



**אפריקה ישראל נכסים בע"מ**

חלק ב'

**דוח הדירקטוריון ינואר - מרץ 2017**

18 במאי 2017

## דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

### פרק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

דוח זה נערך בהנחה שבפני קוראו מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2016 (כפי שפורסם במערכת המידע "מגנא" ביום 14.3.2017, מספר אסמכתא 2017-01-020803) (להלן: "הדוח התקופתי"). בדוח זה תיוחס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בדוח התקופתי, אלא אם כן צוין אחרת.

#### 1. כללי

החברה פעילה 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 ודיוור להשכרה בישראל, וכן בפיתוח מקרקעין למגורים באירופה. החברה מקיימת את פעילותה בישראל, צ'כיה, רומניה, סרביה, בולגריה, גרמניה, 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.

## להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של החברה

הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2017 הסתכם בסך של כ- 30.1 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של כ- 182.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח של החברה (מאוחד) בשנת 2016 כולה הסתכם בסך של כ- 377.1 מיליון ש"ח.

לשנת	לשלושה חודשים שנסתיימו ביום 31 במרץ		להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים (במיליוני ש"ח):
	2016	2017	
2016	2016	2017	
332.9	81.8	83.3	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
332.0	80.5	82.6	NOI מהשכרת והפעלת נכסים
298.2	129.2	13.7	שערוך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
573.7	191.0	86.9	רווח תפעולי
377.1	182.3	30.1	רווח נקי
			<b>נתונים לסוף תקופה:</b>
2,808	2,800	2,710	סה"כ הון
8,313	8,172	7,833	סה"כ מאזן

### 1.1 נתונים עיקריים מתוך 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 את קריית ויצמן- פארק המדע בנס ציונה (60%).

בנוסף, מצויה החברה בשלבים שונים של פיתוח והרחבה של פארק המדע בנס ציונה, אכלוס ותפעול פרויקט לדיור להשכרה בגליל ים (50%), הקמת פרויקט משרדים ומסחר בקרקע בדרום הקריה תל אביב צמוד למתחם "שרונה" (50%), הקמת משרד המשפטים בירושלים והקריה המחוזית בירושלים במסגרת הסכמי זיכיון שהחברה חתמה עם המדינה בשנת 2016 והקמת פרויקט חניון הברזל בתל אביב.

#### משרדים, מסחר ולוגיסטיקה באירופה -

לתאריך הדוח, לחברה זכויות בפרויקטי משרדים, מסחר ודיור להשכרה באירופה שהעיקריים שבהם הינם: קניון קוטרוצ'ן ופרויקט המשרדים הצמוד אליו בבוקרשט שברומניה, קניון פלוישט ברומניה, פרויקט קלאסיק 7 בפראג שבצ'כיה, פרויקט אירפורט 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 נכסים בברלין גרמניה. לפרטים נוספים ראו ביאור 5 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.3.2017.

**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 שוויים וההלוואות המיוחסות להם:**

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

**פילוח נכסי החברה ליום 31.3.2017**



**ניתוח שווי נכסי החברה ליום 31.3.2017 (באלפי ש"ח):**

סה"כ	מקרקעין(**)	מלאי דירות (כולל מגורים בהקמה)	נדלן מניב בהקמה (*)	נדל"ן מניב(**)	
<b>ישראל</b>					
1,973,572	396,937	-	17,222	1,559,413	שווי נכסים
1,193,758	160,000	-	13,909	1,019,849	הלוואות מיוחסות
<b>60%</b>	<b>40%</b>	-	<b>81%</b>	<b>65%</b>	שיעור מינוף
<b>779,814</b>	<b>236,937</b>	-	<b>3,313</b>	<b>539,564</b>	שווי נכסי נטו
<b>אירופה</b>					
4,984,419	1,017,636	245,781	220,789	3,500,213	שווי נכסים
1,876,256	58,789	106,914	-	1,710,553	הלוואות מיוחסות
<b>38%</b>	<b>6%</b>	<b>43%</b>	-	<b>49%</b>	שיעור מינוף
<b>3,108,163</b>	<b>958,847</b>	<b>138,867</b>	<b>220,789</b>	<b>1,789,660</b>	שווי נכסי נטו
<b>3,887,977</b>	<b>1,195,784</b>	<b>138,867</b>	<b>224,102</b>	<b>2,329,224</b>	סה"כ שווי נכסי נטו

\* שווי הנדל"ן המניב בהקמה באירופה מייצג את אפי קרלין ואפי ווקוביץ' בצ'כיה, אפי טק פארק ואפי ברשוב ברומניה. שווי הנדל"ן בהקמה בישראל מייצג את בניין 1 מגרש 2 בפארק ויצמן.  
 \*\* שווי הנדל"ן המניב באירופה לא כולל נכסים בגרמניה בסך של כ- 17.9 מיליון ש"ח המסווגים בדוחותיה הכספיים של החברה בקבוצת נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה.  
 \*\*\* הנתונים מוצגים על בסיס חלק החברה בנכסים כולל חברות המוצגות על בסיס שווי מאזני.

**להלן סך הנכסים המניבים של החברה בחלוקה גאוגרפית ליום 31.3.2017:**

שיעור תפוסה ממוצע ליום 31.3.2017	שווי בספרים (*) 31.3.2017 (במיליוני ש"ח)	הכנסות שנתיות (במיליוני ש"ח) (**)	שטחי השכרה אלפי (מ"ר) (*)	מספר נכסים	מדינה
98%	1,559	111	135	6	ישראל
93%	361	25	42	2	צ'כיה
98%	2,671	186	183	6	רומניה
74%	379	24	51	1	סרביה
30%	89	3	43	1	בולגריה
<b>88%</b>	<b>5,059</b>	<b>349</b>	<b>454</b>	<b>16</b>	<b>סה"כ</b>

\* נתונים על בסיס חלק חברה כולל חברות המוצגות על בסיס שווי מאזני.

\*\* הנתונים מתבססים על נתוני רבעון ראשון של שנת 2017 ואינם מתיימרים להוות תחזית של ההכנסות הצפויות במהלך שנת 2017.

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

הערות	31.12.2016	31.3.2016	31.3.2017	הסעיף
הקיטון ליום 31.3.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מהשפעת ההיחלשות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4% אשר משפיע על מדידת נדל"ן להשקעה באירופה בסך של כ- 133 מיליון ש"ח. הקיטון קוזז בחלקו ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בניין שני שלב 4 בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד בעקבות השלמת הקמתו במהלך התקופה בסך של כ- 67 מיליון ש"ח, וכן מרווחי שערור בגין פרוייקט זה בסך של כ- 16 מיליון ש"ח.	4,300	4,842	4,262	נדל"ן להשקעה
הקיטון ליום 31.3.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בניין שני שלב 4 בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד (בעקבות השלמת הקמתו במהלך התקופה) בסך של כ- 67 מיליון ש"ח וכן מהשפעת ההיחלשות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4% אשר משפיע על מדידת נדל"ן להשקעה בהקמה באירופה בסך של כ- 15 מיליון ש"ח. הקיטון קוזז בחלקו ע"י עלויות נוספות שהושקעו בתקופה בישראל ובאירופה בסך כולל של כ- 26 מיליון ש"ח.	813	894	757	נדל"ן להשקעה בהקמה
הגידול ליום 31.3.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע מרווחי האקוויטי, נטו בסך של כ- 4 מיליון ש"ח וכן מהלוואות שניתנו לחברות מוחזקות באירופה בסך של כ- 9 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו עקב השפעת ההיחלשות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4% אשר משפיע על מדידת השקעות והלוואות בחברות מוחזקות באירופה בסך של כ- 3 מיליון ש"ח.	231	216	241	השקעות והלוואות בחברות מוחזקות
היתרה כוללת יתרות מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים. הגידול ביתרות הנזילות של הקבוצה ליום 31.3.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מקבלת תמורה נטו (לאחר פירעון ההלוואה הבנקאית) בגין מכירת הפרטפוליו בגרמניה בסך של כ- 308 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו על ידי תשלום קרן וריבית בגין אגרות חוב של החברה בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2017 בסך כולל של כ- 65 מיליון ש"ח, מהשפעת ההיחלשות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4% אשר משפיע על מדידת מזומנים והשקעות לזמן קצר המוחזקים באירו וכן מהמשך השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה ובמלאי מגורים בישראל ובאירופה במהלך התקופה.	423	350	670	מזומנים והשקעות לזמן קצר
היתרה ליום 31.3.2017 כוללת בעיקר את הפרוייקטים בהקמה בצ'כיה וכן עלות יתרת הדירות הלא מכורות, בפולין ובבולגריה. הגידול ליום 31.3.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מההשקעה בפרוייקטים בהקמה בסך של כ- 26 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו ממסירת דירות בתקופה שעלותן הינה כ- 9 מיליון ש"ח בבולגריה ובפולין וכן מהשפעת ההיחלשות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4%.	219	145	229	מלאי בניינים למכירה
היתרה ליום 31.3.2017 כוללת את בנייני משרדים אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה בסך של כ- 610 מיליון ש"ח ואת יתרת הנכסים המוחזקים למכירה במערב גרמניה בסך של כ- 18 מיליון ש"ח. במהלך שלושת החודשים הראשונים של 2017 השלימה החברה את מכירתם של הנכסים בברלין, גרמניה, חלק מהנכסים במערב גרמניה וכן קרקע יכין בפתח תקווה אשר נכללו בסעיף ביום 31.12.2016 בסך של כ- 637 מיליון ש"ח. יתרת הנכסים בסעיף קטנה עקב השפעת ההיחלשות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4%.	1,286	764	628	נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה
הקיטון ליום 31.3.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מפרעון ההלוואה בגין הנכסים בגרמניה בסך של כ- 185 מיליון ש"ח וכן מהשפעת ההיחלשות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4% על ההתחייבויות השוטפות באירופה. הקיטון קוזז בחלקו מסיווג לזמן קצר של הלוואה כנגד בנייני שלב א' באירפורט סיטי בלגרד בסך של כ- 68 מיליון ש"ח, מקבלת הלוואות לזמן קצר להקמת פרוייקטים בסך של כ- 30 מיליון ש"ח, מקבלת מקדמות מרוכשי דירות בסך של כ- 24 מיליון ש"ח וכן מגידול בחלויות השוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ו') בסך של כ- 15 מיליון ש"ח.	1,616	1,629	1,546	התחייבויות שוטפות
הקיטון ליום 31.3.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מהשפעת ההיחלשות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 4% אשר משפיע על מדידת ההתחייבויות הלא שוטפות באירופה בסך של כ- 75 מיליון ש"ח, מפרעון אג"ח ו' בסך של כ- 47 מיליון ש"ח וסיווג לזמן קצר של החלויות השוטפות בגין אגרות החוב בסך של כ- 15 מיליון ש"ח, סיווג מיסים נדחים מזמן ארוך לזמן קצר בסך של כ- 46 מיליון ש"ח בגין עסקת מכירת הנכסים בגרמניה וכן סיווג לזמן קצר של הלוואה כנגד בנייני שלב א' באירפורט סיטי בלגרד בסך של כ- 68 מיליון ש"ח.	3,890	3,743	3,577	התחייבויות לא שוטפות
הקיטון ליום 31.3.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע מהירידה בקרנות הון בסך של כ- 120 מיליון ש"ח (לאחר מס) בעיקר מהשפעת החלשות האירו על קרן הון הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ. מנגד רשמה החברה רווח במהלך התקופה בסך של כ- 22 מיליון ש"ח.	2,603	2,595	2,505	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 31.3.2017 ראו **בנספח א'** לדוח הדירקטוריון.

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

הערות	1-12/16	1-3/16	1-3/17	הסעיף
הגידול בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2017 לעומת שלושת החודשים הראשונים של שנת 2016 נובע בעיקר מגידול בהכנסות מנכסי החברה באירופה בסך של כ- 6 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו מהחלשות בממוצע בתקופה של מטרבע האירו לעומת השקל בכ- 8% אשר משפיע על מדידת סך הכנסות מהשכרת נכסים באירופה בסך של כ- 5 מיליון ש"ח.	332.9	81.8	83.3	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
רווחי החברה בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2017 ובשנת 2016 נובעים ממסירת דירות בבולגריה ופולין.	10.9	1.1	2.4	רווחים מעסקאות בניה ומקרקעין
העלייה בשווי ההוגן בשלושת החודשים הראשונים בשנת 2017 נובעת בעיקר משערוך בסך של כ- 16 מיליון ש"ח בגין בניין שני שלב 4 בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד אשר הקמתו הושלמה במהלך התקופה. העלייה בשווי ההוגן קוזזה על ידי התאמות שוכרים שביצעה החברה בשאר הפרוייקטים במהלך התקופה.	284.8	105.7	13.7	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
הקיטון בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2017 לעומת שלושת החודשים הראשונים של שנת 2016 נובע בעיקר משיפור בתוצאות התפעול בפרוייקטים באירופה בעיקר משיפור התפוסות בנכסים.	(1)	(1.3)	(0.7)	הפעלת ואחזקת נכסים
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.	13.4	23.4	-	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
כולל עמלות שיווק המשולמות על בסיס מכירת דירות, השכרת שטחים בפועל וכן עלויות פרסום.	(11.7)	(1.8)	(2.8)	הוצאות מכירה ושיווק
--	(42.7)	(10.7)	(8.7)	הוצאות הנהלה וכלליות
--	3	0.6	2.3	הכנסות אחרות
ההוצאות בשלושת החודשים הראשונים בשנת 2016 כוללות בעיקר הוצאות בסך של כ- 3.5 מיליון ש"ח בגין ביקורת רשויות מס ברומניה וכן הוצאות ביחס להשלמת עסקאות מכירת פרוייקטים	(15.9)	(7.9)	(2.6)	הוצאות אחרות
--	4.5	0.7	1.3	הכנסות מימון
העלייה בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2017 לעומת שלושת החודשים הראשונים של שנת 2016 נובעת בעיקר מכך שמדד המחירים לצרכן הידוע ירד ב- 0.2% בתקופה נוכחית לעומת ירידה של 0.9% בתקופה אשתקד, אשר השפיעה על הוצאות המימון בקשר עם התחייבויות החברה צמודות המדד. כמו כן הוצאות המימון הושפעו מגידול בסך התחייבויות החברה בגין אגרות חוב נטו בסך של כ- 80 מיליון ש"ח.	(202.2)	(39.8)	(45.8)	הוצאות מימון
שיעור המס האפקטיבי ביחס לרווח לפני מס נמוך משיעור המס הסטטוטורי (24%) בעיקר בשל כך ששיעורי המס הנהוגים באירופה נמוכים משיעור המס הסטטוטורי. שיעור המס האפקטיבי בשלושת החודשים הראשונים בשנת 2017 גבוה יותר מב-2016 בעיקר מהקטנת מסים נדחים בסך של כ- 10 מיליון ש"ח בעקבות ירידת שיעור המס הסטטוטורי ב- 2016 ל- 25%, ב- 2017 ל- 24% והחל משנת 2018 ל- 23%.	(85)	(37)	(10.6)	מיסים על ההכנסה
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 הלואה בגין אותם נכסים.	63.1	61.6	(5.2)	רווח (הפסד) מפעילות מופסקת לאחר מס

### 3.1. מידע ונתונים כספיים לגבי פרויקטים עיקריים של נדל"ן להשקעה בהקמה:

#### (באלפי ש"ח)

יתרת אשראי ליום 31.3.2017	מועד השלמה צפוי	עלויות צפויות להשלמת הפרויקט	יתרה בספרים ליום 31.3.2017	הכנסות שכירות לשנה על בסיס חוזים שנחתמו	שטח שהושכר (במ"ר) (*)	שטח להשכרה (במ"ר)	שיעור אחזקה	הפרויקט
(**)	רבעון 4 2017	94,411	90,222	-	-	21,500	100%	אפי בטרפליי קרלין צ'כיה
-	רבעון 2 2018	97,351	31,394	-	-	21,924	100%	אפי טק פארק רומניה
-	רבעון 4 שנת 2018	431,436	60,225	5,804	9,250	56,000	100%	אפי פאלאס ברשוב רומניה
-	רבעון 3 שנת 2018	102,808	38,946	-	-	13,985	100%	אפי ווקוביצה צ'כיה
13,940	רבעון 2 2018	46,508	17,222	-	-	7,284	60%	בניין נוסף בפארק ויצמן נס ציונה

(\*) כולל שטחים שהושכרו לאחר תאריך הדוח. נכון לתאריך הדוח החברה חתמה מזכר הבנות להשכרה של כ- 2,500 מ"ר בפרויקט אפי בטרפליי קרלין בצ'כיה וכן חתמה מזכרי הבנות המשקפים כ- 70% מסך השטחים להשכרה בפרויקט אפי ווקוביצה צ'כיה.

(\*\*) בחודש דצמבר 2015 חתמה החברה על הסכם מימון לפרויקט בסך של כ- 24 מיליון אירו, החברה טרם קיבלה בפועל הלוואה זו.

#### 4. מקורות מימון ונדילות

נתונים ליום 31.12.2016		נתונים ליום 31.3.2016		נתונים ליום 31.3.2017		סעיף
מסך האחז המאזן	מיליוני ש"ח	מסך האחז המאזן	מיליוני ש"ח	מסך האחז המאזן	מיליוני ש"ח	
34%	2,807	34%	2,800	34%	2,710	הון
47%	3,890	46%	3,743	46%	3,577	התחייבויות לזמן ארוך
19%	1,616	20%	1,629	20%	1,546	התחייבויות שוטפות
100%	8,313	100%	8,172	100%	7,833	סה"כ

4.1. ליום 31.3.2017, כ- 34% מנכסי הקבוצה מומנו בהון המיוחס לבעלים של החברה וזכויות שאינן מקנות שליטה.

4.2. יחס ההון החוזר ליום 31.3.2017 הסתכם ב- 1.05 (לעומת 1.3 ליום 31.12.2016). ההון החוזר כולל נכסים המוחזקים למכירה בסך של כ- 628 מיליון ש"ח המשקפים 39% מסך הנכסים השוטפים.



4.3 להלן מבנה החוב הפיננסי של החברה ליום 31.03.2017 (באלפי ש"ח):

שיעור אחוז מהחוב	סכום החוב	
30.6%	1,275,916	אגרות חוב (סדרות ה', ו', ו-ז)*
0.4%	16,831	הלוואות מבנק בישראל סולו
20.1%	838,170	הלוואות ממוסדות פיננסים בישראל (מגובה בנכסים)
48.9%	2,036,895	הלוואות מבנקים באירופה (מגובה בנכסים) (Non-Recourse)**
<b>100%</b>	<b>4,167,812</b>	<b>סה"כ חוב</b>

\* במהלך חודש אפריל 2017 הרחיבה החברה את סדרה ז' בסך כולל של כ- 102.6 מיליון ש"ח (100 מיליון ע.ג.).

\*\* כולל הלוואות בסך של כ- 39 מיליון אירו עם זכות חזרה לחברה. לאחר תאריך המאזן נפרעה הלוואה עם זכות חזרה בסך של כ- 3.5 מיליון אירו

4.4 **תזרים מזומנים**

להלן תמצית תזרים המזומנים של הקבוצה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה

ביום 31.3.2017 (במיליוני ש"ח):

מקורות		
רווח לתקופה	30.1	
גידול במלאי מקרקעין	(55.4)	
התאמות לרווח	69.3	
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	44	
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	575.7	
קבלת הלוואות לזמן ארוך	19.8	
החזר מס ששולם בשנים קודמות בגין מימוש נדל"ן	3.3	
<b>סה"כ</b>	<b>634.7</b>	

שימושים		
פרעון התחייבות לזמן ארוך	28.7	
ריבית ששולמה	54.7	
פרעון אשראי לז"ק מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	173.1	
פרעון קרן אגרות חוב	46.7	
השקעות והלוואות לחברות כלולות והשקעות, נטו	8.9	
השקעה בנדל"ן להשקעה	21.7	
השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה	33.5	
השקעה בפקדונות, נטו	36	
גידול בנכס פיננסי בגין הסכמי זיכיון	5.9	
גידול במזומנים ושווה מזומנים	233.6	
<b>סה"כ</b>	<b>634.7</b>	

#### 4.5. אמות מידה פיננסיות והתחייבויות נוספות בקשר עם אגרות חוב (סדרה ה')

לפרטים בדבר אמות המידה והתחייבויות החברה בקשר עם הנפקתן של אגרות החוב (סדרה ה') של החברה ראו סעיף 1.13.4 לפרק תיאור עסקי החברה שנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

כמו כן, התחייבה החברה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי למאזן 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 יעלה על 60%.

ליום 31.3.2017 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ה'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 31.3.2017	
2,175,258	החוב (סולו)
4,680,006	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
46%	היחס בין החוב לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
51%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
42%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

#### 4.6. אמות מידה פיננסיות – אגרות חוב (סדרה ו')

לפרטים בדבר אמות המידה והתחייבויות החברה בקשר עם הנפקתן של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה ראו סעיף 1.13.5 לדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

בנוסף, החברה התחייבה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי למאזן 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) יעלה על 60% ו/או יחס החוב ל- CAP (מאוחד) יעלה על 70%.

ליום 31.3.2017 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ו'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 31.3.2017	
1,865,662	החוב (סולו)
3,555,433	החוב (מאוחד)
4,370,410	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
6,667,957	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP)
43%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
53%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%

51%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
39%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

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

לפרטים בדבר אמות המידה והתחייבויות החברה בקשר עם הנפקתן של אגרות החוב (סדרה ז') של החברה ראו סעיף 1.13.6 ו-1.13.7 לפרק תיאור עסקי החברה הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

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 מיום 11.5.2014, 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 31.3.2017 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ז'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 31.3.2017	
1,865,662	החוב (סולו) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
3,555,433	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
4,370,410	סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
6,667,957	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
43%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
53%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
51%	יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה (כהגדרתו בתוספת מס' 2) לא יפחת משיעור של 40%
32%	יחס ההון העצמי (מאוחד) של החברה למאזן (מאוחד) של החברה (כהגדרתו בתוספת מס' 2) לא יפחת משיעור של 20%

יצוין, כי ביום 26.4.2017 הנפיקה החברה 100,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') במסגרת הצעה פרטית למשקיעים מסווגים.

## פרק ב' - היבטי ממשל תאגידי

### 5. מדיניות תרומות

החברה מממשת את האחריות החברתית בפעילויות שוטפות המשלבות התנדבות פעילה של עובדי החברה. סך התרומות לקהילה, בארץ ובחו"ל, לתקופת הדיווח מסתכם בכ- 108 אלפי ש"ח.

### 6. הדירקטוריון והנהלת החברה

בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2017 התקיימו 8 ישיבות של הדירקטוריון וועדותיו והתקבלו שתי החלטות בכתב.

## פרק ג' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

### 7. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו "עדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2016", הנכלל בדוח רבעוני זה.

### 8. דיון במצב הנזילות

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, תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת בשנת 2016 ובשלושת החודשים הראשונים של שנת 2017 היה חיובי. לחברה הון חוזר חיובי (מאוחד) ליום 31.3.2017 בסך של כ- 82 מיליון ש"ח, ומאידך גירעון בהון חוזר (סולו) ליום 31.3.2017 בסך של כ- 560 מיליון ש"ח, ובניכוי הלוואות מחברות בנות בסך של כ- 427 מיליון ש"ח הינו בסך של כ- 133 מיליון ש"ח.

לאור זאת, בחן דירקטוריון החברה, האם יש בהון החוזר השלילי (סולו) כאמור לעיל כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה. לדעת דירקטוריון החברה, אין בהון החוזר השלילי (סולו) 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 להלן.

הגירעון בהון חוזר (סולו) ליום 31.3.2017 נובע בעיקר מסיווג לזמן קצר של יתרת הלוואות בגין נכסים מניבים בהקמה של החברה בישראל בסך של כ- 204 מיליון ש"ח. החברה צופה כי

היא תתקשר בהסכמי מימון לזמן ארוך לפני מועדי הפירעון הסופיים כפי שסוכמו עם הגופים המממנים, וזאת בשים לב למשאים ומתנים המתנהלים עם הגופים המממנים לתאריך הדוח. לאור האמור לעיל, לדעת דירקטוריון החברה, אין בהון החוזר השלילי (סולו) כאמור לעיל כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה, ועל כן לא מתקיימים סימני אזהרה בחברה. האמור לעיל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד. ההנחות והאומדנים של החברה בדבר התקשרויות בהסכמי מימון חדשים, מבוססים על הנתונים שבידי החברה לתאריך דוח רבעוני זה, ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. אין כל וודאות כי הנחות, הערכות 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. במידה וההנחות, הערכות והאומדנים של החברה כאמור לא יתממשו במלואם או בחלקם, עלול לחול שינוי מהותי לרעה בנזילות החברה.

## פרק ד' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב

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

סדרה	מועד הפקדת הכספים	שווי נקוב במועד ההנפקה (מיליוני ש"ח)	שווי נקוב (מיליון ש"ח) ליום 31.3.2017	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 31.3.2017, לרבות הצמדה	ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 31.3.2017	דירוג S&P Maalot (להלן: "מעלות")
ה'	ינואר 2011, פברואר 2013 וספטמבר 2015	150	354.4	150	5.9	צמוד מדד	7 תשלומים שנתיים	15.7.19	תשלום חצי שנתי החל מיולי 2011	371.2	4.5	A3
ו'	אוגוסט 2013, אוקטובר 2013 ופברואר 2016	126.3	264.7	126.3	4.8	צמוד מדד	5 תשלומים שנתיים	5.1.21	תשלום חצי שנתי החל מינואר 2014	265.2	3	A3
ז'	מאי 2014, מרץ 2015 יוני 2016, נובמבר 2016	199.4	*660.4	199.4	3.7	צמוד מדד	3 תשלומים שנתיים	30.4.23	תשלום חצי שנתי החל מאוקטובר 2014	639.5	10.1	A3

\* ביום 26.4.2017 הנפיקה החברה 100,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ז') במסגרת הצעה פרטית למשקיעים מסווגים.

באשר לאגרות החוב המפורטות בטבלה דלעיל, יצוין כדלקמן:

**9.1. דירוג אגרות החוב**

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	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	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	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 מאי 2014 – A3 אופק הדירוג יציב

לפרטים נוספים בקשר עם דירוג אגרות החוב, ראו דוח הדירקטוריון ליום 31.12.2016, אשר נכלל בדוח התקופתי.

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

**9.3. פרטי הנאמנים של סדרות אגרות החוב המפורטות לעיל:**

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

- 9.4. 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 הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.
- 9.5. לפרטים בדבר אפשרות לפדיון מוקדם ביוזמת החברה של אגרות החוב (סדרות ה', ו', ו- ז') של החברה ראו סעיף 23.5 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.
- 9.6. לפרטים בדבר ההתחייבות לשעבוד שלילי כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ה', ו', ו- ז') של החברה ראו סעיף 23.6 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

#### **10. 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: 18.5.2017



## נספח א'

פרטים בקשר עם הערכת שווי מהותית מאד של נכס נדל"ן להשקעה שבוצעו ליום 31.3.2017

הנכס המוערך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		זיהוי המערך	מודל הערכה שמערך השווי פעל על פיו	ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי
	שווי הנכסים ליום 31.12.2016	שווי הנכסים ליום 31.3.2017			
אפי פאלאס קוטרוצן, רומניה	1,893,703	1,825,973	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.	היוון הכנסות	שיעור היוון 7%-8.5%

הערכת השווי המפורטת לעיל נערכה ביום 30.9.2016. 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 הערכת השווי. יצוין כי במועד הסמוך לאישור הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.3.2017, הנהלת החברה בחנה את השינויים שחלו בהנחות המפורטות בהערכת השווי נשוא הנכס המפורט לעיל. 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 31.3.2017.



אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ג'

דוחות כספיים