2. סכומה המצטבר של העסקה, בין אם מדובר בהתקשרות אחת או בסדרה של התקשרויות באותו עניין, לא יעלה על סך של 50 אלפי דולר ארה"ב.
3. לא מתקיימים שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין שבעטיים היא אינה זניחה. כך למשל, ולשם הדוגמא בלבד, עסקת בעל עניין לא תיחשב בדרך כלל כזניחה אם היא נתפסת כאירוע משמעותי על-ידי הנהלת החברה ומשמשת כבסיס לקבלת החלטות ניהוליות, או אם במסגרת עסקת בעל העניין צפויים בעלי עניין לקבל טובות הנאה שיש חשיבות במסירת דיווח עליהם בציבור.

עסקאות נפרדות אשר מתקיימת ביניהן תלות, כך שבפועל הינן חלק מאותה התקשרות (לדוגמא ניהול משא ומתן מרוכז לגבי מכלול העסקאות), ייבחנו כעסקה אחת. סך העסקאות שסווגו כזניחות על-ידי החברות המוחזקות של החברה ייחשבו זניחות גם ברמת החברה. עסקאות של חברות מוחזקות של החברה אשר סווגו על-ידיהן כלא זניחות ייבחנו מול אמות המידה הרלבנטיות ברמת החברה.

עסקאות בעלי עניין יסווגו כעסקאות זניחות בהתאם לנוהל בהחלטה משותפת של סמנכ"ל הכספים והיועצת המשפטית של החברה, אשר יתעדו וישמרו בתיקיות החברה את אופן הסיווג של עסקאות שסווגו כעסקאות זניחות. אחת לרבעון יימסר דיווח לוועדת הביקורת והיא תבצע גם סקירות מדגמיות של ההחלטות. דירקטוריון החברה יבחן את הנוהל מעת לעת ואחת לשנתיים יבחן את הצורך בעדכון הנוהל.

באור 17:- אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

- א. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, הובילה הקבוצה רכישה וייזום של שלושה פרויקטים בהיקף כולל של כ-155,649 אלפי דולר ארה"ב, בעקבות העסקאות הנ"ל זכאית הקבוצה להכנסות בגין עמלות עסקה בסך של כ-1,708 אלפי דולר ארה"ב. בשלושת הפרויקטים הנ"ל חלק הקבוצה בהון העצמי של הפרויקטים הינו בין 4%-6% בסך של כ-1,331 אלפי דולר ארה"ב. בנוסף, הובילה הקבוצה הרחבה של פרויקט קיים בהיקף כולל של כ-10,925 אלפי דולר ארה"ב. בעקבות העסקה הנ"ל זכאית הקבוצה לעמלת עסקה בסך של כ-244 אלפי דולר ארה"ב.
- ב. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, התחייבה חברה בת בקבוצה כלפי גורם מממן בפרויקט (שם היא משמשת כ-CO-GP), אשר העמיד הלוואה בסך של כ-15,250 אלפי דולר ארה"ב, לשיפוי הגורם המממן עד לגובה של כ-7,625 אלפי דולר ארה"ב, ובתוספת ריבית נצברת על מלוא יתרת ההלוואה שהועמדה. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הפרויקט עומד בתנאי ההלוואה ולדעת הקבוצה ישנו סיכוי נמוך מאד כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערבות זו. בעת מכירת הנכס או מימון מחדש יפוג תוקף ערבויות זו.
- ג. לעניין הבשלת יחידות מניה חסומות (RSU) לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו באור 13'ג' וכן, לעניין הקצאת 214,332 יחידות מניה חסומות (RSU) חלף 116,366 יחידות מניה חסומות שהוקצו ביום 24 בינואר 2022, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו באור 13'ד'.
- ד. לעניין הכרזת דיבידנד לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, ראו באור 13'ח'.
- ה. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים נמכר נכס אשר החברה העמידה לו הלוואות ששווין ההוגן בספרים ליום 31 בדצמבר 2023 הינו כ-1,380 אלפי דולר ארה"ב. בעקבות המכירה ההלוואות נפרעו בסכום שווין ההוגן.
- ו. לעניין העברת השקעות WAREHOUSE בסך של כ-2,250 אלפי דולר ארה"ב לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים ראו באור 1)6'.

בוליגו קפיטל בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר 2023

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
6-10	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 2023 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), 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 2023 ו-2022 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023. 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 המיוחדים לחברה

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2022	2023		
אלפי דולר ארה"ב			
מבוקר			<u>נכסים שוטפים</u>
4,569	2,429	ג'1	מזומנים ושווי מזומנים
1,695	2,458		חייבים ויתרות חובה
6,264	4,887		
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
1,270	1,194	ד'	הלוואות שניתנו לפרויקטים
54,972	60,685		השקעה בחברות מוחזקות
248	262		חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
71	52		רכוש קבוע, נטו
600	480		נכס זכות שימוש, נטו
41	215	ה'3	נכסי מסים נדחים
57,202	62,888		
63,466	67,775		סה"כ נכסים
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
985	1,010	ג'2	זכאים ויתרות זכות
1,295	339		התחייבות מס שוטף
112	111		חלות שוטפת בגין חכירה
2,392	1,460		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
436	331		התחייבות בגין חכירה
12	9		התחייבות מסים נדחים
448	340		
2,840	1,800		סה"כ התחייבויות
			<u>הון</u>
25,332	25,818		הון מניות ופרמיה
902	1,256		קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות
34,392	38,901		עודפים
60,626	65,975		סה"כ הון
63,466	67,775		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 ודירקטור	אילן תמיר יו"ר הדירקטוריון	20 במרס, 2024 תאריך אישור הדוחות הכספיים
-----------------------------	-----------------------------	-------------------------------	--

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מידע נוסף
2021	2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב מבוקר			
8,497	15,264	6,102	הכנסות מעמלות חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות,
12,734	12,280	3,381	נטו
219	87	116	הכנסות מדמי הצלחה
841	724	1,048	הכנסות מימון
318	4	-	הכנסות אחרות
<u>22,609</u>	<u>28,359</u>	<u>10,647</u>	סך כל ההכנסות
3,466	4,730	5,164	הוצאות הנהלה וכלליות
473	732	200	הוצאות מכירה
152	764	148	הוצאות מימון
3,445	-	-	הוצאות אחרות
<u>7,536</u>	<u>6,226</u>	<u>5,512</u>	סך כל ההוצאות
15,073	22,133	5,135	רווח לפני מס
1,444	3,044	626	מיסים על הכנסה
<u>13,629</u>	<u>19,089</u>	<u>4,509</u>	סה"כ רווח כולל

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			
2021	2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב			
מבוקר			<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
13,629	19,089	4,509	רווח נקי התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:
			<u>התאמות לסעיפי רווח או הפסד:</u>
(689)	40	(900)	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
56	140	142	פחת והפחתות
-	(11)	-	גריעת נכס זכות שימוש והתחייבות בגין חכירה
4,104	706	585	עלות תשלום מבוסס מניות
(12,734)	(12,280)	(3,381)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
1,444	3,044	626	מיסים על הכנסה
(7,819)	(8,361)	(2,928)	
			<u>שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:</u>
			ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה (כולל שינוי ביתרות חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך)
9	(825)	(785)	עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
1290	(395)	25	
1,299	(1,220)	(760)	
(1,254)	(2,062)	(1,709)	מיסים ששולמו
(3)	(28)	(21)	ריבית ששולמה
-	221	479	ריבית שהתקבלה
(1,257)	(1,869)	(1,251)	
5,852	7,639	(430)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
(6,113)	(7,181)	(1,705)	שינוי בהשקעה בחברות מוחזקות
(20)	(45)	(4)	רכישת רכוש קבוע
2,217	25	-	פרעון הלוואות שניתנו לפרויקטים
-	(301)	(33)	הלוואות שניתנו לפרויקטים
(3,916)	(7,502)	(1,742)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
-	(9,583)	(264)	הלוואות שניתנו לחברות בנות
-	-	400	פרעון הלוואות שניתנו לחברות בנות
(64)	(91)	(88)	תשלום קרן בגין התחייבות חכירה
18,114	-	-	הנפקת מניות, נטו
(2,046)	(4,000)	-	דיבידנד ששולם
16,004	(13,674)	48	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
			<u>השפעת השינויים בשערי חליפין בגין יתרות מזומנים המוחזקות במט"ח</u>
100	(663)	(16)	
18,040	(14,200)	(2,140)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
729	18,769	4,569	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
18,769	4,569	2,429	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

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

כללי

א.

בוליגו קפיטל בע"מ (להלן: "החברה") אשר התאגדה ונרשמה בישראל ביום 1 במאי 2012, הינה חברה ציבורית נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב החל מספטמבר 2021. החברה והחברות הבנות שלה פועלות ממשרדיה ברמת גן, ישראל ובארצות הברית במטרו פילדלפיה שפנסילבניה, במטרו אטלנטה שבג'ורג'יה ובמטרו מיאמי שבפלורידה.

החברה פועלת בתחומי הנדל"ן המניב ומקצבי דיור בעיקר בארה"ב. פעילות החברה, באמצעות חברות בנות בבעלותה ובשליטתה המלאה (100%), המאוגדות בארה"ב, (ראו באור 1 בדוחות הכספיים המאוחדים), כשותף כללי (GP) לבדה או בשיתוף פעולה עם שותפיה המקומיים, כוללת טיפול 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 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל – 1970 (להלן: "תקנה 9'") 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 9' 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	
2022	2023
אלפי דולר ארה"ב	
1,494	2,206
52	52
149	200
<u>1,695</u>	<u>2,458</u>

הכנסות לקבל
מוסדות (בעיקר ניכוי מס במקור מארה"ב)
הוצאות מראש

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

2. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי דולר ארה"ב	
427	384
80	87
259	298
51	88
44	37
124	116
985	1,010

הפרשה לבונוס
עובדים בגין שכר
הוצאות לשלם
הפרשה לחופשה והבראה
ספקים ונותני שירותים
מוסדות ומוסדות בגין שכר

3. 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.

4. 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.

5. 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.

ד. השקעות בחברות מוחזקות

הרכב:

31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי דולר ארה"ב	
41,318	46,658
13,654	14,027
54,972	60,685

השקעה בהון בחברות מוחזקות
הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות (1)

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%.

ה. 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 2018.

3. מסים נדחים המיוחסים לחברה

ההרכב:

דוחות על רווח או הפסד			דוחות על המצב הכספי	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר	
2021	2022	2023	2022	2023
אלפי דולר ארה"ב				

התחייבות מסים נדחים

106	(12)	3	(12)	(9)	הפרשי עיתוי אחרים
-----	------	---	------	-----	-------------------

נכסי מסים נדחים

(4)	(3)	-	-	-	חכירות
2	1	8	12	20	הפרשה לחופשה והבראה
(85)	-	-	-	-	הפרשה לבונוס
(193)	(4)	166	29	195	הלוואות לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
			29	206	נכסי מסים נדחים, נטו
(174)	(18)	177			הכנסות (הוצאות) מסים נדחים

ה. 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			
2021	2022	2023	
אלפי דולר ארה"ב			
1,270	2,972	738	הוצאות מסים שוטפים
174	18	(177)	הוצאות (הכנסות) מסים נדחים, נטו
-	54	65	הוצאות מסים שנים קודמות
<u>1,444</u>	<u>3,044</u>	<u>626</u>	סה"כ מסים על הכנסה

ו. אירועים בתקופת הדיווח

- 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 2023 יתרת ההלוואות והריבית הצבורה בגינן עומדת על כ-220 אלפי יורו (כ-244 אלפי דולר ארה"ב).
- 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, החברה נתנה לחברה הערבה כתב שיפוי למקרה בו תידרש החברה הערבה לפצות את הנאמן על פי כתב השיפוי. כתב השיפוי אותו נתנה החברה 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 מהחברה הערבה, ישנו כיום סיכוי נמוך כי תידרש לשפות את החברה הערבה בגין כתב השיפוי.
- ביום 22 במאי 2023, אישרו ועדת תגמול ודירקטוריון החברה הקצאה של 138,372 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-138,372 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 תהוונה ככל שתמושנה במלואן שיעור של כ-0.25% (0.25% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה.
- ביום 24 בינואר 2023, הבשילו 4,389 יחידות מניות חסומות (RSU) ל-4,389 מניות רגילות של החברה. בחודש יולי 2023, הבשילו 942 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה לעובד למניות רגילות של החברה. בחודש דצמבר 2023 הבשילו 39,471 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה לשני נושאי משרה ומספר עובדים למניות רגילות של החברה.
- ביום 2 בפברואר 2023, נתנה החברה הלוואה בסך של כ-33 אלפי דולר ארה"ב לפרויקט בספרד. כמו כן, אישר דירקטוריון החברה מתן הלוואה נוספת לפרויקט בסך של כ-357 אלפי דולר ארה"ב.

1. אירועים בתקופת הדיווח (המשך)

6. ביום 16 בפברואר 2023, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לשני בעלי שליטה המכהנים כדירקטורים, גמול 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").

7. בחודשים ספטמבר 2023 ו-2022, מימש עובד בחברה 203,775 אופציות, לכל מימוש, למניות רגילות של החברה.

2. אירועים לאחר תקופת הדיווח

1. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ביום 22 בינואר 2024, אישר דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישור ועדת תגמול מיום 21 בינואר 2024) להקצות למספר עובדים בחברה, לרבות נושא משרה, 214,332 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות, אשר יבשילו ל- 214,332 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה ("מניות המימוש") וזאת חלף 116,366 יחידות מניה חסומות שהוקצו לניצעים אלה ביום 24 בינואר 2022. ה-RSU הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצעים בחברה). נכון למועד החלטת הדירקטוריון, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשה במלואן שיעור של כ-3.8% (3.8% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של ה-RSU הינה על פני שנתיים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה.

2. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ביום 20 במרס 2024, החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-2,500 אלפי דולר ארה"ב לבעלי מניותיה. הדיבידנד למניה היה כ-0.04488 ארה"ב.

3. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, נמכר נכס שהחברה העמידה לו הלוואה אשר השווי ההוגן שלה בספרים ליום 31 בדצמבר 2023, הינו כ-522 אלפי דולר ארה"ב. בעקבות המכירה הלוואה נפרעה בסכום שווה ההוגן.

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

שם החברה :	בוליגו קפיטל בע"מ
מס' חברה ברשם החברות :	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 2023
מועד אישור הדוח :	20 במרס 2024
תקופת הדוח :	1 בינואר 2023 עד 31 בדצמבר 2023

1. **תקנה 10א:** תמצית דו"חות על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים בשנת 2023 (אלפי דולר ארה"ב)
("דולר")

סה"כ לשנת 2023	רבעון רביעי 2022	רבעון רביעי 2023	רבעון שלישי 2023	רבעון שני 2023	רבעון ראשון 2023	
9,835	4,004	3,007	2,267	2,635	1,926	הכנסות מעמלות
11,117	474	4,489	146	3,557	2,925	הכנסות מדמי הצלחה
(697)	(191)	(253)	(125)	(93)	(226)	חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידיים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
1,999	356	502	572	421	504	הכנסות מימון
22,254	4,643	7,745	2,860	6,520	5,129	סך כל ההכנסות, נטו
8,232	2,287	2,361	2,018	1,942	1,911	הוצאות הנהלה וכלליות
1,273	54	464	392	266	151	הוצאות מכירה
5,073	3,830	904	2,730	1,199	240	הוצאות מימון
145	827	67	64	2	12	הוצאות אחרות
14,723	6,998	3,796	5,204	3,409	2,314	סך כל ההוצאות
7,531	(2,355)	3,949	(2,344)	3,111	2,815	רווח (הפסד) לפני מס
3,022	1,034	1,038	176	886	922	מיסים על הכנסה
4,509	(3,389)	2,911	(2,520)	2,225	1,893	סה"כ רווח (הפסד) כולל

2. **תקנה 11** : רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 :

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 31.12.2023 (דולר)
Buligo General Partner Ltd.	החברה	רגילה	100%	-
Buligo Capital Partners Inc.	החברה	רגילה	100%	33,606,001
Buligo Capital NA Inc.	החברה	רגילה	100%	8,824,304
REIGO Investments Ltd. (חברה כלולה)	החברה	רגילה	20.56%	880,751
BLGO Hickory Flat LLC	החברה	רגילה	100%	770,868
BLGO Retreat Weaverville LLC	החברה	רגילה	100%	1,734,021
BLGO Skyline LLC	החברה	רגילה	100%	988,150
BLGO Aventine LLC	החברה	רגילה	100%	2,900,797
BLGO Tyde LLC	החברה	רגילה	100%	1,558,205
BLGO Red Willow LLC	החברה	רגילה	100%	1,106,246
BLGO 1010 LLC	החברה	רגילה	100%	1,329,665
BLGO 2022 Q1 LLC	החברה	רגילה	100%	2,158,884
BLGO 2022 Q3 LLC	החברה	רגילה	100%	1,282,981
BLGO CLI LLC	החברה	רגילה	100%	3,321,992
BLGO Industrial 2023 LLC	החברה	רגילה	100%	222,317

שם החברה	החברה המחזיקה	סוג המניה	שיעור אחזקה בהון המניות המונפק, בכוח ההצבעה ומהסמכות למנות דירקטורים	ערך ההשקעה לרבות הלוואות, בדוח הכספי הנפרד של חברת הבת, Buligo Capital Partners Inc. ליום 31.12.2023 (דולר)
Buligo Capital GP LLC	חברת בת	רגילה	100%	792,331
Fund IV GP LLC	חברת בת	רגילה	100%	17,667

פירוט יתרונות ההלוואות בדוח על המצב הכספי :

שם החברה מקבלת ההלוואה	יתרת ההלוואות ליום הדוח על המצב הכספי (בדולר)	שנות הפדיון	תנאי ההצמדה של קרן או ריבית ובסיס ההצמדה
BLGO 1010 LLC	903,089	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO 2022 Q1 LLC	1,743,900	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO 2022 Q3 LLC	882,596	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Aventine LLC	2,110,039	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO CLI LLC	1,874,321	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Hickory Flat LLC	448,096	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Red Willow LLC	702,959	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Retreat Weaverville LLC	1,186,484	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Skyline LLC	1,629,974	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Tyde LLC	2,545,713	5-7	ריבית 8% - 7%

לפרטים נוספים אודות השקעותיה של החברה בחברות הבנות ובחברה כלולה (ריינגו) למועד הדוח, ראו באור 9 לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 המצורפים בחלק ג' לדוח ("הדוחות הכספיים" ו/או "הדוחות הכספיים לשנת 2023").

3. תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות הבנות של החברה

להלן שינויים בהשקעות בחברות בנות שמטרתן השקעה כשותף מוגבל (LP) בפרויקטים שהחברה מובילה בארה"ב:

שם החברה	מועד ההשקעה	ההשקעה
BLGO 1010 LLC	10/08/2023	200,095
BLGO CLI LLC	08/03/2023	54,600
BLGO Red Willow LLC	23/02/2023	167,930
BLGO Skyline LLC	11/10/2023	476,928
BLGO Aventine LLC	19/12/2023	362,500
BLGO Hickory Flat LLC	20/01/2023	28,250
	14/06/2023	113,750

שם החברה	מועד ההשקעה	ההשקעה
BLGO Industrial 2023 LLC	23/05/2023	113,250
	23/08/2023	147,400
	18/12/2023	39,950

4. **תקנה 13:** רווחים והפסדים של חברות בת וחברות כלולות של החברה והכנסות החברה מהן בשנת 2023 (דולר)

שם החברה	הרווח (הפסד) הכולל ליום 31.12.2023	רווח כולל אחר	הדיבידנד ודמי הייעוץ שקיבלה החברה עד 31.12.2023 עבור שנת 2023 או עבור תקופה שלאחר מכן	הדיבידנד ודמי הייעוץ שנתקבלו לאחר 31.12.2023 או שזכאית החברה לקבלם בגין שנת 2023 או בגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום)	הכנסות ריבית (בסכומים נומינליים תוך ציון מועדי התשלום) עבור שנת 2023
Buligo Capital Partners Inc	5,908,406	-	3,015,232	-	-
Buligo Capital NA Inc	1,375,231	-	119,946	-	-
BLGO 1010 LLC	(224,062)	-	-	-	64,244
BLGO 2022 Q1 LLC	(110,286)	-	-	-	107,657
BLGO Aventine LLC	(542,097)	-	-	-	145,468
BLGO CLI LLC	280,391	-	-	-	129,564
BLGO Hickory Flat LLC	(72,935)	-	-	-	21,842
BLGO Red Willow LLC	(271,653)	-	-	-	47,026
BLGO Retreat Weaverville LLC	(480,171)	-	-	-	89,396

שם החברה	הרווח (הפסד) הכולל ליום 31.12.2023	רווח כולל אחר	הדיבידנד ודמי הייעוץ שנתקבלו לאחר 31.12.2023 או שזכאית החברה לקבלם בגין שנת 2023 או בגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום)	הדיבידנד ודמי הייעוץ שנתקבלו לאחר 31.12.2023 או שזכאית החברה לקבלם בגין שנת 2023 או בגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום)	הכנסות ריבית (בסכומים נומינליים תוך ציון מועדי התשלום) עבור שנת 2023
BLGO Skyline LLC	(832,327)	-	-	-	109,042
BLGO Tyde LLC	(1,901,219)	-	-	-	170,946
BLGO Q3 2022 LLC	(125,655)	-	-	-	63,061
BLGO Industrial 2023 LLC	(78,283)	-	-	-	-
Buligo Capital GP LLC	1,135,218	-	-	-	-
Buligo Fund IV GP LLC	17,667	-	-	-	-

5. **תקנה 14: רשימת הלוואות**

לא רלוונטי.

6. **תקנה 20: מסחר בבורסה**

להלן פירוט בדבר ניירות הערך שהנפיקה החברה ואשר נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") בשנת 2023:

הפעולה	מועד הרישום למסחר	ניירות הערך	כמות ניירות הערך שנרשמה למסחר
הבשלת יחידות מניה חסומות (RSU)	25 בינואר 2023	מניות רגילות ללא ע"נ	4,389
המרת יחידות מניה חסומות (RSU)	17 ביולי 2023	מניות רגילות ללא ע"נ	942
מימוש אופציות לא רשומות על ידי עובד	2 באוגוסט 2023	מניות רגילות ללא ע"נ	203,775

7. תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פרטים אודות התגמולים שניתנו על-ידי החברה או על-ידי אחר בשנת 2023, 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 2023 (אלפי דולר) (*):

סה"כ	תגמולים אחרים			תגמולים בעבור שירותים									פרטי מקבל התגמולים	
	אחר	שכירות דמי	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות (****)	מענק (***)	שכר (**)	שיעור החזקה בהון התאגיד (*)	היקף משרה	תפקיד	שם
חמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברה בשליטתה														
360	-	-	-	31	-	-	114.0	-	49	166	45.01%	100%	מנכ"ל ודירקטור	איתי גורן (1)
601	-	-	-	5	-	-	-	241	88	267	-	100%	סמנכ"ל לניהול נכסים ורכישות	אסף אריאלי (2)
351	-	-	-	42	-	-	-	-	85	224	4.74%	100%	סמנכ"לית תפעול	רבקה קומפל (3)
503	-	-	-	25	-	-	-	221	77	180	-	100%	סמנכ"ל כספים	עדי גרינברג (4)
253	-	-	-	36	-	-	-	-	67	150	3.37%	100%	סמנכ"ל פיתוח עסקי	אורי צרור (5)
253	-	-	-	36	-	-	-	-	67	150	4.19%	100%	סמנכ"ל קשרי משקעים	גיא בן דרור (5)
שלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה עצמה שאינם נמנים על מקבלי התגמולים הגבוהים ביותר הנזכרים לעיל														
לר														
בעלי עניין בחברה														
143	-	-	-	143	-	-	-	-	-	-	-	-	דירקטורים	כלל הדירקטורים (6)
														(*) שיעור החזקותיהם של נושאי המשרה המפורט בטבלה נכון ליום תאריך הדוח על המצב הכספי (לא בדילול מלא).

<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)¹, ימי מחלה ודמי הבראה על-פי דין. נושאי המשרה זכאים לרכב על-פי מדיניות החברה או הוצאות נסיעה חלף רכב² 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 לנושא המשרה חלף ההודעה המוקדמת, שכן 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 נושא המשרה ללא סיבה, נושא המשרה יהיה זכאי לפיצויים בהתאם לתקופת כהונתו בחברה. הפיצויים הינם בסכום השווה למשכורת (1) חודשית בגין השלמת שנת העסקתו הראשונה בחברה, וכן שבוע בגין כל שנת עבודה לאחר שנה זו. הסכם ההעסקה כולל מספר התחייבויות של נושא המשרה כלפי הקבוצה לרבות בדבר סודיות ואי תחרות.</p> <p>נושאי המשרה בחברה נכללים במסגרת ביטוח נושאי המשרה וזכאים לכתב פטור ושיפוי כמפורט בחלק זה להלן.</p>	<p>(**)</p>
<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 תבצע בתום כל שנה קלנדרית.</p>	<p>(***)</p>

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

² 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.

אופן חישוב המענק יהיה על פי הפירוט הבא, כפי שנקבע במדיניות התגמול: $(MS \cdot KW \cdot S) \cdot (GK / AK)$
 AK – תוצאות המדד בפועל בשנה בגינה נבחן תשלום המענק; GK – יעד המדד שנקבע מראש לשנה בגינה נבחן תשלום המענק;
 S – משכורת חודשית של נושא המשרה בשנה בגינה נבחן תשלום המענק; KW – משקולת המדד שנקבעה עם אישור תכנית המענקים
 MS – תקרה של מספר משכורות חודשיות ברוטו שנקבעה בעת אישור תכנית המענקים.

המענק לנושאי משרה בגין השנים 2021-2026 יקבע בהתאם למדדים ולמשקולות כמפורט להלן:
 מענק שנתי מבוסס היקף גיוסים להשקעה - בהינתן כי במהלך השנה הרלוונטית היקף הגיוסים להשקעה יהיה לכל הפחות 80 מיליון דולר, 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:

שנה קלנדרית	יעד שנתי (דולר)
2021	150,000,000
2022	160,000,000
2023	170,000,000
2024	190,000,000
2025	210,000,000
2026	220,000,000

בשנת 2023 היקף הגיוסים להשקעה (בנטרול סכומים שהושקעו ע"י צדדים קשורים לחברה והשקעות החברה כ-LP ו-GP) עמד על כ-151 מיליון דולר, המהווה עמידה בשיעור של כ-89% מהיעד שנקבע לשנה זו. בגין זאת, זכאי כל אחד מנושאי המשרה המפורטים בטבלה למענק בסכום השווה ל-3.2 משכורות חודשיות. לפרטים בדבר תקרת המענק למנכ"ל ראו סעיף (1) להלן.
 מענק שנתי מבוסס רמת רווחיות (EBITDA) - בהינתן כי במהלך השנה הרלוונטית ה-EBITDA יהיה לכל הפחות 7 מיליון דולר, 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:

שנה קלנדרית	יעד שנתי (דולר)
2021	14,000,000
2022	14,500,000
2023	15,000,000
2024	17,000,000
2025	18,000,000
2026	19,000,000

בשנת 2023 ה-EBITDA עמדה על כ-12 מיליון דולר. המהווה עמידה בשיעור של כ-80% מהיעד שנקבע לשנה זו. בגין זאת, זכאי כל אחד מנושאי המשרה בטבלה למענק בסכום השווה ל-1.9 משכורות חודשיות. לפרטים בדבר תקרת המענק למנכ"ל ראו סעיף (1) להלן.

התגמול המפורט כתשלום מבוסס מניות הוענק לנושאי המשרה ביום 24 בינואר 2022, וביום 26 ביוני 2023, לפי העניין, ראו באור 13 לדוחות הכספיים וסעיף 18.2 לפרק זה.

(****)

<p>(1)</p>	<p>מר גורן הינו בעל שליטה בחברה ומכהן כמנכ"ל החברה מיום היוסדה 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 8.2 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>
<p>(2)</p>	<p>מר אריאלי מכהן כמנכ"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 זכאי מר אריאלי למענק שנתי בסך השווה ל-5.1 משכורות חודשיות כמפורט בטבלה לעיל.</p>
<p>(3)</p>	<p>גב' קומפל מכהנת כמנכ"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 כפי שעודכן באפריל 2023, השכר החודשי של גב' קומפל צמוד לעליה במדד החל מיום 1 בינואר 2023 ויעודכן אחת לשנה עד לשיעור העליה בין המדד הידוע ביום 1 בינואר 2023 לבין המדד הידוע במועד העדכון. גב' קומפל זכאית בנוסף לשכר החודשי להטבות ותנאים נלווים לנושאי משרה בארה"ב, ובכלל זאת, לסך של 1,000 דולר מידי 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 השווה ל- 5.1 משכורות חודשיות, כמפורט בטבלה לעיל.</p>
<p>(4)</p>	<p>מר גרינברג מכהן כמנכ"ל הכספים של החברה החל מחודש נובמבר 2021. בהתאם להסכם העסקתו מחודש נובמבר 2021, לאחר שעודכן בחודש ינואר 2023, זכאי מר גרינברג להטבות ותנאים נלווים כמקובל בחברה לנושאי משרה בישראל. מר גרינברג זכאי ל-24 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלנדרית. 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) ("ההקצאה הראשונה"). ביום 22 במאי 2023 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 29,729 RSU למר גרינברג. לפרטים נוספים אודות ההקצאה, לרבות תנאיהן של ה-RSU, ראו דיווח מידי מיום 23 למאי 2023 (אסמכתא מס' 2023-01-047299). לאחר תקופת הדוח, ביום 22.1.2024, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 194,946 RSU למר גרינברג, וזאת חלף 105,841 RSU שהוקצו בהקצאה הראשונה, וטרם הומרו למניות. לפרטים נוספים אודות ההקצאה, לרבות תנאיהן של ה-RSU, ראו דיווחים מידידים מיום 4 בפברואר 2024 (אסמכתא מס' 2024-01-010771) ומיום 23 בינואר 2024 (אסמכתא מס' 2024-01-007825). בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח זכאי מר גרינברג למענק שנתי בסכום השווה ל-5.1 משכורות חודשיות כמפורט בטבלה לעיל.</p>
<p>(5)</p>	<p>מר צרור מכהן כמנכ"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 כפי שעודכן באפריל 2023, השכר החודשי של מר צרור צמוד לעליה במדד החל מיום 1 בינואר 2023 ויעודכן אחת לשנה עד לשיעור העלייה בין המדד הידוע ביום 1 בינואר 2023 לבין המדד הידוע במועד העדכון. מר צרור זכאי בנוסף לשכר החודשי לתנאים נלווים נוספים עבור נושאי משרה בישראל וכן ל-20 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלנדרית. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח זכאי מר צרור למענק שנתי בסכום השווה ל-5.1 משכורות חודשיות כמפורט בטבלה לעיל.</p>
<p>(5)</p>	<p>מר בן דרור מכהן כמנכ"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, כפי שעודכן באפריל 2023, השכר החודשי של מר בן דרור צמוד לעליה במדד החל מיום 1 בינואר 2023 ויעודכן אחת לשנה עד לשיעור העליה בין המדד הידוע ביום 1 בינואר 2023 לבין המדד הידוע במועד העדכון. מר בן דרור זכאי בנוסף לשכר החודשי, לתנאים נלווים נוספים</p>

<p>עבור נושאי משרה בישראל. מר בן דרור זכאי ל-20 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלנדרית. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח מר בן דרור זכאי למענק שנתי בשווי 5.1 משכורות כמפורט בטבלה לעיל.</p>	
<p>הגמול המפורט לעיל הינו ביחס לכלל הדירקטורים לרבות בעלי השליטה, למעט מר גורן (אינו זכאי לתשלום עבור כהונתו כדירקטור). 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 ("גמול דירקטורים שאינם בעלי שליטה"). הגמול לו זכאים הדירקטורים תמיר ושלמק לא עולה על גמול הדירקטורים שאינם בעלי שליטה. לפרטים בדבר אישור הגמול לה"ה תמיר ושלמק ראו סעיף 9.1.7 להלן. 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 19.4 ו-19.5 להלן.</p>	<p>(6)</p>

8. תקנה 21א - השליטה בתאגיד

8.1. 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	24,904,865	44.79
איל שלימק באמצעות א.ש.ק השקעות בע"מ	6,035,362	10.86
אילן תמיר, ישירות ובאמצעות אמריקר אל.טי.סי בע"מ	5,922,980	10.65
אורי צרור	1,864,385	3.35
רבקה קומפל	2,618,385	4.71
גיא בן דרור	2,318,385	4.17
סה"כ	43,664,362	78.53

8.2. 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:

8.2.1. 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
סה"כ	28,331,453	51.59

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.

8.2.2. 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.

8.2.3. 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.

8.2.4. החלטה מיוחדת נדרשת בעניינים הבאים:

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

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

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

8.2.5. דירקטוריון החברה

דירקטוריון החברה ימנה 8 חברי דירקטוריון ובכלל זה שני דירקטורים חיצוניים ודירקטור בלתי תלוי אחד. לבוליגו זכות להמליץ³ 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.

8.2.6. תוקף ותקופת ההסכם

ההסכם יפקע בהתקיים לפחות אחד מאלה:

- 8.2.6.1. עת צד שלישי יחזיק במניות החברה בכמות גדולה מן הכמות המצרפית שיחזיקו הצדדים להסכם, לרבות נעברים מורשים.
- 8.2.6.2. 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.
- 8.2.6.3. עת בוליגו תחדל להיות בעלת עניין בחברה.
- 8.2.6.4. החלטה משותפת של בוליגו וכן אחד מ- א.ש.ק. השקעות או אמריקר אל.טי.סי.

9. תקנה 22: עסקאות עם בעלי שליטה

9.1. 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:

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

9.1.1. הסכם העסקה וניהול עם מר איתי גורן. לפרטים ראו סעיף 7 לעיל.

9.1.2. הסכם העסקה עם מר אורי צרור. לפרטים ראו סעיף 7 לעיל.

9.1.3. הסכם העסקה עם גב' רבקה קומפל. לפרטים ראו סעיף 7 לעיל.

9.1.4. הסכם העסקה עם מר גיא בן דרור. לפרטים ראו סעיף 7 לעיל.

9.1.5. 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).

9.1.6. 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 19.4 להלן. בנוסף, בעלי השליטה זכאים כנושאי משרה ודירקטורים לכתבי פטור ושיפוי כמפורט בסעיף 19.5 להלן.

9.1.7. 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.ב. (א) (3) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000 ("תקנות ההקלות"). האסיפה הכללית של החברה אישרה ביום 26 בדצמבר 2023 מינוי מחדש של ה"ה תמיר ושלימק כדירקטורים בחברה בהתאם לתנאי ההתקשרות עמם כפי שנקבעו לעיל.

9.2. עסקאות שאינן 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, שאינה מנויה בסעיף 270(4) לחוק החברות:

9.2.1. השקעות של בעלי שליטה בעסקאות להשקעה אותן מנהלת החברה

9.2.1.1. להלן טבלה המפרטת את סכומי ההשקעות של בעלי שליטה וכן של נושאי משרה ועובדים אחרים בחברה⁴ (במצטבר) בעסקאות להשקעה בארה"ב אותן מנהלת החברה נכון למועד אישור הדוח⁵:

⁴ סכומי ההשקעה כוללים את ההשקעות של בעלי השליטה ונושאי המשרה שאינם בעלי שליטה וכן השקעות שלכל אחד מהמפורטים לעיל יש בהן עניין אישי (השקעות של קרובים).
⁵ 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 שקראו לכספים כפי שמפורט בסעיף 9.2.1. להלן.

סכום שהושקע (בדולר)							שם הנכס
נושאי משרה שאינם בעלי שליטה (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן	
-	-	-	-	50,000	50,000	20,000	Providence Plaza
-	-	-	-	50,000	50,000	50,000	West Side Plaza
-	25,000	-	-	100,000	50,000	30,000	Waterleaf at Murrells Inlet
-	30,000	-	-	50,000	50,000	-	Tree Trail Village
-	-	-	-	150,000	150,000	-	Manor Lake BridgeMill
-	-	-	-	150,000	150,000	50,000	Ascent 430
-	-	-	-	150,000	150,000	-	Manor Lake Hiram
-	-	-	-	150,000	150,000	48,188	Waterleaf at Neely Ferry
-	-	-	-	75,000	75,000	50,000	Vine Street Square
-	-	-	-	100,000	100,000	50,000	Enterprise Plaza
-	-	-	-	250,000	250,000	13,700	Manor Lake Athens
19,250	35,000	-	-	205,000	205,000	44,750	Manor Lake Ellijay
-	20,000	-	-	110,000	110,000	72,500	Temple Terrace
-	25,000	-	-	150,000	150,000	50,000	Kenall, Kenosha
-	25,000	-	-	200,000	200,000	52,850	Ironwood
-	-	-	-	100,000	100,000	95,000	Nostrand Place
-	30,000	-	-	100,000	100,000	50,000	Manor Lake Dawsonville
-	30,000	-	-	100,000	100,000	-	Manor Lake Hoschton
50,000	20,000	-	10,000	250,000	200,000	100,000	Eagle Yards
-	-	25,000	-	100,000	100,000	51,500	Weaverville Plaza
-	-	-	10,000	250,000	250,000	55,378	Reserve at Asheville
-	20,000	-	-	100,000	100,000	50,000	Manor Lake Hamilton Mill
-	15,000	-	-	150,000	150,000	25,000	Tribute Verdae
-	15,000	-	10,000	100,000	100,000	52,500	Reserve on Walnut Creek
-	15,000	-	-	150,000	150,000	36,000	Encore at Murrells Inlet
50,000	-	-	-	150,000	-	40,000	Lullwater at Riverwood
-	-	-	-	150,000	150,000	43,000	Via Apartments

סכום שהושקע (בדולר)							שם הנכס
נושאי משרה שאינם בעלי שליטה (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן	
-	18,000	-	-	82,500	82,500	25,000	Waterleaf at Neely Ferry Phase II
-	-	-	-	200,000	200,000	50,000	Encore at Heritage
-	-	-	-	100,000	100,000	100,000	Midtown Mobile
-	-	-	8,000	100,000	100,000	50,000	Roswell Marketplace
100,000	-	-	-	250,000	200,000	50,000	571 Commerce Parkway
-	15,000	-	-	75,000	75,000	50,000	The Parkwood
-	-	25,000	-	200,000	200,000	32,000	Lullwater at Riverwood – Phase II
-	-	-	-	100,000	100,000	30,000	Manor Lake Cartersville
-	-	-	-	100,000	100,000	150,000	Osborne Shopping Center
-	24,000	-	15,000	50,000	50,000	50,000	Manor Lake Hickory Flat
-	-	-	10,000	150,000	150,000	121,125	Waterleaf at Foxbank
-	-	200,000	-	200,000	200,000	-	Aventine in Verdae
50,000	-	-	10,000	200,000	200,000	53,000	Pencil Factory
-	-	-	-	200,000	200,000	-	The Tyde
-	-	-	-	125,000	125,000	-	Red Willow Plaza
50,000	-	-	10,000	150,000	150,000	34,000	Arrive Skyline
-	-	-	-	100,000	100,000	-	1010 Midtown
-	-	-	-	100,000	100,000	-	Chicago Light Industrial Portfolio
-	-	-	-	200,000	200,000	-	Encore at Westgate Townhomes
-	-	-	-	100,000	100,000	-	McGaw Commerce Center
-	-	-	-	200,000	200,000	-	Cold Springs

סכום שהושקע (בדולר)							שם הנכס
נושאי משרה שאינם בעלי שליטה (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן	
-	-	-	-	100,000	100,000	-	Riverside Business Center
-	-	-	-	200,000	100,000	-	Waterleaf at Salt Creek
-	-	-	-	50,000	-	-	Cheshire Station Plaza
50,000	-	200,000	-	100,000	-	-	Dry Creek at East Village
-	-	-	-	150,000	-	-	Anchor Pointe
-	-	200,000	-	150,000	-	100,000	Preserve at Perdido
-	-	-	-	200,000	100,000	-	Hendersonville Summit
-	-	-	8,000	150,000	150,000	-	Classic City Flats
-	-	15,000	-	50,000	50,000	150,000	Thatcher Woods
-	-	-	-	50,000	50,000	60,000	6501 E Nevada Ave.
-	-	-	-	60,000	60,000	-	East Hennepin
50,000	100,000	-	10,000	150,000	150,000	100,000	Johnstown Plaza
-	-	-	20,000	-	-	75,000	Encore at Brentwood
-	-	25,000	-	-	-	50,000	Manor Lake Snellville
-	-	25,000	-	50,000	-	-	Groton Square
-	-	25,000	-	50,000	50,000	-	9231 Penn Avenue
-	-	25,000	-	100,000	100,000	100,000	Riverwood Apartments
-	-	25,000	-	150,000	150,000	50,000	Manor Lake Gainesville 2023
20,000	-	25,000	-	50,000	50,000	50,000	Hartford Corners
20,000	-	25,000	-	-	-	-	201 Triple Diamond Blvd
-	50,000	-	-	100,000	80,000	50,000	Mason at Six Mile Creek
-	-	-	-	75,000	75,000	-	2840 W. Orange Ave.
-	50,000	125,000	-	200,000	200,000	50,000	River Ridge 2023

סכום שהושקע (בדולר)							שם הנכס
נושאי משרה שאינם בעלי שליטה (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן	
-	-	-	-	150,000	150,000	30,000	The Fitzroy
-	-	-	-	50,000	50,000	-	10793 Harry Hines Blvd.
-	-	-	-	50,000	-	-	Charme on Georgia Ave.
459,250	562,000	965,000	121,000	9,057,500	7,987,500	2,790,491	סה"כ

9.2.1.2 העסקאות שבוצעו לאחר שהחברה הפכה לציבורית סווגו כעסקאות שאינן חריגות בהתאם לאמות מידה שנקבעו על ידי ועדת הביקורת של החברה במאי 2022 ואושרו על ידי דירקטוריון החברה אחת לרבעון בשנים 2022-2023. עסקות בשלושה פרויקטים שחרגו מאמות המידה אושרו על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה באוקטובר 2023 וינואר 2024.

9.2.1.3 עד למועד אישור הדוח בעלי שליטה בחברה השקיעו (במצטבר) סך של כ-632 אלפי אירו בעסקאות להשקעה אותן ארגנה החברה בספרד.

לפרטים נוספים אודות הלוואות שהעמידה החברה לבעל שליטה ולעובד בקשר עם רכישת דירות בפרויקט של החברה בספרד ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים.

9.2.1.4. להלן טבלה המתארת את יתרת קרן ההלוואות, נכון למועד אישור הדוח, אשר העניקו בעלי שליטה בחברה למימון נכסים במסגרת השקעות אותן הובילה החברה⁶:

שם הנכס/ההלוואה	איתי גורן ⁷	אילן תמיר ⁸	איל שלימק ⁹	קומפל רבקה	אורי צרור	גיא בן דרור	נושאי משרה שאינם בעלי שליטה (במצטבר)
Manor Lake Dawsonville Loan	6,000	12,000	12,000	-	-	5,000	-
Parkwood Loan	16,800	25,200	25,200	-	15,000	5,000	-
Weaverville Loan	-	45,000	45,000	-	13,358	-	-
Bridge Mill Investor Sr Loan LLC	50,000	500,000	600,000	-	20,000	-	20,000
Eagle Sr Loan	9,000	20,000	25,000	-	-	2,000	4,500
Eagle Member Loan	22,000	44,000	55,000	2,200	25,000	4,400	11,000
Tyde Loan	-	120,000	120,000	-	25,000	-	-
Neely Ferry Loan	33,565	35,000	35,000	-	-	-	-
Pencil Loan	12,000	200,000	200,000	-	-	-	7,700
Pond Bay Buligo LP	-	150,000	150,000	-	150,000	-	-
Ciutat 13, Barcelona LP Loan	€131,712	-	-	-	-	-	-

⁶ סכומי ההלוואה כוללים את ההלוואות של בעלי השליטה ונושאי המשרה שאינם בעלי שליטה וכן הלוואות של קרוביהם.

⁷ לעניין זה, בעצמו או באמצעות בוליגו בע"מ (חברה בבעלות מלאה של איתי גורן)

⁸ לעניין זה, בעצמו או באמצעות אמריקר אל טי סי בע"מ, או אמריקר קפיטל בע"מ, או אמריקר סרוויסס אל.אל.סי (חברות בבעלות מלאה של אילן תמיר)

⁹ לעניין זה, בעצמו או באמצעות א.ש.ק. השקעות בע"מ, או א.ש.ק. אל.אל.סי (חברות בבעלות מלאה של איל שלימק)

שם הנכס/הלוואה	איתי גורן ⁷	אילן תמיר ⁸	איל שלימק ⁹	רבקה קומפל	אורי צרור	גיא בן דרור	נושאי משרה שאינם בעלי שליטה (במצטבר)
Ciutat 13 Member Loan	€100,000	-	€50,000	-	-	-	-
Ciutat 13 Member Loan 1	€30,000	€15,750	€15,750	-	-	-	€25,000

בתקופת הדוח ונכון למועד אישור הדוח החברה השתתפה בהלוואות שהועמדו למספר פרויקטים שקראו לכסף ממשקיעים ואשר גם בעלי השליטה העמידו להם הלוואות כשותפים מוגבלים. לפרטים ראו ביאורים 14א' ו-17ה' לדוחות הכספיים. העמדת הלוואות בכל אחד מהפרויקטים האמורים אושרה על ידי הדירקטוריון בישיבות שהתקיימו בינואר, מרץ, אפריל, ספטמבר ואוקטובר 2023 לאחר שסווגו על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה שאינה חריגה באותם מועדים.

9.2.2. התחייבות לתיחום פעילות של חלק מבעלי השליטה

ראו סעיף 2.5 לחלק א' לדוח.

9.2.3. העמדת הלוואה לבעל שליטה

בשנת 2020 העמידה החברה הלוואה (Non-Recourse) לטובת מר בן דרור לצורך רכישת דירה בפרויקט של החברה בספרד. לפרטים אודות ההלוואה ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים.

9.2.4. 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 אילן 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 קלנדריים, 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. התקשרות זו הסתיימה בדצמבר 2023.

10. תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

10.1. לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה במועד הדוח או בתאריך סמוך לו ככל האפשר, ראו דיווח מיידי אודות מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה מיום 3 בינואר 2024 אסמכתא מס' 2024-01-001908 הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

10.2. 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	0.81%
אילן תמיר	0.81%
אורי צרור	4.39%
ננה הולדינגס אל.אל.סי (בבעלות אסף אריאלי)	0.87%

11. תקנה 24א': הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המיירים

לפרטים אודות הון הרשום והמונפק של החברה למועד הדוח ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים. לפרטים אודות הון הרשום והמונפק וניירות ערך המיירים של החברה, למועד סמוך לאישור הדוח, ראו דיווח מיידי בדבר מצבת ניירות הערך העדכנית של החברה מיום 17 במרס 2024, אסמכתא מס' 2024-01-026835, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

12. תקנה 24ב' : מרשם בעלי המניות

למרשם בעלי המניות העדכני של החברה ראו דיווח מיידי של החברה בדבר מצבת ניירות הערך העדכנית של החברה מיום 17 במרס 2024, אסמכתא מס' 2024-01-026835, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

13. 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 מאוזן וועדת ביקורת	ועדת מאוזן, ועדת תגמול וועדת ביקורת	ועדת מאוזן, ועדת תגמול וועדת ביקורת	ועדת מאוזן, 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 תל אביב ואוניברסיטת NORTHWESTERN, שיקגו	אדריכל ובונה ערים B.sC / טכניון חיפה מוסמך במנהל עסקים בהתמחות מימון MBA / אוני-תל-אביב משפטן ועורך דין LLB / המרכז הבינתחומי הרצליה	BA בכלכלה חקלאית ומנהל, הפקולטה 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 בוליוגו בע"מ	מנכ"ל אחוזות רובינשטיין	בעלים ומנהל מוסד סיעודי קריית שלום בתל-אביב	שותף מנהל בקרן שקד פרנטגרס	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
תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור	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, האנטר קפיטל בע"מ, שקד חוב אמ.סי בע"מ ופאפא באבל ישראל בע"מ	החל משנת 2018 ועד שנת 2023 כיהנה 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 בידאה 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, מידאס, קרסו נדל"ן. דירקטור בלתי תלוי: עד שנת 2023 בחברת Southern Properties Capital Ltd. אקסטל וקבוצת לוזון. יו"ר דירקטוריון בקלקן קפיטל. יו"ר דירקטוריון קבוצת דלק דירקטור: מהדרין בע"מ
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.

14. 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

ניסיון עסקי נוסף בחמש השנים האחרונות	השכלה	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה	תאריך תחילת כהונה	תאריך לידה	מספר תעודת זהות	התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת של החברה, בחברה קשורה או בבעל ענין בחברה	שם נושא המשרה הבכירה
שותף מנהל במשרד עזרא-יהודה-רוזנבלום - ייעוץ בקרה וניהול סיכונים	בוגר חשבונאות במכללה למנהל ומוסמך מנהל עסקים בקריה האקדמית אונו	לא	6.12.2021	12.02.1970	024850406	מבקר פנימי	דורון לב רוזנבלום
עורכת דין ושותפה במשרד להב, ליטבק, קורס אביטל עורכי דין	תואר ראשון במשפטים, אוניברסיטת תל אביב	לא	10.04.2022	23.01.1975	031904451	יועצת משפטית ומזכירת חברה	גלית קורס אביטל

15. תקנה 26ב: מורשי חתימה עצמאיים

בחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.

16. תקנה 27: רואי החשבון של החברה

רואי החשבון של החברה: קוסט פורר גבאי את קסירר מרחוב מנחם בגין 144, תל אביב.

17. תקנה 28: שינוי בתקנון החברה במהלך שנת הדוח

לא חל שינוי בתקנון החברה בתקופת הדוח.

18. תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים והחלטות האסיפה הכללית בתקופת הדוח ועד למועד אישור הדוח)

18.1. תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, בדרך אחרת או חלוקת מניות הטבה:

ביום 20 במרס 2024 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 2.5 מיליון דולר.

18.2. שינוי ההון הרשום או המונפק של החברה:

דירקטוריון החברה אישר ביום 22 במאי 2023 להקצות 138,372 יחידות מניה חסומות המירות למניות רגילות של החברה (RSU's) לעובדים ונושאי משרה של החברה וביום 22 בינואר 2024 אישר להקצות 214,332 RSU's לעובדים ונושאי משרה של החברה חלף 116,366 RSU's שהוקצו ביום 24 בינואר 2022 ובוטלו. לפרטים בדבר החלטות הדירקטוריון ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 23 במאי 2023 אסמכתא, מיום 23 בינואר 2024 אסמכתא 2024-01-007825 ומיום 4 בפברואר 2024 אסמכתא 2024-01-010771, בהתאמה.

18.3. שינוי תזכיר או תקנון של החברה:

אין.

18.4. פדיון ניירות ערך בני פדיון, כמשמעותם בסעיף 312 לחוק החברות:

אין.

18.5. עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק בין החברה לבעל עניין בה, למעט עסקה של החברה עם חברה בת שלה:

אין.

18.6. החלטות האסיפה הכללית שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטורים בעניינים המפורטים בסעיף זה לעיל:

אין.

18.7. החלטות אסיפה כללית מיוחדת:

ביום 13 באפריל 2023 אישרה אסיפה כללית מיוחדת עדכון תנאי התגמול של נושאי משרה שהם בעלי שליטה בחברה ועדכון למדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח בדבר תוצאות האסיפה הכללית מיום 16 באפריל 2023 אסמכתא 2023-01-040875.

19. תקנה 29א: החלטות החברה במהלך שנת הדוח (או לאחריה)

19.1. אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות:

אין.

19.2. פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות אשר לא אושרה, בין אם הובאה לאישור לפי סעיף 255

לחוק החברות ובין אם לאו:

אין.

19.3. עסקאות חריגות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות:

אין.

19.4. פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושא משרה, שבתוקף לתאריך הדוח:

בחודש אוגוסט 2023, 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 2023 ועד ליום 19 באוגוסט 2024. היקף הכיסוי עומד על גבול אחריות של 10 מיליון דולר למקרה ולתקופה ועלות הפרמיה השנתית של הפוליסה הינה כ-120 אלפי דולר לשנה. ההתקשרות אושרה ביום 10 באוגוסט 2023 על ידי ועדת התגמול של החברה בהתאם להוראות תקנה 1ב1 לתקנות ההקלות. ההתקשרות בפוליסה החדשה כאמור, עומדת בתנאי מדיניות התגמול של החברה, הינה בתנאי שוק ואין בה כדי להשפיע באופן מהותי על החברה.

כמו-כן, באוגוסט 2021, טרם הנפקת 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.

19.5. כתבי התחייבויות לפטור ולשיפוי 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.

20 במרס 2024

דירקטור ומנכ"ל
החברה

איתי גורן

יו"ר הדירקטוריון

אילן תמיר

**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 99(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 המנהל הכללי 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 מידע 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 2023 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 2023 ("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 והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), 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 9ב(ד)(2) לתקנות

אני 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 2023 (להלן: "הדוחות");

2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכת כאמור הובאו בפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.