

בוליגו קפיטל בע"מ

Buligo Capital Ltd.

(“החברה”)

דוח תקופתי לשנת 2024

18 במרץ 2025



Buligo
Building Growth

תוכן עניינים

חלק א': תיאור עסקי החברה

חלק ב': הסברי הדירקטוריון למצב ענייני החברה
ליום 31 בדצמבר 2024

חלק ג': דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2024

חלק ד': פרטים נוספים על החברה

חלק ה': הצהרות מנהלים

חלק א' – תיאור עסקי החברה

4	הגדרות
5	פרק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה
5	1. פעילות החברה וההתפתחות הכללית של עסקיה
9	2. תחומי הפעילות של החברה
13	3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה
13	4. חלוקת דיבידנדים
15	פרק שני – מידע אחר
15	5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה
15	6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה בכללותה
20	פרק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות
20	7. מידע כללי על תחום הפעילות – נדל"ן להשקעה בארה"ב
44	8. הנכסים המנוהלים
62	9. מדיניות רכישה ומימוש נכסים
62	10. התפתחות בשווקים של תחום הפעילות
62	11. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות
62	12. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם
63	13. מוצרים חדשים
63	14. שיווק והפצה
63	15. תחרות
63	16. עונתיות
63	17. רכוש קבוע
64	18. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה
69	19. מידע כספי לגבי אזורים גאוגרפיים
70	פרק רביעי – עניינים המגיעים לחברה בכללותה
70	20. הון אנושי
71	21. הון חוזר
71	22. השקעות
72	23. מימון
75	24. ערבויות
76	25. מיסוי
76	26. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם
76	27. הליכים משפטיים
76	28. יעדים ואסטרטגיה עסקית
77	29. צפי להתפתחות בשנה הקרובה
77	30. דיון בגורמי סיכון

הגדרות

"דוח הדירקטוריון" – דוח דירקטוריון החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

"הדוחות הכספיים" או "הדוחות הכספיים לשנת 2024" – הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, המובאים בחלק ג' לדוח.

"מועד הדוח" – 31 בדצמבר 2024.

"מועד אישור הדוח" – 18 במרס 2025.

"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. בוליו 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. בעלי השליטה בחברה הם בוליו 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 ואמריק 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 ממשרדה הממוקמים בישראל בעיר רמת גן, ובארצות הברית במטרופולין פילדלפיה, פנסילבניה, במטרופולין אטלנטה, ג'ורג'יה, ובמטרופולין מיאמי, פלורידה.

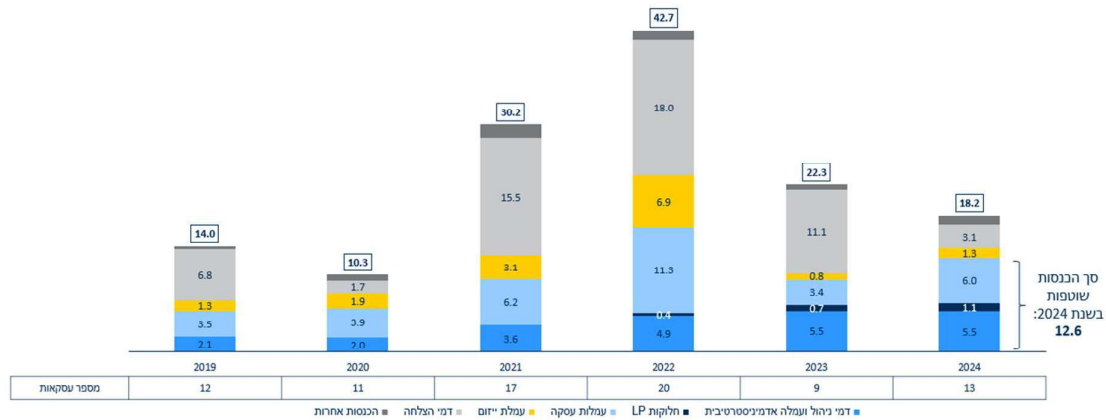
החברה מתמקדת בניהול שותפויות, המשקיעות ברכישה, השבחה וייזום של נכסי נדל"ן מניבים בארה"ב, בעיקר בתחומים הבאים: מקבצי דיור (Multifamily), בתי אבות, מרכזים מסחריים מעוגני רשתות מזון ונכסי תעשייה ולוגיסטיקה. להנהלת החברה ניסיון עשיר בארגון עסקאות לרכישה, הקמה, השבחה וניהול של נכסי נדל"ן בארה"ב. נכון למועד 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 משתתפת כשותף מוגבל (LP) לצד שותפים מוגבלים נוספים בהשקעות אותן היא מובילה. החברה משקיעה בהון העצמי בכל עסקה, כ-GP וכ-LP, סכום השווה ל-3%-6% מההון העצמי, וזאת במטרה להשתתף לצד המשקיעים בסיכוי ובסיכון של העסקה וכן במטרה להגדיל את בסיס ההון העצמי של החברה.

¹ בעסקאות המתבצעות עם שותף מקומי, על פי רוב זכאית החברה ל-50% מהעמלות, התשלומים השוטפים ודמי ההצלחה, והשותף המקומי זכאי ל-50% הנוותרים. 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.

לפרטים אודות הכנסות החברה מהנכסים המנוהלים ראו סעיף 8.1 להלן.

להלן פירוט אודות ניתוח ההכנסות בשנים האחרונות (מיליוני דולר):²



1.4. בתקופת הדוח הובילה החברה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים, 13 עסקאות לרכישה או לייזום נכסים בהיקף כולל של כ-473 מיליון דולר שבוצעו באמצעות כספי משקיעים בסך של כ-191 מיליון דולר, לרבות חלק החברה בהשקעות. בנוסף, הורחבו שתי עסקאות קיימות בהיקף של כ-20 מיליון דולר, מתוכם כ-7 מיליון דולר כספי משקיעים, לרבות חלק החברה בהשקעות.

לאחר מועד הדוח, הושלמה רכישתנו של נכס אחד מתוך פורטפוליו של נכסי משרדים רפואיים. רכישת הנכס הינה בהיקף כולל של כ-5 מיליון דולר ובאמצעות כספי משקיעים בסך של כ-3 מיליון דולר.

לפירוט אודות התקשרויות בעסקאות האמורות עד למועד אישור הדוח, ראו סעיפים 8.1 ו-8.2 להלן.

בתקופת הדוח מימשה החברה, ביחד עם שותפיה המקומיים, 3 נכסים בעבור תמורה כוללת בסך של כ-112.5 מיליון דולר, במכפיל הון ממוצע של כ-2.0x ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-13.6% למשקיעים בעסקאות אלו (נטו, בניכוי עמלות ודמי הצלחה אך לפני מס). בגין העסקאות האמורות קיבלה החברה דמי הצלחה בסך של כ-2.6 מיליון דולר³.

לאחר מועד הדוח מימשה החברה, ביחד עם השותף המקומי, שני נכסים בעבור תמורה כוללת בסך של כ-79 מיליון דולר, במכפיל הון ממוצע (נטו למשקיעי החברה) של כ-1.9x ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-16.5% למשקיעים בעסקאות אלו (נטו, בניכוי עמלות ודמי הצלחה אך לפני מס). בגין העסקאות האמורות קיבלה החברה דמי הצלחה בסך של כ-1.6 מיליון דולר⁴.

² חלוקת ההכנסות מוצגת בפילוח שונה מהאופן בו מוצגות ההכנסות בדוחות הכספיים.

³ מובהר כי חלק החברה בדמי ההצלחה כלול בביאור 15 לדוחות הכספיים לשנת 2024, אשר כולל בנוסף דמי הצלחה שמקבלת החברה מנכסים שטרם נמכרו וזאת לאחר החזר תשואה מועדפת לשותפים המוגבלים עבור השקעתם.

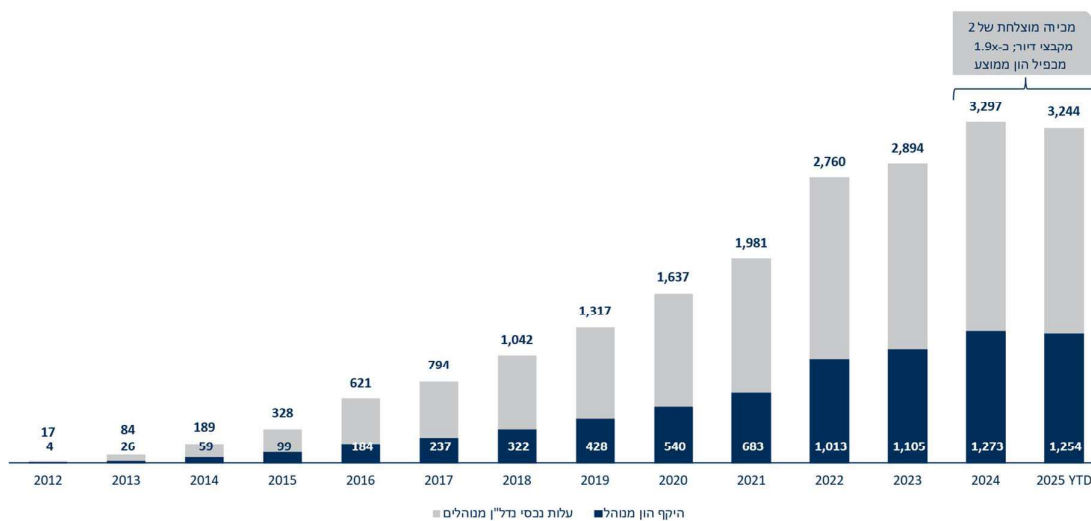
⁴ מובהר כי דמי ההצלחה בגין עסקאות אלו טרם הוכרו ונכללו בדוחות הכספיים לשנת 2024.

בסה"כ, ממועד הקמתה ועד למועד אישור הדוח, החברה הובילה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים בארה"ב, 142 עסקאות (הכוללות 156 נכסים)⁵ בהיקף של כ-4.7 מיליארד דולר באמצעות כספי משקיעים בהיקף של כ-1.7 מיליארד דולר⁶. מתוך עסקאות אלה מומשו 61 עסקאות (הכוללות 70 נכסים), בעבור תמורה כוללת של כ-2.0 מיליארד דולר, מכפיל הון ממוצע (נטו למשקיעי החברה) של כ-2.1x ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-24.3%. תקופת ההשקעה הממוצעת בנכסים שמומשו הייתה כ-4 שנים. לפירוט אודות התקשרויות בעסקאות האמורות ומכירות לאחר מועד הדוח ראו סעיף 8 להלן.

1.5. להלן פירוט אודות התפתחות ההון המנוהל על ידי החברה, היקף גיוסי הון עצמי ועסקאות כולל, למועד אישור הדוח:

היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה (מיליוני דולר)

היקף ההון המנוהל צמח בשיעור שנתי ממוצע של כ-23% בחמש השנים האחרונות⁸.



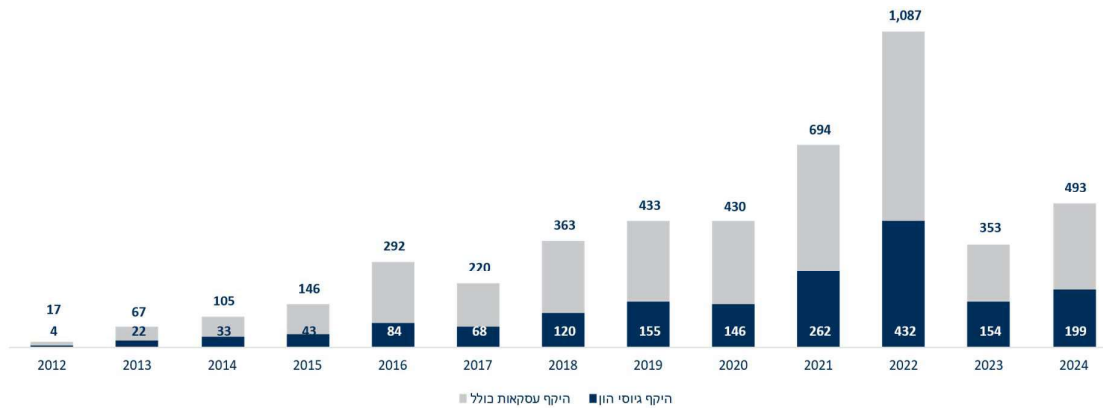
⁵ מספר הנכסים כולל רכישה של נכס אחד מתוך פורטפוליו של נכסי משרדים רפואיים. רכישת מלוא הפורטפוליו לא הושלמה עד למועד אישור הדוח.

⁶ בנטרול סך מצטבר של כ-47 מיליון דולר אותו השקיעה החברה כשותף כללי (GP) וכשותף מוגבל (LP).

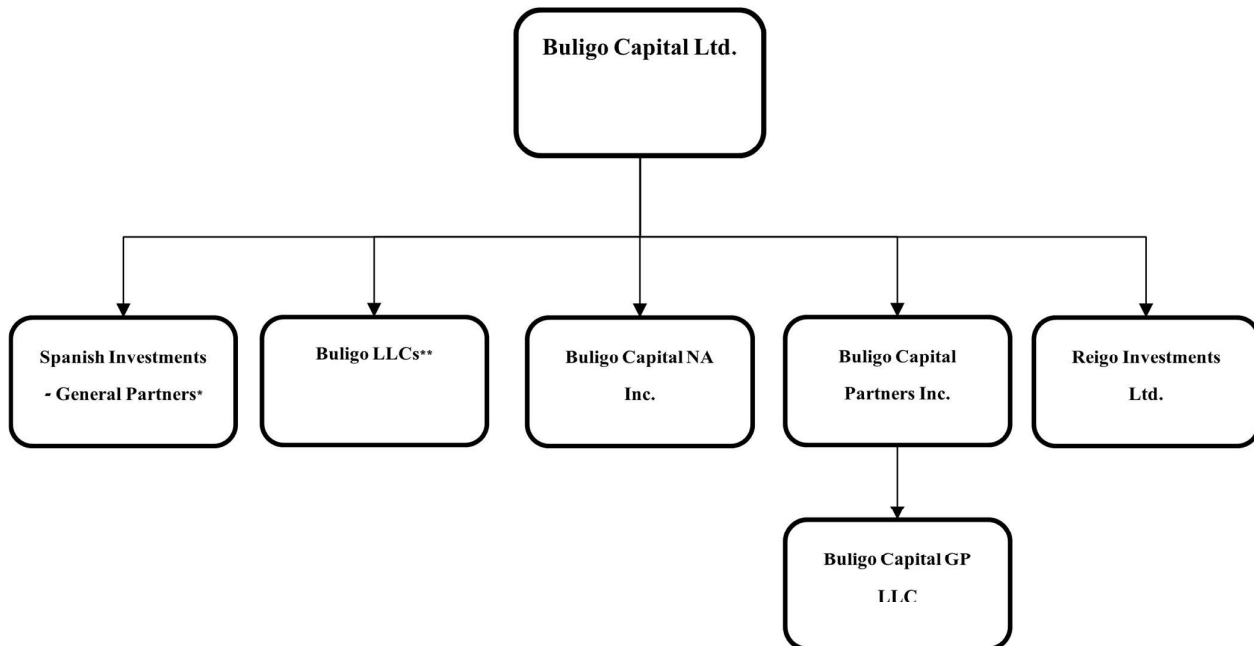
⁷ חושב על פי ממוצע משוקלל (המביא בחשבון את ההון אשר משקיעי החברה השקיעו בפרויקט), לרבות שני פרויקטים שהסתיימו בתשואה שלילית למשקיעים.

⁸ מחושב על בסיס קצב צמיחה שנתי ממוצע – Compound Annual Growth Rate (CAGR) – על פני התקופה שבין תחילת שנת 2020 ועד למועד פרסום הדוח.

היקף גיוסי הון עצמי ועסקאות כולל על בסיס שנתי (מיליוני דולר)



להלן תרשים מבנה האחזקות של החברה נכון למועד אישור הדוח⁹:



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

⁹ כולל חברות בנות או כלולות מהותיות בלבד.

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. נכון למועד אישור הדוח, מתוך עסקאות הנדל"ן אותן מובילה החברה בארצות הברית, כ-55% (במונחי עלות) מהנכסים הינם בסקטור מקבצי הדירות¹⁰ (Multifamily), וכ-45% (במונחי עלות) הם בסקטורים בתי אבות, מבני תעשייה ולוגיסטיקה, מרכזים מסחריים מעוגני סופרמרקט, וכן תחומי מגורי הסטודנטים, משרדים, ומשרדים רפואיים שהפעילות בהם היא בהיקף קטן. בנוסף להשקעותיה בארצות הברית, החברה מנהלת השקעות ב-3 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 (FinTech¹¹) ("פייגו"). 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 דירות בארה"ב (Multifamily)

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-30 עסקאות הכוללות כ-30 נכסים בענף מקבצי הדירות (חלק מהנכסים בבנייה), שהיקף ההון העצמי המושקע בהן הינו 695 מיליון דולר, מתוכם 290 מיליון דולר בעסקאות ייזום¹². סך יחידות הדירות בנכסים הנ"ל, לרבות נכסים אשר נמצאים בשלבים שונים של בנייה, הינו 7,243. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום פעילות זה, מבלי לכלול נכסים הנמצאים בתהליך אכלוס או בניה, הוא 92%. לפרטים נוספים אודות ענף מקבצי הדירות ראו סעיף 7.5.1 להלן.

2.2. תעשייה ולוגיסטיקה

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-16 עסקאות בענף התעשייה והלוגיסטיקה, הכוללות 20 נכסים בשטח כולל של כ-3.2 מיליון ר"ר (כ-301 אלף מ"ר). היקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו כ-149 מיליון דולר¹³. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום פעילות זה, מבלי לכלול נכסים הנמצאים בתהליך אכלוס או בניה, הוא 95%. מתוך העסקאות הנ"ל 14 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.

2.3. בתי אבות

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-14 עסקאות הכוללות 14 נכסים בענף בתי האבות (חלק מהנכסים בבנייה), שהיקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו כ-149 מיליון דולר¹⁴. סך יחידות הדירות בנכסים הנ"ל, לרבות נכסים אשר נמצאים בשלבים שונים של בנייה, הינו 1,660. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום

¹⁰ 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 דירה, 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'.

¹¹ טכנולוגיה פיננסית. תחום המשלב בין טכנולוגיה לפיננסים ומציע שיפור פעילויות פיננסיות או מתן שירותים פיננסים באמצעים טכנולוגיים.

¹² נכון למועד סגירת העסקאות ולא כולל הזרמות הון נוספות ככל והיו.

¹³ ראו הי"ש 13 לעיל.

¹⁴ ראו הי"ש 13 לעיל.

פעילות זה, מבלי לכלול נכסים הנמצאים בתהליך אכלוס או בניה, הוא 95%. לפרטים נוספים אודות ענף בתי האבות ראו סעיף 7.5.3 להלן.

2.4. מרכזים מסחריים

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-18 עסקאות בענף המרכזים המסחריים, הכוללות 18 נכסים בשטח כולל של כ-2.4 מיליון ר"ר (כ-224 אלף מ"ר). היקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו 190 מיליון דולר¹⁵. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום פעילות זה הוא 96%. לפרטים נוספים אודות ענף המרכזים המסחריים ראו סעיף 7.5.4 להלן.

2.5. מגורי סטודנטים

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעה אחת להקמה של פרויקט מקבץ דיור המיועד למגורי סטודנטים עם 291 יחידות דיור, הכולל כ-694 מיטות. היקף ההון העצמי המושקע בעסקה זו הוא כ-28 מיליון דולר. הפרויקט עודנו בשלב הקמה. לפרטים נוספים אודות התחום ראו סעיף 7.5.5 להלן.

2.6. משרדים

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות בשני נכסי משרדים בשטח כולל של כ-633 אלפי ר"ר (כ-59 אלפי מ"ר). היקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו כ-40 מיליון דולר¹⁶. למועד הדוח, השטח הכולל להשכרה בכל הנכסים בתחום פעילות זה הושכר בשיעור של 71%. לפרטים נוספים אודות התחום ראו סעיף 7.5.6 להלן.

2.7. פעילות קרנות השקעה (Co-Investment)

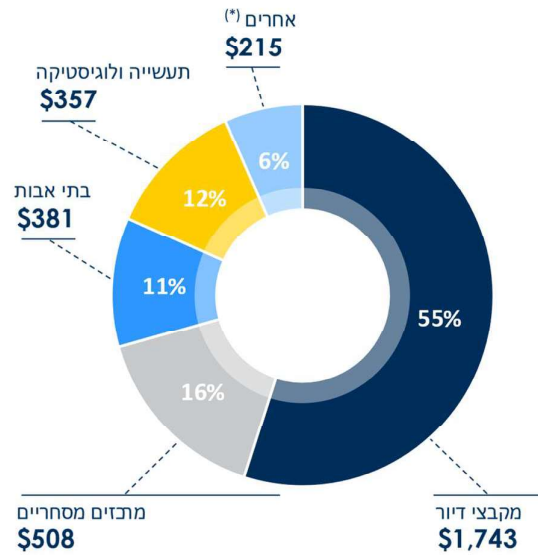
בתקופת הדוח, קרנות בניהולה של החברה השקיעו והתחייבו להשקיע כ-13% מתוך סך ההון העצמי בהשקעות שיזמה והובילה החברה בתקופת הדוח. לאחר תקופת הדוח, בחודש מרץ 2025 הסתיים הגיוס בקרן Buligo Fund V. הקרן קיבלה התחייבויות להשקעה בסך של כ-22 מיליון דולר. לפרטים נוספים בדבר פעילות קרנות ההשקעה ראו סעיף 7.5.7 להלן.

¹⁵ ראו ה"ש 13 לעיל.

¹⁶ ראו ה"ש 13 לעיל.

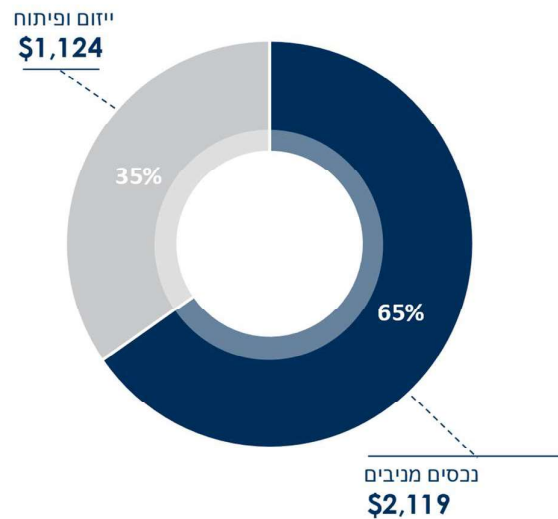
התפלגות ההשקעות אותן מנהלת החברה לפי תחום פעילות ולפי סוג השקעה, למועד אישור הדוח¹⁷:

היקף השקעות¹⁸ לפי תחום פעילות (מיליוני דולר)



(*) סקטורים אחרים כוללים שתי השקעות בנכסי משרדים, השקעה אחת במגורי סטודנטים, והשקעה אחת במשרדים רפואיים.

היקף השקעות¹⁸ לפי סוג (מיליוני דולר)



¹⁷ ארה"ב בלבד.

¹⁸ היקף השקעה מחושב כסה"כ עלות, לרבות עלויות וסכומים המיועדים להשבחת הנכס, נכון למועד סגירת ההשקעה.

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.

2.8. בתקופת הדוח הכינה החברה בסיוע וליווי מקצועי, דוח אחריות תאגידית (ESG) לשנים 2023-2024. הדוח מפורסם באתר האינטרנט של החברה.

2.9. בתקופת הדוח התקשרה החברה בהסכם לקבלת קו אשראי. לפרטים ר' סעיף 23 להלן.

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
8.1.2025	מכירה מחוץ לבורסה	איתי גורן ¹⁹	200,000	ראו דיווח מיידי מיום 9.1.2025 אסמכתא 01-003076, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה
8.2.2024	רכישה מחוץ לבורסה	איל שלימק ²⁰	18,135	ראו דיווח מיידי מיום 9.2.2024, אסמכתא 01-012289, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה
8.2.2024	רכישה מחוץ לבורסה	אילן תמיר ²¹	18,135	ראו דיווח מיידי מיום 9.2.2024, אסמכתא 01-012289, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה
8.2.2024	מכירה מחוץ לבורסה	אסף אריאלי	36,270	ראו דיווח מיידי מיום 9.2.2024, אסמכתא 01-012289, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה

4. חלוקת דיבידנדים**4.1 חלוקות דיבידנדים על ידי החברה בשנים 2023 ו-2024**

מועד החלטת הדיקטוריון על חלוקת הדיבידנד	סכום הדיבידנד	מועד חלוקת הדיבידנד
20 במרץ 2024	2,500,000 דולר	8 באפריל 2024

יצוין כי במועד אישור הדוח דירקטוריון החברה החליט על חלוקת דיבידנד בסכום של 2 מיליון דולר.

¹⁹ באמצעות בוליגו בע"מ, חברה בבעלותו המלאה.

²⁰ באמצעות א.ש.ק. השקעות בע"מ, חברה בבעלותו המלאה.

²¹ באמצעות אמריקר בע"מ, חברה בבעלותו המלאה.

4.2. יתרת עודפים לחלוקה

נכון למועד הדוח, יתרת העודפים לחלוקה לפי סעיף 302 לחוק החברות הינה כ-39,296 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 אחר5. מידע בספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן מידע כספי אודות תחום הפעילות של החברה מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2024 (באלפי דולר):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטרים
2022	2023	2024	
23,085	9,835	12,723	הכנסות מעמלות
17,953	11,117	3,062	הכנסות מדמי הצלחה
504	(697)	(396)	חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידיים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
1,150	1,999	2,776	הכנסות מימון
42,692	22,254	18,165	סך כל ההכנסות, נטו
7,613	8,232	8,826	הוצאות הנהלה וכלליות
1,470	1,273	821	הוצאות מכירה
4,827	5,073	2,646	הוצאות מימון
2,271	145	1,011	הוצאות אחרות
16,181	14,723	13,304	סך כל ההוצאות
26,511	7,531	4,861	רווח לפני מס
7,422	3,022	1,966	מיסים על הכנסה
19,089	4,509	2,895	סה"כ רווח כולל

למידע כספי נוסף, ראו את הדוחות הכספיים לשנת 2024 המצורפים כחלק ג' לדוח. 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 מאקרו כלכלי

שיעור האינפלציה על בסיס שנתי בפברואר 2025 עמד על 2.8%, גבוה מהיעד של הבנק הפדרלי בארה"ב (The Federal Reserve) שעומד על 2.0% בחישוב שנתי²². במטרה להוריד את שיעור האינפלציה אל היעד, הנהיג הבנק הפדרלי של ארה"ב מדיניות של העלאות ריבית בתקופה שבין מרץ 2022 ליולי 2023. שיעור הריבית נשמר ללא שינוי עד לספטמבר 2024, מאז בוצעו שלוש הורדות ריבית בשיעור מצטבר של 1%. נכון למועד הדוח, יעד הריבית של הבנק הפדרלי בארה"ב נמצא בטווח שבין 4.25% ל-4.50%²³.

שיעור האבטלה בארה"ב, נכון לחודש פברואר 2025, עמד על 4.1%. שיעור אבטלה יחסית נמוך בהשוואה היסטורית²⁴.

התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) הריאלי בארה"ב צמח בקצב שנתי של 2.3% ברבעון הרביעי של 2024, לאחר עלייה של 3.1% ברבעון השלישי²⁵. נתונים אלו מעידים על המשך עמידות הכלכלה האמריקאית, בניגוד להערכות מוקדמות שחזו כניסה למיתון. שוק התעסוקה מציג סימני התמתנות, אך נותר הדוק, כאשר הביקוש לעובדים נותר גבוה ומספר המשרות הפנויות ממשיך לעלות על מספר מחפשי העבודה. מצב זה תורם ללחצים לעליית שכר, בעיקר בענפי השירותים. עם זאת, מדד אמון הצרכנים ירד בפברואר 2025 בקצב חד, מה שמעיד על חששות הצרכנים מההשפעה הכלכלית של מדיניות הממשל החדש בארה"ב. הערכות השוק נכון לתחילת שנת 2025 צופות כי הבנק הפדרלי צפוי לבצע הורדת ריבית אחת עד שתיים במהלך השנה.

הממשל החדש בארצות הברית עשוי להשפיע באופן משמעותי על שוק השקעות הנדל"ן, במיוחד לאור מדיניותו בנוגע למכסים, מיסוי והטבות למשקיעים. מצד אחד, הגברת המכסים על יבוא חומרים ותשומות בנייה עלולה להוביל לעליית מחירים בענף, מה שעשוי להכביד על יזמים ומשקיעים. מצד שני, מדיניות המעודדת פיתוח תשתיות, תמריצים אזוריים והקלות מס למשקיעים זרים יכולים ליצור הזדמנויות חדשות בשוק. החששות העיקריים נוגעים לאי-ודאות רגולטורית ולתנודתיות הכלכלית, אך יציבות הביקוש לסוגי הנכסים שבהם מתמקדת החברה בהשקעותיה, לצד המשך צמיחתן של ערים מרכזיות, עשויות להוות יתרון משמעותי עבור משקיעים אסטרטגיים.

שיעור האינפלציה בארצות הברית

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 אינפלציה²⁶. יצוין כי רוב

²² [U.S. Bureau of Labor Statistics](#)

²³ [Federal Open Market Committee](#)

²⁴ [U.S. Bureau of Labor Statistics](#)

²⁵ [U.S. Bureau of Economic Analysis](#)

²⁶ [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](#)

הנכסים 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 עלה ב-6% במהלך שנת 2024 ל-391 מיליארד דולר, בהשוואה ל-370 מיליארד דולר במהלך שנת 2023.²⁷ סביבת הריבית במהלך שנת 2024 נותרה גבוהה יחסית והכבידה על תנאי המימון לנדל"ן, ובהתאמה ישנה השפעה על שווי הנכסים ויכולת שירות החוב של נכסי הבסיס. מלווים רבים עבדו בשיתוף פעולה עם בעלי הנכסים והציעו תקופות הארכה מסוימות להלוואות שהגיעו לפירעון, פעולה שתרמה להאטה מסוימת במספר העסקאות.

בדומה לשנים האחרונות, סקטור מקבצי הדיור (Multifamily) היה לסקטור ההשקעה המועדף על ידי משקיעי נדל"ן בארה"ב במהלך שנת 2024 (כ-36% מהיקף ההשקעות הכולל), סקטור התעשייה והלוגיסטיקה היה לסקטור השני המועדף ביותר (כ-25%), ומשרדים (Office) השלישי (כ-16%).²⁸ 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, המשך צמיחה כלכלית ושיפור בנתוני הבסיס של שוק הנדל"ן צפויים להניע עלייה מתונה בהשקעות נדל"ן ב-2025, למרות שתשואת אג"ח ה-10 שנים צפויה להישאר מעל 4%. שיעורי ההיוון צפויים לרדת במעט, מה שייצור הזדמנות למשקיעים להבטיח תשואות ארוכות טווח שלא היו זמינות במשך שנים.²⁹

לרוב, לשווי נכסי נדל"ן מתאם שלילי לשיעור הריבית. לאור עליית הריבית החדה בשנים האחרונות, עלות החוב בכל סוגי הנכסים עלתה באופן משמעותי ובהתאמה עלו גם שיעורי ההיוון. ככל ושיעורי הריבית ימשיכו לרדת, צפוי ששיעורי ההיוון ישתנו בהתאמה.

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.

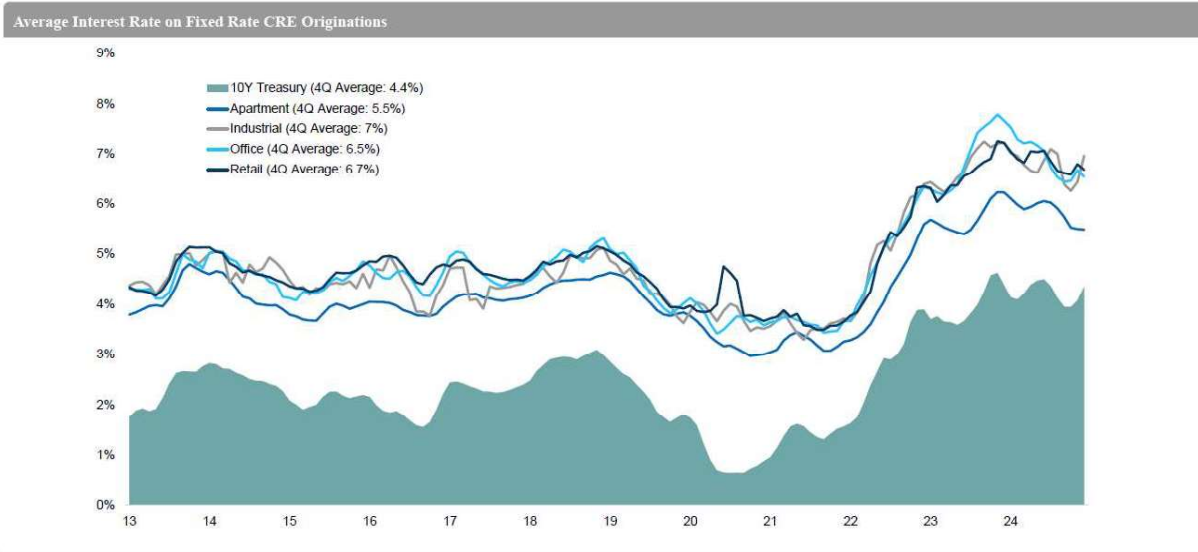
²⁷ [Newmark | Q4 2024 Capital Markets Report](#)

²⁸ [CBRE | Q4 2024 Capital Markets Figures](#)

²⁹ [CBRE | U.S. Real Estate Market Outlook 2025](#)

היקף האשראי בנדלין מסחרי רשם צמיחה של 15% ב-2024, אך נותר נמוך מהרמות שנצפו טרם מגפת הקורונה. מספר הגופים המלווים התייצב, אך עדיין היה נמוך בכ-30% מהשיא. המגזר הבנקאי הציג ירידה שנתית בהיקפי האשראי, אך רשם עלייה של 35% ברבעון הרביעי של 2024.³⁰

הגרף מטה משקף את הקשר בין העלאות הריבית על עלויות המימון לנדלין בארה"ב באמצעות המגמות בשיעורי ריבית קבועה ממוצעת בסקטורים שונים ותשואת אג"ח ממשלתי של ארה"ב ל-10 שנים.³⁰



Source: Real Capital Analytics, Newmark Research as of 1/21/2025

6.3. התחרות בשוק

תחום הנדלין להשקעה בו פעילה החברה מאופיין בתחרות רבה. בתחום זה פועלים גופים רבים, מקומיים וזרים, העוסקים בייזום, הקמה, השבחה, השכרה ומכירה של שטחי נדלין 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 הנדלין, ובנוסף יותר משקיעים פרטיים משקיעים בנדלין 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 הנדלין.

בנוסף, התחרות בתחום מושפעת מרכישות של נדלין להשקעה או פורטפוליו של נכסים כאמור על-ידי קרנות נדלין 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 החלה על הקבוצה ראו סעיף 18 להלן.

שינויים בשערי מטבע

לשינויים בשערי מטבע וההשפעה על פעילותה של החברה ראו סעיף 30.2.3 להלן וביאור 2 לדוחות הכספיים.

תקופת הדוח אופיינה בתנודתיות יחסית גבוהה בשער החליפין של השקל אל מול הדולר, חלק מהתנודתיות משקפת את האירועים הגאו-פוליטיים בישראל במהלך שנת 2024, לרבות מלחמת "חרבות ברזל". במהלך שנת 2024 שער החליפין שקל / דולר נע בין כ-3.57 ש"ח ועד כ-3.84 ש"ח. 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. ראו לעניין זה ביאור 2 לדוחות הכספיים.

פרק שלישי – תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

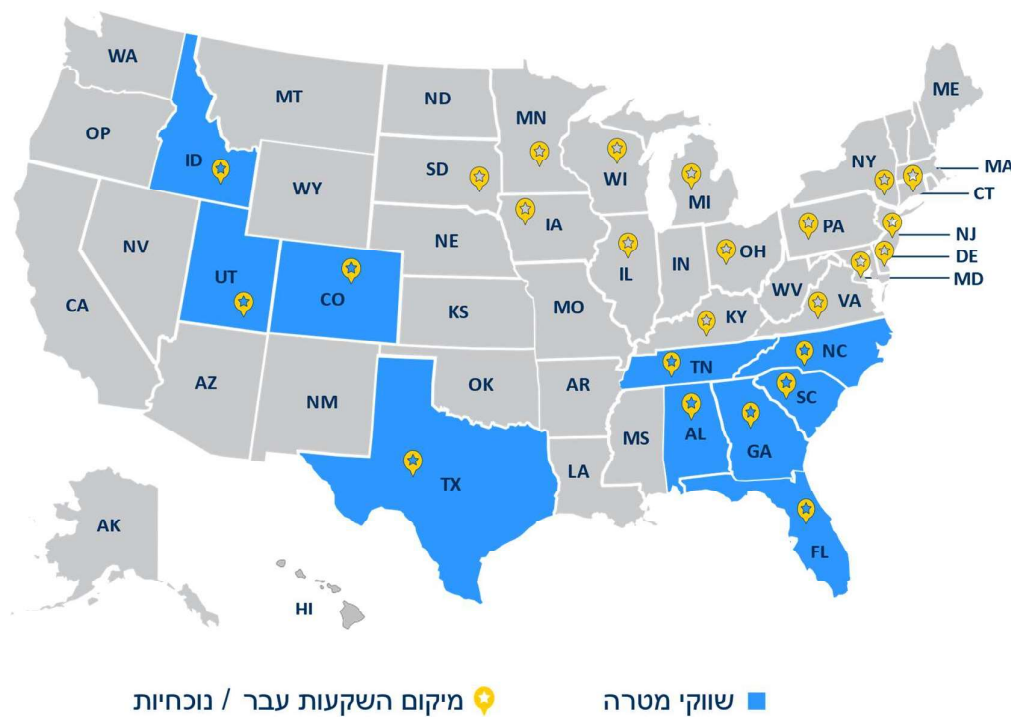
7. מידע כללי על תחום הפעילות – נדלין להשקעה בארה"ב

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

7.1. האזורים בהם מתמקדת פעילות החברה בארה"ב

האסטרטגיה המנחה את החברה בהשקעותיה בנדלין 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:



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 3%-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 ולהכנסות 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 פאסיביים 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 למימוש, 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 באמצעות תאגידיים בבעלות ישירה או עקיפה של החברה) לשותפים המקומיים³¹ :

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 ויומימי 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 ווידוא יישום התוכנית העסקית ; החברה אחראית על הדיווחים השוטפים למשקיעים (LPs), וחלוקות 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

³¹ החברה והשותף חבים בחביות המשפטיות ביחד ולחוד

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 ראשונות 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 יסוכמו 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, היכרויות עם אנשי נדל"ן, השתתפות בכנסים, ופניות יזומות לחברה ולשותפים ממוכרים פוטנציאליים. במשך השנים פיתחה החברה קשרים משמעותיים בשוקי היעד, וכן פיתחה מוניטין בקרב ברוקרים ומוכרים אשר מאפשרים לה, בין היתר, להגיע לעסקאות "Off-Market" (עסקאות שלא מפורסמות בבלטפורמת 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 הבניה 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 פוטנציאלים 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 מהון העצמי אשר גויס ממשקיעים פרטיים באמצעות החברה הינו, בממוצע, כ-78% מסך ההון העצמי בעסקה.

יצוין כי החברה, באמצעות החברות הבנות בארה"ב, מגייסת משקיעים גם מחוץ לישראל, בעיקר בארה"ב (Accredited Investors). בשנת 2022 גויס ממשקיעים בארה"ב סכום של כ-54 מיליון דולר ארה"ב (לא כולל סכומים שגויסו ע"י שותפיה המקומיים של החברה ממשקיעים בארה"ב), בשנת 2023 כ-31 מיליון דולר ארה"ב שגויסו ממשקיעים זרים שמרביתם בארה"ב ובשנת 2024 כ-40 מיליון 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, ענף ההשקעות האלטרנטיביות התפתח משמעותית בעשורים האחרונים, ועתיד להמשיך בצמיחה מואצת. ההיקף של השקעות אלו צמח מ-9 טריליון דולר בשנת 2018 לכ-15 טריליון דולר ב-2022, וצפוי להגיע ל-24 טריליון דולר עד 2028. למרות המספרים המרשימים, שוק ההשקעות האלטרנטיביות עדיין מהווה פחות מ-11% מהתמ"ג העולמי ורק 2.4% מסך הנכסים הפיננסיים בעולם. בשנים האחרונות, נרשמה עלייה משמעותית בהקצאה לנכסים אלטרנטיביים על ידי משקיעים פרטיים, לרבות יחידים בעלי הון גבוה (HNWIs)³².

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.

³² [KKR | An Alternative Perspective: Past, Present, and Future](#)

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

2024:

משקיעים חדשים	משקיעים חוזרים	
34%	64%	השקעה אחת (1)
25%	75%	2-3 השקעות
27%	73%	4 השקעות ומעלה

בסה"כ, מתוך כלל המשקיעים בשנת 2024 כ-31% מהמשקיעים היו משקיעים חדשים שהשקיעו יחדיו כ-40 מיליון דולר.

נכון למועד הדוח, במרבית העסקאות אותן מובילה החברה 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 וקרקות מגורמים מממנים שונים.

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

תנאי המימון בעסקאות אותן החברה מובילה משתנים בהתאם לסקטור, לאופי העסקה (נכס מניב או יזמות) 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), והחוזר בהתאם ללוח סילוקין שפיצר, המבוסס על פירעון לאורך 25-30 שנה. במרבית המקרים מבנה התשלומים יכלול קרן 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 5.16% ל-6.93%³³.

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) (שבנויה ממרווח מסוים מעל שיעור בסיס שנקבע – לדוגמה (Secured Overnight Financing Rate (SOFR), ובחלק מהפרויקטים החברה מגדרת את הריבית המקסימלית למשך תקופה מוגדרת. ברוב המקרים מבנה

³³ הטווח לא כולל הלוואות מזינין, נושאת ריבית 12.0% קבועה, שניתנה במסגרת אחת העסקאות בתקופת הדוח.

התשלומים כולל תשלום ריבית בלבד לתקופת הבנייה (כשנתיים) ולאחר מכן תשלומי ריבית וקרן בהתאם ללוח הסילוקין. לפרטים בדבר שינויים במימון נדליין 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 0 להלן, באור 11 לדוחות הכספיים לשנת 2024, 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 מהיזום; רכישת נכס עם קרקע צמודה והרחבת הנכס. פעמים רבות ייתכן שילוב של מספר גורמים.

בהתאם להזדמנות תפעל החברה, לבד או 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 השבחה 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 – תביעה 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 השוק 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%³⁴. עם זאת, השותף הכללי שומר לעצמו את הזכות לדחות את מועד גביית דמי הניהול או לוותר עליהם, בהתאם למצב הפיננסי של הנכס. 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 5,000-10,000 דולר לשנה מכל שותפות. עם זאת, השותף הכללי שומר לעצמו את הזכות לדחות את מועד גביית העמלה האדמיניסטרטיבית או לוותר עליה, בהתאם למצב הפיננסי של הנכס.

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)³⁵. העמלה נגבית ומשולמת במועד סגירת העסקה. חלק החברה הינו לרוב 50%³⁶.

³⁴ למעט בעסקאות ייזום של נכסי Multifamily אשר בהן חלקה של החברה מדמי הניהול יהיה לכל הפחות 35%.

³⁵ בעבר היה השותף הכללי גובה בין 1.6% ל-2%, ונכון למועד אישור הדוח הגבייה היא קבועה ובסך של 2%.

³⁶ 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% מעלות העסקה. הסדר זה השתנה במעבר לחברה ציבורית והיום העמלות נגזרות מ-100% מעלות העסקה.

7.4.4. עמלת ייזום (Development Fee)

עמלה המשולמת ליזום בגין ייזום פרויקט פיתוח - לרוב, החברה (ביחד עם שותף מקומי) תחתום על הסכם אופציה על קרקע (או תרכוש קרקע) ותתחיל בהליכי תכנון (שינוי ייעוד קרקע, תכנון וכד'). בדרך כלל הליך זה נמשך 1-3 שנים. יובהר כי החברה והשותף המקומי נושאים בעלויות הכרוכות בהליך רכישת הקרקע ובכלל זה הבדיקות המקדימות (Due Diligence וכו'). עסקאות ייזום הינן עסקאות שבהן עמלה זו נגבית בגין מאמצי הייזום ונשיאת הסיכון הגלום בשלב זה (Pre-Development Phase). השותף הכללי גובה לרוב כ-3% מעלות העסקה. העמלה נגבית ומשולמת עם השלמת גיוס ההון העצמי מהמשקיעים (LPs). חלק החברה הינו לרוב 50%³⁷.

7.4.5. עמלת ערבות הלוואה (Loan Guarantee Fee)

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

7.4.6. 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 השגת תשואה מועדפת שנתית.

בגין עסקאות אותן הובילה החברה ממועד הקמתה ומומשו עד למועד אישור דוח זה, דמי ההצלחה שקיבלה החברה היו כ-13.4% מסך ההון המושקע, על בסיס ממוצע משוקלל.

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 ההצלחה כמצוין בכל אחת מהשנים, ובהתאם להדמיה זו, סך דמי ההצלחה העתידיים הפוטנציאליים בטווח שבין 103 ל-132 מיליון דולר³⁸.

³⁷ 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 הבניה 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. בעסקאות הכוללות בנייה או שיפוץ של הנכס שהחברה מובילה לבדה, היא גובה דמי ניהול בניה בשיעור של 5% מעלות הבניה.

³⁸ סה"כ דמי הצלחה חושבו על פי אחוז מתוך ההון המושקע בשנים הרלוונטיות. מהדמיה זו הוחרגו עסקאות אשר על פי הערכת החברה אינן צפויות להניב דמי הצלחה ומצוינות בסעיפים 8.8 ו-8.9 לדוח זה.



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

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 של החברה 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 פירוט אופן חישוב דמי ההצלחה להם זכאית החברה במסגרת מימוש נכס³⁹:



הערות

- מבנה החלוקה אינו זהה בכל העסקאות ישנן עסקאות עם שתי מדרגות תשואה מועדפת כאשר מעליהן מתבצעת החלוקה הסופית ועסקאות אחרות עם מדרגת תשואה מועדפת אחת למשקיעים (על פי הדוגמה הנ"ל).
- מבנה חלוקה בעסקאות ייזום - בדרך כלל נהנה השותף הכללי מדמי הצלחה של 30-35% מהרווחים העודפים. חלק החברה בדמי ההצלחה בעסקאות עם שותף נע בין 50%-35.
- החישוב בפועל עשוי להיות מעט שונה עקב הפרשי עייתי.

נתונים לדוגמה:

- תשואה מועדפת לשותפים מוגבלים (LPs): 8% בחישוב שנתי (IRR)
- שיעור דמי הצלחה: 25% מהרווח שנותר לאחר חלוקת התשואה המועדפת
- סכום ההון העצמי שהושקע בפריקט: \$13,841,000
- מועד הרכישה: 20 בפברואר, 2019
- מועד המכירה: 13 בדצמבר, 2023
- תמורה נטו מהמכירה: \$28,585,560
- חלוקות במהלך תקופת ההשקעה (לא כולל תקבילים ממכירה):

סך חלוקות בשנת 2023	סך חלוקות בשנת 2022	סך חלוקות בשנת 2021	סך חלוקות בשנת 2020	סך חלוקות בשנת 2019
\$711,185	\$821,750	\$878,891	\$761,000	\$904,249

חישוב דמי הצלחה:

- סך כל החלוקות במהלך תקופת ההשקעה: **\$4,077,075**
- החזר השקעת הון עצמי ובתוספת התשואה המועדפת: **\$15,112,000**
- הרווח שנותר לאחר חלוקת התשואה המועדפת: **\$13,473,560 = \$28,585,560 - \$15,112,000**
- דמי הצלחה: \$3,368,390 = \$13,473,560 * 25%**

³⁹ מבוסס על נתונים בפועל של השקעה אותה הובילה החברה במקבץ דיור בטנסי, ארה"ב - Standard at White House.

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 צורך בסיסי (דיור). בשנים שלאחר משברים אלו, הסקטור הוכיח עמידות רבה יותר בעבור משקיעים מכיוון שהניב תשואות גבוהות יותר בהשוואה לסוגי הנכסים האחרים.⁴⁰ 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 המובילות 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 משבר.⁴¹ 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 ויזום של נכסי Multifamily חדשים.

השותף המקומי העיקרי של החברה בכלל, והשותף היחיד כיום בתחום מקבצי הדיור הוא חברת Graycliff ("Capital Partners", שמתמחה בסקטור מקבצי הדיור עם ניסיון ברכישה, השבחה ויזום של מקבצי דיור. Graycliff והחברה משתפות פעולה בסקטור זה משנת 2013, והן הובילו יחדיו כ-62 עסקאות (הכוללות 69 נכסים), כאשר החברה היא השותפה הבלעדית של Graycliff לעסקאות נדל"ן בסקטור זה. ל-Graycliff משרדים בדרום קרולינה ובקולורדו ולשותפים המייסדים שלה 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 היזום והפיתוח בהובלה משותפת.

⁴⁰ [Newmark | Q4 2023 United States Multifamily Capital Markets Report](#)

⁴¹ 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'.

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

מקבצי הדיור של החברה הם ברובם מסוג Garden Style, הכוללים מספר בניינים, וכ-200-300 יחידות דיור בכל פרויקט. המתחמים מאופיינים במיקומים אטרקטיביים למגורים (באזורים עם גישה טובה לאפשרויות 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 23 השקעות מסוג זה, מתוכם מימשה החברה 9 נכסים בתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-36.5% ומכפיל הון של כ-2.2x (נטו) (לאחר דמי הצלחה ולפני מס).

התפתחות בסקטור מקבצי הדיור –

במהלך שנת 2024, שוק הדיור להשכרה בסקטור ה-Multifamily הפגין ביקוש חזק, כאשר מספר יחידות הדיור שהושכרו היה גבוה מ-666 אלף – הנתון השני בגובהו ב-25 השנים האחרונות. התחזיות לשנת 2025 מצביעות על השכרה של למעלה מ-487 אלף יחידות, מה שצפוי להפוך אותה לשנה השלישית בעוצמת הביקוש בהיסטוריה. בסה"כ בשנת 2024 נרשמה עליה בשכר הדירה בהשוואה לשנת 2023, נכון לסוף השנה, שיעור היחידות הפנויות נמצא במגמת ירידה ביחס לשנת 2023⁴² ועמד על 5.2% - נמוך מהממוצע ארוך הטווח⁴³.

לפי הערכות שונות, היקף ההשקעות הכולל בסקטור היה כ-143 מיליארד דולר, המשקף צמיחה של כ-19% בהשוואה לשנה שעברה. שיעור ההשקעות בסקטור מתוך כלל השקעות הנדל"ן בארה"ב היה כ-36%, ובהתאם, נשמר בתור המועדף על ידי משקיעי נדל"ן בארה"ב⁴⁴.

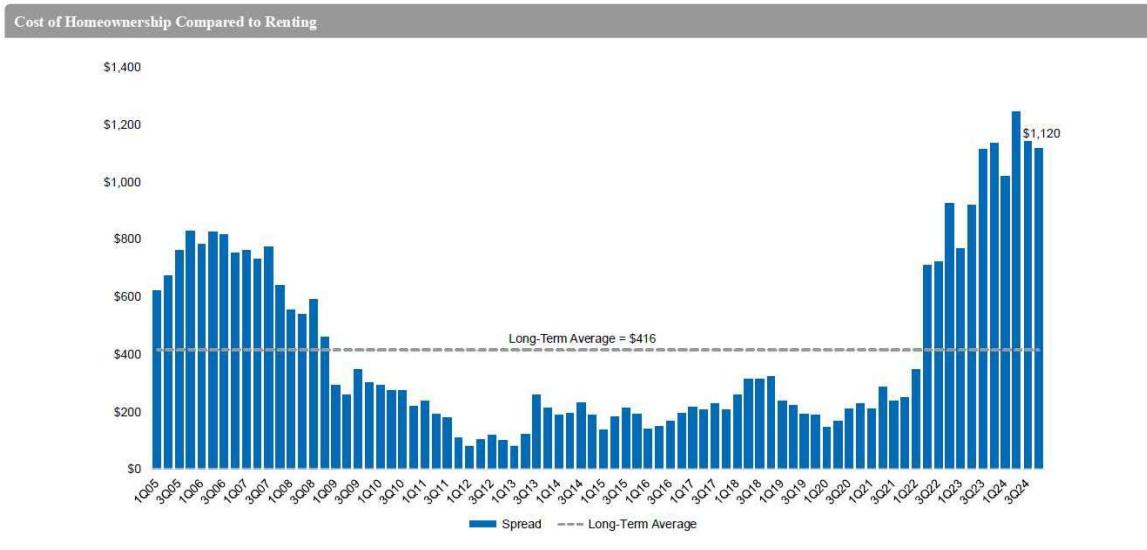
ברבעון הרביעי של 2024, הפער בין התשלום החציוני החודשי עבור מגורים בבעלות לבין שכר הדירה הממוצע עמד על 1,120 דולר, ירידה של 1.6% בהשוואה לשנה הקודמת. למרות מגמת הצמצום, הפער נותר גבוה משמעותית מהממוצע ארוך הטווח שעומד על 416 דולר, ממנו הוא חורג במשך 11 רבעונים רצופים. נתונים אלו ממשיכים להדגיש את הכדאיות הכלכלית של שכירות ביחס לרכישת נכס, במיוחד לנוכח עלויות המימון הגבוהות בשוק הדיור⁴³.

⁴² RealPage Market Analytics

⁴³ [Newmark | Q4 2024 United States Multifamily Capital Markets Report](#)

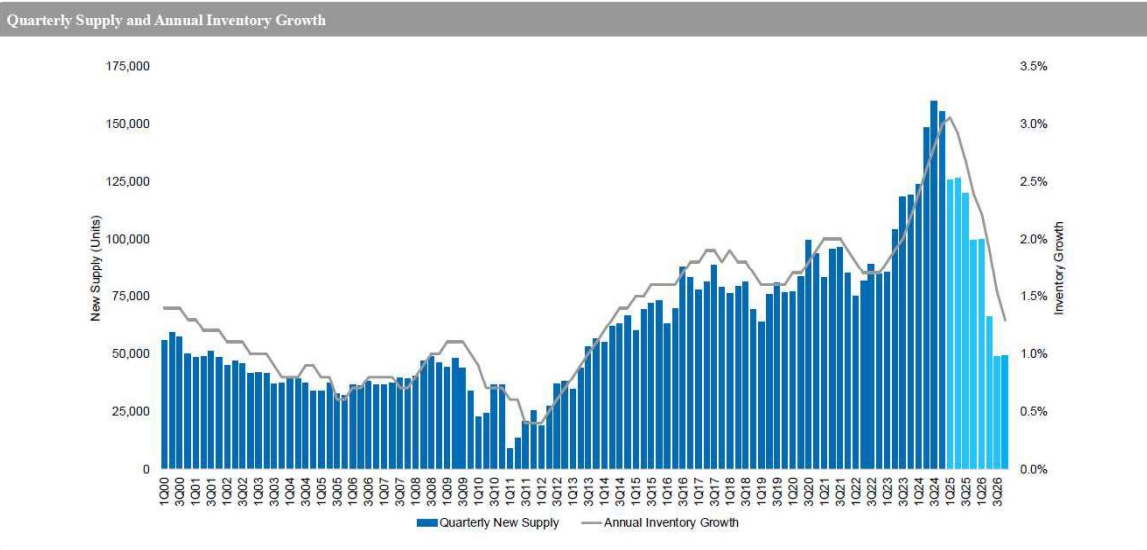
⁴⁴ [CBRE | Q4 2024 U.S. Multifamily Figures](#)

הגרף מטה משקף את הפער בין התשלום החציוני החודשי עבור מגורים בבעלות לבין שכר הדירה הממוצע :



Source: Newmark Research, Atlanta Federal Reserve (January 31, 2025), RealPage

ברבעון הרביעי של 2024 נמסרו למעלה מ-155 אלף יחידות דיור, ירידה של 3.2% בהשוואה לשיא שנרשם ברבעון הקודם. לאור קצב התחלות בניה נמוך יותר ביחס לשנת 2023⁴⁵, התחזיות לשנים 2025-2026 מצביעות על האטה נוספת בקצב הוספת יחידות דיור חדשות, עם ירידה משמעותית בצמיחת המלאי השנתית. מגמה זו צפויה להוביל לצמצום ההיצע בשוק, מה שעשוי להשפיע על רמות המחירים והשכירות בטווח הבינוני⁴³.



Source: Newmark Research, RealPage

בין השנים 2021-2024, כ-800 אלף צעירים אמריקאים בגילאי 25-34 הקימו משקי בית חדשים לאחר תקופה ממושכת של מגורים עם הוריהם, מה שתרם להעלאת הביקוש לדיור בשכירות. שיעור בני קבוצה זו

RealPage Market Analytics ⁴⁵

המתגוררים עם הוריהם ירד משיא של 18% בשנת 2020 ל-16% בשנת 2024. במקביל, רק 8.6% מהמעברים מדירות שכורות נבעו מרכישת נכס, הרמה הנמוכה ביותר שנרשמה. נתונים אלה מצביעים על המשך התחזקות מגמת השכירות, המונעת הן ממחירי דיור גבוהים והן מהעדפת גמישות מגורים בקרב אוכלוסייה זו. על פי לשכת מפקד האוכלוסין של ארה"ב, בשנת 2024 נוספו כ-990 אלף משקי בית חדשים. במהלך חמש השנים האחרונות נרשם גידול של 8.1 מיליון משקי בית, עלייה של 9.3% בהשוואה ל-7.4 מיליון שנוספו בחמש השנים שקדמו לתקופה זו. מגמה זו משקפת את הצורך הגובר בפתרונות דיור וממשיכה להוות מנוע מרכזי לביקוש בשוק הנדל"ן⁴³.

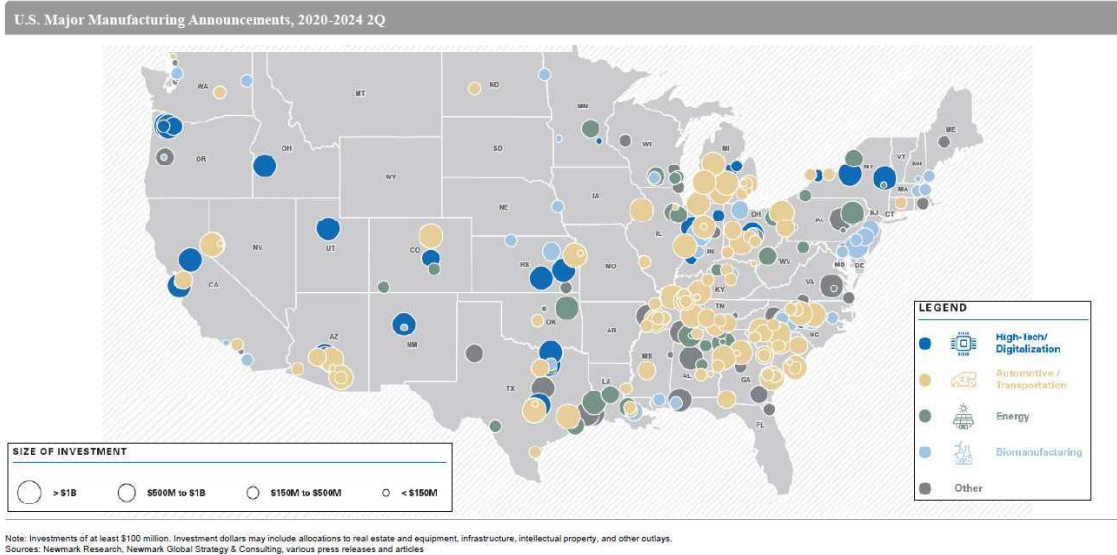
לפני כעשור, השחקנים העיקריים בשוק ה-Multifamily בארצות הברית היו גופי הון, דוגמת חברות ביטוח, חברות אחזקה וכו'. הם יכלו להשקיע הון גבוה וליהנות מהחזר האופטימלי על ההשקעה. למעשה רבים משקיעים ב-Multifamily בדרך עקיפה דרך קרנות הפנסיה וחברות הביטוח השונות שגם הן מצאו פרויקטים אלו כאופציה אטרקטיבית להשקעה. 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 במקבץ דיור הכולל מספר 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 להקטין עלויות ולהגן מפני שיבושים ביבוא. כמו כן, סיכונים גיאופוליטיים ושינויי חקיקה בארה"ב תומכים בהשקעות המבססות את הייצור לארה"ב. Infrastructure Investment and Jobs Act, CHIPS and Science Act, ו-Inflation Reduction Act הן 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. מאז שנת 2020, היקף ההשקעות הראשוניות בייצור תעשייתי בארה"ב, בסכומים של מעל 100 מיליון דולר, הגיע לכ-530 מיליארד דולר. השקעות אלו הובילו ליצירת למעלה מ-270 אלף מקומות עבודה ולהוספת לפחות 270 מיליון ר"ר של שטחים תעשייתיים חדשים, הצפויים להיכנס לשוק עד שנת 2030⁴⁶.

⁴⁶ [Newmark | The National Industrial Market: Conditions & Trends](#)



כמו כן, בעשור האחרון, נמלי המפרץ והמזרח של ארה"ב הרחיבו את נתח השוק שלהם על חשבון נמלי החוף המערבי, הודות להשקעות בתשתיות המותאמות לאוניות מטען גדולות יותר. כתוצאה מכך, נתח השוק של נמלי החוף המערבי ירד מ-54.5% ב-2013 ל-45.5% ב-2023, בעוד שנמלי המפרץ והמזרח עלו מ-45.6% ל-54.4% באותה תקופה. בנוסף, מגמות בשרשראות האספקה הגלובליות מעודדות מעבר של פעילות ייצור מסין למדינות דרום אסיה, המאפשרות נתיבי סחר חסכוניים ומהירים יותר דרך נמלי החוף המזרחיים⁴⁶.

התפתחות בסקטור התעשייה והלוגיסטיקה –

האינדיקטורים הכלכליים ממשיכים להציג תמונה מעורבת, תוך אי ודאות הנובעת ממדיניות הסחר החדשה של הממשל. מכירות הבתים, המהוות מנוע מרכזי לצריכת מוצרים גדולים ולביקוש תעשייתי, צנחו לשפל של עשור בשנת 2024, אם כי נתוני Pending Home Sales מעידים על התאוששות מתונה הצפויה בשנת 2025. במקביל, ההשקעה בבנייה חדשה נותרה ברמות שיא, עם היקף השקעות מתואם אינפלציה של 122 מיליארד דולר בנובמבר 2024 – כמעט פי שניים מהמוצע שלפני מגפת הקורונה – כאשר מרבית הפעילות מתרכזת בדרום ארה"ב⁴⁶.

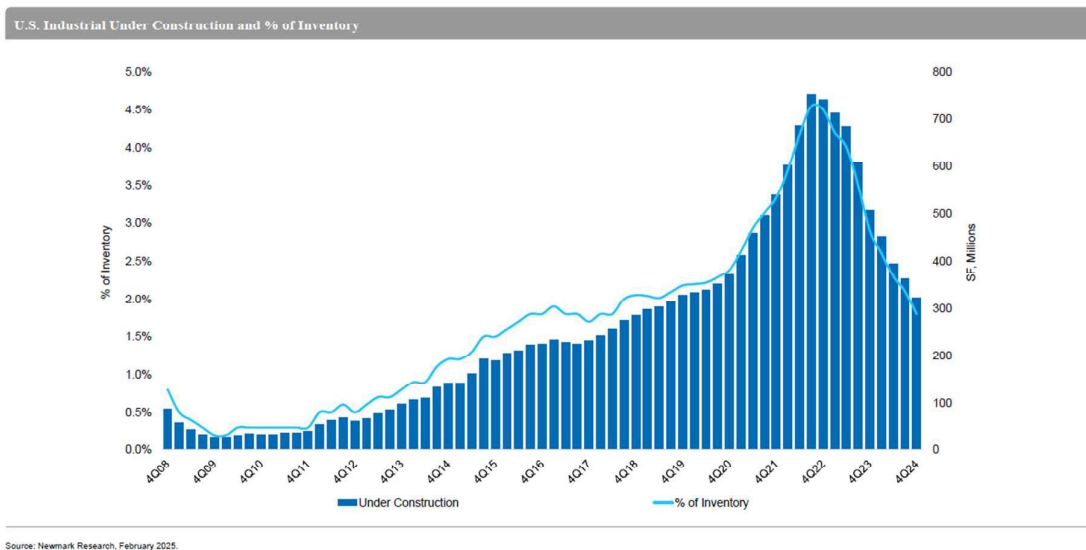
שוק השכירות חווה האטה בספיגה נטו ובפעילות ההשכרה ברבעון הרביעי, בעיקר בשל חוסר ודאות מאקרו-כלכלי, עודף היצע מתמשך ונטישת שוכרים בעקבות הפסדי אשראי. עם זאת, הביקוש נותר חיובי, כאשר זהו הרבעון ה-60 ברציפות של ספיגה נטו חיובית. שיעור השטחים הפנויים עלה ל-6.9%, הרמה הגבוהה ביותר בעשור האחרון, ולראשונה מאז 2012 נרשמה ירידה שנתית בדמי השכירות, אם כי רמות המחירים נותרו יציבות יחסית⁴⁶.

שוק ההון הציג סימני התאוששות, עם היקף עסקאות של 30 מיליארד דולר ברבעון הרביעי, נתון המסמן את סיומה של מגמת ירידות שנמשכה למעלה משנתיים. Cap Rates נותרו יציבים בטווח של 5%-5.5%, וצפויים לשמור על יציבות גם בשנת 2025. ההון הפרטי ממשיך להוות גורם מרכזי בשוק, עם נתח של 50% מכלל הרכישות, מה שמדגיש את המשך האמון של המשקיעים בסקטור⁴⁶.

המסחר המקוון צפוי לצמוח בשיעור שנתי ממוצע של 8.7% בין 2025 ל-2028, תוך התרחבות מתמשכת בערוצים דיגיטליים ובמסחר משולב ערוצים (Omnichannel). שילוב הבינה המלאכותית בתהליכי הרכישה צפוי להאיץ את המעבר לצריכה מקוונת, כאשר חלקן של העסקאות המתווכות על ידי AI עשוי לגדול מפחות מ-5% כיום לכ-25% עד 2030. מגמות אלו מחזקות את הביקוש לתשתיות לוגיסטיות מתקדמות ולמרכזים תעשייתיים⁴⁶.

בנוסף, צמיחתה של האוכלוסייה בגילאי 35–54 בארה"ב מציבה את דור המילניאלס, כוח העבודה הגדול ביותר, בשיא כוח הקנייה שלהם עד 2035. כצרכנים הדומיננטיים ברכישות מקוונות, המשך מגמה זו צפוי להגביר את הביקוש לתשתיות לוגיסטיות, לרבות נדלין תעשייתית ומרכזי הפצה. התפתחות זו מייצרת הזדמנויות משמעותיות למשקיעים ויזמים המתמקדים באסטרטגיות חדשניות למסחר דיגיטלי ולמערכי אספקה מתקדמים.

עד סוף שנת 2024, היקף הבנייה החדשה ירד לרמה הנמוכה ביותר מאז 2019. על פי התחזיות, מגמת הירידה תימשך, כאשר עד סוף 2025 צפוי היצע לחזור לרמות שנרשמו ב-2018⁴⁶.



התחלות הבנייה ממשיכות לרדת אך מתייצבות ברמה רבעונית, כאשר לאחר ירידה שנתית חדה של 60% ברבעון השלישי של 2023, קצב ההתחלות המשיך להתכווץ ב-47%-34% לאורך 2024. עם זאת, ברמה הרבעונית, ההתחלות התייצבו בטווח של 50-60 מיליון ר"ר וצפויות להמשיך כך במחצית הראשונה של 2025. לשם השוואה, בין 2017-2019, הממוצע הרבעוני עמד על 80 מיליון ר"ר.

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 – תב"ע מתאימה (zoning) תכנון הנכס, התקשרות עם קבלן לבניית הנכס, וארגון המימון. בסיום כל או מרבית הליך התכנון, תפנה החברה למשקיעים לגיוס ההון העצמי. במקביל להשלמת גיוס ההון העצמי, ייחתם הסכם מימון, ייחתם הסכם ניהול עם חברה מנהלת, תושלם רכישת הקרקע, וייחתם הסכם קבלן.

השותף העיקרי של החברה בתחום בתי האבות הוא חברת ("MLD") Manor Lake Development LLC המתמחה בייזום ובנייה של בתי אבות סיעודיים ודיור מוגן. למייסד MLD, ביל קריקמור, ניסיון עשיר בהשבת וייזום נכסים ביותר מ-14 מדינות בארה"ב מאז 1985. MLD היא השותפה העיקרית של החברה בסקטור זה משנת 2017 ויחד הן הובילו 14 עסקאות לייזום או רכישה של בתי אבות במטרופולין אטלנטה, ג'ורג'יה. נכון למועד אישור הדוח, 10 תפעוליים ו-2 נמצאים בתהליך בנייה. במהלך השנה מכרה החברה את אחד הנכסים התפעוליים לשותפות חדשה בניהולה. הנכסים מנוהלים על-ידי חברה מקצועית שמתמחה בניהול בתי אבות והיא צד ג' שאינו קשור לחברה או ל-MLD.

למעט שלוש עסקאות, כלל העסקאות אותן ביצעה החברה בסקטור בתי האבות עד היום כללו ייזום ובנייה 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 והנכס יתופעל כנכס מניב עד 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 80+ בארה"ב צפוי לצמוח בכ-36% במהלך העשור הקרוב, זאת בהשוואה לשיעור צמיחה מתון יותר 4.3% לכלל האוכלוסייה בארה"ב. למעשה, על פי אותן הערכות, בכל יום יותר מ-10 אלף אנשים מגיעים לגיל 65.⁴⁷

התפתחות בסקטור בתי האבות –

היקף העסקאות בארבעת הרבעונים של 2024 הגיע לרמתו הגבוהה ביותר מאז התקופה שהסתיימה ברבעון השני של 2022. על פי סקר של חברת JLL, כ-57% מהמשקיעים צופים ירידה בשיעורי ההיוון (Cap Rates) של דיור לבני הגיל השלישי במהלך השנה הקרובה, בהשוואה ל-17% בלבד בסקר הקודם.⁴⁷

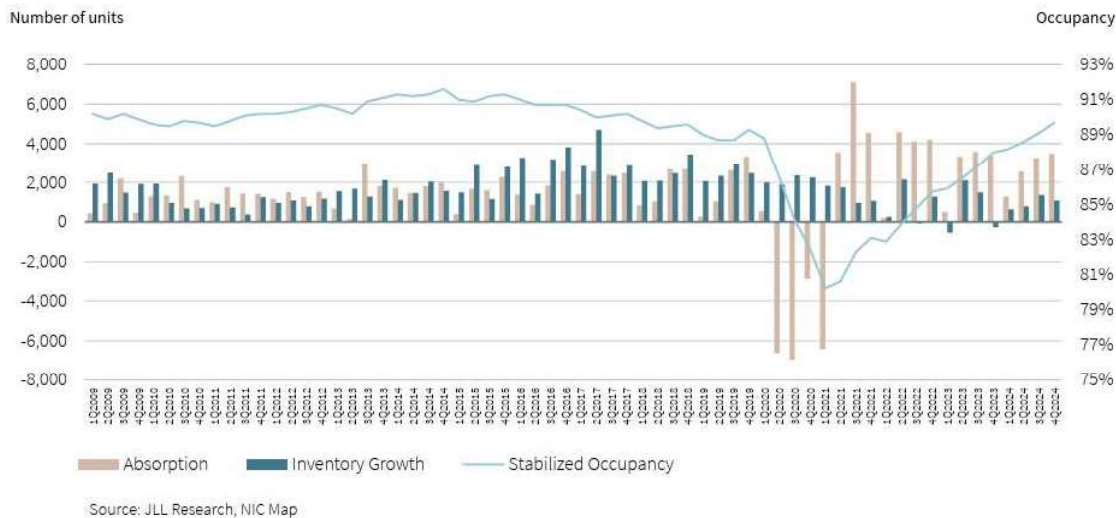
במרבית השווקים בארה"ב, שיעורי התפוסה חזרו לרמות שלפני מגפת הקורונה, כאשר בשווקים משניים רבים נרשמת תפוסה ממוצעת הקרובה לשיאים היסטוריים. ייזום של מתקני דיור חדשים לבני הגיל השלישי נמצא ברמתו הנמוכה ביותר מזה 16 שנים, בעוד שהביקוש נמצא במגמת עלייה משמעותית. מגמה זו מובילה לצמיחת דמי השכירות, אשר נמצאים בין הרמות הגבוהות ביותר שנרשמו בענף הנדליין המסחרי (CRE) בארה"ב.⁴⁷

[JLL | 2025 Seniors Housing & Care Investor Survey and Trends](#)⁴⁷

שיעור התפוסה בנכסים מיוצבים בשווקים הראשיים (Primary Markets) בארה"ב התאושש משפל של 80.2% ברבעון השני של 2021 לרמה של 88.2% ברבעון הרביעי של 2024. בשווקים המשניים (Secondary Markets), ההתאוששות הייתה משמעותית אף יותר, עם עלייה ל-89.7% נכון לסוף התקופה⁴⁷.

הרבעון הרביעי של 2024 מסמן 15 רבעונים רצופים של ספיגה נטו חיובית מאז התפרצות מגפת הקורונה, כאשר מאז 2021, הספיגה הרבעונית בשווקים הראשוניים הייתה גבוהה פי 1.7 מהמוצע השנתי שלפני המגפה. במקביל, היצע הדיור צומח בקצב נמוך משמעותית, עם ירידה של 53% בקצב גידול המלאי בהשוואה לשנה שקדמה למגפה⁴⁷.

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-5,200 דולר בשווקים ראשוניים ומשניים, גבוה ב-23% מאשר בתחילת 2020⁴⁷.

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'.

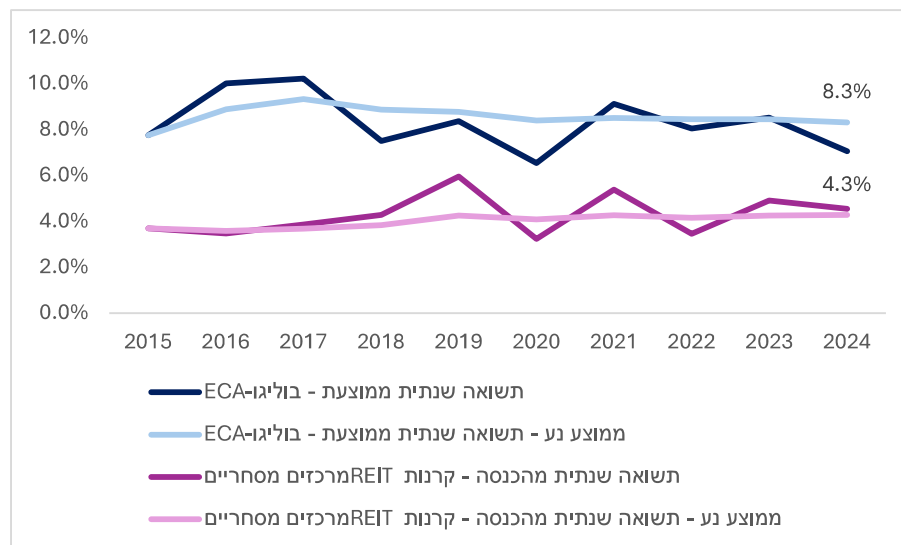
מרכזים מסחריים בניהול החברה כוללים דיירים מוכרים כגון: Publix, Walmart, Starbucks, Chipotle, Dollar Tree, Advanced Auto Parts, Taco Bell ועוד.

עיקר פעילות החברה מתבצעת עם השותף המקומי, חברת ("ECA") East Coast Acquisitions 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-19 מרכזים מסחריים. מתוך עסקאות אלה מומשו 4 עסקאות (הכוללות 4 נכסים), ששיעור התפוסה הממוצע בהן במועד הרכישה עמד על כ-91% ובמועד המכירה עמד על

כ-99%. ארבעת הנכסים נמכרו בעבור תמורה כוללת של כ-75 מיליון דולר, מכפיל הון ממוצע (נטו למשקיעי החברה) של כ-1.9x ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-28.6%⁴⁸. 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 ארה"ב ובעיקר בדרום-מזרח המדינה. שיעור התפוסה הממוצע של הנכסים הקיימים במועד הדוח עמד על 92% במועד הרכישה של הנכסים ועל 96% במועד הדוח.

כחלק מאסטרטגיית ההשקעה, בנכסים מסוימים שנרכשו נמכר חלק מהנכס בנפרד מכלל הנכס בשיעורי היוון נמוכים. המכירות כללו מבנים עם שוכרים מתחומי הבנקאות והמזון המהיר, לצד קרקעות שאינן מפותחות. בין העסקאות שבוצעו: Vine Street Square, שם נמכר מבנה המאוכלס על ידי בנק, בשיעור היוון של 5.8% בהשוואה ל-7.4% בעת הרכישה של כלל הנכס, ו-Red Willow Plaza, שבו נמכרו מבנים המאוכלסים על ידי Regions Bank ו-Taco Bell בשיעור היוון של 5.0% בהשוואה ל-6.3% בעת הרכישה של כלל הנכס.

הגרף הבא מציג את התשואה השנתית מהכנסה אשר השיגו ההשקעות המשותפות לחברה ול-ECA בסקטור המרכזים המסחריים מאז תחילת הפעילות המשותפת, בהשוואה לקרנות REIT עם מיקוד במרכזים מסחריים.



בין השנים 2015-2024, התשואה השנתית הממוצעת מחלוקות הייתה 8.3%, ללא חלוקות הנובעות מאירועים הוניים, וזאת בהשוואה ל-4.3% בקרנות REIT סחירות של מרכזים מסחריים⁴⁹.

⁴⁸ חושב על פי ממוצע משוקלל (המביא בחשבון את ההון אשר משקיעי החברה השקיעו בפרויקט).

⁴⁹ מקור: Nareit, בוליוגו. החישוב מבוסס על התשואה הכוללת בניכוי תשואת המחיר של נייר הערך. מתייחס לממוצע פשוט של התשואות בפועל עבור כל ההשקעות הפעילות במהלך שנה מסוימת. תשואות עבור תקופה חלקית לא הותאמו לבסיס שנתי (אם היו מותאמות, התשואות היו גבוהות יותר). התשואה השנתית הממוצעת מחושבת על בסיס ממוצע נע מתחילת התקופה.

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 –

למרות אי הוודאות הכלכלית, הצרכן האמריקאי ממשיך להפגין חוסן, כאשר נתון היקף המכירות הכולל נותר חיובי, הודות לעונת חגים חזקה ולעלייה במכירות הרכב והמוצרים לבית. בשנת 2024, היקף המכירות הקמעונאיות ושירותי המזון בארה"ב הסתכם ביותר מ-8.5 טריליון דולר, המהווה גידול של 2.6% בהשוואה לשנת 2023. צמיחת השכר המשיכה לעלות על האינפלציה במשך שבעה רבעונים רצופים. ברבעון הרביעי של 2024, הפער בין צמיחת השכר השעתי הממוצע למדד המחירים לצרכן התרחב, מה שסייע להקל על הלחצים מהאינפלציה המתמשכת. עם זאת, לראשונה מזה מספר שנים, מספר הסגירות של חנויות שהוכרזו עלה על הפתיחות, מה שהגדיל את זמינות שטחי המסחר. שיעור שיעור השטחים הפנויים נותר יציב ברמה של כ-5% במשך חמישה רבעונים רצופים⁵⁰.

למרות עלייה בדמי השכירות ברוב השווקים, קצב הצמיחה מאט, בעוד ששווקי Sunbelt ממשיכים להוביל בצמיחת שכר דירה, הודות להתרחבות דמוגרפית וצמיחת ההכנסה הפנויה של התושבים. פעילות הבנייה בסקטור נותרה מוגבלת, עם צפי להאצה מתונה בלבד בהשלמת בנייה של שטחים מסחר חדשים.

במקביל, פעילות ההשקעות בסקטור צוברת תאוצה, בהובלת הפחתות ריבית וחוסן מגזרי. סך היקף העסקאות רשם צמיחה ב-2024, עם צפי להמשך מגמה זו בשנת 2025.

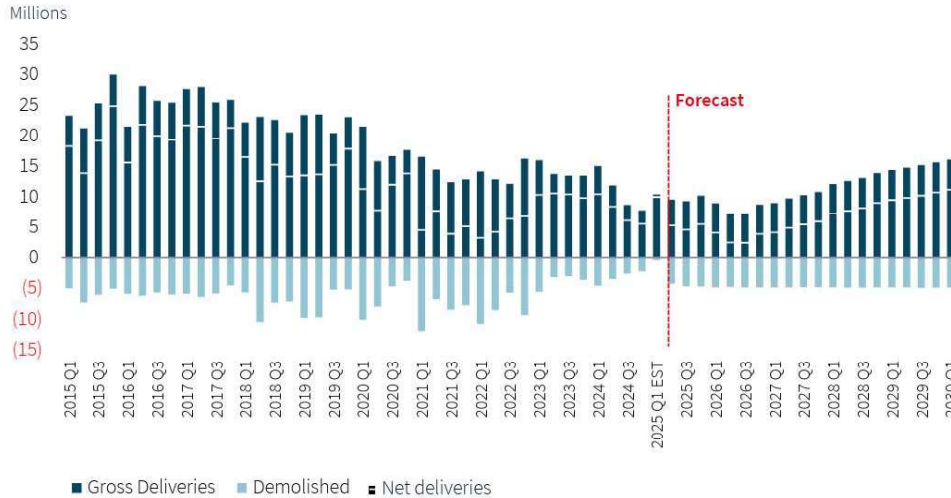
למרות העלייה בסגירות החנויות, נתוני הבסיס של סקטור המרכזים המסחריים נותרו חזקים. מדדי השכירות מצביעים על כך שהסקטור הציג ביצועים עדיפים על פני סקטורים אחרים בנדל"ן המסחרי, עם עליות עקביות בדמי השכירות ברמה חודשית, רבעונית, ושנתית – הסקטור היחיד שרשם צמיחה בכל שלוש תקופות הזמן.

התחלות הבנייה השנתיות נמצאות ברמתן הנמוכה ביותר ב-15 השנים האחרונות, עם ירידה של 12.1% בהשלמות בנייה בהשוואה לרבעון הקודם וצניחה של 49.2% בהתחלות בנייה, מה שמעיד על מחסור ממושך בהיצע חדש.

למרות תחזיות להתאוששות מתונה בשנים הקרובות בהיקפי הבנייה החדשה, שיעור השטחים הפנויים הנמוך מהווה אתגר מרכזי עבור קמעונאים באיתור שטחים איכותיים במיקומים אטרקטיביים. פערי הביקוש וההיצע צפויים להמשיך ולהגביל את קצב השכירויות, כאשר כ-30% מהשטחים הפנויים מרוכזים בנכסים מיושנים מסוג Class C, ורק כ-25% נבנו לאחר שנת 2000, דבר המצמצם משמעותית את היצע השטחים המודרניים הזמינים בשוק⁵¹.

⁵⁰ [Newmark | The U.S. Retail Market: Conditions & Trends](#)

⁵¹ [JLL | United States Retail Market Dynamics Q4 2024](#)



Source: CoStar, JLL Research, 2024

7.5.5. מגורי סטודנטים

בתקופת הדוח התקשרה החברה (באמצעות חברה נכדה) בהסכם המסדיר רכישת קרקע והקמת פרויקט עם שותף חדש בארה"ב, "RDC", Real Development Corp, להקמת פרויקט ביוזמת והובלת החברה של מקבץ דיור המיועד למגורי סטודנטים. ל-RDC ניסיון רב בפרויקטים להקמה של מגורי סטודנטים והפרויקט בתהליכי הקמה בסמוך לאוניברסיטת Georgia Southern University בג'ורג'יה, ארה"ב, וצפוי לכלול 291 יחידות דיור ו-694 מיטות.

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.

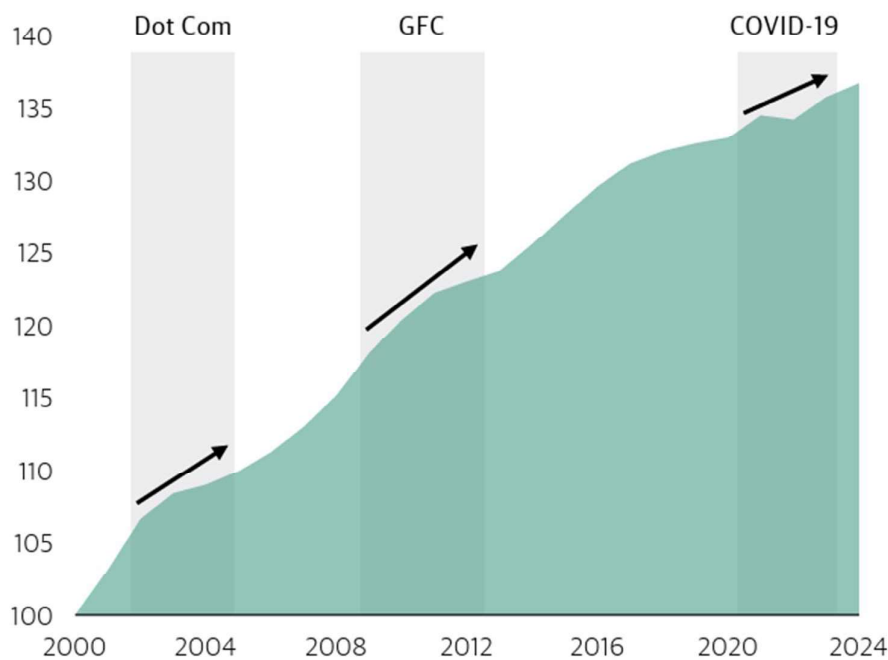
מספר גורמים מרכזיים תורמים לחוסנו של שוק דיור הסטודנטים:

- **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 2030.⁵²
- **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 לספק⁵³.
- **תזרים מזומנים יציב:** דיור לסטודנטים מציע בדרך כלל הכנסה צפויה ואמינה משכר דירה ושיעור תפוסה גבוה היסטורית.

אופי השירות החיוני של סקטור מגורי הסטודנטים, והתלות הנמוכה שלו במחזורים כלכליים רחבים יותר תורמים לחוסן הכללי של הסקטור. הגרף הבא ממחיש את העלייה במספר הנרשמים ללימודים במוסדות להשכלה גבוהה בתקופות של חולשה כלכלית⁵⁴.

Growing Enrollment In Periods Of Economic Softness, Indexed 2000=100



7.5.6. משרדים

סקטור המשרדים אינו נמצא בליבת העסקים של החברה. נכון למועד אישור הדוח החברה מנהלת שתי השקעות בסקטור זה. לאור המשבר בתחום המשרדים בארה"ב, יתכנו הזדמנויות רכישה בתחום, והחברה בוחנת אפשרויות השקעה בתחום זה. בתקופת הדוח התקשרה החברה יחד עם שותף מקומי בעסקה לרכישת נכס משרדים אחד.

⁵³ [JP Morgan | What Students Want in Housing and Apartment Rentals](#)

⁵⁴ Axiometrics. נכון ליום 31 בינואר 2025. משקף את הצמיחה בהרשמה ל-175 האוניברסיטאות הציבוריות הגדולות ביותר.

סקטור המשרדים צפוי להיכנס לשלב של התייצבות בשנת 2025 עם ירידת ריבית, עלייה מתונה בנוכחות פיזית במקומות העבודה, ותחזיות חיוביות לכלכלה. עם זאת, מחסור בעובדים והשפעת הבינה המלאכותית מגבילים את הצמיחה. הפער בין נכסי משרדים איכותיים לנכסים מיושנים צפוי להעמיק, כאשר בניינים מודרניים ימשיכו למשוך דיירים, בעוד מבנים פחות מבוקשים יאלצו להוריד מחירים. מחסור בהיצע של משרדים איכותיים יוביל להמשך עליית מחירים.

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 באמצעות השקעה חד פעמית, 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 יזום – 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.

BULIGO FUND II IRA ו-BULIGO FUND I IRA קרנות

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. היקף המצרפי של שתי הקרנות הינו כ-28 מיליון דולר. תקופת ההשקעה בקרנות הסתיימה בשנים 2020-2021, בהתאמה. 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. למועד אישור הדוח היקף ההתחייבויות להשקעה בקרן עומד על כ-23 מיליון דולר.

Buligo Fund V

בתקופת 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 משקיעה בעסקאות רכישה וייזום בסקטורים השונים בהם פועלת החברה, לצד שותפים מוגבלים (LP's) נוספים. תקופת ההשקעה של הקרן תימשך 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 גובה עמלות, דמי ניהול ודמי הצלחה ברמת הקרן (פרט לעמלה אדמיניסטרטיבית), אלא ברמת העסקאות בלבד. לעניין הלוואות שהועמדו לקרן בתקופת הדוח ראו ביאור 14'2 לדוחות הכספיים.

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 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.

8. הנכסים המנוהלים

8.1. מצבת החשקעות בנכסים המנוהלים על-ידי החברה נכון למועד הדוח

האם קיימת לתורה חשמה לנכס בעל הלוואות או ערבויות מינסיות (5) (6)	עלות הנכס לרבות חשקות נוספות שבוטעו	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	סה"כ החוץ המוטעק בעסקה (3)	NOI מיוצג לנכסים, נכסים שגוי לא מיוצגים במהלך שנת 2024, ונכסים שרכשו בשנת 2024 (באלפי דולרים)	NOI לשנת 2024 (באלפי דולרים) (2)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	שעור הפוסה נכון ליום 31.12.2024 (*) (3)	שעור הפוסה נכון ליום 31.12.2023 (*) (1)	יחידות / ר"ר	סוג עסקה: מניבה / ייזום	מיקום הנכס	סוג הנכס	הרכישה שנת	שם הנכס	מספר נכס
	5,300	5,950	1,825	-	594	18	98%	98%	80,567	Income Producing	Florida	Retail	2015	Providence Plaza	1
	15,000	16,822	5,572	-	1,535	49	100%	100%	222,630	Income Producing	South Carolina	Retail	2016	West Side Plaza	2
ל.ר. (עסקת ייזום)	39,564	39,564	9,850	-	2,694	273	90%	90%	240	Development	South Carolina	Multifamily	2016	Waterleaf at Murrells Inlet	3
ל.ר. (עסקת ייזום)	11,731	11,731	4,679	1,431	979	29	84%	92%	82	Development	Georgia	Senior Housing	2017	Manor Lake BridgeMill	4
ל.ר. (עסקת ייזום)	36,119	36,119	14,421	-	2,530	58	91%	94%	246	Development	South Carolina	Multifamily	2018	Waterleaf at Neely (7)Perry	5
17,150	18,400	18,400	5,850	-	1,517	50	100%	100%	114,899	Income Producing	Florida	Retail	2018	Vine Street Square	6
30,250	33,763	33,763	9,263	-	3,180	77	93%	100%	190,211	Income Producing	Maryland	Retail	2018	Enterprise Plaza	7
במסגרת הרחבת הנכס ניתנה לנכס ערבות ביצוע וכן ערבות מינסיות בסך של כ- 15.25 מיליון דולר.	ל.ר. (עסקת ייזום)	25,175	9,925	2,342	1,227	41	84%	87%	118	Development	Georgia	Senior Housing	2019	Athens Manor Lake	8
ל.ר. (עסקת ייזום)	21,279	21,279	8,341	-	2,289	45	98%	97%	116	Development	Georgia	Senior Housing	2019	Manor Lake Ellijay	9

האם קיימות לתחרה תשיפת לנכס בשל הלוואות או ערבויות מינסיבות (6) (5)	עלות הנכס לרבות ערבויות נוספות שבוטעו (5) (6)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	סה"כ המושקע המושקע בעסקה (3)	NOI מיוצב מיתוס לנכסים בביתוח, שתיחול לא מנוצלים במהלך שנת 2024, ונכסים שנוכטו בשנת 2024 (באלפי דולרים)	NOI לשנת 2024 (באלפי דולרים) (2)	דמי גיהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023 (*)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2024 (*)	יחידות / ר"י	סוג עסקה: מגיבה / יזום	מיקום הנכס	סוג הנכס	שנת הרכישה	שם הנכס	מספר נכס
	10,900	11,786	4,136	-	999	36	99%	99%	90,328	Income Producing	Florida	Retail	2019	Temple Terrace	10
	29,300	30,394	10,959	-	1,962	61	100%	100%	354,000	Income Producing	Wisconsin	Industrial	2019	Kenall, Kenosha	11
	51,940	54,380	16,550	-	3,321	93	93%	92%	280	Income Producing	South Carolina	Multifamily	2019	Ironwood	12
	27,650	29,995	10,000	-	1,244	58	93%	96%	70,010	Income Producing	New York	Retail	2019	Nostrand Place	13
ל.ר. (עסקת יזום)		24,593	10,550	-	2,962	60	98%	99%	141	Development	Georgia	Senior Housing	2019	Manor Lake Dawsonville	14
ל.ר. (עסקת יזום)		18,263	7,703	-	2,176	46	100%	97%	100	Development	Georgia	Senior Housing	2019	Manor Lake Hoschton	15
נרתה לנכס הלוואה בגובה של כ-1,875 אלפי דולר. כפיטס נוספים ראו סעיף 8.8.1 להקל.	60,800	82,900	25,000	6,600	3,033	131	53%	54%	376,885	Income Producing	Pennsylvania	Office	2019	Eagle Yards	16
	23,500	24,885	7,385	-	1,717	44	100%	100%	136,465	Income Producing	North Carolina	Retail	2020	Weaverville Plaza	17
	64,500	67,850	19,100	4,946	4,044	106	96%	83%	380	Income Producing	North Carolina	Multifamily	2020	Reserve at Asheville	18
ל.ר. (עסקת יזום)		17,342	7,252	1,909	1,300	44	76%	84%	88	Development	Georgia	Senior Housing	2020	Manor Lake Hamilton Mill	19
ל.ר. (עסקת יזום)		39,135	17,135	-	2,444	67	96%	89%	268	Development	South Carolina	Multifamily	2020	Tribute	20
	13,600	19,030	4,500	1,680	1,534	41	82%	84%	121	Income Producing	Iowa	Senior Housing	2020	The Arbordale	21

האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בשל הלוואות או ערוביות מינסיות (5) (6)	עלות הנכס לרבות ערוביות נוספות שבוטעו	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	סה"כ המושקע בעסקה (3)	NOI מיוצב מיתוס לנכסים בניתוח, נכסים שהיו לא מיוצגים במהלך שנת 2024, ונכסים שנוכחו בשנת 2024 (באלפי דולרים)	דמי ניהול השקעה שניתים (באלפי דולרים) (1)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023 (*)	יחידות / ר"י	סוג עסקה: מגיבה / ייזום	מיקום הנכס	סוג הנכס	שנת הרכישה	שם הנכס	מספר נכס
	ל.ר. (עסקת ייזום)	27,494	10,800	-	45	92%	143	Development	South Carolina	Multifamily	2020	Encore at Murrells - Phase II	22
	28,500	29,234	8,934	-	34	97%	144	Income Producing	South Carolina	Multifamily	2020	Cotton Mill - Roberto	23
	35,400	37,685	11,135	-	66	95%	212	Income Producing	Georgia	Multifamily	2020	Lullwater	24
	27,450	29,479	11,400	-	64	91%	138	Income Producing	Utah	Multifamily	2021	VIA	25
	ל.ר. (עסקת ייזום)	22,407	7,950	-	34	89%	138	Development	South Carolina	Multifamily	2021	Waterleaf at Neely (7) Ferry Phase II	26
	ל.ר. (עסקת ייזום)	37,550	15,250	-	61	97%	182	Development	North Carolina	Multifamily	2021	Encore at Heritage	27
	17,530	18,390	6,100	-	38	94%	62,335	Income Producing	Alabama	Retail	2021	Midtown Mobile	28
	37,600	39,212	14,361	-	79	97%	100,302	Income Producing	Georgia	Retail	2021	Roswell Marketplace	29
ניתנה לנכס ערבות מינסית בסך של כ- 1,856 אלפי דולר. בנוסף, בגין הלוואות בנייה להרחבת הכנסת העומד ערבות מינסית בגובה של עד כ- 3,621 אלפי דולר, וערבות ביצוע, לחשבות הפרויקט.	10,650	24,024	9,360	-	108	100%	225,000	Income Producing	Ohio	Industrial	2021 והרחבה בשנת 2023	571 Commerce (8) Parkway	30

האם קיימת לחברה חשיפה לנכס בעל הלוואות או ערובות מינסיות (5) (6)	עלות הנכס לרבות עסקאות חשיפות נוספות שבוטעו	סה"כ היקף עסקאות (באלפי דולרים) (4)	סה"כ ההון המושקע בעסקאות (3)	NOI מיוצב מיתוס לנכסים בביתוח, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2024, ונכסים שנוכשו בשנת 2024 (באלפי דולרים)	דמי גיהול השקעה שניתנים (באלפי דולרים) (1)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023 (*)	יחידות / ר"צ	סוג עסקה: מניבה / יזום	מיקום הנכס	סוג הנכס	שנת הרכישה	שם הנכס	מספר נכס
ניתנה לנכס הלוואה במבוא של כ- 264 אלפי דולר. לפרטים בדבר מימון שהועמד לאחר תאריך הדוח ראו סעיף 8.8.28.9.2 להלן.	ל.ר. (עסקת יזום)	44,800	9,000	4,340 (נכס בבניה)	53	18%	133	Development	South Dakota	Senior Housing	2021	The Parkwood	31
ניתנה לנכס ערבות פיננסית במבוא של עד כ- 1,977 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשקעת הפרויקט	ל.ר. (עסקת יזום)	26,825	11,007	-	50	91%	138	Development	Georgia	Multifamily	2021	Lullwater at Riverwood - Phase II	32
	ל.ר. (עסקת יזום)	19,642	9,400	1,773	55	94%	108	Development	Georgia	Senior Housing	2021	Manor Lake Cartersville	33
	ל.ר. (עסקת יזום)	35,600	15,800	-	87	100%	100,064	Income Producing	Maryland	Retail	2021	Osborne Shopping Center	34
	ל.ר. (עסקת יזום)	37,980	18,250	3,833	99	36%	174	Development	Georgia	Senior Housing	2021	Manor Lake Hickory Flat	35
ניתנה לנכס ערבות פיננסית במבוא של עד כ- 4,850 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשקעת הפרויקט	ל.ר. (עסקת יזום)	64,184	25,384	3,961	92	85%	318	Development	South Carolina	Multifamily	2021	Waterleaf at Foxbank	36
	ל.ר. (עסקת יזום)	66,581	31,486	-	152	92%	346	Income Producing	South Carolina	Multifamily	2021	Aventine in Verdae	37

האם קיימת לתבירה תשיפה לנכס בשל הלוואות או ערבויות מיננסיות (5) (6)	עלות הנכס לרבות נוספות שבוצעו	סה"כ היקף עסקה (בלאפי דולרים) (4)	סה"כ המושקע המושקע (3)	NOI מיוצב מיתוס לנכסים בביתוה, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2024, ונכסים שנוכחו בשנת 2024 (בלאפי דולרים)	סה"כ היתוף עסקה (בלאפי דולרים) (4)	סה"כ היקף עסקה לרבות נוספות שבוצעו	NOI מיוצב מיתוס לנכסים בביתוה, נכסים שהיו לא מיוצבים במהלך שנת 2024, ונכסים שנוכחו בשנת 2024 (בלאפי דולרים)	דמי ניהול השקעה שנתיים (בלאפי דולרים) (1)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023 (*)	יחידות / ר"י	סוג עסקה: מגיבה / ייזום	מיקום הנכס	סוג הנכס	הרכישה שנת	שם הנכס	מספר נכס
ניתנה לנכס הלוואה בנכס של כ-588 אלפי דולר. לפיכך נוספים ראו סעיף 8.8.2 להלן.	56,000	63,405	22,205	2,412	2,312	109	83%	188	Income Producing	Georgia	Multifamily	2021	Pencil Factory	38		
לפריטים בדבר הורמת חוץ נכס, ראו סעיף 8.8.3 להלן.	93,500	97,755	31,650	-	3,780	117	94%	300	Income Producing	Florida	Multifamily	2021	The Tyde	39		
	25,000	27,012	10,012	-	1,393	58	89%	93,639	Income Producing	Florida	Retail	2021	Red Willow Plaza	40		
	11,300	12,220	7,320	-	781	73	100%	100,140	Income Producing	Michigan	Industrial	2021	(8) 5949 Jackson	41		
	54,000	57,899	27,450	-	2,701	142	98%	192	Income Producing	Idaho	Multifamily	2022	Arrive Skyline	42		
	38,000	39,720	15,020	-	2,067	83	94%	44,302	Income Producing	Georgia	Retail	2022	1010 Midtown	43		
	32,300	35,350	11,800	-	1,999	78	100%	264,659	Income Producing	Illinois	Industrial	2022	Chicago Light (8) Industrial Portfolio	44		
ניתנה לנכס ערבות פיננסית בגובה של עד כ-4,633 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	ל.ר. (עסקת ייזום)	61,413	24,351	4,040	495	88	64%	240	Development	North Carolina	Multifamily	2022	Encore at Westgate Townhomes	45		
ניתנה לנכס הלוואה בנכס של כ-300 אלפי דולר	41,500	49,733	16,733	-	2,697	175	97%	281,055	Income Producing	Maryland	Industrial	2022	McGaw Commerce (8) Center	46		

האם קיימת לתחברה חשיפה לנכס בשל המלוואות או ערוביות מינסיות (5) (6)	עלות הנכס לרבות עסקאות נוספות שבוצעו	סה"כ עסקאות (באלפי דולרים) (4)	סה"כ המושקע (3)	NOI מיוצג (ביחס לנכסים, כבימות, נכסים שהיו לא מנוצמים במהלך שנת 2024, ונכסים שנוכחו בשנת 2024 (באלפי דולרים))	דמי גיבול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2024 (*)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023 (*)	יחידות / ר"י	סוג עסקה: מניבה / יזום	מיקום הנכס	סוג הנכס	שנת הרכישה	שם הנכס	מספר נכס
ניתנה לנכס ערבות מינסיות בנכס של עד כ-5,523 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	ל.ר. (עסקת יזום) 34,650	70,280	26,100	4,430	94	72%	ל.ר. (נכס) 97%	324	Development	Alabama	Multifamily	2022	Cold Springs	47
ניתנה לנכס ערבות מינסיות בנכס של עד כ-4,658 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	ל.ר. (עסקת יזום) 34,650	41,697	15,110	-	159	97%	ל.ר. (נכס) 97%	432,182	Income Producing	Pennsylvania	Industrial	2022	(8) Riverside Business Center	48
ניתנה לנכס ערבות מינסיות בנכס של עד כ-4,658 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	ל.ר. (עסקת יזום) 107,650	63,400	26,300	3,798	99	42%	ל.ר. (נכס) 92%	252	Development	Georgia	Multifamily	2022	Waterleaf at Salt Creek	49
	29,100	31,000	13,365	-	60	100%	97%	105,054	Income Producing	Virginia	Retail	2022	Cheshire Station Plaza	50
	107,650	116,158	40,253	-	153	95%	92%	282	Income Producing	Utah	Multifamily	2022	Dry Creek at East Village	51
ניתנה לנכס ערבות מינסיות בנכס של עד כ-3,516 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט	ל.ר. (עסקת יזום) 85,860	47,042	18,912	2,891	74	88%	ל.ר. (נכס) 89%	204	Development	South Carolina	Multifamily	2022	Anchor Pointe (formerly Waterleaf at Carolina Bays)	52
	85,860	89,773	42,550	-	153	93%	89%	312	Income Producing	Florida	Multifamily	2022	Preserve at Perdido	53
ניתנה לנכס ערבות מינסיות בנכס של עד כ-5,813 אלפי דולר, וערבות ביצוע	ל.ר. (עסקת יזום) 107,650	61,765	23,015	4,274	89	72%	ל.ר. (נכס) 89%	263	Development	North Carolina	Multifamily	2022	Hendersonville Summit	54

האם קיימות לחברה תשימה לנכס בשל העלויות או ערבויות מינסיות (5) (6)	עלות הנכס לרבות עסקאות נוספות שבוצע	סה"כ היקף עסקאות (באלפי דולרים) (4)	סה"כ ההון המושקע בעסקאות (3)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בביתוח, נכסים שתיו לא מנומנים במהלך שנת 2024, ונכסים שנוכסו בשנת 2024 (באלפי דולרים) (2)	דמי ניהול השקעה שנתיים (באלפי דולרים) (1)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2024 (*)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023 (*)	יחידות / ר"י	סוג עסקה: מנייה / יזום	מיקום הנכס	סוג הנכס	שנת הרכישה	שם הנכס	מספר נכס
להשלמת הפרויקט														
ינתנה לנכס ערבות מינסיות בגובה של עד כ-5,010 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט.	30,500	33,500	12,000	2,356	68	88%	87%	192,611	Income Producing	Illinois	Retail	2022	Thatcher Woods	56
ינתנה לנכס ערבות מינסיות בגובה של עד כ-380 אלפי דולר, לפרטים נוספים ראו סעיף 8.8.2 של ד"ר.	15,250	16,450	7,300	1,156	81	100%	100%	223,250	Income Producing	Michigan	Industrial	2022	(8) 6501 E Nevada Ave.	57
ינתנה לנכס הלוואה בגובה של כ-380 אלפי דולר, לפרטים נוספים ראו סעיף 8.8.2 של ד"ר.	15,612	19,402	9,135	997	99	80%	100%	167,059	Income Producing	Minnesota	Industrial	2022	(8) East Hennepin	58
ינתנה לנכס ערבות מינסיות בגובה של עד כ-4,809 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט.	73,100	81,050	28,350	4,382	147	95%	96%	252	Income Producing	Colorado	Multifamily	2022	Johnstown Plaza	59
ינתנה לנכס ערבות מינסיות בגובה של עד כ-4,809 אלפי דולר, וערבות ביצוע להשלמת הפרויקט.		69,995	31,525	4,828	105			195	Development	Tennessee	Multifamily	2022	Encore at Brentwood	60
		31,226	13,250	2,912	76			119	Development	Georgia	Senior Housing	2022	Manor Lake Snellville	61
	31,250	32,670	12,358	-	69	97%	95%	196,802	Income Producing	Connecticut	Retail	2023	Groton Square	62

האם קיימת לתחברה חשיפה לנכס בשל העלויות או ערבויות מינספיות (5) (6)	עלות הנכס לרבות חשבונות נוספות שבוטעו עלות	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	סה"כ המושקע ב-2024 (3)	NOI מיוצב (ביחס לנכסים בביתוח, שתיחול לא מיוצבים במהלך שנת 2024, ונכסים שנוכפשו ב-2024)	NOI (באלפי דולרים) (2)	דמי ניהול השקעה שונים (באלפי דולרים) (1)	שיעור תפוסה נכון ל-31.12.2024 (*)	שיעור תפוסה נכון ל-31.12.2023 (*)	יחידות / ר"צ	סוג עסקה: מניבה / יזום	מיקום הנכס	סוג הנכס	שנת הרכישה	שם הנכס	מספר נכס
	15,350	18,250	8,350	1,445	975	91	98%	90%	218,311	Income Producing	Minnesota	Industrial	2023	(8) 9231 Penn Ave S	63
	58,460	63,572	29,400	-	2,521	107	94%	93%	206	Income Producing	North Carolina	Multifamily	2023	Riverwood Apartments	64
	20,300	21,500	8,430	-	1,525	50	93%	97%	88	Income Producing	Georgia	Senior Housing	2023	Manor Lake Gainesville 2023	65
	33,000	36,650	16,850	-	2,406	92	90%	94%	214,896	Income Producing	New Jersey	Retail	2023	Hartford Corners	66
נותנה לנכס ערבות פינספית בגובה של עד כ-2,100 אלפי דולר	15,350	18,800	10,400	-	1,611	112	100%	65%	119,789	Income Producing	Florida	Industrial	2023	(8) 201 Triple Diamond	67
	69,250	74,205	33,045	-	2,910	163	95%	93%	300	Income Producing	South Carolina	Multifamily	2023	Mason at Six Mile Creek	68
נותנה לנכס ערבות פינספית בגובה של עד כ-1,238 אלפי דולר	7,850	9,600	4,650	-	644	54	100%	100%	70,325	Income Producing	Florida	Industrial	2023	(8) 2840 W Orange Ave	69
	55,250	61,800	25,477	3,643	2,647	138	62%	96%	252	Income Producing	North Carolina	Multifamily	2023	River Ridge Apartments (2023)	70
	57,700	63,512	25,795	3,582	2,230	139	95%	ל.ר. (נרכש ב-2024)	273	Income Producing	Tennessee	Multifamily	2024	Fitzroy	71
נותנה לנכס ערבות פינספית בגובה של עד כ-1,250 אלפי דולר	9,070	10,480	5,480	795	223	62	75%	ל.ר. (נרכש ב-2024)	81,641	Income Producing	Texas	Industrial	2024	(8) 10793 Harry Hines	72
ל.ר. (עסקת יזום)	90,996	90,996	28,082	6,903	148	148	ל.ר. (נכס בבנייה)	ל.ר. (נרכש ב-2024)	291	Development	Georgia	Student Housing	2024	Charme on Georgia	73

האם קיימת לחברה תשיבה לנכס בעל המלוואה או ערבות מניסיונות (5) (6)	עלות הנכס לרבות עסקאות נוספות שבוצעו	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (4)	המושקע ההון השקוע (3)	NOI מיוצב מיתוס לנכסים בביתוה, נכסים שהיו לא מנוהלים במהלך שנת 2024, ונכסים שנוכשו בשנת 2024 (באלפי דולרים)	דמי גיבול השקעה שניתים (באלפי דולרים) (1)	שיעור הפסדה נכון ליום 31.12.2024 (2)	שיעור תפוסה נכון ליום 31.12.2023 (1)	יחידות / ר"י	סוג עסקה: מניבה / ייזום	מיקום הנכס	סוג הנכס	שנת הרכישה	שם הנכס	מספר נכס
ניתנה לנכס ערבות פיננסית בנכס של עד 3,688 אלפי דולר, וערבות ביצוע לישלמות הפדיונית.	ל.ר. (עסקות ייזום)	50,108	20,608	3,618	80	ל.ר. (נכס בבנייה)	ל.ר. (נכס ב-2024)	139	Development	North Carolina	Multifamily	2024	Reems Creek	74
ניתנה לנכס ערבות פיננסית בנכס של עד 2,400 אלפי דולר	19,000	22,190	10,190	1,616	109	634	ל.ר. (נכס ב-2024)	217,720	Income Producing	Texas	Industrial	2024	(8) 1000 W Crosby	75
ניתנה לנכס ערבות פיננסית בנכס של עד 1,161 אלפי דולר	9,675	12,420	6,615	751	74	505	ל.ר. (נכס ב-2024)	137,970	Income Producing	Pennsylvania	Industrial	2024	(8) 5 East Pointe Drive	76
ניתנה לנכס ערבות פיננסית בנכס של עד 2,490 אלפי דולר	33,950	36,917	15,917	3,217	87	1,236	ל.ר. (נכס ב-2024)	271,645	Income Producing	Tennessee	Retail	2024	Oakwood Commons	77
ניתנה לנכס ערבות פיננסית בנכס של עד 2,490 אלפי דולר	32,000	35,850	15,050	4,060	83	2,183	ל.ר. (נכס ב-2024)	256,593	Income Producing	Georgia	Office	2024	Sugarloaf Corporate Center	78
	34,000	36,000	14,500	2,383	80	1,362	ל.ר. (נכס ב-2024)	120,499	Income Producing	New York	Retail	2024	Hudson Heritage	79
	ל.ר. (עסקות ייזום)	52,602	23,137	5,375	123	ל.ר. (נכס בבנייה)	ל.ר. (נכס ב-2024)	150	Development	Georgia	Senior Housing	2024	Manor Lake Hoschton IL (2024)	80
	9,800	11,250	4,880	766	56	ל.ר. (נכס ברבעון 4 2024)	ל.ר. (נכס ב-2024)	118,000	Income Producing	Florida	Industrial	2024	(8) 1302 Eastport Road	81
ניתנה לנכס ערבות פיננסית בנכס של עד	20,775	24,394	10,890	1,946	113	ל.ר. (נכס)	ל.ר. (נכס ב-2024)	230,283	Income Producing	Virginia	Industrial	2024	(8) 310 Tyson Drive	82

החל מספטמבר 2021 ועד למועד אישור הדוח, החברה השקיעה והתחייבה להשקיע בעסקאות בהובלתה⁵⁵, הן כשותף מוגבל והן כשותף כללי, בין 3% ל-6% מההון המושקע בכל עסקה, אשר היוו במועד ההשקעה, במצטבר (בניכוי עסקאות שמומשו) כ-45 מיליון דולר ארה"ב. בתקופת הדוח החברה רשמה הכנסות מימון מחלוקות בגין ההשקעות האמורות של החברה בסך של כ-1.1 מיליון דולר ובסעיף הוצאות מימון, רשמה החברה שערך שלילי נטו של השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, בסך של כ-1.7 מיליון דולר. ליום 31 בדצמבר 2024 השווי ההוגן של סך כל השקעות החברה בפועל כאמור לעיל הינו כ-33 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו באור 8 לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר ההלוואות שהעמידה החברה לפרויקטים בהובלתה בתקופת הדוח, ראו בטבלה לעיל, סעיפים 8.6, 8.8 ו-8.9 להלן וביאור 14א לדוחות הכספיים.

מימוש הנכסים המנוהלים של החברה ושוויים 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.

⁵⁵ לאחר הנפקת מניות החברה לציבור בספטמבר 2021.

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

נכון למועד אישור הדוח, בשנת 2025 החברה הובילה עסקה לרכישת פורטפוליו הכולל מספר נכסים של משרדי רופאים. נכון למועד אישור הדוח, הושלמה רכישתו של נכס אחד מתוך הפורטפוליו.

מספר הנכס	שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה/יזום	יחידות/ר"ר	שיעור תפוסה נכון למועד הרכישה	דמי ניהול שנתיים (אלפי דולרים) (1)	עסקה חד פעמית(*) (אלפי דולרים)	סה"כ ההון המושקע בעסקה (באלפי דולרים) (2)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים)
84	Sunbelt MOB Portfolio (נכס 1)	2025	Medical Office	North Carolina	Income Producing	19,820	100%	27	38	2,546	5,046
(*)	חלק החברה. מתייחס לנכס הבודד בלבד ואינו כולל תקבולים עתידיים מנכסים נוספים, ככל שיהיו.										
(1)	דמי ניהול השקעה ודמי ניהול אדמיניסטרטיביים. מתייחס לנכס הבודד בלבד ואינו כולל תקבולים עתידיים מנכסים נוספים, ככל שיהיו.										
(2)	ההון המנוהל בהשקעה בנכס על-ידי החברה. מתייחס לנכס הבודד בלבד ואינו כולל סכומים נוספים בגין נכסים נוספים, ככל שיהיו.										

8.3. להלן פרטים אודות נכסים אשר נמכרו בתקופת הדוח

שם הנכס	סוג הנכס	מחיר עסקה (אלפי דולרים)	חלק החברה בדמי הצלחה (לפני מס) (אלפי דולרים) (1)
Ascent 430 ⁽²⁾	Multifamily	79,000	1,465
Manor Lake Hiram ⁽³⁾	Senior Housing	21,000	686
Tree Trail Village ⁽⁴⁾	Retail	12,400	806
(1)	מובהר כי חלק החברה בדמי ההצלחה 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 2 ביוני 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-055573).		
(3)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 בינואר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-000397).		
(4)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 בינואר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-000397). חלק החברה בדמי ההצלחה כולל סכומים אשר התקבלו במהלך ההשקעה.		

8.4. להלן פרטים אודות נכסים אשר נמכרו לאחר מועד הדוח ועד למועד אישור הדוח

שם הנכס	סוג הנכס	מחיר עסקה (אלפי דולרים)	חלק החברה בדמי הצלחה (לפני מס) (אלפי דולרים)
Waterleaf at Neely Ferry ⁽¹⁾	Multifamily	48,250	1,194
Waterleaf at Neely Ferry – Phase II ⁽¹⁾	Multifamily	30,250	445
(1)	לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 19 בפברואר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-011563).		

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

מספר נכס	שם הנכס	צפי השלמת למועד הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה/יזום	יחידות/ר"ר	דמי ניהול שנתיים צפויים (אלפי דולרים) (1)	עמלת עסקה חד פעמית צפויה (אלפי דולרים) (2)	סה"כ ההון המושקע הצפוי בעסקה (באלפי דולרים) (2)	סה"כ היקף עסקה צפוי (באלפי דולרים)
85	Sunbelt MOB Portfolio (נכסים 2-3)	2025	Medical Office	Arizona	Income Producing	42,722	35	111	2,356	6,583
86	Ledge Rock Apartments	2025	Multifamily	Colorado	Income Producing	252	142	671	26,340	78,490
87	Sweet Water	2025	Senior Housing	South Carolina	Development	119	70	875	14,000	35,000
88	Hendersonville Phase II	2025	Multifamily	North Carolina	Development	192	79	1,092	19,616	43,590
89	Highline North	2025	Multifamily	North Carolina	Income Producing	168	108	394	19,649	47,274
90	Minneapolis Fountain Portfolio	2025	Industrial	Minneapolis	Income Producing	239,080	123	433	11,553	26,308
91	Manor Lake Ellijay IL	2025	Senior Housing	Georgia	Development	120	91	900	16,633	41,582
92	Manor Lake Colombia	2025	Senior Housing	Georgia	Development	170	85	1,224	15,500	35,000
(1)	דמי ניהול השקעה ודמי ניהול אדמיניסטרטיביים אשר יגבו בכפוף לכך שיש כספים זמינים בפרויקט.									
(2)	ההון המנוהל בהשקעה בנכס על-ידי החברה.									

הרשימה לעיל כוללת עסקאות בחוזה או במשא ומתן נכון למועד אישור הדוח ויתכן כי כל או חלק מהעסקאות שמתנהל לגביהן משא ומתן לא יבשילו לכדי עסקה או כי כל או חלק מהעסקאות לעיל לא יושלמו במועד המתוכנן. כמו כן, 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 יתממשו 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 ברוה. 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 ושותף 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-644 אלפי אירו. להערכת החברה היא צפויה לגבות את ההלוואות.

למועד אישור הדוח בכל הפרויקטים הקיימים של החברה בספרד נותרו במצטבר 23 יחידות דיור למכירה, בגין 1 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 2022-2024:

שם הנכס	תיאור העסקה	סכום שהושקע	סכום שהוחזר	שיעור החוזר הכולל מיתרת ההשקעה	שנת מימוש
Autumn Ridge ⁽¹⁾	מקבץ דיור במטרופולין שיקגו	\$9,000,000	\$1,862,092	21%	2023
(1)	לפרטים בדבר הלוואות שהועמדו לפרויקט ונפרעו, ראו ביאור 14 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. 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%. למועד הדוח, העלות המופחתת של ההלוואה בניכוי הפרשה להפסדי אשראי היא 520 אלפי דולר. לאחר מועד הדוח הגדילה החברה את סכום ההלוואה שהעמידה לפרויקט בעוד 105 אלפי דולר באותם התנאים. לפרטים בדבר אישורי האורגנים שהתקבלו להעמדת ההלוואות, 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. למועד הדוח, העלות המופחתת של ההלוואה בניכוי הפרשה להפסדי אשראי היא 515 אלפי דולר. לפרטים ראו סעיף 9.2.1.4 לחלק ד' לדוח זה.

The 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. בחודש נובמבר 2024, גויס הון נוסף לפרויקט בתשואה מועדפת של 14% בסך של 19 מיליון דולר, החוב על הנכס מוחזר ושיעור המינוף של הנכס ירד. במסגרת גיוס ההון, הוחזרו ההלוואות שהעמידו המשקיעים בפרויקט, החברה והשותף. חברה בת של החברה שמשקיעה בפרויקט השתתפה בגיוס ההון הנוסף כפי חלקה בשותפות והשקיעה בפרויקט, לאחר מועד הדוח, סך של כ- 1.2 מיליון דולר.

Dry Creek at East Village.8.8.4

מקבץ דיור (Multifamily) בעיר סולט לייק סיטי, יוטה. נרכש ביוני 2022. הנכס ממוקם באזור בו קיימת בנייה חדשה מרובה 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 אפשרות להארכה של שנה. נכון למועד הדוח, הנכס אינו עומד בקריטריונים להארכה, שיעור התפוסה בנכס הוא 93%, לאור התחרות המוגברת באזור יש קושי בהעלאת שכר הדירה ובהתאם ביצועי הנכס פחותים בהשוואה לתוכנית העסקית המקורית. נבחנות אפשרויות שונות למימון מחדש, בנוסף, נבדקת האפשרות להאריך את ההלוואה בשנה נוספת והחברה צופה שידרשו גיוס הון או חוב נוספים לשם מחזור החוב על הנכס והורדת שיעור המינוף של הנכס. במקרה כאמור ייתכן שהחברה, לאחר קבלת האישורים הנדרשים מהאורגנים של החברה, תשקיע הון או תשתתף בגיוס החוב, ככל שיידרש.

מימון נוסף בפרויקטים-.8.9

Johnstown Plaza Apartments.8.9.1

מקבץ דיור (Multifamily) הכולל 252 יחיד בקולורדו, ארה"ב. הנכס נרכש מהקבלן בסיום הבניה ובטרם אכלוסו בשנת 2022. משך הזמן לאכלוס הפרויקט היה ארוך מהצפוי. נכון למועד הדוח שיעור התפוסה בפרויקט הוא 95%. הנכס נרכש באמצעות מימון בנקאי נושא ריבית משתנה. בנוסף, נרכש גם Rate Interest Cap להגנה מפני עלייה בשיעור ריבית הבסיס, לתקופה של שנה וחצי שהסתיימה. ההלוואה לפרויקט הסתיימה באוקטובר 2024, ועל מנת למחזר את החוב על הנכס והורדת שיעור המינוף של הנכס, גויס ממשקיעים בפרויקט חוב בסך של 7.1 מיליון דולר נושא ריבית שנתית בשיעור 12%. חברה בת של החברה שמשקיעה בפרויקט העמידה הלוואה בסך 379 אלפי דולר, באותם תנאים, פרו ראטה לחלקה בשותפות.

The Parkwood.8.9.2

פרויקט ייזום ופיתוח של 133 יחידות דיור מוגן בסיו פולס, דרום דקוטה, ארה"ב. הקרקע נרכשה בשנת 2021 והקמת הפרויקט התעכבה וכללה חריגה תקציבית בשל סיבות שונות, ביניהן השפעת נגיף הקורונה על הפעילות העסקית בארה"ב. לאחר מיחזור המימון שהועמד לפרויקט וגיוס חוב שהועמד ביחד עם השותף המקומי והשותפים המוגבלים בפרויקט, בסך של 1,264 אלפי דולר (חלק החברה) בריבית שנתית של 12%. על מנת לצמצם את גובה המימון הנדרש. הפרויקט הושלם בפברואר 2024. בשל קצב איכלוס איטי מהצפוי, ולצורך עמידה בתנאי המימון הבנקאי, נדרש להעמיד מימון נוסף לפרויקט. לאחר תקופת הדוח, העמידה החברה, בהתאם להחלטת האורגנים המוסמכים בחברה, מימון נוסף בסך של 300 אלפי דולר שמצטרף למימון שהעמידה החברה כהלוואה לפרויקט באותה דרגת נשיה כמו ההלוואה הקודמת שהועמדה לפרויקט ונושא ריבית זהה בשיעור של 12%. יתרת הסכום שנדרש לגייס לפרויקט, שמסתכם לסך של כ-4.2 מיליון דולר תגויס מהמשקיעים, כאשר 2.1 מיליון דולר מהסכום האמור יועמדו כמימון על ידי השותף המקומי, לא ישאו ריבית

ויהיו בדרגת פרעון עדיפה על ההלוואה הקודמת שהועמדה לפרויקט. 2.1 מיליון דולר יגויסו ממשקיעי החברה ישאו ריבית בשיעור 12% ויהיו בדרגת פרעון ראשונה אחרי הבנק. החברה עשויה להגדיל את סכום המימון שהעמידה לפרויקט, בכפוף לקבלת אישורי האורגנים המוסמכים בחברה.

הערכות החברה בקשר עם הצפי לגביית ההלוואות מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך אישור הדוח, בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לחברה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב הפרויקט והשווקים בהם פועלת החברה ובגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי ההערכות 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 בשווקים 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 פיננסים בתנאים מועדפים ביחס לשוק הספציפי;
- ז. מוניטין בקרב הגורמים הפעילים בתחום הפעילות בדבר היכולת להוציא לפועל ולהשלים עסקאות רכישה ומכירה;
- ח. התקשרויות עם שוכרים אמניים 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

בתקופת הדוח החברה הובילה לראשונה השקעה בתחום מקבצי הדיור המיועד למגורי סטודנטים. לפרטים ראו סעיף 7.5.5 לעיל ולאחר תקופת הדוח התקשרה באמצעות חברה בת בהסכם לרכישת מקבץ של משרדים רפואיים.

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 וכן 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 הנדליין 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 נדליין, בשוקי היעד, מול חברות נדליין ומשקיעי נדליין 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 ההשקעות בנדליין בארה"ב הינו זניח.

16. עונתיות

תחום הנדליין להשקעה אינו מאופיין בעונתיות.

17. רכוש קבוע

החברה שוכרת משרד ברמת-גן המשמש את עובדי החברה והנהלת החברה, החברה הבת שוכרת משרדים במטרופולין פילדלפיה ובמטרופולין מיאמי, ארה"ב.

18. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

תחום הפעילות של החברה כפוף 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 הדין, 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 העריות 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, Solid Waste Disposal Act, the Solid Waste Resource Conservation and Recovery Act); החוק לסילוק פסולת מוצקה (Solid Waste Disposal 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 מזוהמים, 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 לדיוח, 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 בדיוח, 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 נכס החברה מפר איזו מן הדרישות כאמור, הוא יהיה חשוף 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 ("מפעילי"). 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 הזמניים 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 במדיקיר.

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 ו-Medicare ("CMS") (The Centers for Medicare and Medicaid Services) 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/מדינת, 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 במיוחד אתנכסי בתי האבות. 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 בתי האבות, ומגדירים קווים מנחים והמלצות בקשר עם אנשי הצוות ועם חובות בידוד וחיסון.

הפרה של התקנות כאמור עלולה להוביל לקנסות כספיים.

18.9. דרישות לעניין איסור-הפליה

נכסים של החברה כפופים למספר חוקים בתחום איסור הפליה, הכוללים אך אינם מוגבלים, לחוק זכויות האזרח משנת 1964 (Civil Rights Act of 1964 (42 U.S.C. § 2000e)); חוק זכויות האזרח משנת 1968 (Civil Rights Act of 1968), אשר כולל את החוק לדיור הוגן (Fair Housing Act (42 U.S.C. Ch. 25)), כמו גם לחוקים מדינתיים ומקומיים מקבילים הדורשים מהנכסים 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 ונכסים בניהול הקבוצה כפופים 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 לחוקים 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 בינויים וגדולים (המעסיקים לפחות חמישים (50) עובדים ברדיוס של 75 מייל מכל אחד מהמיקומים של המעסיק) ומקנים עד שנים-עשר (12) שבועות של חופשה מוגנת שלא בתשלום במהלך תקופה בת שנים-עשר (12) חודשים עבור מגוון אירועים, כגון לידה או אימוץ של ילד, מצב רפואי חמור שקשור בעובד עצמו, הצורך של העובד לטפל בבן משפחה מדרגה קרובה הסובל ממצב רפואי חמור, וכן חופשה הקשורה בשירות צבאי של העובד או של בן משפחתו. בחלק מן המקרים ניתן להאריך את החופשה לתקופה בת עשרים-ושש (26) שבועות על מנת לטפל בבן משפחה שמשרת בצבא. כמו כן, החוק הפדראלי חל גם על זכויות ההעסקה מחדש של יוצאי צבא אשר עזבו את עבודתם בשל השירות הצבאי ומבקשים לשוב לעבודתם בתום השירות.

חוק ההגירה 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.

18.11. חוקים לעניין יחסי משכיר-שוכר

כמשכיר, נכסי החברה כפופים למספר חוקים פדראליים, מדינתיים ומקומיים המסדירים את יחסי משכיר-שוכר. ככלל, חוקים אלו מגבילים את יכולת הנכסים לפנות דיירים. באשר לנכסי מקבצי הדיור, היכולת לפנות דיירים עשויה להיות מוגבלת על פי חוקים פדראליים, מדינתיים ומקומיים.

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 שקרקע של החברה תופקע על ידי המדינה לצרכי הציבור. חוקי מטרדים מונעים מבלי קרקעות לבצע פעילות במקרקעין אשר יש בה כדי להשפיע באופן בלתי סביר על השכנים שלהם.

18.13. הלבנת הון, מיסוי וניירות ערד

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 ערד 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 15ד' 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) 31 עובדים. התפלגות העובדים הינה כמפורט להלן:

חטיבה	כמות עובדים ליום 31.12.2023	כמות עובדים ליום 31.12.2024	כמות עובדים למועד אישור הדוח
נושאי משרה ועובדי הנהלה בכירה	7	6	6
ניהול השקעות ואנליסטים	9	10	11
שיווק, מכירות ושירות	5	11	10
כספים	5	6	5
סה"כ	26	33	32

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, לביטוח מנהלים, קרן השתלמות, רכב וטלפון סלולרי. הסכמי העבודה 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 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' 2023-01-040875). מדיניות התגמול העדכנית צורפה כנספח לדיווח המיידי בדבר זימון אסיפה כללית של בעלי מניות שפרסמה החברה ביום 3 באפריל 2023 אסמכתא 2023-01-037851 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, חלק ב' לדוח זה.

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. בעלי מניות נוספים ברייגו הם 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 וללא תמורה.

למועד הדוח השקעת החברה ברייגו היא בסך של כ-0.48 מיליון דולר, ושיעור החזקה הינו כ-20.56% מהונה המונפק והנפרע של רייגו.

כמו כן, במסגרת עסקת איגוח בארה"ב של רייגו, העמידה החברה כתב שיפוי עד לגובה של 750 אלפי דולר ארה"ב לבעלת מניות ברייגו, ובתקופת הדוח העמידה החברה ערבות לטובת קרן רייגו-מיטב בסך של כ-450 אלפי דולר. לפרטים נוספים ראו באור 9 לדוחות הכספיים.

22.2. השקעה כ-LP

כאמור בסעיף 1.2 לעיל, החברה משקיעה כשותף מוגבל (LP) בין 3% 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

החברה מממנת את פעילותה מהונה העצמי ומתזרימי מזומנים הנובעים מפעילותה העסקית. ביום 27 בנובמבר 2024 התקשרו החברה והחברה הבת Buligo Capital NA INC. (בסעיף זה להלן: "הלוות") עם תאגיד בנקאי ("הבנק") בהסכם להעמדת מסגרת אשראי לחברה ("ההסכם"), אשר עיקרי תנאיו הינם כמפורט להלן:

1. פרטי מסגרת האשראי

1.1. מסגרת האשראי העומדת לניצול עבור הלוות הינה בסך של עד 15 מיליון דולר ארה"ב ("מסגרת האשראי המקסימלית") ונועדה למימון וגישה עבור פרויקטים שהקבוצה יוזמת ומובילה ובמטרה להגדיל את הגמישות הפיננסית לצורך הרחבת הפעילות כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של החברה.

1.2. תקופת מסגרת האשראי אשר נקבעה בהסכם ובמהלכה ניתן לנצל אשראי עד לגובה מסגרת האשראי המקסימלית הינה למשך שנים-עשר (12) חודשים ממועד חתימת ההסכם ("סיום מסגרת האשראי"). בכפוף להסכמת הצדדים, ניתן להאריך את מועד מסגרת האשראי לתקופות נוספות.

2. תנאי פירעון קרן וריבית

- 2.1 פירעון קרן : הקרן תפרע בהתאם למועדים שנקבעו עבור כל משיכת אשראי. ניתן לפרוע קרן עד מאה ועשרים (120) ימים ממועד סיום מסגרת האשראי ("המועד האחרון לפירעון המסגרת").
- 2.2 מסגרת האשראי נושאת ריבית המבוססת על שיעור SOFR (Secured Overnight Financing Rate) בתוספת מרווח של 2.9%.
- 2.3 פירעון ריבית: הריבית על יתרת הקרן מחושבת על בסיס תקופתי, ותשולם בהתאם לתנאיה של כל הלוואה שייטלו הלוות בתוך המסגרת, וזאת כמפורט להלן:
- 2.3.1 סיום תקופת ההלוואה: הריבית שנצברה עד לסיום תקופת הלוואה שהועמדה מתוך המסגרת תשולם במועד סיום תקופת אותה הלוואה;
- 2.3.2 כל שלושה (3) חודשים: במקרה שבו תקופת הלוואה עולה על שלושה (3) חודשים, תשולם הריבית שנצברה בתום כל שלושה (3) חודשים כאמור, ובכל מקרה עד לא יאוחר מהמועד האחרון לפירעון המסגרת. במקרה של אי פרעון הלוואה עד למועד האחרון לפירעון המסגרת או במקרה של הפרה כמפורט בסעיף 6 להלן, ישאו הסכומים שלא נפרעו ריבית נוספת על הריבית המשולמת, בשיעור של 3.5%.
3. עמלות
- 3.1 עמלת העמדת מסגרת אשראי: בשיעור של 0.5% ממסגרת האשראי המקסימלית (קרי, בסך של 75,000 דולר ארה"ב). עמלה זו תשולם במועד החתימה על הסכם האשראי ואינה ניתנת להחזר.
- 3.2 עמלת אי ניצול: בשיעור של 0.5% לשנה, על הסכום הבלתי מנוצל של מסגרת האשראי, כאשר התשלום יבוצע מדי רבעון.
4. בטוחות
- עיקר הבטוחות אותן מעמידות הלוות להבטחת פירעון מסגרת האשראי הן –
- 4.1 שעבוד צף בדרגה ראשונה על כלל נכסיה של החברה למעט אחזקותיה בחברות הבנות Buligo Capital Partners Inc ו-Buligo Capital NA INC..
- 4.2 שעבוד קבוע, ראשון בדרגה, על אחזקותיה של החברה בחברות הבנות באמצעותן היא משקיעה בפרויקטים שהקבוצה יוזמת (חברות BLGO) ועל זכויותיה לקבלת דמי ניהול ודמי רכישה מהחברות הבנות Buligo Capital Partners Inc ו-Buligo Capital NA INC..
- 4.3 התחייבות להימנע מנטילת חוב נוסף.
- 4.4 ערבויות שמעמידות Buligo Capital Partners Inc וחברות ה-BLGO כפי שיהיו מעת לעת.
5. אמות מידה פיננסיות

5.1. ביום האחרון של כל רבעון פיננסי שיסתיים ביום 31 בדצמבר 2024 או לאחריו ("מועד הבדיקה") יעמדו הלוות באמות המידה המפורטות להלן (על בסיס דוחות כספיים מאוחדים):

5.1.1. יחס מינוף מקסימלי (Total Leverage Ratio): יחס מינוף כולל בתקופה של שנים-עשר (12) החודשים שקדמו למועד הבדיקה לא יעלה על 2.0 ל-1.0. "יחס מינוף כולל" לעניין זה – היחס בין כלל החובות של הלוות ל-EBITDA.

5.1.2. יחס כיסוי מינימלי של עלויות קבועות (Fixed Charge Coverage Ratio): במועד הבדיקה יחס זה יהיה בשיעור שלא יפחת מ-1.0:1.25. יחס זה פירושו לתקופה הנמדדת – היחס בין סכום ה-EBITDA של הלוות, בניכוי הוצאות הוניות שלא מומנו באמצעות חוב, לבין סך תשלומי הריבית של החברה על חובות (כולל הוצאות מימון הקשורות להתחייבויות חכירה ועלויות מימון אחרות), מיסים ששולמו, דיבידנדים או חלוקות.

5.2. שמירה על תקופה של לפחות עשרים (20) ימים ברציפות עד לסיום מסגרת האשראי, במהלכה לא תנוצל מסגרת האשראי.

6. עילות להעמדה לפירעון מיידי

בהתקיים אחד או יותר מהאירועים המפורטים להלן, יהיה הבנק רשאי להעמיד הלוואה שנטלו הלוות (לרבות, הריבית שנצברה בגינה) לפירעון מיידי:

6.1. אי עמידה באמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 5 לעיל;

6.2. ביטול הבטוחות המפורטות בסעיף 4 לעיל על-ידי הלוות;

6.3. כניסת הלוות להליך חדלות פירעון, פירוק וכיוצ"ב;

6.4. שינוי שליטה בחברה. שינוי שליטה משמעו: (א) אחזקותיו של מר איתי גורן בחברה יפחתו מ-25% מסך זכויות ההצבעה בחברה; (ב) אם אחד מהבאים: איתי גורן, רבקה קומפל, אורי צרור או עדי גרינברג יחדל, מכל סיבה שהיא, להיות מעורב בניהול היומיומי של הלוות בתפקיד מנכ"ל, סמנכ"ל תפעול, סמנכ"ל פיתוח עסקי או סמנכ"ל כספים, בהתאמה, אלא אם ימונה מחליף המקובל באופן סביר על הבנק בתוך 90 יום מאותו אירוע, עסקה או מקרה; (ג) אם הן איתי גורן והן עדי גרינברג יחדלו, מכל סיבה שהיא, להיות מעורבים בניהול היומיומי של הלוות בתוך תקופה של 90 יום. ובלבד שאם יתרחש אחד מהמקרים הנ"ל רשאית החברה לפרוע את ההלוואות שניטלו מבלי לשלם עמלות פרעון מוקדם והאירוע לא יחשב כעילה להעמדה לפרעון מיידי.

6.5. מכירה של רוב נכסי הלוות ללא אישור הבנק;

6.6. הפרת התחייבות מהותית על פי הסכם;

6.7. אי עמידה בתשלומי קרן, ריבית או כל חיוב אחר הנובע מההסכם במועד שנקבע לכך, לאחר תקופת ריפוי של 5 ימי עסקים.

6.8. כניסה להליך פשיטת רגל בסכום של מעל 500,000 דולר שאינם מוסדרים ו/או מבוטלים תוך ארבעים וחמישה (45) ימים.

6.9. הטלת עיקול על סך של 500,000 דולר ארה"ב שאינו מוסדר ו/או מבוטל תוך ארבעים וחמישה (45) ימים.

7. התחייבויות שוטפות

הלוות תספקנה לבנק דוחות כספיים מאוחדים ודיווחים נוספים כפי שיידרשו על ידי הבנק וזאת בתוך התקופות המפורטות בהסכם, וכן תודענה על כל אירוע הפרה (ככל שיתרחש) מיד עם היוודע להן על כך.

מסגרת האשראי טרם נוצלה.

24. ערבויות

במקרים מסוימים, החברה בעצמה או באמצעות חברה בת נדרשת להעמיד ערבויות לגורמים המעמידים את האשראי הנחוץ לרכישת/ייזום הנכסים על-ידי שותפויות הנכס, 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 פיננסית לטובת מעמיד האשראי. עד כה מרבית הערבויות הפיננסיות שהעמידה החברה (או חברת הבת) לטובת שותפויות הנכס, היו בשיעור שבין 10% ל-25% מגובה ההלוואות.

ערבות 'Bad Boy' נדרשת כמעט בכל עסקה, 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.

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 ומיצוב מחדש של הנכס במטרה להעלות את שכר הדירה, לשפר תפוסה ולהתייעל תפעולית ולמימוש 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 3% 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. לשם הרחבת בסיס המשקיעים מאותרת ובוחנת החברה שיתופי פעולה פוטנציאליים עם גופים מוסדיים וקרנות בישראל ובארה"ב.

יובהר, כי קביעת יעדי החברה ותוכניותיה האסטרטגיות מתבססות על הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר, הערכות שונות ביחס למצב השוקים 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 2025 החברה תמשיך לפעול לגיוס משקיעים להמשך רכישה ופיתוח של מקבצי דיור, בתי אבות, מרכזים מסחריים ומבני תעשייה ולוגיסטיקה באזורי צמיחה וביקוש בארה"ב. החברה בוחנת כל העת הזדמנויות רכישה בסגמנטים נוספים בתחום הנדל"ן, כולל סקטור המשרדים, 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. אמצעי נוסף למימוש הנכסים של החברה, עשוי להיות מכירה של מספר נכסים יחדיו כפורטפוליו, במטרה למקסם את מחיר המכירה או לאפשר מימוש נכסים בתקופות מאתגרות יותר למכירה, וזאת גם באמצעות Recap – מכירת הנכסים לצד ג' והמשך ניהול הנכסים על ידי החברה.

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 מהערכות 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 כלכליים30.1.1 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 והביטחוני במדינת ישראל עשוי להשפיע באופן ישיר על החברה. מתיחות, מלחמה כוללת או מבצע, כמו גם תרחישים של פעולות איבה שונות, מרחפים מעל מדינת ישראל באופן תדיר. 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.

למצב הגיאו פוליטי בעולם השפעה על החברה מהפן של השפעה על שרשרת הייצור והאספקה של מוצרים הנדרשים לבניית 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 חזירות 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 ועל כן 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 עליה 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 נדליין 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 נדליין. 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 ענפיים30.3.1. סיכונים רגולטורים

החברה חשופה לחבות אפשרית בהקשר של חוקים ותקנות בענייני איכות הסביבה, בריאות ובטיחות, וזאת בשל נכסי הנדליין 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 נדליין לייזום או להשבה 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

30.3.3. 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.

30.3.4. היתרים, רישיונות ואישורים

היבטים רבים בפעילות החברה נוגעים לקבלת היתרים, רישיונות 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.

30.3.5. 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.

30.3.6. 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 בסעיפים 2 ו-7.3.1 מרבית השקעות החברה מתבצעות יחד עם שותפים מקומיים. בהתאם לכך, פגיעה ביחסים העסקיים עם מי מהשותפים המקומיים וכן הרעה במצבו של שותף מקומי 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 בית האבות על

ידיהמנהל המקומי, יאבד הנכס את הרישיון שניתן לו במדינה בה הוא פועל ועלולה להיגרם פגיעה מהותית בשוויו 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 או חוב 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 רכישת נכסים או השבחת 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 הפרויקט. טעות או הערכת חסר בחישוב עלויות הפרויקט, 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 מידי 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 לעליות מחירים בענף הנדל"ן. התייקרות חומרי הגלם המשמשים בפרויקטים עלולה לגרום לשחיקה ברווחיות כתוצאה מקושי בעדכון מחירים מול דיירי הנכסים בשיעור השווה למלוא עליית מחיר חומרי הגלם ו/או דחייה או ביטול עסקאות ייזום.

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 2 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		נזקי סייבר
X			מוג 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 2024**

בוליו קפיטל בע"מ

Buligo Capital Ltd.

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שהסתיימה

ביום 31 בדצמבר 2024

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני חברת בוליו קפיטל בע"מ והחברות הבנות שלה (להלן יחדיו, לפי העניין: "החברה"), לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 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 ומניותיה נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב ביום 30 בספטמבר 2021.

החברה מתמקדת בניהול שותפויות המשקיעות ברכישה, השבחה וייזום של נכסי נדל"ן מניבים בארה"ב בתחומי מקבצי דיור (Multifamily), בתי אבות, מרכזים מסחריים מעוגני רשתות מזון, נכסי תעשייה ולוגיסטיקה ותחומים נוספים. החברה, באמצעות חברות בנות שלה, וברוב העסקאות בשיתוף פעולה עם שותפיה המקומיים, משמשת כשותף כללי (General Partner – להלן: "GP") 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 הנובעים מהעסקאות, ובכלל זה – עמלת עסקה חד פעמית ברכישת העיסקה, דמי ייזום במקרה של פיתוח עיסקה, דמי ניהול שנתיים, דמי הצלחה הנובעים ממכירת הפרויקטים וכיוצא"ב. בנוסף, החברה משקיעה כ-LP בין 3%-6% מההון העצמי בעסקאות בהובלתה. כמו כן החברה מנהלת השקעות ב-3 נכסים בספרד, ומחזיקה בכ-20.56% מהון המניות בחברה כלולה אשר מנהלת השקעות בתחום הלוואות גישור בשעבוד ראשון על נכסי נדל"ן בארה"ב על בסיס ניתוח שמבוצע באמצעות בינה מלאכותית (FinTech) ("פרייג'ו"). לפרטים נוספים, ראו סעיף 2 לחלק א' לדוח התקופתי, וכן ביאור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

1. התפתחויות עיקריות בעסקי החברה עד למועד הדוח:

1.1. החברה פועלת לארגון עסקאות רכישה וייזום של נכסי נדל"ן מניב בעיקר בארה"ב. בתקופת הדוח החברה הובילה שלוש עשרה עסקאות רכישה וייזום וכן הובילה הרחבה של שתי עסקאות קיימות. ההיקף הכולל של אותן עסקאות עמד על סך של כ-493 מיליון דולר, והחברה השקיעה והתחייבה להשקיע בהן כ-LP וכ-GP סך מצטבר של כ-9.3 מיליון דולר (מתוך חלק הון עצמי בסך כולל של כ-199 מיליון דולר אשר הושקע באותן עסקאות). סך העמלות בהן הכירה החברה במהלך התקופה האמורה בגין ארגון עסקאות רכישה וייזום הינו

כ-6.5 מיליון דולר. לפרטים נוספים בדבר העסקאות האמורות ראו סעיף 8.1 לחלק א' לדוח וביאור 15א' לדוחות הכספיים.

בגין מכירות בתקופת הדוח הכירה חברה בת של החברה בדמי הצלחה בסך של כ-2.6 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו ביאור 15ב' לדוחות הכספיים.

1.2. 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. ה-RSU הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצעים בקבוצה). נכון למועד החלטת הדירקטוריון, מניות המימוש היו במועד ההקצאה, ככל שתמומשנה במלואן כ-3.8% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. מועדי ההבשלה של ה-RSU יחולו במהלך השנים 2024-2026 בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה. לפרטים נוספים בדבר ההקצאה ראו דיווחים מיידיים מיום 23 בינואר 2024 אסמכתא מס' 2024-01-007825, ו-4 בפברואר 2024 אסמכתא מס' 2024-01-010771 ודיווח מיידי מיום 17 במרס 2024 אסמכתא מס' 2024-01-026835, בדבר ביצוע ההקצאה.

1.3. ביום 24 בינואר 2024, הבשילו 182,187 יחידות מניות חסומות (RSU), שהנפיקה החברה לשני נושאי משרה ומספר עובדים, ל-182,187 מניות רגילות של החברה.

1.4. ביום 20 במרס 2024 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 96,732 יחידות מניה חסומות, בלתי סחירות (RSU) אשר יבשילו ל-96,732 מניות רגילות ללא ע"נ של החברה. יחידות המניה יוקצו ל-13 ניצעים שהם עובדים של החברה ושל החברה הבת. ה-RSU הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצעים בקבוצה). נכון למועד ההענקה, מניות המימוש היו ככל שתמומשנה במלואן כ-0.17% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה. לפרטים נוספים בדבר ההקצאה ראו דיווחים מיידיים מיום 21 במרס 2024 אסמכתא מס' 2024-01-029607 ומיום 7 באפריל 2024 אסמכתא מס' 2024-01-034327, ודיווח מיידי מיום 15 באפריל 2024 בדבר ביצוע ההקצאה, אסמכתא מס' 2024-01-037429.

1.5. ביום 20 במרס 2024, החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 2,500 אלפי דולר לבעלי מניותיה. הדיבידנד שולם במלואו ביום 8 באפריל 2024. הדיבידנד למניה היה כ-0.04488 דולר. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 23 במרץ 2024, אסמכתא מס' 2024-01-029562.

1.6. בתקופת הדוח, נפרעו הלוואות שהעמידה החברה לשני פרויקטים. שווין ההוגן של הלוואות בספרים, נכון למועד המכירה, היה כ-1,716 אלפי דולר בגינן רשמה החברה הכנסות מימון בגין שערך הלוואות לשווי הוגן בסך של כ-520 אלפי דולר. ובנוסף, כ-280 אלפי דולר מתוך כספי הלוואות הוצגו בעלות מופחתת.

1.7. ביום 25 ביולי 2024, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 47,400 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-47,400 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן - "מניות המימוש"), לעובד החברה. מניות המימוש הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצע בחברה). נכון למועד אישור הדירקטוריון, מניות המימוש היו (ככל שתמומשנה במלואן) כ-0.08% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 5 שנים בהתאם לקבוע בכתב ההענקה. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי מיום 29 ביולי 2024, אסמכתא מס' 2024-01-080155 ודיווח מיידי מיום 14 באוגוסט 2024 אסמכתא מס' 2024-01-086926.

1.8. בחודש יולי 2024 קיבלה החברה היתר לפרסום תשקיף מדף שפורסם ביום 28 ביולי 2024, אסמכתא מס' 2024-01-079831.

1.9. בחודש אוגוסט 2024, רכשה החברה פוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה שיכהנו בחברה ובחברות המוחזקות על ידיה מעת לעת במהלך התקופה כאמור, לרבות בעלי שליטה. לפרטים ר' סעיף 19.4 לחלק ד' לדוח.

1.10. ביום 28 בנובמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 19,660 יחידות מניה חסומות, בלתי סחירות (RSU) אשר יבשילו ל- 19,660 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה ("מניות המימוש"). יחידות המניה החסומות הוקצו לניצע אחד שהוא נותן שירותים של החברה ("הניצע"). ההקצאה היוותה כ-0.03% מהון החברה במועד החלטת הדירקטוריון. ה-RSU הוענקו ללא תוספת מימוש, למעט תשלום של 30 אג' למניה, אשר מהווה למועד הדוח את המחיר המזערי למניה לפי תקנון הבורסה. תקופת ההבשלה של ה-RSU היא על פני שנתיים. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 בדצמבר 2024 אסמכתא מס' 2024-01-621032.

1.11. לפרטים בדבר שינוי במצבת נושאי המשרה בחברה, ראו דיווח מידי מיום 20 בנובמבר 2024 אסמכתא מס' 2024-01-617452.

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

שיעור האינפלציה השנתי בארה"ב בתקופת הדוח (ינואר-דצמבר 2024) היה גבוה מיעד האינפלציה של הבנק הפדרלי בארה"ב (2.0%) ונע בין 2.4% ל-3.5% במהלך התקופה, ונכון לפברואר 2025 היה 2.8%.

בתקופת הדוח, הבנק הפדרלי בארה"ב ביצע 3 הפחתות ריבית בשיעור מצטבר של 1%. נכון למועד הדוח, יעד הריבית של הבנק הפדרלי בארה"ב נמצא בטווח שבין 4.25% ל-4.50%. לפי הערכות שונות, במהלך השנה הקרובה צפויות הפחתות נוספות בשיעורי הריבית¹. הפחתות ריבית כאמור צפויות לתמוך בשיעורי היוון נמוכים יותר, אשר עשויים להוביל לעלייה בשווי הנכסים. כתוצאה מכך, דמי ההצלחה שהחברה תקבל בעת מימוש הנכסים עשויים להיות גבוהים יותר.

עליית שיעורי הריבית בשנים האחרונות ועלות המימון לרכישה גרמו לכך שהעלות למגורים בעלות ממשכה להיות יקרה משמעותית בהשוואה למגורים בשכירות ועלות גבוהה כאמור תומכת בעליה לביקוש של מגורים בשכירות. העלייה האמורה בביקוש יכולה ליצור יתרון לנכסים למגורים (מקבצי דיור ובתי אבות) אותם מנהלת החברה, שהינם בחוזי שכירות מתחדשים כל שנה.

בתחום התעשייה והלוגיסטיקה, סך השטחים בבניה נמצא במגמת ירידה, והתחלות בנייה חדשה הן בירידה בהשוואה לשנים קודמות. בנוסף, חקיקה ומדיניות תומכת הביאו לצמיחה משמעותית בפעילות הייצור בארה"ב, וכתוצאה מכך, הביקוש לשטחים להשכרה לתעשייה ובתחום הלוגיסטיקה במגמת עליה. גם עליה בהיקף המסחר האלקטרוני תרמה לביקוש גבוה של מבני לוגיסטיקה. בנוסף, בשנים האחרונות סחורות מיובאות נכנסות דרך נמלים במזרח ארה"ב ודרך מפרץ אמריקה, היכן שממוקמים מרבית נכסי התעשייה בניהול החברה.

יצוין שבתחום המרכזים מסחריים השלמות בנייה חדשה והתחלות בניה חדשה של שטחי מסחר הן הנמוכות ביותר מזה עשור. שיעור השטחים הזמינים להשכרה נמוך מאוד ודמי השכירות של שטחי מסחר נמצאים במגמת עליה וזאת לאור מיעוט של שטחים זמינים להשכרה. בנוסף, חל שיפור בכח הקניה של הצרכנים.

גם בתחום בתי האבות, מגמת העלייה בדמי השכירות צפויה להימשך. זאת, בין היתר, בשל ההאטה בהתחלות הבנייה, הנמצאות ברמה נמוכה היסטורית, ובמקביל – קצב הצמיחה הגבוה של אוכלוסיית היעד (+80), העולה משמעותית על שיעור גידול ההיצע הצפוי בשנים הקרובות. בנוסף, שיעורי התפוסה בכלל סוגי בתי האבות ממשיכים לעלות, מה שמחזק עוד יותר את מגמת העלייה בדמי השכירות. השפעת שיעור הריבית על דמי ההצלחה – המשך ירידה בשיעורי הריבית צפוי להוביל לעליה בשווי הנכסים, ולקבלת דמי הצלחה גבוהים יותר במכירת נכסים.

יצוין כי בתקופת הדוח, גיוס המשקיעים לעסקאות אותן מובילה החברה התבצע לאורך תקופה ארוכה יותר מאשר בשנים האחרונות, בין היתר בשל חלופות ההשקעה הקיימות למשקיעים והמצב הבטחוני בישראל.

השפעת הירידה בשיעור הריבית על השקעות החברה (6%-3% מההון המגויס לפרויקט) בעסקאות אותן מובילה החברה, המוצגות במאזן החברה כ"נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד" תתבטא בירידה בשיעורי היוון שתוביל לעליית שווי הנכסים, ובעקבות כך, גם שווי השקעות החברה בנכסים עשוי לעלות. מנגד, ככל שהמגמה של ירידה בשיעור הריבית תשתנה, ותחול עלייה בשיעור הריבית, ההשפעה על שווי השקעות החברה

¹ [CME FedWatch - CME Group](#)

בנכסים, תהיה הפוכה, למעט במקרים מסוימים בהם ביקוש מוגבר לשכירות יכול להוביל לעליית מחירי שכירות, ולכן אף שהריבית יכולה להוביל לעלייה בשיעור ההיוון, שווי הנכס לא ירד.

בתקופת הדוח החברה רשמה שערך שלילי של נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, בסך של כ- 1.7 מיליון דולר.

3. המצב הבטחוני בישראל

בתקופת הדוח נמשכה מלחמת "חרבות ברזל". התמשכות המלחמה הובילה להאטה ושיבוש בפעילות העסקית במשק הישראלי בשנת 2024.

החברה פעלה ופועלת באופן רציף ומלא לאורך כל תקופת המלחמה.

על אף שפעילותה של החברה מתמקדת בארה"ב, מרבית המשקיעים בהשקעות שיוזמת החברה הם ישראלים. המלחמה לא השפיעה על היכולת של החברה לגייס הון להשקעות שיוזמת החברה, ממשקיעים ישראלים וזרים, גם בתקופת הדוח שבה היקף העסקאות עלה. יחד עם זאת מורגשת האטה בקצב גיוס הון. במועד זה החברה מעריכה כי לא תהינה השפעות מהותיות עתידיות של כלל הגורמים האמורים לעיל על פעילותה של החברה. החברה מעריכה כי איתנותה הפיננסית והעובדה שההשקעות שהיא יוזמת ובהן גם השקיעה הן בארה"ב, יאפשרו לה להמשיך ולקדם את פעילותה.

הערכות הדירקטוריון בסעיפים 2 ו-3 בקשר עם התפתחויות עתידיות בסביבה הכלכלית הגלובלית והמקומית וכן בקשר עם ההשלכות האפשריות של התפתחויות אלה על פעילות החברה, הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך. התפתחויות והשלכות אלו אינן בשליטתה של החברה, הן אינן וודאיות, ומתבססות על המידע המצוי בידי הדירקטוריון נכון למועד פרסום הדוח וכפופות להשפעה של גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 30 לחלק א' בדוח התקופתי.

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
	31.12.2023	31.12.2024	
	אלפי דולר		
הקישור נטו בנכסים השוטפים ליום 31 בדצמבר 2024 לעומת יום 31 בדצמבר 2023, בסך של כ-2,284 אלפי דולר נובע ברובו מירידה בסעיף מזומנים ושווי מזומנים אשר שימשו לפעילות החברה וחלוקת דיבידנד. מנגד, ישנו גידול של כ-650 אלפי דולר בגין הלוואה שמוינה לזמן קצר וכן ממתן הלוואה שניתנה בסך 300 אלפי דולר.	31,924	29,640	נכסים שוטפים
הגידול נטו בנכסים הלא שוטפים ליום 31 בדצמבר 2024 לעומת יום 31 בדצמבר 2023 בסך של כ-3,022 אלפי דולר נובע בעיקרו מגידול בסעיף נכסים פיננסיים בגין השקעות נוספות בסך של	37,654	40,676	נכסים לא שוטפים

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2023	31.12.2024	
	אלפי דולר		
כ-5,776 אלפי דולר (נטו משערךך שלילי בסך של כ-1,683 אלפי דולר). מנגד, בתקופה האמורה חל קיטון בסעיף הלוואות שניתנו לפרויקטים בסך של כ-2,325 אלפי דולר הנובע בעיקרו מפירעון הלוואות וממיון הלוואה לזמן קצר. מנגד ניתנה הלוואה נוספת בסך של כ-379 אלפי דולר ונרשמה הפרשה להפסדי אשראי בסך של כ-603 אלפי דולר.			
-	69,578	70,317	סה"כ נכסים
הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	יתרה ליום		סעיף
	31.12.2023	31.12.2024	
	אלפי דולר		
הקיטון נטו בהתחייבויות השוטפות ליום 31 בדצמבר 2024 לעומת יום 31 בדצמבר 2023 בסך של כ-180 אלפי דולר נובע בעיקרו מקיטון בהתחייבות למס שוטף בשל תשלומי מקדמות.	2,820	2,640	התחייבויות שוטפות
הגידול נטו בהתחייבויות הלא שוטפות ליום 31 בדצמבר 2024 לעומת יום 31 בדצמבר 2023 בסך של כ-373 אלפי דולר נובע בעיקרו מגידול בסעיף התחייבויות אחרות בשל רישום הפרשה להפסד בגין ערבות שניתנה לקרן "רייגו-מיטב" בסך של כ-151 אלפי דולר וכן, מגידול בסעיף התחייבות בגין חכירה.	783	1,156	התחייבויות לא שוטפות
הגידול בהון ליום 31 בדצמבר 2024 לעומת יום 31 בדצמבר 2023 נובע בעיקרו מהרווח השנה בקיזוז דיבידנד ששולם בסך של כ-2,500 אלפי דולר.	65,975	66,520	סה"כ הון
-	69,758	70,316	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
	2022	2023	2024	
	אלפי דולר			
הגידול בהכנסות מעמלות לשנת 2024 לעומת שנת 2023 נובע בעיקרו מגידול בהיקף העסקאות אותן ביצעה החברה. במהלך שנת 2024 גייסה החברה הון עצמי ל-13 עסקאות ו-2 הרחבות של פרויקטים קיימים בהיקף כולל של כ-473 מיליון דולר, לעומת 9 עסקאות ו-2 הרחבות של פרויקטים קיימים בהיקף	23,085	9,835	12,273	הכנסות מעמלות

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2022	2023	2024	
	אלפי דולר			
כולל של כ-351 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. בשנת 2022 גייסה החברה הון עצמי ל-20 עסקאות בהיקף כולל של כ-1,098 מיליון דולר.				
הקיטון בהכנסות מדמי הצלחה לשנת 2024 לעומת שנת 2023 ושנת 2022, נובע מירידה בהיקף מכירת פרויקטים בשל התנאים המאקרו כלכליים בשוק וסביבת הריבית. בשנת 2024 פעלה החברה למכירת 3 פרויקטים לעומת 7 פרויקטים בשנת 2023 ו-10 פרויקטים בשנת 2022.	17,953	11,117	3,062	הכנסות מדמי הצלחה
בשנת 2022 הרווח נובע מהנפקה לצד ג' נטו מהפסדי אקוויטי. ראו גם ביאור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.	504	(697)	(396)	חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
הגידול בהכנסות המימון בשנת 2024 לעומת שנת 2023 ושנת 2022, נובע בעיקרו מהכנסות משערוך לשווי הוגן של הלוואות בסך של כ-613 אלפי דולר אשר נבעו מפירעון הלוואות שנתנה החברה לשני פרויקטים אשר הוצגו בשווי הוגן נמוך יותר מההחזר וכן משערוך חיובי של הלוואה המוצגת בשווי הוגן. בנוסף, חל גידול בהכנסות מחלוקות בגין השקעות החברה בפרויקטים.	1,150	1,999	2,776	הכנסות מימון
-	42,692	22,254	18,165	סך כל ההכנסות
הגידול בהוצאות הנהלה וכלליות לשנת 2024 לעומת שנת 2023 ושנת 2022, נובע בעיקרו מגידול בהוצאות שכר לעומת שנים 2023 ו-2022 וזאת בשל גידול במצבת העובדים. כמו כן חל גידול בסעיף שירותים מקצועיים ובסעיף אחזקה, ביטוחים ומשרדיות בשל מעבר משרדים. מנגד חל קיטון בסעיף הוצאות ת.מ.מ לעומת שנים 2023 ו-2022 בעקבות הבשלת RSU שהוענקו לנושאי משרה ועובדים בחברה ובחברה הבת וכן מביטול הוצאות ת.מ.מ שהוכרו בגין עובדים שעזבו.	7,613	8,232	8,826	הוצאות הנהלה וכלליות
הקיטון בהוצאות מכירה לשנת 2024 לעומת שנת 2023 ושנת 2022, נובע בעיקרו מקיטון בגין עמלות מכירה ותיווך בעקבות קיטון בהיקף מכירת פרויקטים.	1,470	1,273	821	הוצאות מכירה

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2022	2023	2024	
	אלפי דולר			
הקיטון בהוצאות המימון לשנת 2024 לעומת שנת 2023 ושנת 2022, נובע בעיקרו מקיטון בהוצאות בגין שערך שלילי לשווי הוגן של נכסים פיננסיים בסך של כ-2,405 ו-1,989 אלפי דולר לעומת שנת 2023 ו-2022 בהתאמה.	4,827	5,073	2,646	הוצאות מימון
הסעיף כולל הוצאות הקשורות לעלויות שהוצאו במסגרת בחינת עסקאות פוטנציאליות אשר לא הושלמו. הוצאות אלו כוללות, בין היתר, עלויות ייעוץ, בדיקות נאותות, עמלות משפטיות והוצאות נוספות שהוצאו לצורך קידום העסקאות, אך לא הבשילו לכדי מימוש.	2,271	145	1,011	הוצאות אחרות
-	16,181	14,723	13,304	סך כל הוצאות
-	26,511	7,531	4,861	רווח לפני מס
הקיטון במיסים על הכנסה לשנת 2024 לעומת שנת 2023 ו-2022 נובע מקיטון ברווח.	7,422	3,022	1,966	מיסים על הכנסה
-	19,089	4,509	2,895	סה"כ רווח כולל

4.3. הון חוזר:

ליום 31 בדצמבר 2024, לחברה הון חוזר (נטו) בסך של כ- 27 מיליון דולר ארה"ב הכולל את סך הנכסים השוטפים (הכוללים מזומנים, פקדונות לזמן קצר, חייבים ויתרות חובה, תשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים והלוואות שניתנו לפרויקטים) בניכוי התחייבויות שוטפות (הכוללות זכאים ויתרות זכות, התחייבות מס שוטף וחלות שוטפת בגין חכירה).

הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024, אלפי דולר	
29,640	נכסים שוטפים
2,640	התחייבויות שוטפות
27,000	עודף הרכוש השוטף על התחייבויות השוטפות

4.4. ניתוח נזילות:

לחברה יתרת מזומנים, נכון ליום 31 בדצמבר 2024 בסך כולל של 16.2 אלפי דולר ארה"ב. להלן המרכיבים העיקריים של תזרים המזומנים ושימושים:

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים (נתונים כספיים באלפי דולר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			סעיף
	2022	2023	2024	
	אלפי דולר			
הקיטון במזומנים שנבעו מפעילות שוטפת ב-2024 לעומת התקופה שנת 2023 ו-2022, נובע בעיקרו מקיטון ברווח לאחר התאמות של פריטים לא כספיים בפעילות השוטפת.	30,265	6,629	4,000	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
בשנת 2024 פעילות ההשקעה קטנה משנים קודמות כיוון ומוצגת נטו מהחזר הלוואות שהתקבלו במהלך השנה (בשנים 2023 ו-2022 לא היו פרעונות). בנוסף בשנים 2024 ו-2023 חל קיטון בהשקעות החברה כ-LP בפרויקטים בשל קיטון בהיקף העסקאות אותן הובילה החברה.	(24,583)	(11,547)	(4,375)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
בעיקר תשלום דיבידנד (בשנת 2024 - 2,500 אלפי דולר, בשנת 2022 - 4,000 אלפי דולר).	(4,091)	(88)	(2,694)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

5. מקורות מימון

5.1. החברה ממנת את פעילותה בעיקר באמצעות מקורותיה העצמאיים.

5.2. החברה והחברה הבת Buligo Capital NA INC חתמו הסכם לקבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי בסך של עד 15 מיליון דולר ארה"ב. מסגרת האשראי טרם נוצלה. לפירוט נוסף בדבר מסגרת האשראי ראו סעיף 23 בחלק א לדוח.

5.3. לפירוט נוסף בדבר מקורות מימון – ראו דוחות תזרימי המזומנים במסגרת תמצית הדוחות הכספיים. לגבי ערבויות שניתנו ע"י החברה לטובת מימון בנקאי לפרויקטים במהלך תקופת הדוח ראו ביאור 11 ב' בדוחות הכספיים.

חלק ב' – הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד**6. אירועים מהותיים בפעילות החברה שאירעו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי**

6.1. בחודש פברואר, 2025 הושלמו שתי עסקאות מכירה של שני מקבצי דיור. בעקבות המכירות קיבלה החברה דמי הצלחה בסך של כ- 1.6 מיליון דולר ארה"ב (חלקה של החברה הבת). לפרטים נוספים ראו סעיף 8.4 בחלק א בדוח.

6.2. ביום 18 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 2 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידני מיום 18 במרץ 2025 אסמכתא מס' 2025-01-018085.

6.3. לאירועים נוספים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים.

7. הערכות שווי ואומדנים

באשר לאומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים מהותיים, ראו ביאור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024. בתקופת הדוח לא בוצעו הערכות שווי מהותיות.

8. מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

לפירוט אודות מצבת ההתחייבות של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024, ראו דיווח מיידני 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-56 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 הי"ה אביטל בר-דיין ואהוד ארז (דח"צים) וכן – הגב' חנה פרי-זן (דירקטורית בלתי תלויה) 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 9(ג1) לתקנות הדוחות, הוראותיה של תקנה 9(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 למנהל ומוסמך מנהל עסקים בקריה האקדמית אונו;

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

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

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

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

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

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

דרך מינוי המבקר הפנימי

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

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

זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי

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

תוכנית עבודה

בחודש 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, לרבות עבודת הדירקטוריון, 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 2024 והצוות הכפוף לו הינו כ-340 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-ידה לחברה בשנת 2024 הסתכם בכ-75 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ).

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

עריכת הביקורת והתקנים המקצועיים

בהתאם למידע שנמסר לחברה, עריכת הביקורת הפנימית נעשית בהתאם לתקנים המפורסמים על-ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל ובהתאם לסעיף 4(ב) 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.

דיון וחשבון המבקר הפנימי

דיון 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 דיון 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
ניהול השקעות	יולי 2024	25 ביולי 2024
יישום החלטות הדירקטוריון וועדותיו	נובמבר 2024	21 בנובמבר 2024
מעקב מחלקת כספים	מרץ 2025	18 במרץ 2025

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.

2023		2024	
שירותים אחרים	שירותי ביקורת וסקירה, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס ותשקיף	שירותים אחרים	שירותי ביקורת וסקירה ושירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס
דולר		דולר	
13,029	250,000	17,785	232,000

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.

18 במרס, 2025

אילן תמיר

יו"ר הדירקטוריון

איתי גורן

דירקטור ומנכ"ל החברה



חלק ג' –

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2024

בוליגו קפיטל בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2024

תוכן העניינים

עמוד

2-3

דוח רואה החשבון המבקר

4

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

5

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

6

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

7-8

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

9-37

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 2023 ו-2024 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024. 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 ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון 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 2023 ו-2024 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) 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 באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

להלן ענייני המפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024:

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

כפי שמתואר בביאורים 33' ו-8 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה, באמצעות חברות הבנות שלה, משמשת כשותף מוגבל (LP) בשותפויות שמחזיקות בפרויקטים בתחומי הנדל"ן המניב סך של כ-3% ל-6% מסך ההון המושקע בכל פרויקט (להלן "חברות הפרויקט"). ליום 31 בדצמבר, 2024 לחברה 48 השקעות אשר שווין ההוגן הסתכם לסך של כ-32,846 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.

הערכת שווי נדל"ן להשקעה בחברות הפרויקט כוללת שיקול דעת של המופקדים על ממשל תאגידי והנהלה בביצוע אומדנים והערכות, תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. במדידת השווי ההוגן מתבססת החברה על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינן ניתנות לצפייה בשוק (רמה 3). שיקול הדעת של המופקדים על ממשל תאגידי והנהלה נסמך בעיקר על הערכות שווי חיצוניות המתבצעות ע"י מערכי 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. זיהינו עניין זה כעניין מפתח בביקורת בשל השימוש בשיקול דעת ואומדנים על ידי הנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי ובהסתמכות על מערכי שווי חיצוניים.

ביקורת על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בחברות הפרויקט דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה 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			
2023	2024		
אלפי דולר			
מבוקר		באור	נכסים שוטפים
19,377	16,272	5	מזומנים ושווי מזומנים
4,204	4,428		פקדונות לזמן קצר
5,928	6,566	6	חייבים ויתרות חובה
2,415	1,724	7	תשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים
-	650	'א14	הלוואות שניתנו לפרויקטים
<u>31,924</u>	<u>29,640</u>		
נכסים לא שוטפים			
7,338	5,013	'א14	הלוואות שניתנו לפרויקטים
27,070	32,846	8	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
1,620	1,078	9	השקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני
75	253		רכוש קבוע, נטו
262	-	'א11	חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
480	736		נכס זכות שימוש, נטו
809	750	'ה12	נכסי מיסים נדחים
<u>37,654</u>	<u>40,676</u>		
<u>69,578</u>	<u>70,316</u>		סה"כ נכסים
התחייבויות שוטפות			
1,983	1,991	10	זכאים ויתרות זכות
726	477	12	התחייבות מס שוטף
111	172		חלות שוטפת בגין חכירה
<u>2,820</u>	<u>2,640</u>		
התחייבויות לא שוטפות			
214	146	'ה12	התחייבות מיסים נדחים
107	33		התחייבות בגין סיום יחסי עובד מעביד
331	666		התחייבות בגין חכירה
131	311	'ד9	התחייבויות אחרות
<u>783</u>	<u>1,156</u>		
<u>3,603</u>	<u>3,796</u>		סה"כ התחייבויות
הון			
25,818	26,846	13	הון מניות ופרמיה
1,256	378		קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות
<u>38,901</u>	<u>39,296</u>		יתרת רווח
<u>65,975</u>	<u>66,520</u>		
<u>69,578</u>	<u>70,316</u>		סה"כ התחייבויות והון

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

18 במרס, 2025

עדי גרינברג סמנכ"ל כספים	איתי גורן מנכ"ל ודירקטור	אילן תמיר יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים
-----------------------------	-----------------------------	-------------------------------	-------------------------------

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2022	2023	2024		
אלפי דולר (למעט נתוני רווח למניה)				
מבוקר				
(*23,085	9,835	12,723	'א15	הכנסות מעמלות
17,953	11,117	3,062	'ב15	הכנסות מדמי הצלחה
				חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידים
				מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני והכנסות
504	(697)	(396)	9	משותפויות
1,150	1,999	2,776	'ג15	הכנסות מימון
(*-	-	-		הכנסות אחרות
<u>42,692</u>	<u>22,254</u>	<u>18,165</u>		סך כל ההכנסות
7,613	8,232	8,826	'ה15	הוצאות הנהלה וכלליות
1,470	1,273	821	'ו15	הוצאות מכירה
4,827	5,073	2,646	'ז15	הוצאות מימון
2,271	145	1,011	'ח15	הוצאות אחרות
<u>16,181</u>	<u>14,723</u>	<u>13,304</u>		סך כל ההוצאות
26,511	7,531	4,861		רווח לפני מס
7,422	3,022	1,966	'ד12	מיסים על הכנסה
<u>19,089</u>	<u>4,509</u>	<u>2,895</u>		סה"כ רווח כולל
<u>0.346</u>	<u>0.081</u>	<u>0.052</u>		רווח בסיסי למניה (בדולר)
<u>0.343</u>	<u>0.081</u>	<u>0.052</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	
אלפי דולר מבוקר				
65,975	38,901	1,256	25,818	<u>יתרה ליום 1 בינואר 2024</u>
2,895	2,895	-	-	רווח כולל
-	-	(661)	661	הבשלת מניות חסומות למניות רגילות
-	-	(367)	367	מימוש אופציות למניות (ראו באור 13)
150	-	150	-	עלות תשלום מבוסס מניות (ראו באור 13)
(2,500)	(2,500)	-	-	דיבידנד ששולם
<u>66,520</u>	<u>39,296</u>	<u>378</u>	<u>26,846</u>	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר 2024</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 13)
<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 13)
(4,000)	(4,000)	-	-	דיבידנד ששולם
<u>60,626</u>	<u>34,392</u>	<u>902</u>	<u>25,332</u>	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר 2022</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי דולר			
מבוקר			
19,089	4,509	2,895	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
			רווח נקי
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של הקבוצה:
			התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
			הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
3,677	3,074	(130)	פחת והפחתות
143	149	298	עלות תשלום מבוסס מניות
927	840	150	גריעת נכס זכות שימוש והתחייבות בגין חכירה
(11)	-	-	חלק החברה בהפסדי (רווחי) תאגידי מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
(504)	697	396	מיסים על הכנסה
7,422	3,022	1,966	
11,654	7,782	2,680	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
			ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה ותשלומים על חשבון השקעות
8,260	(3,446)	71	בפרויקטים (כולל שינוי ביתרות חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך)
(263)	250	(122)	עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
-	145	85	עליה (ירידה) בהתחייבויות אחרות והתחייבויות בגין סיום יחסי עובד מעביד
7,997	(3,051)	34	
			מיסים ששולמו
(8,577)	(3,287)	(2,423)	ריבית שהתקבלה
132	697	862	ריבית ששולמה
(30)	(21)	(48)	
(8,475)	(2,611)	(1,609)	
30,265	6,629	4,000	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
			חלוקות מנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(*366)	717	1,076	רכישת רכוש קבוע
(73)	(8)	(227)	השקעה בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
(20,529)	(7,945)	(8,078)	מימוש נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
-	1,253	619	חלוקות מתאגידי מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני
(*589)	119	146	תקבולים ממכירת חלק הקבוצה בשותפויות
(*632)	95	34	הפקדה לפיקדון
(4,026)	-	-	הלוואות לעובדים שנפרעו
-	-	212	פרעון קרן הלוואות שניתנו לפרויקטים
25	-	7,543	הלוואות שניתנו לפרויקטים
(1,567)	(5,778)	(5,700)	
(24,583)	(11,547)	(4,375)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
			תשלום קרן בגין התחייבות חכירה
(91)	(88)	(105)	דיבידנד ששולם
(4,000)	-	(2,500)	עלויות גיוס בגין קו אשראי
-	-	(89)	
(4,091)	(88)	(2,694)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
			השפעת השינויים בשערי חליפין בגין יתרות מזומנים המוחזקות במט"ח
(663)	(17)	(36)	
928	(5,023)	(3,105)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
23,472	24,400	19,377	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
24,400	19,377	16,272	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(* סווג מחדש

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

נספח א'- פעילות שאינה במזומן

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2022	2023	2024
	אלפי דולר	
	מבוקר	
-	-	834

התחייבות בגין חכירה ונכס זכות שימוש

באור 1: - 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 פועלת ממשרדה ברמת גן, ישראל ובארצות הברית במטרו פילדלפיה שבפנסילבניה ובמטרו מיאמי שבפלורידה.

החברה וחברות הבנות שלה (להלן - "הקבוצה") פועלת בתחומי הנדל"ן המניב 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, הקבוצה משקיעה בשותפויות (LP-כ) שמחזיקות בפרויקטים שהקבוצה מובילה, כ-6%-3% מסך ההון המושקע בכל פרויקט.

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

1. Buligo Capital Partners Inc
2. Buligo Capital NA Inc
3. Buligo Capital GP LLC
4. Fund IV GP LLC
5. Fund V GP LLC
6. Parkwood Buligo GP LLC
7. Statesboro Buligo GP LLC
8. 310 Tyson Drive GP LLC
9. Buligo Capital Medical Mbr LLC
10. Buligo LLCs (*)

(*) חברות (LLC) אשר הוקמו בקשר עם השקעות הקבוצה LP-כ בפרויקטים בהובלת הקבוצה בארה"ב.

ב. הגדרות:

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

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 ומאיך 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.

מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

ג.

פריטים הנכללים בדוחות הכספיים של הקבוצה נמדדים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת הקבוצה (להלן - "מטבע הפעילות"). הדוחות הכספיים מוצגים בדולר, 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 במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד. הקבוצה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

- (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.

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 התחייבויות הפיננסיות (בעיקר זכאים) בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של התחייבויות הפיננסיות. 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

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 כדיבדנדים, מאחר שחלוקת הדיבדנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות הקבוצה שלא ליזום חלוקת דיבדנד 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.

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

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

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשד)

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).

י. 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' להלן.

2. הכנסה מדמי הצלחה

בגין החזקותיה הישירות 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' להלן.

3. הכנסה מעמלות עסקה, עמלות ייזום ועמלת ערבות

הקבוצה זכאית לעמלות בגין סגירת עסקה, ייזום פרויקטים בפיתוח וכן, עמלות בגין מתן ערבויות לתאגידים בנקאיים בחברות הנכס (בעקר בפרויקטים יזמיים) 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' להלן.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשד)

יא. עסקאות תשלום מבוסס מניות

עובדים/נותני שירותים אחרים 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. לגבי נותני שירותים אחרים, עלות העסקאות נמדדת לפי השווי ההוגן של הסחורות או השירותים המתקבלים בתמורה למכשירים הוניים שהוענקו.

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 2-- עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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

1. תיקון ל- IAS 1, הצגת דוחות כספיים

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

התיקון העוקב קבע כי:

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

התיקון המקורי קבע כי זכות המרה של התחייבות תשפיע על סיווג ההתחייבות כולה כהתחייבות שוטפת או לא שוטפת, למעט במקרים בהם רכיב ההמרה הינו הוני. התיקון המקורי והתיקון העוקב יושמו למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2024.

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

2. תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי מזומנים, ולתקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים

בחודש מאי 2023 פרסם ה- IASB תיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי מזומנים, ולתקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן: "התיקונים"), בכדי להבהיר את המאפיינים של הסדרי מימון ספקים ולדרוש גילוי נוסף להסדרים אלו.

דרישות הגילוי בתיקונים נועדו לסייע ולאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להעריך את ההשפעות של הסדרי מימון ספקים על התחייבויותיה של הישות וכן על תזרימי המזומנים והחשיפה של הישות לסיכון נזילות.

התיקונים יושמו לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2024.

לתיקונים לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

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

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

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.

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 א', 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 4: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), *הצגה וגילוי בדוחות כספיים* (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), *הצגת דוחות כספיים* (להלן: "IAS 1").

מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות בדוחות הכספיים.

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (management-defined performance measures) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרפו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מיסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS 7, *דוח על תזרימי מזומנים* ו-IAS 34, *דיווח כספי לתקופות ביניים*.

באור 4: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם (המשך)

התקן החדש ייושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. בהתאם להחלטת הרשות לניירות ערך, יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025.

החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 5: - מזומנים

31 בדצמבר		<u>הרכב לפי סוג המטבעות:</u>
2023	2024	
אלפי דולר		
19,246	16,215	בדולר
42	47	בש"ח
89	10	אחר
<u>19,377</u>	<u>16,272</u>	

באור 6: - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
3,106	5,873	הכנסות לקבל
54	187	מוסדות (בעיקר מקדמות מס הכנסה וניכוי מס במקור)
2,500	-	השקעות WAREHOUSE (1)
263	251	הוצאות מראש
-	234	חייבים אחרים
5	21	אחרות
<u>5,928</u>	<u>6,566</u>	

(1) היתרה ליום 31 בדצמבר 2023, מהווה יתרה נושאת ריבית בגין השקעות WAREHOUSE עבור קרן השקעות שהוקמה ע"י הקבוצה בקיימן (להלן - "הקרן"). במהלך שנת 2024 העבירה הקבוצה השקעות WAREHOUSE נוספות בסך של כ-2,250 אלפי דולר עבור קרן בנוסף לכ-2,500 אלפי דולר שהועברו בסוף שנת 2023. במהלך תקופת הדוח בוצעה סגירה ראשונה של הקרן וסך של 4,750 אלפי דולר בתוספת ריבית שנצברה בסך של כ-76 אלפי דולר הוחזר לקבוצה.

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%-3% מההון העצמי בכל עסקה. השווי ההוגן של נכס פיננסי לא סחיר, מסווג לרמה 3 במדרג השווי ההוגן בהתאם לכללי החשבונאות, מבוסס בעיקרו על הערכת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה באותן חברות פרויקט.

באור 8-- נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (המשך)

א. התנועה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
24,466	27,070	יתרה ליום 1 בינואר
7,945	8,078	השקעות נוספות
(1,253)	(619)	מימושים
(4,088)	(1,683)	שערוך לשווי הוגן
27,070	32,846	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. הקבוצה רשמה בדוחותיה הכספיים, בגין השקעותיה כ-LP, הכנסות מימון בגין חלוקות בסך של כ-1,076 אלפי דולר (בשנת 2023 - 717 אלפי דולר ובשנת 2022 - 366 אלפי דולר).

ג. ליום 31 בדצמבר 2024, העמידה החברה בת ערביות פיננסיות בסך של כ-63,394 אלפי דולר (לעומת 43,405 אלפי דולר בשנת 2023) לתאגידים פיננסיים בגין הלוואות בשבע עשרה חברות נכס, אשר בהן ביצעה הקבוצה השקעות כ-LP ו-GP, בסכום של כ-13,497 אלפי דולר (לעומת 10,852 אלפי דולר בשנת 2023), בפרויקטים בהובלת הקבוצה אשר שווין ההוגן של השקעות אלה ליום 31 בדצמבר 2024 עומד על כ-12,529 אלפי דולר (לעומת 10,093 אלפי דולר בשנת 2023). רוב הערביות ניתנו לפרויקטים בהקמה. לדעת הקבוצה ישנו סיכוי נמוך מאד כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערביות אלו (ראו גם באור 11ב').

באור 9 - השקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני

הקבוצה מחזיקה במספר עסקאות משותפות, אשר הינן השותפים הכלליים (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 2024 ו-2023 החזיקה החברה כ-20.56% מהמניות ברייגו וסך היתרה בספרים של השקעת החברה ברייגו מסתכמת בכ-485 אלפי דולר וכ-881 אלפי דולר, בהתאמה.

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

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי דולר	
920	774
700	304
<u>1,620</u>	<u>1,078</u>

השקעה בהון
רווחי אקוויטי מצטברים (1)

יתרת ההשקעה בספרים

ב. תנועה בחשבון ההשקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי דולר	
2,436	1,620
(119)	(146)
(697)	(396)
<u>1,620</u>	<u>1,078</u>

יתרה ליום 1 בינואר
חלוקות
הפסדי אקוויטי (1)

סה"כ

(1) הפסדי האקוויטי המיוחסים להשקעה ברייגו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 הם בסך של 396 ו-697 אלפי דולר, בהתאמה.

ג. 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 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.

ד. במהלך שנת 2024, החברה, יחד עם בעלי מניות נוספים של רייגו, העמידה ערבות לקרן "רייגו מיטב". סכום הערבות המקסימלי עומד על עד 3 מיליון דולר ותוקפה עד ליום 31 בדצמבר 2026, עם אפשרות להארכה בשנה נוספת (בכפוף לעמידה בתנאים שנקבעו). חלקה המקסימלי של החברה בערבות הוא 450 אלפי דולר. כנגד העמדת הערבות קיבלה החברה אופציה לרכוש עד 12,472 מניות של רייגו במחיר מימוש של 0.01 דולר. ניתן יהיה לממש את האופציה לאחר הבשלתה ב-15 בינואר 2027. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 רשמה הקבוצה בדוחותיה הכספיים, תחת סעיף התחייבויות אחרות אל מול הוצאות מימון, הפרשה בסך של כ-151 אלפי דולר בגין התחייבות אפשרית למימוש הערבות. סכום זה נקבע על בסיס הערכותיה של רייגו, תוך התחשבות בסיכונים ובנסיבות הקשורות למימוש הערבות בפועל.

באור 10: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
756	618	הפרשה לבונוס
196	310	עובדים בגין שכר
673	643	הוצאות לשלם
135	186	הפרשה לחופשה והבראה
67	66	ספקים ונותני שירותים
138	167	מוסדות ומוסדות בגין שכר
18	1	אחרים
<u>1,983</u>	<u>1,991</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) לצורך רכישת דירה (כל אחד) בפרויקט של החברה בספרד. הלוואות נשאו ריבית בשיעור שנתי של 3.5% וגובו באמצעות שעבוד ראשון על הדירות שנרכשו. במהלך שנת 2024, נפרעו במלואן שתי הלוואות שנתנה הקבוצה לשני עובדי החברה. בגין הלוואה שניתנה לבעל שליטה המכהן כנושא משרה, הריבית הצבורה בסך של כ-14 אלפי דולר טרם נפרעה (היתרה מוצגת בסעיף חייבים אחרים).

ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, 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-409,543 אלפי דולר, לשיפוי הגורמים המממנים עד לגובה של כ-62,195 אלפי דולר (חלקה של החברה הבת) ובתוספת ריבית נצברת על מלוא יתרת הלוואות שהועמדו. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 הפרויקטים עומדים בתנאי הלוואות 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 2024, התחייבה חברה בת בקבוצה כלפי גורמים מממנים בחמישה פרויקטים (שם היא משמשת כ-GP) אשר העמידו הלוואות בסכום כולל של כ-64,323 אלפי דולר, לשיפוי הגורמים המממנים עד לגובה של כ-15,651 אלפי דולר ובתוספת ריבית נצברת על מלוא יתרת הלוואות שהועמדו. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 הפרויקטים עומדים בתנאי הלוואות 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. בתקופת הדוח, העמיד שותף מקומי הלוואות נושאות ריבית, לזמן קצר, בסך של כ-4,527 אלפי דולר בתוספת ריבית שנצברה ליום 31 בדצמבר 2024 בסך של כ-173 אלפי דולר לארבעה פרויקטים בהקמה לצורך מימון הון חוזר. חברה בת בקבוצה התחייבה לשפות את השותף בגין מחצית הסכום שהועמד והריבית שנצברה בגינו, וזאת במידה ולא תיפרענה הלוואות והריבית הנצברת מארבעת הפרויקטים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, הפרויקטים בגינם ניתנו ערבויות ע"י הקבוצה עומדים בתנאי הלוואות, ולדעת הקבוצה ישנו סיכוי נמוך כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערבויות אלו. בעת מכירת נכס או מימון מחדש יפוג תוקף ערבויות אלו.

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

- ד. 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. נכון ליום 31 בדצמבר, 2024 עומדת החברה הבת בהתחייבות זו.
- ה. בנוגע לכתב שיפוי שנתנה החברה בעסקת איגוח ברייגו ראו באור 9'.
- ו. בנוגע להעמדת ערבות לקרן "רייגו מיטב" ראו באור 9'ד.
- ז. ביום 27 בנובמבר, 2024 חתמה החברה על נטילת מסגרת קו אשראי יחד עם חברה בת מבנק בארה"ב בסך של עד 15 מיליון דולר. קו האשראי נועד למימון וגישור עבור פרויקטים שהקבוצה יוזמת ומובילה וינוצל בהתאם לצורך. תקופת מסגרת האשראי הינה לשנה, עם אפשרות לדחייה של עד 120 ימים נוספים לפרעון החוב, במקרה שההסכם לא יחודש. הריבית שתחויב בגין ניצול קו האשראי תקבע על בסיס SOFR בתוספת מרווח של 2.9%. בנוסף, הקבוצה מחויבת בעמלה שנתית על היתרה הבלתי מנוצלת. במסגרת קו האשראי, הועמדו לטובת הבנק שעבודים, כולל שעבוד צף בדרגה ראשונה על כלל נכסי החברה, למעט אחזקות החברה בחלק מהחברות הבנות וכן שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על אחזקותיה של החברה בחברות הבנות באמצעותן היא משקיעה בפרויקטים שהקבוצה יוזמת ועל זכויותיה לקבלת דמי ניהול ועמלות עסקה מהחברות הבנות. כמו כן, במידה והחברה תנצל את מסגרת קו האשראי היא תצטרך לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות כולל יחס כיסוי הוצאות קבועות מינימלי (Fixed Charge Coverage Ratio) שלא יפחת מ-1.25 ויחס מינוף כולל מקסימלי (Total Leverage Ratio) שלא יעלה על 2.2. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה טרם ניצלה את קו האשראי.

באור 12: מיסים על ההכנסה

- א. שיעורי המס החלים על הקבוצה
- שיעור מס החברות בישראל בשנים 2023, 2024 ו-2022 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 יראו 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 מדינית (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 2019.

ד. מיסים על ההכנסה הכלולים ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
7,672	3,501	1,914
(303)	(315)	(10)
53	(164)	62
<u>7,422</u>	<u>3,022</u>	<u>1,966</u>

הוצאות מיסים שוטפים
הכנסות מיסים נדחים, נטו
הוצאות (הכנסות) מיסים בגין שנים קודמות

סה"כ מיסים על הכנסה

ה. מיסים נדחים

הרכב:

דוחות על רווח או הפסד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דוחות על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר	
2022	2023	2024	2023	2024
אלפי דולר				

התחייבויות מיסים נדחים

(64)	(141)	60	(205)	(146)	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
58	3	9	(9)	-	הפרשי עיתוי אחרים

נכסי מיסים נדחים

(3)	-	23	-	23	חכירות
7	12	12	30	42	הפרשה לחופשה והבראה
88	(3)	51	85	137	הפרשה לבונוס
24	(1)	(16)	23	7	הפרשה לפיצויים
					הלוואות לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
87	343	(315)	463	148	הלוואות לפרויקטים הנמדדות בעלות מופחתת
-	-	138	-	138	הפרשה לערבות
-	-	35	-	35	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
<u>106</u>	<u>102</u>	<u>13</u>	<u>208</u>	<u>220</u>	
			<u>595</u>	<u>604</u>	נכסי מיסים נדחים, נטו
<u>303</u>	<u>315</u>	<u>10</u>			הכנסות מיסים נדחים

באור 12:- מיסים על ההכנסה (המשך)

המיסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי דולר	
809	750
(214)	(146)

נכסים לא שוטפים

התחייבויות לא שוטפות

1. מס תאורטי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
26,511	7,531	4,861
23%	23%	23%
6,097	1,732	1,118
213	193	53
(116)	160	91
(247)	149	(56)
661	158	31
53	(164)	62
810	1,060	616
(98)	(244)	(59)
49	(22)	110
7,422	3,022	1,966

רווח לפני מיסים על ההכנסה

שיעור המס הסטטוטורי של החברות בישראל

מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי

עלייה (ירידה) במיסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:

הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס

חלק הקבוצה (ברוחי) בהפסדי חברות

המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הכנסות החייבות בשיעורי מס שונים

הפרשי שער (מטבע מקומי לצורכי מס ומטבע

חוץ בדוחות הכספיים)

מיסים בגין שנים קודמות

שערוך בגין נכסים פיננסיים והלוואות לשווי

הוגן בגינם לא נוצרו נכסי מיסים נדחים

הפרשים זמניים בגינם לא נזקפו מיסים

נדחים

אחרים

מיסים על ההכנסה

באור 13:- הון

א. הרכב הון המניות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023		2024	
מספר המניות			
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום
55,479,714	100,000,000	55,920,820	100,000,000

מניות רגילות ללא ע.ג כ"א

ב. במהלך שנת 2024, פרסמה החברה תשקיף מדף בהתאם להוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ולתקנות שהותקנו מכוחו.

ג. הבשלת יחידות מניה חסומות (RSU) למניות רגילות של החברה

ביום 24 בינואר 2024, הבשילו 182,187 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה למספר עובדים בחברה למניות רגילות של החברה.

ביום 31 בדצמבר 2024, הבשילו 57,661 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה לשני נושאי משרה ומספר עובדים בחברה למניות רגילות של החברה.

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הבשילו 60,916 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה לנושא משרה ומספר עובדים בחברה למניות רגילות של החברה.

ד. מימוש אופציות למניות רגילות של החברה

בחודש יולי 2024, מימש עובד בחברה 219,450 אופציות למניות רגילות של החברה.

ה. 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.

באור 13:- הון (המשד)

1. תשלום מבוסס מניות

1. פירוט הקצאות כתבי אופציה לעובדים ונותני שירותים בחברה (ראו גם באור 4'113):

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

(* מציין סכום הנמוך מ-1 אלפי ש"ח.

(* האופציות הוענקו בתוספת מימוש של 0.01 ש"ח לאופציה, ומכיוון שהאופציות עמוק בתוך הכסף, לפיכך שוי האופציה שווה בקירוב לערך הפנימי (שוי 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

2022		2023		2024	
ממוצע משוקלל של מספר האופציות (**)	ממוצע משוקלל של תוספת המימוש דולר	ממוצע משוקלל של מספר האופציות (**)	ממוצע משוקלל של תוספת המימוש דולר	ממוצע משוקלל של מספר האופציות (**)	ממוצע משוקלל של תוספת המימוש דולר
19	(* -)	13	(* -)	7	(* -)
-	(* -)	-	(* -)	-	(* -)
(6)	(* -)	(6)	(* -)	(7)	(* -)
13	(* -)	7	(* -)	-	(* -)
-	(* -)	-	(* -)	-	(* -)

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

(* מציין סכום הנמוך מ-1 אלפי ש"ח.

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

באור 13:-- הון (המשד)

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
927	840	150

הוצאות הנהלה וכלליות

4. תכנית תשלום מבוסס מניות

במהלך השנים 2022-2024, אישר דירקטוריון החברה הקצאות של יחידות מניה חסומות (RSU) בלתי סחירות לעובדים, נושאי משרה ונותני שירותים אחרים אשר יבשילו למניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן: "מניות המימוש"). מניות המימוש ניתנו ללא תמורה, למעט עבור עבודת הניצעים/מתן שירותים בקבוצה. תקופות ההבשלה משתנות בהתאם לתנאי ההענקה ונעות בין מספר שנים. נכון למועדי ההענקה, מניות המימוש מייצגות שיעור קטן מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, בהתאם לדילול האפשרי.

להלן פירוט ההענקות:

אחוז מהון החברה (בדילול מלא) ליום הענקה	תקופת הבשלה	מוקצה ל-	כמות RSU מוקצת אשר יבשילו למניות רגילות ללא ערך נקוב	תאריך אישור דירקטוריון
0.49% (0.48%)	4 שנים	מספר עובדים ו- 2 נושאי משרה	268,477	23/01/2022 (1)
0.05% (0.05%)	4 שנים	נושא משרה	27,774	10/05/2022
0.25% (0.25%)	4 שנים	מספר עובדים ו- 2 נושאי משרה	138,372	22/05/2023
0.18% (0.18%)	שנתיים	מספר עובדים ו- 1 נושאי משרה	214,332	22/01/2024 (1)
0.17% (0.17%)	4 שנים	מספר עובדים	96,732	20/03/2024
0.08% (0.08%)	5 שנים	עובד	47,400	25/07/2024
0.03% (0.03%)	שנתיים	נותן שירותים	19,660	28/11/2024

(1) 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 (מתוך 268,477 שטרם הבשילו) שאושרו לניצעים אלה ביום 23 בינואר 2022.

באור 13:-- הון (המשד)

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישר הדירקטוריון החברה הקצאה של 50,290 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-50,290 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן - "מניות המימוש"), לעובדים בחברה. מניות המימוש יוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצע בחברה). נכון למועד אישור הדירקטוריון, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשה במלואן כ-0.09% (0.09% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתב ההענקה.

ז. חלוקת דיבידנדים

ביום 20 במרס 2024, החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-2,500 אלפי דולר לבעלי מניותיה. הדיבידנד שולם ביום 8 באפריל 2024. הדיבידנד למניה היה כ-0.04488 דולר.

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ביום 18 במרס 2025, החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-2,000 אלפי דולר לבעלי מניותיה. הדיבידנד למניה היה כ-0.03568 דולר.

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		
2023	2024	
אלפי דולר		
		<u>נכסים פיננסיים בעלות מופחתת</u>
5,692	6,132	חייבים ויתרות חובה (בנטרול הוצאות מראש)
262	-	חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
5,009	4,992	הלוואות שניתנו לפרויקטים (2)
4,204	4,428	פקדונות לזמן קצר (1)
<u>15,167</u>	<u>15,552</u>	
		<u>נכסים פיננסיים בשווי הוגן</u>
27,070	32,846	השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (ראו גם באור 8)
2,329	671	הלוואות שניתנו לפרויקטים (3)
<u>29,399</u>	<u>33,517</u>	
<u>44,566</u>	<u>49,069</u>	<u>סה"כ נכסים פיננסיים</u>
		<u>סה"כ שוטף</u>
9,896	11,210	
<u>34,670</u>	<u>37,859</u>	<u>סה"כ לא שוטף</u>
		<u>התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת</u>
1,847	1,804	זכאים ויתרות זכות (בנטרול הפרשה לחופשה והבראה)
442	838	התחייבות בגין חכירה (כולל חלות שוטפת)
131	311	התחייבויות אחרות
<u>2,420</u>	<u>2,953</u>	
<u>2,420</u>	<u>2,953</u>	<u>סה"כ התחייבויות פיננסיות</u>
		<u>סה"כ שוטף</u>
1,958	1,976	
<u>462</u>	<u>977</u>	<u>סה"כ לא שוטף</u>

באור 14: - מכשירים פיננסיים (המשך)

(1) פקדון לשישה חודשים בריבית שנתית של 4.82%.

(2) התנועה בהלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בעלות מופחתת:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
302	5,008	יתרה ליום 1 בינואר
4,510	5,700	מתן הלוואות נוספות (**)
(54)	(603)	הפרשה להפסדי אשראי
-	(5,366)	החזר הלוואות כולל ריבית שנצברה (**)
251	253	ריבית לקבל
<u>5,009</u>	<u>4,992</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר (*)

(*) 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%.

(**) במהלך שנת 2024, הקבוצה העמידה הלוואות לקרן V בסך כולל של 5,000 אלפי דולר אשר ניתנו בריבית שנתית פשוטה בשיעור של 5% לתקופות של עד חצי שנה ממועד העמדת כל הלוואה. במהלך שנת 2024 כל ההלוואות נפרעו בתוספת ריבית. בנוסף, נפרעה הלוואה שניתנה לפרויקט בסך של 280 אלפי דולר בתוספת ריבית.

(3) התנועה בהלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
1,948	2,329	יתרה ליום 1 בינואר
1,268	-	מתן הלוואות נוספות
-	(2,236)	החזר הלוואות (*)
(887)	578	הכנסות משערוך הלוואות והפרשי שער (*)
<u>2,329</u>	<u>671</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

(*) במהלך שנת 2024, נפרעו הלוואות שהעמידה הקבוצה לשני פרויקטים. שווין ההוגן של ההלוואות בספרים, נכון למועד פרעון ההלוואות היה כ-1,716 אלפי דולר ובהתאם רשמה הקבוצה הכנסות מימון בגין שערוך הלוואות לשווי הוגן בסך של כ-520 אלפי דולר.

באור 14:- מכשירים פיננסיים (המשד)

שווין 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			
2022	2023	2024	
4.06% - 4.16%	2.57% - 4.93%	2.34%	ריבית ללא סיכון
21.42% - 28.67%	21.42% - 56.73%	55.12%	תנודתיות צפויה
3 - 5.07	1.85 - 3.26	2.8	אורך חיים צפוי (שנים)

שווי הוגן ב.

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

גורמי סיכון פיננסיים ג.

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכונים שוק, סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון ריבית. 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.

סיכון אשראי 1.

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').

סיכון מטבע 2.

מטבע הפעילות של הקבוצה הוא דולר. מלבד דולר 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) הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
204	68	<u>נכסים:</u>
946	679	ש"ח
1,150	747	אירו
		סה"כ
		<u>התחייבויות:</u>
1,700	1,633	ש"ח
1,700	1,633	סה"כ

באור 14: מכשירים פיננסיים (המשך)

ניתוח רגישות של מטבע חוץ:
הקבוצה חשופה בעיקר למטבע ש"ח.

השפעת עלייה או ירידה של 5% בשער החליפין של הדולר מול הש"ח מסתכמת בהכנסות מימון, בסך של כ-47 אלפי דולר ובהוצאות מימון בסך של כ-42 אלפי דולר ליום 31 בדצמבר 2024, בהתאמה.

השפעת עלייה או ירידה של 5% בשער החליפין של הדולר מול הש"ח מסתכמת בהכנסות מימון, בסך של כ-79 אלפי דולר ובהוצאות מימון בסך של כ-71 אלפי דולר ליום 31 בדצמבר 2023, בהתאמה.

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		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
9,977	3,255	5,059
4,227	4,765	4,860
6,853	805	1,434
709	877	628
1,319	133	742
<u>23,085</u>	<u>9,835</u>	<u>12,723</u>

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

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.

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

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, וכן פיקוח וניהול על הקמת הפרויקט. לרוב הקבוצה חולקת עמלה זו עם שותפיה המקומיים. הסכומים המוצגים הינם חלק הקבוצה בעמלות.
4. עמלה אדמיניסטרטיבית לניהול השותפויות.
5. עמלת ערבות משולמת במקרים בהם הקבוצה מספקת ערבות פיננסית לבנק המלווה על גובה ההלוואה או חלק ממנה. העמלה הינה בגובה של כ-1% מגובה ההלוואה. העמלה נגבית ומשולמת במועד סגירת ההלוואה. בעסקאות עם שותף מקומי, גם השותף המקומי מעמיד ערבות דומה, והקבוצה חולקת עמלה זו עם השותף המקומי.
6. במהלך שנת 2024, הובילה הקבוצה רכישה של שלושה עשר פרויקטים וכן הרחבה של שני פרויקטים קיימים, בהיקף כולל של כ-493,394 אלפי דולר. בעקבות העסקאות הנ"ל רשמה הקבוצה הכנסות בגין עמלות עסקה ודמי ייזום בסך של כ-6,036 אלפי דולר. בנוסף, בגין אחד הפרויקטים בהקמה ובגין פרויקט ההרחבה זכאית הקבוצה לדמי ייזום נוספים בסך של כ-510 אלפי דולר ו-75 אלפי דולר בהתאמה אשר צפויים להתקבל לאורך תקופת הפיתוח. לגבי השקעות החברה כ-LP בפרויקטים ראו באור 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. במהלך שנת 2024, הושלמו מכירות פרויקטים בעבור סך של כ-112,500 אלפי דולר. בגין המכירות רשמה הקבוצה הכנסות מדמי הצלחה בסך של כ-2,614 אלפי דולר. בשנת 2023 הושלמו מכירות פרויקטים בעבור סך של כ-306,200 אלפי דולר. בגין המכירות רשמה הקבוצה הכנסות מדמי הצלחה בסך של כ-10,874 אלפי דולר. בשנת 2022 הושלמו מכירות פרויקטים בעבור סך של כ-457,715 אלפי דולר. בגין המכירות רשמה הקבוצה הכנסות מדמי הצלחה בסך של כ-17,309 אלפי דולר.

ג. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי דולר			
132	856	643	ריבית על פיקדונות
16	251	410	הכנסות ריבית בגין הלוואות לפרויקטים ולקרן V הפרשי שער, נטו
-	50	-	
-	-	613	שערוך הלוואות לפרויקטים לשווי הוגן (1)
366	717	1,076	הכנסות מחלוקות בגין השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
632	95	34	הכנסות ממכירת חלק הקבוצה בשותפויות אחרות
4	30	-	
<u>1,150</u>	<u>1,999</u>	<u>2,776</u>	

(1) ראו גם באור 14ב' (3)

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

ד. הכנסות לפי חלוקה לאזורים גאוגרפיים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
41,858	22,686	18,414
834	(432)	(249)
<u>42,692</u>	<u>22,254</u>	<u>18,165</u>

ארה"ב
אחרים (*)

סה"כ

(* כולל רווחי (הפסדי) אקוויטי של רייגו

ה. הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
4,497	4,763	5,362
114	114	67
927	840	150
818	1,290	1,446
100	120	124
525	717	986
214	160	214
143	149	298
275	79	179
<u>7,613</u>	<u>8,232</u>	<u>8,826</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		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
1,378	1,236	733
92	37	88
<u>1,470</u>	<u>1,273</u>	<u>821</u>

עמלות מכירה ותיווך
הוצאות פרסום

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

ז. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
1	4	-
-	-	89
28	22	47
519	956	603
3,672	4,088	1,683
607	-	71
-	-	151
-	3	2
<u>4,827</u>	<u>5,073</u>	<u>2,646</u>

ח. הוצאות אחרות

עיקר הסעיף מורכב מהוצאות הקשורות לעלויות שהוצאו במסגרת בחינת עסקאות פוטנציאליות אשר לא הושלמו. הוצאות אלו כוללות, בין היתר, עלויות ייעוץ, בדיקות נאותות, עמלות משפטיות והוצאות נוספות שהוצאו לצורך קידום העסקאות, אך לא הבשילו לכדי מימוש.

באור 16:- יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם צדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי דולר	
-	14
126	-
<u>769</u>	<u>537</u>

חייבים ויתרות חובה זמן קצר (1)

חייבים זמן ארוך (1)

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 (בשנת 2023 כ-126 אלפי דולר).

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

ב. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
14	14	-

הכנסות ממתן שירותי הנה"ח

ג. תגמול והטבות לבעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
1,383	1,217	1,257
4	4	4

משכורות ונלוות (*)

מספר בעלי עניין

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

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר		
876	848	792
403	510	141
3	3	3

משכורות ונלוות (1)

תשלום מבוסס מניות (2)

מספר אנשי מפתח ניהוליים

(1) תשלומי השכר הינם לסמנכ"ל עסקאות ארה"ב אשר סיים את כהונתו ביולי 2024, לסמנכ"ל הכספים וליועצת המשפטית ומזכירת החברה.

(2) ראו באור 3'113.

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

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי דולר			
123	110	108	שכר דירקטורים שאינם נושאי משרה בקבוצה
5	5	5	מספר אנשים
-	33	33	שכר דירקטורים בעלי עניין שאינם נושאי משרה בקבוצה- ראו גם באור 16'
-	2	2	מספר אנשים

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

2. בהתאם לאישור האורגנים השונים, החל משנת 2023, זכאים שני 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. 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) 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.
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.

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

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 והייעצת 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 של נכס אחד בהיקף כולל של כ- 5,046 אלפי דולר, בעקבות העסקה הנ"ל זכאית הקבוצה להכנסות בגין עמלות עסקה בסך של כ-38 אלפי דולר.
- ב. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, הושלמה מכירת שני מקבצי דיור בעבור סך של כ-78,500 אלפי דולר. בגין המכירות הנ"ל זכאית הקבוצה לדמי הצלחה בסך של כ-1,639 אלפי דולר.
- ג. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, נפרעה הלוואה שהעמידה הקבוצה לפרויקט בסך של כ-493 אלפי דולר בתוספת ריבית.
- ד. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, העמידה הקבוצה הלוואות נוספות לזמן ארוך לשני פרויקטים בהיקף כולל של כ-405 אלפי דולר בריבית שנתי של 12%.
- ה. לעניין הבשלת יחידות מניה חסומות (RSU) לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו באור 13'ג'.
- ו. לעניין הענקת יחידות מניה חסומות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו באור 13'ד'.
- ז. לעניין הכרזת דיבידנד לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו באור 13'ז'.

בוליגו קפיטל בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר 2024

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
6-12	מידע נוסף

דוח מיוחד לפי תקנה 9'

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 2024 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

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

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

(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של בוליגו קפיטל בע"מ (להלן - החברה), לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה 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	
2023	2024		
אלפי דולר ארה"ב			
מבוקר			<u>נכסים שוטפים</u>
2,429	2,285	ג'1	מזומנים ושווי מזומנים
2,458	2,669		חייבים ויתרות חובה
4,887	4,954		
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
1,194	671	ד'	הלוואות שניתנו לפרויקטים
60,685	61,816		השקעה בחברות מוחזקות
262	-		חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
52	231		רכוש קבוע, נטו
480	736		נכס זכות שימוש, נטו
215	318	ה'3	נכסי מסים נדחים
62,888	63,772		
67,775	68,726		סה"כ נכסים
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
1,010	1,117	ג'2	זכאים ויתרות זכות
339	6		התחייבות מס שוטף
111	172		חלות שוטפת בגין חכירה
1,460	1,295		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
331	666		התחייבות בגין חכירה
-	244		התחייבויות אחרות
9	-		התחייבות מסים נדחים
340	910		
1,800	2,205		סה"כ התחייבויות
			<u>הון</u>
25,818	26,846		הון מניות ופרמיה
1,256	378		קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות
38,901	39,297		עודפים
65,975	66,521		סה"כ הון
67,775	68,726		<u>סה"כ התחייבויות והון</u>

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	18 במרס, 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
-----------------------------	-----------------------------	-------------------------------	--

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מידע נוסף
2022	2023	2024	
אלפי דולר ארה"ב מבוקר			
15,268	6,102	7,540	הכנסות ממתן שירותים
12,280	3,381	1,100	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
87	116	99	הכנסות מדמי הצלחה
724	1,048	1,113	הכנסות מימון
<u>28,359</u>	<u>10,647</u>	<u>9,852</u>	סך כל ההכנסות
4,730	5,164	5,620	הוצאות הנהלה וכלליות
732	200	383	הוצאות מכירה
764	148	315	הוצאות מימון
<u>6,226</u>	<u>5,512</u>	<u>6,318</u>	סך כל ההוצאות
22,133	5,135	3,534	רווח לפני מס
3,044	626	639	מסים על הכנסה
<u>19,089</u>	<u>4,509</u>	<u>2,895</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			
2022	2023	2024	
אלפי דולר ארה"ב			
מבוקר			
19,089	4,509	2,895	<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u> רווח נקי
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:
			<u>התאמות לסעיפי רווח או הפסד:</u>
40	(900)	(798)	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
140	142	290	פחת והפחתות
(11)	-	-	גריעת נכס זכות שימוש והתחייבות בגין חכירה
706	585	290	עלות תשלום מבוסס מניות
(12,280)	(3,381)	(1,100)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
3,044	626	639	מסים על הכנסה
(8,361)	(2,928)	(679)	
			<u>שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:</u>
(825)	(785)	(252)	עליה בחייבים ויתרות חובה
(395)	25	200	עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
(1,220)	(760)	(52)	
(2,062)	(1,709)	(1,011)	מסים ששולמו
(28)	(21)	(42)	ריבית ששולמה
221	479	65	ריבית שהתקבלה
(1,869)	(1,251)	(988)	
7,639	(430)	1,176	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
(7,181)	(1,705)	(2,452)	שינוי בהשקעה בחברות מוחזקות
(45)	(4)	(218)	רכישת רכוש קבוע
25	-	731	פרעון הלוואות שניתנו לפרויקטים
-	-	212	פרעון הלוואות שניתנו לעובדים
(301)	(33)	-	הלוואות שניתנו לפרויקטים
(7,502)	(1,742)	(1,727)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
(9,583)	(264)	-	הלוואות שניתנו לחברות בנות
-	400	3,099	פרעון הלוואות שניתנו לחברות בנות
(91)	(88)	(105)	תשלום קרן בגין התחייבות חכירה
-	-	(51)	עלויות גיוס בגין קו אשראי
(4,000)	-	(2,500)	דיבידנד ששולם
(13,674)	48	443	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
			<u>השפעת השינויים בשערי חליפין בגין יתרות מזומנים המוחזקות במט"ח</u>
(663)	(16)	(36)	
(14,200)	(2,140)	(144)	ירידה במזומנים ושווי מזומנים
18,769	4,569	2,429	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
4,569	2,429	2,285	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

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

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

נספח א'- פעילות שאינה במזומן

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי דולר ארה"ב		
מבוקר		
-	-	834

התחייבות בגין חכירה ונכס זכות שימוש

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 פועלת ממשרדיה ברמת גן, ישראל ובארצות הברית במטרו פילדלפיה שבפנסילבניה ובמטרו מיאמי שבפלורידה.

החברה וחברות הבנות שלה (להלן - "הקבוצה") פועלת בתחומי הנדל"ן המניב 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, הקבוצה משקיעה בשותפויות (LP-כ) שמחזיקות בפרויקטים שהקבוצה מובילה, כ-6%-3% מסך ההון המושקע בכל פרויקט.

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		
2023	2024	
אלפי דולר ארה"ב		
2,206	2,395	הכנסות לקבל
49	19	מוסדות
200	234	הוצאות מראש
3	21	חייבים אחרים
<u>2,458</u>	<u>2,669</u>	

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

2. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר ארה"ב		
384	352	הפרשה לבנוס
87	124	עובדים בגין שכר
298	329	הוצאות לשלם
88	133	הפרשה לחופשה והבראה
37	44	ספקים ונותני שירותים
116	135	מוסדות ומוסדות בגין שכר
<u>1,010</u>	<u>1,117</u>	

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		
2023	2024	
אלפי דולר ארה"ב		
46,658	50,070	השקעה בהון בחברות מוחזקות
14,027	11,746	הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות (1)
<u>60,685</u>	<u>61,816</u>	סה"כ

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

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 לחברה1. 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 המסים 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 לחברהשומות מס סופיות

לחברה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2019.

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)

3. מסים נדחים המיוחסים לחברה

הרכב:

דוחות על רווח או הפסד			דוחות על המצב הכספי	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר	
2022	2023	2024	2023	2024
אלפי דולר ארה"ב				

התחייבות מסים נדחים

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

נכסי מסים נדחים

(3)	-	23	-	23	חכירות
1	8	11	20	31	הפרשה לחופשה והבראה
-	-	81	-	81	הפרשה לבנוס
-	-	35	-	35	הפרשה לערבות רייגו
(4)	166	(47)	195	148	הלוואות לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
			206	318	נכסי מסים נדחים, נטו
(18)	177	112			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		
2022	2023	2024
אלפי דולר ארה"ב		
2,972	738	758
18	(177)	(112)
54	65	(7)
3,044	626	639

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

1. אירועים בתקופת הדיווח

1. במהלך שנת 2020 נתנה החברה הלוואות ל-2 עובדים (אחד מהם בעל שליטה המכהן בנושא משרה בחברה) בסך כולל של כ-197 אלפי יורו (כ-217 אלפי דולר ארה"ב) לצורך רכישת דירה (כל אחד) בפרויקט של החברה בספרד. הלוואות נושאות ריבית בשיעור שנתי של 3.5% ומגובות באמצעות שעבוד ראשון על הדירות הנרכשות. בתקופת הדוח, נפרעו במלואן שתי הלוואות שנתנה הקבוצה לשני עובדי החברה. בגין הלוואה שניתנה לבעל שליטה המכהן בנושא משרה, הריבית הצבורה בסך של כ-14 אלפי דולר ארה"ב טרם נפרעה.
2. במהלך שנת 2024, נפרעו הלוואות שהעמידה הקבוצה לשני פרויקטים. שווין ההוגן של הלוואות בספרים נכון למועד פרעון הלוואות היה כ-581 אלפי דולר ארה"ב ובהתאם רשמה הקבוצה הכנסות מימון בגין שערך הלוואות לשווי הוגן בסך של כ-150 אלפי דולר ארה"ב.
3. במסגרת עסקת איגוח של רייגו בארה"ב, העמידה אחת מבעלות המניות של רייגו ("החברה הערבה") כתב שיפוי לנאמן בעסקת האיגוח, בעיקר למקרי תביעה כנגד הנאמן. נכון למועד הדוח, 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.
4. במהלך שנת 2024, החברה, יחד עם בעלי מניות נוספים של רייגו, העמידה ערבות לקרן "רייגו מיטב". סכום הערבות המקסימלי עומד על עד 3 מיליון דולר ארה"ב ותוקפה עד 31 בדצמבר 2026, עם אפשרות להארכה בשנה נוספת (בכפוף לעמידה בתנאים שנקבעו). חלקה המקסימלי של החברה בערבות הוא 450 אלפי דולר ארה"ב. כנגד העמדת הערבות קיבלה החברה אופציה לרכוש עד 12,472 מניות של רייגו במחיר מימוש של 0.01 דולר ארה"ב. האופציה תבשיל ב-15 בינואר 2027 בכפוף לכך שבמידה ונדרש תשלום על פי הערבות, החברה תבצע את התשלום. נכון ל-31 בדצמבר 2024 רשמה הקבוצה בדוחותיה הכספיים, תחת סעיף הוצאות המימון, הפרשה בסך של כ-151 אלפי דולר ארה"ב בגין התחייבות אפשרית למימוש הערבות. סכום זה נקבע על בסיס הערכותיה של רייגו, תוך התחשבות בסיכונים ובנסיבות הקשורות למימוש הערבות בפועל.
5. 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-0.18% (0.18% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של ה-RSU הינה על פני שנתיים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה.
ביום 20 במרס 2024, אישרו ועדת תגמול ודירקטוריון החברה הקצאה של 96,732 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו למניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן - "מניות המימוש"). יחידות המניה החסומות הוקצו לעובדים בקבוצה. מניות המימוש הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצעים בקבוצה). נכון למועד אישור הדירקטוריון, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשנה במלואן כ-0.17% (0.17% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה.
ביום 25 ביולי 2024, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 47,400 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-47,400 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן - "מניות המימוש"), לעובד החברה. מניות המימוש יוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצע בחברה). נכון למועד אישור הדירקטוריון, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשנה במלואן כ-0.08% (0.08% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 5 שנים בהתאם לקבוע בכתב ההענקה.

1. אירועים בתקופת הדיווח

- ביום 28 בנובמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 19,660 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-19,660 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן - "מניות המימוש"), לנותן שירותים בחברה. מניות המימוש הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור שירות הניצע). נכון למועד אישור הדירקטוריון, מניות המימוש תהווה ככל שתמושנה במלואן כ- 0.03% (0.03% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני שנתיים.
6. ביום 24 בינואר 2024, הבשילו 182,187 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה למספר עובדים בחברה למניות רגילות של החברה.
- ביום 31 בדצמבר 2024, הבשילו 57,661 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה לשני נושאי משרה ומספר עובדים בחברה למניות רגילות של החברה.
7. ביום 20 במרס 2024, החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-2,500 אלפי דולר ארה"ב לבעלי מניותיה. הדיבידנד שולם ביום 8 באפריל 2024. הדיבידנד למניה היה כ-0.04488 דולר ארה"ב.
8. בחודש יולי 2024, מימש עובד בחברה 219,450 אופציות למניות רגילות של החברה.
9. ביום 27 בנובמבר, 2024 חתמה החברה על נטילת מסגרת קו אשראי יחד עם חברה בת מבנק בארה"ב בסך של עד 15 מיליון דולר ארה"ב. קו האשראי נועד למימון וגישור עבור פרויקטים שהחברה באמצעות חברות הבנות שלה יוזמת ומובילה וינוצל בהתאם לצורך. תקופת מסגרת האשראי הינה לשנה, עם אפשרות לדחייה של עד 120 ימים נוספים לפרעון החוב, במקרה שההסכם לא יחודש. הריבית שתחויב בגין ניצול קו האשראי תקבע על בסיס SOFR בתוספת מרווח של 2.9%. בנוסף, החברה וחברת הבת מחויבות בעמלה שנתית על היתרה הבלתי מנוצלת.
- במסגרת קו האשראי, הועמדו לטובת הבנק שעבודים, כולל שעבוד צף בדרגה ראשונה על כלל נכסי החברה, למעט אחזקות החברה בחלק מהחברות הבנות וכן שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על אחזקותיה של החברה בחברות הבנות באמצעותן היא משקיעה בפרויקטים שהקבוצה יוזמת ועל זכויותיה לקבלת דמי ניהול ועמלות עסקה מהחברות הבנות.
- כמו כן, במידה והחברה תנצל את מסגרת קו האשראי היא תצטרך לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות כולל יחס כיסוי הוצאות קבועות מינימלי (Fixed Charge Coverage Ratio) שלא יפחת מ-1.25 ויחס מינוף כולל מקסימלי (Total Leverage Ratio) שלא יעלה על 2. אמות המידה הפיננסיות מתייחסות לנתוני הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
- נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה טרם ניצלה את קו האשראי.

2. אירועים לאחר תקופת הדיווח

1. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ביום 18 במרס 2025, החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-2,000 אלפי דולר ארה"ב לבעלי מניותיה. הדיבידנד למניה היה כ-0.03568 דולר ארה"ב.
2. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישר הדירקטוריון החברה הקצאה של 50,290 יחידות מניה חסומות (RSU), בלתי סחירות אשר יבשילו ל-50,290 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה (להלן - "מניות המימוש"), לעובדים בחברה. מניות המימוש יוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצע בחברה). נכון למועד אישור הדירקטוריון, מניות המימוש תהווה ככל שתמושנה במלואן כ-0.09% (0.09% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. תקופת ההבשלה של מניות המימוש הינה על פני 4 שנים בהתאם לקבוע בכתב ההענקה.

לכבוד
הדירקטוריון של
בוליו קפיטל בע"מ

ג.א.נ.

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של בוליו קפיטל בע"מ (להלן: "החברה") מיום 25 ביולי, 2024

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף מדף של החברה מיום 25 ביולי, 2024:

1. דוח רואה החשבון המבקר מיום 18 במרס, 2025 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023, ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.

2. דוח רואה החשבון המבקר מיום 18 במרס, 2025 על הדוח הכספי הנפרד של החברה לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024.

בכבוד רב,

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
18 במרס, 2025



חלק ד' –

פרטים נוספים על התאגיד

1. תקנה 10א: תמצית דו"חות כספיים מאוחדים על הרווח הכולל לכל אחד מהרבעונים בשנת 2024 (אלפי דולר ארה"ב) ("דולר")

סה"כ לשנת 2024	רבעון רביעי 2024	רבעון שלישי 2024	רבעון שני 2024	רבעון ראשון 2024	
12,723	2,761	2,903	3,742	3,317	הכנסות מעמלות
3,062	1,698	-	1,364	-	הכנסות מדמי הצלחה
(396)	(94)	(75)	(104)	(123)	חלק החברה ברווחי (הפסדי) תאגידיים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
2,776	683	763	667	663	הכנסות מימון
18,165	5,048	3,591	5,669	3,857	סך כל ההכנסות, נטו
8,826	2,770	2,123	2,049	1,884	הוצאות הנהלה וכלליות
821	398	192	82	149	הוצאות מכירה
2,646	1,415	103	809	319	הוצאות מימון
1,011	208	443	350	10	הוצאות אחרות
13,304	4,791	2,861	3,290	2,362	סך כל ההוצאות
4,861	257	730	2,379	1,495	רווח לפני מס
1,966	296	91	920	659	מיסים על הכנסה
2,895	(39)	639	1,459	836	סה"כ רווח (הפסד) כולל

2. תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות של החברה ליום 31 בדצמבר 2024:

ערך השקעה לרבות הלוואות, בדוח הכספי הנפרד של החברה ליום 31.12.2024 (דולר)	שיעור אחזקה בהון המניות המונפק, בכוח ההצבעה ומהסמכות למנות דירקטורים	סוג המניה	החברה המחזיקה	שם החברה
35,799,252	100%	רגילה	החברה	Buligo Capital Partners Inc.
9,776,271	100%	רגילה	החברה	Buligo Capital NA Inc.
484,682	20.56%	רגילה	החברה	REIGO Investments Ltd. (חברה כלולה)
784,230	100%	רגילה	החברה	BLGO Hickory Flat LLC
1,019,066	100%	רגילה	החברה	BLGO Retreat Weaverville LLC
666,159	100%	רגילה	החברה	BLGO Skyline LLC
2,687,007	100%	רגילה	החברה	BLGO Aventine LLC
875,148	100%	רגילה	החברה	BLGO Tyde LLC
963,207	100%	רגילה	החברה	BLGO Red Willow LLC
1,323,440	100%	רגילה	החברה	BLGO 1010 LLC
1,818,467	100%	רגילה	החברה	BLGO 2022 Q1 LLC
1,233,353	100%	רגילה	החברה	BLGO 2022 Q3 LLC
2,318,109	100%	רגילה	החברה	BLGO CLI LLC
457,295	100%	רגילה	החברה	BLGO Industrial 2023 LLC
521,012	100%	רגילה	החברה	BLGO Multifamily IP 2024 LLC
342,028	100%	רגילה	החברה	BLGO 2024 Q1 LLC
27,985	100%	רגילה	החברה	BLGO Multifamily Dev 2024 LLC
538,899	100%	רגילה	החברה	BLGO Retail 2024 LLC
180,192	100%	רגילה	החברה	BLGO Senior Housing 2024 LLC

שם החברה	החברה המחזיקה	סוג המניה	שיעור אחזקה בהון המניות המונפק, בכוח הצבעה ומהסמכות למנות דירקטורים	ערך ההשקעה לרבות הלוואות, בדוח הכספי הנפרד של חברת הבת, Buligo Capital Partners Inc. ליום 31.12.2024 (דולר)
Buligo Capital GP LLC	חברה בת	רגילה	100%	938,044

פירוט יתרות הלוואות בדוח על המצב הכספי:

שם החברה מקבלת הלוואה	יתרת הלוואות ליום הדוח על המצב הכספי (בדולר)	שנות הפדיון	תנאי ההצמדה של קרן או ריבית ובסיס ההצמדה
BLGO 1010 LLC	817,317	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO 2022 Q1 LLC	1,325,976	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO 2022 Q3 LLC	946,006	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Aventine LLC	2,195,483	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO CLI LLC	976,568	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Hickory Flat LLC	466,708	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Red Willow LLC	445,193	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Retreat Weaverville LLC	721,370	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Skyline LLC	1,687,839	5-7	ריבית 8% - 7%
BLGO Tyde LLC	2,163,992	5-7	ריבית 8% - 7%

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 Senior Housing 2024 LLC	27/12/2024	204,242
BLGO Multifamily Dev 2024	11/04/2024	200,000
BLGO 2024 Q1 LLC	26/07/2024	216,795
	19/11/2024	71,736
	13/12/2024	127,413
BLGO Retail 2024 LLC	01/05/2024	124,828
	26/06/2024	231,249

שם החברה	מועד ההשקעה	ההשקעה
BLGO Multifamily IP 2024 LLC	02/08/2024	280,000
	07/03/2024	264,255
	28/03/2024 19/11/2024	532,505 48,004
BLGO Industrial 2023 LLC	27/02/2024 18/06/2024	69,680 81,034

.4

תקנה 13: רווחים והפסדים של חברות בת וחברות כלולות של החברה והכנסות החברה מהן בשנת 2024 (דולר)

דמי ייעוץ שהחברה קיבלה במהלך התקופה או שהחברה זכאית לקבל בגין התקופה	ריבית שהחברה קיבלה במהלך התקופה או שהחברה זכאית לקבל בגין התקופה	דיבידנד שהחברה קיבלה במהלך התקופה או שהחברה זכאית לקבל בגין התקופה	רווח כולל אחר	הרווח (הפסד) הכולל ליום 31.12.2024	החברה המוחזקת
3,029,689	-	-	-	1,499,374	Buligo Capital Partners Inc
62,561	-	-	-	1,092,272	Buligo Capital NA Inc
-	60,093	-	-	79,547	BLGO 1010 LLC
-	82,075	-	-	77,507	BLGO 2022 Q1 LLC
-	144,019	-	-	(299,234)	BLGO Aventine LLC
-	90,458	-	-	(106,130)	BLGO CLI LLC
-	30,986	-	-	(5,250)	BLGO Hickory Flat LLC
-	39,090	-	-	114,727	BLGO Red Willow LLC
-	57,415	-	-	(249,840)	BLGO Retreat Weaverville LLC
-	107,710	-	-	(379,857)	BLGO Skyline LLC
-	142,561	-	-	(301,337)	BLGO Tyde LLC
-	63,411	-	-	(113,039)	BLGO Q3 2022 LLC
-	-	-	-	84,265	BLGO Industrial 2023 LLC

דמי ייעוץ שהחברה קיבלה במהלך התקופה או שהחברה זכאית לקבל בגין התקופה	ריבית שהחברה קיבלה במהלך התקופה או שהחברה זכאית לקבל בגין התקופה	דיבידנד שהחברה קיבלה במהלך התקופה או שהחברה זכאית לקבל בגין התקופה	רווח כולל אחר	הרווח (הפסד) הכולל ליום 31.12.2024	החברה המוחזקת
-	-	-	-	(172,015)	BLGO Multifamily Dev 2024 LLC
-	-	-	-	(323,752)	BLGO Multifamily IP 2024 LLC
-	-	-	-	(97,178)	BLGO Retail 2024 LLC
-	-	-	-	(24,050)	BLGO Senior Housing 2024 LLC
-	-	-	-	(73,916)	BLGO 2024 Q1 LLC
-	-	-	-	5,938	Buligo Statesboro GP LLC
-	-	-	-	23,875	Buligo Fund V GP LLC
-	-	-	-	645,712	Buligo Capital GP LLC
-	-	-	-	18,352	Buligo Fund IV GP LLC

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 2024:

הפעולה	מועד הרישום למסחר	ניירות הערך	כמות ניירות הערך שנרשמה למסחר
המרת יחידות מניה חסומות (RSU)	4 בינואר 2024	מניות רגילות ללא ע"נ	7,884
המרת יחידות מניה חסומות (RSU)	9 בינואר 2024	מניות רגילות ללא ע"נ	31,585

כמות ניירות הערך שנרשמה למסחר	ניירות הערך	מועד הרישום למסחר	הפעולה
78,256	מניות רגילות ללא ע"נ	28 בינואר 2024	מימוש אופציות לא רשומות על ידי עובד
103,931	מניות רגילות ללא ע"נ	17 במרץ 2024	המרת יחידות מניה חסומות (RSU) למניות
219,450	מניות רגילות ללא ע"נ	4 ביולי 2024	מימוש אופציות שהוקצו לעובד
75,361	מניות רגילות ללא ע"נ	5 ביולי 2024	המרת יחידות מניה חסומות (RSU)

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

להלן פרטים אודות התגמולים שניתנו על-ידי החברה או על-ידי אחר בשנת 2024, 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 (אלפי דולר)(*):

סה"כ	תגמולים אחרים			תגמולים בעבור שירותים									פרטי מקבל התגמולים	
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות (***)	מענק (***)	שכר (**)	שיעור החזקה בהון התאגיד (*)	היקף משרה	תפקיד	שם
חמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברה בשליטתה														
360	-	-	-	13.9	-	-	66.5	-	59.4	219.8	44.59%	100%	מנכ"ל ודירקטור	איתי גורן (1)
339	-	-	-	39.7	-	-	-	-	60.3	238.9	4.68%	100%	סמנכ"לית תפעול	רבקה קומפל (2)
395	-	-	-	33.3	-	-	-	89.2	53.2	219.8	0.21%	100%	סמנכ"ל כספים	עדי גרינברג (3)
279	-	-	-	31.4	-	-	-	-	47.6	200.1	3.33%	100%	סמנכ"ל פיתוח עסקי	אורי צרור (4)
279	-	-	-	35.4	-	-	-	-	47.6	196.3	4.15%	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														
ל"ר														
בעלי עניין בחברה														

141	-	-	-	141	-	-	-	-	-	-	-	-	-	דירקטורים	כלל הדירקטורים (6)
שיעור החזקויותיהם 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 ומיידיים) 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. התשלום מתבצע על ידי החברה או חברה בת של החברה, לפי העניין.</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 המדידיים שנקבעו בתוכנית המענקים של החברה כאמור להלן. 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 תפקידים וכמקובל בחברה. נושאי המשרה זכאים למענק שנתי בהתקיים היעדים המדידיים 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 שבעה שבועות 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>כחלק מהרכב התגמול הכולל יהיה זכאי נושא המשרה למענק שנתי משתנה, תלוי עמידה ביעדים. תקרת המענק השנתי תהיה כפופה למדיניות התגמול של החברה והיעדים יקבעו בהתאם לאמור במדיניות התגמול. בדיקת הזכאות למענק תתבצע בתום כל שנה קלנדרית.</p> <p>אופן חישוב המענק יהיה על פי הפירוט הבא, כפי שנקבע במדיניות התגמול: $(MS \cdot KW \cdot S) \cdot (GK / AK)$</p> <p>AK – תוצאות המדד בפועל בשנה בגינה נבחן תשלום המענק; GK – יעד המדד שנקבע מראש לשנה בגינה נבחן תשלום המענק;</p> <p>S – משכורת חודשית של נושא המשרה בשנה בגינה נבחן תשלום המענק; KW – משקולת המדד שנקבעה עם אישור תכנית המענקים</p> <p>MS – תקרה של מספר משכורות חודשיות ברוטו שנקבעה בעת אישור תכנית המענקים.</p> <p>המענק לנושאי משרה בגין השנים 2021-2026 יקבע בהתאם למדדים ולמשקולות כמפורט להלן:</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.

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 מקסימום של 6 משכורות חודשיות בריטו של נושא המשרה, לפי העניין ("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 2024 היקף הגיוסים להשקעה (בנטרול סכומים שהושקעו ע"י צדדים קשורים לחברה והשקעות החברה כ-LP ו-GP) עמד על כ-186.5 מיליון דולר, המהווה עמידה בשיעור של כ-98% מהיעד שנקבע לשנה זו. לאור האמור המענק השנתי לנושאי המשרה עומד על כ-3.53 משכורות.

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 2024 לא עמדה החברה ברף המינימום שנקבע.

התגמול המפורט כתשלום מבוסס מניות הוענק לנושא המשרה ביום 24 בינואר 2022 ביום 26 ביוני 2023, וביום 22 בינואר 2024 לפי העניין. ראו באור 13 לדוחות הכספיים. (****)

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 של מר גורן עם החברה הבת מחודש אוגוסט 2021, שהוחלף להסכם עם החברה בחודש אוגוסט 2024, בנוסף לתגמול הקבוע, מר גורן זכאי לתנאים נלווים כמקובל בחברה, לרבות 24 ימי חופשה בתשלום, אך ללא זכאות לתשלום בגין רכב. תקרת המענק השנתי של מר גורן היא 6 משכורות. המענק יחושב כמפורט לעיל בהתאם לעמידה ביעדים שנקבעו לחברה, אך הוא מוגבל בנוסף בתקרה שנקבעה בהוראות הסכם גרעין השליטה כהגדרתו בסעיף 8.2 להלן, 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- משכורות חודשיות. תנאי ההעסקה וכל גמול לו זכאי מר גורן הינם בגין תפקידו כמנכ"ל החברה ותפקידיו בחברות הבנות. מר גורן אינו מקבל תגמול עבור כהונתו כדירקטור בחברה.

<p>גב' קומפל מכהנת כסמנכ"לית התפעול של החברה החל משנת 2012 והיא בעלת שליטה בחברה מכח הסכם גרעין השליטה. על פי הסכם ההעסקה של גב' קומפל מחודש אוגוסט 2021 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. תקרת המענק השנתי של גב' קומפל היא 6 משכורות. המענק יחושב על פי עמידה ביעדים כמפורט לעיל. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח זכאית גב' קומפל למענק שנתי בסכום המפורט בטבלה לעיל.</p>	(2)
<p>מר גרינברג מכהן כסמנכ"ל הכספים של החברה החל מחודש נובמבר 2021. בהתאם להסכם העסקתו מחודש נובמבר 2021, לאחר שעודכן בינואר 2024, השכר החודשי של מר גרינברג צמוד לעליה במדד החל מיום 1 בינואר 2024 ויעודכן אחת לשנה עד לשיעור העלייה בין המדד הידוע ביום 1 בינואר 2024 לבין המדד הידוע במועד העדכון. מר גרינברג זכאי בנוסף לתנאים נלווים כמקובל בחברה לנושאי משרה בישראל וכן ל-24 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלנדרית. ביום 22.1.2024, אישר דירקטוריון החברה הקצאה של RSU 194,946 למר גרינברג, וזאת חלף RSU 105,841 שהוקצו בהקצאה מיום 24 בינואר 2022, וטרם הומרו למניות. לפרטים נוספים אודות ההקצאה, לרבות תנאיהן של ה-RSU, ראו דיווחים מיידיים מיום 4 בפברואר 2024 (אסמכתא מס' 2024-01-010771) ומיום 23 בינואר 2024 (אסמכתא מס' 2024-01-007825). תקרת המענק השנתי של מר גרינברג היא 6 משכורות. המענק יחושב על פי עמידה ביעדים כמפורט לעיל. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח מר גרינברג זכאי למענק שנתי בסכום המפורט בטבלה לעיל.</p>	(3)
<p>מר צרור מכהן כסמנכ"ל הפיתוח העסקי של החברה משנת 2018 והינו בעל שליטה בחברה מכוח הסכם גרעין השליטה. על פי הסכם ההעסקה של מר צרור מחודש אוגוסט 2021 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. תקרת המענק השנתי של מר צרור היא 6 משכורות. המענק יחושב על פי עמידה ביעדים כמפורט לעיל. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח מר צרור זכאי למענק שנתי בסכום המפורט בטבלה לעיל.</p>	(4)
<p>מר בן דרור מכהן כסמנכ"ל קשרי משקיעים של החברה משנת 2013 והינו בעל שליטה בחברה מכוח הסכם גרעין השליטה. על פי הסכם ההעסקה של מר בן דרור מחודש אוגוסט 2021, 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 עבור נושאי משרה בישראל, ול-20 ימי חופשה שנתית בכל שנה קלנדרית. תקרת המענק השנתי של מר בן דרור היא 6 משכורות. המענק יחושב על פי עמידה ביעדים כמפורט לעיל. בגין עמידת החברה ביעדים שנקבעו לשנת הדוח מר בן דרור זכאי למענק שנתי בסכום המפורט בטבלה לעיל. ראו סעיף 18 להלן בדבר החלטת הדירקטוריון לזמן אסיפה מיוחדת של בעלי המניות בחברה לעדכון תנאי העסקתו של מר בן דרור לאור שינוי בהיקף העסקתו.</p>	(5)
<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 השתתפות 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 ושלמיק לא עולה על גמול הדירקטורים שאינם בעלי שליטה. לפרטים בדבר אישור הגמול לה"ה תמיר ושלמיק 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 19.5 ו-19.4 להלן.</p>	(6)

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 בוליו בע"מ	24,737,360	44.14
איל שלימק באמצעות א.ש.ק השקעות בע"מ	6,037,862	10.77
אילן תמיר, ישירות ובאמצעות אמריקר אל.טי.סי בע"מ	5,922,980	10.57
אורי צרור	1,864,385	3.33
רבקה קומפל	2,618,385	4.67
גיא בן דרור	2,318,385	4.14
סה"כ	43,499,357	77.62

8.2. הסכם גרעין שליטה

בחודש אוגוסט 2021 חתמו בוליו בע"מ, א.ש.ק השקעות בע"מ, אמריקר אל.טי.סי בע"מ, אורי צרור, רבקה קומפל וגיא בן דרור על הסכם גרעין שליטה המסדיר את היחסים המשפטיים בין הצדדים בכל הקשור לאחזקותיהם בניירות הערך של החברה ובמיוחד בשליטה בחברה באמצעות גרעין שליטה, וזאת - החל ממועד ביצוע ההנפקה של מניות החברה לציבור. 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 בוליו 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

בוליו, א.ש.ק. השקעות בע"מ ואמריקר אל.טי.סי לא יבצעו דיספוזיציה במניות גרעין השליטה שבעלותם, 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 יוצעו לבוליו, א.ש.ק. השקעות ואמריקר אל.טי.סי במחיר השוק, בהתאם לשיעור חלקם היחסי במניות החברה במועד הדיספוזיציה.

ככל שבוליו 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) ובוליו 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 בוליו, מוכפל בכמות המניות שבוליו 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 לבוליו, 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

בוליו, 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 מבין בוליו, א.ש.ק. השקעות ואמריקר אל.טי.סי.

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 בוליו, א.ש.ק. השקעות ואמריקא אל.טי.סי.

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.

לבוליו זכות להמליץ³ על מינויי שלושה דירקטורים רגילים; שני דירקטורים חיצוניים ודירקטור בלתי תלוי אחד. במידה וסך האחזקות של בוליו במניות החברה יפחתו מ-30%, זכות ההמלצה תתחלק בין בוליו, א.ש.ק. השקעות ואמריקא 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.

לאמריקא 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 אמריקא אל.טי.סי ימכרו את מניות גרעין השליטה שבידיהם, למעט אם מכרו או העבירו אותן בין לבין עצמן.

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

8.2.6.3. עת בוליו תחדל להיות בעלת עניין בחברה.

8.2.6.4. החלטה משותפת של בוליו 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:

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.

9.1.6. 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 הגמולי"). 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 ב1.(א)(3) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תשי"ס-2000 ("תקנות ההקלות"). באסיפות הכלליות של החברה שהתכנסו בימים 26 בדצמבר 2023 ו-6 בנובמבר 2024 אושר מינוי מחדש של ה"ה תמיר ושלמק 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 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:

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
-	-	-	-	150,000	150,000	-	Manor Lake BridgeMill
-	-	-	-	75,000	75,000	50,000	Vine Street Square
-	-	-	-	100,000	100,000	50,000	Enterprise Plaza

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 9.2.1.4. **Error! Reference source not found.** להלן. **Error! Reference source not found.** 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	
-	-	-	-	150,000	150,000	-	Manor Lake Athens
-	25,000	-	-	150,000	150,000	25,000	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
-	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
-	-	-	-	150,000	-	40,000	Lullwater at Riverwood
-	-	-	-	150,000	150,000	43,000	Via Apartments
-	-	-	-	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

סכום שהושקע (בדולר)							שם הנכס
נושאי משרה שאינם בעלי שליטה (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן	
-	-	-	-	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
-	-	-	10,000	200,000	200,000	53,000	Pencil Factory
-	-	-	-	500,000	500,000	-	The Tyde
-	-	-	-	125,000	125,000	-	Red Willow Plaza
-	-	-	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
-	-	-	-	100,000	100,000	-	Riverside Business Center
-	-	-	-	200,000	100,000	-	Waterleaf at Salt Creek
-	-	-	-	50,000	-	-	Cheshire Station Plaza

סכום שהושקע (בדולר)							שם הנכס
נושאי משרה שאינם בעלי שליטה (במצטבר)	גיא בן דרור	אורי צרור	רבקה קומפל	איל שלימק	אילן תמיר	איתי גורן	
-	-	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
-	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	-	-	50,000	50,000	-	Charme on Georgia Ave.
-	10,000	-	-	50,000	50,000	61,827	Reems Creek Buligo LP
-	35,000	-	-	50,000	50,000	50,000	1000 W Crosby Buligo LP
-	-	-	-	50,000	50,000	-	5 East Pointe Drive Buligo LP
-	-	-	-	50,000	50,000	-	Oakwood Buligo LP
-	-	-	-	50,000	50,000	50,000	Sugarloaf Buligo LP
-	-	-	-	75,000	75,000	-	Hudson Buligo LP
-	-	-	-	100,000	100,000	-	Hoschton IL Buligo LP
-	-	-	-	50,000	50,000	50,000	1302 Eastport Road Buligo LP
-	-	-	-	50,000	50,000	50,000	310 Tyson Drive Buligo LP
-	-	-	-	230,000	230,000	50,000	Hiram 2024 Buligo LP
-	-	-	-	50,000	50,000	-	Sunbelt MOB 1 Buligo LP
-	-	-	-	50,000	-	-	Charme on Georgia Ave.
40,000	599,000	965,000	121,000	9,425,000	8,405,000	2,945,680	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 2022-2024. עסקות בשלושה פרויקטים שחרגו מאמות המידה אושרו על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה באוקטובר 2023 ובינואר 2024.

9.2.1.3 עד למועד אישור הדוח בעלי שליטה בחברה השקיעו (במצטבר) סך של כ-505 אלפי אירו בעסקאות להשקעה אותן ארגנה החברה בספרד וטרם נמכרו. לפרטים אודות פירעון הלוואות שהעמידה החברה לנושא משרה שהינו בעל 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 הלוואות, נכון למועד אישור הדוח, אשר העניקו בעלי שליטה בחברה למימון נכסים במסגרת השקעות אותן הובילה החברה⁶:

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)
Parkwood Loan	16,800	25,200	25,200	-	15,000	5,000	-
Weaverville Loan	50,000	45,000	45,000	-	13,358	-	-
Ellijay Loan	19,750	55,000	55,000	-	-	10,000	19,250
Eagle Sr Loan	9,000	20,000	25,000	-	-	2,000	-
Eagle Member Loan	22,000	44,000	55,000	2,200	25,000	4,400	-
Manor Lake Athens Loan	13,700	100,000	100,000	-	-	-	-
Johnstown Loan	72,760	100,000	100,000	2,650	-	30,000	20,000
Pencil Loan	12,000	200,000	200,000	-	-	-	-
Pond Bay Buligo LP	-	150,000	150,000	-	150,000	-	-

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

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

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

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/ההלוואה	איתי גורן ⁷	אילן תמיר ⁸	איל שלימק ⁹	רבקה קומפל	אורי צרור	גיא בן דרור	נושאי משרה שאינם בעלי שליטה (במצטבר)
Ciutat 13, Barcelona LP Loan	€131,712	-	-	-	-	-	-
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 ביאור 14א' לדוחות הכספיים. העמדת הלוואות בכל אחד מהפרויקטים האמורים אושרה על ידי הדירקטוריון בישיבות שהתקיימו בינואר, מרץ, ונובמבר 2024 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

בתקופת הדוח נפרעה קרן הלוואה שהעמידה החברה בשנת 2020 לטובת מר בן דרור לצורך רכישת דירה בפרויקט של החברה בספרד. לפרטים אודות הלוואה ראו ביאור 11א' לדוחות הכספיים. לפרטים בדבר זימון אסיפה מיוחדת שתאשר, בין היתר, ויתור על פירעון הריבית שהצטברה בגין הלוואה שהועמדה לנושא המשרה, ראו סעיף 18.7 להלן.

9.2.4. עסקאות זניחות

לפרטים בדבר התקשרויות על פי נוהל עסקאות זניחות שאימצה החברה ראו ביאור 16ח' לדוחות הכספיים.

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 5 בינואר 2025 אסמכתא מס' 2025-01-001427 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	0.79%
אילן תמיר	0.79%
אורי צרור	4.27%
ננה הולדינגס אל.אל.סי (בבעלות אסף אריאלי שסיים כהונתו כנושא משרה ביולי 2024)	0.85%

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

לפרטים אודות ההון הרשום והמונפק של החברה למועד הדוח ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים. לפרטים אודות ההון הרשום והמונפק וניירות ערך המיירים של החברה, למועד סמוך לאישור הדוח, ראו דיווח מיידי בדבר מצבת ניירות הערך העדכנית של החברה מיום 13 במרץ 2025, אסמכתא מס' 2025-01-016810 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 13 במרץ 2025, אסמכתא מס' 2025-01016810, 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	ז'בוטינסקי 7, רמת גן	ז'בוטינסקי 7, רמת גן	ז'בוטינסקי 7, רמת גן	החיים 16 רמת השרון	מושב סלעית 18א'	קהילת ונציה 4-א תל-אביב	שדרות שאול המלך 8 תל-אביב	קלמן מגן 5, תל-אביב
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית ופולנית	ישראלית וקנדית
תפקיד בחברה	דירקטור ומנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	דירקטור	דירקטור	דירקטורית	דירקטורית בלתי תלויה	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני
חברות בוועדות דירקטוריון	לא	לא	לא	ועדת תגמול	ועדת מאזן וועדת ביקורת	ועדת מאזן, ועדת תגמול וועדת ביקורת	ועדת מאזן, ועדת תגמול וועדת ביקורת	ועדת מאזן, ועדת תגמול וועדת ביקורת
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית או דח"צ מומחה	לא רלבנטי	לא רלבנטי	לא רלבנטי	לא רלבנטי	בעלת כשירות מקצועית	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד של החברה, חברה בת, בעל עניין – והתפקיד שממלא	כן	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, אוניברסיטת NORTHWESTERN, שיקגו	אדריכל ובונה ערים B.S.C / טכניון חיפה מוסמך במנהל עסקים בהתמחות מימון MBA / אוני תל-אביב משפטן ועורך דין L.L.B / המרכז הבינתחומי הרצליה	BA בכלכלה, חקלאית ומנהל, הפקולטה לחקלאות האוניברסיטה העברית	תואר ראשון – משפטים ומימון במרכז הבינתחומי תואר שני – מנהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב	תואר ראשון – במשפטים במכללה למנהל תואר ראשון – מנהל עסקים, התמחות במימון במכללה למנהל	תואר ראשון – כלכלה וסטטיסטיקה באוניברסיטה העברית	תואר ראשון בכלכלה חקלאית באוניברסיטה העברית תואר שני במנהל עסקים בהתמחות במימון באוניברסיטת בר-אילן	תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות באוניברסיטה העברית בירושלים. רואה חשבון מוסמך

שם	איתי גורן	אילן תמיר	איל שלימק	אורי רובין	רותם ניר פוגץ'	חנה פרי-זן	אביטל בר-דיין	אהוד ארז
עיסוק בחמש השנים האחרונות	מנכ"ל הקבוצה, נשיא ודירקטור בחברות הבנות, מנכ"ל בולגו בע"מ	מנכ"ל אחוזות רובינשטיין	בעלים ומנהל מוסד סיעודי קריית שלום בתל-אביב	שותף מנהל בקרן שקד פרנטנרס	עורכת דין, יועצת בעלת 50% ממניות חברה פרטית – ליד נ.ע בע"מ	-	יועצת בכירה למימון תאגידים ודירקטורית חיצונית בחברות	יו"ר אלעד גרופ (חברה בצפון אמריקה)
תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור	רייגו השקעות בע"מ, החברות הבנות בארה"ב, בולגו השקעות בע"מ בולגו בע"מ	אמריק: אמריק אל.טי.סי בע"מ; אמריק ניהול ויעוץ (1987) בע"מ; אמריק 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	יו"ר דירקטוריון החווייה הישראלית תיירות חינוכית בע"מ		דירקטורית חיצונית בסלע קפיטל בע"מ, בוילי פוד השקעות בע"מ. דירקטורית בוידאה ניהול השקעות מקבוצת בנק לאומי. דירקטורית בלתי תלויה בלודזיה רוטקס השקעות בע"מ, באלמוגים החזקות בע"מ ובפיא סיאם בע"מ. דירקטורית בחברות פרטיות	דירקטור חיצוני: ביכורי שדה בע"מ, אמ אר אר תירטין לימיטד, 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 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 חשובונאית 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, 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	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 (סיים כהונתו ביולי 2024)	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
דורון לב רוזנבלום	מבקר פנימי	024850406	12.02.1970	6.12.2021	לא	בוגר חשבונאות במכללה למנהל ומוסמך מנהל עסקים בקריה האקדמית אונו	שותף מנהל במשרד עזרא-יהודה-רוזנבלום - ייעוץ בקרה וניהול סיכונים
גלית קורס אביטל	יועצת משפטית ומזכירת חברה	031904451	23.01.1975	10.04.2022	לא	תואר ראשון במשפטים, אוניברסיטת תל אביב	עורכת דין ושותפה במשרד להב, ליטבק, קורס אביטל עורכי דין

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 במרץ 2024 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 2.5 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 21 במרץ 2024, מס' אסמכתא 2024-01-029562.

ביום 18 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 2 מיליון דולר.

18.2. שינוי ההון הרשום או המונפק של החברה:

דירקטוריון החברה אישר הקצאה של יחידות מניה חסומות המירות למניות רגילות של החברה (RSU), כמפורט להלן - ביום 22 בינואר 2024 אישר להקצות RSU's 214,332 לעובדים ונושאי משרה של החברה חלף כמפורט להלן - ביום 24 בינואר 2022 ובוטלו; ביום 20 במרס 2024, אישר להקצות RSU's 96,732 לעובדים ונושאי משרה של החברה; ביום 25 ביולי 2024, אישר להקצות RSU's 47,400 לעובד ונושא משרה של החברה; ביום 28 בנובמבר 2024, אישר להקצות RSU's 19,660 לנותן שירותים של החברה; ביום 18 במרץ 2025 אישר להקצות RSU's 50,290 לעובדי החברה. לפרטים בדבר החלטות הדירקטוריון ראו דיווחים מיידים של החברה מיום 23 בינואר 2024 אסמכתא 2024-01-007825 ומיום 4 בפברואר 2024 אסמכתא-2024-01-010771, מיום 21 במרס 2024 מס' אסמכתא 2024-01-029607, מיום 29 ביולי 2024 מס' אסמכתא-2024-01-080155, מיום 1 בדצמבר 2024 מס' אסמכתא 2024-01-621032, 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 23 בפברואר 2025 פורסם זימון אסיפה מיוחדת של בעלי המניות בחברה, אשר עתידה להתכנס ביום 31 במרץ 2025. באסיפה המיוחדת תובא לדיון ואישור הצעה לעדכון תנאי כהונתו של סמנכ"ל קשרי המשקיעים בחברה, הכוללת, בין היתר ויתור על תשלום ריבית שנצברה על הלוואה שהועמדה על ידי החברה לנושא המשרה בסך של כ-14 אלפי דולר. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 23 בפברואר 2025, מס' אסמכתא 2025-01-12400.

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 2024 רכשה החברה פוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה שיכחנו בחברה ובחברות מוחזקות על-ידיה מעת לעת במהלך התקופה כאמור, לרבות בעלי שליטה, לתקופה שמיום 1 בספטמבר 2024 ועד ליום 1 בספטמבר 2025. היקף הכיסוי עומד על גבול אחריות של 10 מיליון דולר למקרה ולתקופה ועלות הפרמיה השנתית של הפוליסה הינה כ- 70 אלפי דולר לשנה. ההתקשרות אושרה ביום 28 באוגוסט 2024 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.

18 במרס 2025

אילן תמיר

יו"ר הדירקטוריון

איתי גורן

דירקטור ומנכ"ל החברה



חלק ה' –

**דוח על אפקטיביות הבקרה
הפנימית על הדיווח הכספי
והגילוי והצהרות מנהלים**

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי:**להלן דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות**

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של בוליגו קפיטל בע"מ (להלן "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם:

- איתי גורן, מנכ"ל;
- עדי גרינברג, סמנכ"ל הכספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי 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 מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין, נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

(1) מיפוי וזיהוי החשבוניות 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 2024 היא אפקטיבית.

להלן הצהרת מנכ"ל לפי תקנה 9(בד)(1) לתקנות

הצהרת מנהלים
הצהרת מנהל כללי

אני, איתי גורן, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של בוליו קפיטל בע"מ (להלן "התאגיד") לשנת 2024 ("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 והנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

איתי גורן, מנכ"ל

תאריך: 18 במרס 2025

להלן הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(בד)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 בולגו קפיטל בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2024 (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 הערכתי כאמור הובאו בפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 18 במרס 2025

עדי גרינברג, סמנכ"ל הכספים