



דוח רבעוני

**לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימו ביום
31 במרץ 2025**

- פרק א' - שינויים וחידושים מהותיים בתיאור עסקי החברה**
- פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה**
- פרק ג' - דוחות כספיים ליום 31 במרץ 2025 (מאוחד ונפרד)**
- פרק ד' - דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970**

עדכון לפרק א'

בהתאם לתקנה 39 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, להלן יובא פירוט בדבר שינויים או חידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי החברה בכל עניין שיש לתארו בדוח התקופתי של החברה, שחלו מיום פרסום הדוח התקופתי של החברה לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 ("הדוח התקופתי") ועד למועד פרסום דוח זה, על פי סדר הסעיפים בדוח התקופתי. פרק זה של הדוח הרבעוני נערך מתוך הנחה כי בידי הקורא מצוי פרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה. למונחים בפרק זה תהא המשמעות שניתנה להם בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי, אלא אם צוין במפורש אחרת.

1. עדכון לסעיף 1.3.2 לפרק א' לדוח התקופתי

בהמשך לאמור בסעיף 1.3.2 לפרק א' לדוח התקופתי בקשר עם מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, ביום 13 במאי 2025 דירקטוריון החברה אישר עדכון והבהרה למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה כך שעל פי מדיניות החלוקה העדכנית ייכתב במפורש כי דירקטוריון החברה יחליט מעת לעת על חלוקת דיבידנד, שלא יפחת מ-30% ולא יעלה על 80% מהרווחים הראויים לחלוקה, שנצברו ממועד החלוקה האחרון.

מובהר כי אין לראות באימוץ ו/או עדכון מדיניות חלוקת הדיבידנד כהתחייבות של החברה להכריז או לבצע חלוקת דיבידנד וכל הכרזה או חלוקה כאמור, תידון בנפרד בדירקטוריון החברה אשר רשאי להחליט כי לא יחולק דיבידנד כלל או לאשר חלוקה בהיקף שונה מהמפורט במדיניות חלוקת הדיבידנד.

2. עדכון לסעיף 1.6.3 ו-1.7.3 לפרק א' בדוח התקופתי

הלוואות בהן ארע אירוע כשל או שחלה בהן לפי עמדת החברה עליה בסיכון האשראי*					הלוואות בהן לא ארעה לפי עמדת החברה עליה בסיכון אשראי		מגזר הנדל"ן
סה"כ	כתוצאה מפיגור בתשלום (בפילוח לפי מספר ימים)	שלא כתוצאה מפיגור בתשלום	הלוואות שבהן חל שינוי במועדי התשלום		הלוואות שבהן לא חל שינוי במועדי התשלום		
			**				
			עד 90	עד 180		עד 365	
1,289,440	-	-	-	-	42,545	441,064	805,831
הלוואות בהן ארע אירוע כשל או שחלה בהן לפי עמדת החברה עליה בסיכון האשראי***					הלוואות בהן לא ארעה לפי עמדת החברה עליה בסיכון אשראי		מגזר חוב מורכב
סה"כ	כתוצאה מפיגור בתשלום (בפילוח לפי מספר ימים)	שלא כתוצאה מפיגור בתשלום	הלוואות שבהן חל שינוי במועדי התשלום		הלוואות שבהן לא חל שינוי במועדי התשלום		
			**				
			עד 90	עד 180		עד 365	
443,444	20,456	36,081	-	206	8,197	24,421	354,083

* יצוין כי מתוך ההלוואות כאמור החברה הפרישה הפרשה ספציפית בסך של כ- 1.16 מיליון ₪.

** יצוין כי לשיטת החברה הארכה של תקופת מסגרת האשראי בהתאם לתנאי ההסכם עם הלווה או דחיית תשלומים נקודתית אינה מהווה אינדיקציה לעליה בסיכון האשראי.

*** יצוין כי מתוך ההלוואות כאמור החברה הפרישה הפרשה ספציפית בסך של כ- 13.8 מיליון ₪.

3. עדכון לסעיף 1.11.8 לפרק א' לדוח התקופתי

בהמשך למתואר בסעיף 1.11.8 לפרק א' לדוח התקופתי:

3.1. ביום 24 באפריל 2025 אישרה האסיפה הכללית הקצאה פרטית של 120,000 אופציות שאינן סחירות ליו"ר הדירקטוריון מר צבי זיו. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה כללית של החברה מיום 20 למרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-018944), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה. מובהר כי הקצאת האופציות כאמור למר צבי זיו (וליתר נושאי המשרה והעובדים עוד כפופה לקבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב לרישום המניות שינבעו מהאופציות).

3.2. בימים 24 ו-28 באפריל, 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה ובכפוף לאישור האסיפה הכללית, עדכון למדיניות התגמול של החברה באופן של הוספת תנאי כהונה והעסקה למשרת מנהל פיתוח עסקי ובכלל זה קביעת תקרות ויחסים לרכיבי התגמול השונים (קבוע, משתנה והוני) למנהל פיתוח עסקי. העדכון כאמור טרם אושר על ידי האסיפה הכללית של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון האסיפה של החברה מיום 29 באפריל (מס' אסמכתא: 2025-01-030300) הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

4. עדכון לסעיף 1.20 לפרק א' לדוח התקופתי

בהמשך לאמור בסעיף 1.20 לפרק א' לדוח התקופתי, בקשר עם היעדים והאסטרטגיה העסקית של החברה, החברה מתכבדת לפרסם בזאת את יעדיה העסקיים המרכזיים עד לשנת 2027:

- א. יעד הרווח הנקי של החברה לשנת 2027 הינו בין 90 ל-120 מיליון ₪ כאשר: (א) התרומה של פעילות הנדל"ן לרווח הנקי הנ"ל הינה בין 50 ל-65 מיליון ש"ח, (ב) התרומה של פעילות החוב המורכב לרווח הנקי הנ"ל הינה בין 25 ל-35 מיליון ₪ ו-(ג) התרומה של פעילות המשכנתאות לרווח הנקי הנ"ל הינה בין 15 ל-20 מיליון ₪.¹
- ב. יעד יחס התשואה השנתית להון של החברה, לשנת 2027, הינו מעל ל-20%.²
- ג. המשך ביצוע חלוקת דיבידנד על ידי החברה.

יובהר כי היעדים לעיל מתבססים על מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך. היעדים לעיל משקפים את הערכת החברה נכון למועד פרסום הדוח ונועדו על מנת להכווין את פעילות החברה. היעדים לעיל מבוססים על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה ביחס לגורמים שונים ובכלל זה היקף האשראי שתעמיד החברה, שינוי בקצב הפירעונות, היקף הביקושים, שינויים ו/או הרעה בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים בישראל או בעולם, מפת התחרות בתחומי הפעילות של החברה, תנודות או ירידות בשווקים, התנהגות משקיעים ושינויים בטעמי השקעה של הציבור, שינויים רגולטוריים שעלולים להשפיע על כדאיות הפעילות, עלויות המימון של הפעילות, וכן מגוון גורמים אחרים שהם בלתי ודאיים מטבעם, וברובם אינם בשליטת החברה, לרבות התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון של החברה המפורטים בסעיף 1.21 לפרק א' לדוח התקופתי. לפיכך אין כל ודאות כי ציפיותיה, תחזיותיה, הערכותיה, הנחותיה ותכניותיה של החברה יתממשו ובהתאם תוצאות פעילותה עשויות להיות שונות מהותית מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהיעדים המפורטים לעיל, לרבות לרעה, וזאת גם בשים לב לטווח היעדים המתייחסים לתוצאות שנת 2027. עוד יצוין כי החברה אינה מתחייבת להמשיך לפרסם את יעדיה העסקיים המרכזיים והיא עשויה בכל עת לבחור שלא לפרסם את יעדיה העסקיים או לפרסמם במתכונת שונה מהאמור לעיל.

5. עדכון לתקנה 21 לפרק ד' לדוח התקופתי

5.1. ביום 24 באפריל 2025 אישרה האסיפה הכללית (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה) עדכון לתנאי השירותים והתגמול של מר צבי זיו, יו"ר דירקטוריון החברה. לפרטים

¹ בהתחשב בשיעורי המס הנוכחיים.

² חישוב התשואה להון הינו הרווח השנתי מנוטרל מהוצאות שאינן תזרימיות (לדוגמא ביחס להוצאות שאינן תזרימיות ראו הערת שוליים מספר 8 לדוח הדירקטוריון להלן) חלקי הון ממוצע.

נוספים ראו זימון אסיפה כללית של החברה מיום 20 למרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-018944), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

5.2. בימים 24 ו-28 באפריל, 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה ובכפוף לאישור האסיפה הכללית, עדכונים והארכות להסכמי השירותים של החברה עם ה"ה אוריאל פז, איילת רוסק וירון בלנק. ההארכות והעדכונים כאמור טרם אושרו על ידי האסיפה הכללית של החברה. לפרטים נוספים ראו דוח זימון האסיפה של החברה מיום 29 באפריל (מס' אסמכתא: 2025-01-030300) הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

6. עדכון לתקנה 26א לפרק ד' לדוח התקופתי

6.1. ביום 3 באפריל 2025 חדלה גבי' עדי בלומנפלד פנחס לכהן כדירקטורית חיצונית. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 3 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-024771), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

6.2. ביום 3 באפריל 2025 מונתה גבי' אביטל בר דיין כדירקטור חיצוני. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 3 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-024777), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

7. עדכון לסעיף 1.20.2 לפרק א' לדוח התקופתי

בהמשך לאמור בסעיף 1.20.2 לפרק א' לדוח התקופתי, בקשר עם הקמת פעילות אשראי חדשה של העמדת הלוואות מגובות בנכס נדל"ן למגורים ("משכנתאות") ללקוחות פרטיים, נכון למועד פרסום הדוח, החברה, באמצעות החברה הבת מכלול מימון משכנתאות יא בע"מ ("מכלול משכנתאות") החלה להעמיד משכנתאות לטווח קצר ובינוני (עד 5 שנים), בעיקר ללקוחות פרטיים, בהיקף שאינו מהותי ביחס לתיק האשראי הכולל של החברה ("פעילות המשכנתאות").

יצוין כי העמדת המשכנתאות החלה לאחר מועד החתך – 31.3.2025, כאשר נכון למועד הדוח הפעילות כאמור אינה מהווה 'מגזר פעילות' כהגדרת המונח בכללי החשבונאות המקובלים. למרות האמור, החברה מצאה לנכון להביא את הפירוט שלהלן בקשר עם פעילות המשכנתאות:

7.1. תיאור כללי

בשלב זה החברה, באמצעות מכלול משכנתאות, תעמיד משכנתאות לטווח קצר ובינוני (קרי לתקופה של עד 5 שנים; "משכנתאות גישור"), בעיקר ללקוחות פרטיים. ככלל משכנתאות הגישור יועמדו: (א) לטובת רכישת נכס נדל"ן למגורים ולצורך גישור על פערי תזרים עד לאירוע נזילות צפוי, כגון מכירת נכס ו/או קבלת מימון בנקאי/חוץ בנקאי; או (ב) כ'הלוואות לכל מטרה' לרבות ארגון מחדש של התחייבויות פיננסיות לטובת פירעון חובות קיימים.

משכנתאות הגישור תועמדה ללקוחות החברה תוך רישום שעבוד בדרגה ראשונה או שנייה על הנכס או התחייבות לרישום משכנתא ורישום משכון ברשם המשכונות על הזכויות בנכס כבטוחה לפירעון וכן לרוב כנגד בטוחות נוספות (כגון שעבוד פוליסת ביטוח מבנה וחיים וכו'). בנוסף חלק ממשכנתאות הגישור יובטחו גם בערבויות של צדדי ג' כגון שותפים עסקיים ו/או בני משפחה.

במסגרת בחינת כדאיות העמדת משכנתאות הגישור החברה תתבסס בעיקר על שווי בטוחות הנדל"ן שיבטיחו את האשראי (לצד בחינה נלווית של כושר החזר חודשי של הלווה ו/או פרמטרים אחרים, במקרים הרלוונטיים). תקופת המימון כאמור לעיל תקבע, בין היתר, על בסיס ניתוח יכולת החזר וצרכיו של הלווה.

החזר משכנתאות הגישור יחולק לשלושה מסלולים עיקריים תוך אפשרות לשלב מספר מסלולי החזר באותה הלוואה:

א. 'מסלול גרייס' – תשלום סכומי הריבית באופן שוטף במהלך תקופת ההלוואה כאשר קרן ההלוואה תפרע במלואה בסוף התקופה.

ב. 'מסלול גרייס חלקי' – תשלום חלק מסכומי הריבית מהלך תקופת ההלוואה, בהתאם ליכולת ההחזר של הלווה ומטרת ההלוואה, ופירעון יתרת הריבית שנצברה (שלא משולמת באופן שוטף), בתוספת קרן ההלוואה, בסוף תקופת ההלוואה.

ג. 'מסלול בלו' – תשלום מלוא סכומי הריבית וקרן ההלוואה בסוף תקופת ההלוואה, בתשלום אחד. משכנתאות הגישור יישאו ריבית קבועה או משתנה (על בסיס ריבית הפריים) ובנוסף מכלול משכנתאות תגבה עמלות שונות לרבות עמלת פתיחת תיק והחזר הוצאות. כמו כן החברה עשויה להעמיד הלוואות במסלולי הצמדה שונים.

כמו כן בשלב מתקדם יותר החברה תשקול גם להעמיד משכנתאות ארוכות טווח מדרגה שניה.

להערכת החברה, פעילות המשכנתאות תאפשר לחברה להגדיל את "סל" המוצרים שלה, לגוון את תיק האשראי ולייצר מקור הכנסה נוסף; וזאת תוך הלימה לאסטרטגיית החברה בקשר עם מיקוד מימון בתחומי הנדל"ן ופיתוח פעילות חוץ מאזנית³ לצד פעילות מאזנית (לפרטים נוספים אודות אסטרטגיית החברה ראו סעיף 1.20 לפרק א' לדוח התקופתי).

מובהר כי נכון למועד דיווח זה, אין כל וודאות לגבי היקף פעילות המשכנתאות בחברה, הכנסותיה, רווחיותה וכו'. הערכות החברה, המפורטות לעיל ולהלן בסעיפים 7.2, 7.8, 7.11, 7.12 ו-7.14, בדבר, פעילות המשכנתאות, רמות הסיכון בפעילות זו, המגמות הצפויות ביחס לשוק המשכנתאות בישראל, פילוח שוק המשכנתאות, תוכן הפעילות וההשפעות של הקמתה על החברה, לרבות על התוצאות הכספיות של החברה ואופן המימון של הפעילות, עולים כדי מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, שאין כל וודאות שיתממשו, והתממשותן אף עשויה להיות שונה באופן מהותי מהאמור להלן, וזאת, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכלל זה תנאי השוק, החלטות של גורמים מפקחים, מגבלות גיוס כוח אדם, מגבלות גיוס מימון ועוד ו/או התממשות איזה מגורמי הסיכון כמפורט בסעיף 1.21 לפרק א' לדוח התקופתי ובסעיף 7.14 להלן.

7.2. התפתחות בשווקים של פעילות המשכנתאות, סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים

בשנים האחרונות ונכון למועד פרסום דוח זה התאגידים הבנקאיים כפופים לרגולציה רחבת היקף אשר מגבילה, בין היתר, את יכולתם להעמיד סוגים מסוימים של משכנתאות; וזאת על אף שלהערכת החברה חלק מהמשכנתאות כאמור הינן בעלות סיכון שאינו גבוה ו/או שונה באופן מהותי מהסיכון בו נושאות המשכנתאות שמועמדות על ידי התאגידים הבנקאיים. מגמה זו אפשרה את צמיחתו של שוק המשכנתאות החוץ בנקאי, כאשר להערכת החברה ניתן לפלח באופן סכמתי את שוק המשכנתאות בשלושה "אזורי סיכון" כמפורט להלן:

נכון למועד דוח זה, היקף המשכנתאות שהועמדו בישראל בשנת 2024 מוערך בכ- 95 מיליארד ₪.⁴ כמו כן להערכת החברה, היקף המשכנתאות המועמד על ידי גורמים חוץ בנקאיים, נכון למועד דיווח זה, הינו בשיעור של כ- 5-10% מהיקף המשכנתאות ומתוכו כ- 1-2 מיליארד ₪ הינן משכנתאות גישור. להערכת החברה מגמת המעבר לגופים חוץ בנקאיים תתעצם בשל היקף הרגולציה שחלה על התאגידים הבנקאיים ורמת הביקושים הצפויה בשוק המשכנתאות ככלל ולסוגי המשכנתאות שבכוונת החברה להעמיד בפרט.

לפרטים נוספי אודות הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים ראו סעיפים 1.5.1, 1.5.2 ו-1.5.3 לפרק א' לדוח התקופתי אשר חלים ורלוונטיים גם לפעילות המשכנתאות.

יובהר, כי ההנחות, ההערכות והנתונים המפורטים לעיל באשר למגמות והתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית בפעילות המשכנתאות, הינם תחזיות, הערכות ואומדנים ומהווים "מידע צופה פני עתיד", כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססים על מידע הקיים בחברה, וכן כולל הערכות, אומדנים או כוונות של החברה ביחס לפרסומים ולסקרים שנכתבו על ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק הישראלי בכלל ובפעילות המשכנתאות בפרט, נכון למועד פרסום דוח זה. מובהר כי אין כל וודאות כי

³ היינו, ניהול אשראי המועמד על ידי החברה וגורמים אחרים.
⁴ <https://www.ice.co.il/realestate/news/article/1046948>

הערכות ואומדני החברה כמפורט לעיל יתממשו, במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת, ובהתאם השפעתם בפועל עשויה להיות שונה. הנהלת החברה עוקבת מקרוב אחר ההתפתחויות והמגמות במשק ובסביבה המאקרו כלכלית.

7.3. מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על פעילות המשכנתאות

בנוסף לאמור בסעיף 1.6.1.2 לפרק א' לדוח התקופתי, פעילות המשכנתאות כפופה גם לרגולציה צרכנית ענפה (בשונה מיתר תחומי הפעילות של החברה). להלן יפורטו בתמצית עיקרי המגבלות על פי דין והסדרים חוקיים נוספים המשפיעים על פעילות המשכנתאות:

7.3.1. חוק אשראי הוגן, התשנ"ג-1993

חוק אשראי הוגן, התשנ"ג-1993 (בשמו הקודם: חוק הסדרת הלוואות חוץ בנקאיות, התשנ"ג-1993; "חוק אשראי הוגן"), חל על הלוואות הניתנות על ידי מלווים ללווים יחידים או עסקים מורשים (כלומר, לווים שאינם תאגידים, למעט מסוגים שיקבע שר המשפטים). חוק אשראי הוגן נועד להגן על הלווים כאמור ולהגביר את התחרות בשוק האשראי, באמצעות קביעת תקרת ריבית מקסימלית על הלוואות שאינן צמודות למדד, חובות גילוי על המלווים וכן סנקציות מנהליות ופליליות בגין הפרות של הוראות החוק. במסגרת חוק אשראי הוגן נקבעו, בין היתר, שיעור העלות המרבית של האשראי (כהגדרת המונח בחוק אשראי הוגן) ושיעור ריבית הפיגורים המרבי (בהלוואות שאינן צמודות).

7.3.2. חוק הריבית, התשי"ז-1957 וצו הריבית (קביעת שיעור הריבית המכסימלי), התש"ל-1970 ("חוק הריבית" ו-"צו הריבית", בהתאמה)

חוק הריבית וצו הריבית שהוצא מכוחו קובעים תקרת ריבית מותרת ותקרת ריבית פיגורים מותרת ב-"מילוה צמוד ערך". כאמור לעיל, חוק אשראי הוגן קבע תקרת עלות מריבית בהלוואות מסוימות, אך בהלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן תקרת הריבית וריבית הפיגורים נקבעות בהתאם לקבוע בחוק הריבית ובצו שהוצא מכוחו.

7.3.3. חוזר נותני שירותים פיננסיים 2018-10-12 "גילוי בחוזה הלוואה"

מטרת החוזר הנ"ל (אשר פורסם על ידי המפקח על נותני שירותים פיננסיים) הינה להסדיר את אופן הצגת הפרטים שאותם חייב נותן אשראי לגלות ללווה (כהגדרתו בחוק אשראי הוגן) במסגרת חוזה ההלוואה, בין היתר בהתאם להוראות סעיף 3(ב) לחוק אשראי הוגן, על מנת להבטיח כי בפני לווה יהיו מוצגים באופן ברור הפרטים העיקריים הנדרשים לצורך הבנת מלוא התחייבויותיו וזכויותיו לפי החוזה.

7.3.4. חוזר נותני שירותים פיננסיים 2020-10 "הוראות לניהול אשראי צרכני"

מטרת החוזר הנ"ל (אשר פורסם על ידי המפקח על נותני שירותים פיננסיים) הינה להסדיר, ככלל, את הנושאים להלן בקשר עם ניהול אשראי צרכני: תפקידי הדירקטוריון בהתוויית האסטרטגיה לניהול אשראי צרכני בחברה, תפקידי ההנהלה בקביעת מדיניות לניהול אשראי צרכני בחברה, הנושאים בהם תעסוק מדיניות האשראי הצרכני בחברה ובהם תהליך העמדת האשראי ואישורו, שיווק האשראי הצרכני לרבות שיווק יזום והליכי גביית חובות והסדרת עסקאות המחאת זכויות של נתון האשראי לצדדים שלישיים.

7.3.5. חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 ("חוק הפיקוח")

בהמשך לאמור בסעיף 1.6.1.2.1 לפרק א' לדוח התקופתי, נכון למועד פרסום דוח זה פעילות המשכנתאות הינה בהתאם לפטור 'תאגיד נשלט' (לפרטים נוספים אודות הפטור הנ"ל ראו סעיף 1.6.1.2.1 לפרק א' לדוח התקופתי). יצוין כי בכוונת החברה להגיש בקשה למפקח על שירותים פיננסיים מוסדרים על מנת להסדיר רישיון נפרד למתן אשראי לפעילות זו.

בנוסף בחוק הפיקוח, נקבעו הוראות המסדירות היבטים מסוימים בקשר עם העמדת הלוואות לדיוור לרבות הקפאת החזרי הלוואה במקרים מסוימים (כגון דחיית הפירעון לתקופה של עד 12 חודשים במקרה של פטירת הלווה או דחיית הפירעון לתקופה של עד 3 חודשים במקרה של הפסקת העסקה, מחלה, פגיעה או לידה), וכן מגבלות על גביית עמלת פתיחת תיק במקרים מסוימים.

7.4. גורמי הצלחה קריטיים בפעילות המשכנתאות

א. מערכות טכנולוגיות ותפעול

חברות הקבוצה משתמשות במערכות טכנולוגיות לניהול בקשות אשראי, ניתוח האשראי וכן להעמדת וניהול ההלוואות עצמן, כאשר בכוונת החברה להשתמש ולהתאים מערכות אלו גם לפעילות המשכנתאות.

ב. ניסיון עסקי

פעילות המשכנתאות דורשת התמחות רבה. במסגרת הפעילות נדרש לנתח את מבנה ואיכות הביטחונות, מבנה העסקה ומצבו הפיננסי והאישי של הלווה. הניתוח מתבסס על בחינה ובדיקה של דוחות ונתונים שונים לרבות בקשר עם הנכס ו/או דוחות עושר שונים. יצוין כי בנוסף לאמור לעיל, לקבוצה ניסיון רב במימון פרויקטי נדל"ן, המאפשר הבנה רחבה של תנאי השוק ותחזיות עתידיות.

ג. איתנות פיננסית

פעילות המשכנתאות דורשת איתנות ויכולת פיננסית של הגוף המממן. לאור הניסיון, היכולות והביצועים של חברות הקבוצה בפעילויות המימון השונות, במהלך השנים, הביעו הציבור, הגופים המוסדיים והמערכת הבנקאית את אמונם בחברה במהלך השנים, תוך השלמת גיוס סדרות אגרות חוב ציבוריות ופרטיות וכן העמדה והגדלת מסגרות האשראי הבנקאיות של הקבוצה באופן עקבי, ומתן תמיכה בצרכיה ובצמיחתה השוטפת של הקבוצה.

ד. עמידה בתנאי חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים מוסדרים

תאגיד המעוניין להעמיד אשראי נדרש להחזיק ברישיון למתן אשראי על פי חוק הפיקוח. חוק הפיקוח קובע כללים וקריטריונים לצורך קבלת רישיון מתן אשראי, ביניהם דרישות הון עצמי, וכן ביצוע הליך גילוי לתאגיד והן לבעלי המניות בו, אשר יש בו להטיל עלויות כספיות לא מבוטלות על התאגיד המחזיק ברישיון. יצוין כי קיימים פטורים ספציפיים מחובת הרישוי לגופים המעמידים אשראי. נכון למועד פרסום דוח זה הפעילות הנ"ל הינה בהתאם לפטור תאגיד נשלט (לפרטים נוספים אודות הפטור הנ"ל ראו סעיף 1.6.1.2.1 לפרק א' לדוח התקופתי).

ה. מוניטין

ליכולותיו של המממן ולמוניטין שצבר בתחום המימון חשיבות קריטית למוניטין בקרב מגזר יועצי המשכנתאות והלקוחות עצמם. הקבוצה, עובדיה וכוח האדם שגויס ע"י החברה לניהול פעילות המשכנתאות, צברו ניסיון רב עם מספר רב של יועצים, יזמים, תאגידים ונטולי מימון שונים, עם המערכת הבנקאית, המערכת המוסדית, וכן מול שחקנים נוספים בענף, כגון עורכי דין, שמאים ועוד, והוכיחו לשחקנים השונים הגינות ומקצועיות. המוניטין של הקבוצה ועובדיה בקרב כל אלו מאפשר לה לפעול בתחומים נוספים המשיקים לתחומים בהם היא פועלת כיום ולשמש גם כגוף מממן בתחום המשכנתאות.

7.5. חסמי הכניסה העיקריים של פעילות המשכנתאות

א. הון עצמי גבוה ונגישות גבוהה למקורות מימון בעלויות מתאימות.

ב. עמידה בתנאי חוק הפיקוח.

ג. התנהלות מוסדרת מול המערכת הבנקאית ו/או גופים מוסדיים.

ד. רשת קשרים ענפה ומוניטין אשר יתורגמו ל- deal flow (פניות של לווים פוטנציאליים) ובהמשך לביצוע עסקאות אטרקטיביות.

ה. מוניטין – ישנה חשיבות קריטית כי לגוף מממן, אשר אינו תאגיד בנקאי, יהיה ניסיון מוכח קודם במימון, הבנה עסקית ויכולות לגלות גמישות בניהול העסקה, תוך הכרה של המצבים המשתנים בשוק.

7.6. חסמי היציאה העיקריים של פעילות המשכנתאות

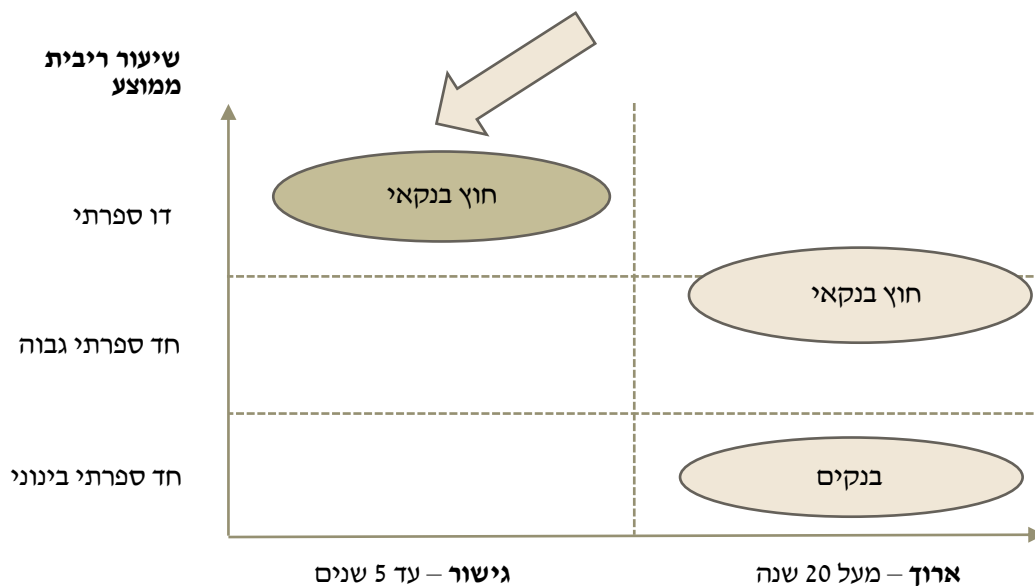
ליציאה מפעילות המשכנתאות אין חסמים משמעותיים, למעט עמידה בהתחייבויות לגורמים מממנים וללקוחות בהתאם לתנאי ההסכמים עימם.

7.7. תחליפים לשירות שינתן במסגרת פעילות המשכנתאות

התחליפים העיקריים לפעילות המשכנתאות הם קבלת משכנתא מתאגידים בנקאיים ו/או מתאגידים חוץ בנקאיים אחרים (לרבות גופים מוסדיים) ורכישת נכסי נדל"ן למגורים באמצעות הון עצמי בלבד.

7.8. מבנה התחרות בפעילות המשכנתאות והשינויים שחלים בו

נכון למועד פרסום הדוח להערכת החברה מפת התחרות בשוק המשכנתאות, בשעבוד בדרגה ראשונה, ותחזית מיקומה של מכלול משכנתאות הינה כדלהלן:



לפרטים נוספים אודות השינויים שחלים בפעילות המשכנתאות ראו סעיף 7.2 לעיל.

יובהר, כי ההנחות, ההערכות והנתונים המפורטים לעיל באשר למפת התחרות ולתחזיות החברה מהווים "מידע צופה פני עתיד", בהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססים על מידע הקיים בחברה, וכן כולל הערכות, אומדנים או כוונות של החברה ביחס לפרסומים ולסקרים שנכתבו על ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק הישראלי בכלל ובפעילות המשכנתאות בפרט, נכון למועד פרסום דוח זה. מובהר כי אין כל וודאות כי הערכות ואומדני החברה כמפורט לעיל יתממשו, במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת, ובהתאם השפעתם בפועל עשויה להיות שונה. הנהלת החברה עוקבת מקרוב אחר ההתפתחויות והמגמות במשק ובסביבה המאקרו כלכלית.

7.9. לקוחות

נכון למועד פרסום הדוח מכלול משכנתאות העמידה משכנתאות גישור למספר מצומצם של לקוחות בהיקף שאינו מהותי.

להערכת החברה, מרבית הלקוחות בפעילות המשכנתאות יופנו לחברה דרך יועצי משכנתאות. כמו כן מרבית הלקוחות יהיו לקוחות פרטיים, בפיזור גאוגרפי רחב.

7.9.1. תהליך הבחינה וההתקשרות עם לקוחות⁵

א. תהליך בחינת לקוחות פוטנציאליים

כחלק מתהליך החיתום שתבצע מכלול משכנתאות, יתבצע סינון במספר שלבים ביחס ללקוחות הפונים בבקשה לנטילת משכנתא. בשלב הראשון, הלקוח יפנה למכלול משכנתאות, באמצעות יועץ משכנתאות או באופן עצמאי, עם פרטי הבקשה הכוללים את פרטי הלקוח (לרבות דוח נתוני אשראי), פרטי העסקה (סכום מבוקש, תקופה, ואמצעי הפירעון) ופרטי הנכס (לרבות מטרת השימוש בנכס ושווי מוערך). בשלב זה מכלול משכנתאות תבצע בחינת התאמה של המשכנתא הפוטנציאלית למוצרי האשראי ותיאבון הסיכון של החברה.

במידה שמתוצאות הסינון הראשוני עולה כי לא התעוררו קשיים פיננסיים-כלכליים, חששות בקשר לאיתנות הלקוח ו/או שווי הנכס וכן שהמשכנתא הפוטנציאלית עומדת במדיניות האשראי של מכלול משכנתאות, יתבצע חיתום של בקשת העמדת המשכנתא במסגרתו תתבצע בחינה של נתוני העסקה, בהתאם לדרישות ונהלי מכלול משכנתאות, לרבות שיחה עם הלקוח ו/או יועץ המשכנתאות, בהתאם לצורך. כמו כן מכלול משכנתאות תבחן את מתווה אסטרטגיית היציאה מהעסקה (קרי, יכולת הפירעון של ההלוואה) בהתאם למצבו של הלקוח, יחס ההחזר של הלקוח ושיעור המימון על הנכס.

על בסיס הבדיקות הנ"ל תקבע עמדת החברה בקשר להתקשרות במשכנתא הרלוונטית.

ב. תהליך ההתקשרות עם הלקוחות

אישור עקרוני: טרם הצגת העסקה לוועדת האשראי, תועבר ללקוח וליועץ מטעמו, הצעה כתובה בלתי מחייבת בנוגע לתנאי העסקה המוצעים.

אישור ועדת אשראי: ממצאי הליך החיתום וסיכום תנאי המשכנתא הפוטנציאלית מוצגים לוועדת האשראי של מכלול משכנתאות באמצעות בקשת אשראי בכתב, הכוללת הצגת תוצאות בדיקת הנאותות של הלקוח, תנאי העסקה, סימולציה של אסטרטגיית היציאה מהעסקה וכן נקודות החוזקה והחולשה של המשכנתא הפוטנציאלית.

אישור העסקה וסגירת התנאים מול הלווה: לאחר אישור העסקה מתקיים מו"מ פרטני עם הלווה והיועץ עד לסיכום תנאי העסקה בדגש על התנאים המסחריים, כאשר במקרים מסוימים נדרש אישור נוסף של ועדת האשראי.

בדיקת נאותות משפטית והכנת מסמכים לחיתום: לאחר השלבים האמורים, תבקש מכלול משכנתאות מהלקוח להעביר לידיה את כלל החומר המשפטי בקשר עם הנכס נשוא המשכנתא והלקוח, לצורך ביצוע בדיקת נאותות משפטית של הנכס וכן בחינה של שמאות הנכס וכתובת מסמכי המשכנתא.

העמדת המימון: לאחר השלמת כל התנאים המוקדמים להעמדת המשכנתא, תועמד ההלוואה ללקוח בהתאם לאמור בהסכם המשכנתא.

7.9.2. מאפייני משכנתאות גישור

א. תקופת המימון: משך משכנתאות הגישור ינוע בין כ- 6 - 60 חודשים בהתאם לניתוח יכולת ההחזר וצרכי הלקוח. כמו כן, בכפוף לתנאים מסוימים, יתאפשר פירעון מוקדם להלוואה.

⁵ יצוין כי ההתקשרות עם לקוחות כאמור מתבצעת על ידי החברה והחברה ממחה ותמחה את הסכמי המשכנתא כאמור, גב אל למכלול משכנתאות בסמוך לחתימתם.

יצוין כי במקרים מסוימים מכלול משכנתאות עשויה להעמיד משכנתאות לתקופה העולה על 60 חודשים.

ב. החזרים שוטפים: החזרי משכנתאות הגישור יחולקו לשלושה מסלולים. לפרטים ראו סעיף 7.1 לעיל.

ג. בטחונות: משכנתאות הגישור מגובות במשכנתא, מדרגה ראשונה או שנייה, על הנכס או התחייבות לרישום משכנתא ורישום משכון ברשם המשכונות על הזכויות בנכס כבטוחה לפירעון וכן לרוב כנגד בטוחות נוספות (כגון שעבוד פוליסת ביטוח מבנה וחיים וכו'). בנוסף חלק ממשכנתאות הגישור יובטחו גם בערבויות של צדדי ג' כגון שותפים עסקיים ו/או בני משפחה.

ד. שיעור המימון: ככלל שיעור המימון לא יעלה על 70% משווי הנכס, לפי שמאות עדכנית (כמפורט להלן). במקרים חריגים ניתן יהיה לאשר שיעור מימון של עד 75% משווי הנכס, בכפוף להערכת סיכונים קפדנית. בעסקאות משכנתא מדרגה שנייה, יחושב שיעור המימון של ההלוואה יחד עם העמסת החוב המובטח בדרגה הראשונה על הנכס, קרי, יילקח בחשבון סך המימון שהועמד כנגד הנכס ולא רק המשכנתא שהועמדה ע"י מכלול משכנתאות.

ה. תשואת מטרה: תשואות המטרה השנתית (ברוטו כלומר לפני הפרשה לחומ"ס) הינן ריבית הפריים בתוספת שנעה בין 6-11%, וזאת כתלות במורכבות העסקה ובפרופיל הסיכון. תשואה זו כוללת את כלל מרכיבי העסקה אשר כוללים מרכיב של ריבית חוזית נקובה ועמלות שונות.

ו. גודל העסקאות ומאפייני הלווים: מרבית ההלוואות של מכלול משכנתאות מתוכננות להתמקד במשקי בית בעלי נכס מקרקעין למגורים. היקף האשראי בעסקאות ינוע בין כ- 0.3 מיליון ₪ לכ- 10 מיליון ₪ ללווה בודד כנגד שעבוד נכס ספציפי.

7.9.3. תנאי הסכם משכנתא

מכלול משכנתאות מתקשרת עם הלווים בהסכם משכנתא בנוסח סטנדרטי במסגרתו מוסדרים תנאי ההלוואה לרבות התנאים המקדמיים להעמדת ההלוואה (כגון רישום בטוחות וביטוחים), מסלולי ההלוואה, תקופת ההלוואה, אופן הפירעון, עמלות, שיעורי הריבית, מנגנון לפירעון מוקדם של ההלוואה, התחייבויות ומצגים מקובלים, תנאים להעמדה לפירעון מיידי (כגון אי תשלום במועד, הפרת תנאי ההסכם או הליכי חדלות פירעון), הסדרים למימוש הבטוחות, אופן זקיפת התשלומים ומסמכי בטוחות. כמו כן במקרים מסוימים ההלוואה מובטחת גם בערבויות של צדדי ג' אשר חותמים על מסמכי המשכנתא וכתב ערבות ספציפי.

7.10. שיווק והפצה

מכלול משכנתאות תפעל במספר ערוצי שיווק והפצה במטרה להגיע לבסיס לקוחות רחב, שיווק החברה יעבוד במודל B2B2C (עבודה עם לקוחות הקצה דרך אנשי מקצוע (בעיקר יועצי משכנתאות) שמפנים את לקוחותיהם אל החברה) לרבות באמצעות הערוצים המפורטים להלן:

א. השתתפות בכנסים ואירועים מקצועיים – החברה תיקח חלק בכנסים המאורגנים על ידי חברות הפצה בתחום, תוך מתן חסויות, הקמת עמדות ממותגות, רישום יועצים לשיתופי פעולה ואיסוף עסקאות פוטנציאליות.

ב. שיתופי פעולה בזירות תוכן ייעודיות – שיתופי פעולה עם אתרי נדל"ן, מערכות CRM רלוונטיות ואתרי ייעוץ משכנתאות.

ג. עבודה ישירה מול יועצי המשכנתאות – החברה תפעל באופן שוטף מול יועצי המשכנתאות בפעילות שטח עקבית.

ד. תמיכה דיגיטלית בתהליך ההתקשרות - תפעול מערכת אינטרנטית ייעודית להגשה מקוונת של בקשות משכנתא על ידי יועצים וערוצי הפצה, תוך אפשרות לצירוף מסמכים ולניהול ישיר של התהליך מול מערך השירות של החברה.

7.11. עונתיות

להערכת החברה פעילות המשכנתאות אינה מאופיינת בעונתיות אשר צפויה להשפיע על היקף הפעילות בצורה ניכרת. עם זאת, בתקופות החגים, בהן מספר ימי העבודה נמוך במיוחד, צפויה ירידה בהיקף העמדת המשכנתאות, העשויה להביא לירידה מסוימת בהכנסות בתקופות אלו.

יובהר, כי ההערכות המפורטות לעיל באשר להשפעת העונתיות על פעילות המשכנתאות מהוות "מידע צופה פני עתיד", כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססים על מידע הקיים בחברה, וכן כולל הערכות ואומדנים של החברה. מובהר כי אין כל וודאות כי הערכות החברה כמפורט לעיל יתממשו, במלואן או בחלקן, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת, ובהתאם השפעתם בפועל עשויה להיות שונה.

7.12. הון אנושי ומצבת עובדים

בהמשך לאמור בסעיף 1.11 לפרק א' לדוח התקופתי, נכון למועד פרסום הדוח החברה מעסיקה 3 עובדים ונותני שירותים (חלקם בהיקף משרה חלקי) לרבות מנהל ייעודי לפעילות המשכנתאות, כאשר בכוונת החברה להרחיב בטווח הקרוב את היקף כוח האדם בפעילות המשכנתאות בתחומי הפיתוח העסקי, התפעול והאנליזה. להערכת החברה ההוצאות הכרוכות בהקמת הפעילות, שהינן בשלב זה בעיקרן הוצאות כוח אדם, אינן בהיקף מהותי עבורה ולא צפויות להשפיע באופן מהותי על תוצאותיה הכספיות. כמו כן להערכת החברה ניתן להגיע לאיזון תפעולי בפעילות המשכנתאות בהיקף תיק אשראי של עשרות מיליוני ש"ח בלבד.

יובהר, כי ההנחות, ההערכות והנתונים המפורטים לעיל באשר להוצאות ולאיזון התפעולי ביחס לפעילות המשכנתאות מהווים "מידע צופה פני עתיד", כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססים על מידע הקיים בחברה, וכן כולל הערכות, אומדנים או כוונות של החברה לרבות בקשר עם מצב המשק הישראלי בכלל ובפעילות המשכנתאות בפרט, נכון למועד פרסום דוח זה. מובהר כי אין כל וודאות כי הערכות ואומדני החברה כמפורט לעיל יתממשו, במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת, ובהתאם השפעתם בפועל עשויה להיות שונה. הנהלת החברה עוקבת מקרוב אחר ההתפתחויות והמגמות במשק ובסביבה המאקרו כלכלית.

7.13. מימון

נכון למועד פרסום דוח זה החברה מממנת את פעילות המשכנתאות ממקורותיה העצמיים. יצוין כי החברה שואפת לקבל מסגרות אשראי בנקאיות לפעילות המשכנתאות אשר יתמכו בהגדלת היקף המשכנתאות שיועמדו ללקוחות.

7.14. גורמי סיכון

בנוסף לגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.21 לפרק א' לדוח התקופתי אשר רלוונטיים גם לפעילות המשכנתאות, לאור אופי פעילות המשכנתאות אשר עתידה לכלול פעילות מול לקוחות פרטיים רבים, קיים סיכון של חשיפה לתביעות צרכניות, ובכלל זה לתביעות ייצוגיות מול אותם לקוחות. על מנת לצמצם את הסיכון הנ"ל לפעילות המשכנתאות מלווה ביעוץ שוטף של גורמים חיצוניים, ואף יתבצע מדי תקופה סקר סיכונים ומיפוי משפטי, לצורך הבטחת עמידה בהוראות החוק הרלוונטיות

כמו כן, בהמשך לאמור בסעיף 1.21.3.4 לפרק א' בדוח התקופתי בקשר לסיכון אשראי, להלן גילוי ייעודי בדבר סיכוני האשראי בהתאם לשו"ת רשות ניירות ערך 105.31א, אשר פורסם בחודש מרץ 2023, בקשר עם פעילות המשכנתאות:

	הנושא	מכלול משכנתאות
1.	מדיניות האשראי של החברה	
1.1.	תיאור תמציתי של מדיניות האשראי	בהתאם למדיניות האשראי של מכלול משכנתאות טרם העמדת האשראי נבדק מידע מקיף הכולל את פרטי הלווה (לרבות דוח נתוני אשראי), העסקה (לרבות סכום הלוואה מבוקש, תקופה וחלופות פירעון ההלוואה (אסטרטגיית יציאה)), והנכס (לרבות כתובת, מטרת הנכס, שווי מוערך). בשלב זה מתבצעת בחינה ראשונית של התאמת התיק למוצרי האשראי ותיאבון הסיכון של החברה. במידה שמתוצאות הסינון הראשוני עולה כי לא התעוררו קשיים פיננסיים-כלכליים, חששות בקשר לאיתנות הלקוח ו/או רווחיות הנכס, יתבצע חיתום מלא של בקשת העמדת המשכנתא במסגרתו תתבצע בחינה מלאה של נתוני העסקה בהתאם לדרישות ונהלי מכלול משכנתאות לרבות שיחה עם הלקוח ו/או יועץ המשכנתאות, לפי הצורך. כמו כן מכלול משכנתאות בוחנת לעומק את מתווה אסטרטגיית היציאה מהעסקה (קרי, יכולת הפירעון של ההלוואה) בהתאם למצבו של הלקוח, יחס ההחזר של הלקוח ושיעור המימון על הנכס. לאחר מכן נערך דוח המלצה מפורט ביחס למשכנתא הפוטנציאלית הכוללת הצעת תמחור לעסקה. מדיניות החיתום של מכלול משכנתאות כוללת הוראות בדבר שיעור המימון אשר לא יעלה על 70% משווי הנכס לפי שמאות עדכנית. במקרים חריגים ניתן יהיה לאשר עד 75% משווי הנכס בכפוף להערכת סיכונים קפדנית. בעסקאות משכנתא מדרגה שנייה, יחושב שיעור המימון של ההלוואה יחד עם העמסת הדרגה הראשונה על הנכס, קרי, יילקח בחשבון סך המימון שהועמד כנגד הנכס ולא רק המשכנתא שהועמדה ע"י מכלול משכנתאות.
1.2.	זהות הגורמים בחברה המאשרים העמדת אשראי	חברי ועדת האשראי של פעילות המשכנתאות ("ועדת האשראי").
1.3.	אופי הבטוחות	שעבוד בדרגה ראשונה או שנייה על הנכס או התחייבות לרישום משכנתא ורישום משכון ברשם המשכונות על הנכס כבטוחה לפירעון וכן כנגד בטוחות נוספות (כגון שעבוד פוליסת ביטוח מבנה וחיים וכו'). בנוסף חלק ממשכנתאות הגישור יובטחו גם בערבויות של צדדי ג' כגון שותפים עסקיים או בני משפחה.
1.4.	LTV מקסימאלי	לא יעלה על 70% משווי הנכס לפי שמאות עדכנית. במקרים חריגים ניתן יהיה לאשר עד 75% משווי הנכס בכפוף להערכת סיכונים קפדנית. בעסקאות משכנתא מדרגה שנייה, יחושב שיעור המימון של ההלוואה יחד עם העמסת הדרגה הראשונה על הנכס, קרי, יילקח בחשבון סך המימון שהועמד כנגד הנכס ולא רק המשכנתא שהועמדה ע"י מכלול משכנתאות
1.5.	שיעורי חשיפה מקסימאליים ללקוחות	לא רלוונטי
1.6.	שיעורי חשיפה מקסימאליים לענפים במשק	לא רלוונטי.
1.7.	תקופת פיגור מוגדרת לפתיחת הליכי גבייה	אין, החברה בוחנת כל מקרה לגופו.
2.	סטייה מהמדיניות	
2.1.	הגורמים אשר רשאים לאשר סטייה מהמדיניות	ועדת האשראי.
2.2.	המקרים בהם הגורמים רשאים לאשר סטייה	כל מקרה לגופו בהתאם לעניין.
3.	בקורות על עמידה במדיניות	
3.1.	פירוט הבקורות שנקבעו על מנת לוודא שאין סטייה מהמדיניות	ועדת אשראי הבוחנת כל תיק לגופו לפני מתן אישור, בקרת מנהל סיכונים על מדגם תיקים, ביקורת מבקר פנים מדי שנה על מספר נושאים הקשורים לעמידה במדיניות ודיווחים חודשיים לגורמים מממנים אודות עמידה במדיניות. בנוסף מתקיימות בקורות שוטפות של קצין הציות של החברה.

3.2.	האם הבקרות מיושמות בפועל	פעילות המשכנתאות החלה לאחר תאריך המאזן ולכן החברה החלה ליישם הבקרות בהתאם לשלב הנוכחי של הפעילות.
4.	מעורבות הדירקטוריון	
4.1.	מעורבות הדירקטוריון בגיבוש המדיניות ובהוצאתה אל הפועל	המדיניות מאושרת על ידי הדירקטוריון.
4.2.	תדירות הדיווח לדירקטוריון בהתפתחות בתיק האשראי	מדי רבעון.
4.3.	תדירות הדיווח לדירקטוריון במקרים של חריגה ממדיניות האשראי	לפי העניין.
4.4.	תדירות הדיווח לדירקטוריון באירועי כשל מהותיים בתיק האשראי	בקורות המקרה.
5.	ועדת האשראי	
5.1.	פירוט התפקידים של ועדת האשראי	בחינת התיק על כל מרכיביו ניתוח ובידוק עמידה במדיניות, ניתוח כלכלי, אישור / אי אישור התקדמות לחתימה והתנאים לה.
5.2.	חברי וועדת האשראי	אוריאל פז – מנכ"ל החברה ודירקטור (יו"ר הועדה), הדר תמרקין - מנהל פעילות מכלול משכנתאות, ארז וידה - סמנכ"ל השקעות מכלול צמיחה וגורם בחברה בעל התמחות במשכנתאות. יצוין כי לוועדה מוזמנים גם גורמים נוספים מהחברה, לפי הצורך.
5.3.	האחראי על מינוי חברי ועדת האשראי	דירקטוריון החברה.
6.	אחראי סיכונים	
6.1.	זהות הגורם האחראי על ניהול סיכון בחברה ותפקידו	סמנכ"ל הכספים - טל פלדמן. יצוין כי בנוסף לסמנכ"ל הכספים בחברה, מנהלת הסיכונים של תחום הנדל"ן תלווה גם את פעילות המשכנתאות.
6.2.	התפקידים הנוספים בהם מכהן אחראי הסיכונים (ככל שמכהן)	סמנכ"ל כספים ומזכיר החברה
7.	תגמול	
7.1.	האם קיימת השפעה של מנגנוני תגמול על סיכון האשראי בחברה?	בהתאם להסכמי השירותים של החברה עם בעלי השליטה ותכנית התגמול המשתנה של מר ארז וידה, זכאים בעלי השליטה ומר ארז וידה לבונוס הנגזר מהרווח של החברה. כמו כן מנהל פעילות המשכנתאות מר הדר תמרקין – זכאי לתשלומים הנגזרים מהרווח של פעילות המשכנתאות. עם זאת, להערכת החברה, לאור העובדה כי ועדת אשראי מאשרת כל התקשרות על פי מדיניות אשראי שאושרה בדירקטוריון ולא על ידי מנהל ספציפי, האמור לעיל לא מייצר השפעה על סיכון האשראי בחברה.

	וממה נובע הסיכון וכיצד הוא מנוהל?	
--	---	--

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה, הינה בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוססת על המידע הקיים בחברה נכון למועד פרסום הדוח וכן כוללת הערכות וניתוח של החברה. השפעת התממשותו של גורם סיכון מסוים עשויה להשתנות מהערכותיה של החברה, בין היתר בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת החברה. כמו כן, החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

אוריאל פז, מנכ"ל

צבי זיו, יו"ר הדירקטוריון

תאריך חתימה: 13 במאי 2025

מכלול מימון בע"מ

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימו ביום 31 במרץ 2025

דירקטוריון מכלול מימון בע"מ (להלן: "החברה") מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה לשלושה חודשים שנסתיימו ביום 31 במרץ 2025 (להלן: "תקופות הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות"). דוח דירקטוריון זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (שפורסם ביום 20 במרץ 2025; מס' אסמכתא: 018543-01-2025) הנכלל בדוח זה על דרך הפנייה (להלן: "הדוח התקופתי"), וכן דוחותיה הכספיים של החברה לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימו ביום 31 במרץ 2025 (להלן: "הדוחות הכספיים").

חלק א – הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה, תוצאות פעילותה, ותזרימי המזומנים שלה

1. תיאור תמציתי של החברה וסביבתה העסקית

1.1 כללי

1.1.1 החברה התאגדה כחברה פרטית מוגבלת במניות ביום 28.12.2017, בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"). ביום 20.3.2021 שינתה את שמה ממכלול התחדשות עירונית פתרונות נדל"ן בע"מ למכלול מימון בע"מ. ביום 22 לאוגוסט, 2021 השלימה החברה הנפקה של מניותיה לציבור על פי תשקיף והפכה לחברה ציבורית. ביום 14 באוקטובר, 2024 פרסמה החברה תשקיף מדף עדכני, נושא תאריך 15.10.2024 (מס' אסמכתא: 091275-01-2024; להלן: "תשקיף המדף").

1.1.2 החברה עוסקת ב: (א) העמדת מימון ליזמים מתחום הנדל"ן למגורים באמצעות חברות הבת, מכלול מימון נדל"ן בע"מ ומכלול מזנין בע"מ (להלן: "מכלול נדל"ן" ו-"מכלול מזנין", בהתאמה); (ב) העמדת אשראי לתאגידים עסקיים בינוניים וקטנים מתחומים שונים (תעשייה, טכנולוגיה ושירותים), בארץ ובעולם, באמצעות חברת הבת מכלול צמיחה בע"מ (להלן: "מכלול צמיחה").

יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח החברה החלה גם להעמיד הלוואות מגובות בנכס נדל"ן למגורים באמצעות מכלול מימון משכנתאות יא בע"מ ("מכלול משכנתאות" ו-"פעילות המשכנתאות", לפי העניין). לפרטים ראו סעיף 7 לפרק עדכון עסקי התאגיד לעיל.

החברה יחד עם החברות הבנות יקראו להלן "הקבוצה". לפרטים נוספים בדבר תחומי הפעילות של הקבוצה, ראו סעיפים 1.6 ו-1.7 לפרק א' לדוח התקופתי.

1.1.3 לפרטים בדבר מלחמת חרבות ברזל והשלכותיה על פעילות החברה ראו סעיף 1.2 להלן.

1.1.4 נכון למועד דוח זה, מצויה החברה בשליטת ה"ה: אוריאל פז, איילת רוסק וירון בלנק (אשר מחזיקים ביחד בסה"כ ב- 45.26% מהון המניות המונפק של החברה, ללא דילול (ובניכוי מניות רדומות).

1.1.5 התפתחות הפעילות העסקית של הקבוצה במהלך תקופת הדיווח ועד למועד פרסום הדוח - סקירה כללית:

1.1.5.1 להלן תמצית דוחות הרווח וההפסד של החברה (במאות) לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025:

תמצית דוח רווח והפסד לתקופה של 3 חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ 2025 (באלפי ₪)	
סה"כ הכנסות	47,761
סה"כ הוצאות מימון מנוטרל מהוצאות לא תזרימיות	(23,420)
הכנסות מימון נטו מנוטרל	24,341

הוצאות חובות מסופקים	(800)
סך הוצאות נוספות	(6,965)
הכנסות אחרות (*)	33
סה"כ הוצאות לא תזרימיות	(497)
הוצאות מס	(3,895)
רווח (הפסד) נקי לתקופה	12,217
רווח נקי מנוטרל בניכוי הוצאות לא תזרימיות	12,714

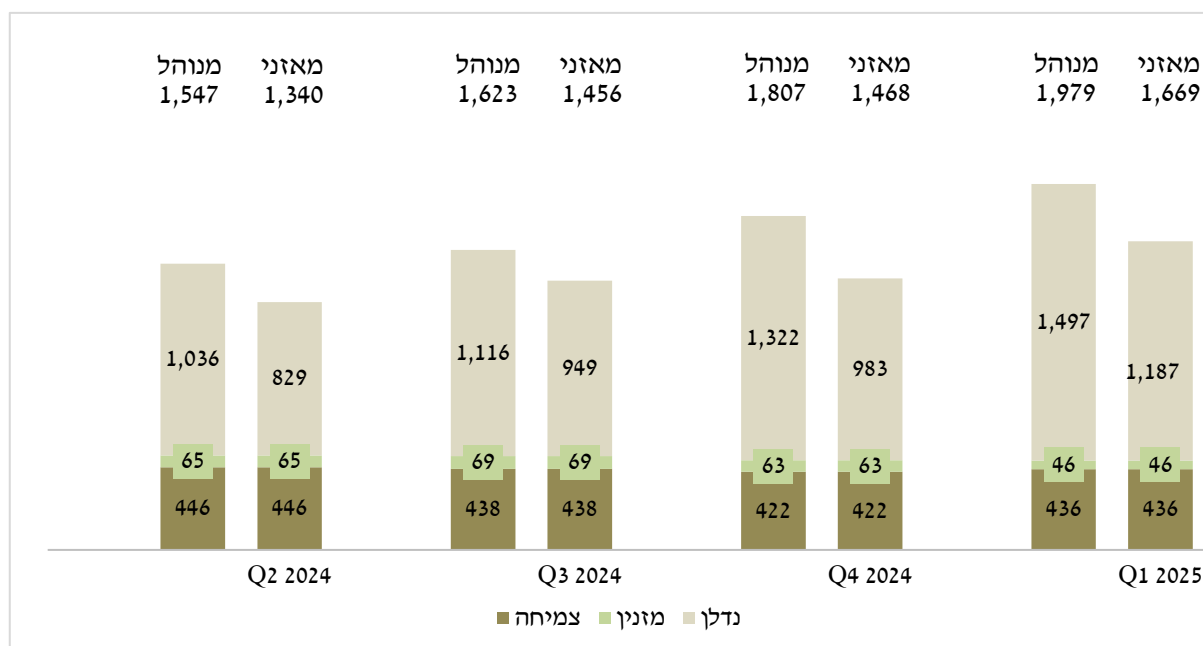
(*) ההוצאות הנ"ל כוללות, הוצאות בגין שינויים בשווי החזקות הוניות של מכלול צמיחה כמפורט בביאור 5 לדוח הכספי של החברה.

1.1.5.2 סך האשראי וההשקעות הכולל שמנהלת הקבוצה (לרבות השקעות הון) באמצעות מכלול נדל"ן, מכלול מזנין ומכלול צמיחה (במונחי יתרת הלוואות – קרן; להלן: **"התיק המנוהל הכולל של החברה"**) עומד על סך של 1.98 מיליארד ₪ נכון ליום 31 במרץ 2025, עלייה בשיעור של כ- 9.6% ביחס ליום 31 בדצמבר 2024. הגידול בתיק האשראי הכולל של החברה נובע מ: (א) גידול בתיק האשראי של מכלול נדל"ן בשיעור של כ- 13.3% ברבעון הראשון לשנת 2025; (ב) גידול בתיק האשראי של מכלול צמיחה בשיעור של כ- 3.4% ברבעון הראשון לשנת 2025; ו- (ג) בקיזוז קיטון בתיק האשראי של מכלול מזנין בשיעור של כ- 26.6% ברבעון הראשון לשנת 2025.

מתוך התיק המנוהל הכולל של החברה, סך של כ- 310 מיליון ₪ אינו נכלל כ- 'נכס הלוואה ללקוחות' תחת מאזן החברה לאור מכירת תיקי הלוואות מסוימים של מכלול נדל"ן לצדדי ג' והנפקת אגרות החוב צמודות האשראי סדרה 1 ו- 2 במכלול נדל"ן במסגרתן, בהתאם לסיווג החשבונאי של העסקה, מכלול נדל"ן מכרה חלק יחסי מסיכון האשראי של הלוואות המגבות נשוא אגרות החוב צמודות האשראי (התיק המנוהל הכולל של החברה בנטרול ההלוואות שאינן נכללות תחת 'נכסי הלוואה ללקוחות' יקרא להלן **"תיק האשראי וההשקעות המאזני של החברה"**). לפרטים נוספים ראו סעיף 1.6.1.3 לפרק עדכון עסקי התאגיד המצורף לדוח תקופתי זה.

יצוין כי הממוצע היומי של היקף תיק האשראי המאזני של מכלול נדל"ן ברבעון הראשון של שנת 2025 קטן בשיעור של כ- 3% לעומת הממוצע היומי של היקף תיק האשראי המאזני של מכלול נדל"ן הרבעון הרביעי לשנת 2024 וזאת בשל השפעת הנפקת אגרות החוב צמודות האשראי סדרה 2 במכלול נדל"ן במהלך דצמבר 2024.

להלן גרף המציג את התיק המנוהל לעומת התיק המאזני של החברה בפילוח לפי החברות הבנות בקבוצה:



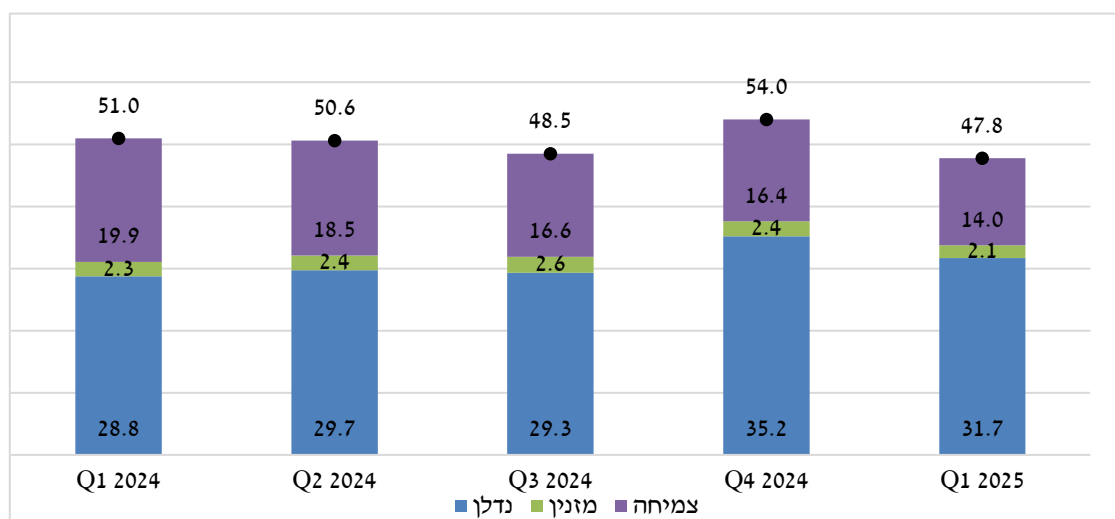
1.1.5.3 סך ההכנסות לשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025 עומד על כ- 47.8 מיליון ₪, המהווה קיטון בשיעור של כ- 12% בהשוואה לרבעון הרביעי לשנת 2024 בפילוח להלן:

(א) קיטון בהכנסות מפעילות מכלול נדל"ן – כ- 31.7 מיליון ₪ בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025, לעומת כ- 35.2 מיליון ₪ ברבעון הרביעי לשנת 2024. הקיטון נבע בעיקר מהקיטון ביתרת האשראי היומית הממוצעת ברבעון הראשון לשנת 2025 לעומת הרבעון הרביעי לשנת 2024 בשיעור של כ- 3% בשל השפעת הנפקת אגרות חוב צמודות אשראי סדרה 2 במכלול נדל"ן במהלך דצמבר 2024, קיטון ברישום ההכנסות מעמלות ליווי בעקבות עיכוב בכניסת פרויקטים חדשים לליווי בחודשים הראשונים שלאחר פרוץ המלחמה וכן מעבר ההדרגתי לפרויקטים גדולים יותר בהיקפם אשר משך הליווי שלהם ארוך יותר;

(ב) קיטון ההכנסות מפעילות מכלול צמיחה – כ- 14 מיליון ₪ בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025, לעומת כ- 16.4 מיליון ₪ ברבעון הרביעי לשנת 2024 הנובע מאסטרטגיית החברה למיקוד והתאמת תיק האשראי של מכלול צמיחה כמפורט בסעיף 1.20.1 לפרק א' לדוח התקופתי;

(ג) קיטון בהכנסות מפעילות מכלול מזנין – כ- 2.1 מיליון ₪ בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025, לעומת כ- 2.4 מיליון ₪ ברבעון הרביעי לשנת 2024. הקיטון נבע מהקיטון ביתרת תיק האשראי

להלן גרף המציג את ההכנסות לפי רבעונים:

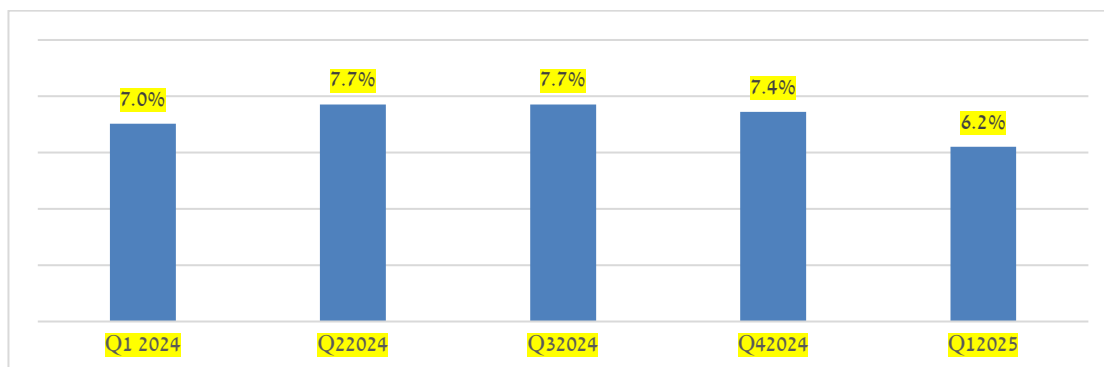


1.1.5.4 סך הכנסות מימון נטו (כולל הכנסות שנבעו משינויים בשווי הוגן) עומד על כ- 24.3 מ' ₪ בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025 לעומת כ- 27.2 מיליון ₪ ברבעון הרביעי לשנת 2024, המהווה שיעור של כ- 6.2% (במונחים שנתיים) ביחס לסך תיק האשראי וההשקעות המאזני של החברה.

חרף ההוזלה במקורות המימון של החברה ושימוש בתמורת הנפקת אגרות החוב שהנפיקה החברה בדצמבר 2024, אשר הביאו לחיסכון של כ- 3.4 מיליון ₪ ברבעון הראשון לשנת 2025 לעומת הרבעון הקודם, שיעור הכנסות המימון נטו (כולל הכנסות שנבעו משינויים בשווי הוגן) מסך תיק האשראי וההשקעות המאזני של החברה ירד לעומת הרבעון הקודם וזאת לאור הירידה הכוללת בהכנסות המימון.

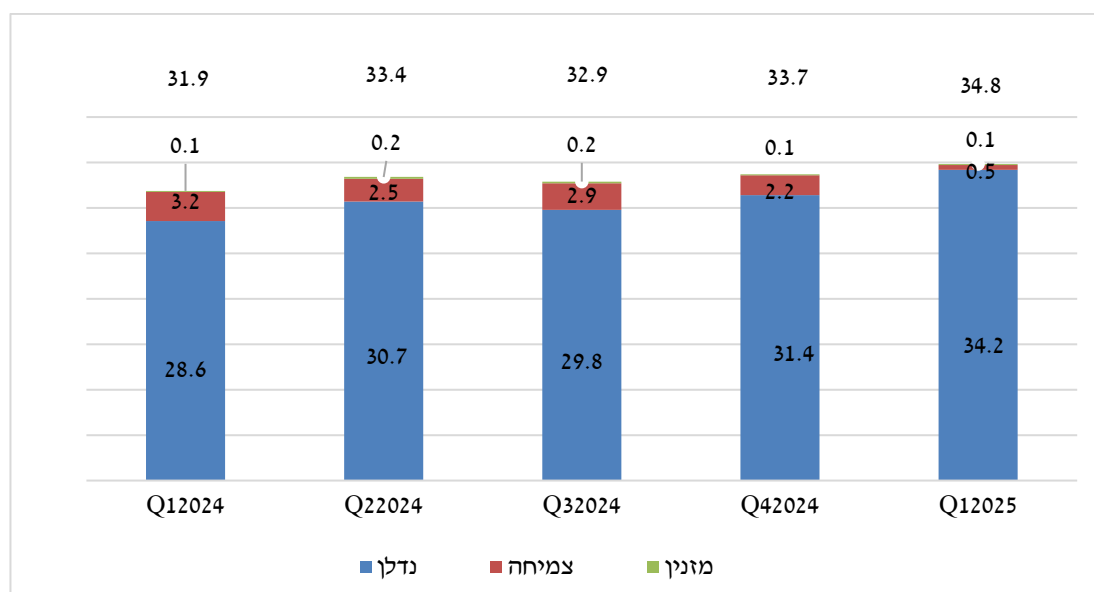
להלן גרף המציג את שיעור הכנסות המימון נטו (כולל הכנסות שנבעו משינויים בשווי הוגן) מסך תיק האשראי וההשקעות המאזני של החברה בחלוקה לרבעונים:⁶

⁶ הנתונים בגרף להלן הינם: (א) בנטרול הוצאות מימון חשבונאיות שאינן תזרימיות; ו-(ב) כוללים הפחתת שווי הוגן ברבעון הראשון לשנת 2025 בסך של 0.4 מיליון ש"ח וברבעון הראשון, השני, השלישי והרביעי לשנת 2024 בסך של כ- 0.6 מיליון ₪, כ- 1.4 מיליון ₪, כ- 1.9 מיליון ₪ וכ- 1.4 מיליון ₪ בהתאמה



1.1.5.5 נכון ליום 31 במרץ 2025, לחברה כ- 35.6 מיליון ₪ הכנסות מראש⁷ בגין עמלות ליווי פרויקטים במכלול נדל"ן וכן בגין הלוואות מכלול מזנין ומכלול צמיחה, המהוות גידול של כ- 1.9 מיליון ₪ ביחס לתום הרבעון הרביעי לשנת 2024. הגידול נובע מגידול של כ- 2.8 מיליון ₪ בהכנסות מראש במכלול נדל"ן הנגרם מהמשך מגמת הגידול בפתיחת ליוויים חדשים החל מהרבעון הראשון לשנת 2024 לעומת הירידה שחלה במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2023 עקב פתיחת מלחמת חרבות ברזל אשר הובילה לקיטון בגביית עמלות וכן בשל המעבר ההדרגתי לפרויקטים גדולים יותר בהיקפם אשר משך הליווי שלהם ארוך יותר ובהתאמה מופחתות ההכנסות על פני משך זמן ארוך יותר. כ- 21.8 מיליון ₪ מתוך הסכום הכולל כאמור, צפוי להיות מוכר כהכנסה עד תום ארבעת הרבעונים הבאים, בהתאם לצפי התמשכות הפרויקטים.

להלן גרף המציג את סך ההכנסות מראש במיליוני ₪ בחלוקה לרבעונים:



בנוסף, במסגרת עסקה להעמדת אשראי, קיבלה מכלול צמיחה גם מניות של חברת נדל"ן אשר בגינן קיימת יתרת הכנסות מראש בסך של כ- 0.7 מיליון ₪ לעומת כ- 1 מיליון ₪ ברבעון הרביעי לשנת 2024. סך הכנסות מראש במאזן נכון ל-31 במרץ 2025 הינו כ- 35.6 מיליון ₪.

המידע האמור לעיל בקשר עם הערכת החברה בדבר צפי להכרה בהכנסה והתמשכות הפרויקטים הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס על הנתונים המצויים בידי הנהלת החברה נכון למועד דוח זה, ואשר אין וודאות באשר להתמשכותם. מידע כאמור עשוי להיות מושפע מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, ובכלל זה שינויים בתנאי שוק ושינוי

⁷ ההכרה החשבונאית בהכנסת 'עמלת הליווי', המשולמת במזומן עם תחילת הפרויקט אך נפרסת על פני תקופת המסגרת, מופיעה תחת סעיף "הכנסות מראש" בדוח הכספי של החברה (במאזן).

חקיקה. לפיכך, שינויים בגורמים כאמור עשויים להשפיע על הערכות החברה ואף להביא לכך שהן לא יתממשו, כולן או חלקן, או יתממשו באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי.

1.1.5.6 הרווח הנקי של החברה בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025 עומד על כ- 12.2 מ' ש, כאשר הרווח הנקי המנוטרל לאחר הוצאות שאינן תזרימיות⁸ עומד על כ- 12.7 מיליון ש בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025 היתה לרווח הנקי המנוטרל ברבעון הרביעי לשנת 2024. הקיטון ברווח הנקי נובע בעיקר מ: (א) קיטון של כ- 12% בהכנסות כאמור בסעיף 1.1.5.3; (ב) קיטון בהוצאות מימון בשיעור של כ- 13% כתוצאה משיפור תנאי המימון והנפקת אגרות החוב של החברה ברבעון הרביעי לשנת 2024.

1.1.5.7 התשואה על ההון הממוצע בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025 בנטרול הוצאות שאינן תזרימיות, במונחים שנתיים, עומדת על שיעור של כ- 16.44%, לעומת שיעור של כ- 17%, במונחים שנתיים, לרבעון הרביעי לשנת 2024.

1.1.5.8 במהלך תקופת הדוח הגדילה החברה את מסגרות האשראי הקיימות שלה, לפרטים ראו סעיף 2.3 לדוח זה להלן.

1.1.6 התפתחות הפעילות העסקית של מכלול נדל"ן במהלך תקופת הדיווח ולאחריה:

1.1.6.1 נכון למועד הדוח, למכלול נדל"ן כ- 265 פרויקטים בליווי פעיל, (כאשר מתוך פרויקטים אלו בכ- 25 פרויקטים הסתיימה העמדת מסגרות האשראי), זאת לעומת כ- 255 פרויקטים שהיו בליווי פעיל בתום שנת 2024 (מתוכם בכ- 21 פרויקטים הסתיימה העמדת האשראי). כמו כן, למכלול נדל"ן כ- 111 פרויקטים מאושרים הצפויים להיכנס לליווי ברבעונים הקרובים.⁹ נכון ליום 31 במרץ 2025 היקף מסגרות האשראי המאושרות לכלל הפרויקטים של מכלול נדל"ן עומד על כ- 4 מיליארד ש לעומת כ- 3.84 מיליארד ליום 31 בדצמבר 2024.

1.1.6.2 היקף האשראי שמנהלת מכלול נדל"ן בפועל (מתוך סך מסגרות האשראי כאמור) גדל מכ- 1.3 מיליארד ש לכ- 1.5 מיליארד ש במהלך הרבעון הראשון לשנת 2025 ("התיק המנוהל של מכלול נדל"ן"). הגידול בהיקף האשראי שמנהלת מכלול נדל"ן נובע בעיקר מעליית קצב כניסתם לליווי של תיקים חדשים בהשוואה לרבעונים הקודמים (החל מתחילתה של מלחמת חרבות ברזל) ומעליה אשר אינה מהותית בשיעור ניצול מסגרות האשראי שהועמדו לליווי. כאמור לעיל בסעיף 1.1.5.2, סך של כ- 310 מיליון ש מהאשראי שמנהלת מכלול נדל"ן, אינו נכלל כינסס הלוואה ללקוחות תחת מאזן החברה לאור מכירת תיקי הלוואות מסוימים לצדדי ג' והנפקת אגרות החוב צמודות האשראי סדרה 1 ו- 2 במכלול נדל"ן (התיק המנוהל של מכלול נדל"ן בנטרול ההלוואות שאינן נכללות תחת 'נכסי הלוואה ללקוחות' יקרא להלן "תיק ההלוואות המאזני של מכלול נדל"ן").

יצוין כי, סך עמלות הליווי שגבתה מכלול נדל"ן בגין תיקי ההלוואות המגבות את אג"ח צמודות אשראי 1 ו- 2 הינם בסך של כ- 10-15 מיליון ש ביחס לכל אחת מאגרות החוב.

כושר הספיגה הממוצע של התיק המנוהל של מכלול נדל"ן, נכון ליום 31.3.2025, עומד על כ- 50%.

המידע האמור לעיל בקשר עם הערכת החברה בדבר צפי הכניסה לליווי של הפרויקטים המאושרים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס על הנתונים המצויים בידי הנהלת החברה נכון למועד דוח זה, ואשר אין וודאות באשר להתממשותם. מידע כאמור עשוי להיות מושפע מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, ובכלל זה, שינויים בתנאי שוק. לפיכך, שינויים בגורמים כאמור עשויים להשפיע על הערכת החברה ואף להביא לכך שהיא לא תתממש, כולה או חלקה, או תתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי.

⁸ "הוצאות שאינן תזרימיות" – הוצאות בגין מענק אופציות לעובדים בסך כ- 295 אלפי ש לרבעון הראשון לשנת 2025 והוצאות בסך כ- 320 אלפי ש לרבעון הרביעי בשנת 2024, הפחתת עודפי עלות בסך כ- 205 אלפי ש לרבעון הראשון לשנת 2025 וכ- 207 אלפי ש לרבעון הרביעי בשנת 2024.

⁹ פרויקטים אשר אושרו בוועדות האשראי.

1.1.6.3 הכנסות מכלול נדל"ן בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025 עומדות על כ- 31.7 מיליון ₪, לעומת כ- 35.2 מיליון ₪ ברבעון הרביעי לשנת 2024, ירידה בשיעור של כ- 9.94% לעומת הרבעון הרביעי לשנת 2024.

1.1.6.4 למכלול נדל"ן יתרת הכנסות מראש בגובה של כ- 34.2 מיליון ₪ בגין גביית עמלות ליווי פרויקט המהוות גידול של כ- 2.8 מיליון ₪ ביחס לתום הרבעון הרביעי לשנת 2024 הנובע מהמשך מגמת הגידול בפתיחת ליוויים חדשים החל מהרבעון הראשון לשנת 2024 לעומת הירידה שחלה במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2023 עקב פתיחת מלחמת חרבות ברזל אשר הובילה לקיטון בגביית עמלות, וכן בשל המעבר ההדרגתי לפרויקטים גדולים יותר בהיקפם אשר משך הליווי שלהם ארוך יותר ובהתאמה מופחתת ההכנסות על פני משך זמן ארוך יותר. עמלות אלו מוכרות לאורך חיי הפרויקט הנע בטווח של 8-12 רבעונים. כ- 20.6 מיליון ₪ מתוך סכום זה צפוי להיות מוכר כהכנסה עד לתום ארבעת הרבעונים הבאים, בהתאם לצפי התמשכות הפרויקטים.

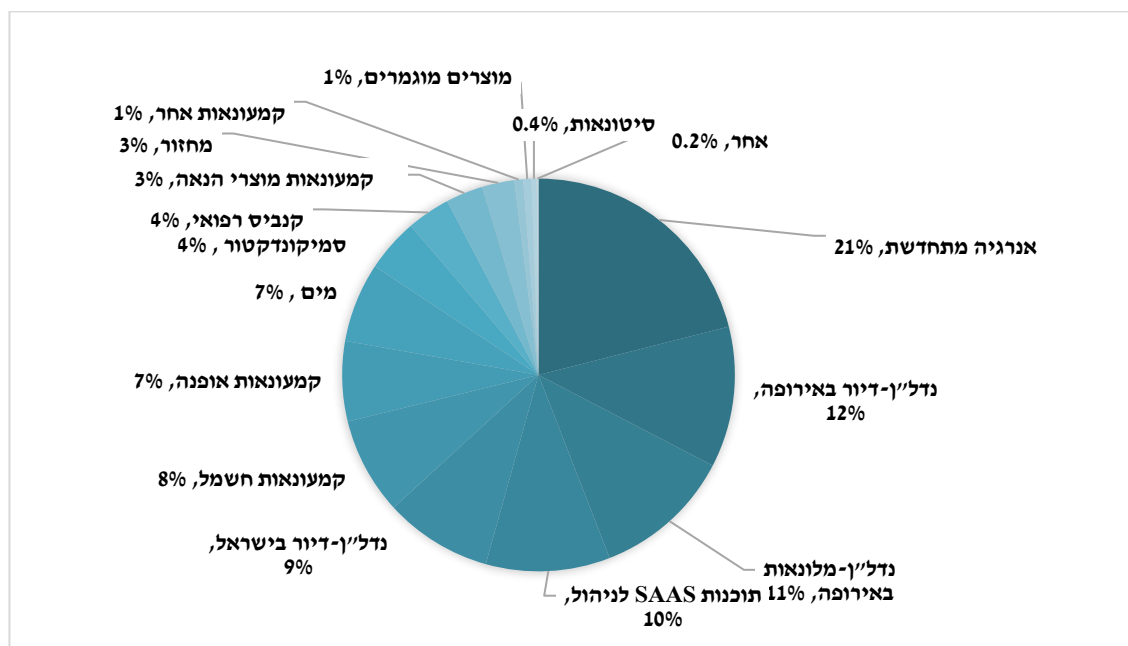
המידע האמור לעיל בקשר עם הערכת החברה בדבר צפי להכרה בהכנסות מראש של מכלול נדל"ן הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס על הנתונים המצויים בידי הנהלת החברה נכון למועד דוח זה, ואשר אין וודאות באשר להתממשותם. מידע כאמור עשוי להיות מושפע מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, ובכלל זה, שינויים בתנאי שוק ושינוי חקיקה. לפיכך, שינויים בגורמים כאמור עשויים להשפיע על הערכת החברה ואף להביא לכך שהיא לא תתממש, כולה או חלקה, או תתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי.

1.1.7 התפתחות הפעילות העסקית של מכלול צמיחה במהלך תקופת הדיווח ולאחריה

1.1.7.1 נכון ליום 31 במרץ 2025, היקף תיק האשראי וההשקעות של מכלול צמיחה עומד על סך של כ- 436 מיליון ₪, היקף המשקף גידול בסך של כ- 3.4% ביחס לרבעון הרביעי לשנת 2024.

1.1.7.2 סך ההכנסות של מכלול צמיחה בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025 הינו כ- 14 מיליון ₪ לעומת כ- 16.4 מיליון ₪ ברבעון הרביעי לשנת 2024, קיטון של כ- 2.4 מיליון ₪. הקיטון נובע בעיקר מהקיטון בתיק האשראי של מכלול צמיחה בשנת 2024 ומקיטון בהכנסות משווי הוגן בסך של כ- 1.5 מיליון ₪ לעומת הרבעון הרביעי לשנת 2024.

1.1.7.3 להלן גרף המציג את התפלגות תיק האשראי וההשקעות במכלול צמיחה נכון ל 31.03.2025 :



1.1.7.4 לפרטים בדבר צמצום ומיקוד תחום פעילותה של מכלול צמיחה ראו סעיף 1.20 לפרק א' לדוח התקופתי.

1.1.8 התפתחות הפעילות העסקית של מכלול מזנין במהלך תקופת הדיווח ולאחריה

1.1.8.1 נכון ליום 31 במרץ 2025, היקף תיק האשראי וההשקעות של מכלול מזנין עומד על כ- 46.2 מיליון ₪.

1.1.8.2 סך ההכנסות של מכלול מזנין ברבעון הראשון לשנת 2025 הינו כ- 2.1 מיליון ₪ לעומת כ- 2.4 מיליון ₪ ברבעון הרביעי לשנת 2024.

1.1.9 התפתחות פעילות המשכנתאות

לפרטים בדבר פעילות המשכנתאות ראו סעיף 7 לפרק עדכון עסקי התאגיד לעיל.

1.2 מלחמת חרבות ברזל

מזה כשנה וחצי מצויה מדינת ישראל ב מלחמת "חרבות ברזל" שפרצה ביום ה-7 באוקטובר, 2023, הכוללת, בין היתר, גיוס מילואים נרחב. במקביל, התפתחה גם הסלמה ביטחונית בגבול הצפון אל מול ארגון הטרור חיזבאללה, על נגזרותיו בלבנון ובסוריה וכן הסלמה ביטחונית בגזרות נוספות.

בחודשיים הראשונים השפעתה הישירה של המלחמה על המשק הישראלי ועל הפעילות בשוק ההון הייתה ניכרת והביאה לצמצום הפעילות במשק ולירידה בפעילות הכלכלית וכן לתנודתיות רבה בשווקים הפיננסיים, כתוצאה מעליה ברמות הסיכון וחוסר הוודאות.

מהמחצית השנייה של הרבעון הרביעי של שנת 2023 החל המשק הישראלי לחזור לשגרה בצל לחימה והוסרו המגבלות על הפעילות, למעט באזורים ספציפיים. יחד עם זאת, וכמפורט להלן, בענף הבניה ניכרת עדיין פגיעה בהיצע של עובדים, בשל הגבלות על כניסת עובדים מיהודה ושומרון והפסקה מוחלטת של העסקת עובדים מעזה.

יצוין כי בשלב זה לא ניתן לצפות את משך המלחמה לרבות התפתחויות אפשריות בזירות נוספות. כתוצאה מכך טרם ניתן להעריך את השפעות הלחימה לטווח הארוך, בין היתר, ההשפעה על עסקי החברה ולקוחותיה, תחום הפעילות של החברה, גידול ברמות סיכון האשראי במשק, קיטון ו/או גידול בביקושים לאשראי וכיו"ב.

החברה תמשיך לבחון באופן שוטף את השפעות המצב הכלכלי והלחימה על פעילותה העסקית ועל גורמי הסיכון של החברה (לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה לרבות בראי מלחמת חרבות ברזל ראו סעיף 1.21 לפרק תיאור עסקי התאגיד לדוח התקופתי).

נכון למועד הדוח למצב המלחמה יש השפעות על תחומי הפעילות של החברה אולם השפעות כאמור אינן עולות כדי השפעה מהותית על תוצאותיה הכספיות של החברה בכללותן וכן, להערכת החברה, נכון למועד פרסום הדוח מצב המלחמה לא עשוי להשפיע באופן מהותי, על תוצאותיה הכספיות של החברה בתקופה הקרובה. כמו כן נכון למועד פרסום הדוח, לא חל שינוי בדבר יכולת החברה להמשיך ולפרוע את התחייבויותיה בהגיע מועד פירעון.¹⁰

1.3 אירועים לאחר תאריך המאזן

לפרטים אודות אירועים לאחר תאריך המאזן ראו פרק עדכון עסקי התאגיד לעיל.

2. הסברי הדירקטוריון לגבי מצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו ותזרימי המזומנים שלו

2.1 המצב הכספי

להלן יוצגו סעיפי הדוח על המצב הכספי בהתאם לדוחות הכספיים ליום 31.03.2025, ליום 31.03.2024, וליום 31 בדצמבר 2024 וההסברים לשינויים העיקריים שחלו בהם (באלפי ₪):

¹⁰ בהקשר זה יצוין כי נכון למועד הדוח החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות להפרה שנקבעו לה בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א' ו-ב') והסכמי המימון השונים שהיא צד להם. החברה לא צופה כי יהיה לה קושי בעתיד לעמוד באמות מידה פיננסיות אלו.

הסברי החברה	יתרה ליום (באלפי ₪)			סעיף
	31.12.2024	31.3.2024	31.3.2025	
הקיטון ביתרת המזומנים ביחס לתקופות המקבילות נובע משימוש בעודפי המזומנים לשם פירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים.	49,320	53,482	27,584	מזומנים ושווי מזומנים
הגידול בהלוואות ללקוחות לזמן קצר ביחס לתקופות המקבילות נובע בעיקר מגידול בהיקף תיקי האשראי של מכלול נדל"ן ומכלול צמיחה וכן מהתבגרות התיק והגעת יותר פרויקטים לשלבים מתקדמים.	877,572	714,487	1,020,591	הלוואות ללקוחות זמן קצר
היתרה נובעת בעיקר ממקדמות מס הכנסה ששולמו ביתר בתקופות המקבילות	8,624	6,775	2,190	נכסי מסים שוטפים
הגידול ביחס לתקופה המקבילה נובע בעיקר מעליה במשך התקופה של פוליסת ביטוח נושאי משרה ודירקטורים אשר נרשמה כהוצאות מראש בדוח הכספי.	1,857	908	1,980	חייבים ויתרות חובה
הנכס הפיננסי נרשם בגין מנגנון כרית הבטחון בשטרות הנאמנות לאגרות החוב צמודות אשראי (סדרה 1 וסדרה 2) של מכלול נדל"ן. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב וכרית הבטחון ראו סעיף 1.14.5 לפרק עדכון עסקי התאגיד בדוח התקופתי ודיווחים מיידיים של החברה מיום 30 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-056694) ומיום 25 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-627253).	18,591	-	18,591	נכסים פיננסיים בגין מעורבות נמשכת
	955,964	775,652	1,070,936	סך נכסים שוטפים
הקיטון בהלוואות ללקוחות זמן ארוך ביחס לרבעון הראשון לשנת 2024 נובע מ: (א) מכירת תיקי הלוואות והנפקות אגרות החוב צמודות האשראי (סדרה 1 וסדרה 2) במכלול נדל"ן ברבעון השני והרביעי לשנת 2024 במסגרתה, בהתאם לסיווג החשבונאי של העסקה, מכלול נדל"ן מכרה חלק יחסי מסיכון האשראי של ההלוואות המגבות נשוא אגרות החוב צמודות האשראי כמפורט בסעיף 1.1.5.2 לעיל ו-(ב) התבגרות התיק המנוהל של מכלול נדל"ן והגעת יותר פרויקטים לשלבים מתקדמים כאשר ההלוואות של הפרויקטים הנ"ל מסווגות כהלוואות לזמן קצר חלף הלוואות לזמן ארוך, בקיזוז עליה בתיק האשראי וההשקעות המאזני של החברה.	633,203	776,965	693,444	הלוואות ללקוחות זמן ארוך

הגידול בהלוואות ללקוחות לזמן ארוך לעומת תום שנת 2024 נובע מהגידול בתיק האשראי המאזני ברבעון הראשון לשנת 2025.				
הקיטון ביחס לרבעון הראשון לשנת 2024 נובע משינוי בשווי החזקות הוניות במכלול צמיחה. לפרטים ראה ביאור 5 לדוח הכספי של החברה.	8,203	16,046	8,203	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
התמורה המותנית נרשמה בגין מנגנון כרית פיצוי בשטרות הנאמנות לאגרות החוב צמודות אשראי (סדרה 1 וסדרה 2) של מכלול נדל"ן, אשר הונפקו ברבעון השני וברבעון הרביעי לשנת 2024. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב וכרית הפיצוי ראו סעיף 1.14.5 לפרק עדכון עסקי התאגיד בדוח התקופתי ודיווח מיידי של החברה מיום 30 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-056694) ומיום 25 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-627253).	826	-	825	חייבים ויתרות חובה
הקיטון ביחס לתקופות המקבילות נובע בעיקר מהשקעה במערכות ובציוד מחשוב במהלך שנת 2022 אשר מופחתות לאורך התקופה.	1,283	1,580	1,165	רכוש קבוע, נטו
הגידול לעומת התקופות המקבילות נובע מנכס מס הנוצר בשל ההפרשה לחובות מסופקים במכלול נדל"ן.	979	674	1,056	נכסי מסים נדחים
הקיטון נובע מהפחתת נכסים בלתי מוחשיים שהוכרו לאורך התקופה במסגרת רכישת תיק החוב המורכב (כהגדרתו בדוח התקופתי) של מכלול צמיחה הכוללים, מלבד מוניטין, קשרי לקוחות וידע.	30,920	31,668	30,718	נכסים בלתי מוחשיים
	675,414	826,933	735,411	סך נכסים שאינם שוטפים
	1,631,378	1,602,585	1,806,347	סך נכסים
הגידול ביחס לרבעון הראשון לשנת 2024 נובע מפירעון עתידי של 8% מקרן אג"ח (סדרה ב') של החברה אשר הונפקה במהלך דצמבר 2024. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב ראו סעיף 14 להלן ודיווח מיידי של החברה מיום 5 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-622544).	65,160	46,500	65,160	חלויות שוטפות של אגרות חוב
הגידול נובע מגידול במסגרות האשראי של מכלול נדל"ן, עקב הגידול בתיק האשראי.	944,464	1,066,805	1,107,414	אשראי מתאגידים בנקאיים
לא חל שינוי מהותי.	725	737	781	חלויות שוטפות של

התחייבויות בגין חכירה				
חלות שוטפת צד קשור		75,000	-	תקופת מסגרת האשראי של כלל חברה לביטוח בע"מ ("כלל") שהועמדה למכלול נדל"ן הסתיימה במועדה ביום 31.12.2024 והאשראי נפרע במלואו.
הכנסות מראש מלקוחות זמן קצר	21,799	24,512	22,982	הקיטון ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע מקיטון בפתחת ליוויים חדשים במכלול נדל"ן במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2023 כתוצאה מפתיחת מלחמת חרבות ברזל. היקף פתיחת הליוויים במכלול נדל"ן עלה החל מתחילת שנת 2024 אשר ההכנסות מראש בגינם מוצגות ברובן לזמן ארוך. בנוסף הקיטון נובע מהכרה בהכנסה בגין מניות חברת נדל"ן אשר התקבלו במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2022 במסגרת עסקה להעמדת אשראי במכלול צמיחה ומוכרות לאורך התקופה
ספקים, זכאים ויתרות זכות	17,431	14,450	12,216	הגידול מהתקופות המקבילות נובע בעיקר מגידול בהפרשה לבונוסים ומגידול בתשלומי המע"מ.
התחייבויות מסים שוטפים	13,042	19,843	19,682	
דיבידנד לשלם	5,011	-	-	השינוי נובע מחלוקת דיבידנד שאושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 19 במרץ 2025 ואשר חולק בפועל ביום 10 באפריל 2025
התחייבויות פיננסיות בגין מעורבות נמשכת	9,301	-	9,301	ההתחייבות הפיננסית הינה בגין מנגנון כרית הבטחון בשטרות הנאמנות לאגרות החוב צמודות אשראי (סדרה 1 וסדרה 2) של מכלול נדל"ן אשר הונפקו ברבעון השני והרביעי לשנת 2024. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב וכרית הבטחון ראו סעיף 1.14.5 לפרק עדכון עסקי התאגיד בדוח התקופתי ודיווח מיידי של החברה מיום 30 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-056694) ומיום 25 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-627253)
סך התחייבויות שוטפות	1,239,939	1,247,847	1,074,530	
אגרות חוב	236,257	69,830	69,847	הגידול בסעיף זה ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע מהנפקת אג"ח של החברה (סדרה ב') במהלך דצמבר 2024. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב ראו סעיף 15 להלן

ודיווח מידי של החברה מיום 5 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-622544).				
הגידול בהכנסות מראש לזמן ארוך ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע מעלייה מחודשת בפתחת ליוויים במכלול נדל"ן, לאחר הירידה במהלך רבעון הרביעי לשנת 2023 כתוצאה מפתחת מלחמת חרבות ברזל וכן בשל מעבר הדרגתי לפרויקטים גדולים יותר בהיקפם אשר משך הליווי שלהם ארוך יותר ובהתאמה מופחתות ההכנסות על פני משך זמן ארוך יותר.	10,491	9,134	13,774	הכנסות מראש מלקוחות זמן ארוך
הקיטון בהתחייבויות בגין חכירה ביחס לתקופות המקבילות נובע בעיקר מחתימה על הסכמי ליסינג רכבים והסכמי שכירות חדשים במהלך שנת 2022 הקטנות בהתאם לזמן שחלף מחתימת ההסכמים.	764	581	90	התחייבויות בגין חכירה
לא חל שינוי מהותי.	1,698	1,727	1,846	צדדים קשורים
הקיטון נובע מהפשרת מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין מועד הדוחות למועד ההכרה לצורכי מס.	2,498	2,118	1,207	התחייבויות מיסים נדחים
	85,298	83,390	253,174	סך התחייבויות שאינן שוטפות
	1,354,857	1,331,237	1,493,113	סך התחייבויות
	*	*	*	הון מניות
עיקר הגידול בהון ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע מתשלום מבוסס מניות בעקבות הענקת אופציות לעובדים בשנת 2022.	189,709	190,171	191,425	קרנות הון ופרמיה
לפירוט בגין הגידול ביתרת העודפים נכון ליום 31.12.2024 ראו סעיף 2.2 להלן.	68,671	81,177	121,809	עודפים
	258,380	271,348	313,234	סך הון
	1,613,237	1,602,585	1,806,347	סך התחייבויות והון

להלן ניתוח תוצאות הפעילות בהתאם לדוחות הכספיים וההסברים לשינויים העיקריים שחלו בהם (באלפי ₪):

הסברי החברה	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי ₪)	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ (באלפי ₪)		
	2024	2024	2025	
הקיטון בהכנסות המימון נובע מ (א) קיטון בהכנסות מפעילות מכלול נדל"ן הנובע מהשפעת הנפקות אג"ח צמוד אשראי במכלול נדל"ן במהלך שנת 2024, קיטון ברישום הכנסות מעמלות ליווי בעקבות עיכוב בכניסת פרויקטים חדשים לליווי בחודשים הראשונים שלאחר פרוץ המלחמה וכן ממעבר ההדרגתי לפרויקטים גדולים יותר בהיקפם אשר משך הליווי שלהם ארוך יותר; (ב) קיטון ההכנסות מפעילות מכלול צמיחה הנובע מהשינוי האסטרטגי המפורט בסעיף 1.20.1 לפרק א' לדוח התקופתי; (ג) קיטון ההכנסות מפעילות מכלול מזנין בשלושת החודשים הראשונים לשנת 2025.	204,743	51,630	48,189	הכנסות מימון
הקיטון בהוצאות מימון נובע מהזולה במקורות המימון ושימוש בתמורת הנפקת אגרות החוב שהונפקה החברה בדצמבר 2024.	(96,840)	(24,983)	(23,420)	הוצאות מימון
	107,903	26,647	24,769	הכנסות מימון, נטו
לפרטים אודות שינויים בשווי הוגן בתקופות הרלוונטיות במסגרת מגזר החוב המורכב, ראו ביאור 4 לדוחותיה הכספיים של החברה.	(592)	(609)	(428)	שינויים בשווי הוגן של הלוואות
הקיטון בהפרשה להפסדי אשראי לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מקיטון בתנועה בהפרשה הספציפית במכלול צמיחה ובמכלול נדל"ן. לפרטים נוספים ראו ביאור 4 לדוחות הכספיים של החברה.	(7,254)	(2,250)	(800)	הפרשה להפסדי אשראי
לא חל שינוי מהותי.	(314)	(27)	(30)	הוצאות לביטוח אשראי
	99,743	23,761	23,511	הכנסות מימון נטו, בניכוי הוצאות הפסדי אשראי וביטוח

הוצאות מימון אחרות	(354)	(202)	(720)	השינוי בסעיף זה נובע מהכנסות (הוצאות) בגין הפרשי שער ביחס לשערוך יתרות ומהצמדת חיובי מיסים.
הוצאות הנהלה וכלליות	(7,078)	(7,326)	(27,245)	לא חל שינוי מהותי
הכנסות (הוצאות) אחרות	33	210	(4,587)	ההוצאות בתום שנת 2024 כוללות הוצאות בסך של כ- 3.6 מ' ₪ בגין הנפקות אג"ח צמודות אשראי בחברת הבת מכלול נדל"ן ברבעון השני והרביעי לשנת 2024 וכן קיטון בשווי הוגן במגזר החוב המורכב בגין נכסים פיננסיים דרך רווח והפסד. לפירוט ראו ביאור 5 לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2024 וביאור 6 לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2024.
רווח לפני מסים על ההכנסה	16,112	16,443	67,191	
הוצאות מיסים על ההכנסה	(3,895)	(3,937)	(16,259)	
רווח כולל לתקופה	12,217	12,506	50,932	

2.3. נזילות ומקורות מימון

2.3.1. יתרות המזומנים של החברה, נכון ליום 31 במרץ 2025, הינן בסך כולל של 27,584 אלפי ₪ וליום 31 בדצמבר 2024 הינן בסך כולל של 49,320 אלפי ₪.

2.3.2. להלן המרכיבים העיקריים של תזרים המזומנים ושימושם:

סעיף	לתקופה של 3 חודשים שנתיים ביום 31 במרץ		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	2024	
רווח לתקופה	12,217	12,506	50,932	ראה סעיף 2.2 לעיל.
התאמות בגין הוצאות והכנסות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:				
תשלום מבוסס מניות	295	462	1,421	הקיטון ביחס לתקופות המקבילות נובע מקיטון בהוצאה בגין אופציות לעובדים.
הפחתת נכיון ופרמיה על אגרות החוב	142	(17)	(1)	במהלך דצמבר 2024 הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה ב') לציבור. לפרטים אודות אגרות החוב של החברה ראו פרק ה' לדוח זה להלן.
הוצאות מימון בגין חוזי חכירה	10	18	-	לא חל שינוי מהותי.
הוצאות (הכנסות) אחרות	(33)	(210)	957	התנועה בשנת 2024 נובעת בעיקרה מירידה בשווי הוגן של נכסים פיננסיים במגזר החוב המורכב ברבעון הראשון לשנת 2024 לפירוט ראו ביאור 5 לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה.
פחת והפחתות	476	501	1,993	לא חל שינוי מהותי

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות	(34,562)	(10,975)	(243,023)	השינויים בסעיף נובעים משימוש בתמורת הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') במהלך דצמבר 2024; מפירעון האשראי שהועמד מכוח מסגרת האשראי של כלל בסוף שנת 2024 ומהעמדת הלוואות ללקוחות החברה.
מזומנים ששימוש לפעילות שוטפת	(21,455)	2,285	(187,659)	השינויים נובעים משימוש בתמורת הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') במהלך דצמבר 2024.
מזומנים נטו שנבעו (ששימוש) לפעילות השקעה	(85)	(21)	6,460	המזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה בשנת 2024 נובעים בעיקר ממכירת נכס פיננסי במסגרת פעילות מכלול צמיחה.
מזומנים נטו שנבעו (ששימוש) לפעילות מימון	(196)	(212)	179,089	המזומנים נטו נבעו בשנת 2024 בעיקר מהתמורה שנתקבלה בגין הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') במהלך דצמבר 2024.
גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים	(21,736)	2,052	(2,110)	הקיטון ביתרת המזומנים ביחס לתקופות המקבילות נובע משימוש בעודפי המזומנים לשם פירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים.

2.3.3. הון חוזר: ¹¹ נכון ליום 31.03.2025 לחברה קיים גירעון בהון החוזר בסך של כ- 169 מיליון ₪ לעומת גרעון בהון חוזר בסך של כ- 119 מיליון ₪ נכון ליום 31.12.2024. הגרעון בהון החוזר נובע מכך שהחברה פועלת בתחום מתן האשראי ליזמים ולעסקים בצמיחה אשר מטבעו מתאפיין בהון חוזר שלילי וזאת מאחר ומקורות המימון הבנקאיים של החברה הינם הלוואות המסווגות לזמן קצר, על אף שחלקן מתחדשות באופן אוטומטי בסיומה של כל תקופת התקשרות, בעוד שההלוואות שנותנת החברה ללקוחותיה הינן בעלות משך חיים ארוך יותר.

לפרטים בדבר הגילוי הנדרש בהתאם לסעיפים 10(ב) (14) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים ראו סעיף 13 להלן.

2.3.4. מקורות מימון

נכון למועד פרסום הדוח, הקבוצה מממנת את פעילותה מההון העצמי שלה, ממסגרות אשראי שהועמדו על ידי בנקים בישראל, מתמורת הנפקת מניותיה לציבור וכן מהתמורות בגין הנפקת אגרות החוב (סדרה א' ו- ב') של החברה.

לפרטים נוספים בדבר הסכמי מסגרות האשראי של הקבוצה ראו סעיף 1.14 לפרק א' לדוח התקופתי וכן סעיף 2.4 להלן.

לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה א' ו- ב') של החברה, ראו פרק ה' לדוח זה להלן.

יצוין כי במהלך הרבעון השני והרביעי לשנת 2024 מכלול נדל"ן השלימה הנפקה של אגרות חוב צמודות אשראי (סדרה 1 ו-2), במסגרתם, בהתאם לסיווג החשבונאי של העסקה, מכלול נדל"ן מכרה חלק יחסי מסיכון האשראי של הלוואות המגבות נשוא אגרות החוב צמודות האשראי. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.14.5 לפרק א' לדוח התקופתי.

¹¹ הון חוזר : נכסים שוטפים פחות התחייבויות שוטפות.

2.3.5. היקפים ממוצעים של תיק האשראי - מגזר הנדל"ן

הסברי החברה	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי ₪)	לתקופה של 3 חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ (באלפי ₪)		
		2024	2025	
מקורות החברה למימון תיק האשראי נובעים בעיקר מרווחי החברה, מתמורת הנפקת מניות החברה ומתמורת הנפקות אג"ח (סדרה א' וסדרה ב'). הגידול בהון העצמי ומקורות עצמאיים נובע מהשימוש בחלק מתמורת הנפקת האג"ח (סדרה ב') להקטנת המשיכות ממסגרות האשראי מהתאגידים הבנקאיים במהלך התקופה.	178,630	92,470	218,778	הון עצמי ומקורות עצמאיים
מסגרת האשראי שהעמידה כלל ביטוח למכלול נדל"ן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024; והאשראי בגינה נפרע במלואו.	-	75,000	-	מימון מכלל ביטוח
תאגידים בנקאיים מעמידים מסגרות אשראי לטובת תיקי האשראי של מכלול נדל"ן ומכלול מזנין כמפורט בסעיף 2.3 להלן. הגידול נובע עקב הגידול הכולל בתיק האשראי של החברה, לעומת התקופה המקבילה, בקיזון שימוש בתמורת הנפקת אג"ח (סדרה ב') במהלך התקופה.	804,390	771,016	1,014,283	בנקים
	983,020	938,486	1,233,061	סה"כ

2.3.6. היקפים ממוצעים של שווי תיק האשראי וההשקעות- מגזר החוב המורכב:

הסברי החברה	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי ₪)	לתקופה של 3 חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ (באלפי ₪)		
		2024	2025	
מקורות החברה למימון תיק האשראי נובעים בעיקר מרווחי החברה מתמורת הנפקת מניות החברה ומתמורת הנפקות אג"ח (סדרה ב'). הגידול נובע משימוש בכספים אלו למתן מימון לפרויקטים חדשים.	264,911*	237,364*	325,172*	הון עצמי ומקורות עצמאיים
תאגידים בנקאיים מעמידים מימון לתיק האשראי של מכלול צמיחה מתוך המסגרות הקבועות כמפורט בסעיף 2.3 להלן. הקיטון ביתרה נובע משימוש בתמורת הנפקת אג"ח כספי הנפקת האג"ח (סדרה ב') חלף ניצול מסגרות הבנקאיות.	139,005	295,789	92,363	אשראי מתאגידים בנקאיים
	403,916	533,153	417,535	סה"כ

*שווי תיק האשראי של מכלול צמיחה כולל מרכיב נוסף של שווי הוגן (הנחשב כהון עצמי נוסף), אשר אינו בא לידי ביטוי בטבלה לעיל. סך המרכיב הנוסף הינו כ- 20 מיליון ₪ לרבעון הראשון

לשנת 2025, כ- 18 מיליון ₪ לרבעון הראשון לשנת 2024, וכ- 27 מיליון ₪ לתקופה שנסתיימה ביום
31 בדצמבר 2024.

2.4. עדכון אודות אשראי מהותי שהועמד

2.4.1. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א' ו- ב') של החברה ראו פרק ה' לדוח זה להלן.

2.4.2. לפרטים אודות אגרות חוב צמודות אשראי (סדרה 1 ו- 2) של מכלול נדל"ן ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 30 במאי 2024 (מס' אסמכתא : 056694-01-2024) ומיום 25 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא : 627253-01-2024).

2.4.3. ביום 23 בינואר 2025 נחתמו תיקונים להסכמי מסגרות האשראי של מכלול צמיחה עם תאגידים בנקאיים א', ב' ו- ג' במסגרתם, קטנו מסגרות האשראי ב - 80 מיליון ₪ (ביחד) כך שסך מסגרות האשראי של מכלול צמיחה יעמדו על 360 מיליון ₪. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 23 בינואר 2025, מס' אסמכתא : 2025-006527, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.4.4. ביום 10 במרץ 2025 נחתם תיקון להסכם מסגרת האשראי עם תאגידים בנקאים ב' ו- ג', במסגרתם, עודכנו התניות הפיננסיות הבאות : (א) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול נדל"ן, בתוספת סכומי הלוואות בעלים שהועמדו למכלול נדל"ן בפועל וטרם נפרעו, לא יפחת מסכום השווה ל-15% (חלף 17.5%) מהמאזן של מכלול נדל"ן ובכל מקרה לא יפחת מ-50 מיליון ₪ ; (ב) שיעור סך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו למכלול נדל"ן (למעט הלוואות שהועמדו ע"י כלל חברה לביטוח בע"מ והחברה) וטרם נפרעו, לא יעלה על 85% (חלף 82.5%) מסך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו על פי כלל הסכמי תיק ההלוואות וטרם נפרעו באותה עת, בנטרול מספר פרויקטים שבהם לא הועמד סכום ההון העצמי הראשוני הנדרש על ידי היזם. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 10.3.2025 מס' אסמכתא : 2025-01-015860, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

2.4.5. להלן נתונים עיקריים אודות האשראי המהותי שהועמד לקבוצה נכון ליום 31 במרץ 2025 ונכון למועד פרסום הדוח :

המלווה	סכום מסגרת האשראי / אג"ח ליום 31.03.2025 (באלפי ₪)	סכום מסגרת האשראי / אג"ח נכון בסמוך למועד פרסום הדוח (באלפי ₪)	ניצול האשראי בפועל נכון ליום 31.03.2025 (באלפי ₪)	ניצול האשראי בפועל נכון בסמוך למועד פרסום הדוח (באלפי ₪)	התחייבויות פיננסיות
אג"ח של החברה					
אג"ח (סדרה א')	69,750	69,750	69,750	69,750	לפרטים ראו חלק ה' לדוח זה.
אג"ח (סדרה ב')	233,248	233,248	233,248	233,248	לפרטים ראו חלק ה' לדוח זה.
אג"ח של מכלול נדל"ן					

אג"ח (סדרה 1)	77,701	71,017	77,701	71,017	-
אג"ח (סדרה 2)	163,596	158,130	163,596	158,130	-
הסכמי מסגרת אשראי של מכלול נדל"ן					
תאגיד בנקאי א'	400,000	400,000	361,348	398,495	<u>אמות מידה פיננסיות</u> (1) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול נדל"ן, בתוספת סכומי הלוואות בעלים שהועמדו לחברה בפועל וטרם נפרעו, לא יפחת מסכום השווה ל-15% מהמאזן של מכלול נדל"ן (ובכל מקרה לא יפחת מ-50 מיליון ₪). נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור ההון העצמי המוחשי כאמור מתוך המאזן עומד על כ-16.85% והינו בסך של כ-214.9 מיליון ₪); (2) שיעור המימון – שיעור סך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו למכלול נדל"ן (למעט הלוואות שהועמדו ע"י החברה) וטרם נפרעו, לא יעלה על 85% מסך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו על פי כלל הסכמי תיק ההלוואות וטרם נפרעו באותה עת, בנטרול מספר פרויקטים שבהם לא הועמד סכום ההון העצמי הראשוני הנדרש על ידי היזם. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור המימון עומד על כ-83.33%); עוד התחייבה מכלול נדל"ן לעמוד בתניות נוספות ביחס להסכמי ההלוואה מול היזמים כגון שיעור רווחיות, שיעור השלמת הון עצמי וכדומה.
תאגיד בנקאי ב'	400,000	400,000	299,450	305,625	<u>אמות מידה פיננסיות</u> (1) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול נדל"ן, בתוספת סכומי הלוואות בעלים שהועמדו לחברה בפועל וטרם נפרעו, לא יפחת מסכום השווה ל-15% מהמאזן של מכלול נדל"ן (ובכל מקרה לא יפחת מ-50 מיליון ₪). נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור ההון העצמי המוחשי כאמור מתוך המאזן עומד על כ-21.57% והינו בסך של כ-275.09 מיליון ₪); (2) שיעור המימון – שיעור סך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו למכלול נדל"ן (למעט הלוואות שהועמדו ע"י כלל ביטוח והחברה) וטרם נפרעו, לא יעלה על 85% מסך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו על פי כלל הסכמי תיק ההלוואות וטרם נפרעו באותה עת, בנטרול מספר פרויקטים שבהם לא הועמד סכום ההון העצמי הראשוני הנדרש על ידי היזם. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור המימון עומד על כ-83.33%); עוד התחייבה מכלול נדל"ן לעמוד בתניות נוספות ביחס להסכמי ההלוואה מול היזמים כגון שיעור רווחיות, שיעור השלמת הון עצמי וכדומה.

תאגידי בנקאי ג'	350,000	350,000	328,195	349,695	<u>אמות מידה פיננסיות</u> (1) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול נדל"ן, בתוספת סכומי הלוואות בעלים שהועמדו לחברה בפועל וטרם נפרעו, לא יפחת מסכום השווה ל-15% מהמאזן של מכלול נדל"ן (ובכל מקרה לא יפחת מ-50 מיליון ₪). נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור ההון העצמי המוחשי כאמור מתוך המאזן עומד על כ-16.85% והינו בסך של כ- 214.9 מיליון ₪); (2) שיעור המימון – שיעור סך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו למכלול נדל"ן (למעט הלוואות שהועמדו ע"י כלל ביטוח והחברה) וטרם נפרעו, לא יעלה על 85% מסך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו על פי כלל הסכמי תיק ההלוואות וטרם נפרעו באותה עת, בנטרול מספר פרויקטים שבהם לא הועמד סכום ההון העצמי הראשוני הנדרש על ידי היזם. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור המימון עומד על כ- 83.33%). עוד התחייבה מכלול נדל"ן לעמוד בתניות נוספות ביחס להסכמי ההלוואה מול היזמים כגון שיעור רווחיות, שיעור השלמת הון עצמי וכדומה.
-----------------	---------	---------	---------	---------	---

הסכמי מסגרת אשראי של מכלול צמיחה					
תאגיד בנקאי ג'	160,000	160,000	29,018	29,522	<u>אמות מידה פיננסיות</u> (1) ההון העצמי של מכלול צמיחה בתוספת סכומי הלוואות בעלים שהועמדו למכלול צמיחה וטרם נפרעו בכל עת, לא יפחת משיעור של 25% מסך המאזן, וזאת כפי שיופיע בדוחות הכספיים של מכלול צמיחה. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי כאמור בשינויים הנדרשים עומד על כ- 78.96%); (2) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול צמיחה לא יפחת בכל עת מסכום של 90 מיליון ₪. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי המוחשי עומד על כ- 353.48 מיליון ₪); (3) שיעור סך סכומי האשראים שהועמדו למכלול צמיחה וטרם נפרעו (בניכוי מזומנים המופקדים בחשבון מכלול צמיחה) לא יעלה בכל עת על 65% מסך הלוואות שהועמדו בפועל על ידי מכלול צמיחה לחברות הלוות (הלוואות במונחי קרן ו/או השקעות הוניות בסכום שהושקע בפועל) על פי הסכמי ההלוואה, בין אם נוצלו ובין אם לאו, וביחס להלוואות שטרם נפרעו באותה עת על ידי החברות הלוות. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור סכומי האשראי מסך הלוואות עומד על כ- 19.99%). עוד התחייבה מכלול צמיחה לעמוד בתניות נוספות ביחס להסכמי ההלוואה מול הלווים כגון שיעור ההלוואה מתוך התיק, שיעור הלוואות ענפי וכדומה.
תאגיד בנקאי א'	120,000	120,000	50,453	51,107	<u>אמות מידה פיננסיות</u> (1) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול צמיחה, לא יפחת בכל עת מ-25% מסך כל המאזן של מכלול צמיחה, וזאת כפי שיופיע בדוחותיה הכספיים. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי כאמור בשינויים הנדרשים עומד על כ- 78.96%); (2) ההון העצמי המוחשי של מכלול צמיחה לא יפחת בכל עת מסכום של 90 מיליון ₪. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי המוחשי עומד על כ- 353.48 מיליון ₪); (3) שיעור סך סכומי קרן הלוואות שהועמדו למכלול צמיחה וטרם נפרעו (בניכוי מזומנים המופקדים בחשבון מכלול צמיחה) לא יעלה בכל עת על 65% מסך הסכומים שהועמדו בפועל על ידי מכלול צמיחה ללווים על פי הסכמי ההלוואה עמם (במונחי יתרת קרן ו/או השקעות הוניות בסכום שהושקע בפועל). נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור סכומי האשראי מסך הלוואות עומד על כ- 22.10%). עוד התחייבה מכלול צמיחה לעמוד בתניות נוספות ביחס להסכמי ההלוואה מול הלווים כגון שיעור ההלוואה מתוך התיק, שיעור הלוואות ענפי וכן מגבלות ביחס להלוואות שמכלול צמיחה מעמידה לפרויקטים / מיזמים הפועלים בחו"ל או ללווים זרים.

<u>אמות מידה פיננסיות</u> (1) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול צמיחה, לא יפחת בכל עת מ-25% מסך כל המאזן של מכלול צמיחה, וזאת כפי שיופיע בדוחותיה הכספיים. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי כאמור בשינויים הנדרשים עומד על כ- 78.96%); (2) ההון העצמי המוחשי של מכלול צמיחה לא יפחת בכל עת מסכום של 90 מיליון ₪. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי המוחשי עומד על כ- 353.48 מיליון ₪) (3) שיעור סך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו למכלול צמיחה וטרם נפרעו (בניכוי מזומנים המופקדים בחשבון מכלול צמיחה) לא יעלה בכל עת על 65% מסך הסכומים שהועמדו בפועל על ידי מכלול צמיחה ללווים על פי הסכמי ההלוואה עמם (במונחי יתרת קרן ו/או השקעות הוניות בסכום שהושקע בפועל). נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור סכומי האשראי מסך ההלוואות עומד על כ- 19.99%). עוד התחייבה מכלול צמיחה לעמוד בתניות נוספות ביחס להסכמי ההלוואה מול הלווים כגון שיעור ההלוואה מתוך התיק, שיעור הלוואות ענפי וכדומה.	13,093	12,892	80,000	80,000	תאגיד בנקאי ב'
---	--------	--------	--------	--------	----------------

הסכמי מסגרת אשראי של מכלול מזנין					
תאגיד בנקאי ב'	100,000	100,000	25,290	26,471	<u>אמות מידה פיננסיות</u> (1) ההון העצמי המוחשי¹² לא יפחת משיעור של 20% מסך המאזן של מכלול מזנין. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי המוחשי מהמאזן עומד על כ- 49.22%); (2) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול מזנין לא יפחת מסך של 7,000,000 ₪. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי המוחשי עומד על כ- 24.72 מיליון ₪). (3) שיעור סך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו למכלול מזנין, למעט ע"י החברה, וטרם נפרעו לא יעלה בכל עת על 80% מסך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו ע"י מכלול מזנין ללווים על פי הסכמי ההלוואה עמם ואשר טרם נפרעו באותה עת. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור סכומי האשראי מסך ההלוואות עומד על כ- 54.69%). עוד התחייבה מכלול מזנין לעמוד בתניות נוספות מול הלווים, לרבות מיקום הפרויקט ושיעור מימון מקסימלי.
תאגיד בנקאי ג'	85,000	85,000	-	-	<u>אמות מידה פיננסיות</u> (1) ההון העצמי המוחשי לא יפחת משיעור של 25% מסך המאזן של מכלול מזנין. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי המוחשי מהמאזן עומד על כ- 49.22%); (2) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול מזנין לא יפחת מסך של 7,000,000 ₪. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (ההון העצמי המוחשי עומד על כ- 24.72 מיליון ₪). (3) שיעור סך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו למכלול מזנין, למעט ע"י החברה, וטרם נפרעו לא יעלה בכל עת על 80% מסך סכומי קרן ההלוואות שהועמדו ע"י מכלול מזנין ללווים על פי הסכמי ההלוואה עמם ואשר טרם נפרעו באותה עת. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור סכומי האשראי מסך ההלוואות עומד על כ- 54.61%). (4) יתרת הריבית הצבורה של מכלול מזנין מהלווים (קרי 'ריבית לקבל' שטרם שולמה), לא תעלה בכל עת על 35% מסך המאזן של מכלול מזנין. נכון ליום 31 במרץ 2025 החברה עומדת בהתחייבות (שיעור הריבית הצבורה מסך המאזן עומד על כ- 7.2%). עוד התחייבה מכלול מזנין לעמוד בתניות נוספות מול הלווים, לרבות מיקום הפרויקט, שיעור מימון מקסימלי ומגבלות על העמדת אשראי במסגרת הריבית לא משולמת באופן שוטף.

¹² ההון העצמי בניכוי נכסים לא מוחשיים, הוצאות נדחות, חובות של חייבים לחברה שהינם בעלי עניין ו/או חברות בבעלות בעלי עניין במכלול מזנין ו/או חברות קשורות של מכלול מזנין שאינן מוחזקות על ידי מכלול מזנין (כהגדרת מונחים אלו בחוק ניירות ערך), קרנות הון שנוצרו בעקבות שערוכי נכסים ורווחי שערוכים שטרם מומשו ובניכוי שיפורים במושכר ובתוספת הלוואות בעלים נחותות.

3. חשיפה לסיכונים ודרכי ניהולם

למעט כמפורט להלן, לא חלו שינויים מהותיים בחשיפת החברה ומדיניות החברה ביחס לסיכוני שוק, תפעול, רגולציה, אי ציות ושינויי חקיקה וכן בדרכי ניהולם ביחס לגילוי ולמדיניות שפורטה במסגרת דוח הדירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:

בהמשך לאמור בסעיף 7 לפרק עדכון עסקי התאגיד לעיל בקשר עם פעילות המשכנתאות, החברה חשופה גם בפעילות זו למספר סיכונים שוק, תפעול, רגולציה, אי ציות ושינויי חקיקה כמפורט בסעיף 3 ו-4 לדוח הדירקטוריון (שצורף לדוח התקופתי) ובסעיף 7.14 לפרק עדכון עסקי התאגיד לעיל. בהתאם החברה תחיל ותתאים את מדיניותה ונהליה ביחס לניהול סיכונים שוק, סיכונים תפעוליים וסיכונים רגולציה, אי ציות ושינויי חקיקה, ביחס לפעילות זו. בכלל זה החברה תאמץ, ביחס לפעילות זו, נוהל למניעת מעילות והונאות ונוהל המשכיות עסקית, נהלים לניהול סיכונים הלבנת הון ומימון טרור, נוהל שמירה ותיעוד מסמכים ונוהל שמירה על פרטיות.

כמו כן, לפעילות המשכנתאות נוהל חיתום מוסדר, במסגרתו מונתה וועדת אשראי שמטרתה לערוך דיון מקיף טרם אישור העמדת משכנתא ללקוחות החברה.

החברה מתייעצת ותתייעץ באופן שוטף עם גורמים ויועצים חיצוניים על מנת לעמוד בהוראות הדין והרשויות השונות ובכלל זה בהוראות הקשורות לרגולציה הצרכנית שחלה על פעילות זו כמפורט בסעיף 7.3 לפרק עדכון עסקי התאגיד לעיל.

חלק ג – היבטי ממשל תאגידי**4. גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים בחברה**

חברי ועדת ביקורת המכהנת גם כוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה הינם: (1) גב' אביטל בר דיין – דירקטורית חיצונית; (2) מר אריאל לוינגר – דירקטור חיצוני; ו-(3) גב' נטע בנארי – דירקטורית בלתי תלויה (להלן: "הוועדה" או "ועדת המאזן"). תפקיד הוועדה בין היתר הינו לדון ולבחון סוגיות הקשורות לדוחות הכספיים של החברה ולהעביר את המלצתה בקשר אליהם, טרם העברתם לאישור דירקטוריון החברה.

ביום 8 במאי 2025 התקיים דיון עקרוני ומקיף בוועדת המאזן בטיוטת הדוחות הכספיים (להלן בסעיף זה: "הישיבה"). במסגרת הישיבה הוצגו הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שיושמו בדוחות הכספיים, סבירות הנתונים, המדיניות החשבונאית שיושמה, השינויים שחלו בה ויישום עקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה.

בישיבת הוועדה הנ"ל נכחו כל חברי הוועדה. עוד נכחו בדיוני ועדת המאזן רואה החשבון המבקר, מנכ"ל החברה וסמנכ"ל הכספים של החברה.

ועדת המאזן המליצה לדירקטוריון החברה לאשר את הדוחות הכספיים.

בישיבת הדירקטוריון שנתקיימה ביום 13 במאי 2025 בה נכחו כל חברי הדירקטוריון, נדונו הדוחות הכספיים והוצגו נתונים על פעילות החברה תוך השוואה לתקופות קודמות. בישיבת הדירקטוריון נכחו גם סמנכ"ל הכספים של החברה וכן רואה החשבון המבקר של החברה אשר הוסיף את הערותיו והסבריו ביחס לדוחות הכספיים.

הדירקטוריון אישר את הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2025.

5. מדיניות החברה בנושא מתן תרומות

נכון למועד הדוח, החברה לא קבעה מדיניות בעניין חלוקת תרומות. בתקופת הדוח תרמה החברה סכומים לא מהותיים למטרות חברתיות שונות, על פי שיקול דעתה של הנהלת החברה.

6. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הראוי לחברה, בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, הינו 2 דירקטורים. כיום מכהנים בדירקטוריון החברה שבעה (7) דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כדלהלן: יו"ר דירקטוריון מר צבי זיו, מר אוריאל פז, מר אריאל לוינגר, גבי אביטל בר דיין, גבי איילת רוסק, גבי נטע בנארי וגבי מלי מרגליות. לפרטים נוספים באשר לדירקטורים אלו, ראו תקנה 26 לפרק ד' בדוח התקופתי וכן דיווח מיידי של החברה מיום 3 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-024777), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

7. גילוי בדבר דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה אינו כולל הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בחברה. נכון למועד הדוח, בחברה מכהנת גבי נטע בנארי כדירקטורית בלתי תלויה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות, תשנ"ט-1999.

8. דירקטורים חיצוניים

נכון למועד הדוח, בחברה מכהנים 2 דירקטורים חיצוניים – הגבי אביטל בר דיין ומר אריאל לוינגר.

9. גילוי בדבר המבקר הפנימי בתאגיד

בימים 24 באפריל 2025 ו- 28 באפריל 2025 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, תכנית עבודה תלת שנתית, מבוססת סיכונים, עבור שנים 2025 - 2027. תכנית העבודה הרב שנתית מתייחסת לתדירות לתעדוף ולהיקף הביקורת הפנימית בכל תחום פעילות של החברה ומתבססת על מיפוי התהליכים בחברה.

תכנית הביקורת התלת שנתית מתייחסת לחברה ולחברות הבנות של החברה.

כל שינוי בתכנית העבודה מצריך את אישורם המקדים של חברי ועדת הביקורת. תוכנית הביקורת אינה מתירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות ממנה.

למעט כמפורט לעיל לא חלו שינויים מהותיים נוספים ביחס לגילוי אשר ניתן ביחס למבקר הפנימי בחלק ג' לדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2024.

10. פרטים אודות רואה החשבון המבקר בחברה

רואי החשבון של החברה החל מהרבעון השני לשנת 2020 הינם משרד רואי חשבון קסלמן וקסלמן, PWC ("רואה החשבון המבקר"). לפרטים נוספים אודות רואי החשבון המבקר, ראה סעיף 11 לדוח הדירקטוריון בדוח התקופתי.

חלק ד - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

11. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי

ביום 22 לאוגוסט, 2021, השלימה החברה הנפקה ראשונה של מניותיה לציבור על פי תשקיף והפכה לתאגיד מדווח. בהתאם להוראות תקנה 9(ב)(11) לתקנות הדוחות, ולאור כך שטרם חלפו חמש שנים מעת שנעשתה החברה תאגיד מדווח (בכפוף לסייגים), היא פטורה מצירוף דוח רואה החשבון המבקר של החברה שיכלול את חוות דעתו בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי. יצוין כי לדוח תקופתי זה מצורפים בנפרד (כחלק נוסף) דוח רבעוני בדבר הערכת הדירקטוריון והנהלה את אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי וכן הצהרות מנהלים על אפקטיביות הבקרה הפנימית.

לפרטים בדבר מצבת התחייבויות החברה לפי מועדי פירעון, ראו דוח מצבת התחייבויות שמפרסמת החברה במקביל לפרסום דוח הדירקטוריון זה, אשר המידע האמור בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

13. **גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים**

13.1. החברה פועלת בתחום מתן האשראי ליזמים בתחום הבניה ולעסקים בצמיחה אשר מטבעו מתאפיין בהון חוזר שלילי (גרעון בהון החוזר) וזאת מאחר ומקורות המימון הבנקאיים של החברה הינם הלוואות המסווגות לזמן קצר, על אף שחלקן מתחדשות בפועל אוטומטית בסיומה של כל תקופת התקשרות, בעוד שההלוואות שמעמידה החברה ללקוחותיה הינן בעלות משך חיים ארוך יותר.

13.2. נכון ליום 31 במרץ 2025 ולתקופה שהסתיימה באותו מועד, לחברה גירעון בהון החוזר. יחד עם זאת, במועד אישור הדוחות קבע דירקטוריון החברה, על סמך בחינה שביצע, כי אין בגירעון החוזר בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2025 כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה ולכן לא מתקיים "סימן אזהרה" בחברה (כהגדרתו בסעיף 10(ב)(14) לתקנות הדוחות).

במסגרת ישיבת הדירקטוריון מיום 13 במאי 2025, נבחנו, בין היתר, יתרות המזומנים בחברה ונכסיה וזאת בהתחשב בהכנסות, בהוצאות ובהשקעות הצפויות של החברה וכן בהתחייבויות החברה, לרבות בגין אגרות החוב והסכמי ההלוואה עם תאגידים בנקאיים, לרבות לאור ההשפעות של מלחמת חרבות ברזל על תוצאות פעילות החברה, בעיקר בתחום פעילות הנדל"ן וההשפעות הצפויות שתהיה למלחמה על החברה. לאחר הבחינה כאמור ולאור הנימוקים המפורטים לעיל, קבע הדירקטוריון כי נכון למועד פרסום דוח זה, קיומו של גירעון בהון החוזר של החברה אינו מצביע על בעיית נזילות ואין חשש סביר כי החברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד פירעון.

13.3. בהקשר זה יצוין כי ביום 30 ביוני 2025 עתידה החברה לפרוע: (א) למחזיקי אגרות החוב שלה (סדרה א') תשלום קרן וריבית בסך כולל של כ- 26 מיליוני ₪ ו- (ב) למחזיקי אגרות החוב שלה (סדרה ב') תשלום ריבית בסך כולל של כ- 8 מיליוני ₪. נכון למועד פרסום דוח זה, החברה מעריכה כי מקורות הפירעון העיקריים יהיו: (א) הכנסות החברה מדמי ניהול שוטפים שישולמו לחברה מהחברות הבנות שלה; ו- (ב) תקבולים מפירעון הלוואות בעלים שהעמידה החברה לחברות הבנות השלה; כאשר החברות הבנות צפויות לשלם את התשלומים כאמור, בין היתר, באמצעות ביצוע משיכות נוספות ממסגרות האשראי הבנקאיות שלהן (וזאת בכפוף לתנאי מסגרות האשראי כאמור). לפרטים נוספים אודות מסגרות האשראי ותנאיהן ראו סעיף 2.3 לעיל.

פרק ה- גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה

14. **פרטים בדבר תעודות התחייבות במחזור שהנפיקה החברה**

בחודש יוני 2022 הנפיקה החברה 75,000,000 ₪ ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'), רשומות על שם, על פי תשקיף מדף של החברה מיום 19 באוגוסט 2021 (נושא תאריך 19 באוגוסט 2021; מס' אסמכתא: 077452) (להלן: "דוח הצעת המדף (סדרה א')"). לפרטים אודות תנאי אגרות החוב, ראו דוח הצעת המדף (סדרה א') ושטר הנאמנות שנחתם בין החברה לבין הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ואשר נכלל בדוח הצעת המדף הנ"ל (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה א')").

ביום 31 באוקטובר 2022, פרסמה החברה דוח הצעת מדף, מכוחו הנפיקה החברה, 80,000,000 ₪ ע.נ, אגרות חוב (סדרה א') בדרך של הרחבת סדרה. לפרטים אודות תנאי אגרות החוב, ראו דוח הצעת המדף ודוח בדבר תוצאות ההנפקה שפרסמה החברה ביום 1 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 077452-01-2022 ו-131845-01-2022, בהתאמה).

בחודש דצמבר 2024 הנפיקה החברה 233,248,000 ₪ ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'), רשומות על שם, על פי תשקיף המדף ודוח הצעת מדף מיום 4 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-622142) (להלן: "דוח הצעת המדף (סדרה ב')"). לפרטים אודות תנאי אגרות החוב, ראו דוח הצעת המדף (סדרה ב') ושטר הנאמנות שנחתם בין החברה לבין הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') ואשר נכלל בדוח הצעת המדף הנ"ל (להלן: "שטר הנאמנות (סדרה ב')").

14.1. להלן פרטים אודות אגרות החוב (סדרה א' ו- ב') של החברה:

סדרה ב'	סדרה א'	
כן	כן	סדרה מהותית
1214675	1187277	מס' נייר ערך
5 בדצמבר 2024	26 ביוני 2022	מועד הנפקה
-	31 באוקטובר 2022	מועד הגדלת הסדרה
233,248 אלפי ₪	155,000 אלפי ₪	שווי נקוב בעת ההנפקה
233,248 אלפי ₪	69,750 אלפי ₪	שווי נקוב ליום 31 במרץ 2025
233,248 אלפי ₪	69,750 אלפי ₪	שווי נקוב בסמוך למועד פרסום הדוח
4,737 אלפי ₪	-	סכום הריבית שנצברה למועד הדוח
243,767 אלפי ₪	72,826 אלפי ₪	שווי בורסאי בסמוך למועד פרסום הדוח (13/5/25)
231,628 אלפי ₪	69,789 אלפי ₪	שווי הוגן בדוחות הכספיים למועד הדוח
ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.6%.	ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת שיעור מרווח קבוע של 4.7%.	סוג ריבית
כל תשלום ריבית ישולם בעד התקופה של שישה (6) חודשים, למעט תשלום בגין תקופת הריבית הראשונה שישראל ביום 30 ביוני 2025 בגין התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון שלאחר יום המכרז על אגרות החוב (סדרה ב'). תשלום הריבית האחרון ישולם במועד הפירעון הסופי של אגרות החוב.	הריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') תשולם בשישה עשר (16) תשלומים רבעוניים, במועדים כדלקמן: (1) תשלום ראשון שולם ביום 30 בספטמבר 2022; (2) ארבע עשר (14) תשלומים נוספים שולמו וישולמו – ב- 31 בדצמבר, ב- 31 במרץ, ב- 30 ביוני וב- 30 בספטמבר בשנים 2022 עד 2026; ו- (3) תשלום אחרון ישולם ביום 30 ביוני 2026.	מועד תשלומי ריבית

מועד תשלומי קרן	הקרן תיפרע ב-7 תשלומים חצי שנתיים רציפים, אשר שולמו וישולמו בין השנים 2023 עד 2026 כדלהלן: תשלום ראשון שולם ביום 30 ביוני 2023 בשיעור של 10% מהקרן, תשלום שני שולם ביום 31 בדצמבר 2023 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום שלישי שולם ביום 30 ביוני 2024 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום רביעי שולם ביום 31 בדצמבר 2024 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום חמישי שולם ביום 30 ביוני 2025 בשיעור של 15% מהקרן, תשלום שישי שולם ביום 31 בדצמבר 2025 בשיעור של 15% מהקרן ותשלום שביעי ואחרון ישולם ביום 30 ביוני 2026 בשיעור של 15% מהקרן.	הקרן תפרע בחמישה (5) תשלומים לא שווים, אשר ישולמו בין השנים 2025 עד 2028 כדלהלן: תשלום ראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2025 בשיעור של 8% מהקרן, תשלום שני ישולם ביום 31 בדצמבר 2026 בשיעור של 20% מהקרן, תשלום שלישי ישולם ביום 30 ביוני 2027 בשיעור של 22% מהקרן, תשלום רביעי ישולם ביום 31 בדצמבר 2027 בשיעור של 25% מהקרן ותשלום חמישי ואחרון ישולם ביום 30 ביוני 2028 בשיעור של 25% מהקרן.
תנאי הצמדה לקרן ולריבית	אגרות החוב (סדרה א') (קרן וריבית) אינן צמודות לבסיס הצמדה כלשהו.	אגרות החוב (סדרה ב') (קרן וריבית) אינן צמודות לבסיס הצמדה כלשהו.
האם המירות לנייר ערך אחר	לא.	לא.
האם קיימת זכות פדיון מוקדם או המרה כפויה ותנאיהן	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם, מלא או חלקי, של אגרות החוב (סדרה א') והכל בהתאם לאמור בסעיף 9.2 לשטר הנאמנות ולהחלטת דירקטוריון החברה ובכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחן, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם, מלא או חלקי, של אגרות החוב (סדרה ב') והכל בהתאם לאמור בסעיף 9.2 לשטר הנאמנות ולהחלטת דירקטוריון החברה ובכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחן, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.
ערבות שניתנה בגין האג"ח	לא ניתנה ערבות.	לא ניתנה ערבות.

14.2. פרטים בדבר הנאמן לאגרות החוב (סדרה א' ו- ב')

שם חברת הנאמנות	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
האחראי על אגרות החוב בחברת הנאמנות	עו"ד הגר שאול
טלפון	03-6389200
פקס	03-6389222
דוא"ל	hagar@rpn.co.il
כתובת למשלוח מסמכים	רחוב יד חרוצים 14, תל אביב

14.3. דירוג אגרות החוב (סדרה א' ו- ב')

שם החברה המדרגת	הדירוג בנקבע למועד הנפקת הסדרה	הדירוג נכון ליום 30 בספטמבר 2023	נודע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, יינתן פרטים בעניין זה
סדרה א'	A3.il	A3.il	לא
סדרה ב'	A3.il	A3.il	לא

(*) לפרטים נוספים בדבר דירוג אגרות החוב של החברה ראו דיווח מיידי מיום 4 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-621970-), אשר האמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

14.4. אסיפות מחזיקי אגרות חוב ושינוי תנאי אגרות החוב

נכון למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח, לא נדרשה החברה לכנס אסיפות של מחזיקי אגרות חוב (סדרה א' או ב'). כמו כן, נכון למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח, לא שונו תנאי אגרות החוב (סדרה א' או ב').

14.5. בטחונות, התחייבויות פיננסיות והתחייבויות אחרות

אגרות החוב (סדרה א' ו-ב') אינן מובטחות בשעבודים. מבלי לגרוע מכלליות האמור, יצוין כי החברה התחייבה שלא ליצור שעבוד שוטף (צף) על כלל נכסיה וזכויותיה הקיימות והעתידיות לטובת צד שלישי כלשהו, להבטחת חובותיה כלפיו, ללא קבלת הסכמה מראש ממחזיקי אגרות החוב (סדרה א' ו-ב'), בהחלטה מיוחדת או בכפוף לתנאים המנויים בסעיף 6 לשטר הנאמנות (סדרה א' ו-ב'), לפי העניין.

14.6. עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות של אגרות החוב

נכון ליום 31 במרץ 2025 ולמועד פרסום הדוח, החברה עומדת בכל התנאים והתחייבויות לפי שטר הנאמנות (סדרה א' או ב'), לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה א' או ב') לפירעון מיידי והחברה לא קיבלה הודעות כלשהן מהנאמן בדבר אי עמידתה בתנאי או התחייבויות משטר הנאמנות או כי התקיימה עילה לפירעון מיידי בקשר עם אגרות החוב (סדרה א' או ב').

14.7. אמות מידה פיננסיות

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א'):

התחייבות פיננסית	חישוב עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31 במרץ 2025 (באחוזים או אלפי ₪)
יחס הון עצמי למאזן נטו לא יפחת משיעור של: (א) לטובת העמדה לפירעון מיידי(*) - 15%; ו- (ב) לטובת העלאת שיעור מרווח הריבית - 17%.	הון עצמי ¹³ - 315,080 אלפי ₪; מאזן נטו ¹⁴ - 1,778,763 אלפי ₪; יחס - 17.71%; החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.

¹³ סך כל ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) כהגדרתו בכללי חשבונאות מקובלים ובתוספת יתרות קרן הלוואות נחותות ונדחות (כהגדרתן להלן) והכל על פי הדוחות הכספיים, מבוקרים או סקורים (לפי העניין), האחרונים שפורסמו. לעניין זה – "הלוואות נחותות ונדחות" הינן הלוואות ו/או שטרי הון שהועמדו על ידי מי מבעלי השליטה בחברה ו/או תאגידים בשליטתם שמועד פירעונם (קרן וריבית) מתקיים לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן על פי תנאיהם הינם נדחים בפירוק החברה לפירעון אגרות החוב (סדרה א').

¹⁴ סך המאזן של החברה בניכוי מזומנים ושווי מזומנים שאינם מוגבלים ופיקדונות שאינם מוגבלים, והכל על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים, מבוקרים או סקורים (לפי העניין), האחרונים שפורסמו.

ההון העצמי לא יפחת מסך של: (א) לטובת העמדה לפירעון מידי(*) - 110 מיליון ₪; ו- (ב) לטובת העלאת שיעור מרווח הריבית - 120 מיליון ₪.	הון עצמי - 315,080 אלפי ₪; החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.
לטובת העמדה לפירעון מידי(*) - (א) סך סכומי ההלוואות שהועמדו ללווה כלשהו על ידי החברה (לרבות צדדים קשורים לאותו לווה) לא יעלה בכל עת, על שיעור של 10% מסך תיק ההלוואות הכולל של החברה במאוחד אלא כמפורט בס"ק (ב) להלן; או (ב) סך סכומי ההלוואות שהועמדו ללווה כלשהו על ידי החברה (לרבות לצדדים קשורים לו) לא יעלה, בכל עת על שיעור של 17.5% מסך שווי תיק ההלוואות וההשקעות הכולל של החברה במאוחד, ובלבד שהתקיימו התנאים ובלבד שהתקיימו כל אלה על פי דוחותיה הכספיים, מבוקרים או סקורים (לפי העניין), האחרונים שפורסמו: (i) כל ההלוואות שהועמדו על ידי החברה לאותו הלווה מובטחות בנכסי נדל"ן; (ii) לפחות 70% מההלוואות לאותו הלווה מובטחות בשעבוד קבוע ראשון בדרגה על נכסי נדל"ן; (iii) יחס החוב לבטוחה ביחס לכל ההלוואות שהחברה העמידה לאותו הלווה (LTV) לא עולה על 75% (בהתאם לאופן המדידה המקובל בחברה). לעניין סעיף קטן זה "נכס נדל"ן" – זכויות הבעלות של היזם או בעלי המקרקעין במקרקעין.	שיעור סך סכומי ההלוואות המקסימאלי שהועמדו ללווה כלשהו מתוך סך תיק ההלוואות הכולל של החברה עומד על שיעור של כ- 3.33%; החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.

(*) יודגש כי אירוע הפרה אשר יקנה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') זכות להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי ישתכלל רק ככל שהחברה לא תעמוד באמת המידה הנ"ל למשך שני רבעונים קלנדריים רצופים.

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב'):

התחייבות פיננסית	חישוב עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31 במרץ 2025 (באחוזים או אלפי ₪)
יחס הון עצמי למאזן נטו לא יפחת משיעור של: (א) לטובת העמדה לפירעון מידי(*) - 15%; ו- (ב) לטובת העלאת שיעור מרווח הריבית - 15.5%.	הון עצמי ¹⁵ - 315,080 אלפי ₪; מאזן נטו ¹⁶ - 1,778,763 אלפי ₪; יחס - 17.71% החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.
ההון העצמי לא יפחת מסך של: (א) לטובת העמדה לפירעון מידי(*) - 140 מיליון ₪; ו- (ב) לטובת העלאת שיעור מרווח הריבית - 150 מיליון ₪.	הון עצמי מוחשי ¹⁷ - 315,080 אלפי ₪; החברה עומדת באמת המידה הפיננסית.

(*) יודגש כי אירוע הפרה אשר יקנה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') זכות להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי ישתכלל רק ככל שהחברה לא תעמוד באמת המידה הנ"ל למשך שני רבעונים קלנדריים רצופים.

בשם הדירקטוריון,

אוריאל פז, מנכ"ל

צבי זיו, יו"ר הדירקטוריון

תאריך חתימה: 13 במאי 2025

¹⁵ סך כל ההון העצמי של החברה כהגדרתו בכללי חשבונאות מקובלים ובתוספת יתרות קרן הלוואות נחותות ונדחות (כהגדרתן להלן) והכל על פי הדוחות הכספיים, מבוקרים או סקורים (לפי העניין), האחרונים שפורסמו. לעניין זה – "הלוואות נחותות ונדחות" הינן הלוואות ו/או שטרי הון שהועמדו לחברה ו/או תאגידים בשליטתה שמועד פירעונם (קרן וריבית) מתקיים לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן על פי תנאיהם הינם נדחים בפירוק החברה לפירעון אגרות החוב (סדרה ב').

¹⁶ סך המאזן של החברה בניכוי: מזומנים ושווי מזומנים שאינם מוגבלים, ניירות ערך המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים ולא חלה עליהם כל מגבלה שהיא, נכסים המבטיחים הלוואות ו/או אגרות חוב ללא זכות חזרה לחברה ו/או לתאגידים בשליטתה (Non-Recourse) שהועמדו לחברה או לתאגיד בשליטתה או הונפקו על ידן, לפי העניין, ופיקדונות שאינם מוגבלים, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים, מבוקרים או סקורים (לפי העניין), האחרונים שפורסמו.

¹⁷ סך כל ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) כהגדרתו בכללי חשבונאות מקובלים ובתוספת יתרות קרן הלוואות נחותות ונדחות (כהגדרתן להלן) והכל על פי הדוחות הכספיים, מבוקרים או סקורים (לפי העניין), האחרונים שפורסמו. לעניין זה – "הלוואות נחותות ונדחות" הינן הלוואות ו/או שטרי הון שהועמדו על ידי מי מבעלי השליטה בחברה ו/או תאגידים בשליטתם שמועד פירעונם (קרן וריבית) מתקיים לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב וכן על פי תנאיהם הינם נדחים בפירוק החברה לפירעון אגרות החוב (סדרה א').

מכלול מימון בע"מ
מידע כספי לתקופת ביניים
(בלתי מבוקר)
31 במרס 2025

מכלול מימון בע"מ
מידע כספי לתקופת ביניים
(בלתי מבוקר)
31 במרס 2025

תוכן העניינים

עמוד

2

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר

דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים - באלפי שקלים חדשים:

3-4

דוח תמציתי מאוחד על המצב הכספי

5

דוח תמציתי מאוחד על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

6

דוח תמציתי מאוחד על השינויים בהון

7-8

דוח תמציתי מאוחד על תזרימי המזומנים

9-21

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים



דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של מכלול מימון בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של חברת מכלול מימון בע"מ וחברות מאוחדות (להלן – החברה), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 31 במרס 2025 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראיים לעריכת מידע כספי נפרד לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל 1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "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 שניודע 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 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 ומידיים), התש"ל – 1970.

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון

תל-אביב,
13 במאי 2025

פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

מכלול מימון בע"מ

דוח תמציתי מאוחד על המצב הכספי

31 בדצמבר	31 במרס	
2024	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי ש"ח		
49,320	53,482	27,584
877,572	714,487	1,020,591
8,624	6,775	2,190
1,857	908	1,980
18,591	-	18,591
955,964	775,652	1,070,936
633,203	776,918	693,444
8,203	16,046	8,203
826	-	825
979	685	1,056
1,283	1,580	1,165
30,920	31,669	30,718
675,414	826,898	735,411
1,631,378	1,602,550	1,806,347

נכסים

נכסים שוטפים:

מזומנים ושווי מזומנים
הלוואות ללקוחות, נטו
מס הכנסה לקבל
חייבים ויתרות חובה
נכסים פיננסיים בגין מעורבות נמשכת

סך נכסים שוטפים

הלוואות ללקוחות, נטו
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
חייבים ויתרות חובה
נכסי מיסים נדחים
רכוש קבוע, נטו

נכסים בלתי מוחשיים, נטו

סך נכסים שאינם שוטפים

סך נכסים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים

מכלול מימון בע"מ

דוח תמציתי מאוחד על המצב הכספי - המשך

31 בדצמבר	31 במרס	
2024	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי ש"ח		
944,464	1,066,805	1,107,414
65,160	46,500	65,160
-	75,000	-
725	737	781
218	108	204
22,982	24,512	21,799
19,682	19,843	13,042
11,998	14,341	17,227
-	-	5,011
9,301	-	9,301
1,074,530	1,247,846	1,239,939
236,115	69,830	236,257
11,669	9,134	13,774
261	581	90
1,816	1,727	1,846
1,254	2,118	1,207
251,115	83,390	253,174
1,325,645	1,331,236	1,493,113
*	*	*
191,130	190,171	191,425
114,603	81,143	121,809
305,733	271,314	313,234
1,631,378	1,602,550	1,806,347

התחייבויות והון

התחייבויות:

אשראי מתאגידים בנקאיים
חלויות שוטפות של אגרות חוב
חלות שוטפות של הלוואה מצד קשור
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
ספקים ונותני שירותים
הכנסות מראש מלקוחות
מס הכנסה לשלם
זכאים ויתרות זכות
דיבידנד לשלם
התחייבות פיננסית בגין מעורבות נמשכת

סך התחייבויות שוטפות

אגרות חוב
הכנסות מראש מלקוחות
התחייבות בגין חכירה
הלוואות מבעלי שליטה
מסים נדחים
סך התחייבויות שאינן שוטפות
סך התחייבויות

הון:

הון מניות
קרנות הון ופרמיה
עודפים
סך הון עצמי
סך התחייבויות והון

* מניות ללא ערך נקוב.

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 13 במאי 2025

טל פלדמן סמנכ"ל כספים	אוריאל פז מנכ"ל ודירקטור	צבי זיו יו"ר הדירקטוריון
--------------------------	-----------------------------	-----------------------------

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים

מכלול מימון בע"מ

דוח תמציתי מאוחד על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
2024	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי ש"ח		
204,743	51,630	48,189
(96,840)	(24,983)	(23,420)
107,903	26,647	24,769
		הכנסות מימון
		הוצאות מימון
		הכנסות מימון, נטו
(592)	(609)	(428)
(7,254)	(2,297)	(800)
(314)	(27)	(30)
		הפסד משינויים בשווי הוגן של הלוואות
		הפרשה להפסדי אשראי
		הוצאות לביטוח אשראי
99,743	23,714	23,511
		הכנסות מימון נטו, בניכוי הוצאות הפסדי אשראי וביטוח
(720)	(202)	(354)
(27,245)	(7,324)	(7,078)
(4,587)	210	33
67,191	16,398	16,112
		הוצאות מימון אחרות, נטו
		הוצאות הנהלה וכלליות
		הכנסות (הוצאות) אחרות
		רווח לפני מיסים על ההכנסה
(16,259)	(3,926)	(3,895)
50,932	12,472	12,217
		מיסים על הכנסה
		רווח ורווח כולל לתקופה
1.172	0.288	0.281
		רווח בסיסי (בש"ח)
1.172	0.288	0.279
		רווח מדולל (בש"ח)

רווח למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה:

רווח בסיסי (בש"ח)

רווח מדולל (בש"ח)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים

מכלול מימון בע"מ

דוח תמציתי מאוחד על השינויים בהון

סה"כ הון	עודפים	קרנות הון ופרמיה	הון המניות	
אלפי ש"ח				
לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2025 (בלתי מבוקר)				
305,733	114,603	191,130	*	יתרה ליום 1 בינואר 2025
(5,011)	(5,011)	-	-	דיבידנד
295	-	295	-	תשלום מבוסס מניות
12,217	12,217	-	-	רווח נקי ורווח כולל לתקופה
313,234	121,809	191,425	*	יתרה ליום 31 במרס 2025
לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2024 (בלתי מבוקר)				
258,380	68,671	189,709	*	יתרה ליום 1 בינואר 2024
462	-	462	-	תשלום מבוסס מניות
12,472	12,472	-	-	רווח נקי ורווח כולל לתקופה
271,314	81,143	190,171	*	יתרה ליום 31 במרס 2024
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)				
258,380	68,671	189,709	*	יתרה ליום 1 בינואר 2024
(5,000)	(5,000)	-	-	דיבידנד
1,421	-	1,421	-	תשלום מבוסס מניות
50,932	50,932	-	-	רווח נקי ורווח כולל לתקופה
305,733	114,603	191,130	*	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

* מניות ללא ערך נקוב.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מתמצית הדוחות הכספיים.

מכלול מימון בע"מ

דוח תמציתי מאוחד על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
2024	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי ש"ח		
50,932	12,472	12,217
62	18	10
1,993	500	476
(1)	(17)	142
957	(210)	(33)
1,421	462	295
4,432	753	890
(366)	773	6,167
650	2,660	(206)
(104,203)	18,138	162,950
(119,960)	(44,960)	-
(1,689)	86	(89)
(9,290)	-	-
(6,356)	13,014	(203,260)
(1,809)	(651)	(124)
(243,023)	(10,940)	(34,562)
(187,659)	2,285	(21,455)
6,676	-	-
(216)	(21)	(85)
6,460	(21)	(85)
(5,000)	-	-
(46,500)	-	-
(840)	(212)	(196)
231,429	-	-
179,089	(212)	(196)
(2,110)	2,052	(21,736)
51,430	51,430	49,320
49,320	53,482	27,584
252	-	71

תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת -
רווח לתקופה

התאמות בגין הוצאות והכנסות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

הוצאות מימון בגין חוזי חכירה
פחת והפחתות
הפחתת ניכיון ופרמיה על אגרות חוב
הוצאות (הכנסות) אחרות
תשלום מבוסס מניות

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות:

עליה (ירידה) בספקים, זכאים ויתרות זכות
שינוי במיסים שוטפים
עליה באשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
עליה (ירידה) בהלוואות מצד קשור
ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה
שינוי בנכסים והתחייבויות בגין מעורבות
נמשכת, נטו
ירידה (עליה) בהלוואות ללקוחות, נטו
שינוי במיסים נדחים

מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) לפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה -

מימוש נכס בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
רכישת רכוש קבוע ורכוש אחר
מזומנים נטו שימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון:

חלוקת דיבידנד
פירעון אגרות חוב
פירעון התחייבות בגין חכירה
הנפקת אגרות חוב, נטו
מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון

קיטון (גידול) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

פעולות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

הכרה בנכס כנגד התחייבות בגין חכירה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מתמצית הדוחות הכספיים.

מכלול מימון בע"מ

דוח תמציתי מאוחד על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
2024	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
	אלפי ש"ח	

תשלומי ותקבולי ריבית ומיסים:

107,224	31,811	32,840
(92,457)	(23,500)	(19,027)
3	3	6,851
(18,070)	(2,068)	(11,421)

ריבית שהתקבלה
ריבית ששולמה
מיסים שנתקבלו
מיסים ששולמו

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מתמצית הדוחות הכספיים.

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 1 – כללי:

א. חברת מכלול מימון בע"מ פועלת באמצעות חברות בנות המוחזקות כולן בבעלות מלאה של החברה. מכלול מימון נדל"ן בע"מ עוסקת במימון וליווי פרויקטים לבניה בתחום ההתחדשות העירונית ומימון עסקאות קומבינציה. נכון למועד הדוח הכספי כלל חברה לביטוח בע"מ הינו הגורם העיקרי המעמיד פוליסות חוק מכר וערבויות בקשר להסכמי המימון שמכלול נדל"ן חתמה עם לקוחותיה. כמו כן פועלת הקבוצה במתן הלוואות חוב מזנין בתחום הנדל"ן באמצעות חברת הבת מכלול מזנין בע"מ. בנוסף, פועלת הקבוצה באמצעות חברת הבת מכלול צמיחה בע"מ במתן הלוואות לחברות בצמיחה ממגוון תחומי פעילות. משרדי החברה נמצאים ברחוב מצדה 7 בני ברק. החברה ומכלול נדל"ן מחזיקות ברישיון למתן אשראי – מורחב בתוקף עד ליום 31.12.2027. בהתאם להוראות החוק מכלול צמיחה ומכלול מזנין פטורות מקבלת רישיון.

ב. הגדרות:

בדוחות כספיים אלה:

הקבוצה	-	החברה וחברות בנות.
החברה	-	מכלול מימון בע"מ.
מכלול נדל"ן	-	מכלול מימון נדל"ן בע"מ (חברה בת).
מכלול צמיחה	-	מכלול צמיחה בע"מ (חברה בת).
מכלול מזנין	-	מכלול מזנין בע"מ (חברה בת).
כלל	-	כלל חברה לביטוח בע"מ.
צדדים קשורים	-	כהגדרתם בתקן חשבונאות בינלאומי 24 – "גילויים בקשר לצד קשור" (להלן IAS 24).
בעל עניין	-	כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ג. השפעות מלחמת חרבות ברזל שהחלה בחודש אוקטובר 2023

בהמשך לאמור בביאור 1 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2024 להלן השפעת חרבות ברזל על הקבוצה : בחודשים הראשונים השפעתה הישירה של המלחמה על המשק הישראלי ועל הפעילות בשוק ההון הייתה ניכרת והביאה לצמצום הפעילות במשק ולירידה בפעילות הכלכלית וכן לתנודתיות רבה בשווקים הפיננסיים, כתוצאה מעליה ברמות הסיכון וחוסר הוודאות.

מהמחצית השנייה של הרבעון הרביעי של שנת 2023 החל המשק הישראלי לחזור לשגרה בצל לחימה והוסרו המגבלות על הפעילות, למעט באזורים ספציפיים. יחד עם זאת, וכמפורט להלן, בענף הבניה ניכרת עדיין פגיעה בהיצע של עובדים, בשל הגבלות על כניסת עובדים מיהודה ושומרון והפסקה מוחלטת של העסקת עובדים מעזה.

להלן יפורטו השלכות המלחמה על פעילות החברה בחלוקה לפי תחומי הפעילות וכן הערכותיה של החברה להשפעותיה העתידיות של המלחמה על פעילותה (ככל שישנן) נכון למועד פרסום הדוח:

תחום הנדל"ן (מכלול נדל"ן ומכלול מזנין)

סקירת ענף הנדל"ן

לקוחות החברה בתחום הנדל"ן, הושפעו ממצב המלחמה ובכלל זה מהחלטות רשויות מקומיות ביחס לעצירת פעילות באתרי הבניה, ממחסור בכח אדם בענף (עקב הגבלות על כניסת עובדים מיהודה ושומרון והפסקה מוחלטת של העסקת עובדים מרצועת עזה), וממגמת ירידה בהתחלות בנייה חדשות בערים מרכזיות.

נכון למועד אישור הדוח ניכרת עדיין פגיעה בהיצע כוח האדם בענף הנדל"ן, בשל התמשכות ההגבלות על כניסת עובדים מיהודה ושומרון והפסקה מוחלטת של העסקת עובדים מעזה. למיטב ידיעת החברה, קיימים מגעים אל מול גורמים ממשלתיים על מנת להגדיל את מספר המכסות לעובדים זרים בענף הנדל"ן ולהקלה בדרישות שונות ביחס לחידוש היתרים ואישורים לעובדים זרים קיימים. יצוין כי עליה בשיעור העובדים הזרים בתחום הנדל"ן, אשר עלות העסקתם גבוהה יותר, עשויה להביא לעליה בעלויות הבניה ובהתאם לעליה בעלות הפרויקטים של לקוחותיה של החברה בתחום הנדל"ן.

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 1 – כללי (המשך):

לצד זאת, ניכרת התאוששות בענף הבנייה למגורים אשר באה לידי ביטוי בעליה של 40.8% במספר העסקאות למכירת דירות בשנת 2024 לעומת שנת 2023, כאשר חלה עליה בשיעור של 52% במספר העסקאות למכירת דירות (בניכוי מכירות בסבסוד ממשלתי) בחודש דצמבר 2024 לעומת דצמבר 2023 ועליה של 47% בהשוואה לחודש דצמבר 2022. העליה כאמור מיוחסת בעיקר לגידול נקודתי ברכישת דירות חדשות, טרם העלאת שיעור המע"מ בחודש ינואר 2025. בהתאם לנתוני הלמ"ס, מדד מחירי הדירות החדשות בחודשים נובמבר – דצמבר 2024, לעומת חודש אוקטובר 2024, בניכוי עסקאות מחיר למשתכן, עלה ב 0.4%. להערכת החברה, ככל שהמלחמה לא תתעצם ו/או תתרחב לגזרות נוספות, מגמת התאוששות זו צפויה להימשך.

מצב האשראי שהחברה העמידה ללקוחותיה בתחום הנדל"ן

נכון למועד הדוח ולמועד אישור הדוח: (1) לא חלו שינויים מהותיים בפירעון ההלוואות שהעמידה החברה ללקוחותיה בתחום הנדל"ן; (2) ללקוחותיה בתחום הנדל"ן לא פנו אליה בבקשה לדחיית מועדי פירעון עתידיים של ההלוואות שהועמדו להם; (3) החברה לא נדרשה לבצע התאמה לביטחונות שהועמדו לה מלקוחותיה; ו-(4) היקף משיכות האשראי של לקוחות החברה בתחום הנדל"ן לא משקף עליה מהותית בצריכת האשראי לעומת ערב המלחמה.

במסגרת בחינת תיק האשראי בוחנת החברה את הגידול התקציבי בפרויקטים הפעילים על מנת לזהות חריגות תקציביות. נכון למועד אישור הדוחות ברוב המוחלט של הפרויקטים לא היו שינויים מהותיים אשר פוגעים בכושר הספיגה.

להערכת החברה, התמשכות המלחמה לתקופה נוספת של עד שישה חודשים ממועד אישור דוח זה לא צפויה להשפיע באופן מהותי על צריכת האשראי של לקוחות החברה בתחום הנדל"ן לעומת צריכת האשראי שלהם נכון למועד דוח זה. המשמעות של הגידול בצריכת האשראי אגב הגידול התקציבי כאמור, על סיכון הנזילות של החברה הינו, להערכת החברה, זניח.

כמו כן, נכון למועד הדוח, כושר הספיגה הממוצע בכל הפרויקטים הפעילים המנוהלים במכלול נדל"ן עומד על כ- 50% כאשר, להערכת החברה, כלל הפרויקטים הפעילים שמרו על כושר ספיגה נאות ואינם צפויים להגיע למצב של כשל אשראי. לכן, להערכת החברה, לאור העובדה שההלוואות שהעמידה החברה ללקוחותיה בתחום הנדל"ן עדיין נהנות מרווחיות צפויה נאותה ומכושר ספיגה בעל שיעור גבוה, לא חל שינוי מהותי בסיכון האשראי של החברה בתחום הנדל"ן.

מקורות מימון לתחום הנדל"ן

החברה סבורה כי נכון למועד דוח זה יש ברשותה מקורות מימון מספיקים על מנת לתמוך בפעילותה. ככל שתידרש החברה להגדיל את היקף מסגרות האשראי של החברה לצורך עמידה בביקושים לאשראי נוסף (ככל שיהיו כאלה), להערכת החברה יש ביכולותיה לשמר את מקורות המימון הנוכחיים (על בסיס ההנחה שמסגרות האשראי תמשכנה להתחדש מעת לעת) וכן לגייס מקורות לביקושים נוספים כאמור, בעלויות שאינן שונות באופן מהותי מעלויות המימון הנוכחיות, מהתאגידים הבנקאיים המממנים את פעילותה, וללא פגיעה בעמידתה באמות המידה הפיננסיות להן כפופה מכלול נדל"ן והחברה. יחד עם זאת יוער כי ככל שהערכתה של החברה כאמור לא תתממש, החברה תידרש לאתר מקורות מימון חלופיים כדי לתמוך בפעילותה.

תחום החוב המורכב (מכלול צמיחה)

סקירת ענף החוב המורכב

מכלול צמיחה מעמידה אשראי לתאגידים עסקיים בינוניים וקטנים מתחומים שונים, בארץ ובעולם, לרבות בתחומי התעשייה, הטכנולוגיה, המסחר, הנדל"ן, הקמעונאות והשירותים. להערכת החברה, נכון למועד פרסום הדוח, חלק מלקוחות מכלול צמיחה עדיין מושפעים ממצב המלחמה בדרגת השפעה שהינה נמוכה ולקוח אחד הושפע באופן מהותי מאוד ממצב המלחמה כמפורט להלן.

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 1 – כללי (המשך):

מקורות מימון בתחום החוב המורכב

להערכת החברה, מסגרות האשראי הקיימות של מכלול צמיחה צפויות להספיק לפעילותה והחברה מניחה כי מסגרות האשראי תמשכנה להתחדש מעת לעת. יחד עם זאת יוער כי ככל שהערכתה של החברה כאמור לא תתמש, החברה תידרש לאתר מקורות מימון חלופיים כדי לתמוך פעילותה.

ד. השפעות ריבית ואינפלציה

במהלך התקופה של שלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2025, לא היה שינוי בריבית המוניטרית, כך שנכון ליום 31 במרס 2025 עמדה הריבית על שיעור של 4.5%.

להערכת החברה, לשינויים עתידיים בריבית הפריים ובאינפלציה, לא צפויות להיות השפעה מהותית על פעילות הקבוצה, מהנימוקים הבאים: (א) מרבית מקורות המימון וההלוואות שהועמדו על ידי החברה ללקוחותיה הינן בריבית הפריים, כאשר כ- 85% ממקורותיה של מכלול נדל"ן ו- 80% ממקורותיה של מכלול מזנין נקובות בריבית הפריים, כמו גם למעלה מ-95% מכספי ההלוואות שהעמידה ללקוחותיה. במכלול צמיחה כלל המקורות הינם בריבית הפריים ולמעלה מ-75% מההלוואות שהועמדו על ידה הינן בריבית הפריים; (ב) משך החיים הממוצע הקצר של הלוואות החברה ללקוחותיה, ו"כריות הספיגה" הגבוהות (הרווחיות הצפויה של כל פרויקט, בתוספת ההון עצמי שהועמד על ידי היזם) להלוואות כאמור תורמות להפחתת הסיכון בתיק. לפרטים נוספים ראה ביאור 1 ד' לדוח השנתי ליום 31 בדצמבר 2024.

ביאור 2 – בסיס העריכה של הדוחות הכספיים התמציתיים:

א. ציות לתקני ה-IFRS והצגת הגילוי הנדרש לפי תקנות ניירות ערך

המידע הכספי התמציתי של הקבוצה ליום 31 במרס 2025 ולתקופת הביניים של שלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן - המידע הכספי לתקופת הביניים) נערך בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי מספר 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים" (להלן - IAS 34) וכולל את הגילוי הנוסף הנדרש בהתאם לפרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970. המידע הכספי לתקופת הביניים אינו כולל את כל המידע והגילויים הנדרשים במסגרת דוחות כספיים שנתיים. יש לעיין במידע הכספי לתקופת הביניים ביחד עם הדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2024 והביאורים אשר נלוו אליהם (להלן: "הדוחות השנתיים"), אשר מציינים לתקני הדיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) שהם תקנים ופרשנויות אשר פורסמו על ידי המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (International Accounting Standards Board (IASB)) (להלן - IFRS). הכנסות הקבוצה ותוצאות פעילותה לתקופות של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2025, אינן מצביעות בהכרח על ההכנסות והתוצאות שניתן לצפות להן בשנה שתסתיים ביום 31 בדצמבר 2025.

ב. בסיס ההצגה של הדוחות הכספיים:

עיקרי המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב, אשר יושמו בעריכת המידע הכספי לתקופת הביניים, הינם עקביים עם אלה ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים של הקבוצה לשנת 2024, למעט, מיסים על ההכנסה לתקופות הביניים מוכרים על בסיס האומדן הטוב ביותר של ההנהלה בנוגע לשיעור המס הממוצע שיחול על סך הרווחים השנתיים החזויים.

ג. אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים מהותיים:

עריכת דוחות כספיים ביניים, דורשת מהנהלת החברה להפעיל שיקול דעת וכן דורשת שימוש באומדנים חשבונאיים והנחות, אשר משפיעים על יישום מדיניות החשבונאית של החברה ועל סכומי הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות וההוצאות המדווחים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלו.

בעריכת הדוחות הכספיים ביניים אלה, שיקולי הדעת המשמעותיים (significant) אשר הופעלו על ידי ההנהלה ביישום המדיניות החשבונאית של החברה ואי הודאות הכרוכה במקורות המפתח של האומדנים היו זהים לאלו שבדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 2 – בסיס העריכה של הדוחות הכספיים התמציתיים (המשך):

ד. תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים אשר עדיין אינם בתוקף מחייב ואשר הקבוצה לא בחרה ביישומם המוקדם:

במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים של הקבוצה לשנת 2024 הובא מידע לגבי תיקונים לתקני IFRS קיימים אשר עדיין אינם בתוקף מחייב ואשר הקבוצה לא בחרה ביישומם המוקדם.

נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה לא קיימים תקנים חדשים או תיקונים לתקנים קיימים, אשר לא הובאו במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים של הקבוצה לשנת 2024.

ביאור 3 – אירועים במהלך התקופה:

א. ביום 23 בינואר 2025, בעקבות פנייה יזומה של מכלול צמיחה לתאגידים הבנקאיים חתמה מכלול צמיחה על תיקונים להסכמי מסגרות האשראי עם שלושת הבנקים המממנים שלה במסגרתם, קטנו מסגרות האשראי בסך כולל של 80 מיליון ש"ח כך שסך מסגרות האשראי של מכלול צמיחה נכון למועד אישור הדוחות הכספיים עומד על 360 מיליון ש"ח.

ב. ביום 9 במרס 2025 נחתם תיקון להסכמי מסגרת האשראי של מכלול נדל"ן עם שני תאגידים בנקאיים, במסגרתם, עודכנו התניות הפיננסיות הבאות: (א) שיעור ההון העצמי המוחשי של מכלול נדל"ן, בתוספת סכומי הלוואות בעלים שהועמדו למכלול נדל"ן בפועל וטרם נפרעו, לא יפחת מסכום השווה ל-15% (חלף 17.5%) מהמאזן של מכלול נדל"ן ובכל מקרה לא יפחת מ-50 מיליון ש"ח; (ב) שיעור סך סכומי קרן הלוואות שהועמדו למכלול נדל"ן (למעט הלוואות שהועמדו ע"י כלל חברה לביטוח בע"מ והחברה) וטרם נפרעו, לא יעלה על 85% (חלף 82.5%) מסך סכומי קרן הלוואות שהועמדו על פי כלל הסכמי תיק הלוואות וטרם נפרעו באותה עת, בנטרול מספר פרויקטים שבהם לא הועמד סכום ההון העצמי הראשוני הנדרש על ידי היזם.

ג. ביום 19 במרס 2025, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בסך של 5 מיליוני ש"ח המהווים 0.1148 ש"ח למניה.

ד. ביום 19 במרס 2025, אישר דירקטוריון החברה הענקת 405,906 כתבי אופציות של מניות החברה ליו"ר הדירקטוריון ושבעה עובדים ונושאי משרה נוספים. האופציות יבשילו ב-4 מנות שוות על פני ארבע השנים העוקבות כאשר המנה הראשונה תבשיל לאחר שנה ממועד אישור ההענקה. הענקת האופציות עוד כפופה לאישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב ולרישום המניות שיבצעו מהאופציות.

האופציות יהיו ניתנות למימוש החל ממועד הבשלתן ועד תקופה של חמש שנים ממועד אישור ההענקה. הערך הכלכלי התיאורטי של כל אופציה, במועד ההענקה, מחושב על פי נוסחת בלאק ושולס, מגיע לסך 3.59 ש"ח לאופציה. שווי זה מבוסס על ההנחות הבאות: סטיית תקן צפויה בשיעור של 35.026% וריבית חסרת סיכון בשיעור של 4.16%. מידת התנודתיות אשר נמדדה בסטיית התקן הצפויה מבוססת על ניתוח סטטיסטי של מחיר המניה של החברה. תוספת המימוש של האופציות הינה בסך 12.37 ש"ח (אינה צמודה).

ה. בחודש מרס 2025 הקימה החברה חברה בת בשם מכלול מימון משכנתאות יא בע"מ (להלן – מכלול משכנתאות) לטובת פעילות של העמדת משכנתאות. נכון למועד הדוח טרם החלה פעילות משמעותית בחברה.

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 4 – הלוואות ללקוחות:

א. ההרכב:

ליום 31 במרס 2025		
סה"כ	מגזר מימון נדל"ן	מגזר חוב מורכב
	אלפי ש"ח	
1,568,011	1,233,061	334,950
58,532	56,379	2,153
(18,849)	(3,384)	(15,465)
106,341	-	106,341
1,714,035	1,286,056	427,979

(בלתי מבוקר)

הלוואות הכוללות מרכיב של ריבית בלבד
ריבית לקבל
בניכוי – הפסדי אשראי חזויים
הלוואות הכוללות קיקר המוצגות בשווי הוגן
סה"כ

ליום 31 במרס 2024		
סה"כ	מגזר מימון נדל"ן	מגזר חוב מורכב
	אלפי ש"ח	
1,296,452	940,897	355,555
37,777	35,399	2,378
(13,091)	(2,459)	(10,632)
170,267	-	170,267
1,491,405	973,837	517,568

(בלתי מבוקר)

הלוואות הכוללות מרכיב של ריבית בלבד
ריבית לקבל
בניכוי – הפסדי אשראי חזויים
הלוואות הכוללות קיקר המוצגות בשווי הוגן
סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2024		
סה"כ	מגזר מימון נדל"ן	מגזר חוב מורכב
	אלפי ש"ח	
1,367,620	1,046,063	321,557
57,912	53,075	4,837
(18,049)	(2,872)	(15,177)
103,292	-	103,292
1,510,775	1,096,266	414,509

(מבוקר)

הלוואות הכוללות מרכיב של ריבית בלבד
ריבית לקבל
בניכוי – הפסדי אשראי חזויים
הלוואות הכוללות קיקר המוצגות בשווי הוגן
סה"כ

ב. פילוח תיק האשראי על פי מועדי תשלום :

ליום 31 במרס 2025			
הלוואות בהן לא ארעה עלייה בסיכון			
סה"כ	הלוואות בהן אירוע כשל או שחלה בהם עלייה בסיכון	האשראי	
		הלוואות שבהן לא חל שינוי במועדי התשלום	הלוואות שחל בהן שינוי במועדי תשלום
	האשראי	אלפי ש"ח	
1,289,440	42,545	441,064	805,831
443,444	64,940	24,421	354,083
1,732,884	107,485	465,485	1,159,914

(בלתי מבוקר)

מגזר מימון נדל"ן
מגזר חוב מורכב
סה"כ

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 4 – הלוואות ללקוחות (המשך):

ג. הפרשה להפסדי אשראי:

(א) מגזר מימון נדל"ן:

סה"כ	הלוואות בכשל אשראי	הלוואות עם עליה בסיכון האשראי	הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי	התחייבויות לא מנוצלות למתן מסגרות אשראי*	31 במרס 2025 (בלתי מבוקר)
אלפי ש"ח					
**1,233,061	29,192	10,817	1,193,052	-	ערך בספרים ברוטו
(3,384)	(1,092)	(66)	(2,001)	(225)	סך ההפרשה להפסד
		0.25%-0.65%	0.05%-0.65%	0.01%	שיעור הפסד צפוי

* סך מסגרות האשראי שטרם נוצלו נכון ליום 31 במרס 2025 הינו כ- 2,253 מיליון ש"ח.

** לא כולל ריבית לקבל בסך של כ- 56.38 מיליון ש"ח.

הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי

סה"כ	כושר ספיגה מעל 35%	כושר ספיגה בין 25%-ל-35%	כושר ספיגה של עד 25%	31 במרס 2025 (בלתי מבוקר)
אלפי ש"ח				
1,193,052	645,614	470,033	77,405	ערך בספרים ברוטו
(2,001)	(323)	(1,175)	(503)	סך הפרשה להפסד
	0.05%	0.25%	0.65%	שיעור הפסד צפוי

סה"כ	הלוואות בכשל אשראי	הלוואות עם עליה בסיכון האשראי	הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי	התחייבויות לא מנוצלות למתן מסגרות אשראי*	31 במרס 2024 (בלתי מבוקר)
אלפי ש"ח					
**940,897	11,537	5,298	924,062	-	ערך בספרים ברוטו
(2,459)	(1,053)	(13)	(1,226)	(167)	סך ההפרשה להפסד
		0.25%-0.65%	0.05%-0.65%	0.01%	שיעור הפסד צפוי

* סך מסגרות האשראי שטרם נוצלו נכון ליום 31 במרס 2024 הינו כ- 1,671 מיליון ש"ח.

** לא כולל ריבית לקבל בסך של כ- 35.4 מיליון ש"ח.

הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי

סה"כ	כושר ספיגה מעל 35%	כושר ספיגה בין 25%-ל-35%	כושר ספיגה של עד 25%	31 במרס 2024 (בלתי מבוקר)
אלפי ש"ח				
924,062	589,514	310,907	23,641	ערך בספרים ברוטו
(1,226)	(294)	(778)	(154)	סך הפרשה להפסד
	0.05%	0.25%	0.65%	שיעור הפסד צפוי

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 4 – הלוואות ללקוחות (המשך):

31 בדצמבר 2024 (מבוקר)	התחייבויות לא מנוצלות למתן מסגרות אשראי*	הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי	הלוואות עם עליה בסיכון האשראי	הלוואות בכשל אשראי***	סה"כ
אלפי ש"ח					
ערך בספרים ברוטו	-	1,009,350	8,339	28,374	1,046,063**
סך הפרשה להפסד	(204)	(1,553)	(50)	(1,065)	(2,872)
שיעור הפסד צפוי	0.01%	0.05%-0.65%	0.25%-0.65%		

* סך מסגרות האשראי שטרם נוצלו נכון ליום 31 בדצמבר 2024 הינו כ- 2,038 מיליון ש"ח.

** לא כולל ריבית לקבל בסך של כ- 53 מיליון ש"ח.

*** במהלך שנת 2024 זוהה אירוע כשל המחייב בחינה ספציפית של שני פרויקטים ללקוח ממגזר הנדל"ן בעקבות ירידת שווי הקרקע עקב שינוי זכויות בניה וגידול תקציבי.

הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי

31 בדצמבר 2024 (מבוקר)	כושר ספיגה של עד 25%	כושר ספיגה בין 25% ל-35%	כושר ספיגה מעל 35%	סה"כ
אלפי ש"ח				
ערך בספרים ברוטו	46,600	383,898	578,852	1,009,350
סך הפרשה להפסד	(303)	(960)	(290)	(1,553)
שיעור הפסד צפוי	0.65%	0.25%	0.05%	

התנועה בהפרשה להפסד שביצעה הקבוצה בגין הלוואות מגזר הנדל"ן, הינה כדלקמן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס	
2024	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי ש"ח		
(1,378)	(1,378)	(2,872)
(1,026)	(1,014)	(27)
(36)	1	(16)
(44)	(7)	(21)
(388)	(61)	(448)
(2,872)	(2,459)	(3,384)

יתרה לתחילת התקופה
סכומים שהופרשו במהלך התקופה כנגד רווח או הפסד:

הפרשה ספציפית בגין פרויקטים עם כשל אשראי
הפרשה בגין פרויקטים עם עליה בסיכון האשראי
סכומים שנמדדו בסכום השווה להפסדי האשראי
החזויים בתקופה של 12 חודשים בגין
התחייבויות לא מנוצלות למתן מסגרות אשראי
סכומים שנמדדו בסכום השווה להפסדי האשראי
החזויים בתקופה של 12 חודשים בגין יתר
הפרויקטים
יתרה לסוף התקופה

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 4 – הלוואות ללקוחות (המשך):

(ב) מגזר מימון חוב מורכב:

א. הלוואות הכוללות מרכיב של ריבית בלבד:

סה"כ	הלוואות עם אירוע כשל	הלוואות עם עליה בסיכון האשראי	הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי	31 במרס 2025 (בלתי מבוקר)
אלפי ש"ח				
337,103 (15,465)	29,973 (13,709)	34,967 (88)	272,163 (1,668)	ערך בספרים ברוטו סך ההפרשה להפסד
	45.74	0.25	0.85 – 0.25	שיעור הפסד צפוי (באחוזים)

במהלך התקופה של 3 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2025 לא זוהו הלוואות נוספות שחלה בהן עלייה משמעותית של סיכון האשראי.

הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי			31 במרס 2025 (בלתי מבוקר)
סה"כ	מגובות בבטחונות רכים	מגובות בבטחונות מטריאליים	
אלפי ש"ח			
272,163	164,629	107,534	ערך בספרים ברוטו סך ההפרשה להפסד
(1,668)	(1,399)	(269)	
	0.85	0.25	שיעור הפסד צפוי (באחוזים)

סה"כ	הלוואות עם אירוע כשל	הלוואות עם עליה בסיכון האשראי	הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי	31 במרס 2024 (בלתי מבוקר)
אלפי ש"ח				
357,933 (10,632)	37,075 (8,715)	30,913 (77)	289,945 (1,840)	ערך בספרים ברוטו סך ההפרשה להפסד
	23.5	0.25	0.85 – 0.25	שיעור הפסד צפוי (באחוזים)

במהלך התקופה של 3 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2024 זוהתה הלוואה שבה חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי.

הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי			31 במרס 2024 (בלתי מבוקר)
סה"כ	מגובות בבטחונות רכים	מגובות בבטחונות מטריאליים	
	אלפי ש"ח		
289,945	185,835	104,110	ערך בספרים ברוטו
(1,840)	(1,580)	(260)	סך ההפרשה להפסד
	0.85	0.25	שיעור הפסד צפוי (באחוזים)

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 4 – הלוואות ללקוחות (המשך):

סה"כ	הלוואות עם אירוע כשל	הלוואות עם עליה בסיכון האשראי	הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי	31 בדצמבר 2024 (מבוקר)
אלפי ש"ח				
326,394	30,813	33,004	262,577	ערך בספרים ברוטו
(15,177)	(13,259)	(83)	(1,835)	סך ההפרשה להפסד
	43.03	0.25	0.85 – 0.25	שיעור הפסד צפוי (באחוזים)

במהלך הרבעון הראשון לשנת 2024, זוהתה הלוואה שבה חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי. במהלך שנת 2024 נפתח הליך חדלות פירעון וכן אושר הסדר חוב בבית משפט ללקוח של מכלול צמיחה מתחום תעשיית מוצרי הפלסטיקה הפועל באשקלון. עקב מלחמת חרבות ברזל פעילות הלקוח נפגעה, כאשר, למיטב ידיעת החברה, פתיחת הליך חדלות הפירעון נבע בעיקר מכך שהלקוח טרם קיבל פיצויים מהמדינה, בגין המלחמה. יתרת ההלוואה (קרן וריבית) שהועמדה ללקוח על ידי מכלול צמיחה ושטרם נפרעה, עומדת על כ- 5.2 מיליון ש"ח. במסגרת הסדר החוב להערכת הקבוצה, חלקה של מכלול צמיחה בתקבולי הפיצויים הצפויים מהמדינה יפרעו כ- 50% מיתרת החוב של הלקוח כלפי מכלול צמיחה. בהתאם להערכת הקבוצה כאמור, ליום 31 בדצמבר 2024 קיימת הפרשה ספציפית בגין לקוח זה בסך של כ- 2.6 מיליון ש"ח.

סה"כ	הלוואות ללא עליה בסיכון האשראי		31 בדצמבר 2024 (מבוקר)
	מגובות בבטחונות רכימים	מגובות בבטחונות מטריאילים	
	אלפי ש"ח		
262,577	196,475	66,102	ערך בספרים ברוטו
(1,835)	(1,670)	(165)	סך ההפרשה להפסד
	0.85	0.25	שיעור הפסד צפוי (באחוזים)

התנועה בהפרשה להפסד שביצעה הקבוצה בגין הלוואות מגזר החוב המורכב, הינה כדלקמן:

לשנה	לשלושה חודשים שהסתיימו	
שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ביום 31 במרס 2024	ביום 31 במרס 2025
2024	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)
אלפי ש"ח		
(9,417)	(9,417)	(15,177)
(5,877)	(1,333)	(450)
(83)	(77)	(5)
200	195	167
(15,177)	(10,632)	(15,465)

יתרה לתחילת התקופה:
סכומים שהופרשו במהלך השנה כנגד רווח או הפסד:
סכומים שהופרשו בגין כשל אשראי
סכומים שהופרשו בגין הלוואות עם עלייה בסיכון אשראי
שנמדדו בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים בתקופה של 12 חודשים
יתרה לסוף התקופה

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 4 – הלוואות ללקוחות (המשך):

ב. הלוואות בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

כאמור בדוחות השנתיים של החברה, לחברה קיימים מכשירי חוב הנמדדים בשווי הוגן שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה- רמה 3. מכשירים הפיננסיים הנ"ל הינם הלוואות הכוללות ריבית משתנה ורכיב קיקר. במהלך הרבעון לא היה שינוי בתהליכי ההערכה של קביעת השווי ההוגן. ראה באור 7 להלן.

לשנה	לשלושה חודשים שהסתיימו	
שהסתיימה ביום	ביום 31 במרס	
31 בדצמבר	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
	אלפי ש"ח	
181,247	181,247	103,292
4,000	-	3,595
(27,274)	-	-
(75,863)	(17,137)	(3,847)
(592)	(609)	(428)
21,774	6,766	3,729
103,292	170,267	106,341

יתרה לתחילת התקופה:
העמדות במהלך התקופה
מעבר מהלוואות בשווי הוגן להלוואות בריבית בלבד
עקב שינוי בתנאים
פירעונות במהלך התקופה
שינויים בשווי הוגן של הלוואות
הכנסות ריבית
יתרה לסוף התקופה

ביאור 5 – נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

לשנה	לשלושה חודשים שהסתיימו	
שהסתיימה ביום	ביום 31 במרס	
31 בדצמבר	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
	אלפי ש"ח	
15,836	15,836	8,203
(6,676)	-	-
(957)	210	-
8,203	16,046	8,203

יתרה לתחילת התקופה
מימוש במהלך התקופה
שינויים בשווי הוגן
יתרה לסוף התקופה

ביאור 6 – מידע מגזרי:

א. כללי

מגזרי פעילות מדווחים לפי אותו בסיס המשמש לצורכי דיווח פנימיים המוגש למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בקבוצה, אשר אחראי על הקצאת משאבים למגזרי הפעילות של הקבוצה והערכת הביצועים שלהם. הנהלת הקבוצה סוקרת את הדיווחים הפנימיים של הקבוצה לשם הערכת ביצועים והקצאת משאבים. תחומי פעילות אלו מהווים את הבסיס שלפיו מדווחת הקבוצה על מידע בדבר המגזרים העסקיים העיקריים. ביצועי מגזרי הפעילות נבחנים על בסיס מדידת רווחי המגזר, הכוללים את הכנסות הקבוצה מהפעילות בכל מגזר, בניכוי העלויות וההוצאות המתייחסות באופן ישיר לכל מגזר וכן זקיפה יחסית של הוצאות משותפות בין המגזרים. הוצאות מימון אחרות אינן נכללות בתוצאות כל אחד ממגזרי הפעילות.

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 6 – מידע מגזרי (המשך):

ב. תוצאות המגזרים:

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2025 (בלתי מבוקר):

סה"כ	מגזרים אחרים	מימון חוב מורכב	מימון נדל"ן	
אלפי ש"ח				
48,189	-	14,460	33,729	הכנסות מימון
(23,420)	-	(5,943)	(17,477)	הוצאות מימון
(428)	-	(428)	-	שינויים בשווי הוגן
(800)	-	(288)	(512)	הפרשה להפסדי אשראי
(6,649)	(22)	(2,927)	(3,700)	הוצאות אחרות של המגזר
16,892	(22)	4,874	12,040	רווח תפעולי של המגזר
(780)				הוצאות אחרות שלא יוחסו
(3,895)				מיסים על ההכנסה
12,217				רווח כולל לתקופה

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2024 (בלתי מבוקר):

סה"כ	מימון חוב מורכב	מימון נדל"ן	
אלפי ש"ח			
51,630	20,545	31,085	הכנסות מימון
(24,983)	(7,216)	(17,767)	הוצאות מימון
(609)	(609)	-	שינויים בשווי הוגן
(2,297)	(1,216)	(1,081)	הפרשה להפסדי אשראי
(6,739)	(2,049)	(4,690)	הוצאות אחרות של המגזר
17,002	9,455	7,547	רווח תפעולי של המגזר
(604)			הוצאות אחרות שלא יוחסו
(3,926)			מיסים על ההכנסה
12,472			רווח כולל לתקופה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר):

סה"כ	מימון חוב מורכב	מימון נדל"ן	
אלפי ש"ח			
204,743	72,121	132,622	הכנסות מימון
(96,840)	(30,364)	(66,476)	הוצאות מימון
(592)	(592)	-	שינויים בשווי הוגן
(7,254)	(5,760)	(1,494)	הפרשה להפסדי אשראי
(30,563)	(13,562)	(17,001)	הוצאות אחרות של המגזר
69,494	21,843	47,651	רווח תפעולי של המגזר
(2,303)			הוצאות אחרות שלא יוחסו
(16,259)			מיסים על ההכנסה
50,932			רווח כולל לתקופה

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 7 – מכשירים פיננסיים:

א. גילויי שווי הוגן

הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה הנמדדים בשווי הוגן נכון ליום 31 במרס 2025 (בלתי מבוקר):

רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
אלפי ש"ח			
-	-	106,341	106,341
-	-	8,203	8,203
-	-	114,544	114,544
נכסים			
הלוואות הכוללות קיקר			
מניות שאינן סחירות			
סה"כ נכסים			

הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה הנמדדים בשווי הוגן נכון ליום 31 במרס 2024 (בלתי מבוקר):

רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
אלפי ש"ח			
-	-	170,267	170,267
-	-	16,046	16,046
-	-	186,313	186,313
נכסים			
הלוואות הכוללות קיקר			
מניות שאינן סחירות			
סה"כ נכסים			

הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה הנמדדים בשווי הוגן נכון ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר):

רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
אלפי ש"ח			
-	-	103,292	103,292
-	-	8,203	8,203
-	-	111,495	111,495
נכסים			
הלוואות הכוללות קיקר			
מניות שאינן סחירות			
סה"כ נכסים			

ב. מדידות שווי הוגן המבוססות על נתונים שאינם ניתנים לצפייה (רמה 3):

קביעת השווי הוגן של הלוואות המוצגות בשווי הוגן במגזר החוב המורכב וכן החזקה של מניות שאינן סחירות נקבעת באופן הבא:

בעת העמדת הלוואה בוחנת וועדת האשראי של הקבוצה את תנאי ההלוואה וזרם התקבולים הצפוי תוך שימוש בשיעורי ההיוון המתאימים לסיכון האשראי של הלוואה בטווחים של 8%-30%.

אחת לרבעון בוחנת הנהלת הקבוצה את מצב הלוואה ואת הצורך בביצוע התאמות לתזרים המזומנים הצפוי תוך בחינה של מספר תרחישים אשר עשויים להשפיע על גובה הקיקר ומועד התשלום שלו. כמו כן, בוחנת הנהלת הקבוצה את יכולת ההחזר של הקרן והאם השתנה סיכון האשראי של הלוואה.

שווי המניות שאינן סחירות הוערך בהתאם לשווי עסקאות שבוצעו בזמן האחרון.

מכלול מימון בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

ביאור 7 – מכשירים פיננסיים (המשך):

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים שערכם בספרים אינו מהווה קירוב סביר לשווים ההוגן :

31 בדצמבר 2024		31 במרס 2024		31 במרס 2025		התחייבויות פיננסיות איגרות חוב
ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן	
301,275	306,844	116,330	119,249	301,417	312,592	

מכלול מימון בע"מ

**מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970
ליום 31 במרץ 2025**

מכלול מימון בע"מ

מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970
ליום 31 במרץ 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר לסקירת המידע הכספי ביניים הנפרד נתונים כספיים באלפי ש"ח:
3	נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
4	דוח על ההפסד הכולל בדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המיוחס לחברה עצמה כחברת אם
5	תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
6-7	ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי ביניים הנפרד



לכבוד
בעלי המניות של
מכלול מימון בע"מ,

א.ג.נ.,

**הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר לסקירת המידע הכספי ביניים הנפרד לפי תקנה 38' לתקנות
ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970**

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים מידיים), התש"ל-1970 של חברת מכלול מימון בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 במרץ 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי ביניים נפרד זה בהתאם לתקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

היקף סקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי נפרד לתקופות ביניים מורכבת מבירורים בעיקר עם אנשים האחראיים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום של נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאשרת לנו להשיג ביטחון שנידוע 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 הביניים הנפרד הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון

פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

תל-אביב,
13 במאי 2025

מכלול מימון בע"מ

מידע כספי ביניים נפרד לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970
נכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם

31 בדצמבר	31 במרץ	
2024	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי ש"ח		

572	459	188
1,039	382	904
1,611	841	1,092
582,922	369,002	593,680
186	316	185
1,283	1,580	1,165
106	120	138
584,497	371,018	595,168
53,634	49,385	54,740
639,742	421,244	651,000
65,160	46,500	65,160
725	737	781
-	-	5,011
218	108	204
18,404	18,237	12,142
11,310	12,210	16,275
95,817	77,792	99,573
236,115	69,830	236,257
261	581	90
1,816	1,727	1,846
238,192	72,138	238,193
334,009	149,930	337,766
*	*	*
191,130	190,171	191,425
114,603	81,143	121,809
305,733	271,314	313,234
639,742	421,244	651,000

רכוש

נכסים:

מזומנים ושוי מזומנים
חייבים ויתרות חובה

סך נכסים שוטפים

הלוואות לחברות בנות (ראה ביאור 2)
נכסים בלתי מוחשיים, נטו
רכוש קבוע, נטו
נכסי מסים נדחים

סך נכסים שאינם שוטפים

סכום נטו המיוחס לבעלים של החברה האם, של סך
הנכסים, בניכוי סך ההתחייבויות, המציגים
בדוחות הכספיים המאוחדים מידע כספי בגין
חברות מאוחדות

סך נכסים

התחייבויות והון

התחייבויות:

חלויות שוטפות של אגרות חוב
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
דיבידנד לשלם
ספקים ונותני שירותים
מס הכנסה לשלם
זכאים ויתרות זכות

סך התחייבויות שוטפות

אגרות חוב
התחייבויות בגין חכירה
הלוואות מבעלי שליטה

סך התחייבויות שאינן שוטפות

סך התחייבויות

הון:

הון מניות
קרנות הון ופרמיה
עודפים

סך הון

* מניות ללא ערך נקוב.

טל פלדמן	אוריאל פז	צבי זיו
סמנכ"ל כספים	סמנכ"ל ודירקטור	יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה: 13 במאי 2025.
הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

מכלול מימון בע"מ

מידע כספי ביניים נפרד לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970
הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המיוחסות לחברה עצמה כחברה אם

השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		3 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		
2024		2024	2025	
(מבוקר)		(בלתי מבוקר)		
אלפי ש"ח				
60,563		15,074	13,260	הכנסות מדמי ניהול
(25,980)		(6,680)	(6,667)	הוצאות הנהלה וכלליות
34,583		8,394	6,593	רווח לפני מימון
38,098		9,332	14,156	הכנסות מימון
(11,985)		(3,022)	(5,904)	הוצאות מימון
26,113		6,310	8,252	הכנסות מימון, נטו
60,696		14,704	14,845	רווח לפני מס
(14,637)		(3,482)	(3,529)	מיסים על ההכנסה
46,059		11,222	11,316	רווח המיוחס לחברה עצמה כחברה אם
				סכום נטו, המיוחס לבעלים של החברה האם, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות, המציגים בדוחות הכספיים המאוחדים תוצאות פעילות בגין חברות מאוחדות
4,873		1,250	901	רווח ורווח כולל אחר
50,932		12,472	12,217	המיוחס לבעלי החברה האם

הביאורים והמידע הנוסף המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

מכלול מימון בע"מ

מידע כספי ביניים נפרד לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970
תזרימי מזומנים הכלולים בדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ	
2024	2024	2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי ש"ח		

תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת -
רווח לתקופה

50,932	12,472	12,217
--------	--------	--------

**התאמות בגין הוצאות והכנסות
שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:**

495	162	90
(4,873)	(1,250)	(901)
(1)	(17)	142
62	18	10
1,172	298	275
(3,145)	(789)	(384)

תשלום מבוסס מניות
חלק החברה ברווחי חברות
מאוחדות
הפחתת נכיון ופרמיה על אגרות חוב
הוצאות מימון בגין חוזי חכירה
פחת והפחתות

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

6,451	7,074	(1,311)
(235,316)	(21,485)	(10,728)
(234)	423	135
(9)	(23)	(32)
(229,108)	(14,011)	(11,936)
(181,321)	(2,328)	(103)

עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות,
ספקים ומס הכנסה לשלם
עליה בצדדים קשורים
ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה
שינוי במיסים נדחים

מזומנים נטו שנבעו מפעילות
(ששימשו לפעילות) שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה -

2,099	2,099	-
(216)	(21)	(85)
1,883	2,078	(85)

הלוואות ללקוחות, נטו
רכישת רכוש קבוע ורכוש אחר
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו)
לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים לפעילות מימון:

(5,000)	-	-
(46,500)	-	-
(840)	(212)	(196)
231,429	-	-
179,089	(212)	(196)

חלוקת דיבידנד
פירעון אגרות חוב
פירעון התחייבות בגין חכירה
הנפקת אגרות חוב, נטו
מזומנים נטו ששימשו
לפעילות מימון

**גידול (קיטון) במזומנים ושווי
מזומנים**

(349)	(462)	(384)
-------	-------	-------

**יתרת מזומנים ושווי מזומנים
לתחילת התקופה**

921	921	572
-----	-----	-----

**יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף
התקופה**

572	459	188
-----	-----	-----

**פעולות השקעה ומימון שאינן כרוכות
בתזרימי מזומנים:**

252	-	71
-----	---	----

הכרה בנכס כנגד התחייבות בגין
חכירה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מנתונים כספיים אלה.

ביאור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970:

א. היישות המדווחת

חברת מכלול מימון בע"מ פועלת באמצעות חברות בנות המוחזקות כולן בבעלות מלאה של החברה. מכלול מימון נדל"ן בע"מ עוסקת במימון וליווי פרויקטים לבניה בתחום ההתחדשות העירונית ומימון עסקאות קומבינציה. נכון למועד הדוח הכספי כלל חברה לביטוח בע"מ הינו הגורם העיקרי המעמיד פוליסות חוק מכר וערבויות בקשר להסכמי המימון שמכלול נדל"ן חתמה עם לקוחותיה. כמו כן פועלת הקבוצה במתן הלוואות חוב מזנין בתחום הנדל"ן באמצעות חברת הבת מכלול מזנין בע"מ. בנוסף, פועלת הקבוצה באמצעות חברת הבת מכלול צמיחה בע"מ במתן הלוואות לחברות בצמיחה ממגוון תחומי פעילות. משרדי החברה נמצאים ברחוב מצדה 7 בני ברק.

ב. הגדרות:

בדוחות כספיים אלה:

- (1) בעלי עניין ובעלי שליטה - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע - 2010.
- (2) צדדים קשורים - כהגדרתם בתקן חשבונאות בינלאומי 24- "גילויים בהקשר לצד קשור (להלן IAS24).
- (3) חברות בנות - מכלול מימון נדל"ן בע"מ, מכלול צמיחה בע"מ ומכלול מזנין בע"מ.
- (4) המידע הכספי הביניים הנפרד - מידע כספי נפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970.

למעט אם נאמר אחרת, כל המונחים המובאים במסגרת המידע הכספי הביניים הנפרד הינם כהגדרתם של מונחים אלה במסגרת הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2025 ולתקופה של שלושת החודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן - "דוחות הביניים התמציתיים המאוחדים").

ג. עיקרי אופן עריכת המידע הכספי הנפרד

המידע הכספי ביניים הנפרד, נערך בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970 (להלן - תקנות דוחות תקופתיים). בהתאם לתקנה האמורה, יובאו בדוח ביניים, בצירוף סקירת רואה החשבון המבקר, נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים של התאגיד לתקופת הביניים, כאמור בתקנה 9ג' לתקנות דוחות תקופתיים (להלן - תקנה 9ג'), בשינויים המחויבים. בהתאם, המידע הכספי ביניים הנפרד, כולל נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן - הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים ביניים), המיוחסים לחברה עצמה.

יש לעיין במידע הכספי ביניים הנפרד ביחד עם הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים ביניים וביחד עם המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה באותו תאריך (להלן - המידע הכספי הנפרד של החברה לשנת 2024), והביאורים אשר נלוו אליהם, אשר נערכו בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות דוחות תקופתיים, לרבות הפרטים האמורים בתוספת העשירית לתקנות האמורות, ובכפוף להבהרות האמורות ב"הבהרה בקשר עם דוח כספי נפרד של התאגיד" שפורסמה באתר רשות ניירות ערך ביום 24 בינואר 2010 המתייחסת לאופן יישום התקנה והתוספת האמורות (להלן - הבהרת הרשות).

עיקרי המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב, אשר יושמו בעריכת המידע הכספי ביניים הנפרד, הינם עקביים עם אלה ששימשו בעריכת המידע הכספי הנפרד של החברה לשנת 2024 ואשר פורטו במסגרתו. המידע הכספי ביניים הנפרד הינו סקור ואינו מבוקר.

המידע הכספי ביניים 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, ואף אינו מהווה מידע כספי תקופת ביניים שנערך לפי תקן חשבונאות בינלאומי מספר 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים".

מכלול מימון בע"מ

ביאורים נבחרים ומידע נוסף למידע הכספי ביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38 ד' לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970

ביאור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים
ומיידיים), התש"ל – 1970 (המשך):

בהתאם, המידע הכספי הנפרד, כולל נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום
31 במרץ 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

ביאור 2 – מידע נוסף על עסקאות מהותיות בין החברה לחברות מוחזקות:

הלוואות לחברות מכלול מימון נדל"ן בע"מ, מכלול צמיחה בע"מ ומכלול מזנין נושאות ריבית שנתית בשיעור
של 6.5%, פריים + 6% ו- פריים + 5.9% בהתאמה.

בין החברות קיימים הסכמי דמי ניהול המזכים את החברה בדמי ניהול ממכלול מימון נדל"ן בע"מ, מכלול
צמיחה בע"מ ומכלול מזנין בע"מ בגובה של 90%, 80% ו- 90% בהתאמה מהרווח לפני מס.



13 במאי 2025

לכבוד
מכלול מימון בע"מ (להלן: "החברה"),
בני ברק.

אדונים נכבדים,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של החברה מחודש אוקטובר 2024

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף מחודש אוקטובר 2024.

1. דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 13 במאי 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 31 במרץ 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

2. דוח רואה החשבון המבקר מיום 13 במאי 2025 על מידע כספי תמציתי נפרד של החברה ליום 31 במרץ 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ל-1970.

בברכה,

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון
PwC Israel

קסלמן וקסלמן, דרך מנחם בגין 146, תל-אביב 6492103, ישראל, ת.ד. 7187 תל-אביב 6107120,
טלפון: +972-3-7954555, פקס: +972-3-7954556, www.pwc.com/il

דוח רבעוני בדבר הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

1. כללי

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

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

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם :

1.1. אוריאל פז, מנכ"ל ;

1.2. טל פלדמן, סמנכ"ל כספים ;

2. הבקרה הפנימית

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכנו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק 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, בקורות ונהלים שתוכנו 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 שהצהגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

בדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (להלן "הדוח השנתי דבר הבקרה הפנימית האחרון"), העריכו הדירקטוריון וההנהלה את הבקרה הפנימית בתאגיד ; בהתבסס על הערכה זו, דירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית כאמור, ליום 31 בדצמבר 2024, הינה אפקטיבית.

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

למועד הדוח, בהתבסס על הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור ליעל, הבקרה הפנימית הינה אפקטיבית.

3.1. הצהרת מנכ"ל

הח"מ, אוריאל פז, מצהיר בזה כי:

- (1) בחנתי את הדוח הרבעוני של מכלול מימון בע"מ (להלן - "התאגיד") לרבעון הראשון לשנת 2025 (להלן - "הדוחות");
 - (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 - (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 - (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, 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 האחרון התקופתי ליום 31 בדצמבר 2025 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.

תאריך: 13 במאי 2025

אוריאל פז, מנכ"ל

הח"מ, טל פלדמן, מצהיר בזה כי :

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים מכלול מימון בע"מ (להלן - "התאגיד") לרבעון הראשון 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 ולוועדת הביקורת של דירקטוריון 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, 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 האחרון התקופתי ליום 31 בדצמבר 2025 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 וההנלה 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.