



אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ב'

דוח הדירקטוריון לשנת 2017

12 במרץ 2018

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

פרק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

1. כללי

החברה פעלה בתחום הנדל"ן המניב מאז היווסדה בשנת 1971. החברה פועלת, בעצמה ובאמצעות חברות הקבוצה, בייזום, הקמה, השכרה ותפעול של מבנים לתעשייה, משרדים, מסחר בישראל ובאירופה ודיור להשכרה בישראל, וכן בפיתוח מקרקעין למגורים באירופה. החברה מקיימת את פעילותה בישראל, ציכיה, רומניה, סרביה, בולגריה, לטביה, פולין והונגריה.

תחומי הפעילות של החברה

לחברה שני תחומי פעילות כמפורט להלן:

תחום הנכסים המניבים בישראל ותחום פיתוח המקרקעין למגורים והנכסים המניבים באירופה.

לפרטים אודות תחומי הפעילות ראו סעיפים 1.8 ו- 1.9 לפרק תיאור עסקי החברה הנכלל במסגרת הדוח התקופתי של החברה לשנת 2017 (להלן: "הדוח התקופתי").

להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של החברה

הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בשנת 2017 הינו בסך של כ- 255.2 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי של כ- 377.1 מיליון ש"ח בשנת 2016 ורווח נקי של כ- 216.8 מיליון ש"ח בשנת 2015.

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			(במיליוני ש"ח):
2015	2016	2017	
334.8	332.9	349.5	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
324	332	348.4	NOI מהשכרת והפעלת נכסים
4.4	10.9	56.6	רווחים מעסקאות בנייה ומקרקעין, נטו
183.5	298.2	291.2	שערוך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
26.3	-	-	הפחתת מלאי למחיר מימוש נטו
423.8	573.7	630.9	רווח תפעולי
216.8	377.1	255.2	רווח נקי
			נתונים לסוף תקופה:
2,599	2,808	3,168	סה"כ הון
7,690	8,313	8,863	סה"כ מאזן

1.1 נתונים עיקריים מתוך פרק תיאור עסקי התאגיד

משרדים, פארק מדע, חניון ודיור להשכרה בישראל

לתאריך הדוח, בנייני המשרדים העיקריים של קבוצת החברה בישראל הינם: מגדל היובל בתל אביב (49%) ומגדלי קונקורד בבני ברק. כמו כן החברה מחזיקה ב- 60% מהזכויות בפרויקט קריית ויצמן - פארק המדע בנס ציונה, ו- 50% מפרויקט דיור

להשכרה בגליל ים הרצליה.

בנוסף, מצויה החברה בשלבים שונים של פיתוח והרחבה של פארק המדע בנס ציונה, הקמת פרויקט משרדים ומסחר בקרקע בדרום הקריה תל אביב צמוד למתחם "שרונה" (חלקה של החברה - 50%), הקמת משרד המשפטים בירושלים והקריה המחוזית בירושלים ותפעולם במסגרת מכרזים בהם זכתה החברה בשנת 2016, והקמה מחדש של פרויקט חניון הברזל בתל אביב.

משרדים, מסחר ודיור להשכרה באירופה

לתאריך הדוח, מחזיקה החברה בפרויקטי משרדים ומסחר באירופה שהעיקריים שבהם הינם: קניון אפי קוטרוצ'ין ופרויקט המשרדים הצמוד אליו בבוקרשט שברומניה (בנייה משרדים אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה), קניון אפי פלושט ברומניה, פרויקט קלאסיק 7 בפראג שבצ'כיה ופרויקט איירפורט סיטי בבלגרד שבסרביה. בנוסף, מצויה החברה בשלבים שונים של הקמת פרויקטים למשרדים ומסחר ברומניה, צ'כיה, סרביה ופולין. בחודש ינואר 2017 השלימה החברה את עסקת מכירת מרבית נכסיה בברלין גרמניה. לפרטים נוספים ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2017.

מגורים באירופה

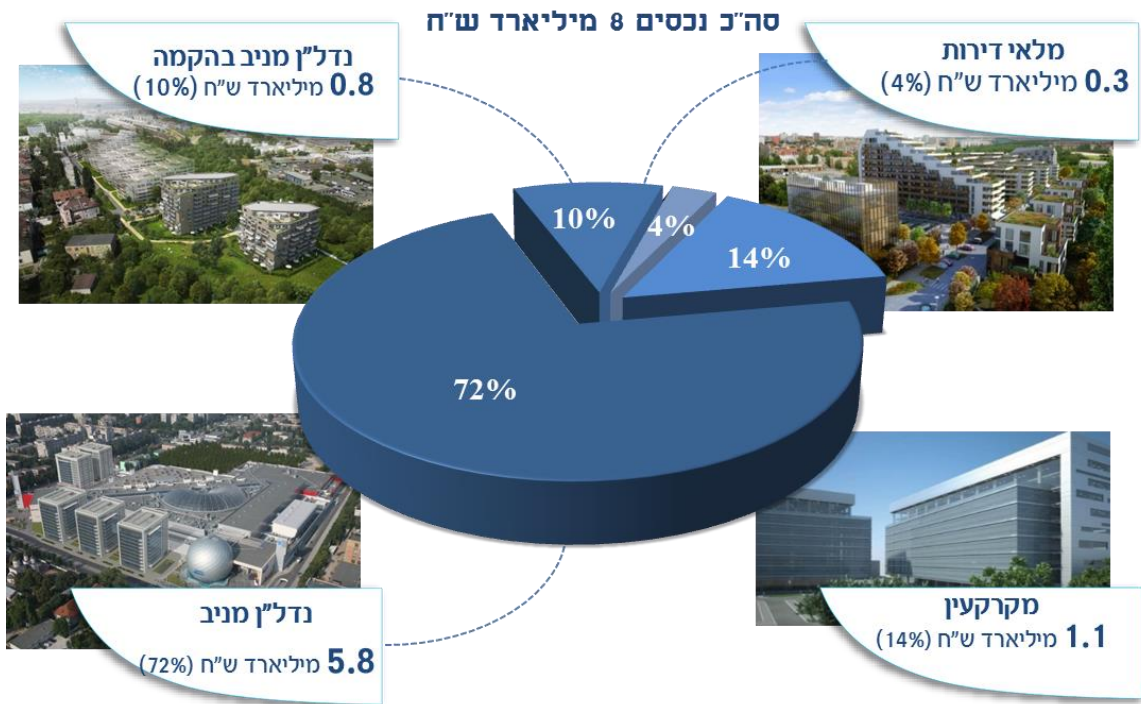
לתאריך הדוח, החברה מצויה בשלבים שונים של הקמת פרויקטים למגורים בצ'כיה, רומניה, בולגריה, הונגריה, לטביה, סרביה ופולין.

להלן נתונים עיקריים בדבר נכסי החברה שויים והלוואות המיוחסות להם:

(יודגש כי הטבלאות כוללות נתונים על בסיס חלקה היחסי של החברה בחברות אקוויטי ומשכך הנתונים המוצגים אינם זהים לדוחות הכספיים)

להלן פילוח נכסי החברה ליום 31.12.2017

פילוח נכסי החברה ליום 31.12.2017



ניתוח שווי נכסי החברה ליום 31.12.2017 (באלפי ש"ח):

סה"כ	מקרקעין (**)	מלאי זירות (כולל מגורים בהקמה)	נדלן מניב בהקמה (*)	נדל"ן מניב (**)	
2,135,669	104,672	-	419,282	1,611,715	ישראל
706,179	-	-	184,683	521,496	שווי נכסים
33%	-	-	44%	32%	הלוואות מיוחסות
1,429,490	104,672	-	234,599	1,090,219	שיעור מינוף
					שווי נכסי נטו
5,842,768	1,028,480	295,099	340,539	4,178,650	אירופה
1,934,722	19,250	115,222	23,865	1,776,385	שווי נכסים (**)
33%	2%	39%	7%	43%	הלוואות מיוחסות
3,908,046	1,009,230	179,877	316,674	2,402,265	שיעור מינוף
					שווי נכסי נטו
5,337,536	1,113,902	179,877	551,273	3,492,484	סה"כ שווי נכסי נטו

(*) שווי הנדל"ן המניב בהקמה באירופה מייצג את הפרויקטים אפי וקוביצייה בצ'כיה, אפי טק שלב 1, אפי ברשוב ברומניה ואפי v פארק קרקוב בפולין. שווי הנדל"ן בהקמה בישראל מייצג את פרויקט לנדמארק תל-אביב (שרונה) וכן את בניין 1 מגרש 2 בפארק ויצמן.

(**) שווי הנדל"ן המניב באירופה לא כולל נכסים בגרמניה בסך של כ- 19 מיליון ש"ח המסווגים בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2017 בקבוצת נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה.

(***) הנתונים מוצגים על בסיס חלק החברה בנכסים.

להלן סך הנכסים המניבים של החברה בחלוקה גאוגרפית ליום 31.12.2017 (*):

שיעור תפוסה ממוצע ליום 31.12.2017	שווי בספרים 31.12.2017 (במיליוני ש"ח)	הכנסות שנתיות מתואמות (במיליוני ש"ח) (**)	הכנסות שנתיות (במיליוני ש"ח)	שטחי השכרה (אלפי מ"ר)	מספר נכסים	מדינה
97%	1,612	114	114	139	6	ישראל
88%	653	38	27	64	3	צ'כיה (***)
98%	3,021	215	198	193	6	רומניה
82%	407	33	24	51	1	סרביה
34%	97	4	3	44	1	בולגריה
90%	5,790	404	366	492	14	סה"כ

(*) הנתונים מוצגים על בסיס חלק חברה.

(**) ההכנסות השנתיות המתואמות מבוססות על שקלול שנתי של מצבת השוכרים ליום 31.12.17 בהתבסס על חוזי שכירות חתומים ליום זה.

(***) שלושת בנייני פרויקט Classic 7 אוחדו לנכס אחד.

2. ניתוח המצב הכספי

2.1. להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי הדוח על המצב הכספי (במיליוני ש"ח):

הערות	31.12.16	31.12.17	הסעיף
הגידול ליום 31.12.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מהסיבות שלהלן: (1) מסיווג בנייני משרדים אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה מנכסים מוחזקים למכירה ליום 31.12.2016. לנדל"ן להשקעה בסך של כ-654 מיליון ש"ח (2) ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בניין שני בשלב 4 בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד ובניין אפי קרליו, צ'כיה, בעקבות השלמת הקמתם במהלך התקופה בסך של כ-250 מיליון ש"ח; (3) מרכישת נכס נוסף בפארק וייצמן בסך של כ-10 מיליון ש"ח; (4) מרווחי שערך שרשמה החברה בתקופה בגין הערכות שווי אשר ביצעה החברה בארץ ובאירופה בסך כולל של כ-226 מיליון ש"ח; (5) כתוצאה מהשקעות בנכסים הקיימים (בעיקר בגין הרחבת קניין קוטרוצ'ין) בסך של כ-84 מיליון ש"ח; וכן (6) מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בכ-2.7% בשנת 2017, אשר משפיעה על מדידת הנדל"ן להשקעה באירופה בסך כולל של כ-120 מיליון ש"ח.	4,299.6	5,614.9	נדל"ן להשקעה
הגידול ליום 31.12.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר ממיון שביצעה החברה מסעיף מלאי מקרקעין לסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה של פרויקט אפי קרליו, צ'כיה ופרוייקט אפי טק פארק, רומניה, בסך כולל של כ-177 מיליון ש"ח, מרכישות ועלויות נוספות שהושקעו בתקופה בישראל ובאירופה בסך כולל של כ-299 מיליון ש"ח, משערוכים של נכסים בארץ ובאירופה בסך כולל של כ-65 מיליון ש"ח וכן מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בכ-2.7% בשנת 2017 אשר משפיעה על מדידת נדל"ן להשקעה בהקמה באירופה בסך של כ-16 מיליון ש"ח. הגידול קוון בחלקו בעיקר ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בניין שני בשלב 4 בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד וכן של פרויקט אפי קרליו, צ'כיה (בעקבות השלמת הקמתם במהלך התקופה) בסך כולל של כ-250 מיליון ש"ח.	812.8	1,120.8	נדל"ן להשקעה בהקמה
השינוי ליום 31.12.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מרווחי האקוויטי, נטו, מחברות מוחזקות בישראל בסך כולל של כ-22 מיליון ש"ח, וכן מהשפעת התחזקות מטבע האירו לעומת השקל בכ-2.7% בשנת 2017 אשר משפיעה על מדידת השקעות והלוואות בחברות מוחזקות באירופה הגידול קוון עקב הפסדי אקוויטי, נטו מחברות זרות באירופה בסך של כ-17 מיליון ש"ח (בגין שערך שלילי של קרקע בהונגריה בסך של כ-23 מיליון ש"ח) וכן מהחזר הלוואות מחברות מוחזקות בסך של כ-6 מיליון ש"ח.	231.2	235.9	השקעות והלוואות בחברות מוחזקות
היתרה כוללת יתרות מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים. הגידול ביתרות הניזילות של הקבוצה ליום 31.12.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מגיוס סדרת אגרת חוב (סדרה ח) בסך של כ-756 מיליון ש"ח, מהרחבה של סדרת אגרת חוב (סדרה ז') בסך של כ-102 מיליון ש"ח, מקבלת תמורה נטו (לאחר פירעון ההלוואה הבנקאית) בגין מכירת הפורטפוליו בגרמניה בסך של כ-308 מיליון ש"ח וכן מגידול בעקבות התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בכ-2.7% בשנת 2017 המשפיע על מדידת מזומנים והשקעות לזמן קצר המוחזקים באירו. הגידול קוון בחלקו ע"י ביצוע תשלומי קרן וריבית בתקופת הדוח בגין אגרות חוב של החברה בסך כולל של כ-258 מיליון ש"ח, מפרעון הלוואה כנגד נכסים מסוימים בישראל בסך של כ-501 מיליון ש"ח וכן מפירעון מספר הלוואות כנגד נכסים מסוימים באירופה בסך כולל של כ-109 מיליון ש"ח. זאת, בנוסף לביצוע המשך השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה ובמלאי מגורים בישראל ובאירופה במהלך שנת 2017 בסך כולל של כ-258 מיליון ש"ח. למקורות ושימושים בתזרים המזומנים ראה גם סעיף 4.3. להלן.	423.1	650	מזומנים והשקעות לזמן קצר
היתרה ליום 31.12.2017 כוללת בעיקר את הפרוייקטים בהקמה בצ'כיה, פולין ולטביה וכן את עלות יתרת הדירות הלא מכורות בצ'כיה, בפולין ובבולגריה. בשנת 2017 ביצעה החברה השקעות בפרוייקטים בהקמה בסך כולל של כ-125 מיליון ש"ח וכן ביצעה סיווג של הקרקעות לז"ק בגין פרויקטים שהקמתם החלה בסך של כ-38 מיליון ש"ח. בנוסף, החברה נהנת בשנת 2017 מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בכ-2.7% ומהתחזקות מטבע הקראון הצ'כי לעומת האירו בכ-5.5%. מנגד, הכירה החברה בשנת 2017 בעלויות מכר בעקבות מסירת דירות בשלב א' בפרוייקט טרביצין בצ'כיה שעלותן הינה של כ-79 מיליון ש"ח ומסירת דירות בפרוייקטים נוספים בבולגריה ובפולין שעלותן הינה כ-50 מיליון ש"ח.	219	272.1	מלאי בניינים למכירה
היתרה ליום 31.12.2017 כוללת את יתרת הנכסים המוחזקים למכירה במערב גרמניה בסך של כ-18.6 מיליון ש"ח. הקיטון בסעיף נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה ליום 31.12.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע מהשלמת מכירתם של הנכסים בברלין, גרמניה, חלק מהנכסים במערב גרמניה וכן קרקע יכון בפתח תקווה אשר נכללו בסעיף ביום 31.12.2016 בסך של כ-640 מיליון ש"ח. זאת בנוסף לסיווג מחדש של בנייני משרדים אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה לסעיף נדל"ן להשקעה בעקבות ביטול עסקת מכירתם. לעניין הסיווג מחדש של נכסים אלו ראו ביאור 5ה (5). לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2017.	1,286.2	18.6	נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה
הקיטון ליום 31.12.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מהסיבות שלהלן: 1. פרעון ההלוואה בגין הנכסים בגרמניה (שנמכרו) בסך של כ-185 מיליון ש"ח; 2. סיווג של חלק מההתחייבויות בגין אפי פארק 1-5 לזמן ארוך בסך של כ-126 מיליון ש"ח; 3. פרעון ההלוואה בגין ביונס פארק וארנה בסך של כ-66 מיליון ש"ח; 4. פרעון נטו של הלוואות בנייה לפרוייקטי מגורים לזמן קצר להקמת פרויקטי מגורים בסך של כ-95 מיליון ש"ח. הקיטון קוון בחלקו בעיקר ע"י: 1. גידול בחלויות השוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ו') של החברה בסך של כ-15 מיליון ש"ח; 2. השפעת ההתחזקות של מטבע האירו לעומת השקל ההתחייבויות השוטפות באירופה בסך של כ-32 מיליון ש"ח; 3. סיווג הפרשה למסים מזמן ארוך לזמן קצר בסך של כ-95 מיליון ש"ח בגין עסקת מכירת הנכסים בגרמניה. 4. הפרשה למס בישראל בגין שנים קודמות בסך של כ-98 מיליון ש"ח; 5. קבלה של הלוואות בנייה לפרוייקטי מגורים לזמן קצר להקמת פרויקטי מגורים בסך של כ-111 מיליון ש"ח.	1,615.9	1,439.4	התחייבויות שוטפות

הערת	31.12.16	31.12.17	הסעיף
<p>הגידול ליום 31.12.2017 לעומת יום 31.12.2016 נגרם בעיקר בעקבות:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. גיוס סדרת אגרות חוב (סדרה ח') של החברה בסך של כ- 767 מיליון ש"ח. 2. הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ז') של החברה בסך של כ- 102 מיליון ש"ח. 3. סיווג של חלק מההתחייבויות בגין אפי פארק 1-5 לזמן ארוך בסך של כ- 126 מיליון ש"ח. 4. קבלת הלוואות בנייה לנכסים מניבים בסך של כ- 152 מיליון ש"ח. 5. גידול במסים נדחים בסך של כ- 73 מיליון ש"ח הנובע בעיקר משערוכים חיובים בגין נכסים מניבים. 6. השפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 2.7% אשר משפיע על מדידת ההתחייבויות הלא שוטפות באירופה בסך של כ- 64 מיליון ש"ח. <p>הגידול קוֹזוֹ בחלקו על ידי:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. פרעון מוקדם של מלוא קרן ההלוואה לנכסים מניבים בישראל בסך של כ- 482 מיליון ש"ח (מתוכם כ- 25 מיליון ש"ח היו בחלויות שוטפות). 2. פרעון תשלומים למחזיקי אגרות חוב (סדרות ה' ו-ו') של החברה בסך כולל של כ- 196 מיליון ש"ח. 3. סיווג לזמן קצר של החלויות השוטפות בגין אגרות החוב (סדרה ו') בסך של כ- 15 מיליון ש"ח. 4. סיווג מיסים נדחים מזמן ארוך לזמן קצר בסך של כ- 95 מיליון ש"ח בגין עסקת מכירת הנכסים בגרמניה. 5. פרעונות שוטפים של הלוואות לנכסים מניבים בסך של כ- 88 מיליון ש"ח. 6. פרעון הלוואות קרקע באירופה בסך של כ- 43 מיליון ש"ח. 	3,889.8	4,256.2	התחייבויות לא שוטפות
<p>הגידול ליום 31.12.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע מהרווח שהחברה רשמה במהלך התקופה בסך של כ- 253 מיליון ש"ח וכן מהגידול בקרנות הון בסך של כ- 94 מיליון ש"ח (לאחר מס) בעיקר בעקבות השפעת התחזקות האירו על קרן הון הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ.</p>	2,602.6	2,954.7	הון המיוחס לבעלים של החברה

2.2. לפרטים בקשר עם הערכות שווי מהותיות והערכת שווי מהותית מאד של נכסי נדל"ן להשקעה ונכסי נדל"ן להשקעה בהקמה ליום 31.12.2017 ראו **בנספח א'** לדוח הדירקטוריון.

3. **להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי דוח רווח והפסד (במיליוני ש"ח):**

הערות	לשנת 2015	לשנת 2016	לשנת 2017	הסעיף																		
הגידול בשנת 2017 לעומת שנת 2016 נובע בעיקר מגידול בהכנסות מנכסי החברה באירופה ובישראל בסך של כ- 20 מיליון ש"ח וכ- 8 מיליון ש"ח בהתאמה הנובע בעיקר מנכסים חדשים שהושלמו במהלך 2016 אפי פארק 5&4 ברומניה (גידול של כ- 11.7 מיליון ש"ח) וכן דירור להשכרה גליל ים (כ- 6.7 מיליון ש"ח). הגידול קוֹזו בחלקו מהחלשות בממוצע בתקופה של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4% אשר משפיע על מדידת סך הכנסות מהשכרת נכסים באירופה בסך של כ- 12 מיליון ש"ח.	334.8	332.9	349.5	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים																		
הרווחים מעסקאות בניה ומקרקעין בשנת 2017 נובעים בעיקר מרווח בסך של כ- 40.7 מיליון ש"ח בגין מסירת 181 דירות בפרוייקט בצכיה אשר הקמתו הושלמה במהלך שנת 2017. יתרת הרווח, כ- 15.9 מיליון ש"ח בשנת 2017 וכ- 10.9 מיליון ש"ח בשנת 2016 נובעת ממסירת 162 דירות בשנת 2017 בפולין ובבלגריה לעומת 123 דירות בשנה המקבילה אשתקד.	4.4	10.9	56.6	רווחים מעסקאות בניה ומקרקעין																		
שערוכים עיקריים - שנת 2017																						
<table border="1"> <thead> <tr> <th>שם הפרוייקט</th> <th>רווח/הפסד משערוך</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>קניון קוטרוצ'ין בבוקרשט</td> <td>כ- 105 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אפי קרלין בפראג</td> <td>כ- 56.1 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אפי פארק 1-5 בבוקרשט</td> <td>כ- 30.8 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>פארק וייצמן</td> <td>כ- 11 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>דירור להשכרה גליל ים הרצליה</td> <td>כ- 11.8 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אירפורט סיטי בלגרד</td> <td>כ- (8.6) מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>קלאסיק 7 בפראג</td> <td>כ- 16 מיליון ש"ח</td> </tr> </tbody> </table>	שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך	קניון קוטרוצ'ין בבוקרשט	כ- 105 מיליון ש"ח	אפי קרלין בפראג	כ- 56.1 מיליון ש"ח	אפי פארק 1-5 בבוקרשט	כ- 30.8 מיליון ש"ח	פארק וייצמן	כ- 11 מיליון ש"ח	דירור להשכרה גליל ים הרצליה	כ- 11.8 מיליון ש"ח	אירפורט סיטי בלגרד	כ- (8.6) מיליון ש"ח	קלאסיק 7 בפראג	כ- 16 מיליון ש"ח				עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו		
שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך																					
קניון קוטרוצ'ין בבוקרשט	כ- 105 מיליון ש"ח																					
אפי קרלין בפראג	כ- 56.1 מיליון ש"ח																					
אפי פארק 1-5 בבוקרשט	כ- 30.8 מיליון ש"ח																					
פארק וייצמן	כ- 11 מיליון ש"ח																					
דירור להשכרה גליל ים הרצליה	כ- 11.8 מיליון ש"ח																					
אירפורט סיטי בלגרד	כ- (8.6) מיליון ש"ח																					
קלאסיק 7 בפראג	כ- 16 מיליון ש"ח																					
שערוכים עיקריים - שנת 2016																						
<table border="1"> <thead> <tr> <th>שם הפרוייקט</th> <th>רווח/הפסד משערוך</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>קניון קוטרוצ'ין בבוקרשט</td> <td>כ- 125 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אפי פארק 1-5 בבוקרשט</td> <td>כ- 92.6 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אירפורט סיטי בלגרד</td> <td>כ- 47.5 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>קלאסיק 7 בפראג</td> <td>כ- 15 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>דירור להשכרה גליל ים</td> <td>כ- 31.1 מיליון ש"ח</td> </tr> </tbody> </table>	שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך	קניון קוטרוצ'ין בבוקרשט	כ- 125 מיליון ש"ח	אפי פארק 1-5 בבוקרשט	כ- 92.6 מיליון ש"ח	אירפורט סיטי בלגרד	כ- 47.5 מיליון ש"ח	קלאסיק 7 בפראג	כ- 15 מיליון ש"ח	דירור להשכרה גליל ים	כ- 31.1 מיליון ש"ח	199.4	284.8	225.8							
שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך																					
קניון קוטרוצ'ין בבוקרשט	כ- 125 מיליון ש"ח																					
אפי פארק 1-5 בבוקרשט	כ- 92.6 מיליון ש"ח																					
אירפורט סיטי בלגרד	כ- 47.5 מיליון ש"ח																					
קלאסיק 7 בפראג	כ- 15 מיליון ש"ח																					
דירור להשכרה גליל ים	כ- 31.1 מיליון ש"ח																					
שערוכים עיקריים - שנת 2015																						
<table border="1"> <thead> <tr> <th>שם הפרוייקט</th> <th>רווח/הפסד משערוך</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>קניון קוטרוצ'ין בבוקרשט</td> <td>כ- 139 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אפי פארק 1-3 בבוקרשט</td> <td>כ- 28.3 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אירפורט סיטי בלגרד</td> <td>כ- 17 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>פרוייקט קונקורד בבני ברק</td> <td>כ- 17.8 מיליון ש"ח</td> </tr> </tbody> </table>	שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך	קניון קוטרוצ'ין בבוקרשט	כ- 139 מיליון ש"ח	אפי פארק 1-3 בבוקרשט	כ- 28.3 מיליון ש"ח	אירפורט סיטי בלגרד	כ- 17 מיליון ש"ח	פרוייקט קונקורד בבני ברק	כ- 17.8 מיליון ש"ח												
שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך																					
קניון קוטרוצ'ין בבוקרשט	כ- 139 מיליון ש"ח																					
אפי פארק 1-3 בבוקרשט	כ- 28.3 מיליון ש"ח																					
אירפורט סיטי בלגרד	כ- 17 מיליון ש"ח																					
פרוייקט קונקורד בבני ברק	כ- 17.8 מיליון ש"ח																					
הקיסון בשנת 2016 לעומת שנת 2015 נובע מעסקת ביטול חכירה עם מכון וייצמן ביחס לפארק וייצמן שכתוצאה ממנו דמי חכירה שנתיים בסך של כ- 3 מיליון ש"ח בוטלו וכן משיפור בתוצאות התפעול בפרוייקטים באירופה בעיקר משיפור התפוסות בנכסים.	(10.8)	(1)	(1)	הפעלת ואחזקת נכסים, נטו																		
שערוכים עיקריים - שנת 2017																						
<table border="1"> <thead> <tr> <th>שם הפרוייקט</th> <th>רווח/הפסד משערוך</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>קרקע בשרונה, תל אביב</td> <td>כ- 43.2 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אפי קרלין בפראג</td> <td>כ- 12.8 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>סקיילין בבלגרד</td> <td>כ- 12.9 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>פארק וייצמן בניין 1 מגרש 2</td> <td>כ- 1.8 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>קרקע איירפורט סיטי בלגרד</td> <td>כ- (7.7) מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אפי וי בקרקוב, פולין</td> <td>כ- 3.4 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>אפי טק בבוקרשט, רומניה</td> <td>כ- (7.8) מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>קרקע רג"מ ישראל</td> <td>כ- 5.8 מיליון ש"ח</td> </tr> </tbody> </table>	שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך	קרקע בשרונה, תל אביב	כ- 43.2 מיליון ש"ח	אפי קרלין בפראג	כ- 12.8 מיליון ש"ח	סקיילין בבלגרד	כ- 12.9 מיליון ש"ח	פארק וייצמן בניין 1 מגרש 2	כ- 1.8 מיליון ש"ח	קרקע איירפורט סיטי בלגרד	כ- (7.7) מיליון ש"ח	אפי וי בקרקוב, פולין	כ- 3.4 מיליון ש"ח	אפי טק בבוקרשט, רומניה	כ- (7.8) מיליון ש"ח	קרקע רג"מ ישראל	כ- 5.8 מיליון ש"ח	(16)	13.4	65.4	עליה (ירידה) שווי הוגן לנדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך																					
קרקע בשרונה, תל אביב	כ- 43.2 מיליון ש"ח																					
אפי קרלין בפראג	כ- 12.8 מיליון ש"ח																					
סקיילין בבלגרד	כ- 12.9 מיליון ש"ח																					
פארק וייצמן בניין 1 מגרש 2	כ- 1.8 מיליון ש"ח																					
קרקע איירפורט סיטי בלגרד	כ- (7.7) מיליון ש"ח																					
אפי וי בקרקוב, פולין	כ- 3.4 מיליון ש"ח																					
אפי טק בבוקרשט, רומניה	כ- (7.8) מיליון ש"ח																					
קרקע רג"מ ישראל	כ- 5.8 מיליון ש"ח																					
בשנת 2017 סווג פרוייקט להקמת בניין משרדים אפי קרלין בפראג מסעיף מלאי לסעיף נדלן להשקעה בהקמה ומדידתו לראשונה בשווי הוגן תרמה סך של כ- 12.8 מיליון ש"ח.																						
העלייה בשווי ההוגן בשנת 2016 נובעת בעיקר משערוך קרקע בפרוייקט בנייה איירפורט סיטי בלגרד בעקבות הגדלת זכויות בנייה של כ- 33 אלפי מ"ר בקיזוז הפחתת עלות השקעה בגין פרוייקט קרקע שרונה בסך של כ- 6 מיליון ש"ח.																						
ירידה בשווי הוגן נדל"ן להשקעה בהקמה בשנת 2015 נובעת בעיקר מהפחתת עיקר מיסי הרכישה בסך של כ- 14.8 מיליון ש"ח בגין קרקע שרונה.																						

הסעיף	לשנת 2017	לשנת 2016	לשנת 2015	הערות
הפחתת מלאי למחיר מימוש	-	-	(26.3)	פילוח הפחתות לפי מדינות - שנת 2015
				מדינה
				סך הפחתות במדינה
				לטביה
				רומניה
				כ- 20.4 מיליון ש"ח
				כ- 5.8 מיליון ש"ח
הוצאות מכירה ושיווק	(18.1)	(11.7)	(9.1)	כולל עמלות שיווק המשולמות על בסיס מכירת דירות, השכרת שטחים בפועל וכן עלויות פרסום. הגידול לשנת 2017 נובעת בעיקר ממסירת הדירות בצ'כיה ומעלויות השיווק של הפרוייקטים החדשים בסרביה.
הוצאות הנהלה וכלליות	(42.9)	(42.7)	(39.4)	--
הכנסות אחרות	10	3	6.9	ההכנסות בשנת 2017 כוללות בעיקר סך של כ- 2.7 מיליון ש"ח בגין פיצוי על ביטול מוקדם של הסכם שכירות בצ'כיה וכן סך של כ- 2.5 מיליון ש"ח בגין פיצוי על הפקעת דרכים מפרוייקטים בפולין.
הוצאות אחרות	(14.1)	(15.9)	(20.2)	ההוצאות בשנת 2017 כוללות בעיקר עלויות השתתפות במכרזים בסך של כ- 2.4 מיליון ש"ח וכן הפרשה בגין תביעת מיסי עירייה בפולין בסך של כ- 3.5 מיליון ש"ח. ההוצאות בשנת 2016 כוללות בעיקר הוצאות בסך של כ- 4 מיליון ש"ח בגין ביקורת רשויות מס ברומניה וכן הוצאות ביחס להשלמת עסקאות מכירה של פרווייקטים בישראל ובאירופה. ההוצאות בשנת 2015 כוללות בעיקר הוצאות הקשורות לפיתוח עסקי של החברה, תשלומי אגרות משנים קודמות וכן הוצאות ביחס להשלמת עסקאות מכירת של פרווייקטים.
הכנסות מימון	9.8	4.5	4.3	הגידול בהכנסות המימון בשנת 2017 לעומת שנת 2016 נובעת בעיקר מביטול הפרשה לעלויות מימון בגין בניית המשרדים ברומניה בסך של כ- 4 מיליון ש"ח. הוצאות המימון בשנת 2017 לעומת שנת 2016 גדלו בעיקר כתוצאה מתשלום עמלת פירעון מוקדם של כ- 14 מיליון ש"ח על הלוואה בישראל המיוחסת לנכסים מניבים.
הוצאות מימון	(206.2)	(202.2)	(196.5)	כמו כן הושפעו ממדד המחירים לצרכן הידוע אשר עלה בשיעור של 0.3% לעומת ירידה של 0.3% בשנת 2016, אשר השפיעה על הוצאות המימון בקשר עם התחייבויות החברה צמודות המדד. מנגד ירידה של כ- 5 מיליון ש"ח מהחלשות בממוצע בתקופה של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4% אשר משפיע על מדידת סך הוצאות המימון באירופה. הוצאות המימון בשנת 2016 לעומת שנת 2015 הושפעו ממדד המחירים לצרכן הידוע אשר ירד בשיעור של 0.3% לעומת ירידה של 0.9% בשנת 2015, אשר השפיעה על הוצאות המימון בקשר עם התחייבויות החברה צמודות המדד. כמו כן הוצאות המימון הושפעו מגידול בסך התחייבויות החברה בגין אגרות חוב נטו של כ- 290 מיליון ש"ח.
מיסים על ההכנסה	(185.9)	(85)	(64.7)	בשנת 2017 שיעור המס האפקטיבי ביחס לרווח לפני מס עומד על סך של כ- 43% לעומת כ- 21% בתקופה המקבילה אשתקד. הוצאות המס בשנת 2017 כוללות הפרשה למס בישראל בגין שנים קודמות בסך כולל של כ- 98 מיליון ש"ח. לפרטים ראה ביאור 28 ו' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2017. שיעור המס האפקטיבי בשנת 2016 הושפע מהקטנת מסים נדחים בסך של כ- 10 מיליון ש"ח בעקבות ירידת שיעור המס הסטטוטורי בשנת 2016 ל- 25%, בשנת 2017 ל- 24% והחל משנת 2018 ל- 23%.
רווח (הפסד) מפעילות מופסקת לאחר מס	1	63.1	--	הפעילות בגרמניה מוצגת בסעיף "פעילות מופסקת" עקב החתימה על הסכמי מכירה בשנת 2016 והשלמת מכירת מירב הנכסים בינואר 2017. בשנת 2016 הרווח נבע בעיקר משערוך הנכסים ומנגד רישום הוצאות מסים ועלויות מימון בגין עמלת לשבירת הלוואה בגין אותם נכסים.

מידע ונתונים כספיים לגבי פרויקטים עיקריים של נדל"ן להשקעה בהקמה (באלפי ש"ח):

הפרויקט	שיעור אחזקה	שטח להשכרה (במ"ר)	שטח שהושכר (במ"ר/*)	הכנסות שכירות לשנה על בסיס חוזים שנחתמו	יתרה בספרים ליום 31.12.2017	עלויות צפויות להשלמת הפרויקט	מועד השלמה צפוי	יתרת ארשאי ליום 31.12.2017
אפי טק פארק, רומניה	100%	22,000	1,572	743	75,764	49,545	Q2 2018	23,865
אפי ברשוב, רומניה	100%	56,000	20,958	16,401	125,516	420,513	2019	-
אפי ווקוביצה, צ'כיה	100%	16,800	11,552	9,725	88,774	68,368	Q3 2018	-
אפי פארק קרקוב, פולין	100%	24,700	-	-	50,485	133,895	Q2 2019	-
בניין נוסף בפארק ויצמן, נס ציונה	60%	7,284	1,237	968	30,397	35,619	Q2 2018	23,683

(*) לא כולל שטחים שהושכרו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי. לאחר תאריך הדיווח, חתמה החברה על חוזי שכירות נוספים בפרויקט אפי טק שבברומניה ובפרויקט אפי ווקוביצה שבצ'כיה. נכון להיום שיעור השטחים שהוכרו עומד על 32% ו- 71%, בהתאמה לשני הפרוייקטים.

4. מקורות מימון ונזילות

נתונים ליום 31.12.2015		נתונים ליום 31.12.2016		נתונים ליום 31.12.2017		סעיף
אחוז מסך המאזן	אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	
2,599	34%	2,807	34%	3,168	36%	הון
3,762	49%	3,890	47%	4,256	48%	התחייבויות לזמן ארוך
1,329	17%	1,616	19%	1,439	16%	התחייבויות שוטפות
7,690	100%	8,313	100%	8,863	100%	סה"כ

4.1. ליום 31.12.2017, כ- 36% מנכסי הקבוצה מומנו בהון המיוחס לבעלים של החברה וזכויות שאינן מקנות שליטה.

יחס ההון החוזר ליום 31.12.2017 הסתכם ב- 0.74 (לעומת 1.3 ליום 31.12.2016 ו- 0.58 ליום 31.12.2015).

4.2. להלן מבנה החוב הפיננסי של החברה ליום 31.12.2017 (באלפי ש"ח):

שיעור אחוז מהחוב	סכום החוב	
44.5%	1,989,840	אגרות חוב (סדרות ה', ו', ז' ו- ח')
0.3%	14,267	הלוואות מבנק בישראל סולו
8.1%	360,718	הלוואות ממוסדות פיננסים בישראל (מגובה בנכסים)
47.1%	2,109,908	הלוואות מבנקים באירופה (מגובה בנכסים) (Non-Recourse)*
100%	4,474,733	סה"כ חוב

* למעט הלוואות בסך של כ- 37 מיליון אירו עם זכות חזרה לחברה.

4.3. תזרים מזומנים

להלן תמצית תזרים המזומנים של הקבוצה לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2017 (במיליוני

ש"ח):

מקורות		
רווח לתקופה	255.2	
גידול במלאי מקרקעין	(115.4)	
התאמות לרווח	140.1	
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	279.9	
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	581.3	
תקבול כספי ביטוח בגין נכס לקבל מקבלן, נטו	47.9	
החזר מס ששולם בשנים קודמות בגין מימוש נדל"ן	3.4	
קבלת הלוואות לזמן ארוך	166.9	
הנפקת אג"ח בניכוי הוצאות הנפקה	858.8	
החזר הלוואות מחברות כלולות, נטו	5.8	
סה"כ	1944	
שימושים		
פרעון התחייבות לזמן ארוך	636.4	
ריבית ששולמה כולל עמלות פרעון מוקדם	212.5	
פרעון אשראי לז"ק מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	258.6	

196.1		פרעון קרן אגרות חוב
1.7		רכישת רכוש קבוע ורכוש אחר
89.7		השקעות בפקדונות, נטו
287.3		השקעה בנדל"ן להשקעה
100.1		השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה
26.6		השקעה בנכס בגין הסכמי זיכיון בניכוי תקבולים
135		גידול במזומנים ושווה מזומנים
1,944		סה"כ

דוח תזרים מזומנים חזוי למימון פירעון התחייבות החברה

בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, בהתקיים סימני האזהרה כהגדרתם בתקנות, על תאגיד מדווח לצרף דוח תזרים חזוי ובו פירוט ההתחייבויות הקיימות והצפויות של התאגיד במהלך השנתיים שלאחר מועד פרסום הדוח הכספי (להלן: "דוח תזרים חזוי"). אחד מסימני האזהרה האמורים הוא הון חוזר שלילי או תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, היה ודירקטוריון התאגיד לא קבע כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות.

בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2017, תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת בשנת 2017 ובשנת 2016 היה חיובי. עם זאת, לחברה הון חוזר שלילי (מאוחד) ליום 31.12.2017 בסך של כ- 397 מיליון ש"ח, וכן הון חוזר שלילי (סולו) ליום 31.12.2017 בסך של כ- 535 מיליון ש"ח, ובניכוי הלוואות מחברות בנות הינו בסך של כ- 278 מיליון ש"ח.

לאור זאת, בחן דירקטוריון החברה, האם יש בהון החוזר השלילי בדוחות הכספיים של החברה כאמור לעיל כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה.

דירקטוריון החברה קבע, כי אין בהון החוזר השלילי כאמור לעיל כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה, זאת בשים לב, בין היתר, לפעולות בהן נקטה ונוקטת החברה במגמה להגדיל את היתרות הנזילות שבידיה ולהקטין את התחייבויותיה לזמן קצר, כמפורט בדוח תזרים המזומנים החזוי אשר הוצג לחברי הדירקטוריון של החברה, והמפורט להלן, ועל כן לא מתקיימים סימני אזהרה בחברה.

דוח תזרים מזומנים חזוי (דוח מקורות ושימושים) של החברה (באלפי ש"ח) :

1 בינואר עד 31 לדצמבר 2019		1 בינואר עד 31 בדצמבר 2018	באלפי ש"ח
408,698		228,005	יתרת פתיחה
			מקורות סולו:
54,239		40,169	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
			תזרים מזומנים מפעילות מימון
140,000		300,000	גיוס אג"ח
-		46,800	הלוואה כנגד נכס לא משועבד בישראל
140,000		346,800	
			תזרים מזומנים מפעילות השקעה
8,000		7,970	מכירה של פרוייקטים בישראל
			מקורות מחברות מוחזקות:
15,646		26,429	מפעילות שוטפת במוחזקות - דיבידנד/קבלת הלוואה
298,480		455,169	מפעילות שוטפת במוחזקות - החזר הלוואה
516,365		876,538	סה"כ מקורות בתקופה
			התחייבויות צפויות (שימושים צפויים):
			תזרים מזומנים לפעילות מימון
42,622		19,715	פירעון הלוואה מתאגידים בנקאיים ומוסדיים
136,575		210,875	פירעון קרן אג"ח
68,230		72,250	פירעון ריבית אג"ח
247,400		302,840	
			תזרים מזומנים לפעילות השקעה
75,000		150,000	קרן להשקעות חדשות
25,000		25,000	הלוואה לחברות מוחזקות בישראל
50,000		218,006	השקעות בפרוייקטים בישראל
150,000		393,006	
397,400		695,845	סה"כ שימושים בתקופה
527,663		408,698	יתרת מזומנים חזויה לסוף התקופה

הערות והנחות:

א. החברה, מתבססת על תזרימי מזומנים מחברות הבת שלה בשני אופנים עיקריים – האחד, דיבידנדים והחזרי הלוואות בעלים; השני, מימוש, מלא או חלקי, של אחזקותיה אלו. תזרימי מזומנים מסוג זה, בגין מימושים, החזרי הלוואות בעלים ו/או דיבידנדים, תלויים לעיתים באופן מהותי בגורמים אשר אינם בשליטת החברה (כגון, גופים מממנים, שערי חליפין של מטבעות חוץ, מחירי נכסים בשווקים הריאליים, ועוד) ולעיתים, כמו במקרה של דיבידנדים, כפופים לתזרימים אלו להחלטות באורגנים הרלוונטיים של חברות אלו.

ב. כל הנתונים צמודים למדד הידוע ליום 31.12.2017 ואינם כוללים הנחות לגבי שינוי עתידי בבסיסי ההצמדה. שער החליפין נקבע בהתאם לשער החליפין ליום 31.12.2017 (שער המרה של מטבע האירו, 1 אירו ל- 4.1 ש"ח).

ג. החשיפה למדד המחירים לצרכן הינה בעיקרה בגין החוב סולו של החברה (אגרות חוב של החברה וחובות לתאגידים בנקאיים ולגופים פיננסיים אחרים) אשר הינו צמוד למדד המחירים לצרכן.

ד. החשיפה לשער האירו הינה בעיקרה בגין החזרי ההשקעה שצפויה החברה לקבל מהשקעותיה באירופה.

ה. מקורות מחברות מוחזקות לשנת 2018, כוללים, בעיקר:

תזרים בגין החזר הלוואות בעלים מאפי אירופה בסך של כ- 452 מיליון ש"ח. ההחזר הצפוי נובע בעיקר, ממימונים מחדש שבכוונת אפי אירופה להשלים בשנת 2018 לבנייני המשרדים, אפי קרלין בפראג, אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה וכן לקניון אפי קוטרופין אשר צפויים להניב תזרים נטו עודף של 524 מיליון ש"ח; מתזרים נטו בסך של כ- 129 מיליון ש"ח שינבע ממסירת דירות שנמכרו בפרויקטים של קבוצת החברה באירופה, ממכירה צפויה של קרקע ברומניה לגביה נחתם LOI, אשר התזרים נטו הצפוי ממכירה זו עומד על סך של כ- 71 מיליון ש"ח וממכירה צפויה של קרקע בהונגריה לגביה מתנהל משא ומתן למכירתה על ידי חברה מוחזקת (50% על ידי אפי אירופה) שתניב תזרים נטו לאפי אירופה של כ- 38 מיליון ש"ח. במסגרת ההנחה בדבר החזר ההלוואות מאפי אירופה נלקחו בחשבון השקעות צפויות שאפי אירופה תבצע בפרויקטים חדשים בסך כולל של כ- 311 מיליון ש"ח.

ו. יצוין, כי כל ירידה של 1% בשע"ח של האירו-שקל לעומת שע"ח שנלקח במסגרת התזרים החזוי (שע"ח של 4.1 ש"ח לאירו) גוררת ירידה של כ- 4.5 מיליון ש"ח בתזרים החזוי מאפי אירופה.

ז. החברה בוחנת מעת לעת רכישת קרקעות או נכסים אחרים לצורכי פיתוח עתידי וכן התמודדות במכרזי BOT. היקף ההשקעות בדוח החזוי כולל השקעה עתידית של 150 מיליון ש"ח בפרויקטים חדשים.

ח. האמור לעיל ולהלן הינו בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. ההנחות והאומדנים של החברה בדבר תזרים המזומנים החזוי ובדבר מקורות הפירעון להתחייבויות הצפויות של החברה, מבוססים על הנתונים שבידי החברה כיום ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. כמו כן מבוססת תחזית זו על כך שלא יתממשו גורמי

הסיכון הרלוונטיים לפעילותה של החברה. אין כל וודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומקרו כלכליים שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת.

להלן פרטים בנוגע להתחייבויות מהותיות אשר החברה נדרשת לפרוע במהלך ששת החודשים

הראשונים של שנת 2018 :

א. במהלך חודש ינואר 2018 ביצעה החברה פירעון של תשלומי קרן וריבית בגין אגרות חוב (סדרות ה' ו-ו') בסך כולל של כ-75.2 מיליון ש"ח.

ב. במהלך חודש אפריל 2018 החברה נדרשת לבצע פירעון של תשלומי ריבית בגין אגרות החוב (סדרה ז' ו-ח') בסך כולל של כ-23.9 מיליון ש"ח.

ג. במהלך החודשים מרץ ויוני 2018 החברה נדרשת לבצע פירעונות בגין קבלת אשראי מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסים אחרים (קרן וריבית) בסך כולל של כ-8 מיליון ש"ח.

ד. המקורות העיקריים מהם החברה צפויה לפרוע את התשלומים המפורטים בסעיפים א' - ג' לעיל, הינם, בין היתר, יתרות המזומנים של החברה (ליום 31.12.2017 בסך של כ-228 מיליון ש"ח); דמי שכירות מהנכסים המניבים המוחזקים על ידי החברה במהלך חודשים ינואר - יוני 2018 בסך כולל של כ-37 מיליון ש"ח.

בדוח הדירקטוריון שנכלל בדוח השנתי של החברה לשנת 2016, נכלל דוח תזרים מזומנים חזוי. להלן טבלת השוואה בין תזרים המזומנים החזוי לתקופה שבין יום 1.1.2017 לבין יום 31.12.2017 שנכלל במסגרת דוח הדירקטוריון לתקופה המסתיימת ביום 31.12.2016 (להלן: "התחזית") לבין תזרים המזומנים בפועל לתקופה זו (במיליוני ש"ח).

1.1.2017 עד 31.12.2017 (תחזית) (אלפי ש"ח)	1.1.2017 עד 31.12.2017 (אלפי ש"ח)	
155,225	155,225	יתרת פתיחה
		מקורות סולו :
35,173	34,684	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
		תזרים מזומנים מפעילות מימון
858,900	-	גיוס אג"ח
12,190	-	הלוואות כנגד נכס לא משועבד בישראל
		תזרים מזומנים מפעילות השקעה
3,735	12,425	מכירה של פרויקטים בישראל
		מקורות מחברות מוחזקות :
(131,935)	43,388	מפעילות שוטפת – דיבידנד / קבלת הלוואה
10,991	990,613	מפעילות שוטפת – החזר הלוואה
789,054	1,081,110	סה"כ מקורות
		התחייבויות (שימושים):
		תזרים מזומנים לפעילות מימון

364,164	36,865	פירעון הלוואה מתאגידים בנקאיים ואחרים
-	-	דיבידנד לבעלי מניות
195,306	195,306	פירעון קרן אג"ח
62,852	60,105	פירעון ריבית אג"ח
622,322	292,276	סה"כ
		תזרים מזומנים לפעילות השקעה
-	-	הלוואה לחברה בת בישראל
-	25,000	הלוואה לחברות מוחזקות בישראל
93,952	153,756	השקעות בפרויקטים בישראל
93,952	178,756	סה"כ
716,274	471,032	סה"כ שימושים
228,005	765,303	יתרת מזומנים לסוף התקופה

להלן תובא התייחסות החברה לסטיות המהותיות הנכללות בטבלה הנ"ל בין התחזית לבין הביצוע בפועל, יצוין כדלקמן:

א. תזרים מזומנים מפעילות מימון/לפעילות מימון - הגידול בתזרים בפועל מפעילות מימון בשנת 2017 לעומת התחזית נובע מהרחבה של סדרת אגרות חוב (סדרה ז') וגיוס סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ח') בסך כולל של כ- 859 מיליון ש"ח בשנת 2017, אשר שימשו בעיקר לפירעון הלוואה של החברה וחברה בת בסך של כ- 501 מיליון ש"ח (חלק החברה כלול בסעיף פירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים וחלק חברת הבת כלול בסעיף מקורות מחברות מוחזקות), וכן שימשו לפירעון של הלוואות בנקאיות שנטלו חברות בת של אפי אירופה בסך כולל של כ- 108 מיליון ש"ח.

ב. מקורות מפעילות שוטפת מחברות מוחזקות - הקיטון בתזרים המזומנים בשנת 2017 לעומת התחזית נובע מביטול המכירה הצפויה של בנייני המשרדים אפי פארק 1-5 ברומניה אשר התזרים הצפוי בגין מכירה זו עמד על כ- 278 מיליון ש"ח, מדחיית המימון מחדש של קניון אפי קוטרוצ'ין אשר היה אמור להניב תזרים נטו של כ- 265 מיליון ש"ח וכן מאי הכנסת שותף אסטרטגי בקניון אפי קוטרוצ'ין ובקניון אפי פלוישט בשיעור של 50% אשר היו עשויים להניב תזרים נטו של כ- 341 מיליון ש"ח.

4.4. אמות מידה פיננסיות והתחייבויות נוספות בקשר עם אגרות חוב (סדרה ה') של החברה

במהלך חודש ינואר 2011 הנפיקה החברה ורשמה למסחר 150 מיליון ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ה') (להלן: "אגרות החוב (סדרה ה')"), וזאת על פי דוח הצעת מדף מתוקן מיום 19.1.2011 (להלן בסעיף 4.4 זה: "דוח הצעת המדף").

במהלך חודש מאי 2011 הנפיקה החברה כ- 258 מיליון ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ה') בדרך של החלפת אגרות חוב (סדרות א' ו- ג') של החברה, באגרות חוב (סדרה ה').

במהלך חודש פברואר 2013, הנפיקה החברה כ- 130 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה') נוספות בדרך של הרחבת סדרה.

במהלך חודש ספטמבר 2015, הנפיקה החברה כ- 112.5 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה') נוספות בדרך של הרחבת סדרה.

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), התחייבה החברה לשמירה על מספר אמות מידה פיננסיות, כדלקמן: 1. יחס הון עצמי למאזן (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ה')), להלן בס"ק זה: **"שטר הנאמנות"** על בסיס נתוני הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) שלא על בסיס מאוחד, שלא יפחת משיעור של 40%; 2. יחס בין החוב (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לבין סך ההון והחוב (CAP) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) לא יעלה על 60%.

החברה התחייבה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי למאזן (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) שלא על בסיס מאוחד, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת מ- 40% ו/או יחס החוב ל- CAP (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) יעלה על 60%.

ליום 31.12.2017 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ה'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן: (באלפי ש"ח)

ליום 31.12.2017	
2,408,435	החוב (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
5,363,106	סך ההון והחוב (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
45%	היחס בין החוב לבין סך ההון והחוב (CAP) לא יעלה על 60%
52%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן של החברה לא יפחת משיעור של 40%
21%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

4.5. אמות מידה פיננסיות - אגרות חוב (סדרה ו')

במהלך חודש אוגוסט 2013 הנפיקה החברה ורשמה למסחר כ- 126 מיליון ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ו') (להלן: **"אגרות החוב (סדרה ו')"**), וזאת על פי דוח הצעת מדף מיום 19.8.2013 (להלן בסעיף 4.5 זה: **"דוח הצעת המדף"**).

במהלך חודש אוקטובר 2013 הנפיקה החברה כ- 24 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו') נוספות, בדרך של הרחבת סדרה.

במהלך חודש פברואר 2016 הנפיקה החברה כ- 161.4 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו') נוספות, בדרך של הרחבת סדרה.

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה והנאמן התחייבה החברה לשמירה על מספר אמות מידה פיננסיות, כדלקמן: 1. יחס הון עצמי למאזן (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ו')) (להלן: בס"ק זה: **"שטר הנאמנות"**) על בסיס נתוני הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) שלא על בסיס מאוחד, שלא יפחת משיעור של 40%; 2. יחס בין החוב (סולו) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף)

לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יעלה על 60% ; 3. היחס בין החוב (מאוחד) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) לבין סך ההון והחוב (CAP) (מאוחד) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) לא יעלה על 75% ; 4. החברה התחייבה כי כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה ז') של החברה במחזור, אזי יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%.

החברה התחייבה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי למאזן (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) הרלוונטיים, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד – יפחת מ- 40% ו/או יחס החוב ל- CAP (סולו) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) יעלה על 60% ו/או יחס החוב ל- CAP (מאוחד) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) יעלה על 70%.

ליום 31.12.2017 עמדה החברה בהתנאות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ז'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליים 31.12.2017	
2,133,411	החוב (סולו) (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
3,882,714	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
5,088,082	סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
7,536,679	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
42%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
52%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
52%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן של החברה לא יפחת משיעור של 40%
32%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

4.6 אמות מידה פיננסיות - אגרות חוב (סדרה ז')

במהלך חודש מאי 2014 הנפיקה החברה ורשמה למסחר כ- 199.4 מיליון ש"ח ע.ג של אגרות חוב (סדרה ז') (להלן: "אגרות החוב (סדרה ז)'), וזאת על פי דוח הצעת מדף מיום 8.5.2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-059685) (להלן בסעיף 4.6 זה: "דוח הצעת המדף"). במהלך חודש פברואר 2015 הנפיקה החברה כ- 50 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') נוספות, בדרך של הרחבת סדרה. במהלך חודש מרץ 2015, הנפיקה החברה 170 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') נוספות בדרך של הרחבת סדרה. במהלך חודש יוני 2016, הנפיקה החברה כ- 39 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') נוספות בדרך של הרחבת סדרה. במהלך חודש נובמבר 2016, הנפיקה החברה כ- 202 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') נוספות בדרך של הרחבת סדרה.

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') של החברה והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז'), התחייבה החברה לשמירה על מספר אמות מידה פיננסיות כדלקמן: 1. יחס הון עצמי (סולו) למאזן (כהגדרתו בתוספת מס' 2 לשטר הנאמנות (סדרה ז'), להלן בס"ק זה: "תוספת מס' 2") על בסיס נתוני הדוחות הכספיים

הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) שלא על בסיס מאוחד, שלא יפחת משיעור של 40%; 2. יחס הון עצמי (מאוחד) למאזן (כהגדרתו בתוספת מס' 2 לשטר) על בסיס נתוני הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) המאוחדים, לא יפחת משיעור של 20%; 3. יחס בין החוב (סולו) (כהגדרתו בתוספת מס' 2 לשטר הנאמנות) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) לא יעלה על 60%; 4. היחס בין החוב (מאוחד) (כהגדרתו בתוספת מס' 2 לשטר הנאמנות) לבין סך ההון והחוב (CAP) (מאוחד) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) לא יעלה על 75%.

כמו כן, החברה התחייבה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי (סולו) למאזן (כהגדרתו בתוספת מס' 2 לשטר הנאמנות) של החברה אשר צורף לדוח הצעת המדף, להלן: **"תוספת מס' 2"** שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) הרלוונטיים, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד – יפחת משיעור של 40% ו/או יחס הון עצמי (מאוחד) למאזן (כהגדרתו בתוספת מס' 2) שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) הרלוונטיים, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת משיעור של 20% ו/או יחס החוב ל-CAP (סולו) (כהגדרתו בתוספת מס' 2) יעלה על שיעור של 55% ו/או יחס החוב ל-CAP (מאוחד) (כהגדרתו בתוספת מס' 2) יעלה על שיעור של 70%. ליום 31.12.2017 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ז'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 31.12.2017	
2,133,411	החוב (סולו) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
3,882,401	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
5,088,082	סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
7,536,366	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
42%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
52%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
52%	יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה (כהגדרתו בתוספת מס' 2) לא יפחת משיעור של 40%
33%	יחס ההון העצמי (מאוחד) של החברה למאזן (מאוחד) של החברה (כהגדרתו בתוספת מס' 2) לא יפחת משיעור של 20%

במסגרת תוספת מס' 2 נקבע מנגנון התאמה בשינוי שיעור הריבית כתוצאה מסטייה מאמת מידה. לפרטים נוספים ראו סעיף 4.10 לתוספת מס' 2.

4.7. אמות מידה פיננסיות - אגרות חוב (סדרה ח')

במהלך חודש נובמבר 2017 הנפיקה החברה ורשמה למסחר כ- 764.5 מיליון ש"ח ע.ג של אגרות חוב (סדרה ח') (להלן: **"אגרות החוב (סדרה ח')"**), וזאת על פי דוח הצעת מדף מיום 8.5.2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-059685) (להלן בסעיף 4.7 זה: **"דוח הצעת המדף"**).

כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ח') קיימות במחזור [דהיינו, כל עוד אגרות החוב (סדרה ח') לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון

מוקדם], החברה מתחייבת, כדלקמן :

א. יחס הון עצמי (סולו) למאזן (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ח'), להלן בסעיף קטן זה: "שטר הנאמנות") על בסיס נתוני הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) שלא על בסיס מאוחד, החל מדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2017 - לא יפחת משיעור של 40% ;

ב. יחס הון עצמי (מאוחד) למאזן (כהגדרתו בשטר הנאמנות) על בסיס נתוני הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) המאוחדים, החל מדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2017 - לא יפחת משיעור של 20% ;

ג. היחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על שיעור של 60% ("יחס חוב ל-CAP (סולו)") (כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות);

ד. היחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (CAP) (מאוחד) לא יעלה על שיעור של 75% ("יחס חוב ל-CAP (מאוחד)") (כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות);

כמו כן, החברה התחייבה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט -1999) לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי (סולו) למאזן (כהגדרתו לעיל) שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) הרלוונטיים, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת משיעור של 40% ו/או יחס הון עצמי (מאוחד) למאזן (כהגדרתו לעיל) שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) הרלוונטיים, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת משיעור של 20% ו/או יחס החוב ל-CAP (סולו) (כהגדרתו לעיל) יעלה על שיעור של 55% ו/או יחס החוב ל-CAP (מאוחד) (כהגדרתו לעיל) יעלה על שיעור של 70%.

ליום 31.12.2017 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ח'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח) :

ליום 31.12.2017	
2,133,411	החוב (סולו) (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
3,882,401	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
5,088,082	סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
7,536,366	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות)
42%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
52%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
52%	יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יפחת משיעור של 40%
33%	יחס ההון העצמי (מאוחד) של החברה למאזן (מאוחד) של החברה (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יפחת משיעור של 20%

פרק ב' - חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

1. אחראי לניהול סיכוני שוק פיננסים

מר אריאל גולדשטיין סמנכ"ל הכספים של החברה, הינו האחראי על ניהול סיכוני שוק פיננסים בחברה. פרטים אודות מר גולדשטיין כלולים בדוח התקופתי, במסגרת הדיווח בהתאם לתקנה 26א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970, בפרק "פרטים נוספים על החברה". בגדר סמכויותיו מדווח האחראי על ניהול סיכוני השוק הפיננסים להנהלת החברה ולדירקטוריון, והוא אחראי על ביצוע הנחיותיהם.

2. להלן תיאור סיכוני השוק העיקריים אליהם חשופה החברה, והמדיניות בניהול סיכוני השוק

"סיכון שוק" - סיכון לתוצאות העסקיות, להון, לתזרימי המזומנים או לערך החברה, הנובע משינויים בריבית, שערי חליפין, אינפלציה, מחירי חומרי גלם, מחירים אחרים, מחירי ניירות ערך בארץ ובחו"ל ומדדים כלכליים המשפיעים מהותית על נכסי החברה או על התחייבויותיה, לרבות התחייבויות החברה לספקים, חובות לקוחות לחברה ונכסים והלוואות אחרים.

א. סיכוני מטבע

לחברה הלוואות ופיקדונות במטבעות שונים. התנודות בשערי החליפין (בעיקר ביחס לאירו) של המטבעות משפיעים לטובה או לרעה על הכנסות/הוצאות המימון של החברה. החברה פועלת במדינות שונות, בהן מטבע הדיווח הינו שונה מן המטבע הישראלי (מטבע הדיווח במדינות חוץ בהן החברה פועלת הינו בעיקר אירו). כתוצאה מכך, במקרה של שינוי בשערי החליפין הריאליים של השקל אל מול האירו, נוצר סיכון לתוצאות המדווחות ולהון של החברה. להיחלשות שערי החליפין של המטבעות מול השקל השפעה שלילית על התוצאות המדווחות וההון של החברה.

שינויים בשערי החליפין של מטבעות חוץ עלולים להשפיע על פעילות החברה גם באופן עקיף על ידי ייקור חומרי גלם ותשומות אחרות וכתוצאה מכך לייקור עלות ההתקשרות עם ספקים, קבלני משנה ונותני שירותים אחרים. על כן, שינויים בשערי חליפין של מטבעות חוץ עלולים להשפיע על פעילותה של החברה ועל תוצאותיה.

ב. שינויים במדד המחירים לצרכן

החברה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן עקב השפעתם על התחייבויותיה צמודות המדד, ובכלל זה אגרות חוב צמודות למדד המחירים לצרכן שהנפיקה החברה. לחברה אין מדיניות להיקף ההגנה על ההתחייבויות צמודות המדד והוא נקבע בהתאם לשיקול הדעת של האחראי על הסיכונים בחברה בהתאם להנחיית הדירקטוריון.

ג. שינויים בשערי ריביות

לחברה תיק התחייבויות לזמן קצר וארוך בשערי ריבית קבועים ומשתנים. שינוי בשער הריבית עלול לגרום לגידול בהוצאות המימון ותזרימי המזומנים של החברה. החברה אינה מבצעת הגנות בגין החשיפה הנ"ל.

3. המדיניות בניהול סיכוני שוק

התחייבויות פיננסיות, השקעות פיננסיות, חשיפות מטבע, שערי ריבית
 כאמור לעיל, החברה מנהלת תיק התחייבויות לזמן ארוך וקצר במספר מטבעות בבסיסי הצמדה שונים ובריביות שונות.

בפעילות הבינלאומית, החברה נוהגת ברוב העסקאות לממן את הפעילות בהלוואות הנקובות במטבע הזהה למטבע בו מתקבלות ההכנסות, לרבות הלוואות הבעלים, ואין החברה נוהגת להגן על בסיס המדידה של תוצאות הפעילות או על המאזן שלה מפני שינויים הנובעים משערי חליפין של המטבעות השונים אל מול השקל.

בשוק המקומי החברה מנהלת תיק אשראי דינאמי בריביות ובתקופות זמן שונות המנוהלים בהתאם לצרכי המזומן של החברה ותנאי השוק השוררים מעת לעת. כמו כן לעיתים מתכסה החברה בעסקאות הגנה למטרות כלכליות, תוך שימוש בחוזי אקדמה, חוזים עתידיים, עסקאות החלפה (swap) ואופציות על שערי המטבע השונים. אין מדיניות קבועה להיקף ההגנה על תיק האשראי והוא נקבע בהתאם לשיקול הדעת של האחראי על הסיכונים בחברה בתיאום עם דירקטוריון החברה.

4. פיקוח על מדיניות ניהול סיכוני השוק

לחברה אין מדיניות להיקף ההגנה על סיכוני השוק והוא נקבע בהתאם להנחיית דירקטוריון החברה. הפיקוח בחברה בנושא סיכוני שוק נקבע בדרך של דיונים במסגרות המתאימות בהנהלת החברה, וכן דיווח ודיון בדירקטוריון ובהתאם להחלטות המתאימות שנתקבלו. מידי רבעון, עם התכנסות הדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים, ניתן הסבר בעניין הוצאות המימון של החברה.

5. מאזן ליום 31 בדצמבר 2017, לפי בסיסי הצמדה (במיליוני ש"ח)

נכסים	לא צמוד	צמוד מדד	צמוד לאירו	צמוד ל- קרונה צ'כית	אחר	פריטים לא כספיים	סה"כ
נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	-	5,615	5,615
נדל"ן להשקעה בהקמה	-	-	-	-	-	1,121	1,121
רכוש קבוע	-	-	-	-	-	7	7
השקעות והלוואות בחברות מוחזקות	-	45	73	-	-	118	236
הלוואות וחייבים לזמן ארוך	40	-	4	7	-	-	51
נכסי מיסים נדחים	-	-	-	-	-	6	6
מוניטין	-	-	-	-	-	6	6
מלאי מקרקעין	-	-	-	-	-	761	761
מלאי בניינים למכירה	-	-	-	-	-	272	272
לקוחות	3	-	3	-	20	-	26
חייבים ויתרות חובה	19	-	7	13	45	-	84
נכסים מיועדים למימוש	-	-	-	-	-	19	19
חייבים מס הכנסה	-	10	-	-	-	-	10
השקעות לזמן קצר	47	-	103	49	9	-	208
מזומנים ושווי מזומנים	243	-	111	24	63	-	441
סה"כ נכסים	352	55	301	93	137	7,925	8,863
הון והתחייבויות							
הון המיוחס לבעלים של החברה	-	-	-	-	-	-	-
זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות מתאגידים בנקאיים	185	190	1,927	183	-	-	2,485
אגרות חוב	-	1,990	-	-	-	-	1,990
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	4	-	46	37	11	-	98
התחייבות מיסים נדחים	-	-	-	-	-	492	492
ספקים זכאים ויתרות זכות	32	20	63	67	66	17	265
הפרשות	-	-	2	-	-	-	2
התחייבות מיסים שוטפים	-	185	102	6	2	-	295
מקדמות מלקוחות	-	-	1	65	2	-	68
סה"כ הון והתחייבויות	221	2,385	2,141	358	81	509	5,695
יתרה מאוזנת נטו	131	(2,330)	(1,840)	(265)	56	7,416	3,168

6. **מאזן ליום 31 בדצמבר 2016, לפי בסיסי הצמדה (במיליוני ש"ח)**

נכסים	לא צמוד	צמוד מדד	צמוד לאירו	צמוד ל- קרונה צ'כית	אחר	פריטים לא כספיים	סה"כ
נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	-	4,300	4,300
נדל"ן להשקעה בהקמה	-	-	-	-	-	813	813
רכוש קבוע	-	-	-	-	-	7	7
השקעות והלוואות בחברות מוחזקות	-	51	69	-	-	111	231
הלוואות וחייבים לזמן ארוך	60	-	3	5	-	-	68
נכסי מיסים נדחים	-	-	-	-	-	9	9
מוניטין	-	-	-	-	-	6	6
מלאי מקרקעין	-	-	-	-	-	834	834
מלאי בניינים למכירה	-	-	-	-	-	219	219
לקוחות	2	-	7	-	18	-	27
חייבים ויתרות חובה	26	-	8	7	39	-	80
נכסים מיועדים למימוש	-	-	-	-	-	1,286	1,286
חייבים מס הכנסה	-	11	-	-	-	-	11
השקעות לזמן קצר	2	-	64	36	11	-	113
מזומנים ושווי מזומנים	160	-	51	11	87	-	310
סה"כ נכסים	250	62	202	59	156	7,584	8,313
הון והתחייבויות							
הון המיוחס לבעלים של החברה	-	-	-	-	-	-	-
זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-
הלוואות מתאגידים בנקאיים	160	683	2,160	141	11	-	3,155
אגרות חוב	-	1,323	-	-	-	-	1,323
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	4	-	23	35	6	-	68
התחייבות מיסים נדחים	-	-	-	-	-	514	514
ספקים זכאים ויתרות זכות הפרשות	83	23	74	38	64	-	282
התחייבות מיסים שוטפים	93	-	4	-	-	-	97
מקדמות מלקוחות	-	-	-	38	5	-	43
סה"כ הון והתחייבויות	340	2,029	2,284	252	86	514	5,505
יתרה מאזינת נטו	(90)	(1,967)	(2,082)	(193)	70	7,070	2,808

7. **שינויים מהותיים בניהול סיכוני שוק בחברה בשנת 2017**

בשנת 2017 לא חלו שינויים מהותיים במדיניות ניהולי סיכוני שוק בחברה לעומת שנת 2016.

פרק ג' - היבטי ממשל תאגידי

8. מדיניות תרומות

החברה מממשת את האחריות החברתית בפעילויות שוטפות המשלבות התנדבות פעילה של עובדי החברה. עלות התרומה לקהילה, בארץ ובח"ל, לתקופת הדיווח הינה כ- 1,010 אלפי ש"ח. יצוין, כי כל תרומותיה של החברה העולות על סכום של 50 אלפי ש"ח ניתנו לגופים שאינם קשורים לבעל השליטה או קרובו, או למי מבין הדירקטורים ו/נושאי המשרה בחברה.

9. הדירקטוריון והנהלת החברה

- 9.1 בשנת 2017 התקיימו 25 ישיבות של הדירקטוריון וועדותיו והתקבלו 4 החלטות בכתב.
- 9.2 ביום 19.2.2017 מונה מר דניאל ברנשטיין לכהן כדירקטור חיצוני בחברה, חלף כהונתו של מר אברהם מירון, אשר כיהן כדירקטור חיצוני במשך 9 שנים.
- 9.3 ביום 13.3.2017 מונתה גב' מיכל קמיר כדירקטורית בלתי תלויה בחברה וזאת לאחר סיום כהונתו של מר דוד בלומברג ביום 31.3.2017.
- 9.4 ביום 31.10.2017 הודיע מר מנשה שגיב על סיום כהונתו כדירקטור בחברה.
- 9.5 ביום 7.11.2017 מונתה גב' רונית כהן ניסן לכהן כדירקטורית בחברה, חלף כהונתו של מר מנשה שגיב.

10. דירקטורים בלתי תלויים

החברה לא אימצה בתקנונה את ההוראה הקבועה בסעיף 219(ה) לחוק החברות בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

11. פרטים בדבר דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם להוראות חוק החברות והתקנות שהותקנו מכוחו, קבע דירקטוריון החברה כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בחברה בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, הינו 2 דירקטורים. קביעה זו נעשתה בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, סוג פעילותה, מספר חברי הדירקטוריון שלה ומורכבותה.

לדעת החברה, בשים לב לכלל הנסיבות הרלבנטיות, כמפורט להלן, המספר המזערי שנקבע כאמור, יאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות, ובמיוחד בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה ולעריכת הדוחות הכספיים של החברה, וזאת גם במקרה של היעדרות או מחלה של דירקטור בעל מומחיות כאמור. כמו כן, נקבע המספר המזערי בהתחשב בליווי החשבונאי הצמוד שניתן על-ידי רואי החשבון של החברה, לרבות השתתפותם בישיבות דירקטוריון בהן נדונות סוגיות חשבונאיות וזמינותם לשאלות מצד הדירקטוריון.

להלן יפורטו שמות הדירקטורים שהינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, תוך ציון תמצית העובדות ביחס לכל אחד מהם שמכוחן יש לראותו כדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:

מר אברהם נובוגרוצקי - מנכ"ל החברה, מנכ"ל אפריקה ישראל להשקעות בע"מ, מכהן כיו"ר ודירקטור בחברות בנות בקבוצת אפריקה ישראל. בעל תואר בוגר בכלכלה ומנהל עסקים, תואר

מוסמך במנהל עסקים (התמחות במימון).

מר נדב גרינשפון - רואה חשבון מוסמך וסגן יו"ר הדירקטוריון של אפריקה ישראל להשקעות בע"מ, מכהן כחבר דירקטוריון בחברות בנות בקבוצת אפריקה ישראל. בעל תואר בחשבונאות ומנהל עסקים.

גב' רונית כהן ניסן - בוגרת חשבונאות וכלכלה ומוסמכת מנהל עסקים, סמנכ"ל הכספים של אפריקה ישראל להשקעות בע"מ, מכהנת כחברת דירקטוריון בחברות בנות בקבוצת אפריקה ישראל.

מר דניאל ברנשטיין - רואה חשבון מוסמך, בעל תואר בראיית חשבון, מכהן כדירקטור חיצוני בחברה. מכהן כיועץ בחברות ציבוריות ופרטיות במשק.

כל הדירקטורים המצוינים לעיל חתמו בעברם על דוחות כספיים והם בעלי היכרות עם תפקידי רואה החשבון המבקר, בתהליכי הכנת דוחות כספיים ובמערכות בקרה פנימית בתאגידים.

לפרטים נוספים בדבר הדירקטורים הנ"ל ראו תקנה 26א לפרק ה- "פרטים נוספים" בדוח התקופתי להלן.

12. מדיניות התגמול

ביום 11.5.2017 אישרה האסיפה הכללית של החברה מדיניות תגמול מעודכנת לנושאי משרה בחברה (להלן: "מדיניות התגמול"). מדיניות התגמול נקבעה, בין היתר, בהתייחס לקידום מטרות החברה, תכנית העבודה של החברה ומדיניותה בראייה ארוכת טווח, ובהתייחס לצורך ביצירת ומתן תמריצים ראויים לנושאי משרה בחברה, בהתחשב, בין היתר, במדיניות ניהול הסיכונים של החברה. ככלל, לדעת ועדת התגמול והדירקטוריון, על מנת לייצר איזון הולם בין "תיאבון הסיכון" לבין כובד האחריות הניהולית, המשקל היחסי שניתן למרכיב המשתנה, המושפע מהתוצאות העסקיות של החברה, על היקף התגמול של נושא המשרה, הולך ועולה במעלה ההיררכיה הניהולית.

לפרטים נוספים בדבר מדיניות התגמול ראו דוח זימון האסיפה שפרסמה החברה ביום 6.4.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-038967), לרבות מדיניות התגמול המצורפת כנספח ב' לדוח האמור. המידע הנכלל בדוח האמור, מובא בזאת על דרך ההפניה.

גילוי בדבר המבקר הפנימי בתאגיד

12.1 פרטי המבקר הפנימי

החל מיום 2.2.2014 מכהן מר עמיחי פייבל (רואה חשבון, MA במשפטים) כמבקר הפנים של החברה (להלן: "המבקר הפנימי").

המבקר הפנימי הינו רואה חשבון מוסמך, חבר לשכת רואי חשבון בישראל, ולשכת המבקרים הפנימיים. המבקר הפנימי הינו בעל תואר בוגר במנהל עסקים בהתמחות בחשבונאות מהמכללה למנהל, ובעל תואר מוסמך במשפט מאוניברסיטת בר אילן המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיף 146 (ב) לחוק החברות ובתנאי סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.

המבקר הפנימי ממלא תפקיד של מבקר פנימי בחברת האם של החברה, אפריקה השקעות. המבקר הפנימי הינו עובד אפריקה השקעות, המעניק שרותי ביקורת פנים כ"נותן שירותים חיצוני" לחברה. לדעת הדירקטוריון, אין בכך כדי ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנים של החברה.

12.2 דרך המינוי

מינוי המבקר הפנימי אושר ע"י דירקטוריון החברה וועדת הביקורת ביום 20.1.2014. השכלתו, כישוריו, הכרתו את החברה וניסיונו הינם חלק מנימוקי הדירקטוריון לאישור המינוי.

12.3 זהות הממונה על המבקר הפנימי

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון.

12.4 תוכנית העבודה

לחברה הוכנה תוכנית עבודה רב שנתית המתפרסת על פני 5 שנים, במהלך שנת 2012 בוצע סקר סיכונים אשר הוצג בפני וועדת הביקורת בשנת 2013, במסגרתו בוצע מיפוי שיטתי של היחידות העסקיות המרכיבות את החברה והפעילויות עליהן הן מופקדות וממנו נגזרה תוכנית עבודה רב שנתית לחמש השנים הבאות. במהלך שנת 2017 החלה החברה בביצוע סקר סיכונים חדש, אשר טרם הוצג בפני וועדת הביקורת.

תוכנית העבודה השנתית, המהווה את המסגרת הפורמאלית המפורטת לעבודת הביקורת, נגזרה מתוכנית העבודה הרב שנתית.

קביעת נושאי הביקורת השנתיים נעשתה, בין השאר, בהתחשב בגורמים הבאים: (1) החשיפה לסיכון של פעילויות, נושאים ופעולות; (2) קיום בקרות רלוונטיות בנושא האמור והמידע המצוי בדבר יעילות או חולשותיהן של בקרות אלו; (3) ההסתברות לגבי קיומם של ליקויים תפעוליים, ניהוליים ומנהלתיים; (4) ממצאים של ביקורת קודמת ומשך הזמן שחלף מהביקורת הקודמת באותו נושא או בנושא רלוונטי אחר; (5) משמעות ניהולית, תפעולית או כלכלית של הנושא, מבחינת הבקרה הפנימית.

תוכנית העבודה השנתית והרב שנתית הוכנה על ידי המבקר תוך התייעצות עם מנכ"ל

החברה ויו"ר הדירקטוריון, נדונה בוועדת הביקורת וקיבלה את אישורה.

תכנית העבודה כוללת הקצאת משאבים לביקורת אד הוק. במסגרת זו, רשאי המבקר הפנימי, על פי שיקול דעתו, לבחון נושאים נוספים שאינם כלולים במסגרת התכנית השנתית.

12.5 ביקורת בחו"ל או של תאגידים מוחזקים

תכנית הביקורת הפנימית כוללת, בין היתר, נושאי ביקורת בתאגידים המהווים החזקות מהותיות של החברה בישראל ומחוצה לישראל.

12.6 היקף העסקה

בשנת 2017 היקף שעות הביקורת הפנימית הכולל לחברה הסתכם בכ- 1,229 שעות, אשר התפלגו כדלהלן:

תאגידים מוחזקים	החברה	
321	180	ישראל
728	----	חו"ל

ההיקף של עבודת הביקורת הפנימית נקבע על פי סבב המאפשר לבקר את כל הנושאים המהותיים בחברה במסגרת התכנית השנתית והתכנית הרב-שנתית כאמור לעיל.

12.7 עריכת הביקורת

עריכת הביקורת הפנימית כאמור מתבצעת על פי התקנים המקצועיים המקובלים בארץ ובעולם, כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992, וההנחיות המתפרסמות באמצעות "המועצה המקצועית" של לשכת המבקרים הפנימיים בישראל. דירקטוריון החברה הניח את דעתו, כי המבקר הפנימי עומד בדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים כאמור, וזאת בשים לב למקצועיותו של המבקר הפנימי, כישוריו, ניסיונו, והיכרותו עם החברה והאופן בו הוא עורך מגיש ומציג את ממצאי הביקורת הנערכים על ידו.

12.8 גישה למידע

למבקר הפנימי של החברה ניתנת גישה חופשית, מתמדת ובלתי אמצעית לכל מידע שבבעלות החברה בתאגידים שבשליטתה בארץ ובחו"ל, לרבות גישה לנתונים כספיים כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב – 1992.

12.9 דין וחשבון המבקר

דוחות הביקורת מוגשים בכתב למנכ"ל החברה וליו"ר הדירקטוריון ונדונים בוועדת הביקורת. להלן פירוט מועדי ההגשה של ממצאי המבקר ומועדי הדיון בוועדת הביקורת בתקופה המדווחת:

<u>תאריך הגשה</u>	<u>תאריך דיון</u>	
01/17	09/17	דו"ח 1
08/17	09/17	דו"ח 2
10/17	12/17	דו"ח 3
10/17	12/17	דו"ח 4

12.10. הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי

להערכת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר ותוכנית עבודתו סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

12.11. תגמול

המבקר הפנימי הינו עובד אפריקה השקעות. תגמול המבקר הפנימי, לרבות צוות הביקורת, הינו בדרך של שכר חודשי מאפריקה השקעות, ושירותיו כלולים במסגרת הסכם הניהול שנחתם בין אפריקה השקעות לבין החברה, כאמור בתקנה 22. לפרק הפרטים הנוספים. להערכת דירקטוריון החברה תגמול המבקר הפנימי אינו מהווה גורם משפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי בעריכת הביקורת.

13. פרטים בדבר רואי החשבון המבקרים

סומך חייקין - רואי חשבון ודלויט בריטמן אלמגור זהר ושות' - רואי חשבון, הינם רואי החשבון מבקרים המשותפים של החברה.

13.1. בקביעת שכר טרחת רואי החשבון לשנת 2017 נלקחה בחשבון השפעת הנחיות רשות ניירות ערך לעניין אי תלות.

13.2. שכר רואי החשבון המבקרים בגין עבודת הביקורת נקבע בדיון עם הנהלת החברה ומבוסס על בסיס ניסיון העבר, הערכה של היקף שעות משוער לשנת הכספים הבאה ודיווחי שעות בפועל לשנת העבודה הקודמת. שכר הטרחה כאמור מאושר על ידי הדירקטוריון.

13.3. בשנים 2016 ו-2017 הסתכם שכר טרחה ומספר שעות העבודה של משרדי רואי החשבון סומך חייקין ודלויט בריטמן אלמגור זהר ושות' (להלן ביחד: "רואי החשבון המבקר") בגין שירותי ביקורת, תשקיף מדף, שירותים הקשורים לביקורת ובגין שירותי מס, שניתנו לחברה ולחברות הבנות, כמפורט להלן:

שנת 2016	שנת 2017	
977	1,107	שכ"ט (אלפי ש"ח)
5,586	5,787	מס' שעות

13.4. בשנים 2016 ו- 2017 הסתכם שכר הטרחה ומספר שעות העבודה של רואי החשבון המבקרים בעיקר מפירמת רואי חשבון KPMG בקשר עם אפי אירופה בגין שרותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ובגין שרותי מס, כמפורט להלן:

שנת 2016	שנת 2017	
1,860	1,835	שכ"ט (אלפי ש"ח)
8,869	8,837	מס' שעות

פרק ה' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב

14. פרטים בדבר תעודות התחייבויות של החברה המוחזקות בידי הציבור לתאריך הדוח:

סדרה	מועד הפקדת הכספים	שווי נקוב במועד ההנפקה (מיליוני ש"ח)	תמורה מקורית (מיליון ש"ח)	שיעור ריבית (%)	סוג הצמדה (קרן וריבית)	מס' תשלומים לפירעון הקרן	מועד פירעון אחרון	מועדי תשלום הריבית	יתרת אג"ח לשלם ליום 31.12.2017, לרבות הצמדה	ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 31.12.2017	דירוג מידרוג
ה'	ינואר 2011, פברואר 2013, וספטמבר 2015	150	150	5.9	צמוד מדד	7 תשלומים שנתיים	15.7.19	תשלום חצי שנתי החל מיולי 2011	223.1	6.1	A3
ו'	אוגוסט 2013, אוקטובר 2013, ופברואר 2016	126.3	126.3	4.8	צמוד מדד	5 תשלומים שנתיים	5.1.21	תשלום חצי שנתי החל מינואר 2014	264.7	6.2	A3
ז'	מאי 2014, מאי 2016, נובמבר 2016, ואפריל 2017	199.4	199.4	3.7	צמוד מדד	3 תשלומים שנתיים	30.4.23	תשלום חצי שנתי החל מאוקטובר 2014	760.4	4.7	A3
ח'	נובמבר 2017	764.6	764.6	2.57	צמוד מדד	4 תשלומים שנתיים	15.10.26	תשלום חצי שנתי החל מאפריל 2018	764.6	2.7	A3

באשר לאגרות החוב המפורטות בטבלה דלעיל, יצוין כדלקמן:

14.1. דירוג אגרות החוב

אגרות החוב (סדרה ה') של החברה

ביום 11.4.2011, אישרה מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") דירוג Baa1 לסדרות אגרות החוב (סדרה ג') (אשר נפרעה במלואה במהלך שנת 2015) ואגרות החוב (סדרה ה'), וכן אישרה דירוג זהה להנפקת עד 387 מיליון ש"ח ע.ג. (סדרה ה'), כנגד החלפת אגרות חוב (סדרות א' ו-ג').

ביום 31.1.2013 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה לפיו מידרוג אישרה מחדש דירוג Baa1 לאגרות החוב (סדרות ג', ו-ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה (אופק חיובי) וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 150 מיליון ש"ח. לפרטים ראו דוח הדירוג האמור מיום 31.3.2013 (מס' אסמכתא: 2013-01-026604). המידע הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

ביום 23.7.2013 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה לפיו מידרוג אישרה מחדש דירוג Baa1 לאגרות החוב (סדרות ג', ו-ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה (אופק חיובי) וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 150 מיליון ש"ח.

ביום 29.4.2014 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדרוג אישרה את העלאת הדירוג של אגרות החוב (סדרות ג' ו-ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה ל-A3 (אופק יציב), וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 150 מיליון ש"ח.

ביום 8.5.2014 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרות ג', ו-ה').

ביום 9.2.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרות ג', ו-ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח.

ביום 9.2.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה').

ביום 18.3.2015 אישרה מידרוג, בין היתר, דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה').

ביום 10.9.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה').

ביום 2.2.2016 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח.

ביום 26.4.2017 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה').

לפרטים ראו דוח הדירוג האמור מיום 26.4.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-035383) (להלן: "דוח הדירוג מיום 26.4.2017"). המידע הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

אגרות החוב (סדרה ו') של החברה

ביום 23.7.2013 הודיעה מידרוג לחברה, בין היתר, על קביעת דירוג Baa1 באופן חיובי לסדרת אגרות חוב חדשה של עד 150 מיליון ש"ח.

ביום 20.10.2013 קיבלה החברה את אישורה של מידרוג כי אין בהרחבת סדרת (אגרות החוב (סדרה ו'), בכדי לפגוע בדירוג הקיים לאגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור. ביום 29.4.2014 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדרוג אישרה את העלאת הדירוג של אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור אותן הנפיקה החברה ל- A3 (אופק יציב).

ביום 8.5.2014 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ו').

ביום 9.2.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ו').

ביום 18.3.2015 אישרה מידרוג, בין היתר, דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ו').

ביום 10.9.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ו').

ביום 2.2.2016 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח.

ביום 26.4.2017 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ו').

לתאריך הדוח, אגרות החוב (סדרה ו') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ בדירוג A3 (אופק יציב). לפרטים ראו דוח הדירוג מיום 26.4.2017. המידע הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

החברה התחייבה כי כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ו') קיימות במחזור, החברה תפעל להמשך דירוג אגרות החוב (סדרה ו') על ידי חברה מדרגת (כהגדרתה בדוח הצעת המדף).

במקרה של כל ירידה במדרגת דירוג (notch) של אגרות החוב (סדרה ו') מתחת לדירוג BBB+ (או דירוג מקביל לו) (להלן: "הדירוג הבסיסי"), שיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור יעודכן כך שיתווסף לשיעור הריבית השנתית ליתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ו') 0.25% וזאת, בגין כל מדרגת דירוג מתחת לדירוג הבסיסי ועד לדירוג BBB- (או דירוג מקביל לו). במקרה של ירידת דירוג של אגרות החוב (סדרה ו') מתחת לדירוג BBB- (או דירוג מקביל לו) שיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור יעודכן כך שיתווסף לשיעור הריבית השנתית ליתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ו') 1% ובסה"כ, תוספת מירבית בשיעור של 1.5%.

במקרה שלאחר הגדלת ריבית מקסימלית כאמור יעלה דירוג החברה לדירוג BBB- (או דירוג מקביל לו), יעודכן שיעור הריבית השנתית ליתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ו') כך שיופחת משיעור הריבית המוגדל כאמור 1%. בגין כל עלייה במדרגת דירוג מעל BBB- (או דירוג מקביל לו) ועד לדירוג הבסיסי יעודכן שיעור הריבית השנתית ליתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ו') כך שיופחת משיעור הריבית

המוגדל כאמור 0.25% בגין כל מדרגת דירוג, וזאת עד לשיעור הריבית המקורית של אגרות החוב (סדרה ז').

אגרות החוב (סדרה ז') של החברה:

ביום 29.4.2014 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדרוג אישרה דירוג A3 (אופק יציב) להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 150 מיליון ש"ח.

ביום 8.5.2014 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדרוג אישרה דירוג A3 (אופק יציב) להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח חלף דוח הדירוג מיום 29.4.2014.

ביום 9.2.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ז').

ביום 18.3.2015 אישרה מדרוג, בין היתר, דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ז').

ביום 10.9.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ז').

ביום 2.2.2016 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ז') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח.

ביום 1.6.2016 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, מדרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ז') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וכן אישרה דירוג זהה להרחבה של אגרות החוב (סדרה ז') בסכום של עד 39 מיליון ש"ח.

ביום 27.11.2016 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, מדרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) להרחבה של אגרות החוב (סדרה ז') בסכום של עד 250 מיליון ש"ח.

ביום 26.4.2017 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, מדרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ז') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וכן אישרה דירוג זהה להרחבה של אגרות החוב (סדרה ז') בסכום של עד 100 מיליון ש"ח.

לתאריך הדוח, אגרות החוב (סדרה ז') מדורגות על ידי מדרוג בע"מ בדירוג A3 (אופק יציב). לפרטים ראו דוח הדירוג מיום 26.4.2017.

החברה התחייבה כי כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ז') קיימות במחזור, החברה תפעל להמשך דירוג אגרות החוב (סדרה ז') על ידי חברה מדרגת (כהגדרתה בדוח הצעת המדף).

מבלי לגרוע מאמור לעיל, החברה התחייבה כי ככל שתוחלף החברה המדרגת בחברה מדרגת אחרת, תפרסם החברה דוח מיידי בו יפורטו הנימוקים להחלפה כאמור. כמו כן, בכל מקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ז') תפרסם החברה דוח מיידי בדבר שינוי הדירוג האמור.

לפרטים בדבר מנגנון התאמה לשיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ז') כתוצאה משינוי דירוג אגרות החוב (סדרה ז'), ראו סעיף 3.6 לנספח 2.1 לשטר הנאמנות (סדרה ז') שצורף לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 8.5.2014 (אסמכתא: 2014-01-059685). המידע הנכלל בדוח הצעת המדף, מובא בזאת על דרך ההפניה.

אגרות החוב (סדרה ח') של החברה :

ביום 29.10.2017 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדורג אישרה דירוג A3 (אופק יציב) להנפקת סדרה חדשה בסכום של עד 500 מיליון ש"ח.

ביום 7.11.2017 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדורג אישרה דירוג A3 להנפקת סדרה חדשה בסכום של עד 850 מיליון ש"ח. לתאריך הדוח, אגרות החוב (סדרה ח') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ בדירוג A3. לפרטים ראו דוח הדירוג מיום 7.11.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-104526). המידע הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

החברה התחייבה כי כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ח') קיימות במחזור [דהיינו, כל עוד אגרות החוב לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם], החברה תפעל להמשך דירוג אגרות החוב (סדרה ח') על ידי חברה מדרגת, כהגדרת מונח זה בתוספת השנייה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטוט תשקיף – מבנה וצורה), התש"ס-2000, אשר מאושרת על ידי הממונה על הביטוח ושוק ההון. מבלי לגרוע מאמור לעיל, החברה התחייבה כי ככל שתוחלף החברה המדרגת בחברה מדרגת אחרת, תפרסם החברה דוח מיידי בו יפורטו הנימוקים להחלפה כאמור. כמו כן, בכל מקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ח') תפרסם החברה דוח מיידי בדבר שינוי הדירוג האמור. לפרטים בדבר מנגנון התאמה לשיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ח') כתוצאה משינוי דירוג אגרות החוב (סדרה ח'), ראו סעיף 3.6 לנספח 2.1 לשטר הנאמנות (סדרה ח') שצורף לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 7.11.2017 (אסמכתא: 2017-01-097597). המידע הנכלל בדוח הצעת המדף, מובא בזאת על דרך ההפניה.

לפרטים בדבר השינויים שחלו בדירוג אגרות החוב של החברה ראו בטבלה שלהלן :

הסדרה	שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת הסדרה	הדירוג הקובע לתאריך הדוח	דירוגים נוספים בין מועד הנפקת הסדרה לבין תאריך הדוח
ה'	מידרוג	Baa1 אופק הדירוג יציב	A3 אופק הדירוג יציב	נובמבר 2017 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2017 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2016 - A3 אופק הדירוג יציב ספטמבר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב מרץ 2015 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2014 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2012 - Baa1 אופק הדירוג יציב
ו'	מידרוג	Baa1 אופק הדירוג חיובי	A3 אופק הדירוג יציב	נובמבר 2017 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2017 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2016 - A3 אופק הדירוג יציב ספטמבר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב מרץ 2015 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2014 - A3 אופק הדירוג יציב
ז'	מידרוג	A3 אופק הדירוג יציב	A3 אופק הדירוג יציב	נובמבר 2017 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2017 - A3 אופק הדירוג יציב נובמבר 2016 - אופק הדירוג יציב יוני 2016 - אופק הדירוג יציב פברואר 2016 - A3 אופק הדירוג יציב ספטמבר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב מרץ 2015 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב מאי 2014 - A3 אופק הדירוג יציב
ח'	מידרוג	A3 אופק הדירוג יציב	A3 אופק הדירוג יציב	נובמבר 2017 - A3 - אופק הדירוג יציב

לתאריך הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות מכוח שטרי הנאמנות.

14.2. פרטי הנאמנים של סדרות אגרות החוב המפורטות לעיל:

סדרה	שם חברת הנאמנות	שם האחראי מטעם חברת הנאמנות	פרטי התקשרות
ה', ו'	שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ	מר אורי לזר	03-6237777
ז', ח'	הרמטיק (1975) נאמנות בע"מ	מר דן אבנון ו/או מרב עופר - אורן	03-5274867

14.3. לפרטים בדבר הבטוחות שהעמידה החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרות ה', ו- ו') ראו סעיפים 1.13.4 ו- 1.13.5 לפרק תיאור עסקי החברה.

14.4. לפרטים בדבר אמות המידה פיננסיות והתחייבויות נוספות שבהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ה', ו', ז' ו- ח') ראו סעיפים 4.4 עד 4.7 לעיל.

14.5. **פדיון מוקדם ביוזמת החברה****אגרות החוב (סדרה ה') של החברה :**

בהתאם לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, החברה תהא רשאית לבצע על פי שיקול דעתה הבלעדי, בכל עת, פדיון מוקדם, מלא או חלקי, של קרן אגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור ("הפדיון המוקדם היזום"), ובלבד שלא יבוצע פדיון מוקדם יזום חלקי יותר מפעם אחת בכל רבעון קלנדארי, וככל שפדיון מוקדם יזום חלקי כאמור יבוצע ברבעון בו מבוצעים תשלומי קרן ו/או ריבית, יבוצע הפדיון המוקדם היזום החלקי במועד בו מבוצע התשלום האמור, כמפורט להלן:

- (א) ההיקף המזערי של כל פדיון מוקדם יזום, יהיה בסך השווה לפחות ל- 3 מיליון ש"ח ;
- (ב) הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב לפדיון מוקדם, במקרה של פדיון מוקדם יזום, יהיה בסכום הגבוה מבין: (1) שווי השוק של יתרת אגרות החוב לפדיון מוקדם שהינן במחזור, אשר ייקבע על פי הגבוה מבין: (א) שער הנעילה של אגרות החוב לפדיון מוקדם בבורסה בסוף יום המסחר שקדם ליום קבלת החלטת דירקטוריון החברה לביצוע הפדיון המוקדם היזום; או (ב) שער הנעילה הממוצע של אגרות החוב לפדיון מוקדם, בשלושים ימי המסחר שקדמו ליום קבלת החלטת הדירקטוריון כאמור, בדבר ביצוע הפדיון המוקדם היזום; (2) הערך ההתחייבתי של יתרת אגרות החוב לפדיון מוקדם שבמחזור, דהיינו קרן בתוספת ריבית והפרשי הצמדה, עד למועד הפדיון המוקדם היזום בפועל; (2) יתרת תזרים המזומנים של אגרות החוב לפדיון מוקדם (קרן בתוספת ריבית והפרשי הצמדה) כשהיא מהוונת לפי תשואת האג"ח הממשלתי (כהגדרתה בשטר הנאמנות) + 1.5%. היוון אגרות החוב לפדיון מוקדם כאמור יחושב החל ממועד הפדיון המוקדם היזום ועד למועד הפירעון האחרון שנקבע ביחס לאגרות החוב לפדיון מוקדם, בהתחשב במועדי הפירעון הקבועים לעיל של אגרות החוב האמורות ;
- (ג) לא יבוצע פירעון מוקדם יזום לחלק מאגרות החוב (סדרה ה'), אם סכום הפירעון האחרון יפחת מסך של 3.2 מיליון ש"ח ;
- (ד) פירעון מוקדם יזום חלקי יבוצע פרי פסו לכל אחד ממחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ;

(ה) תשלומים ששולמו במסגרת פדיון מוקדם יזום חלקי יחשבו כמבוצעים ראשית על חשבון תשלומי ההצמדה וריבית שהצטברו עד למועד הודעת החברה בדבר הפדיון המוקדם היזום ולאחר מכן על חשבון תשלומי הקרן.
והכל בהתאם לתנאים הנכללים בשטר הנאמנות (סדרה ו').

אגרות החוב (סדרה ו') של החברה :

בהתאם לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה תהא רשאית לבצע על פי שיקול דעתה הבלעדי, בכל עת, פדיון מוקדם, מלא או חלקי, של קרן אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור (להלן: "הפדיון המוקדם היזום"), והכל בלבד שלא יבוצע פדיון מוקדם יזום חלקי יותר מפעם אחת בכל רבעון קלנדארי, וככל שפדיון מוקדם יזום חלקי כאמור יבוצע ברבעון בו מבוצעים תשלומי קרן ו/או ריבית, יבוצע הפדיון המוקדם היזום החלקי במועד בו מבוצע התשלום האמור, כמפורט להלן:.

- (א) ההיקף המזערי של כל פדיון מוקדם יזום, יהיה בסך השווה לפחות ל- 3 מיליון ש"ח;
- (ב) הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב לפדיון מוקדם, במקרה של פדיון מוקדם יזום, יהיה בסכום הגבוה מבין: (1) שווי השוק של יתרת אגרות החוב לפדיון מוקדם שהינן במחזור, אשר ייקבע על פי הגבוה מבין: (א) שער הנעילה של אגרות החוב לפדיון מוקדם בבורסה בסוף יום המסחר שקדם ליום קבלת החלטת דירקטוריון החברה לביצוע הפדיון המוקדם היזום; או (ב) שער הנעילה הממוצע של אגרות החוב לפדיון מוקדם, בשלושים ימי המסחר שקדמו ליום קבלת החלטת הדירקטוריון כאמור, בדבר ביצוע הפדיון המוקדם היזום; (2) הערך ההתחייבתי של יתרת אגרות החוב (סדרה ו') לפדיון מוקדם שבמחזור, דהיינו קרן בתוספת ריבית והפרשי הצמדה, עד למועד הפדיון המוקדם היזום בפועל; (3) יתרת תזרים המזומנים של אגרות החוב (סדרה ו') (קרן בתוספת ריבית והפרשי הצמדה) כשהיא מהוונת לפי תשואת האג"ח הממשלתי (כהגדרתה בשטר הנאמנות) + 1.5%. היוון אגרות החוב (סדרה ו') כאמור יחושב החל ממועד הפדיון המוקדם היזום ועד למועד הפירעון האחרון שנקבע ביחס לאגרות החוב (סדרה ו'), בהתחשב במועדי הפירעון הקבועים של אגרות החוב (סדרה ו');
- (ג) לא יבוצע פירעון מוקדם יזום לחלק מאגרות החוב (סדרה ו'), אם סכום הפירעון האחרון יפחת מסך של 3.2 מיליון ש"ח;
- (ד) פירעון מוקדם יזום חלקי יבוצע פרי פסו לכל אחד ממחזיקי אגרות החוב (סדרה ו');
- (ה) תשלומים ששולמו במסגרת פדיון מוקדם יזום חלקי יחשבו כמבוצעים ראשית על חשבון תשלומי ההצמדה וריבית שהצטברו עד למועד הודעת החברה בדבר הפדיון המוקדם היזום ולאחר מכן על חשבון תשלומי הקרן.

אגרות החוב (סדרה ז') של החברה :

בהתאם לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') של החברה תהא רשאית לבצע על פי שיקול דעתה הבלעדי, בכל עת, פדיון מוקדם, מלא או חלקי, של קרן אגרות החוב (סדרה ז') שבמחזור (להלן: "הפדיון המוקדם היוזם"), והכל בלבד שלא יבוצע פדיון מוקדם יזום חלקי יותר מפעם אחת בכל רבעון קלנדארי. לפרטים נוספים ראו סעיף 5.10 לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 8.5.2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-059685). המידע הנכלל בדוח הצעת המדף מובא בזאת על דרך ההפניה.

אגרות החוב (סדרה ח') של החברה :

בהתאם לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה תהא רשאית לבצע על פי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה ח') לפדיון מוקדם, בכל עת, ובלבד שחלפו 60 יום ממועד רישום אגרות החוב למסחר. לפרטים נוספים ראו סעיף 5.10 לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 7.11.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-097597). המידע הנכלל בדוח הצעת המדף מובא בזאת על דרך ההפניה.

שעבוד שלילי .14.6**אגרות החוב (סדרות ה' ו- ו') של החברה :**

החברה התחייבה כי כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרות ה' ו- ו') קיימות במחזור, החברה לא תשעבד, תמשכן, תמחה על דרך השעבוד, או תעמיד כבטוחה אחרת מסוג כלשהו או כערובה אחרת (להלן, ביחד, בסעיף זה: "הבטוחה") לחיוב כלשהו, שלה או של אחרים, לטובת צד שלישי כלשהו, ללא הסכמת הנאמן, מניות של אפי אירופה, אם לאחר יצירת הבטוחה תיוותר בידי החברה ו/או בידי נכסים בינ"ל כמות מניות של אפי אירופה, שהינן נקיות וחופשיות, בכמות אשר מהווה 10% או פחות מהמספר הכולל של המניות שישועבדו (להבטחת אגרות החוב (סדרות ה' ו- ו')), כפי שיהיה מעת לעת.

אגרות החוב (סדרה ז') של החברה :

החברה התחייבה כי כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה ז') קיימות במחזור, החברה לא תיצור שעבוד שוטף על נכסיה, כולם או חלקם, וזאת להבדיל משעבוד קבוע או שעבוד שוטף על נכס מסוים או על מספר מסוים של נכסים שאותם החברה רשאית ליצור. על אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף כאמור על כלל נכסיה, בכפוף לכך שתיצור במעמד זה גם שעבוד שוטף על כלל נכסיה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז'), בדרגת ביטחון שווה פארי פסו בין כלל בעלי השעבודים השוטפים.

אגרות החוב (סדרה ח') של החברה :

החברה התחייבה כי כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה ח') קיימות במחזור [דהיינו, כל עוד אגרות החוב לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם], החברה מתחייבת, שלא ליצור שעבוד שוטף על נכסיה, כולם או חלקם, וזאת להבדיל משעבוד קבוע או שעבוד שוטף על נכס מסוים או על מספר מסוים של נכסים שאותם החברה רשאית ליצור. על אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף כאמור על כלל נכסיה, בכפוף לכך שתיצור במעמד זה גם שעבוד שוטף על כלל נכסיה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), בדרגת ביטחון שווה פארי פסו בין כלל בעלי השעבודים השוטפים, ושעבוד זה יהיה בתוקף כל עוד אגרות החוב לא נפרעו במלואן.

15. עובדי החברה

הדירקטוריון מביע את הערכתו להנהלת החברה, להנהלות חברות הבת של החברה ולצוות העובדים כולו על עבודתם המסורה ותרומתם לקידום החברה.

אברהם נובוגרוצקי
דירקטור ומנכ"ל החברה

נדב גרינשפון
יו"ר הדירקטוריון

תאריך : 12.3.2018

נספח א'

פרטים בקשר עם הערכות שווי מהותיות והערכת שווי מהותית מאד של נכסי נדל"ן להשקעה ששימשו

את החברה לדוחותיה הכספיים ליום 31.12.2017

הערכת שווי שבוצעה לנכס בישראל

ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי	מודל הערכה שמעריך השווי פעל על פיו	זיהוי המעריך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		הנכס המוערך
			שווי הנכסים ליום 31.12.2016	שווי הנכסים ליום 31.12.2017	
שיעור היוון לשטחים מושכרים 7%-8.5% שיעור היוון לשטחים פנויים 8%-9%	היוון הכנסות	דברת אולפינר, שותפה במשרד שמאי מקרקעין גרינברג אולפינר ושות'. שמאית מקרקעין משנת 1992. לשמאית ניתן כתב שיפוי. למיטב ידיעת החברה השמאית הינה בעלת ידע וניסיון מתאים לביצוע הערכות שווי לנכס זה.	494,456	526,610	פארק וויצמן בנס ציונה*

*השינוי ביתרה נובע גם מרכישת בניין נוסף ומתוספת עלויות הבניה בתקופה.

הערכות שווי שבוצעו לנכסים באירופה

ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי	מודל הערכה שמעריך השווי פעל על פיו	זיהוי המעריך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		הנכס המוערך
			שווי הנכסים ליום 31.12.2016	שווי הנכסים ליום 31.12.2017	
שיעור היוון 7%-8%	היוון הכנסות	Clare Sheils, MRICS שמאית מוסמכת במשרד CBRE. לשמאית לא ניתן כתב שיפוי. למיטב ידיעת החברה השמאית הינה בעלת ידע וניסיון מתאים לביצוע הערכות שווי לנכס זה.	1,893,703	2,085,178	אפי קוטרונצו, רומניה(*)
שיעור היוון 8%-10%	היוון הכנסות	השם שמועלל	650,353	758,403	ACB, סרביה משרדים(**)

(*)השינוי ביתרה נובע גם מתוספת עלויות הבניה בתקופה. הערכת שווי מהותית מאוד.

(**) במהלך 2017 הושלמה בניית בניין 2 בשלב 4 וסווג מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה.

כל הערכות השווי המפורטות לעיל נערכו ביום 30.9.2017. עם זאת, על אף שחלפו למעלה מ- 90 ימים ממועד עריכת הערכות השווי, החברה בדעה כי לא חלו שינויים אשר יש בהם בכדי לשנות את מסקנות הערכות השווי. לעניין הערכת השווי בקשר עם אפי קוטרונצו (להלן: "הנכס"), אשר הינה הערכת שווי מהותית מאוד, יצוין כי במועד הסמוך לאישור הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2017, הנהלת החברה בחנה את השינויים שחלו בהנחות המפורטות בהערכת השווי נשוא הנכס. בהתאם לנתונים אשר בידי החברה, לא חל שינוי מהותי בתפוסה בנכס ביחס למועד הערכת השווי נשוא הנכס. כמו כן, לא חל שינוי מהותי בהכנסות מהנכס או בעלויות תפעול הנכס (NOI) בתקופה שמאז הערכת הנכס. בנוסף, למיטב ידיעת החברה, לא נעשתה כל עסקה בתקופה שחלפה ממועד ביצוע הערכת השווי, אשר יש בה כדי לגרור שינוי בריבית ההיוון של הנכס. בשים לב לאמור לעיל, נחה דעתה של הנהלת החברה כי ניתן להסתמך עליה לצורכי הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2017.

הערכת השווי של הנכס צורפה לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30.9.2017 שפורסמו ביום 23.11.2017 (אסמכתא: 2017-01-109110).