

בוליגו קפיטל בע"מ

Buligo Capital Ltd.

(**"החברה"**)

**דוח רבעון שלישי לתקופה שהסתיימה
ביום 30 בספטמבר 2025**

24 בנובמבר 2025



Buligo
Building Growth

בוליו קפיטל בע"מ

Buligo Capital Ltd.

("החברה")

שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי החברה

בהתאם לתקנה 39א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדוחות"), יובאו להלן פרטים בדבר שינויים או חידושים מהותיים בכל עניין שיש לתאר בדוח תקופתי, שאירעו במהלך תקופה של תשעה (9) חודשים אשר נסתיימה במועד הדוח, קרי – ביום 30 בספטמבר 2025 ("תקופת הדוח" ו-"מועד הדוח" בהתאמה) וכן עד למועד אישורו ביום 24 בנובמבר 2025 ("מועד אישור הדוח").

העניינים המפורטים להלן הינם בנוסף לשינויים המהותיים אשר אירעו בעסקי החברה בתקופת הדוח, אשר תוארו, בין השאר, במסגרת אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 ("הדוח התקופתי לשנת 2024")¹, הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.

עדכונים לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024 – "פרק תיאור עסקי החברה"

במהלך תקופת הדוח ולמועד פרסומו, חלו התפתחויות בעסקי החברה, אשר עיקריהן כמפורט להלן:

1. עדכון סעיף 1.2

על פי המידע שנמסר לחברה על ידי בעלי המניות איתי גורן (מנכ"ל ודירקטור), אילן תמיר (יו"ר דירקטוריון), איל שלימק (דירקטור), רבקה קומפל (סמנכ"ל תפעול), גיא בן דרור (סמנכ"ל קשרי משקיעים) ואורי צרור (סמנכ"ל פיתוח עסקי), ביום 24 בנובמבר 2025 תוקן הסכם גרעין השליטה שהמנויים לעיל היו צדדים לו (באמצעות חברות בבעלותם המלאה או במישרין) ("מועד התיקון"). לפרטים בדבר הסכם גרעין השליטה ראו סעיף 8.2 לחלק ד' לדוח התקופתי. על פי התיקון להסכם, החל ממועד התיקון - ה"ה רבקה קומפל, גיא בן דרור ואורי צרור אינם צד להסכם גרעין השליטה ועל כן מהמועד האמור אין להם חובות וזכויות מכח ההסכם; הוסרה ההוראה לפיה יכהנו בדירקטוריון החברה מינימום 8 דירקטורים; נקבע כי בעל מניות שהוא צד להסכם גרעין השליטה רשאי להעביר את מניותיו ליחיד שמחזיק בבעל המניות בתקופת החסימה המוסכמת כהגדרתה בהסכם.

בעקבות התיקון להסכם גרעין השליטה החל ממועד התיקון החברה אינה רואה בה"ה רבקה קומפל, גיא בן דרור ואורי צרור כבעלי שליטה בחברה.

2. עדכון סעיף 1.3

¹ פורסם ביום 19 במרס 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-018133).

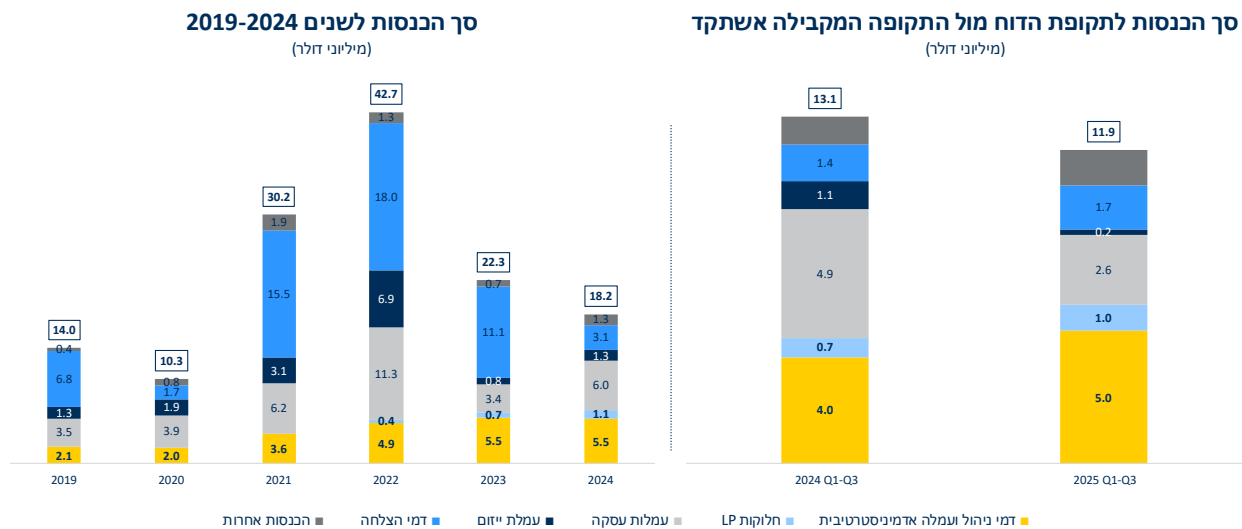
החברה התאגדה ונרשמה בישראל ביום 1 במאי 2012 כחברה פרטית מוגבלת במניות על-פי חוק החברות. ביום 30 בספטמבר 2021 החל המסחר במניות החברה בבורסה.

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. 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. כמפורט בסעיף 7.4 לחלק א' לדוח התקופתי לשנת 2024, 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 הנכס.

החל ממועד הנפקת מניות החברה למסחר, החברה משקיעה בהון העצמי בכל עסקה, כ-GP וכשותף מוגבל (Limited Partner - להלן "LP"), סכום השווה ל-3%-6% וזאת במטרה להשתתף לצד המשקיעים בסיכוי ובסיכון של העסקה וכן במטרה להגדיל את בסיס ההון העצמי של החברה.

לפרטים אודות הכנסות החברה מהנכסים המנוהלים ראו סעיף 8 לחלק א' לדוח התקופתי לשנת 2024 וסעיף 7 להלן.

להלן פירוט אודות ניתוח ההכנסות של החברה (מיליוני דולר):(*)



(*) לפרטים נוספים ראו סעיף 4 לדוח הדירקטוריון.

3. עדכון סעיף 1.4

בתקופת הדוח הובילה החברה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים, שש עסקאות לרכישת 13 נכסים בהיקף כולל של כ-245 מיליון דולר שבוצעו באמצעות כספי משקיעים בסך של כ-95 מיליון דולר, לרבות חלק החברה בהשקעה.

לאחר תקופת הדוח הובילה החברה עסקה לרכישת 3 נכסים בהיקף של כ-24 מיליון דולר שבוצעו באמצעות כספי משקיעים בסך של כ-10 מיליון דולר, לרבות חלק החברה בהשקעה. לפירוט אודות התקשרויות בעסקאות האמורות עד למועד אישור הדוח, ראו סעיף 7.1 להלן.

בתקופת 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 דולר.

לאחר תקופת הדוח מימשה החברה, ביחד עם שותף מקומי נכס אחד בעבור תמורה כוללת בסך של כ-64 מיליון דולר, במכפיל הון ממוצע (נטו למשקיעי החברה) של כ-1.9x ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-13.1% למשקיעים בעסקה (נטו, בניכוי עמלות ודמי הצלחה אך לפני מס). בגין העסקה האמורה קיבלה החברה דמי הצלחה בסך של כ-1.2 מיליון דולר.

בסה"כ, ממועד הקמתה ועד למועד אישור הדוח, החברה הובילה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים בארה"ב, 149 עסקאות (הכוללות 171 נכסים) בהיקף של כ-5 מיליארד דולר באמצעות כספי משקיעים בהיקף של כ-1.8 מיליארד דולר². מתוך עסקאות אלה מומשו 62 עסקאות (הכוללות 71 נכסים), בעבור תמורה כוללת של כ-2.1 מיליארד דולר, מכפיל הון ממוצע (נטו למשקיעי החברה) של כ-2.1x ובתשואה שנתית ממוצעת (IRR) של כ-23.9%³. תקופת ההשקעה הממוצעת בנכסים שמומשו הייתה כ-4 שנים.

4. עדכון סעיף 1.5

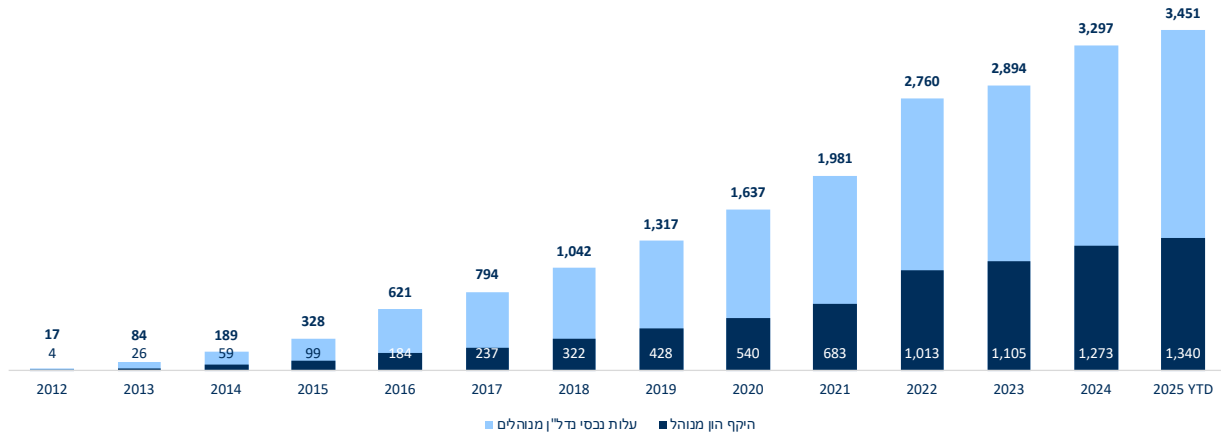
להלן פירוט אודות התפתחות ההון המנוהל על ידי החברה, היקף גיוסי הון עצמי ועסקאות כולל, למועד אישור הדוח⁴:

² בנטרול סך מצטבר של כ-49 מיליון דולר אותו השקיעה החברה כשותף כללי (GP) וכשותף מוגבל (LP) לאחר הנפקת מניות החברה לציבור בשנת 2021.

³ חושב על פי ממוצע משוקלל (המביא בחשבון את ההון אשר משקיעי החברה השקיעו בפרויקט), לרבות שני פרויקטים שהסתיימו בתשואה שלילית למשקיעים.

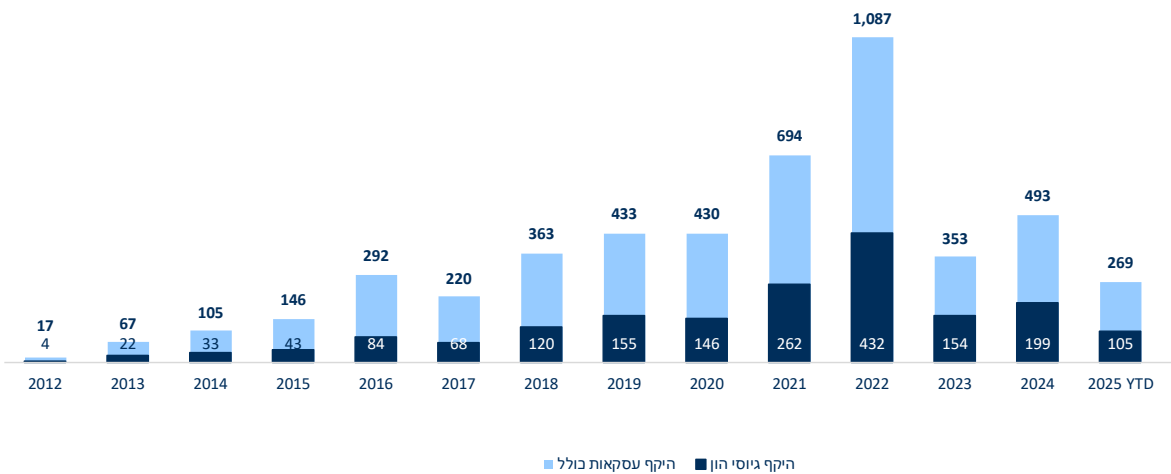
⁴ ארה"ב בלבד.

היקף הנכסים המנוהלים על ידי החברה (מיליוני דולר)



היקף ההון המנוהל צמח בשיעור שנתי ממוצע של כ-20% מ-1.1.2021 ועד למועד אישור הדוח⁵.

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



⁵ מחושב על בסיס קצב צמיחה שנתי ממוצע – Compound Annual Growth Rate (CAGR) – על פני התקופה שבין תחילת שנת 2021 ועד למועד אישור הדוח.

5. עדכון סעיף 2 – תחומי הפעילות של החברה**5.1 מקבצי דיור (Multifamily)**

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-31 עסקאות הכוללות 31 נכסים בענף מקבצי הדיור (חלק מהנכסים בבנייה), שהיקף ההון העצמי המושקע בהן הינו 722 מיליון דולר, מתוכם 290 מיליון דולר בעסקאות ייזום.⁶ סך יחידות הדיור בנכסים הנ"ל, לרבות נכסים אשר נמצאים בשלבים שונים של בנייה ואכלוס, הינו 7,383. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום פעילות זה, מבלי לכלול נכסים הנמצאים בתהליך אכלוס או בניה, היה 92%.

ממועד הקמתה ועד למועד אישור הדוח, החברה הובילה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים בארה"ב, השקעות הכוללות 92 נכסים בענף מקבצי הדיור (חלק מהנכסים בבנייה), שהיקף ההון העצמי המושקע בהן היה 1,159 מיליון דולר. סך יחידות הדיור בנכסים הנ"ל, לרבות נכסים אשר נמצאים בשלבים שונים של בנייה ואכלוס, הינו 19,512.

5.2 תעשייה ולוגיסטיקה

ממועד הקמתה ולמועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-19 עסקאות בענף התעשייה והלוגיסטיקה, הכוללות 30 נכסים בשטח כולל של כ-3.9 מיליון ר"ר (כ-362 אלף מ"ר). היקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו כ-181 מיליון דולר.⁷ למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום פעילות זה היה 91%. מתוך העסקאות הנ"ל 17 בוצעו ללא שותף מקומי ובהתאם זכאית החברה ל-100% מהעמלות הקשורות באותן עסקאות.

5.3 בתי אבות

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות ב-14 עסקאות הכוללות 14 נכסים בענף בתי האבות (חלק מהנכסים בבנייה). היקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו 149 מיליון דולר.⁸ סך יחידות הדיור בנכסים הללו, לרבות נכסים אשר נמצאים בשלבים שונים של בנייה, הינו 1,660. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בתחום פעילות זה, מבלי לכלול נכסים הנמצאים בתהליך אכלוס או בניה, היה 93%.

ממועד הקמתה ועד למועד אישור הדוח, החברה הובילה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים בארה"ב, השקעות הכוללות 19 נכסים בענף בתי האבות (חלק מהנכסים בבנייה), שהיקף ההון העצמי המושקע בהן היה 172 מיליון דולר. סך יחידות הדיור בנכסים הנ"ל, לרבות נכסים אשר נמצאים בשלבים שונים של בנייה ואכלוס, הינו 2,032.

⁶ נכון למועד סגירת העסקאות וללא הזרמות הון נוספות, ככל והיו.

⁷ ראו הי"ש 6 לעיל.

⁸ ראו הי"ש 6 לעיל.

5.4 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 194 מיליון דולר⁹. למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע בנכסים אלו היה 96%.

ממועד הקמתה ועד למועד אישור הדוח, החברה הובילה, לבד וביחד עם שותפיה המקומיים בארה"ב, השקעות הכוללות 22 נכסים בענף המרכזים המסחריים בשטח כולל של כ-2.8 מיליון ר"ר (כ-259 אלף מ"ר). היקף ההון העצמי המושקע בהן היה 210 מיליון דולר.

5.5 מגורי סטודנטים

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעה בנכס אחד של 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 הושלם ושיעור התפוסה בו עומד על 99% למועד אישור הדוח.

5.6 משרדים

למועד אישור הדוח, החברה מנהלת השקעות בשלושה נכסי משרדים בשטח כולל של כ-887 אלפי ר"ר (כ-82 אלפי מ"ר). היקף ההון העצמי המושקע בעסקאות אלה הינו 64 מיליון דולר¹⁰. למועד הדוח, השטח הכולל להשכרה בשלושת הנכסים בתחום פעילות זה הושכר בשיעור של 80%.

5.7 פעילות קרנות השקעה (Co-Investment)

בתקופת הדוח בוצעה סגירה סופית של קרן Buligo Fund V בניהולה של החברה, והוקמה קרן Buligo Fund VI.

הקרנות בניהולה של החברה השקיעו והתחייבו להשקיע בתקופת הדוח ועד למועד אישור הדוח כ-12.4% מתוך סך ההון המושקע בפרויקטים בהובלת החברה בתקופה זו.

5.8 התפלגות ההשקעות אותן מנהלת החברה לפי תחום פעילות ולפי סוג השקעה, למועד אישור הדוח¹¹:

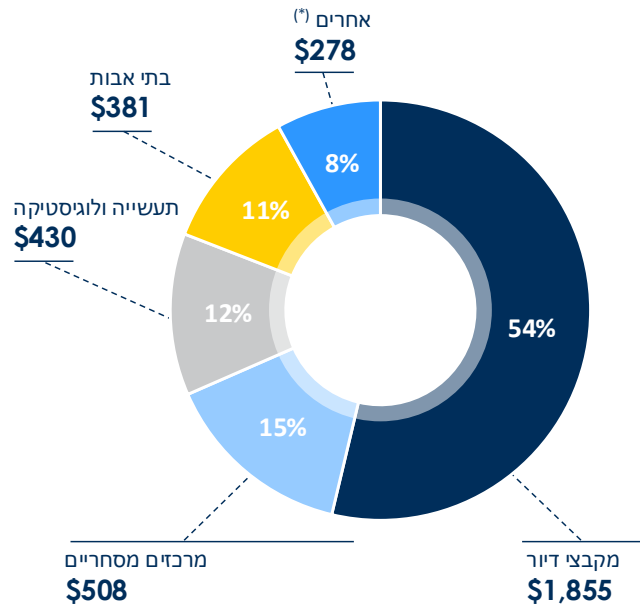
במסגרת השקעות החברה מנוהלים נכסי נדל"ן בהיקף של כ-3.5 מיליארד דולר במונחי עלות, לפי הפירוט הבא:

⁹ ראו ה"ש 6 לעיל.

¹⁰ ראו ה"ש 6 לעיל.

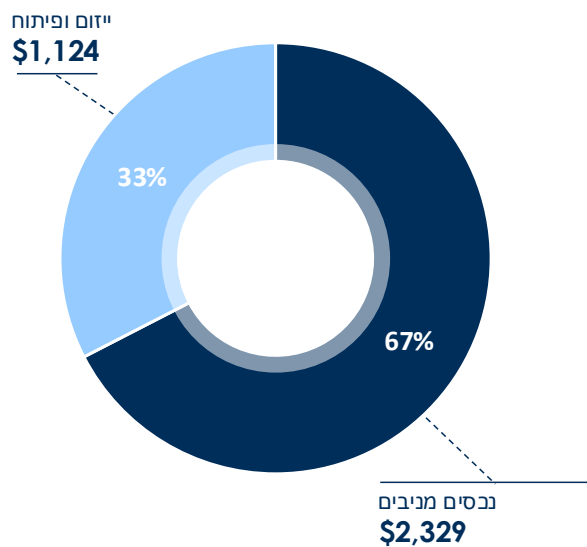
¹¹ ארה"ב בלבד.

היקף השקעות¹² לפי תחום פעילות (מיליוני דולר):



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

היקף השקעות¹³ לפי סוג (מיליוני דולר)

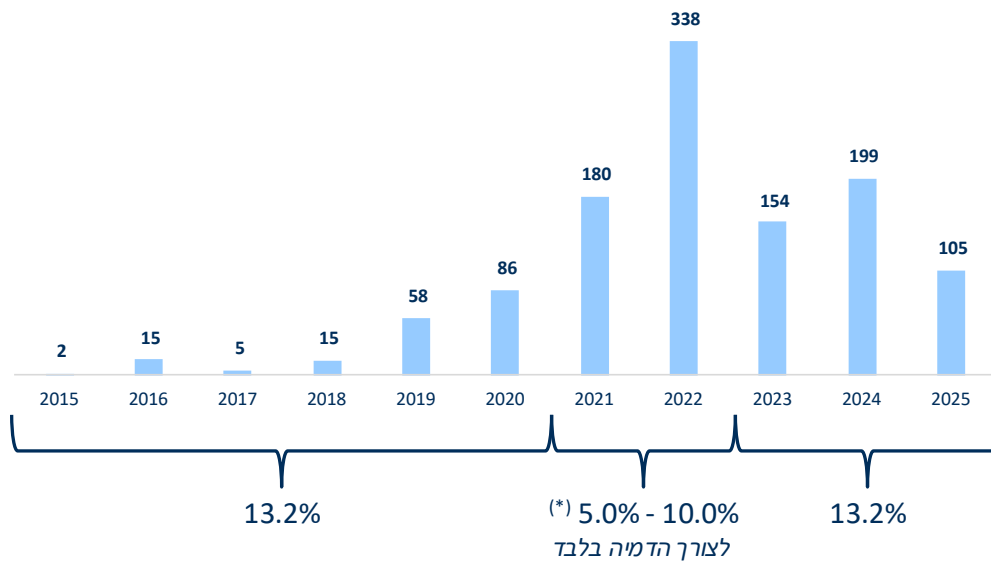


¹² היקף השקעה מחושב כסה"כ עלות, לרבות עמלות וסכומים המיועדים להשבחת הנכס, נכון למועד סגירת ההשקעה.
¹³ היקף השקעה מחושב כסה"כ עלות, לרבות עמלות וסכומים המיועדים להשבחת הנכס, נכון למועד סגירת ההשקעה.

6. עדכון סעיף 7.4.6 – דמי הצלחה

בגין עסקאות אותן הובילה החברה ממועד הקמתה ומומשו עד למועד אישור דוח זה, דמי הצלחה שקיבלה החברה היו כ-13.2% מסך ההון המושקע, על בסיס ממוצע משוקלל.

לצורך הדמיה, הגרף הבא מפרט את סך ההון המושקע נכון להיום, לפי שנת העסקה, ושיעור דמי הצלחה פוטנציאלי כאחוז מההון העצמי המושקע לכל שנה. על בסיס שיעור דמי הצלחה המצויינים ובהתאם להדמיה זו, סך דמי הצלחה העתידיים הפוטנציאליים בטווח שבין 110 ל-136 מיליון דולר¹⁴.



*שנים המאופיינות 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 א' לדוח התקופתי לשנת 2024.

¹⁴ מהדמיה זו הוחרגו עסקאות אשר על פי הערכת החברה אינן צפויות להניב דמי הצלחה ומצוינות בסעיפים 8.7 ו-8.8 בפרק א' לדוח השנתי לשנת 2024 של החברה כפי שעודכנו בסעיפים 7.6 ו-7.7 להלן.

7. עדכון סעיף 8 - הנכסים המנוהלים –

7.1 להלן פרטים אודות נכסים שנרכשו בתקופת הדוח או לאחריו (ועד מועד אישורו) במסגרת השקעות אותן מובילה החברה.

עד מועד אישור הדוח החברה הובילה 7 עסקאות לרכישה של 16 נכסים בהיקף כולל של כ-269 מיליון דולר. בעקבות כך קיבלה החברה הבת עמלת עסקה חד פעמית(*) בסך של כ-2.9 מיליון דולר(**).

שם הנכס	שנת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה / יזום	יחידות / ר"ר	תפוסה נכון למועד הרכישה (%)	שיעור ניהול שנתיים (אלפי דולרים) (1)	עמלת עסקה חד פעמית(*) (אלפי דולרים)	הון המושקע בעסקה (באלפי דולרים) (2)	סה"כ היקף עסקה (באלפי דולרים) (3)	מחיר הרכישה (באלפי דולרים)
Sunbelt MOB Portfolio	2025	Medical Office	North Carolina / Arizona	Income Producing	62,542	99	45	93	5,050	11,778	10,350
Ledge Rock Apartments	2025	Multifamily	Colorado	Income Producing	252	26	142	692	26,340	78,490	74,500
Highline North	2025	Multifamily	North Carolina	Income Producing	168	98	96	425	17,296	47,921	43,750
Sarasota Industrial Business (4)Center	2025	Industrial	Florida	Income Producing	188,868	85	142	523	13,000	30,375	27,550
100 City View	2025	Office	Georgia	Income Producing	253,491	90	134	466	24,440	89,056	50,400
The Manchac & (4)Odyssey	2025	Industrial	Texas	Income Producing	100,840	100	99	385	9,106	19,706	17,605
Winchester, VA - Fort Collier Small (4)(**)Bay	2025	Industrial	Virginia	Income Producing	364,415	95	112	313	10,000	23,545	19,360

(*) חלק החברה. עמלת עסקה חד פעמית יכולה לכלול אחת או יותר מהעמלות האלו - עמלת עסקה, עמלת יזום ועמלת ערבות. (**) עסקה שנסגרה לאחר מועד הדוח. מובהר כי העמלות להן זכאית החברה בפרויקטים שנסגרו לאחר מועד הדוח לא הוכרו בתמצית הדוחות הכספיים בנייים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.

(1) דמי ניהול השקעה ודמי ניהול אדמיניסטרטיביים שמתקבלים ככל ויש כספים זמינים בפרויקט. בגין פרויקטים שנרכשו במהלך השנה דמי הניהול משולמים פרו ראטה לתקופת החזקה. לעיתים דמי הניהול מתקבלים החל מהשנה השנייה.

(2) ההון שהושקע בנכס על ידי השותפים המוגבלים (לרבות החברה) ומנוהל על-ידי החברה.

(3) בעסקאות נכסים מניבים ההפרש בין היקף העסקה הכולל לבין מחיר הרכישה נובע בין היתר מעלויות עסקה, עמלות, וגיוס רזרבות לשיפורים במושכר והון חוזר).

(4) בנכס זה משמשת החברה לבדה כשותף המנהל של ההשקעה (GP). בשאר הנכסים משמשת החברה כ-GP-CO של ההשקעה.

הערכות החברה בקשר עם הכנסות עתידיות מנכסים, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על המידע הקיים בחברה במועד אישור הדוח, הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב השווקים בהם פועלת החברה ובגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממשו והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 30 לדוח התקופתי לשנת 2024.

החל מספטמבר 2021 ועד למועד אישור הדוח, החברה השקיעה והתחייבה להשקיע בעסקאות בהובלת החברה, הן כשותף מוגבל והן כשותף כללי¹⁵, בין 3% ל-6% מההון המושקע בכל עסקה, אשר היוו במועד ההשקעה, במצטבר (בניכוי עסקאות שמומשו) כ-49 מיליון דולר. בתקופת הדוח רשמה החברה הכנסות מימון מחלוקות בגין ההשקעות האמורות של החברה בסך של כ-1.0 מיליון דולר ובסעיף הוצאות מימון, רשמה החברה שערך חיובי נטו של השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, סך של כ-1.1 מיליון דולר. ליום 30 בספטמבר 2025 השווי ההוגן של סך כל השקעות החברה בפועל כאמור לעיל הינו כ-40.4 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו ביאור ג' לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.

לפרטים בדבר ההלוואות שהעמידה החברה לפרויקטים בהובלתה בתקופת הדוח, ראו סעיפים 7.5 ו-7.7 להלן וביאור 4 לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2025.

מימוש הנכסים המנוהלים של החברה יתבצע על פי התוכנית העסקית של כל נכס ובהתאם לתנאי השוק כפי שיהיו מעת לעת. לפרטים בדבר מדיניות החברה בעניין זה ראו סעיף 9 לחלק א' לדוח התקופתי לשנת 2024.

¹⁵ לאחר הנפקת מניות החברה לציבור בספטמבר 2021.

7.2 להלן פרטים אודות נכסים אשר למועד אישור הדוח נחתם הסכם לרכישתם אך העסקה טרם הושלמה

שם הנכס	צפי למועד השלמת הרכישה	סוג הנכס	מיקום הנכס	סוג עסקה: מניבה/יזום	יחידות/ר"ר	דמי ניהול שנתיים צפויים (אלפי דולרים) (1)	עסקה חד פעמית צפויה (אלפי דולרים) (2)	עסקה הון המושקע הצפוי בעסקה (אלפי דולרים) (3)	היקף סה"כ עסקה צפוי (אלפי דולרים) (4)	מחיר רכישה צפוי
Manor Lake Grovetown	2025	Senior Housing	Georgia	Development	151	89	754	15,852	39,631	נכס יזום לא רלבנטי
Ronan at Hendersonville (former name - Hendersonville Phase II)	(5)2025	Multifamily	North Carolina	Development	192	83	1,100	14,559	45,497	נכס יזום לא רלבנטי
Manor Lake McDonough	(5)2026	Senior Housing	Georgia	Development	123	66	543	11,241	28,101	נכס יזום לא רלבנטי
Highline North Phase II	(5) 2026	Multifamily	North Carolina	Development	127	74	641	12,812	28,470	נכס יזום לא רלבנטי
Crossroads Centre	2026	Retail	Texas	Income Producing	146,567	68	262	11,607	30,782	29,100
Office Park	2026	Office	Virginia	Income Producing	357,251	120	380	21,914	47,279	42,275

(1) דמי ניהול השקעה ודמי ניהול אדמיניסטרטיביים אשר יגבו בכפוף לכך שיש כספים זמינים בפרויקט.

(2) חלק החברה. עמלת עסקה חד פעמית יכולה לכלול אחת או יותר מהעמלות האלו - עמלת עסקה, עמלת יזום ועמלת ערבות.

(3) ההון המנוהל בהשקעה בנכס על-ידי החברה.

(4) בעסקאות נכסים מניבים ההפרש בין היקף העסקה הכולל לבין מחיר הרכישה נובע בין היתר מעלויות עסקה, עמלות, וגיוס רזרבות לשיפורים במושכר והון חוזר).

(5) מועד צפוי להשלמה של עסקת רכישת הקרקע.

בתקופת הדוח הוחלט שלא להשלים עסקאות לרכישת קרקעות לייזום בתי אבות Sweet Water ו-Manor Lake¹⁶ Elijay II היות ולא התקיימו התנאים המתלים להשלמת רכישת הקרקעות ולרכישת מקבץ דיור Legends at¹⁶ Laurel Canyon¹⁷.

הרשימה לעיל כוללת עסקאות בחוזה נכון למועד אישור הדוח ויתכן כי כל או חלק מהעסקאות 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 הרשימה אינה כוללת עסקאות שהן במו"מ במועד אישור הדוח. מובהר כי 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, סך היקף העסקה הצפוי וחלק החברה בדמי הצלחה, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה במועד אישור הדוח,

¹⁶ לפרטים בדבר הפרויקטים ראו סעיף 6.2 לדוח רבעון 1 שפורסם ביום 22 במאי 2025 אסמכתא 2025-01-036076.
¹⁷ לפרטים בדבר הפרויקטים ראו סעיף 6.2 לדוח רבעון 2 שפורסם ביום 24 באוגוסט 2025 אסמכתא 2025-01-062777.

הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב השווקים 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 ההערכות 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 א' לדוח התקופתי לשנת 2024.

7.3 להלן פרטים אודות נכסים אשר נמכרו בתקופת הדוח

שם הנכס	סוג הנכס	מחיר עסקה (אלפי דולרים)	חלק החברה בדמי הצלחה (מס) (אלפי דולרים)
Waterleaf at Neely Ferry ⁽¹⁾	Multifamily	48,250	1,194
Waterleaf at Neely Ferry – Phase II ⁽¹⁾	Multifamily	30,250	445
Ironwood ⁽²⁾	Multifamily	63,850	1,188
(1)			לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 19 בפברואר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-011563).
(2)			לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 29 באוקטובר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-081350).

7.4 להלן פרטים אודות נכסים אשר נחתם חוזה למכירתם בתקופת הדוח ועד למועד אישור הדוח וטרם

הושלמה העסקה

שם הנכס	סוג הנכס	מחיר עסקה (אלפי דולרים)	חלק החברה בדמי הצלחה (לפני מס) (אלפי דולרים)
Encore at Murrells Townhomes ⁽¹⁾	Multifamily	36,100	600
Waterleaf at Murrells ⁽²⁾	Multifamily	53,000	1,000
Arbordale ⁽³⁾	Senior Housing	22,000	200
East Hennepin ⁽⁴⁾	Industrial	15,000	1,200
Providence Plaza ⁽⁵⁾	Retail	8,100	500
(1)			לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 1 ביולי 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-047356). הנכס בדוח זה על דרך ההפניה. המועד להשלמת העסקה נדחה לרבעון הראשון של שנת 2026.
(2)			לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 5 באוקטובר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-073795) הנכס בדוח זה על דרך ההפניה.
(3)			לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 5 באוקטובר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-073795) הנכס בדוח זה על דרך ההפניה.
(4)			לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 5 באוקטובר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-073795) הנכס בדוח זה על דרך ההפניה.
(5)			לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 2 בנובמבר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-082469) הנכס בדוח זה על דרך ההפניה.

בתקופת הדוח בוטלה ההתקשרות למכירת מקבץ דיר ¹⁸ Tribute Verde.

הערכות החברה בקשר עם מכירת הנכסים בעסקאות המפורטות לעיל, סכום המכירה הצפוי וחלק החברה בדמי הצלחה, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה במועד

¹⁸ לפרטים נוספים ראו דיווחים מידי מיום 4 בספטמבר 2025 ומיום 10 ביוני 2025 (אסמכתאות מס': 2025-01-066880 ו-2025-01-041410, בהתאמה).

אישור הדוח, הערכות החברה בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב השווקים בהם פועלת החברה, והגורמים עמם התקשרה בחוזה שהינם גורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי ההערכות 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 א' לדוח התקופתי לשנת 2024.

7.5 עדכון סעיף 8.6 - מצבת הנכסים בניהול החברה בספרד והלוואות שהעמידה החברה לפרויקט בספרד

פרויקט Carrer de la Cera בברצלונה הסתיים בהפסד חלקי של ההון העצמי שהושקע בפרויקט כמפורט בסעיף 7.6 להלן.

בכל הפרויקטים הקיימים של החברה בספרד נותרו במצטבר 22 יחידות דיור למכירה, כאשר בגין חמש מתוכן נחתם חוזה מכירה שכולל פיקדון.

נכון למועד הדוח, השווי ההוגן של ההלוואות שהעמידה החברה לפרויקט Ciutat 13 בספרד, על בסיס הערכה של מעריך שווי בלתי תלוי הינה כ-644 אלפי אירו. להערכת החברה היא צפויה לגבות את ההלוואות.

7.6 עדכון סעיף 8.7 – תשואות שליליות

להלן עסקאות שהסתיימו בתשואה שלילית למשקיעים בשנים 2022-2025:

שם הנכס	תיאור העסקה	סכום שהושקע	סכום שהוחזר	שיעור החזר הכולל מיתרת ההשקעה	שנת מימוש
Autumn Ridge ⁽¹⁾	מקבץ דיור במטרופולין שיקגו	\$9,000,000	\$1,862,092	21%	2023
Carrer de la Cera	בניין מגורים בברצלונה, ספרד	€2,475,000	€1,853,000	75%	2025
(1)	לפרטים בדבר הלוואות שהועמדו לפרויקט ונפרעו, ראו ביאור 14 לדוחות הכספיים לשנת 2024.				

7.7 עדכון סעיף 8.8 - פרויקטים קיימים אשר על פי נתוני החברה למועד הדוח עלולים בעת המימוש להניב

תשואה שלילית למשקיעים –

להלן עדכון בדבר 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.

Eagle Yards 7.7.1

בהמשך לאמור בסעיף 8.8.1 לפרק א' בדוח התקופתי לשנת 2024, בתקופת הדוח הגדילה החברה את סכום ההלוואה שהעמידה לפרויקט בסכום נוסף של 105 אלפי דולר. בנוסף, בוצע גיוס חוב נוסף לפרויקט בסך של 4 מיליון דולר בריבית שנתית של 14%. השותף המקומי יעמיד סך של 3.2 מיליון דולר מסכום הגיוס הנוסף. משקיעי החברה העמידו הלוואה בסך של 0.6 מיליון דולר והחברה התחייבה להעמיד את היתרה בסך של כ-0.2 מיליון דולר, לאחר שקיבלה את האישורים הנדרשים מהאורגנים של החברה. למועד הדוח, העלות המופחתת של כלל ההלוואות שהועמדו על ידי החברה

לפרויקט בניכוי הפרשה להפסדי אשראי, היא כ-1.1 מיליון דולר. להערכת החברה היא צפויה לגבות את יתרת ההעלות המופחתת של ההלוואות.

Pencil Factory 7.7.2

בהמשך לאמור בסעיף 8.8.2 לפרק א' בדוח התקופתי לשנת 2024, ביום 1.12.2025, יסתיים ה- Interest Rate Cap שנרכש לנכס. הנכס מפסיד תפעולית ולכן קיים חשש ממשי כי חלק או כל ההלוואות שהועמדו לפרויקט לא תפרענה ויהיה הפסד של ההון העצמי בפרויקט. נכון למועד הדוח, יתרת ההלוואה שהועמדה בעבר על ידי החברה לפרויקט ואשר נמדדת בעלות מופחתת בניכוי הפרשה להפסדי אשראי, הינה כ-0.5 מיליון דולר. החברה ביצעה הפרשה להפסד בגין יתרת ההלוואה.

Dry Creek at East Village 7.7.3

בהמשך לאמור בסעיף 8.8.4 לפרק א' בדוח התקופתי לשנת 2024, נכון למועד הדוח, שיעור התפוסה בנכס הוא 95%. הגורם המממן האריך את ההלוואה על הנכס בחצי שנה עד ליוני 2026. החברה 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.

The Parkwood 7.7.4

בהמשך לאמור בסעיף 8.9.2 לפרק א' בדוח התקופתי לשנת 2024, אכלוס הפרויקט איטי ודמי השכירות נמוכים מהצפי בתכנית העסקית ולכן קיים חשש להפסד חלקי של ההון העצמי בפרויקט. בתקופת הדוח העמידה החברה מימון נוסף בסך של 0.3 מיליון דולר שמצטרף למימון שהעמידה החברה כהלוואה לפרויקט באותה דרגת נשיה של ההלוואה הקודמת שהועמדה לפרויקט, ונושא ריבית זהה בשיעור של 12%. בנוסף, בתקופת הדוח גויס סכום נוסף לתפעול הפרויקט בסך של 0.55 מיליון דולר ממשקיעי החברה וסך של כ-0.78 מיליון דולר מהחברה לאחר קבלת האישורים מהאורגנים בחברה. החברה התחייבה להעמיד עוד כ-0.8 מיליון דולר לפרויקט במידת הצורך. ההלוואה הנוספת ניתנה בתנאים זהים להלוואת המשקיעים, נושאת ריבית בשיעור 12% ותהיה בדרגת נשיה עדיפה על פני כלל ההלוואות שהועמדו לפרויקט, למעט המימון הבנקאי. השותף המקומי העמיד הלוואה בסך של 1.5 מיליון דולר לפרויקט, שאינה נושאת ריבית והיא בדרגת נשיה זהה להלוואה שהעמידה החברה. יתרת ההלוואות שהעמידה החברה לפרויקט כולל ריבית נצברת בניכוי הפרשה להפסדי אשראי ואשר נמדדות בעלות מופחתת, הינה כ-2.5 מיליון דולר. להערכת החברה היא צפויה לגבות את יתרת ההלוואות בניכוי הפרשה להפסדי אשראי.

10793 Harry Hines 7.7.5

נכס תעשייתי מניב בדאלאס, טקסס, בשטח כ-82 אלפי ר"ר, נרכש ב-2024. ההלוואה מהגורם המממן היא בריבית שנתית קבועה בשיעור 6.6% ועתידה להפרע בפברואר 2029. החברה הבת הינה השותף הכללי היחיד בפרויקט. לפרטים נוספים בדבר הפרויקט ר' סעיף 8.1(72) לחלק א' לדוח התקופתי. ברבעון השלישי ירדה התפוסה בנכס לכ-62%. עד להשכרת השטח מחדש התזרים צפוי להיות נמוך מהנדרש לשירות החוב ולהוצאות התפעול. בהתאם, ייתכן שתידרש הזרמת מימון לנכס, וקיים חשש לאובדן חלק מההון העצמי של המשקיעים.

7.8 עדכון סעיף 8.9 – מימון נוסף בפרויקטיםJohnstown Plaza Apartments 7.8.1

בהמשך לאמור בסעיף 8.9.1 לפרק א' בדוח התקופתי לשנת 2024, יתרת ההלוואה שהועמדה בעבר על ידי החברה לפרויקט ואשר נמדדת בעלות מופחתת בניכוי הפרשה להפסדי אשראי, הינה כ-0.4 מיליון דולר. להערכת החברה היא צפויה לגבות את יתרת ההלוואה בניכוי ההפרשה להפסדי אשראי.

The Parkwood 7.8.2

ראו סעיף 7.7.4 לעיל.

Cold Springs 7.8.3

עסקת ייזום ופיתוח של מקבץ דיור באלבמה, ארה"ב, להקמת 324 יח"ד. הקרקע נרכשה בשנת 2022. לפרטים נוספים בדבר העסקה ראו סעיף 8.1(47) לפרק א' בדוח התקופתי. הפרויקט מומן באמצעות מימון בנקאי נושא ריבית משתנה. עם אכלוס הנכס והתייצבותו, החברה יחד עם השותף המקומי החליטו להחליף את המימון שהועמד לבניה במשכנתא. על מנת להפחית את שיעור המינוף על הנכס, החברה הבת והשותף גייסו ממשקיעים בפרויקט חוב בסך של כ-4.5 מיליון דולר נושא ריבית שנתית בשיעור 10%. חלקם של משקיעי החברה הבת מהסכום האמור הוא כ-3 מיליון דולר והיתרה הועמדה על ידי השותף המקומי. חברות בנות של החברה שמשקיעות בפרויקט כשותף מוגבל וכשותף כללי העמידו הלוואות בסך כולל של כ-0.2 מיליון דולר, באותם תנאים, פרו ראטה לחלקן בהשקעה. להערכת החברה היא צפויה לגבות את ההלוואות.

הערכות החברה בקשר עם הצפי לגביית ההלוואות מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על המידע הקיים בחברה במועד אישור הדוח, בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לחברה בנושא. לפיכך, אין כל ודאות כי הערכות לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות וזאת, בין היתר, בגין השפעתם של גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם המפורטים בסעיף 30 לחלק א' לדוח התקופתי לשנת 2024.

8. עדכון סעיף 22.1 – השקעה בחברת טכנולוגיה בתחום הנדל"ן

בתקופת הדוח חברת Incredible Credit Ltd. התמזגה לתוך רייגו. במסגרת המיזוג החברה השקיעה סכום כולל של כ-442 אלפי דולר בחברת רייגו. מחצית מהסכום הועברה במהלך תקופת הדוח, והמחצית השניה הועברה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי. בעקבות המיזוג, חלקה של בוליוגו בהון המניות של רייגו עומד על כ-16.55%. לפרטים נוספים ראו ביאור 5' לתמצית הדוחות הכספיים לרבעון 3 2025.

9. עדכון סעיף 23 – מימון

לפרטים בדבר עמידת החברה והחברה הבת Buligo Capital Na Inc ("הלוות") בהתחייבויות הפיננסיות שנקבעו בקו האשראי, ראו סעיף 5 לדוח הדירקטוריון. לאחר תקופת הדוח עודכן קו האשראי. לפרטים בדבר התנאים המעודכנים של קו האשראי ראו ביאור 5 טז' לתמצית הדוחות הכספיים לרבעון 3 2025.

10. עדכון סעיף 24 – ערבויות

לפרטים בדבר ערבויות שהועמדו בתקופת הדוח ולאחריו ראו ביאור 5 יד' לתמצית הדוחות הכספיים לרבעון 3 2025.

11. עדכון סעיף 30.1.4 – נזקי סייבר

בתקופת הדוח החברה עדכנה את נהלי הפרטיות ואבטחת המידע שאימצה בהתאם לדרישות תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות התשמ"א-1981.



חלק ב' –

**דוח הדירקטוריון על מצב ענייני
החברה ליום 30 בספטמבר 2025**

בוליו קפיטל בע"מ

Buligo Capital Ltd.

("החברה")

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025

דירקטוריון בוליו קפיטל בע"מ ("החברה") מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 30 בספטמבר 2025, ולתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה באותו תאריך. הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, בהנחה שבפני הקורא מצוי המידע הכלול בדוח התקופתי המלא של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 ("הדוח התקופתי").

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

1. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

1.1. החברה פועלת לארגון עסקאות רכישה וייזום של נכסי נדל"ן מניב בעיקר בארה"ב. בתקופת הדוח החברה הובילה 6 עסקאות לרכישת 13 נכסים בארה"ב. ההיקף הכולל של אותן עסקאות עמד על סך של כ-245 מיליון דולר, והן בוצעו באמצעות כספי משקיעים בסך של כ-95 מיליון דולר, כאשר מתוך סכום זה סך מצטבר של כ-4.2 מיליון דולר הושקע בהן על ידי החברה כ-LP וכ-GP. סך העמלות בהן הכירה החברה במהלך התקופה האמורה בגין ארגון עסקאות רכישה וייזום הינו כ-2.5 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.1 לפרק א' לדוח.

בתקופת הדוח נמכרו שני נכסים בארה"ב במסגרת שותפויות בהן משמשת החברה הבת של החברה כשותף הכללי (GP) ביחד עם שותף מקומי, בעבור תמורה כוללת בסך של כ-79 מיליון דולר. בגין המכירות בתקופת הדוח קיבלה החברה הבת דמי הצלחה בסך של כ-1.6 מיליון דולר.

1.2. ביום 18 במרס 2025 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 50,290 יחידות מניה חסומות, בלתי סחירות ("RSU") אשר יבשילו ל-50,290 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה ("מניות המימוש"). ה-RSU הוקצו ל-9 ניצעים שהם עובדים של החברה. ה-RSU הוקצו ללא תמורה (למעט תמורה עבור עבודת הניצעים בקבוצה). נכון למועד החלטת הדירקטוריון, מניות המימוש תהווה ככל שתמומשנה במלואן כ-0.09% (כ-0.09% בדילול מלא) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. מועדי ההבשלה של ה-RSU יחולו במהלך השנים 2025-2028 בהתאם לקבוע בכתבי ההענקה. לפרטים נוספים בדבר ההקצאה ראו דיווח מיידים מיום 18 במרס 2025 אסמכתא מס' 018083-01-2025 ומיום 9 באפריל 2025 אסמכתא מס' 026658-01-2025.

1.3. ביום 18 במרס 2025, החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 2,000 אלפי דולר לבעלי מניותיה. הדיבידנד שולם במלואו ביום 17 באפריל 2025. הדיבידנד למניה היה כ-0.03568 דולר. לפרטים נוספים בדבר חלוקת הדיבידנד ראו דיווח מיידים מיום 18 במרס 2025, אסמכתא מס' 018133-01-2025.

1.4. ביום 31 במרס 2025 אישרה אסיפה מיוחדת של בעלי המניות בחברה עדכון לתנאי כהונתו של סמנכ"ל קשרי המשקיעים בחברה, שהינו גם בעל שליטה בחברה מכח הסכם בעלי מניות. לפרטים בדבר תנאי

העסקתו החדשים של סמנכ"ל קשרי המשקיעים ראו ביאור 6'ח' לתמצית הדוחות הכספיים ביניים ליום 30 ביוני 2025 וכן דיווח מיידי בדבר תוצאות האסיפה המיוחדת מיום 31 במרס 2025, אסמכתא מס' 2025-01-023258.

1.5. בחודש אוגוסט 2025, רכשה החברה פוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה שיכהנו בחברה ובחברות מוחזקות על-ידיה מעת לעת במהלך התקופה כאמור, לרבות בעלי שליטה, לתקופה שמיום 1 בספטמבר 2024 ועד ליום 1 בפברואר 2027. היקף הכיסוי עומד על גבול אחריות של 10 מיליון דולר למקרה ולתקופה ועלות הפרמיה השנתית של הפוליסה הינה כ-60 אלפי דולר לשנה. ההתקשרות אושרה ביום 21 באוגוסט 2025 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.

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

שיעור האינפלציה השנתי בארה"ב בתקופת הדוח (ינואר-ספטמבר 2025) היה גבוה מיעד האינפלציה של הבנק הפדרלי בארה"ב (2.0%), ונכון לספטמבר 2025 היה 3%. שיעור אינפלציית הליבה (ללא מזון ואנרגיה) היה 1%¹.

שוק העבודה בארה"ב נחלש – שיעור אבטלה של 4.3% באוגוסט, עם תוספת של רק 22,000 משרות חדשות במהלך חודש אוגוסט².

ההשלכות הנוגעות להטלת מכסים חדשים עדיין מתבררות. יחד עם זאת, נראה כי המתוחות בתחום המסחר פחתה מעט לאור הדיונים שמתקיימים בין הממשל בארה"ב למדינות השונות, לרבות סין.

בתקופת הדוח ועד למועד אישור הדוח הריבית ירדה בשיעור מצטבר של 0.5%³. לפי הערכות שונות, שיעור הריבית בסוף שנת 2026 צפוי להיות נמוך בכ-0.75%⁴. צפוי כי הפחתות הריבית שבוצעו וכן הפחתות ריבית עתידיות, ככל שיהיו, יתמכו בשיעורי היוון נמוכים יותר, אשר עשויים להוביל לעלייה בשווי הנכסים. כתוצאה מכך, דמי ההצלחה שהחברה תקבל בעת מימוש הנכסים עשויים להיות גבוהים יותר.

בתקופת הדוח הצטמצמו מרווחי האשראי המשקפים את תמחור הסיכון וכתוצא מכך שיעורי הריבית על הלוואות ירדו בהשוואה לשנה שעברה.

עליית שיעורי הריבית בשנים האחרונות והעלות הגבוהה למימון רכישת בתים גרמו לכך שהעלות למגורים בבעלות ממשכה להיות יקרה משמעותית בהשוואה למגורים בשכירות, ועלות גבוהה כאמור תומכת בעליה לביקוש של מגורים בשכירות. בתקופת הדוח נרשמו רמות ביקוש גבוהות מהתוספת להיצע שנמצא במגמת ירידה⁵. העלייה האמורה בביקוש צפויה ליצור יתרון לנכסים למגורים (מקבצי דיור ובתי אבות) אותם מנהלת החברה, שהינם בחוזי שכירות מתחדשים כל שנה ולתמוך בהעלאת שכר הדירה בשנים הקרובות.

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

¹ [/https://www.bls.gov/cpi](https://www.bls.gov/cpi)

² U.S. Bureau of Labor Statistics

³ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy.htm>

⁴ FedWatch - CME Group

⁵ 2025 U.S. Quarterly Figures | Capital Markets 3CBRE | Q

בארה"ב, וכתוצאה מכך, הביקוש לשטחים להשכרה לתעשייה ובתחום הלוגיסטיקה במגמת עליה. גם עליה בהיקף המסחר המקוון תרמה לביקוש גבוה של מבני לוגיסטיקה וצפוי כי היקף המסחר המקוון יגדל משמעותית לאור חדירת הבינה המלאכותית לתחום. בנוסף, בשנים האחרונות סחורות מיובאות נכנסות דרך נמלים במזרח ארה"ב ודרך מפרץ אמריקה, היכן שממוקמים מרבית נכסי התעשייה בניהול החברה^{6,7}.

יצויין שבתחום המרכזים מסחריים השלמות בנייה חדשה והתחלות בניה חדשה של שטחי מסחר הן הנמוכות ביותר מאז שנת 2000. שיעור השטחים הזמינים להשכרה נמוך ודמי השכירות של שטחי מסחר נמצאים במגמת עליה וזאת לאור מיעוט של שטחים זמינים להשכרה⁸. בתקופת הדוח, נפתח פער בין שיעור הריביות על ההלוואות בתחום המרכזים המסחריים בהשוואה לשיעורי ההיוון, המהווה שינוי כיוון חיובי עבור השקעות בתחום⁹.

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), עולה משמעותית על שיעור גידול ההיצע הצפוי בשנים הקרובות¹⁰. בנוסף, שיעורי התפוסה בכלל סוגי בתי האבות ממשיכים לעלות, מה שמחזק עוד יותר את מגמת העלייה בדמי השכירות¹¹.

בתחום המשרדים נרשמה עלייה בהיקף התעסוקה בענפים הצורכים שטחי משרדים שבאה לידי ביטוי בתוספת של כ-2.9 מיליון משרות חדשות¹².

בתחום מגורי הסטודנטים מצטמצם הפער בין שיעורי ההיוון בתחום לבין שיעורי ההיוון בתחום מקבצי הדיור. כמו כן, גידול דמוגרפי של גילי 18 עד 21 תומך בהמשך הביקוש ליחידות דיור בתחום זה¹³.

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 הריביות 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" צפויות להתבטא בירידה בשיעורי ההיוון שעשויה להוביל לעליית שווי הנכסים, ובעקבות כך, גם שווי השקעות החברה בנכסים עשוי לעלות. מנגד, ככל שהמגמה של ירידה בשיעור הריביות תשתנה, ותחול עלייה בשיעור הריביות, ההשפעה על שווי השקעות החברה בנכסים, תהיה הפוכה, למעט במקרים מסוימים בהם ביקוש מוגבר לשכירות יכול להוביל לעליית מחירי שכירות, ולכן אף שעליית הריביות יכולה להוביל לעלייה בשיעור ההיוון, שווי הנכס לא ירד.

3. המצב הבטחוני בישראל ושינויי חקיקה

⁶ CBRE | Q3 2025 U.S. Quarterly Figures | Industrial

⁷ Newmark | Q3 2025 U.S. Industrial Market Conditions & Trends Report

⁸ JLL | United States Retail Market Dynamics Q3, Newmark | Q3 2025 U.S. Retail Market Conditions & Trends Report 2025

⁹ Newmark | Q3 2025 U.S. Retail Market Conditions & Trends Report)

¹⁰ NIC MAP® Data, powered by NIC MAP®; Census Bureau

¹¹ מקור: JLL | 2025 Seniors Housing & Care Investor Survey and Trends

¹² מקור: Newmark | Q2 2025 United States Office Market Overview

¹³ מקור: Berkadia | 2025 U.S. Student Housing Market Report

לאחר תקופת הדוח הסתיימה המלחמה שהחלה ב-7 באוקטובר 2023. מתחילת המלחמה ולאורך תקופת הדוח הובילה המלחמה להאטה ושיבוש בפעילות העסקית במשק הישראלי. החברה פעלה 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. יחד עם זאת בתקופת הדוח הורגשה האטה בקצב גיוס ההון. החברה מעריכה כי עם סיום המלחמה, 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 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	יתרה ליום 31 בדצמבר		יתרה ליום 30 בספטמבר		סעיף
	2024	2024	2024	2025	
	אלפי דולר				
הקיטון נטו בנכסים השוטפים ליום 30 בספטמבר 2025, לעומת 31 בדצמבר 2024, בסך של כ-1,845 אלפי דולר, נובע בעיקרו מ:					
- קיטון בסעיף חייבים ויתרות החובה בסך של כ-2,303 אלפי דולר, כתוצאה מירידה בהכנסות לקבל בגין דמי הצלחה שהתקבלו במהלך החציון הראשון של 2025.	29,640	29,303	27,795		נכסים שוטפים
- קיטון בסעיף המזומנים ושווי המזומנים בסך של כ-1,970 אלפי דולר, הנובע בעיקר מתשלום דיבידנד בסך של כ-2,000 אלפי דולר.					
- גידול בסעיף המקדמות על חשבון השקעות בפרויקטים בסך של כ-2,607 אלפי דולר, בגין פרויקטים חדשים.					
הגידול נטו בנכסים הלא שוטפים ליום 30 בספטמבר 2025 לעומת 31 בדצמבר 2024 בסך של כ-7,683 אלפי דולר נובע בעיקרו מ:					
- גידול בסעיף נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד בסך של כ-7,550 אלפי דולר. הגידול נובע מהשקעות נוספות בפרויקטים בסך של כ-7,061 אלפי דולר, מהחזר השקעות בסך של כ-599 אלפי דולר ומשערוך חיובי לשווי הוגן נטו בסך של כ-1,088 אלפי דולר.	40,676	39,949	48,359		נכסים לא שוטפים

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	יתרה ליום 31 בדצמבר	יתרה ליום 30 בספטמבר		סעיף
	2024	2024	2025	
	אלפי דולר			
-	70,316	69,252	76,154	סה"כ נכסים
הגידול נטו בהתחייבויות השוטפות ליום 30 בספטמבר 2025, לעומת 31 בדצמבר 2024, בסך של כ-4,537 אלפי דולר, נובע בעיקר מ: - גידול בסעיף אשראי מתאגיד בנקאי בסך של כ-5,000 אלפי דולר, שנועד לגישור ומימון פרויקטים חדשים.	2,640	1,854	7,177	התחייבויות שוטפות
הגידול נטו בהתחייבויות הלא שוטפות ליום 30 בספטמבר 2025 לעומת 31 בדצמבר 2024 בסך של כ-421 אלפי דולר נובע בעיקרו מ: - גידול בסעיף התחייבויות אחרות בעיקר בגין רישום הפרשה לערבות שניתנה לקרן בבעלות חברה כלולה בסך של כ-180 אלפי דולר. - גידול בסך של כ-210 אלפי דולר בסעיף התחייבות מיסים נדחים.	1,156	922	1,577	התחייבויות לא שוטפות
-	3,796	2,776	8,754	סה"כ התחייבויות
הגידול נטו בהון ליום 30 בספטמבר 2025, לעומת 31 בדצמבר 2024, נובע בעיקר מ: - הרווח שנוצר במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, - בקיזוז דיבידנד ששולם בסך של כ-2,000 אלפי דולר.	66,520	66,476	67,400	סה"כ הון
	70,316	69,252	76,154	סה"כ התחייבויות והון

4.2. תוצאות הפעילות

להלן ניתוח תוצאות הפעילות בהתאם לדוחות הכספיים וההסברים לשינויים העיקריים שחלו בהם:

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		סעיף
	2024	2024	2025	2024	2025		
	אלפי דולר						
<p>הקיטון בהכנסות מעמלות בתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד בסך של כ-2,088 אלפי דולר נובע בעיקרו מ:</p> <p>- קיטון בהיקף העסקאות שהובילה החברה. במהלך תשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 גייסה החברה הון עצמי ל-5 עסקאות לרכישת 8 נכסים בהיקף כולל של כ-245 מיליון דולר, לעומת 10 עסקאות והרחבה של עסקה קיימת בהיקף כולל של כ-413 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.</p>	12,723	2,903	3,472	9,962	7,874		הכנסות מעמלות
<p>הגידול בהכנסות מדמי הצלחה בתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו מ:</p> <p>- במהלך תשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 מכרה החברה 2 נכסים לעומת התקופה המקבילה אשתקד בה נמכר נכס אחד.</p>	3,062	-	12	1,364	1,677		הכנסות מדמי הצלחה
<p>חלק החברה בהפסדים מחברה כלולה ("רייגו"). במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 רייגו מיזגה את חברת אינקרדיבל קרדיט בע"מ. לאחר המיזוג, חלקה של בוליוגו בהון המניות של החברה הממוזגת ירד מכ-20.56% ל-16.55%.</p>	(396)	(75)	(304)	(302)	(521)		חלק החברה בהפסדי תאגידים מוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
<p>הגידול בהכנסות המימון בתקופת תשעת החודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע בעיקרו מ:</p> <p>- שערך חיובי נטו של נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, בסך של כ-1,088 אלפי דולר, לעומת הוצאות בגין שערך שלילי נטו שנרשמו בהוצאות המימון בתקופה המקבילה אשתקד.</p> <p>- מנגד, בתקופת הדיווח הנוכחית לא נרשמו שערוכים בגין הלוואות הנמדדות בשווי הוגן, בעוד שבתקופה המקבילה אשתקד נרשמו שערוכים חיוביים של הלוואות שנפרעו בסך של כ-520 אלפי דולר.</p>	2,776	763	1,623	2,093	2,837		הכנסות מימון
-	18,165	3,741	4,803	13,117	11,867		סך כל ההכנסות

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה	לתקופה של שלושה		לתקופה של תשעה		סעיף
	שהסתיימה	חודשים שהסתיימה		חודשים שהסתיימה		
	ביום 31	ביום 30 בספטמבר		ביום 30 בספטמבר		
	2024	2024	2025	2024	2025	
	אלפי דולר					
הגידול בהוצאות הנהלה וכלליות בתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו מ:						הוצאות הנהלה וכלליות
- גידול בהוצאות שכר הנובע מגידול במצבת העובדים, העלאות שכר והפרשי שער. - גידול בהוצאות אחזקה ומשרדיות.	8,826	2,123	2,369	6,056	6,552	
הגידול בהוצאות מכירה ושיווק בתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו מ:						הוצאות מכירה ושיווק
- גידול בסך של כ-408 אלפי דולר בגין עמלות מכירה ותיווך. - גידול בסך של כ-200 אלפי דולר בהוצאות השיווק.	821	192	273	423	1,031	
הגידול בהוצאות המימון בתקופת תשעה החודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע בעיקרו מ:						הוצאות מימון
- רישום הפרשה להפסדי אשראי בסך של כ-932 אלפי דולר בגין הלוואות שניתנו לפרויקטים. - רישום הפרשה לערבות שניתנה לקרן בבעלות חברה כלולה בסך של כ-180 אלפי דולר. - מנגד, נרשם קיטון בסעיף שערך נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, כאשר בתקופת הדיווח נרשמו שערוכים חיוביים שנכללו בהכנסות המימון, לעומת שערך שלילי נטו בסך של כ-1,163 אלפי דולר שנרשמו כהוצאות מימון בתקופה המקבילה אשתקד.	2,646	103	489	1,231	1,314	
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.	1,011	443	63	803	137	הוצאות אחרות
-	13,304	2,861	3,194	8,513	9,034	סך כל ההוצאות
-	4,861	730	1,609	4,604	2,833	רווח לפני מס
הקיטון במיסים על הכנסה בתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו מ:	1,966	91	(236)	1,670	90	מיסים על הכנסה
- קיטון ברווח לצרכי מס.						

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		סעיף
		2024	2024	2025	2024	
	אלפי דולר					
-	2,895	639	1,373	2,934	2,743	סה"כ רווח כולל

4.3. הון חוזר

ליום 30 בספטמבר 2025, לחברה הון חוזר חיובי בסך של כ-21 מיליון דולר הכולל את סך הנכסים השוטפים (הכוללים מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות לזמן קצר, חייבים ויתרות חובה, תשלומים על חשבון השקעות בפרויקטים והלוואות שניתנו לפרויקטים) בניכוי התחייבויות שוטפות (הכוללות זכאים ויתרות זכות, התחייבות מס שוטף, אשראי מתאגיד בנקאי וחלות שוטפת בגין חכירה).

הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2025	
אלפי דולר	
27,795	רכוש שוטף
7,177	התחייבויות שוטפות
20,618	עודף הרכוש השוטף על התחייבויות השוטפות

4.4. ניתוח נזילות

ליום 30 בספטמבר 2025 לחברה יתרת מזומנים ושווי מזומנים בסך כולל של כ-14,302 אלפי דולר. להלן המרכיבים העיקריים של תזרים המזומנים ושימושם:

הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		סעיף
		2024	2025	2024	2025	
אלפי דולר						
הקיטון בתקופה של התשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו מקיטון בתשלומי מיסים ומקדמות על חשבון השקעות בפרויקטים.	4,000	2,382	(2,338)	3,572	1,094	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
הקיטון במזומנים ששימשו לפעילות השקעה בתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025, לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע בעיקר מקיטון בהיקף ההלוואות שניתנו לפרויקטים ולקרן נטו מפרעונות.	(4,375)	(1,549)	(1,911)	(6,297)	(5,970)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
היתרה ליום 30 בספטמבר 2025 מורכבת בעיקר מלקיחת קו אשראי בסך של כ-5,000 אלפי דולר ומנגד תשלום דיבידנד בסך של כ-2,000 אלפי דולר. היתרה ליום 30 בספטמבר 2024 מורכבת בעיקר מתשלום דיבידנד בסך של כ-2,500 אלפי דולר.	(2,694)	(28)	4,965	(2,578)	2,902	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון

5. מקורות מימון

5.1. החברה מממנת את פעילותה בעיקר באמצעות מקורותיה העצמאיים. לחברה ולחברה הבת Buligo Capital NA INC קיימת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי ומקורות המימון ליום 30 בספטמבר 2025 כללו גם אשראי בסך 5 מיליון דולר מתוך מסגרת האשראי.

5.2

כפי שיפורט להלן, החברה עומדת בתניות הפיננסיות להן התחייבה במסגרת האשראי במועד בדיקת התניות הפיננסיות ובמועד הדוח, שהינם 30 בספטמבר 2025 –

- 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 על בסיס הנתונים על פי הדוחות הכספיים המאוחדים, בין כלל החובות ל-EBITDA. ליום 30 בספטמבר 2025 – 0.97

- יחס כיסוי מינימלי של עלויות קבועות (Fixed Charge Coverage Ratio): יחס זה יהיה בשיעור שלא יפחת מ-1.0:1.25. יחס זה פירושו לתקופה הנמדדת – היחס על בסיס הנתונים על פי הדוחות הכספיים המאוחדים בין סכום ה-EBITDA 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. ליום 30 בספטמבר 2025 – 1.93.

- נשמרה תקופה של לפחות עשרים (20) ימים ברציפות במהלכה לא נוצלה מסגרת האשראי.

ביום 24.11.2025, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי עודכנה מסגרת האשראי של החברה. לפרטים נוספים ראו ביאור טז' לתמצית הדוחות הכספיים ביניים ליום 30 בספטמבר 2025.

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 11ב' לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2024.

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

6. אירועים מהותיים בפעילות החברה שאירעו לאחר תאריך הדיווח

לפרטים בדבר בדבר אירועים מהותיים שאירעו לאחר מועד הדוח ראו ביאור 5 בתמצית הדוחות הכספיים ביניים ליום 30 בספטמבר 2025.

7. הערכות שווי ואומדנים

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

8. מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

לפירוט אודות מצבת ההתחייבות של החברה נכון ליום 30 בספטמבר, 2025, ראו דיווח מיידי של החברה אשר יפורסם בסמוך לאחר פרסום דוח תקופתי זה.

חלק ג' – היבטי ממשל תאגידי

9. תרומות

בתקופת הדוח תרמה החברה סך כולל של כ-55 אלפי דולר לעמותות שונות בהתאם למדיניות התרומות של החברה.

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

בהתאם להוראות התחילה שנקבעו בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) (תיקון), התש"ע-2009, החברה תהא פטורה מצירוף חוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כקבוע בתקנות 39 ו-38 לתקנות הדוחות, וזאת לתקופה כמוגדר בהוראות כאמור.

24 בנובמבר 2025

אילן תמיר
יו"ר הדירקטוריון

איתי גורן
דירקטור ומנכ"ל החברה

בוליגו קפיטל בע"מ

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 30 בספטמבר 2025

(באלפי דולר ארה"ב)

בלתי מבוקרים

בוליגו קפיטל בע"מ

דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 30 בספטמבר, 2025

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	סקירת דוחות כספיים ביניים מאוחדים
3	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
4	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
5-6	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
7-8	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
9-15	באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של בוליגו קפיטל בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של בוליגו קפיטל בע"מ וחברות בנות (להלן - החברה), הכולל את הדוחות התמציתיים המאוחדים על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר, 2025 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באתו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלה לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		באור	
	2024	2025		
מבוקר	בלתי מבוקר			
	אלפי דולר			
16,272	14,037	14,302		נכסים שוטפים
4,428	4,375	4,579		מזומנים ושווי מזומנים
6,566	4,425	4,264		פיקדונות לזמן קצר
1,724	2,600	4,332		חייבים ויתרות חובה
650	3,866	318	'א4	מקדמות על חשבון השקעות בפרויקטים
29,640	29,303	27,795		הלוואות שניתנו לפרויקטים ולקרן
5,013	5,138	4,950	'א,ב	נכסים בלתי שוטפים
32,846	32,105	40,396	'ג	הלוואות שניתנו לפרויקטים
1,078	1,226	937		נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
253	253	253		השקעה בתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני
736	772	634		רכוש קבוע, נטו
750	455	1,189		נכסי זכות שימוש, נטו
40,676	39,949	48,359		נכסי מיסים נדחים
70,316	69,252	76,154		סה"כ נכסים
1,991	1,679	1,666		התחייבויות שוטפות
477	-	319		זכאים ויתרות זכות
-	-	5,000	'א5	התחייבות מס שוטף
172	175	192		אשראי מתאגיד בנקאי
2,640	1,854	7,177		חלות שוטפת בגין חכירה
146	208	378		התחייבויות בלתי שוטפות
33	32	36		התחייבות מיסים נדחים
666	651	641		התחייבות בגין סיום יחסי עובד מעביד
311	31	522		התחייבויות בגין חכירה
1,156	922	1,577		התחייבויות אחרות
3,796	2,776	8,754		סה"כ התחייבויות
26,846	26,711	26,971		הון
378	430	390		הון מניות ופרמיה
39,296	39,335	40,039		קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות
66,520	66,476	67,400		יתרת רווח
70,316	69,252	76,154		סה"כ התחייבויות והון

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

עדי גרינברג סמנכ"ל כספים	איתי גורן מנכ"ל ודירקטור	אילן תמיר יו"ר הדירקטוריון	24 בנובמבר, 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
-----------------------------	-----------------------------	-------------------------------	--

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		באור	
	2024	2025	2024	2025		
מבוקר	בלתי מבוקר					
	אלפי דולר					
12,723	2,903	3,472	9,962	7,874	3	הכנסות מעמלות
3,062	-	12	1,364	1,677		הכנסות מדמי הצלחה
(396)	(75)	(304)	(302)	(521)		חלק החברה בהפסדי תאגידים
2,776	763	1,623	2,093	2,837		המוחזקים לפי שיטת השווי המאזני
						הכנסות מימון
18,165	3,591	4,803	13,117	11,867		סה"כ הכנסות
8,826	2,123	2,369	6,056	6,552		הוצאות הנהלה וכלליות
821	192	273	423	1,031		הוצאות מכירה ושיווק
2,646	103	489	1,231	1,314		הוצאות מימון
1,011	443	63	803	137		הוצאות אחרות
13,304	2,861	3,194	8,513	9,034		סה"כ הוצאות
4,861	730	1,609	4,604	2,833		רווח לפני מיסים על ההכנסה
1,966	91	236	1,670	90		הוצאות מיסים על ההכנסה
2,895	639	1,373	2,934	2,743		סה"כ רווח כולל
0.052	0.012	0.024	0.053	0.049		רווח בסיסי למניה (בדולר)
0.052	0.011	0.024	0.052	0.049		רווח מדולל למניה (בדולר)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

סה"כ	יתרת רווח	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות		הון מניות ופרמיה	
		אלפי דולר	אלפי דולר		
בלתי מבוקר (למעט אם נאמר אחרת)					
66,520	39,296	378		26,846	יתרה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)
2,743	2,743	-		-	רווח כולל
-	-	(125)		125	הבשלת מניות חסומות למניות רגילות
137	-	137		-	עלות תשלום מבוסס מניות
(2,000)	(2,000)	-		-	דיבידנד ששולם (ראו באור 15')
<u>67,400</u>	<u>40,039</u>	<u>390</u>		<u>26,971</u>	יתרה ליום 30 בספטמבר 2025

סה"כ	יתרת רווח	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות		הון מניות ופרמיה	
		אלפי דולר	אלפי דולר		
בלתי מבוקר (למעט אם נאמר אחרת)					
65,975	38,901	1,256		25,818	יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר)
2,934	2,934	-		-	רווח כולל
-	-	(526)		526	הבשלת מניות חסומות למניות רגילות
-	-	(367)		367	מימוש אופציות למניות
67	-	67		-	עלות תשלום מבוסס מניות
(2,500)	(2,500)	-		-	דיבידנד ששולם
<u>66,476</u>	<u>39,335</u>	<u>430</u>		<u>26,711</u>	יתרה ליום 30 בספטמבר 2024

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

סה"כ	יתרת רווח	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות		הון מניות ופרמיה	
		אלפי דולר	בלתי מבוקר		
65,969	38,666	332		26,971	<u>יתרה ליום 1 ביולי 2025</u>
1,373	1,373	-		-	רווח כולל
58	-	58		-	עלות תשלום מבוסס מניות
<u>67,400</u>	<u>40,039</u>	<u>390</u>		<u>26,971</u>	<u>יתרה ליום 30 בספטמבר 2025</u>

סה"כ	יתרת רווח	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות		הון מניות ופרמיה	
		אלפי דולר	בלתי מבוקר		
65,947	38,696	907		26,344	<u>יתרה ליום 1 ביולי 2024</u>
639	639	-		-	רווח כולל
-	-	(367)		367	מימוש אופציות למניות
(110)	-	(110)		-	עלות תשלום מבוסס מניות
<u>66,476</u>	<u>39,335</u>	<u>430</u>		<u>26,711</u>	<u>יתרה ליום 30 בספטמבר 2024</u>

סה"כ	יתרת רווח	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
150	-	150		-	עלות תשלום מבוסס מניות
(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>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024		2025
	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר אלפי דולר				
2,895	639	1,373	2,934	2,743	
(130)	(660)	(1,134)	(862)	(1,523)	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
298	84	47	210	141	רווח נקי
150	(110)	58	67	137	התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של הקבוצה:
396	75	304	302	521	התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
1,966	91	236	1,670	90	הכנסות מימון, נטו
2,680	(520)	(489)	1,387	(634)	פחת והפחתות
					עלות תשלום מבוסס מניות
					חלק החברה בהפסדי תאגידים מוחזקים
					המטופלים לפי שיטת השווי המאזני
					מיסים על הכנסה
					שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
71	2,763	(3,255)	1,502	(373)	ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה ומקדמות על
38	273	37	(403)	(546)	חשבון השקעות בפרויקטים (כולל שינוי ביתרות
(75)	(80)	14	(75)	33	חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך)
34	2,956	(3,204)	1,024	(886)	עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
					עליה (ירידה) בהתחייבויות אחרות והתחייבויות
					בגין סיום יחסי עובד מעביד
(2,423)	(834)	(2)	(2,381)	(398)	מיסים ששולמו
862	152	77	628	452	ריבית שהתקבלה
(48)	(11)	(93)	(20)	(183)	ריבית ששולמה
(1,609)	(693)	(18)	(1,773)	(129)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות)
4,000	2,382	(2,338)	3,572	1,094	שוטפת
					תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
1,076	270	332	739	976	חלוקות מנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
(227)	(93)	(10)	(212)	(38)	דרך רווח והפסד
(8,078)	(1,434)	(1,829)	(6,198)	(7,061)	רכישת רכוש קבוע
619	-	27	-	599	השקעה בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
146	10	11	91	64	דרך רווח או הפסד
34	-	-	33	30	מימוש נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך
-	-	(221)	-	(221)	רווח או הפסד
212	-	-	212	-	חלוקות מתאגידים מוחזקים המטופלים לפי שיטת
7,543	2,239	289	3,888	799	השווי המאזני
(5,700)	(2,541)	(510)	(4,850)	(1,118)	הכנסות ממכירת חלק הקבוצה בשותפויות
(4,375)	(1,549)	(1,911)	(6,297)	(5,970)	השקעה בחברה כלולה
					הלוואות לעובדים שנפרעו
					פירעון הלוואות שניתנו לפרויקטים ולקרן
					הלוואות שניתנו לפרויקטים ולקרן
					מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
					תזרימי מזומנים מפעילות מימון
-	-	5,000	-	5,000	אשראי מתאגיד בנקאי לזמן קצר
(105)	(28)	(35)	(78)	(98)	תשלום קרן בגין התחייבות חכירה
(2,500)	-	-	(2,500)	(2,000)	דיבידנד ששולם
(89)	-	-	-	-	עלויות גיוס בגין קו אשראי
(2,694)	(28)	4,965	(2,578)	2,902	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
					השפעת השינויים בשערי חליפין בגין יתרות
(36)	(5)	(2)	(37)	4	מזומנים המוחזקות במט"ח
(3,105)	800	714	(5,340)	(1,970)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
19,377	13,237	13,588	19,377	16,272	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
16,272	14,037	14,302	14,037	14,302	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר	
	2024	2025	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר			
	אלפי דולר			

נספח א' - פעילות מהותית שאינה במזומן

834

-

-

-

-

התחייבות בגין חכירה ונכס זכות שימוש

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

א. בוליו 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 ומימוש. כמו כן, הקבוצה משקיעה בשותפויות (כ-LP) שמחזיקות בפרויקטים שהקבוצה מובילה, כ-6%-3% מסך ההון המושקע בכל פרויקט.

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

Buligo Capital Partners Inc	.1
Buligo Capital NA Inc	.2
Buligo Capital GP LLC	.3
Fund IV GP LLC	.4
Buligo Fund V GP LLC	.5
Buligo Fund VI 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
Manchac and Odyssey GP LLC	.12
Buligo LLCs (*)	.13

(*) חברות (LLC) אשר הוקמו בקשר עם השקעות הקבוצה כ-LP 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"	-	בוליו 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: - מידע כללי (המשך)

ג. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 בספטמבר, 2025 ולתקופה של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן – "דוחות כספיים ביניים מאוחדים"). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן – "הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים").

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים, וכן בהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים עקבית לזו שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

באור 3: - הכנסות מעמלות

לשנה שהסתיימה ביום	ל-3 החודשים שהסתיימו		ל-9 החודשים שהסתיימו	
	ביום 31 בדצמבר 2024	ביום 30 בספטמבר 2024	ביום 30 בספטמבר 2024	ביום 30 בספטמבר 2025
מבוקר			בלתי מבוקר	
			אלפי דולר	
5,059	1,155	1,304	4,261	2,492
4,860	1,251	1,779	3,615	4,534
1,434	240	100	1,160	253
628	132	183	426	489
742	125	106	500	106
<u>12,723</u>	<u>2,903</u>	<u>3,472</u>	<u>9,962</u>	<u>7,874</u>

הכנסות מעמלות עסקה
 הכנסות מדמי ניהול ההשקעה
 הכנסות מעמלות ייזום
 הכנסות מעמלות אדמיניסטרטיביות
 הכנסות מעמלות ערביות

א. התנועה בהלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בעלות מופחתת:

לשנה שהסתיימה ביום	ל-3 החודשים שהסתיימו		ל-9 החודשים שהסתיימו		
	ביום 31 בדצמבר 2024	ביום 30 בספטמבר 2024	ביום 30 בספטמבר 2025	ביום 30 בספטמבר 2024	
מבוקר			בלתי מבוקר		
			אלפי דולר		
	5,008	7,407	4,763	5,009	4,992
	5,700	2,541	510	4,850	1,118
	(5,366)	(1,653)	(377)	(1,653)	(955)
	253	88	85	177	289
	(603)	-	(469)	-	(932)
	4,992	8,383	4,512	8,383	4,512

יתרת פתיחה (*)
מתן הלוואות נוספות (**)
החזר הלוואות כולל ריבית
שנצברה (***)
ריבית לקבל
הפרשה להפסדי אשראי

יתרת סגירה (*)

(*) ההלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בעלות מופחתת ניתנו לתקופות של 2-7 שנים. לחלק מההלוואות קיימת אופציה להארכת מועד הפירעון בכ-1-2 שנים. מרבית ההלוואות ניתנו בריביות שנתיות של 10%-14%.

(**) בתקופת הדוח, העמידה הקבוצה הלוואות נוספות לפרויקטים בסך של כ-1,118 אלפי דולר. ההלוואות ניתנו לתקופות של 3-7 שנים בריביות שנתיות של 10%-12%. לחלק מההלוואות קיימת אופציה להארכת מועד הפירעון בשתי תקופות נוספות של שנה כל אחת.

(***) ראו באור 5ג'.

ב. התנועה בהלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן:

לשנה שהסתיימה ביום	ל-3 החודשים שהסתיימו		ל-9 החודשים שהסתיימו		
	ביום 31 בדצמבר 2024	ביום 30 בספטמבר 2024	ביום 30 בספטמבר 2025	ביום 30 בספטמבר 2024	
מבוקר			בלתי מבוקר		
			אלפי דולר		
	2,329	927	756	2,329	671
	(2,236)	(586)	-	(2,235)	-
	578	280	-	527	85
	671	621	756	621	756

יתרת פתיחה (*)
החזר הלוואות
הכנסות משערוך הלוואות
והפרשי שער

יתרת סגירה (*)

(*) השווי ההוגן של ההלוואות שניתנו לפרויקטים הנמדדות בשווי הוגן סווגו לרמה 3 במדרג השווי ההוגן.

באור 4: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. 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.

1. תנועה

לשנה	ל-3 החודשים		ל-9 החודשים		
שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
אלפי דולר					
27,070	30,747	37,428	27,070	32,846	יתרת פתיחה
8,078	1,434	1,829	6,198	7,061	השקעות נוספות
(619)	-	(27)	-	(599)	מימושים
(1,683)	(76)	1,166	(1,163)	1,088	שערוך לשווי הוגן
<u>32,846</u>	<u>32,105</u>	<u>40,396</u>	<u>32,105</u>	<u>40,396</u>	יתרת סגירה

2. הקבוצה רשמה בדוחותיה הכספיים, בגין השקעותיה כ-LP, הכנסות מימון בגין חלוקות בסך של כ-976 אלפי דולר וכ-739 אלפי דולר לימים 30 בספטמבר 2025 ו-2024, בהתאמה, וכן, סך של כ-1,076 אלפי דולר בשנת 2024.

באור 5: - אירועים משמעותיים בתקופת הדוח (בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025) ולאחריה

- א. בתקופת הדוח, הובילה הקבוצה רכישה של שש עסקאות לרכישת שמונה פרויקטים בהיקף כולל של כ-244,932 אלפי דולר. בעקבות הרכישות הנ"ל רשמה הקבוצה הכנסות בגין עמלות עסקה בסך של כ-2,478 אלפי דולר. בשמונת הפרויקטים הנ"ל השקיעה הקבוצה כ-5% מההון העצמי של הפרויקטים, בסך של כ-4,247 אלפי דולר.
- ב. ברבעון הראשון של 2025, הושלמה מכירת שני מקבצי דיור בעבור סך של כ-78,500 אלפי דולר. בגין המכירות הנ"ל רשמה הקבוצה דמי הצלחה בסך של כ-1,639 אלפי דולר.
- ג. ברבעון הראשון של 2025, נפרעה הלוואה שהעמידה הקבוצה לפרויקט בסך של כ-494 אלפי דולר בתוספת ריבית. כמו כן, במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025, נפרעה הלוואה שהעמידה הקבוצה לפרויקט בסך של כ-300 אלפי דולר בתוספת ריבית.
- ד. ביום 24 בינואר 2025, הבשילו 60,916 יחידות מניה חסומות (RSU) שהעניקה החברה לנושא משרה ומספר עובדים בחברה למניות רגילות של החברה.
- ה. ביום 18 במרס 2025, 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.
- ו. ביום 18 במרס 2025, החליטה החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-2,000 אלפי דולר לבעלי מניותיה. הדיבידנד שולם ביום 17 באפריל 2025. הדיבידנד למניה היה כ-0.03568 דולר.
- ז. ביום 31 במרץ 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה עדכון לתנאי ההעסקה של סמנכ"ל קשרי המשקיעים בחברה ובעל שליטה בחברה מכח הסכם בעלי מניות, שנכנס לתוקף ב-1 באפריל 2025. בהתאם לתנאי ההעסקה החדשים, נושא המשרה יעבוד בהיקף של 50% משרה ובתמורה יהיה זכאי לשכר חודשי בסך של 27,810 ש"ח ברוטו, צמוד למדד המחירים לצרכן, 14 ימי חופשה בתשלום, ימי מחלה ודמי הבראה על-פי דין. הפרשות לקרן פנסיה וקרן השתלמות בהתאם לשכר החודשי המעודכן, וזכויות בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים התשכ"ג. זכאות לרכב כמקובל בחברה וכן תנאים נלווים נוספים כמקובל בחברה. כמו כן, יהיה זכאי נושא המשרה למענק שנתי מקסימלי בסך השווה ל-4 משכורות בכפוף לעמידה ביעדים. הסכם ההעסקה המעודכן הינו לתקופה של 3 שנים החל מיום 1 באפריל 2025. כל אחד מהצדדים להסכם רשאי להודיע לצד השני על סיום ההתקשרות בכפוף להודעה מוקדמת בכתב ומראש בת שלושה חודשים.
- ח. בתקופת הדוח, אישרה ועדת התגמול של החברה התקשרות של החברה בפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה שיכהנו בחברה ובחברות מוחזקות על-ידיה מעת לעת במהלך התקופה כאמור, לרבות בעלי שליטה, לתקופה שמיום 1 בספטמבר 2025 ועד ליום 1 בפברואר 2027. היקף הכיסוי עומד על גבול אחריות של 10 מיליון דולר למקרה ולתקופה ועלות הפרמיה השנתית של הפוליסה הינה כ-85.6 אלפי דולר לתקופה. ההתקשרות אושרה ביום 21 באוגוסט 2025 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.
- ט. בתקופת הדוח, רשמה החברה בדוחותיה הכספיים, הפרשה נוספת תחת סעיף התחייבויות אחרות אל מול הוצאות מימון, בסך של כ-180 אלפי דולר בגין התחייבות אפשרית למימוש ערבות שהעמידה החברה לקרן "רייגו-מיטב". לפרטים נוספים ראו גם באור 9' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

באור 5-

אירועים משמעותיים בתקופת הדוח (בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025) ולאחריה (המשך)

- י. בתקופת הדוח, מיזגה לתוכה חברה כלולה ("רייגו") את חברת אינקרדיבל קרדיט בע"מ. למועד הדוחות הכספיים נרשמה השקעה נוספת בחברה הממוזגת בסך של כ-442 אלפי דולר. מחצית מהסכום הועברה במהלך תקופת הדוח, והמחצית השנייה הועברה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי. לאחר המיזוג, חלקה של בוליגו בהון המניות של החברה הממוזגת ירד מכ-20.56% ל-16.55%.
- יא. נכון ליום ה-30 בספטמבר 2025, היתרה בסעיף אשראי מתאגיד בנקאי תחת התחייבויות שוטפות, מייצגת משיכה מקו האשראי שנטלה החברה יחד עם חברה בת מבנק בארה"ב. לפרטים נוספים בנוגע לתנאי קו האשראי ראו ביאור 11' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.
- יב. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הובילה הקבוצה רכישה של פרויקט אחד בהיקף כולל של כ-21,465 אלפי דולר. בעקבות הרכישה הנ"ל זכאית הקבוצה להכנסה בגין עמלת עסקה בסך של כ-348 אלפי דולר. חלק הקבוצה בהון העצמי של הפרויקט הינו כ-5%, בסך של כ-267 אלפי דולר.
- יג. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הושלמה מכירה של פרויקט אחד בעבור סך של כ-64,000 אלפי דולר. בעקבות המכירה הנ"ל זכאית הקבוצה להכנסות מדמי הצלחה בסך של כ-1,188 אלפי דולר.
- יד. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, התחייבה חברה בת בקבוצה כלפי גורם מממן בפרויקט (בו היא משמשת כ-GP), אשר העמיד הלוואה בסך של כ-10,600 אלפי דולר, לשיפוי הגורם המממן עד לגובה של כ-1,590 אלפי דולר ובתוספת ריבית נצברת על מלוא יתרת הלוואה שהועמדה. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הפרויקטים בגינם ניתנו ערבויות ע"י הקבוצה עומדים בתנאי ההלוואות, ולדעת הקבוצה ישנו סיכוי נמוך כי תידרש לשיפוי, אם בכלל, בגין ערבויות אלו. בעת מכירת נכס או מימון מחדש יפוג תוקף ערבויות אלו.
- טו. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ביום 24 בנובמבר 2025, עודכנה החברה על ידי בעלי מניותיה איתי גורן (מנכ"ל ודירקטור), אילן תמיר (יו"ר דירקטוריון), איל שלימק (דירקטור), רבקה קומפל (סמנכ"ל תפעול), גיא בן דרור (סמנכ"ל קשרי משקיעים) ואורי צרור (סמנכ"ל פיתוח עסקי), כי באותו מועד בוצע תיקון להסכם גרעין השליטה שהמנויים לעיל היו צדדים לו (באמצעות חברות בבעלותם המלאה או במישורין). על פי התיקון, החל ממועד התיקון - ה"ה רבקה קומפל, גיא בן דרור ואורי צרור חדלו להיות צד להסכם גרעין השליטה; הוסרה ההוראה לכהונה של מינימום 8 דירקטורים בדירקטוריון החברה; נקבע כי בעל מניות שהוא צד להסכם גרעין השליטה רשאי להעביר את מניותיו ליחיד שמחזיק בבעל המניות בתקופת החסימה המוסכמת כהגדרתה בהסכם. בעקבות התיקון להסכם גרעין השליטה, החל ממועד התיקון, החברה אינה רואה במרת רבקה קומפל, מר גיא בן דרור ומר אורי צרור כבעלי שליטה בחברה.
- טז. בהמשך לאמור בביאור 11' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024, ביום 21 בנובמבר 2025, נחתם עדכון להסכם מסגרת האשראי של החברה והחברה הבת Buligo Capital NA Inc ("הלוות") בבנק בארה"ב. בהתאם לתיקון להסכם מסגרת האשראי, עומדת לרשות הלוות מסגרת אשראי מעודכנת בהיקף של עד 20 מיליון דולר. תקופת מסגרת האשראי, שבמהלכה ניתן לבצע משיכות עד מלוא הסכום, היא ארבע שנים ממועד החתימה על התיקון. מסגרת האשראי המעודכנת נושאת ריבית המבוססת על שיעור SOFR בתוספת מרווח של 2.5%.

באור 5- אירועים משמעותיים בתקופת הדוח (בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025) ולאחריה (המשך)

במסגרת התיקון עודכנו אמות המידה הפיננסיות כדלקמן:

1. יחס מינוף כולל מקסימלי (Total Leverage Ratio): יחס מינוף כולל מקסימלי לא יעלה על 3:1. יחס זה מחושב על בסיס סך החוב הקיים של הלוות ביחס ל-EBITDA בתקופה של שנים עשר (12) החודשים שקדמו למועד הבדיקה ("יחס מינוף כולל מקסימלי"). החל מיום 31 במרץ 2029 ואילך, יחס מינוף כולל מקסימלי לא יעלה על 2.85:1; החל מיום 30 ביוני 2029, יחס מינוף כולל מקסימלי לא יעלה על 2.60:1; החל מיום 30 בספטמבר 2029, יחס מינוף כולל מקסימלי לא יעלה על 2.30:1; והחל מיום 31 בדצמבר 2029, יחס מינוף כולל מקסימלי לא יעלה על 2.15:1.

2. יחס כיסוי הוצאות קבועות מינימלי (Fixed Charge Coverage Ratio): במועד הבדיקה יחס זה יהיה בשיעור שלא יפחת מ-1.10:1. יחס זה מחושב על בסיס סך ה-EBITDA של הלוות בניכוי הוצאות הוניות שלא מומנו באמצעות הלוואות, לעומת סך תשלומי הריבית, המיסים והדיבידנדים או החלוקות של החברה.

למעט התיקונים המפורטים לעיל, כל יתר הוראות, תנאים, וההתחייבויות הקבועות בהסכם האשראי נותרו בתוקף וללא שינוי.

לכבוד
הדירקטוריון של
בוליגו קפיטל בע"מ
ג.א.נ.

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של בוליגו 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 סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 24 בנובמבר, 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר, 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

בכבוד רב,

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
24 בנובמבר, 2025



חלק ד' –

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

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 לרבעון השלישי של שנת 2025:

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

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. איתי גורן, מנהל כללי;

2. עדי גרינברג, סמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד ואשר נועדו לספק ביטחון סביר 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 לדרישות 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.

דוח הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שנסתיימה ביום 30 ביוני 2025 (להלן – הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון), נמצאה הבקרה הפנימית אפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון וההנהלה כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית כפי שנמצאה בדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון.

למועד הדוח, בהתבסס על האמור בדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל, הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, איתי גורן, מצהיר כי:

1) בחנתי את הדוח הרבעוני של בוליו קפיטל בע"מ (להלן – התאגיד) לרבעון השלישי של שנת 2025 (להלן – הדוחות);

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

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

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

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי 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 תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, 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 תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.

ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

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

24 בנובמבר 2025

איתי גורן, מנכ"ל ודירקטור

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, עדי גרינברג, מצהיר כי:

1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של בוליו קפיטל בע"מ (להלן – התאגיד) לרבעון השלישי של שנת 2025 (להלן – "הדוחות" או "הדוחות לתקופת הביניים");

2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים 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 דוחות;

3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

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

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, 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 תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים, 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 תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

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

24 בנובמבר 2025

עדי גרינברג, סמנכ"ל כספים