



אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ב'

דוח הדירקטוריון ינואר - ספטמבר 2018

## 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 2017 (כפי שפורסם במערכת המידע "מגנא" ביום 12.3.2018, מספר אסמכתא 2018-01-019437) (להלן: "הדוח התקופתי"). בדוח זה תיחס 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 ומסחר בישראל ובאירופה ודיוור להשכרה בישראל, וכן בפיתוח מקרקעין למגורים באירופה. החברה מקיימת את פעילותה בישראל, צ'כיה, 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.

### להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של החברה

הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 הסתכם בסך של כ- 385.6 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של כ- 258.4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בשלושת החודשים שנתיימו ביום 30.9.2018 הסתכם בסך של כ- 61.2 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של כ-187.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח של החברה (מאוחד) בשנת 2017 כולה הסתכם בסך של כ- 255.2 מיליון ש"ח.

יצוין, כי לאור זאת שבמספר נכסי נדל"ן להשקעה חלו שינויים מהותיים מאז ביצוע הערכות השווי הקודמות לגביהם באופן שהצריך עריכתן של הערכות שווי מעודכנות ממעריכים חיצוניים וכן בשים לב להתקדמות ההליך לגיבושו של הסדר החוב באפריקה ישראל להשקעות בע"מ (להלן: "אפריקה השקעות" ו- "הסדר החוב", בהתאמה), חברת האם של החברה, אשר ככל ויושלם, תועבר השליטה בחברה מאפריקה השקעות לאלון רבוע כחול ישראל בע"מ, ולקראת אסיפות הנושים שהתכנסו להצבעה על הסדר החוב, קיבלה החברה לצורך עריכת דוחותיה הכספיים של החברה לרבעון השני של שנת 2018, הערכות שווי ממעריכים חיצוניים למרבית נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה. עוד יצוין, כי הערכות השווי הקודמות שנערכו למרבית הנכסים כאמור בוצעו לצורך דוחותיה הכספיים של החברה לרבעון השלישי של שנת 2017.

לשנת	לשלושה חודשים שנתיימו ביום 30 בספטמבר		לתשעה חודשים שנתיימו ביום 30 בספטמבר		(במיליוני ש"ח)
	2017	2018	2017	2018	
2017	2017	2018	2017	2018	
349.5	87.2	101.4	255.5	296.8	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
348.4	87.9	101.5	255.2	298.7	NOI מהשכרת והפעלת נכסים
56.6	8.8	51.9	51.9	80.5	רווחים מעסקאות בנייה ומקרקעין, נטו
291.2	176.7	(0.3)	193.2	308.8	שערוך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
630.9	263.9	134.3	461.1	634	רווח תפעולי
255.2	187.5	61.2	258.4	385.6	רווח נקי
					<b>נתונים לסוף תקופה:</b>
3,168	3,167	3,600	3,167	3,600	סה"כ הון
8,863	8,354	9,704	8,354	9,704	סה"כ מאזן

### 1.1 נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

#### משרדים, פארק מדע, חניון ודירור 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 וב- 50% מפרויקט דירור 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, הקמה ותפעול של פרויקט קרית התקשוב

במסגרת מכרז בו זכתה החברה בשנת 2018 (חלקה של החברה - 50%), הקמה של פרויקט דיור להשכרה בשוהם (חלקה של החברה - 50%), וכן הקמה מחדש של פרויקט חניון הברזל בתל אביב.

### משרדים ומסחר באירופה

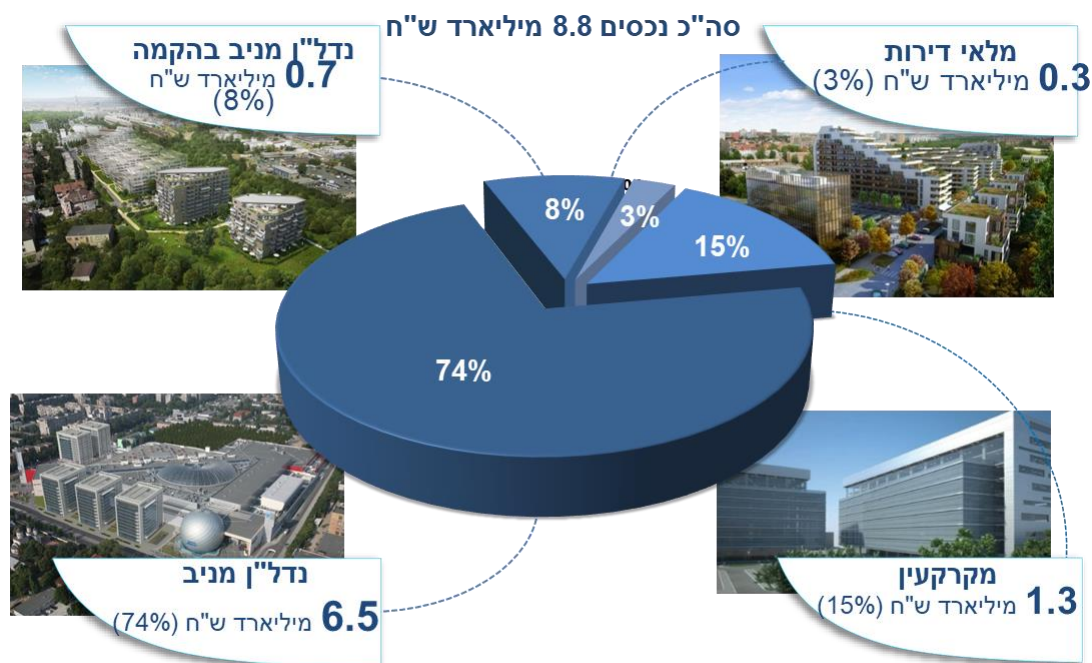
לתאריך הדוח, מחזיקה החברה בפרויקטי משרדים ומסחר באירופה שהעיקריים שבהם הינם: קניון אפי קוטרוצ'ין ופרויקט המשרדים הצמוד אליו בבוקרשט שברומניה (בנייני משרדים אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה), קניון אפי פלוישט ברומניה, אפי טק פארק ברומניה (שהושלם ברבעון השני של שנת 2018), פרויקט קלאסיק 7 בפראג שבצ'כיה, פרויקט אפי קרלין בפראג שבצ'כיה, פרויקט אפי וקוביצה בפראג שבצ'כיה (שהושלם ברבעון שלישי של שנת 2018) ופרויקט איירפורט סיטי בבוגרד שבסרביה. בנוסף, מצויה החברה בשלבים שונים של הקמת פרויקטים למשרדים ומסחר ברומניה, צ'כיה, סרביה ופולין.

### מגורים באירופה

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

## 1.2. להלן נתונים עיקריים בדבר נכסי החברה, שווים והלוואות המיוחסות להם<sup>1</sup>:

### להלן פילוח נכסי החברה ליום 30.9.2018:



\* הרכב נכסים על בסיס חלק החברה כולל בנכסי אקוויטי.  
 \*\* פילוח הנכסים שונה מהמיון המאזני. קרקעות המסווגות בדוחות הכספיים כ"נדל"ן להשקעה בהקמה" או "נדל"ן להשקעה" שטרם הוחל בבניה עליהן סווגו בשקף זה כמקרקעין.

<sup>1</sup> יודגש, כי הטבלאות כוללות נתונים על בסיס חלקה היחסי של החברה בחברות אקוויטי ומשך הנתונים המוצגים אינם זהים לנתונים הנכללים בדוחות הכספיים של החברה.

**להלן פילוח ניתוח שווי נכסי החברה ליום 30.9.2018 (באלפי ש"ח):**

סה"כ	מקרקעין	מלאי דירות (כולל מגורים בהקמה)	נדלן מניב בהקמה (*)	נדל"ן מניב	
2,227,588	166,904	-	392,093	1,668,591	<b>ישראל</b> שווי נכסים
820,527	47,174	-	161,000	(2) 612,353	הלוואות מיוחסות
<b>37%</b>	<b>28%</b>	-	<b>41%</b>	<b>37%</b>	שיעור מינוף
<b>1,407,061</b>	<b>119,730</b>	-	<b>231,093</b>	<b>1,056,238</b>	שווי נכסי נטו
<b>אירופה</b>					
6,632,252	1,107,293	297,976	379,521	4,847,462	שווי נכסים
1,971,376	-	106,456	-	1,864,920	הלוואות מיוחסות
<b>30%</b>	-	<b>36%</b>	-	<b>38%</b>	שיעור מינוף
<b>4,660,876</b>	<b>1,107,293</b>	<b>191,520</b>	<b>379,521</b>	<b>2,982,542</b>	שווי נכסי נטו
<b>6,067,937</b>	<b>1,227,023</b>	<b>191,520</b>	<b>610,614</b>	<b>4,038,780</b>	סה"כ שווי נכסי נטו

- (1) שווי הנדל"ן המניב בהקמה באירופה מייצג את אפי ברשוב ברומניה, אפי פארק קרקוב בפולין, בניין משרדים באפי סיטי בצ'כיה ובניין משרדים בפרויקט סנטרל גרדן שבסרביה. שווי הנדל"ן בהקמה בישראל מייצג את פרויקט שרונה.
- (2) סכום הלוואות המיוחסות בנדל"ן המניב בישראל כולל את מסגרת האשראי בסך של 80 מיליון ש"ח.
- (3) הנתונים מוצגים על בסיס חלק החברה בנכסים.

**להלן סך הנכסים המניבים של החברה בחלוקה גאוגרפית ליום 30.9.2018 (1):**

שיעור תפוסה ממוצע ליום 30.9.2018	שווי בספרים 30.9.2018 (במיליוני ש"ח) (1)	הכנסות שנתיות מתואמות (2) (במיליוני ש"ח)	הכנסות בפועל לתשעה חודשים ראשונים 2018 (במיליוני ש"ח) (1)	שטחי השכרה (אלפי מ"ר) (1)	מספר נכסים	מדינה
96%	1,669	116	86	147	6	ישראל
88% (6)	894	56	27	82	4	צ'כיה (3)
94% (5)	3,425	224	164	214	4	רומניה (4)
91%	426	37	24	52	1	סרביה
41%	102	5	3	44	1	בולגריה
<b>89%</b>	<b>6,516</b>	<b>438</b>	<b>304</b>	<b>539</b>	<b>16</b>	<b>סה"כ</b>

- (1) נתונים מוצגים על בסיס חלק חברה וכוללים חברות המוצגות על בסיס אקוויטי.
- (2) ההכנסות השנתיות המתואמות מבוססות על שקלול שנתי של מצבת השוכרים ליום 30.09.2018 בהתבסס על חוזי שכירות חתומים ליום זה.
- (3) שלושת בנייני Classic 7 אוחדו לנכס אחד.
- (4) בנייני המשרדים AFI Park 1-5 אוחדו לנכס אחד.
- (5) כולל בניין אפי טק אשר הקמתו הסתיימה וסווג לנדל"ן להשקעה ביום 30.6.2018 ומשכך לא הניב הכנסות בפועל במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2018. ליום 30.9.2018, ישנם חוזים חתומים בגין כ- 49% משטח הנכס המשקפים הכנסות שכירות שנתיות של כ- 5,796 אלפי ש"ח. על אף האמור לעיל, אין כל וודאות כי סכום ההכנסות השנתיות מהנכס יהיה בהתאם לאמור לעיל.
- (6) כולל בניין בפרויקט אפי וקוביצ'ה בצ'כיה אשר הקמתו הסתיימה וסווג לנדל"ן להשקעה ברבעון השלישי של שנת 2018. הבניין לא הניב הכנסות בפועל במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2018. ליום 30.9.2018 ישנם חוזים חתומים בגין כ- 69% משטח הנכס המשקפים הכנסות שכירות שנתיות של כ- 9,776 אלפי ש"ח. על אף האמור לעיל, אין כל וודאות כי סכום ההכנסות השנתיות מהנכס יהיה בהתאם לאמור לעיל.

2. ניתוח המצב הכספי

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

הסעיף	30.9.2018	30.9.2017	31.12.2017	הערות
<b>נדל"ן להשקעה</b>	6,362.1	5,363	5,614.9	הגידול ליום 30.9.2018 לעומת יום 31.12.2017 נובע בעיקר מהסיבות שלהלן: (1) מרווחי שיעור שגרמו במסגרת הערכות שווי אשר ביצעה החברה בארץ ובאירופה בסך כולל של כ- 240 מיליון ש"ח; (2) מסיווג פרויקטים אפי טק פארק ברומניה, אפי ווקוביציה בצ'כיה ובניין נוסף בפארק וייצמן בנס ציונה בעקבות השלמת הקמתם בתקופת הדוח בסך של כ- 124 מיליון ש"ח, כ- 196 מיליון ש"ח וכ- 52 מיליון ש"ח בהתאמה; (3) מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בשיעור של כ- 1.5% בתקופת הדוח, אשר משפיע על מדידת נדל"ן להשקעה באירופה בסך של כ- 63 מיליון ש"ח; וכן (4) מהשקעות בנכסים הקיימים בסך של כ- 73 מיליון ש"ח.
<b>נדל"ן להשקעה בהקמה</b>	1,166.6	1,049.2	1,120.8	הגידול ליום 30.9.2018 לעומת יום 31.12.2017 נובע בעיקר מהשקעות נוספות בפרויקטים בבנייה בסך של כ- 296 מיליון ש"ח, מרכישת קרקע ברומניה בסך של כ- 105 מיליון ש"ח, מרווחי שיעור בסך של כ- 68 מיליון ש"ח, בעיקר אפי ווקוביציה בצ'כיה בסך של כ- 44 מיליון ש"ח, וכן מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בשיעור של כ- 1.5% אשר משפיע על מדידת נדל"ן להשקעה באירופה בסך של כ- 9 מיליון ש"ח. הגידול קוּוּ בחלקו ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של פרויקטים אפי טק פארק ברומניה, אפי ווקוביציה בצ'כיה וכן בניין נוסף בפארק וייצמן בנס ציונה בעקבות השלמת הקמתם במהלך התקופה בסך של כ- 372 מיליון ש"ח וכן מהפחתה של קרקע במתחם רג"מ בישראל ורישום נכס לקבל בסעיף חייבים לזמן ארוך בסך של כ- 61.4 מיליון ש"ח.
<b>השקעות והלוואות בחברות מוחזקות</b>	233.6	234.2	235.9	הקטון ליום 30.9.2018 לעומת יום 31.12.2017 נובע בעיקרו מסיווג השקעות והלוואות לחברה מוחזקת בהונגריה אשר נחתם הסכם למכירתה לנכסים המוחזקים למכירה בסך של כ- 40 מיליון ש"ח מתוכם שינוי במהלך התקופה בהלוואה לחברה המוחזקת שגדלה בכ- 19 מיליון ש"ח וכן מהפסדי אקוויטי בסך של כ- 2 מיליון ש"ח, מנגד הקטון קוּוּ בחלקו מהשקעות בשותפות בפרויקט דיר להשכרה בשוהם בסך של כ- 15 מיליון ש"ח וכן מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בתקופה אשר משפיעה על מדידת השקעות והלוואות בחברות מוחזקות באירופה.
<b>הלוואות, נכס חוזה וחיובים לזמן ארוך</b>	174.6	78.9	50.7	הגידול ליום 30.9.2018 לעומת יום 31.12.2017 נובע בעיקר מגידול בהשקעות בהקמת פרויקטים בהסכמי זיכיון (BOT) בסך של כ- 58 מיליון ש"ח וכן רישום נכס לקבל בגין קרקע במתחם רג"מ בסך של כ- 61.4 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה ביאור 6 ו' לדוחות הכספיים של החברה ליום 30.9.2018, הנכללים בדוח רבעוני זה.
<b>מזומנים והשקעות לזמן קצר</b>	515.0	414.6	650	היתרה כוללת יתרות מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים. הקטון ביתרות הנזילות של הקבוצה ליום 30.9.2018 לעומת יום 31.12.2017 נובע בעיקר מתשלום קרן וריבית בגין אגרות חוב של החברה בתקופה בסך כולל של כ- 259 מיליון ש"ח, מתשלום קרן שוטפים הלוואות נכסים מניבים בסך של כ- 90 מיליון ש"ח, מרכישת קרקע ברומניה בסך של כ- 105 מיליון ש"ח וכן מהמשך השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה ובמלאי מגורים בישראל ובאירופה במהלך תקופת הדוח בסך כולל של כ- 444 מיליון ש"ח. הקטון קוּוּ בחלקו בגין הרחבה של סדרת אגרת חוב (סדרה ח') בסך של כ- 321 מיליון ש"ח, מקבלת הלוואות בנייה לנדל"ן להשקעה ולמגורים בסך של כ- 212 מיליון ש"ח, מניצול מסגרת אשראי של החברה בסך של כ- 80 מיליון ש"ח, מתזרים מפעילות שוטפת וכן מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בתקופת הדוח, אשר משפיעה על מדידת מזומנים והשקעות לזמן קצר המוחזקים באירו. למקורות ושימושים בתזרים המזומנים ראה גם סעיף 4.4. להלן.
<b>מלאי בניינים למכירה</b>	299.4	224	272.1	היתרה ליום 30.9.2018 כוללת פרויקטים בהקמה בצ'כיה, פולין סרביה, רומניה ולטביה וכן את עלות יתרת הדירות הגמורות הלא מכורות בצ'כיה, בפולין ובבלגריה. בתשעה החודשים הראשונים של שנת 2018 ביצעה החברה השקעות בפרויקטים בהקמה בסך כולל של כ- 140 מיליון ש"ח וכן ביצעה סיווג של מלאי מקרקעין בסרביה בצ'כיה וברומניה לזמן קצר בגין שלבים בפרויקטים שהקמתם החלה בסך כולל של כ- 56 מיליון ש"ח. בנוסף, נרשם גידול מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל כאמור לעיל. מנגד, הכירה החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 בעלויות מכר בעקבות מסירת דירות בסך של כ- 171 מיליון ש"ח, מתוכם סך של כ- 158 מיליון ש"ח בגין אפי סיטי שלב א' וטוליפה טרביצין שלב ב' בפראג, צ'כיה שהקמתם הושלמה בתקופת הדוח.
<b>נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה</b>	49.0	14.5	18.6	היתרה ליום 30.9.2018 כוללת השקעה והלוואות לחברה מוחזקת בהונגריה בסך של כ- 39.5 מיליון ש"ח אשר נחתם הסכם למכירתה עם צפי להשלמה עד סוף 2018, קרקע נוספת בהונגריה בסך של כ- 9.5 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2018 הושלמה מכירת שני הנכסים האחרונים בגרמניה בסך של כ- 18.8 מיליון ש"ח.

הגידול ליום 30.9.2018 לעומת יום 31.12.2017 נובע בעיקר ממיון לזייק של יתרת ההלוואה שמיוחסת לפרויקט קוטרוצן בסך של כ- 742 מיליון ש"ח וכן הלוואה שאפי אירופה קיבלה ממוסדיים בסך של כ- 121 מיליון ש"ח שמועד פרעונם צפוי לחול בשנה הקרובה, מסיווג חלות שוטפת בגין אג"ח (סדרה ה') בסך של כ- 75 מיליון ש"ח, מניצול מסגרת אשראי בסך של כ- 80 מיליון ש"ח, וכן מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בתקופת הדוח אשר משפיע על מדידת ההתחייבויות שוטפות באירופה בסך של כ- 11 מיליון ש"ח. הגידול קוֹזֵז בחלקו מפרעון קרן בגין אג"ח (סדרה ה') בסך של כ- 150 מיליון ש"ח וכן מפרעון נטו של הלוואות בנייה לפרויקטים למגורים לזמן קצר בסך של כ- 10 מיליון ש"ח.	1,439.4	1,318.6	2,333.2	<b>התחייבויות שוטפות</b>
הקיטון ליום 30.9.2018 לעומת יום 31.12.2017 נובע בעיקר ממיון לזמן קצר של הלוואה שמיוחסת לפרויקט קוטרוצן בסך של כ- 758 מיליון ש"ח וכן מהלוואה שאפי אירופה קיבלה ממוסדיים בסך של כ- 121 מיליון ש"ח שמועד פרעונם צפוי לחול בשנה הקרובה. כמו כן מפרעון קרן בגין אג"ח (סדרה ו') בסך של כ- 62 מיליון ש"ח, מסיווג חלות שוטפת בגין אג"ח (סדרה ה') בסך של כ- 75 מיליון ש"ח וכן מפרעונות שוטפים של הלוואות לנכסים מניבים בסך של כ- 70 מיליון ש"ח.	4,256.2	3,868.9	3,770	<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
הגידול ליום 30.9.2018 לעומת יום 31.12.2017 נובע בעיקר מהרווח שהחברה רשמה במהלך התקופה בסך של כ- 374 מיליון ש"ח וכן מהגידול בקרנות הון בסך של כ- 46 מיליון ש"ח (לאחר מס) בעיקר בעקבות השפעת התחזקות האירו לעומת השקל על קרן הון הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ.	2,954.7	2,954.2	3,376	<b>הון המיוחס לבעלים של החברה</b>

2.2. לפרטים בקשר עם הערכות שווי מהותיות והערכת שווי מהותית מאד של נכסי נדל"ן להשקעה ונכסי נדל"ן להשקעה בהקמה אשר שימשו את החברה לצורך הדוחות הכספיים ליום 30.9.2018, ראו **בנספח א'** לדוח הדירקטוריון.

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

הערת	1-12/17	7-9/17	7-9/18	1-9/17	1-9/18	הסעיף
הגידול בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול בהכנסות מנכסי החברה באירופה בסך של כ- 30 מיליון ש"ח. כמו כן מהתחזקות בממוצע בתקופה של מטבע האירו לעומת השקל בשיעור של כ- 5% אשר משפיע על מדידת סך הכנסות מהשכרת נכסים באירופה בסך של כ- 11 מיליון ש"ח.	349.5	87.2	101.4	255.5	296.8	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
הרווחים מעסקאות בנייה ומקרקעין בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 נובעים ממסירת 439 יח"ד מתוכם 402 יח"ד בפרוייקטים בצ'כיה, והשאר בבולגריה ופולין לעומת מסירת 301 יח"ד בתקופה המקבילה אשתקד (מתוכם 183 יח"ד בצ'כיה). במהלך כל שנת 2017 הרווח נבע ממסירת 343 יח"ד.	56.6	8.8	51.9	51.9	80.5	רווחים מעסקאות בנייה ומקרקעין
<b>שערוכים עיקריים – תשעת החודשים הראשונים של שנת 2018</b>						
<b>שם הפרוייקט</b>	<b>רווח/הפסד משערון</b>					
קניון קוטרוצ'ין ברומניה	כ- 183 מיליון ש"ח					
בנייני המשרדים הצמודים לקניון קוטרוצ'ין ברומניה	כ- 44 מיליון ש"ח					
פרוייקט קונקורד בני ברק	כ- 4.7 מיליון ש"ח					
פארק וייצמן	כ- 1.6 מיליון ש"ח					
בנייני משרדים בפראג	כ- 9 מיליון ש"ח					
אירפורט סיטי בלגרד	כ- (5.2) מיליון ש"ח					
פרוייקט BPV בוארנה	כ- 3.3 מיליון ש"ח					
עיקר הערכות השווי בשנת 2018 נערכו ליום 30 ביוני 2018 לעומת תקופה מקבילה אשתקד בה עיקר הערכות השווי נערכו ליום 30 בספטמבר 2017.	225.8	168.8	(1.5)	168.8	240.6	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
<b>שערוכים עיקריים - תשעת החודשים הראשונים של שנת 2017</b>						
<b>שם הפרוייקט</b>	<b>רווח/הפסד משערון</b>					
קניון קוטרוצ'ין ברומניה	כ- 105.7 מיליון ש"ח					
בנייני המשרדים הצמודים לקניון קוטרוצ'ין ברומניה	כ- 30.8 מיליון ש"ח					
פארק וייצמן	כ- 13.1 מיליון ש"ח					
דזור להשכרה גליל ים	כ- 4.6 מיליון ש"ח					
אירפורט סיטי בלגרד	כ- (4.8) מיליון ש"ח					
בנייני משרדים קלאסיק 7 בפראג	כ- 15.5 מיליון ש"ח					
ההכנסות מאחזקת נכסים, נטו של כ- 2 מיליון ש"ח לעומת הוצאות תפעול נטו בתקופה המקבילה אשתקד נובעות בעיקר משיפור בקניון קוטרוצ'ין ברומניה ובפרוייקט המשרדים בסרביה לעומת תקופה מקבילה אשתקד.	(1)	0.1	0.1	(0.3)	1.9	הפעלת ואחזקת נכסים, נטו
<b>שערוכים עיקריים - תשעת החודשים הראשונים של שנת 2018</b>						
<b>שם הפרוייקט</b>	<b>רווח/הפסד משערון</b>					
בניין משרדים אפי וקוביצה, צ'כיה	כ- 44.2 מיליון ש"ח					
בנייני משרדים בקרקוב, פולין	כ- 11.1 מיליון ש"ח					
בניין משרדים אפי טק פארק בבוקרשט, רומניה	כ- 10.6 מיליון ש"ח					
קרקעות באירפורט סיטי בלגרד	כ- 3.6 מיליון ש"ח					
פארק וייצמן בניין 1 מגרש 2	כ- 6.7 מיליון ש"ח					
קרקע באראד, רומניה	כ- (7.7) מיליון ש"ח					
עיקר הערכות השווי בשנת 2018 נערכו ליום 30 ביוני 2018 לעומת תקופה מקבילה אשתקד בה עיקר הערכות השווי נערכו ליום 30 בספטמבר 2017.	65.4	7.9	1.2	24.4	68.1	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
<b>שערוכים עיקריים - תשעת החודשים הראשונים של שנת 2017</b>						



שם הפרוייקט		רווח/הפסד משערות							
בניין משרדים אפי קרלין בטרפליי בפראג		כ- 12.8 מיליון ש"ח							
סקייליין בבלגרד, סרביה		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							
בנייני משרדים בקרקוב, פולין		כ- 3.6 מיליון ש"ח							
<b>פילוח הפחתות לפי מדינות תשעת החודשים הראשונים של שנת 2018</b>									
מדינה		סך הפחתות/ביטול הפחתה במדינה							
רומניה		כ- (2.2) מיליון ש"ח		-	-	-	-	(1.6)	הפחתת מלאי למחיר מימוש
הונגריה		כ- 0.6 מיליון ש"ח		-	-	-	-	-	בחברה בהונגריה נרשם ביטול הפחתה לירידת ערך בסך של כ- 0.6 מיליון ש"ח בהתאם למחיר בהסכם למכירת קרקע.
כולל עמלות שיווק המשולמות על בסיס מכירת יח"ד, השכרת שטחים בפועל וכן עלויות פרסום. הגידול בתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2018 נובעת בעיקר ממסירת היח"ד בצ'כיה.									
				(18.1)	(4.5)	(5.7)	(12.3)	(15.6)	הוצאות מכירה ושיווק
			--	(42.9)	(9.4)	(12.4)	(29.1)	(35.6)	הוצאות הנהלה וכלליות
			--	10	6.6	0.9	9.7	4.7	הכנסות אחרות
			--	(14.1)	(2.1)	(1.6)	(7.4)	(6.0)	הוצאות אחרות
				<b>631</b>	<b>263.9</b>	<b>134.3</b>	<b>461.1</b>	<b>634.0</b>	רווח תפעולי
הקטיון בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 לעומת תשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 נובעת בעיקר מרווח חד פעמי שרשמה החברה בתקופה אשתקד בסך של כ- 4 מיליון ש"ח מביטול הפרשת מימון בגין בנייני המשרדים ברומניה. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 רשמה החברה רווח חד פעמי בסך של כ- 2 מיליון ש"ח הנובע מפרעון מוקדם של הלוואה בנקאית באירופה וכן כ- 2.4 מיליון ש"ח הכנסות מימון מנכסי חוזה בהקמה בגין הסכמי זיכיון.									
				(206.2)	(45.1)	(52.1)	(147.2)	(152.6)	הוצאות מימון
העלייה בהוצאות המימון בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 לעומת תשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 נובעת בעיקר בעקבות עליית המדד ב- 1.1% לעומת 0.2% בתקופה המקבילה אשתקד, מהתחזקות בממוצע של מטבע האירו לעומת השקל בשיעור של כ- 5% אשר משפיעה על מדידת סך הוצאות המימון באירופה וכן מגיוס אגרות חוב (סדרה חי') ברבעון הרביעי של שנת 2017. העלייה קוזה חלקית מפרעון הלוואה המיוחסת למספר נכסים מניבים בישראל, וכן מחסכון בריביות הנובעת מפרעון הלוואות באירופה בשנת 2017.									
				(185.9)	(33.9)	(23.9)	(61.6)	(102.4)	מיסים על ההכנסה
				<b>255.2</b>	<b>187.5</b>	<b>61.2</b>	<b>258.4</b>	<b>385.6</b>	רווח נקי לתקופה

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

(באלפי ש"ח)

יתרת אשראי ליום 30.9.2018	מועד השלמה צפוי	עלויות צפויות להשלמת הפרויקט	יתרה בספרים ליום 30.9.2018 <sup>(*)</sup>	הכנסות שכירות לשנה על בסיס חוזים שנחתמו	שטח שהושכר (במ"ר)	שטח להשכרה (במ"ר)/יחידות דיור/מקומות חנייה	שיעור אחזקה	הפרויקט
-	Q1 2020	356,160	222,719	25,563	29,916	56,000	100%	אפי ברשוב, רומניה
(**)-	Q1 2019	86,844	111,315	-	-	24,700	100%	אפי פארק קרקוב, פולין
-	Q3 2020	127,813	28,455	-	-	17,196	100%	אפי סיטי בניין A, פראג, צ'כיה

(\*) היתרה בספרים כוללת שערוכים שהתבצעו עד למועד הדוח על המצב הכספי.  
(\*\*) בחודש יולי 2018 נחתם הסכם מימון לפרויקט בסכום של כ- 37 מיליון אירו.

4. מקורות מימון ונזילות

נתונים ליום 31.12.2017		נתונים ליום 30.9.2017		נתונים ליום 30.9.2018		סעיף
אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	
36%	3,168	38%	3,166	37%	3,600	הון
48%	4,256	46%	3,869	39%	3,770	התחייבויות לזמן ארוך
16%	1,439	16%	1,319	24%	2,333	התחייבויות שוטפות
100%	8,863	100%	8,354	100%	9,704	סה"כ

4.1. ליום 30.9.2018, כ- 37% מנכסי הקבוצה מומנו מהון המיוחס לבעלים של החברה ומזכויות שאינן מקנות שליטה.

4.2. יחס ההון החוזר ליום 30.9.2018 הסתכם ב- 0.43 (לעומת 0.74 ליום 31.12.2017).

4.3. להלן מבנה החוב הפיננסי של החברה ליום 30.9.2018 (באלפי ש"ח):

שיעור אחוז מהחוב	סכום החוב	
44.5%	2,119,878	אגרות חוב (סדרות ה', ו', ז' ו- ח')
0.3%	11,744	הלוואות מבנק בישראל סולו
9.6%	459,161	הלוואות ממוסדות פיננסים בישראל (מגובה בנכסים)
45.6%	2,170,309	הלוואות מבנקים באירופה (מגובה בנכסים) (Non-Recourse)*
100%	4,761,092	סה"כ חוב

\* למעט הלוואות בסך כולל של כ- 43 מיליון אירו עם זכות חזרה לחברה.

#### 4.4. תזרים מזומנים

להלן תמצית תזרים המזומנים של הקבוצה לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2018 (במיליוני ש"ח):

מקורות	
רווח לתקופה	385.6
גידול במלאי מקרקעין	(35.6)
התאמות לרווח	(13.4)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	336.6
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	19.2
קבלת הלוואות לזמן ארוך	139.7
הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה	321.5
קבלת אשראי לז"ק מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	53.7
<b>קיטון במזומנים ושווי מזומנים</b>	<b>182.3</b>
<b>סה"כ</b>	<b>1,053</b>

שימושים	
פרעון התחייבויות לזמן ארוך	77.3
ריבית ששולמה	129.3
פרעון קרן אגרות חוב	212.4
השקעות והלוואות לחברות כלולות והשקעות, נטו	15.8
רכישת רכוש קבוע ורכוש אחר	1
תשלום מס בגין מימוש נדל"ן להשקעה	4.3
השקעה בנדל"ן להשקעה	72.5
השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה	404.4
השקעה בנכס בגין הסכמי זיכיון בניכוי תקבולים	57
השקעה בפקדונות, נטו	76.8
רכישת מניות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות	2.2
<b>סה"כ</b>	<b>1,053</b>

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

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה ובדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב הני"ל, 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 (פרפורמה) 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 30.9.2018 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ה'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליים 30.9.2018	
2,642,242	החוב (סולו)
6,018,252	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
44%	היחס בין החוב לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
53%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
6%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

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

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה וכן בדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב הני"ל, 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 30.9.2018 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ו'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2018	
2,562,811	החוב (סולו)
4,312,192	החוב (מאוחד)
5,938,821	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
8,473,859	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP)
43%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
51%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
53%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
21%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

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

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') של החברה ובדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב הנ"ל, ראו סעיף 1.13.6 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 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 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) יעלה על שיעור של 55% ו/או יחס החוב ל- CAP (מאוחד) יעלה על שיעור של 70%.

ליום 30.9.2018 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ז'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2018	
2,562,811	החוב (סולו)
4,312,192	החוב (מאוחד)
5,938,821	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
8,473,859	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP)
43%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
51%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
53%	יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
35%	יחס ההון העצמי (מאוחד) של החברה למאזן (מאוחד) של החברה לא יפחת משיעור של 20%

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

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה

ח') של החברה ובדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב הני"ל, ראו סעיף 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 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 הסיקורים (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 הסיקורים (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 30.9.2018 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ח'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

<b>ליום 30.9.2018</b>	
2,562,811	החוב (סולו)
4,312,192	החוב (מאוחד)
5,938,821	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
8,473,859	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP)
43%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
51%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
53%	יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
35%	יחס ההון העצמי (מאוחד) של החברה למאזן (מאוחד) של החברה לא יפחת משיעור של 20%

## 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 ובח"ל, לתקופת הדוח מסתכם בכ- 370 אלפי ש"ח.

### 6. הדירקטוריון והנהלת החברה

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 התקיימו 21 ישיבות של הדירקטוריון וועדותיו והתקבלה החלטה בכתב אחת.

ביום 4.10.2018 חדלה גבי רונית כהן ניסן לכהן כדירקטורית בחברה וביום 18.11.2018 החלה גבי רותם אקין לכהן כדירקטורית בחברה.

ביום 8.10.2018 חדל לכהן מר אברהם נובגרוצקי כמנכ"ל החברה ובאותו המועד החל מר אבי ברזילי לכהן כמנכ"ל החברה.

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

### 7. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

א. לפרטים בדבר כניסתה לתוקף של תכנית תשתית לאומית (תתל/45א') (מתחמי תחזוקה ותפעול לרכבת ישראל לוד ורג"מ), החלה על מרבית מקרקעי החברה באתר רג"מ ראו סעיף 1 לפרק עדכון תיאור עסקי החברה.

ב. במהלך חודש אפריל 2018, החברה ביצעה הרחבה לסדרת אגרות החוב (סדרה ח') ובמסגרת זו הנפיקה החברה 330,182 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח') בתמורה לסך של כ-325 מיליון ש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ-3.4 מיליון ש"ח.

ג. ביום 25.6.2018 נמסר לחברת הפרויקט המוחזקת בחלקים שווים על ידי החברה ועל ידי שיכון ובינוי בע"מ על זכייתה במכרז למימון, תכנון, הקמה, תפעול ואחזקה של קרית התקשוב הטכנולוגית בבאר שבע לתקופת זיכיון של עד 25 שנים.

ד. ביום 27.6.2018 חברה בת בבעלותה ובשליטתה המלאה (בעקיפין) של החברה ברומניה התקשרה עם צד שלישי בהסכם לרכישת זכויות במקרקעין בשטח של כ- 43 דונם בבוקרשט, רומניה בתמורה לסך של כ- 23 מיליון אירו.

ה. ביום 10.7.2018 החברה וחברה בת בבעלותה המלאה התקשרו בהסכם עם מממנים, להעמדת מסגרת אשראי של עד 300 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים.

ו. לפרטים בדבר אירועים מהותיים נוספים בתקופת הדוח, ראו "עדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2017", הנכלל בדוח רבעוני זה.

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

ביום 6.11.2018 התקבל היתר הבניה להקמתו מחדש של חניון הברזל

לפרטים בדבר אירועים נוספים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו "עדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2017", הנכלל בדוח רבעוני זה.

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 2017 ובתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 היה חיובי. לחברה הון חוזר שלילי (מאוחד) ליום 30.9.2018 בסך של כ- 1,327 מיליון ש"ח וכן גירעון בהון חוזר (סולו) ליום 30.9.2018 בסך של כ- 755 מיליון ש"ח, ובניכוי הלוואות מחברות בנות גירעון בהון חוזר (סולו) ליום 30.9.2018 הינו בסך של כ- 468 מיליון ש"ח.

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

לאחר דיון בנושא שערך דירקטוריון החברה, לדעת דירקטוריון החברה, 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 להלן.

הגירעון בהון חוזר (מאוחד) של החברה ליום 30.9.2018 נובע בעיקר מסיווג לזמן קצר של ההלוואות כנגד קניון אפי קוטרוצן, אפי פארק 4-5 ואפי פארק 1 והלוואה מגופים מוסדיים בישראל המובטחת בשעבוד שני על מניות החברה המחזיקה 98% ממניות החברה הרומנית המחזיקה את קניון קוטרוצן בסך כולל של כ- 1,078 מיליון ש"ח וכן מיתרת ההלוואות בגין נכסים מניבים של החברה בישראל בסך של כ- 197 מיליון ש"ח המוצגות לזמן קצר זאת לאור העובדה שההלוואות צפויות להיפרע בתקופה של שניים עשר החודשים הקרובים. לתאריך הדוח החברה מצויה בשלבים מתקדמים של משא ומתן למימון מחדש של קניון קוטרוצן עם שני תאגידים בנקאיים זרים, בהיקף של כ- 300 מיליון אירו אשר אם וככל שיושלם, צפוי להגדיל את היתרות הנזילות שבידי קבוצת החברה בהיקף מוערך של כ- 350 מיליון ש"ח. כמו כן בוחנת החברה לממן מחדש את ההלוואות הבנקאיות כנגד אפי פארק 1-5 באמצעות גיוס סדרת אג"ח חדשה כנגד שעבוד אפי פארק 1-5 או מימון בנקאי אשר יניבו עודפי מימון בסך כולל של כ- 160-180 מיליון ש"ח. להערכת הנהלת החברה, החברה צפויה להתקשר בהסכמי מימון חדשים לזמן ארוך עוד קודם למועדי הפירעון הסופיים של כל ההלוואות הנ"ל כפי שישוכמו עם הגופים המממנים וזאת בשים לב למשאים ומתנים המתנהלים עם הגופים המממנים השונים לתאריך הדוח.

כמו כן, השלימה החברה הסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת מסגרת אשראי של עד 300 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים. נכון לתאריך הדוח החברה ניצלה כ- 80 מיליון ש"ח ממסגרת האשראי.

לאור האמור לעיל, לדעת דירקטוריון החברה, אין בהון החוזר השלילי (סולו) ובהון החוזר השלילי (מאוחד) כאמור לעיל כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה, ועל כן לא מתקיימים

סימני אזהרה בחברה.

לעניין ההשפעות האפשריות של ההליכים לגיבושו של הסדר החוב של אפריקה השקעות על ההלוואות הקיימות של קבוצת החברה ראו ביאור 6 ה' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2018, הנכללים בדוח רבעוני זה. יצוין, כי אי הוודאות המתוארת בביאור הנ"ל בכל הנוגע להשלמת הסדר החוב באפריקה השקעות ושינוי השליטה בחברה עשויה להשפיע על יכולתה של החברה לקבלת הלוואות חדשות ו/או מימונים מחדש בפרויקטים שונים של החברה.

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**

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

סדרה	מועד הפקדת הכספים	שווי נקוב במועד ההנפקה המקורי (מיליוני ש"ח)	תמורה מקורית (מיליוני ש"ח)	שיעור ריבית (%)	סוג הצמדה (קרן וריבית)	מס' תשלומים לפירעון הקרן	מועד פירעון אחרון	מועדי תשלום הריבית	יתרת אג"ח לשלם ליום 30.9.2018, לרבות הצמדה	ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 30.9.2018	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	75.2	0.9	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	202.8	2.3	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	764.1	11.9	A3
ח'	נובמבר 2017, אפריל 2018	764.6	764.6	2.57	צמוד מדד	4 תשלומים שנתיים	15.10.26	תשלום חצי שנתי החל מאפריל 2018	1,106.8	13.1	A3

באשר לאגרות החוב המפורטות בטבלה דלעיל, יצוין כדלקמן:

10.1. 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 2018 - 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	אפריל 2018 - 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	אפריל 2018 - A3 אופק הדירוג יציב נובמבר 2017 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2017 - A3 אופק הדירוג יציב נובמבר 2016 - A3 אופק הדירוג יציב יוני 2016 - 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
ח'	מידרוג	A3 אופק הדירוג יציב	A3 אופק הדירוג יציב	אפריל 2018 - A3 אופק הדירוג יציב נובמבר 2017 - A3 אופק הדירוג יציב

לפרטים נוספים בקשר עם דירוג אגרות החוב, ראו דוח הדירקטוריון ליום 31.12.2017, אשר נכלל בדוח התקופתי.

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

10.3. פרטי הנאמנים של סדרות אגרות החוב המפורטות לעיל:

סדרה	שם חברת הנאמנות	שם האחראי מטעם חברת הנאמנות	פרטי התקשרות
ז', ח'	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

10.4. לתאריך הדוח, משועבדות לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, בשעבוד ראשון בדרגה ויחיד לטובת הנאמן, 5,580,000 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.ג. כל אחת של אפי אירופה. לתאריך הדוח, משועבדות לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), בשעבוד ראשון בדרגה ויחיד לטובת הנאמן, 13,000,000 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.ג. כל אחת של אפי אירופה. 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. כמו כן, לפרטים בדבר שחרור מניות של אפי אירופה ששוחררו מהשעבוד ראו סעיפים 19 ו- 20 לפרק עדכון תיאור עסקי החברה הנכלל בדוח רבעוני זה. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

10.5. 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. כמו כן, לפרטים בדבר אפשרות לפדיון מוקדם ביוזמת החברה של אגרות החוב (סדרה ח') של החברה ראו סעיף 9.2 לשטר הנאמנות שצורף לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 7.11.2017 (אסמכתא: 2017-01-097597) (להלן: "דוח הצעת המדף"). המידע הנכלל בדוח הצעת המדף מובא בזאת על דרך ההפניה.

10.6. לפרטים בדבר ההתחייבות לשעבוד שלילי כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ה', ו', ז' ו- ח') של החברה ראו סעיף 14.6 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

## 11. עובדי החברה

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

---

אבי ברזילי  
מנכ"ל החברה

---

נדב גרינשפון  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 18.11.2018

## נספח א'

להלן פרטים בקשר עם הערכת שווי מהותית מאד של נכס נדלן להשקעה ובקשר עם הערכות שווי מהותיות של נכסי נדל"ן להשקעה ששימשו את החברה לדוחותיה הכספיים ליום 30.9.2018:

### 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 31.12.2017	שווי הנכסים ליום 30.9.2018	
שיעור היוון לשטחים מושכרים 7%-8.5% שיעור היוון לשטחים פנויים 8%-9%	היוון הכנסות	דברת אולפניר, שותפה במשרד שמאי מקרקעין גרינברג אולפניר ושות'. שמאית מקרקעין משנת 1992. לשמאית ניתן כתב שיפוי. למיטב ידיעת החברה השמאית הינה בעלת ידע וניסיון מתאים לביצוע הערכות שווי לנכס זה.	526,610	583,861	מבנים בפארק ויצמן בנס ציונה*

(\* בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2018 הושלם בנייתו של בניין נוסף בפארק וייצמן).

### 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 31.12.2017	שווי הנכסים ליום 30.9.2018	
שיעור היוון 7.75%-6.75%	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.	2,085,178	2,299,918	אפי פאלאס קוטרוצן, רומניה
שיעור היוון 8%-10%	היוון הכנסות		758,403	793,951	אירפורט סיטי בלגרד, סרביה
שיעור היוון 7.35%	היוון הכנסות		685,573	739,627	אפי פארק 1-5, רומניה

כל הערכות השווי המפורטות לעיל נערכו ביום 30.6.2018, למעט הערכת השווי שנערכה ביום 30.9.2018 לנכסים אפי פארק 1-5. 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 קוטרוצן (להלן: "הנכס"), אשר הינה הערכת שווי מהותית מאוד, יצוין כי במועד הסמוך לאישור הדוחות הכספיים של החברה ליום 30.9.2018, 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 30.9.2018. הערכת השווי של אפי פאלאס קוטרוצן, רומניה שהינה הערכת שווי מהותית מאד צורפה לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30.6.2018 שפורסמו ביום 21.8.2017 (אסמכתא: 2018-01-079356).



אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ג'

דוחות כספיים