



רמות בעיר
מקבוצת יובלים ישראל לוי

תאריך: 29 במאי, 2023

לכבוד
מחלקת תאגידיים
רשות ניירות ערך
כנפי נשרים 22
ירושלים

א.ג.נ.

**הנדון: רמות בעיר - פניה מקדמית בדבר שינוי מדיניות חשבונאית בקשר עם סיווג תשלומי ריבית
בדוח על תזרימי המזומנים**

אנו מתכבדים להביא בפניכם את בקשתה של חברת רמות בעיר בע"מ (להלן: "החברה" או "רמות בעיר") לביצוע שינוי מדיניות חשבונאית בקשר עם סיווג תשלומי ריבית בדוח על תזרימי המזומנים. הנימוקים לביצוע השינוי מפורטים להלן.

א. רקע

רמות בעיר בע"מ הינה חברה תושבת ישראל. החברה התאגדה בשנת 2009 כחברה פרטית. החברה פועלת בענף הנדל"ן ומתמקדת בייזום והקמת פרויקטים של בניה למגורים הישראלי, הן במישרין והן באמצעות חברות פרויקט שהן חברות בנות או נכדות. ביצועי הפרויקטים של החברה הינם הן בדרך של התחדשות עירונית על בסיס עקרון "פינוי בינוי" והן באופן מסורתי (רכישת קרקע). בכלל זאת פועלת החברה לאיתור מקרקעין, רכישת הזכויות בהם (או התקשרות עם בעלי הקרקע), השבתם, פיתוחם, הקמת פרויקטים על גביהם, וכן שיווק ומכירת יחידות הדיור בפרויקטים אלו לקהל הרחב. החברה מוחזקת 50% על ידי קבוצת יובלים בע"מ (להלן: "יובלים"). יובלים פועלת גם היא, בדומה לרמות בעיר, בתחום הנדל"ן בישראל, בתחום ייזום בנייה והקמת פרויקטים של בניה למגורים בישראל. גם יובלים מבצעת פרויקטים של בניה בדרך של התחדשות עירונית בדרך של "פינוי בינוי". בפברואר 2018 השלימה החברה הליך של הנפקה לראשונה לציבור. התשקיף הושלם על בסיס דוחות כספיים לשנת 2016 וכן דוחות רבעון שלישי לשנת 2017. עד לתהליך ההנפקה החברה יישמה את התקינה הישראלית. בדוחות הכספיים של שנת 2016 יישמה החברה לראשונה את התקינה הבינלאומית, כאשר מועד היישום לראשונה הינו 1 בינואר 2014.



רמות בעיר
מקבוצת יובלים ישראל לוי

תיאור התפתחות פעילות החברה:

- בשנים 2014-2016 החברה עסקה במתחם אחד בלבד ברמת השרון אשר היה צפוי לכלול ארבעה שלבים. בשנים אלו, מלאי החברה כלל עלויות הנובעות משלב א ושלב ב בפרויקט ברמת השרון. פרויקט זה הינו מסוג "פינוי ובינוי" ונכון למועד תשקיף ההנפקה לראשונה לציבור לא היו לחברה פרויקטים נוספים וכפי שתואר בתיאור פעילות החברה בדוחות הכספיים שצורפו לתשקיף:
"החברה פועלת בענף הנדל"ן בישראל בתחום פעילות אחד – ייזום בנייה והקמת פרויקטים של בנייה למגורים בישראל. נכון למועד הדוח הכספי במסגרת תחום הפעילות, מבצעת החברה פרויקטים של בנייה למגורים בישראל בדרך של התחדשות עירונית על בסיס עקרון "פינוי בינוי", ובכלל זאת פועלת החברה לאיתור מקרקעין, רכישת הזכויות בהם, השבחתם, פיתוחם, הקמת פרויקטים על גביהם, וכן שיווק ומכירת יחידות הדיור בפרויקטים אלו לקהל הרחב."
ליום 31 בדצמבר 2016, לראשונה החברה גייסה חוב מבנק לצורך מימון הפרויקט (שעד אז מומן בדרך של פינוי בינוי וכן ממימון בעלים). כמו כן, תמורת ההנפקה הייתה אמורה לשמש את הפרויקט ברמת השרון וכן שלושה פרויקטים פוטנציאליים אשר היו במשא ומתן במועד התשקיף, מתוכם שני פרויקטים (המהותיים שבהם) מסוג של פינוי בינוי/קומבינציה.
- במאי 2018 רכשה חברה בת של החברה נדל"ן אשר היה מיועד להשכרה או למכירה, במועד זה לראשונה החלה החברה בפעילות שאינה מסוג פינוי-בינוי.
- ביולי 2018 התקשרה חברה נכדה של החברה בעסקת קומבינציה להקמת פרויקט מגורים ברמת השרון.
- במהלך שנת 2019 רכשה החברה קרקע ברחוב ההגנה בתל אביב.
- בשנים 2021 – 2022 התקשרה החברה בהסכמים לרכישת קרקעות, בעסקאות שאינן פינוי בינוי, ברעננה, חיפה, גליל ים, אשקלון ופראג.
- כאמור בשנים שאחרי הקמתה, המשיכה החברה להתקשר בפרויקטים נוספים ומגוונים, חלקם בתחום ההתחדשות העירונית (או עסקאות קומבינציה) אבל הרוב המוחלט שלהן היו עסקאות יזמיות כמפורט לעיל.
- נכון לדוחות הכספיים לשנת 2022, לחברה היקף של כ- 9 עסקאות, מתוכן 3 פינוי בינוי או קומבינציה ו- 6 עסקאות רכישת קרקעות והקמת דירות למגורים, וזאת ביחס לפרויקט פינוי בינוי אחד אשר החברה החזיקה במועד התשקיף.



רמות בע"מ
מקבוצת יובלים ישראל לוי

תיאור התפתחות החוב של החברה:

להלן טבלה המתארת את התפתחות החוב של החברה החל ממועד ההנפקה (באלפי ש"ח)

שנה	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
הלוואות בנקים ומוסדיים	373,454	113,710	118,638	199,377	66,062	70,837	21,806	233	0
אג"ח	73,039	72,763	109,184	108,650	94,605	0	0	0	0
הלוואות מצדדים קשורים	0	23,302	19,742	11,627	0	0	29,944	29,403	4,179
התחייבות בגין שירותי בנייה	47,750	54,410	1,141	12,557	51,715	94,963	122,129	64,128	0
חוב פיננסי נושא ריבית תזרימית מתוך סך חוב	90%	79%	99%	96%	76%	43%	30%	32%	לי"ר

מהאמור לעיל ניתן לראות כי בדוח בו ה-IFRS יושם לראשונה, החלק של החוב אשר נושא ריבית תזרימית היה נמוך, מאחר ובעסקת פינוי בינוי החוב העיקרי הוא ביחס למתן שירותי בנייה ובגינו אין ריבית תזרימית כך שהחלק של תשלומי הריבית היה זניח ביחס לפרויקט ולחוב הפרויקט (כ-300 אלפי ש"ח בשנת 2016, כאשר בשנים 2015-2014 לא היו כלל תשלומי ריבית).

בדוחותיה הכספיים למועד היישום לראשונה, הציגה החברה כברירת מחדל את תשלומי הריבית באופן עקבי להצגה תחת התקינה הישראלית, מה שהוביל לכך שכביכול המדיניות שנבחרה הינה סיווג בפעילות שוטפת. לעניין זה יצוין כי בחברה אשר עוסקת בתחום פינוי בינוי בלבד, המימון העיקרי הוא "מימון רעיוני" מבעלי הקרקע, מימון אשר אינו נושא ריבית. ההלוואה למימון בנייה היא בדרי"כ נמוכה מאד ביחס לפרויקט ובמהותה היא מסגרת אשראי. אם היזם מוכר דירות בקצב סביר אז הוא לא נזקק כלל לאשראי בנקאי בפרויקט. לפיכך, בחברה העוסקת בפינוי בינוי בלבד סיווג ריבית ששולמה לא צפוי להיות משמעותי ביחס לתזרימי המזומנים בחברה.

לצורך המחשה, נציג לדוגמה את נתוני המימון עבור שלב ג ברמת השרון אשר הינו מסוג של פינוי בינוי. עבור שלב זה מסגרת האשראי הינה בהיקף של 50 מיליון ש"ח, מתוכה נוצל במוצע כ-6 מיליון ש"ח בלבד ב-2022, אשר נפרע במלואו בסוף שנה, וברבעון הראשון של שנת 2023 נוצל כ-8 מיליון ש"ח. לעומת זאת, היתרה הראשונית של ההתחייבות לבעלי הקרקע בגין שלב ג הינה בסך של כ-63 מיליון ש"ח. ניתן לראות את היחס בין החוב הבנקאי לבין החוב לבעלי הקרקע בפרויקט של התחדשות עירונית, כאשר האשראי הבנקאי הינו נמוך. במקרים אלו כאמור לא מנצלים את מלא המסגרת, אלא היקף החוב תלוי בתקבולי הפרויקט.



רמות בע"מ
מקבוצת יובלים ישראל לוי

לעומת זאת, בפעילות יזמית רגילה הקרקע נרכשת במזומן, מה שגורר עלויות מימון גבוהות באופן משמעותי ולפיכך סיווג הריבית בפעילות השוטפת כבר לא מייצג את מהות המימון במקרה זה. כאשר פעילות החברה התרחבה לסוגים נוספים של פרויקטים של נדלן יזמי אשר החברה נדרשה לשלם במזומן עבור הקרקע ולפיכך ליטול חוב פיננסי נושא ריבית, אז החלק של הריבית גדל משמעותית וכבר מהווה צורת מימון נפרדת של החברה. בחברות העוסקות בפרויקטים מסוגים נוספים (הן יזמיים, הן בהתחדשות עירונית והן בהשקעה) וכן בחברות אשר צומחות ומתרחבות, נושא המימון הינו משמעותי יותר ורחב יותר. כפועל יוצא, אפשרויות המימון של החברה התרחבו משמעותית והן כללו: בעלים, בנקים ומוסדיים, אגרות חוב, הון עצמי, ולפיכך בחברה כזו לנושא המימון יש מקום נפרד וראוי להפריד אותו מהפעילות השוטפת. כל האמור לעיל מעלה שאלה בנוגע לסיווג הריבית בפעילות שוטפת והאם הצגה זו מספקת מידע מהימן אודות מהות ואופי תזרימי המזומנים של החברה.

עוד יצוין כי עליית שיעור ריבית הפריים בשנה האחרונה משיעור שנתי של 1.6% ל-6.25% נכון למועד פנייה זו, מעצים את החשיבות והמהותיות של סיווג נאות בדוח תזרימי המזומנים. סעיף 31 לתקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי מזומנים ("IAS 7"), קובע כדלקמן בהקשר לריבית ולדיבידנדים:

"יינתן גילוי, לגבי כל אחד מהם בנפרד, לתזרימי מזומנים מריבית ומדיבידנדים שנתקבלו או ששולמו. כל אחד מהם יסווג באופן עקבי מתקופה לתקופה כפעילות שוטפת, כפעילות השקעה או כפעילות מימון".

סעיף 33 לתקן חשבונאות בינלאומי 7, דוח על תזרימי מזומנים ("IAS 7") קובע כדלקמן: *"במוסד פיננסי ריבית ששולמה וריבית ודיבידנדים שנתקבלו מסווגים, בדרך כלל, כתזרימי מזומנים מפעילויות שוטפות. אולם, אין הסכמה לגבי הסיווג של תזרימי מזומנים אלה בישויות אחרות. ריבית ששולמה וריבית ודיבידנדים שנתקבלו ניתנים לסיווג כתזרימי מזומנים מפעילויות שוטפות, משום שהם מובאים בחשבון בקביעת רווח או הפסד. לחלופין, ריבית ששולמה וריבית ודיבידנדים שנתקבלו ניתנים לסיווג כתזרימי מזומנים ממימון ותזרימי מזומנים מהשקעה בהתאמה, משום שהם עלויות להשגת מקורות מימון או תשואות על השקעות."* [ההדגשות אינן במקור].

בעקבות המתואר בחלק העובדתי לעיל, בדבר התפתחות והשינוי בפעילות החברה ביחס לשנות היישום לראשונה של התקינה הבינלאומית, החליטה החברה לבחון האם המדיניות החשבונאית בה נקטה במסגרת היישום לראשונה של ה-IFRS אכן רלוונטית יותר ומהימנה ביחס לפעילות ואופי החברה וכפי שידון בהמשך מסמך זה.



רמות בעיר
מקבוצת יובלים ישראל לוי

ב. הסוגייה החשבונאית:

האם בהתבסס על הנסיבות המפורטות במסמך זה, יכולה החברה לבצע שינוי יזום במדיניות החשבונאית שיושמה על ידה כך שאופן הצגת תשלומי הריבית בדוח על תזרימי המזומנים ישתנה מ"פעילות שוטפת" ל"פעילות מימון"¹?

ג. ניתוח חשבונאי:

לפי תקן חשבונאות IAS 8, סעיף 14, מובא כי:

"ישות תשנה מדיניות חשבונאית, רק אם השינוי:

(א) נדרש בתקן דיווח כספי בינלאומי; או

(ב) מתבטא בדוחות כספיים, המספקים מידע מהימן ורלוונטי יותר, לגבי ההשפעות של עסקאות, אירועים או מצבים אחרים על המצב הכספי, תוצאות הפעולות או תזרימי המזומנים של הישות".

בהתאם לאמור בסעיפים 19 ו-23 ל- IAS 8, שינוי יזום של מדיניות חשבונאית ייושם בדרך של יישום למפרע, אלא אם כן אין זה מעשי לעשות כן.

כאמור, IAS 8 דורש מהחברה הרוצה לבצע שינוי של מדיניות החשבונאית להראות כי השינוי המבוקש יתרום למידע מהימן יותר ורלוונטי יותר.

במסגרת הבחינה האם החברה רשאית לבצע שינוי יזום במדיניות החשבונאית, באופן בו תסווג ריבית ששולמה במסגרת פעילות מימון בדוח על תזרימי המזומנים בחנה החברה את ההיבטים הבאים:

א. מהות הריבית ששולמה ביחס לפעילות החברה:

מבחינה מהותית, הנהלת החברה רואה בריבית ששולמה כפעילות מימון, מאחר שהיא מהווה עלות שנבעה מהשגת מקורות המימון של החברה. כפי שהוסבר ברקע לעיל קיים הבדל מהותי בין חברה העוסקת בפרויקט פינני אחד בלבד (כפי שהיה מצב החברה במועד בו היא יישמה לראשונה את התקינה הבינלאומית) לבין חברה העוסקת במספר פרויקטים ובשלל פעילויות בתחום הנדלן שמרכז הכובד שלהן אינו בהכרח בתחום ההתחדשות העירונית.

כאמור, חברה העוסקת בפרויקט פינני בלבד, המימון העיקרי נלקח כביכול מבעלי הקרקע להם החברה מתחייבת לספק שירותי בנייה. בגין מימון זה לא משולמת ריבית תזרימית. בפרויקט מעין זה הריבית ששולמה לא צפויה להיות משמעותית מאחר והחברה תישא בריבית רק בגין היתרה שלא תמומן מהפעילות השוטפת, יתרה שלאור אופי הפרויקט לא אמורה להיות משמעותית. במקרה כזה, ניתן לטעון שסיווג הריבית בפעילות השוטפת הינו אפשרי מאחר ובסופו של דבר בחברה כזו אין כלל פעילות מימונית העומדת בפניה עצמה אלא החוב מהווה מעין "שייר" שאין לו מיקוד כפעילות מימונית בפני עצמה.

לעומת זאת, בחברה העוסקת במגוון פעילויות בתחום הנדלן, נושא המימון הופך להיות משמעותי ומהווה חלק נפרד ומשמעותי בפעילות החברה. על מנת לייעל ולצמצם את עלויות החוב של החברה נדרש לשלב בין מקורות מימון שונים, גיוס בריביות בשיעורים נמוכים ככל הניתן ובעיתוי הנכון,

¹ יצוין כי ממועד היישום לראשונה של התקינה הבינלאומית לחברה אין ריבית שהתקבלה בסכומים משמעותיים ולכן הדיון מתמקד בריבית ששולמה בלבד.



רמות בעיר
מקבוצת יובלים ישראל לוי

ולמעשה כל נושא המימון בפני עצמו נתון להשוואתיות וניתוח לעומת חברות דומות. כלומר, על מנת לנתח את פעילות החברה יש להפריד בין ניתוח הפעילות השוטפת אשר עליה לייצג את פעילות הייזום וההקמה ובין פעילות המימון אשר כוללת את אופן השגת החוב, ההיקפים ושיעורי הריבית. ערבוב של שני היבטים אלו בתוך הפעילות השוטפת מעוות את היכולת של קורא הדוח הכספי לנתח את פעילויות החברה ומקשה על יכולת ההשוואתיות אל מול חברות אחרות בענף בנוגע לשני רכיבי פעילות אלו – הפעילות השוטפת ופעילות מימון.

כאמור לעיל, עם התהוותם של פרויקטים נוספים בחברה והגידול המקביל במקורות המימון החיצוניים אשר צפוי להמשיך ולגדול אף יותר, מדובר על מימון הנובע מגיוס חוב מגורמים חיצוניים לצורך מימון של הפרויקטים השונים ולא מדובר במקור מימון שוטף כגון לקוחות/ספקים וכו' המהווים חלק מהפעילות השוטפת של החברה. מגמה זו צפויה להוסיף ולגדול ולמעשה לאפיין מכאן והלאה את אופי פעילות החברה ולפיכך שינוי המדיניות בעת הזאת הינו **נאות ורלוונטי יותר עבור משתמשי הדוחות הכספיים.**

ב. אופן הסיווג בדוחות הכספיים של חברות בענף

כפי שהוסבר בהרחבה לעיל, קיים הבדל מהותי בין חברות הפועלות בתחום התחדשות עירונית בלבד/בעיקר לבין חברות הפועלות בתחום הנדלן היזמי באופן כללי. הבחנה זו ניכרת אף בבחינת דוחותיהן הכספיים של חברות הפועלות בתחום, כפי שיוסבר להלן.

בדוח תזרים מזומנים של חברות הפועלות בתחום ההתחדשות העירונית בלבד/בעיקר, באופן גורף ניתן לראות כי מקובל לסווג את הריביות ששולמו בפעילות השוטפת, מה שעקבי עם ההסברים שתוארו בהרחבה לעיל (מצ"ב טבלה בנספח א).

לעומת זאת, בדוחות תזרים מזומנים של חברות הפועלות בתחום הנדלן היזמי באופן כללי, ניתן לראות שהסיווג מגוון יותר וכי חברות רבות בוחרות להציג את הריבית ששולמה במסגרת תזרים מזומנים מפעילות מימון (מצ"ב טבלה מרכזת בנספח א).

בהתייחס לאמור לעיל, הנהלת החברה בדעה כי הכללתה של הריבית ששולמה במסגרת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת עשויה להקשות על המשתמשים בדוחות הכספיים לנתח את השינוי בתזרימי המזומנים של החברה מפעילות שוטפת לאור העובדה שהחברה כבר אינה מתמקדת בתחום ההתחדשות העירונית בלבד. כמו כן, החברה בדעה כי הרחבת תחומי הפעילות בחברה ושינוי המיקוד העסקי כאמור מאפשר לחברה לבחור את המדיניות החשבונאית הנאותה יותר ביחס לפעילות הנוכחית של החברה, כאשר ניתן לראות כי חברות רבות בתחום הנדלן היזמי בחרו באופן הצגה זה. עמדת החברה היא כי לא סביר "לכבול" את החברה מלשנות מדיניות בנושא זה, אשר הינו מושפע מאופי פעילות החברה ולפיכך ככל ויש שינוי באופי הפעילות יש לאפשר בחינה מחודשת של המדיניות המהימנה ביחס לפעילות הנוכחית.

בנוסף, כאמור, החברה מוחזקת 50% על ידי קבוצת יובלים ומהווה עסקה משותפת מהותית של יובלים. בדוחות הכספיים של קבוצת יובלים ניתן לראות כי הסיווג של תשלומי הריבית בדוח תזרים מזומנים הוא בתזרים מזומנים מפעילות מימון. עובדה זו מראה כי הסיווג של תשלומי הריבית בתזרים מזומנים מפעילות מימון הינו רלוונטי ומתאים יותר ועקבי יותר עם בעלת המניות בחברה שאף היא תאגיד מדווח, מכיוון שיביא לצמצום הפערים בין הדוחות של קבוצת יובלים



רמות בעיר
מקבוצת יובלים ישראל לוי

לבין דוחות החברה, אשר שתיהן עוסקות בתחום הנדלן היזמי ולפיכך לא סביר למצא סיווג שונה ביחס לריבית.

ג. השפעת שינוי המדיניות על דוח תזרים המזומנים של החברה לתקופות ההשוואה:

לצורך השלמת התמונה נציין כי שינוי המדיניות אינו משפיע על עמידה באמות מידה פיננסיות בהן צריכה החברה לעמוד. שינוי המדיניות בכל אחת מהתקופות אינו מעביר את התזרים מפעילות השוטפת משלילית לחיובית וכן אינו משפיע על הבחינה שבוצעה האם נדרש לצרף דוח תזרים חזוי (וזאת, בשונה ממקרים אחרים שהובאו בפני סגל רשות ניירות ערך, שם הייתה השפעה על הפרמטרים האמורים). כמו כן, לחברה אין אמות מידה המושפעות מהשינוי מדיניות כאמור. להלן ריכוז ההשפעות על תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת בדוחות המאוחדים באלפי ש"ח:

2020	2021	2022	
10,726	7,042	15,902	ריבית ששולמה
124,570	51,238	(235,225)	סך תזרים מפעילות שוטפת
9%	14%	7%	אחוז הריבית ששולמה מתוך הפעילות השוטפת

להלן ריכוז ההשפעות על תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת בדוחות סולו באלפי ש"ח:

2020	2021	2022	
7,518	3,238	7,073	ריבית ששולמה
133,802	48,516	(45,857)	סך תזרים מפעילות שוטפת
6%	7%	15%	אחוז הריבית ששולמה מתוך הפעילות השוטפת

כמו כן, גם ברבעון הראשון של שנת 2023, שינוי המדיניות החשבונאית בנוגע לריבית לא היה מעביר את התזרים מפעילות השוטפת משלילית לחיובית ולא היה משפיע על הבחינה שבוצעה האם נדרש לצרף דוח תזרים חזוי.

ד. סיכום ומסקנה:

לאור השינוי בפעילות החברה ובמיקוד העסקי, אופן ההצגה של הריבית ששולמה בדוח התזרים דורש בחינה נוספת. בשנים עברו, הסיווג בפעילות שוטפת היה עקבי עם הפרויקטים העיקריים של החברה שהשפיעו על הדוחות הכספיים, פרויקטים מסוג התחדשות עירונית. לעומת זאת, עם הרחבת פעילות



רמות בעיר
מקבוצת יובלים ישראל לוי

החברה והמעבר למיקוד עסקי בתחום הנדלן היזמי הנהלת החברה בדעה שראוי לבחון בשנית את נאותות הסיווג ביחס לפעילות הנוכחית (והעתידית).

לאור הניתוח שהוצג לעיל, הנהלת רמות בעיר בדעה כי שינוי המדיניות החשבונאית להצגת ריבית ששולמה בפעילות מימון בדוח על תזרימי המזומנים הינו מהימן ורלוונטי יותר וזאת מהנימוקים האמורים מעלה, ולכן החברה מבקשת לבצע את שינוי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים. השינוי יבוצע בדרך של יישום למפרע.

החברה מודעת לכך שפנייתה ותשובת סגל הרשות עשויים להתפרסם בנוסחם המלא באתר רשות ניירות ערך.

האמור בפנייה זו מקובל גם על רואי החשבון המבקרים של רמות בעיר, KPMG סומך חייקין.

נשמח לעמוד לרשותכם במתן הסברים, ככל שידרשו.

בכבוד רב,

רמות בעיר בע"מ



רמות בעיר
מקבוצת יובלים וישראל לוי

נספח א

יצוין כי החלוקה בשתי הטבלאות מטה לתחום הספציפי בו פועלות החברות המוזכרות להלן הינה למיטב הבנתה של החברה בלבד וזאת מקריאת המידע הציבורי המתאר את תחום פעילות החברות המוזכרות.

דוגמאות לסיווג ריבית בדוח תזרים מזומנים בחברות הפועלות בתחום ההתחדשות עירונית בלבד/בעיקר:

חברה	תחום	סיווג בדוח תזרים
הכשרת היישוב התחדשות עירונית	התחדשות עירונית	שוטפת
לוינסקי עופר	בעיקר בתחום התחדשות עירונית	שוטפת
רוטשטיין נדל"ן	בעיקר התחדשות עירונית	שוטפת
חגיג	התחילו כקבוצות רכישה, עקרונות דומים להתחדשות עירונית	שוטפת
מצלאוי חברה לבנין	בעיקר התחדשות עירונית	שוטפת
בית וגג	נדלן יזמי בתחום ההתחדשות עירונית	מימון
גפן מגורים והתחדשות	בעיקר בתחום ההתחדשות העירונית	שוטפת
דמרי	חלק ניכר התחדשות עירונית	שוטפת
סופרין	חלק ניכר של קבוצות רכישה	שוטפת



רמות בע"מ

מקבוצת יובלים ישראל לוי

דוגמאות לסיווג ריבית בדוח תזרים מזומנים בחברות הפועלות בתחום הנדלן היזמי (לא כולל חברות אשר להם תחום פעילות של קבלנות ביצוע):

חברה	תחום	סיווג בדוח תזרים
רותם שני	ייזום ובנייה ובין היתר התחדשות עירונית	מימון
אזורים	ייזום בנייה ונדלן מניב	מימון
קבוצת אורון	נדלן יזמי, נדלן מניב לרבות התחדשות עירונית	מימון
ליבנטל אחזקות	נדלן והתחדשות עירונית	מימון
שיכון ובינוי נדל"ן (מתוך תשקיף להשלמה שפורסם בפברואר 2020)	נדלן יזמי, נדלן מניב	מימון
אפריקה מגורים	נדלן יזמי	מימון
מנרב פרויקטים	נדלן יזמי	מימון
אשדר	נדלן והתחדשות עירונית	שוטפת
קרסו נדל"ן	נדלן יזמי לרבות התחדשות עירונית, נדלן מניב	שוטפת
רוטשטיין נדל"ן	נדלן יזמי לרבות התחדשות עירונית, נדלן מניב	שוטפת
גבאי מניבים ופיתוח	נדלן יזמי לרבות התחדשות עירונית, נדלן מניב	מימון
אלמוגים החזקות	נדלן יזמי, נדלן מניב	שוטפת
אקרו	נדלן יזמי	מימון
נתנאל גרופ	נדלן והתחדשות עירונית	שוטפת
בוני תיכון	נדלן והתחדשות עירונית	שוטפת
אופק שלי	נדלן יזמי	מימון