



אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ב'

דוח הדירקטוריון ינואר - ספטמבר 2013

19 בנובמבר 2013

## 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 2012 (כפי שפורסם במערכת המידע "מגנא" ביום 12.3.2013, מספר אסמכתא 2013-01-002860) (להלן: "הדוח התקופתי"). בדוח זה תיחוס 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, וכן בפיתוח מקרקעין למגורים באירופה. בבעלות החברה מבני משרדים, תעשייה ומסחר בישראל, והיא אף מפתחת פרויקטים נוספים בתחומים אלו בארץ. בנוסף, פעילה החברה בתחום הנכסים המניבים, פרויקטים בתחום ה-BOT ופיתוח הבניה למגורים באירופה. לתאריך הדוח, מקיימת החברה את פעילותה בישראל, צ'כיה, רומניה, סרביה, בולגריה, גרמניה, הולנד, לטביה, פולין והונגריה.

#### תחומי הפעילות של החברה

לחברה שני תחומי פעילות כמפורט להלן:

תחום הנכסים המניבים בישראל;

תחום 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.

#### נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של החברה

הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2013 הסתכם בסך של כ- 126.9 ש"ח, לעומת הפסד בסך של כ- 17.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח הנקי של החברה (מאוחד) לשלושה חודשים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר 2013 הסתכם בסך של כ- 106.6 מיליון ש"ח, לעומת הפסד בסך של כ- 4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההפסד של החברה (מאוחד) בשנת 2012

הסתכם בסך של כ- 35.9 מיליון ש"ח.

לשנת	לשלושה חודשים שנתיים ביום 30 בספטמבר		לתשעה חודשים שנתיים ביום 30 בספטמבר		להלן נתונים נבחרים מתוך הדוחות הכספיים (במיליוני ש"ח):
	2012	2013	2012	2013	
328.9	81.8	90.4	243.6	270	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
316.3	80.2	85.7	235.6	257	NOI מהשכרת והפעלת נכסים
162	173	206	153	202	שערוך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
54	54	52	54	52	הפחתת מלאי למחיר מימוש נטו
250.2	87.8	223.4	194.1	379.4	רווח תפעולי
(35.9)	(4)	106.6	(17.5)	126.9	רווח נקי (הפסד)
<b>31.12.2012</b>	<b>30.9.2012</b>	<b>30.9.2013</b>	<b>30.9.2012</b>	<b>30.9.2013</b>	<b>נתונים ליום</b>
2,625	2,720	2,669	2,720	2,669	סה"כ הון
7,639	7,352	7,911	7,352	7,911	סה"כ מאזן

#### 1.1 נתונים עיקרים מתוך תיאור עסקי התאגיד

##### משרדים בישראל -

לתאריך הדוח, בנייני המשרדים העיקריים של קבוצת החברה בישראל הינם: מגדל הקריה בתל אביב (49%), מגדלי קונקורד בבני ברק ובית פסגות בתל אביב.

##### פארקים למדע ולתעשייה בישראל -

לתאריך הדוח, לקבוצת החברה פארקים למדע ותעשייה וביניהם: קריית ויצמן-פארק המדע בנס ציונה, וגלובל פארק בלוד.

##### משרדים, מסחר ולוגיסטיקה באירופה -

לתאריך הדוח, לחברה זכויות בפרויקטי משרדים, מסחר ולוגיסטיקה באירופה שהעיקריים שבהם הינם: קניון קוטרצ'ן בבוקרשט שברומניה, קניון פלוישט ברומניה, קניון פארדוביצה בצ'כיה, פרויקט קלאסיק 7 בפראג שבצ'כיה, ופרויקט אירפורט סיטי בבולגריה שבסרביה. בנוסף, מצויה החברה בשלבים שונים של הקמת פרויקטים למשרדים, מסחר ולוגיסטיקה בצ'כיה, רומניה, סרביה ובולגריה.

##### מגורים באירופה -

לתאריך הדוח, החברה מצויה בשלבים שונים של הקמת פרויקטים למגורים בצ'כיה,

## רומניה, בולגריה, הונגריה, לטביה ופולין.

2. ניתוח המצב הכספי2.1. להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי הדוח על המצב הכספי (במיליוני ש"ח):

הערות	31.12.2012	30.9.2012	30.9.2013	הסעיף
הגידול ליום 30.9.2013 לעומת יום 31.12.2012 נובע בעיקר משערוכים שביצעה החברה לנכסי החברה בארץ ובאירופה בסך של כ- 231 מיליון ש"ח וכן בגין מיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה, של קניין פלוישט ברומניה ושל בניין 11 בנס ציונה (בעקבות השלמת הקמתם במהלך התקופה בסך של כ- 347 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו מהחלשות מטבע האירו לעומת השקל, המשפיע על מדידת הנדל"ן להשקעה באירופה.	4,959	4,472	5,427	נדל"ן להשקעה
הקיטון ליום 30.9.2013 לעומת יום 31.12.2012 נובע, ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה, של קניין פלוישט ברומניה ושל בניין 11 בנס ציונה (בעקבות השלמת הקמתם במהלך התקופה) בסך של כ- 347 מיליון ש"ח וכן כתוצאה מהחלשות מטבע האירו לעומת השקל המשפיע על מדידת הנדל"ן להשקעה בהקמה באירופה. הקיטון קוזז בחלקו בשל איחוד לראשונה של נכס נדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 70.8 מיליון ש"ח וזאת בעקבות רכישת מלוא המניות של חברה כלולה בפולין וכן מעלויות נוספות שהושקעו בתקופה בישראל ובאירופה בסך כולל של כ- 180 מיליון ש"ח.	780	910	641	נדל"ן להשקעה בהקמה
הקיטון ליום 30.9.2013 לעומת יום 31.12.2012 נובע מרכישת מלוא המניות של חברה כלולה בפולין והפסקת הצגת ההשקעה על בסיס שווי מאזני, וכן מהחזר הלוואות בעלים בסך כולל של כ- 50 מיליון ש"ח מחברה כלולה בישראל (מחצית היובל).	303	361	182	השקעות והלוואות בחברות מוחזקות
היתרה כוללת יתרות מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים. הגידול ביתרות הנזילות של הקבוצה ליום 30.9.2013 לעומת יום 31.12.2012 נובע בעיקר מהרחבתן של אגרות חוב (סדרה ה') של החברה בהיקף של כ- 132 מיליון ש"ח שבוצעה בתקופה, מהנפקת אגרות חוב (סדרה ו') של החברה בסך של כ- 126 מיליון ש"ח שבוצעה בתקופה, וכן מקבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים באירופה בסך כולל של כ- 426 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו על ידי תשלום קרן וריבית בגין אגרות חוב של החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2013 בסך של כ- 216 מיליון ש"ח וכן מהמשך השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה בישראל ובאירופה, בסך כולל של כ- 180 מיליון ש"ח.	202	247	290	מזומנים והשקעות לזמן קצר
היתרה ליום 30.9.2013 כוללת את יתרת הדירות הלא מכורות. הקיטון ליום 30.9.2013 לעומת יום 31.12.2012 נובע ממסירת דירות בתקופה והכרה ברווח בעיקר בפרוייקט קראקוב בפולין בסך של כ- 22 מיליון ש"ח, מהפחתה בשווי מלאי דירות בסך כ- 5.7 מיליון ש"ח, בשני פרויקטים של החברה בבולגריה וכן מהחלשות מטבע האירו לעומת השקל המשפיע על מדידת המלאי בניינים למכירה באירופה. הקיטון קוזז בחלקו כתוצאה מאיחוד לראשונה של מלאי בניינים למכירה בסך של כ- 5.4 מיליון ש"ח בעקבות רכישת מלוא המניות של חברה כלולה בפולין המחזיקה במלאי זה.	193	197	149	מלאי בניינים למכירה
במהלך התקופה השלימה החברה את מכירתו של פארק עסקים רחובות בסך של כ- 66 מיליון ש"ח.	73	7	7	נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה
הגידול ליום 30.9.2013 לעומת יום 31.12.2012 נובע בעיקר מסיווג לזמן קצר של יתרות הלוואות בגין שלושה פרוייקטים באירופה וזאת לאור העובדה שההלוואות צפויות להיפרע במהלך התקופה של שניים עשר החודשים הקרובים וזאת בהתאם ללוח הסילוקין המקורי של ההלוואות: 1. בגין פרוייקט קוטקוצ'ן ברומניה בסך של כ- 1 מיליארד ש"ח. החברה נמצאת במגעים מתקדמים עם בנקים באירופה להתקשרות בהסכמי מימון חדשים. 2. בגין הנכסים בגרמניה בסך של כ- 0.4 מיליארד ש"ח. 3. בגין פרויקט ACB בסרביה בסך של כ- 81 מיליון ש"ח. בקשר להלוואות בגין הנכסים בגרמניה ופרוייקט ACB בסרביה, החלה החברה במגעים עם בנקים באירופה להתקשרות בהסכמי מימון חדשים. כמו כן, סווגה לזמן קצר, הלוואה בסך של כ- 175 מיליון ש"ח שניתנה בקשר עם פרויקט קלאסיק 7 בפראג (שלב 1 + 2), אשר אינה עומדת באמת מידה פיננסית שנקבעה עם הבנק המממן (יצוין כי לתאריך החתימה על הדוח הכספי קיבלה החברה כתב ויתור לעמידה באמת מידה פיננסית זאת עד לחודש מרץ 2014) וכן אוחדה לראשונה הלוואה לז"ק בסך של כ- 124 מיליון ש"ח וזאת בעקבות רכישת מלוא המניות של חברה כלולה בפולין. הגידול קוזז בחלקו כתוצאה מהיחלשות מטבע האירו לעומת השקל.	904	887	2,540	התחייבויות שוטפות

הערת	31.12.2012	30.09.12	30.09.13	הסעיף
השינוי ליום 30.9.2013 לעומת יום 31.12.2012 נובע בעיקר מסיווג לזמן קצר של יתרת ההלוואות כדלקמן: 1. בגין פרוייקט קוטרוצ'ן ברומניה בסך של כ- 1 מיליארד ש"ח. 2. בגין הנכסים בגרמניה בסך של כ- 0.4 מיליארד ש"ח. 3. בגין פרויקט ACB בסרביה בסך של כ- 81 מיליון ש"ח. 4. פרויקט קלאסיק 7 (שלב 1 + שלב 2) בפראג בסך של כ- 175 מיליון ש"ח.	4,110	3,744	2,702	התחייבויות לא שוטפות
הגידול ליום 30.9.2013 לעומת יום 31.12.2012 נובע בעיקר מהרווח של החברה במהלך התקופה בסך של כ- 125.2 מיליון ש"ח ומגידול בקרן מגידור תזרימי המזומנים בסך של כ- 15.6 מיליון ש"ח (לאחר מס). הגידול קוזז בחלקו משינויים בקרן הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ אשר בשל החלשות מטבע האירו לעומת השקל יחד עם שינויים במטבעות מקומיים נוספים הקטינה את ההון המיוחס לבעלים של החברה בסכום של כ- 75 מיליון ש"ח (לאחר מס). משינוי בקרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ- 7 מיליון ש"ח וכן ממימוש קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים בסך של כ- 14 מיליון ש"ח.	2,466	2,546	2,509	הון המיוחס לבעלים של החברה

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

הערת	1-12/12	7-9/12	7-9/13	1-9/12	1-9/13	הסעיף																		
הגידול בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2013 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מאיחוד לראשונה של הכנסות השכירות של החברה בגרמניה בסך של כ- 26.4 מיליון ש"ח, מגידול בהכנסות החברה בקניון קוטרוצ'ן ברומניה בסך של כ- 5 מיליון ש"ח, מזקיפת הכנסות בגין בניין המשרדים הצמוד לקניון קוטרוצ'ן ברומניה אשר נפתח במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2012 ומגידול בהכנסות בנכסי החברה בישראל. מנגד לא רשמה החברה הכנסות שכירות בגין פארק עסקים רחובות שנמכר במהלך הרבעון הראשון של שנת 2013, וכן רשמה ירידה בהכנסות השכירות בנכס בבולגריה.	328.9	81.8	90.4	243.6	270	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים																		
הרווח בשנת 2013 נובע בעיקר מהשלמת פרוייקט קראקוב בפולין ומסירת הדירות לרוכשים.	2.1	1.2	3.5	2.2	12.7	רווחים מעסקאות בניה ומקרקעין																		
<b>שערוכים עיקריים – שנת 2013</b>																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th>שם הפרוייקט</th> <th>רווח/הפסד משערוך</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>פרוייקט גלובאל פארק בלוד</td> <td>כ- 14.9 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>פארק וויצמן בנס ציונה</td> <td>כ- 19 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>בניין 11 בפארק וויצמן בנס ציונה</td> <td>כ- 9.9 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>קניון קוטרוצ'ן ברומניה</td> <td>כ- 51.5 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>קניון פלוישט ברומניה</td> <td>כ- 44.3 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>פרוייקט ACB בסרביה</td> <td>כ- 14.6 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>נכסים בגרמניה</td> <td>כ- 58.4 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>פרוייקט BPV בבולגריה</td> <td>כ- (9.5) מיליון ש"ח</td> </tr> </tbody> </table>	שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך	פרוייקט גלובאל פארק בלוד	כ- 14.9 מיליון ש"ח	פארק וויצמן בנס ציונה	כ- 19 מיליון ש"ח	בניין 11 בפארק וויצמן בנס ציונה	כ- 9.9 מיליון ש"ח	קניון קוטרוצ'ן ברומניה	כ- 51.5 מיליון ש"ח	קניון פלוישט ברומניה	כ- 44.3 מיליון ש"ח	פרוייקט ACB בסרביה	כ- 14.6 מיליון ש"ח	נכסים בגרמניה	כ- 58.4 מיליון ש"ח	פרוייקט BPV בבולגריה	כ- (9.5) מיליון ש"ח	178.8	173.6	235.8	169.3	231.5	עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך																							
פרוייקט גלובאל פארק בלוד	כ- 14.9 מיליון ש"ח																							
פארק וויצמן בנס ציונה	כ- 19 מיליון ש"ח																							
בניין 11 בפארק וויצמן בנס ציונה	כ- 9.9 מיליון ש"ח																							
קניון קוטרוצ'ן ברומניה	כ- 51.5 מיליון ש"ח																							
קניון פלוישט ברומניה	כ- 44.3 מיליון ש"ח																							
פרוייקט ACB בסרביה	כ- 14.6 מיליון ש"ח																							
נכסים בגרמניה	כ- 58.4 מיליון ש"ח																							
פרוייקט BPV בבולגריה	כ- (9.5) מיליון ש"ח																							
הגידול בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2013 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מאיחוד לראשונה של הוצאות הפעלת ואחזקת נכסים של החברה בגרמניה בסך של כ- 5.1 מיליון ש"ח (ברבעון השלישי של שנת 2013, כ- 1.7 מיליון ש"ח). מנגד רשמה החברה עודף תפעולי של כ- 5.1 מיליון ש"ח בגין קניון קוטרוצ'ן ברומניה (ברבעון השלישי של שנת 2013, כ- 2.2 מיליון ש"ח).	(12.7)	(1.6)	(4.8)	(7.7)	(13)	הפעלת ואחזקת נכסים																		
<b>פילוח הפחתות לפי מדינות - שנת 2013</b>																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th>מדינה</th> <th>סך הפחתות במדינה</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>בולגריה</td> <td>כ- (5.7) מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>צ'כיה</td> <td>כ- (9.3) מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>רומניה</td> <td>כ- (37) מיליון ש"ח</td> </tr> </tbody> </table>	מדינה	סך הפחתות במדינה	בולגריה	כ- (5.7) מיליון ש"ח	צ'כיה	כ- (9.3) מיליון ש"ח	רומניה	כ- (37) מיליון ש"ח	(54.2)	(54.2)	(52.1)	(54.2)	(52.1)	הפחתת מלאי למחיר מימוש										
מדינה	סך הפחתות במדינה																							
בולגריה	כ- (5.7) מיליון ש"ח																							
צ'כיה	כ- (9.3) מיליון ש"ח																							
רומניה	כ- (37) מיליון ש"ח																							
<b>פילוח שערוכים לפי מדינות - שנת 2013</b>																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th>שם הפרוייקט</th> <th>רווח/הפסד משערוך</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>רומניה</td> <td>כ- 17.5 מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>ישראל</td> <td>כ- (4.2) מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>צ'כיה</td> <td>כ- (2.2) מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>סרביה</td> <td>כ- (10.3) מיליון ש"ח</td> </tr> <tr> <td>בולגריה</td> <td>כ- (30.7) מיליון ש"ח</td> </tr> </tbody> </table>	שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך	רומניה	כ- 17.5 מיליון ש"ח	ישראל	כ- (4.2) מיליון ש"ח	צ'כיה	כ- (2.2) מיליון ש"ח	סרביה	כ- (10.3) מיליון ש"ח	בולגריה	כ- (30.7) מיליון ש"ח	(16.5)	(0.2)	(29.9)	(16.2)	(29.9)	ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו בהקמה, נטו						
שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערוך																							
רומניה	כ- 17.5 מיליון ש"ח																							
ישראל	כ- (4.2) מיליון ש"ח																							
צ'כיה	כ- (2.2) מיליון ש"ח																							
סרביה	כ- (10.3) מיליון ש"ח																							
בולגריה	כ- (30.7) מיליון ש"ח																							
כולל עמלות שיווק המשולמות על בסיס מכירת דירות, השכרת שטחים בפועל וכן עלויות פרסום.	(8.5)	(1.7)	(2.1)	(5.5)	(5.1)	הוצאות מכירה ושיווק																		

הוצאות הנהלה וכלליות	(36.8)	(12.4)	(11.7)	(48.3)
הכנסות אחרות	31.4	7.4	2	10.7
הוצאות אחרות	(29.3)	(108.8)	(7.1)	(130.1)
הכנסות מימון	8.6	20.1	2.2	23.8
הוצאות מימון	(193)	(175.7)	(74.3)	(216.8)
מיסים על ההכנסה	(59)	(48.3)	(46.4)	(79.4)

החברה רכשה במהלך הרבעון השני של שנת 2013 את יתרת זכויות הבעלות (70%) בחברה כלולה בפולין, ובהתאם היתרה כוללת סך של כ- 22.8 מיליון ש"ח כתוצאה ממדידה מחדש לשווי הוגן של החזקותיה הקודמות של החברה קודם לרכישת השליטה, וכן בגין הפרש בין עלות הרכישה לבין הערכה של החזקותיה לאחר רכישת השליטה.

היתרה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2013 נובעת בעיקר ממחיקת יתרת עודף עלות שיוחס בספרי החברה לפרויקט מעונות הסטודנטים בירושלים בקיזוז גריעת קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים בעקבות מכירת פרוייקט זה בסך של כ- 19 מיליון ש"ח. היתרה בשנת 2012 כוללת הוצאה בסך של כ- 97 מיליון ש"ח בגין ירידת ערך השקעה בחברה כלולה בפולין (30% בבעלות החברה באותה תקופה).

כמו כן בשנת 2012 נכללו הוצאות בסך של כ- 5 מיליון ש"ח בגין הערכה מחדש בעת צירוף עסקים הקשורות לעסקת רכישת המניות בגרמניה וסך של כ- 4 מיליון ש"ח בגין הפרשות לתביעות תלויות.

### 3.1 להלן פרטים בקשר עם הערכות שווי מהותיות והערכות שווי מהותיות מאד של נכסי

נדל"ן להשקעה ונכסי נדל"ן להשקעה בהקמה ליום 30.9.2013:

#### הערכות שווי שבוצעו לנכסים בישראל

הנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי	מודל הערכה שמעריך השווי פעל על פיו	זיהוי המעריך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		הנכס המוערך
			שווי הנכסים ליום 31.12.2012	שווי הנכסים ליום 30.9.2013	
שיעור היוון לשטחים מושכרים - 7.75%	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.	88,443	122,800	בנין 11*
שיעור היוון לשטחים מושכרים - 8%			168,700	184,200	גלובאל פארק - לוד
שיעור היוון לשטחים מושכרים - 8.75%			422,889	452,700	פארק וויצמן בנס ציונה
שיעור היוון לשטחים פנויים - 8.5%	הכנסות				
שיעור היוון לשטחים פנויים - 8.5%	הכנסות				
שיעור היוון לשטחים פנויים - 8.75%	הכנסות				

\* השינוי ביתרה נובע גם מתוספת עלויות הבניה בתקופה

#### הערכות שווי שבוצעו לנכסים באירופה

הנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי	מודל הערכה	זיהוי המעריך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)	הנכס
--	------------	--------------	-----------------------	------

המוערך	שווי הנכסים ליום 30.9.2013	שווי הנכסים ליום 31.12.2012	הערכת השווי	שמעריך השווי פעל על פיו
BPV, בולגריה משרדים	139,812	153,916	שיעור היוון 10.25%	היוון הכנסות
AFI Park 4+5, רומניה קרקע למשרדים	47,257	34,025	שיעור היוון 8.5%	חילוץ
פלוברדיב, בולגריה	19,237	31,984	שיעור היוון 10.5%	חילוץ
ABC, סרביה משרדים	603,215	605,480	שיעור היוון 9-10%	היוון הכנסות
Winterfeldts tr.45/Goltzs tr. 24, ברלין גרמניה בניין מגורים	34,559	26,591	שיעור היוון 6.35%	היוון הכנסות
Schlüter ,29-30 ברלין גרמניה בניין מגורים	32,029	24,603	שיעור היוון 5.6%	היוון הכנסות
Kottbuser Damm 81/ Sander Str. 1+2, ברלין גרמניה בניין משרדים ומגורים	33,270	24,603	שיעור היוון 6.6%	היוון הכנסות
ABC, סרביה קרקע	113,750	127,936	שיעור היוון 9.5%	חילוץ
אפי פאלאס, קוטרונצו, רומניה	1,790,025	1,789,229	שיעור היוון 8.14%	היוון הכנסות
אפי פאלאס, פלוייסט, רומניה	277,573	111,083	שיעור היוון 8.93%	היוון הכנסות
BPV, בולגריה קרקע	38,450	59,116		השוואה

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.

\* נכס סווג לנדל"ן להשקעה, השינוי ביתרה נובע גם מתוספת עלויות הבניה בתקופה.

להלן פרטים בקשר עם הערכת שווי מהותית מאד שבוצעה במהלך תקופת הדוח בקשר עם רכישת יתרת זכויות  
הבעלות בחברה כלולה בפולין:

זיהוי נושא הערכה:	הערכת נכסים והתחייבויות בהתאם לדרישות IFRS 3
עיתוי הערכה:	אוגוסט 2013

30.6.2013	<b>תאריך התוקף:</b>
תמורת הרכישה – כ- 6 מיליון אירו מוניטין שלילי – כ- 4.3 מיליון אירו	<b>שווי נושא הערכה:</b>
Ernst & Young (Israel) Ltd.	<b>זיהוי מעריך השווי:</b>
כן	<b>האם המעריך בלתי תלוי?</b>
כן	<b>האם קיים הסכם שיפוי?</b>
שווי החברה הוערך על פי שווי נכסי נקי, כאשר שווי המלאי והקרקע הוערך על פי הערכות שמאי.	<b>מודל הערכת השווי:</b>
הערכת השווי בוצעה בהתאם לתקינה הבינלאומית, IFRS3. ראו פירוט נוסף בהערכת השווי.	<b>הנחות שלפיהן בוצעה הערכת השווי</b>

להלן פרטים בקשר עם הערכת שווי לקרקע ולמלאי בניינים למכירה שבוצעה ליום 30.6.2013 עליה הסתמכה הערכת השווי המהותית מאוד שלעיל:

קרקע ומלאי בניינים למכירה בוורשה, פולין	<b>זיהוי נושא הערכה:</b>
אוגוסט 2013	<b>עיתוי הערכה:</b>
30.6.2013	<b>תאריך התוקף:</b>
37,135 אלפי אירו (161,079 אלפי זלוטי)	<b>שווי נושא הערכה:</b>
Maciej Wójcikiewicz MRICS מ CBRE	<b>זיהוי מעריך השווי:</b>
כן	<b>האם המעריך בלתי תלוי?</b>
כן	<b>האם קיים הסכם שיפוי?</b>
קרקע- שיטת החילוץ. מלאי בניינים למכירה- שיטת השוואה.	<b>מודל הערכת השווי:</b>
ריבית להיוון – 7.75% רווח יזמי- 20%.	<b>הנחות שלפיהן בוצעה הערכת השווי</b>

לפרטים נוספים בקשר עם הערכת השווי ראו ביאור 6 ח' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2013. הערכת השווי צורפה לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30.6.2013.

הערכות שווי מהותיות מאד בקשר עם הפרויקטים: קניון קוטרוצ'ן וקניון פלוישט ברומניה, Business Park Varna וקרית וייצמן בנס ציונה מצורפות לדוח רבעוני זה.



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

יתרת אשראי ליום 30.9.2013	מועד השלמה צפוי	עלויות צפויות להשלמת הפרויקט	יתרה בספרים ליום 30.9.2013	הכנסות שכירות לשנה על בסיס חוזים שנחתמו	שטח שהושכר לתאריך הדוח (במ"ר)	שטח להשכרה (במ"ר)	שיעור אחזקה	הפרויקט
-	רבעון 1 שנת 2014	63,348	52,651	10,024	11,700	12,150	100%	אפי פארק בקוטרוצ'ן - בניין 2 (*)
-	רבעון 4 שנת 2014	88,360	22,101	-	-	12,150	100%	אפי פארק בקוטרוצ'ן - בניין 3 (**)

(\*) במהלך חודש נובמבר 2013 התקשרה החברה הבת בהסכם שכירות עם חברת Electronic Arts Romania מקבוצת Electronic Arts Inc, להשכרת כל שטחי המשרדים להשכרה בסך כולל של כ- 11,700 מ"ר, המהווה כ- 96% מסך שטחי הפרויקט. החברה צופה להכיר בדמי שכירות שנתיים בסך של כ- 2.1 מיליוני אירו.

(\*\*) החברה נמצאת במו"מ להשכרה של שטחים בפרויקט.

4. מקורות מימון ונדילות

נתונים ליום 31.12.2012		נתונים ליום 30.9.2012		נתונים ליום 30.9.2013		סעיף
מסך המאזן	מיליוני ש"ח	מסך המאזן	מיליוני ש"ח	מסך המאזן	מיליוני ש"ח	
34%	2,625	37%	2,720	34%	2,669	הון
54%	4,110	51%	3,744	34%	2,702	התחייבויות לזמן ארוך
12%	904	12%	877	32%	2,540	התחייבויות שוטפות
100%	7,639	100%	7,352	100%	7,911	סה"כ

4.1 ליום 30.9.2013, כ- 34% מנכסי הקבוצה מומנו בהון המיוחס לבעלים של החברה וזכויות שאינן מקנות שליטה.

4.2 יחס ההון החוזר ליום 30.9.2013 הסתכם ב- 0.23 (לעומת 0.67 ליום 31.12.2012) ונובע בעיקר מסיווג לזמן קצר של יתרת ההלוואות בגין קניין קוטרוצ'ן ברומניה ושל הנכסים בגרמניה בסך כולל של כ- 1.4 מיליארד ש"ח וכן סיווג של הלוואה בסך של כ- 0.2 מיליארד ש"ח לזמן קצר עקב אי עמידה באמת מידה פיננסית בגינה החברה קיבלה כתב ויתור לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי. (בניטרול השפעה זו, יחס ההון החוזר היה מסתכם ל 0.86).

4.3 תזרים מזומנים

להלן תמצית תזרים המזומנים של הקבוצה לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה

ביום 30.9.2013 (במיליוני ש"ח):

מקורות	
רווח לתקופה	126.9
התאמות לרווח	96.4
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	223.3
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה	82.3
פרעון הלוואות לחברות כלולות והשקעות, נטו	52.5
קבלת הלוואות לזמן ארוך	425.3
הנפקת אג"ח בניכוי הוצאות הנפקה	256.9
תמורה ממימוש השקעות בחברות שאוחדו בעבר	1.8
פרעון פקדונות לז"ק, נטו	71.8
<b>סה"כ</b>	<b>1,113.9</b>
שימושים	
קבלת אשראי לז"ק מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	45.5
קבלת אשראי לזמן קצר מחברות קשורות	25.8
השקעה בנדל"ן להשקעה	38.7
תשלום מס בגין מימוש נדל"ן להשקעה	9.4
רכישת רכוש אחר ורכוש קבוע	2
השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה	180.4
פירעון אגרות חוב	180.1
רכישת חברות שאוחדו לראשונה	41
רכישת מניות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת	2.4
דיבידנד ששולם לזכויות שאינן מקנות שליטה	0.8
ריבית ששולמה	151.8
פרעון התחייבות לזמן ארוך	294.4
גידול במזומנים ושווה מזומנים	141.6

1,113.9		סה"כ
---------	--	------

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

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.

להלן אמות המידה והתחייבויות החברה בקשר עם הנפקתן של אגרות החוב (סדרה ה') של החברה:

4.1.1. להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') (להלן: "הנאמן"), התחייבה החברה לשמירה על מספר אמות מידה פיננסיות, כדלקמן:

1. יחס הון עצמי למאזן (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) 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 בדוח הצעת המדף) לבין סך ההון והחוב (CAP) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) לא יעלה על 60%.

4.1.2. בנוסף, להבטחת התחייבות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), לתאריך הדוח, משועבדות לטובת הנאמן, בשעבוד ראשון בדרגה יחיד לטובת הנאמן, 62,182,185 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.ג. כל אחת של אפי אירופה (להלן: "המניות המשועבדות"). במסגרת כך, התחייבה החברה כי כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה ה') של החברה במחזור, אזי יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60% (להלן: "היחס הבסיסי").

"יחס החוב נטו למניות המשועבדות" – היחס בין (1) יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ה') (בתוספת הפרשי הצמדה וריבית שנצברו שטרם שולמו) בניכוי סכום/מי ערבות/יות שהומצאה/ו לנאמן (ככל שהומצאה/ו) לנאמן בהתאם להוראות שטר הנאמנות בקשר עם אגרות החוב (סדרה ה'), ובניכוי סכומים במזומן המופקדים בחשבון הנאמנות (להלן: "חוב נטו"), לבין (2) שווי המניות המשועבדות (ככל

שתישארנה מניות כאמור)<sup>1</sup>.

במקרה בו ירד יחס החוב נטו למניות המשועבדות ליחס השווה או הנמוך מ- 50%<sup>2</sup>, תהא החברה רשאית לתת לנאמן הוראת שחרור בקשר עם שחרור מניות משועבדות, ו/או שחרורם של סכומים במזומן ו/או ערבויות בכמות אשר תביא את יחס המניות המשועבדות לחוב נטו לכל היותר ליחס הבסיסי.

במקרה בו יעלה יחס החוב נטו למניות המשועבדות ליחס השווה או הגבוה מ- 70% (ובכלל זאת, מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, בשל הנפקת מניות על ידי אפי אירופה), אזי יהיה על החברה לשעבד מניות נוספות של אפי אירופה לעיל, כך שהמניות הנוספות תהיינה כפופות לשעבודים האמורים לעיל, ו/או תפקיד בידי הנאמן סכומי כסף במזומן ו/או ערבות/יות לשביעות רצון הנאמן, והכל באופן שיחס החוב נטו למניות המשועבדות, לאחר הוספת המניות ו/או סכומי כסף במזומן ו/או ערבות/יות כאמור, יעמוד לכל היותר על היחס הבסיסי.

בנוסף, על מנת לעמוד בהתחייבויותיה של החברה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ה'), וכל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ה') קיימות במחזור, החברה התחייבה כי היא 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 קבוצת החברה כמות מניות של אפי אירופה, שהינן נקיות וחופשיות, בכמות אשר מהווה 10% או פחות מהמספר הכולל של המניות המשועבדות (להבטחת אגרות החוב (סדרה ה')), כפי שיהיה מעת לעת.

בנוסף, נקבע כי כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ה') קיימות במחזור, בכל מקרה של הנפקת מניות באפי אירופה, בכמות ו/או במחיר, באופן שלאחר הנפקה כאמור, יחס החוב נטו למניות המשועבדות יהיה שווה או יעלה על היחס הנדרש להוספת בטוחות.

אם וככל שמניותיה של אפי אירופה יירשמו למסחר בבורסה (בישראל או מחוץ לישראל), יחס החוב נטו למניות משועבדות ישתנה ל- 0.75 (75%) כאשר היחס הנדרש של הוספת בטוחות יעמוד על 0.85 (85%) והיחס הנדרש לשחרור הבטוחות יעמוד על 0.65 (65%).

4.1.3. כמו כן, התחייבה החברה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי

<sup>1</sup> "שווי המניות המשועבדות" – שווי המניות המשועבדות של אפי אירופה ייקבע על בסיס ההון העצמי של אפי אירופה, המיוחס לבעלי מניותיה, כפי שהוא מופיע בדוחותיה הכספיים של אפי אירופה לרבעון הקלנדארי האחרון שהסתיים לפני מועד הבדיקה. שווי המניות המשועבדות יחושב בשקלים על פי שער החליפין היציג אירו/שקל האחרון הידוע במועד הבדיקה, כפי שפורסם על-ידי בנק ישראל.

<sup>2</sup> מובהר, כי ירידה כאמור עשויה לנבוע, בין היתר, בשל גידול בהון המיוחס לבעלי מניותיה של אפי אירופה, עקב רישום רווחי שערך נדל"ן להשקעה בדוחותיה הכספיים של אפי אירופה.

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%.

4.1.4. ליום 30.9.2013 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ה'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן: (באלפי ש"ח)

<b>ליום 30.9.2013</b>	
1,408,465	החוב (כהגדרתו בדוח הצעת המדף)
3,917,178	סך ההון והחוב (CAP) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף)
36%	היחס בין החוב לבין סך ההון והחוב (CAP) לא יעלה על 60%
64%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן של החברה לא יפחת משיעור של 40%
50%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

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

להלן אמות המידה והתחייבויות החברה בקשר עם הנפקתן של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה:

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").

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

להלן אמות המידה והתחייבויות החברה בקשר עם הנפקתן של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה:

4.2.1. להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') (להלן: "הנאמן"), התחייבה החברה לשמירה על מספר אמות מידה פיננסיות, כדלקמן:

1. יחס הון עצמי למאזן (כהגדרתו בדוח הצעת המדף) 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 בדוח הצעת המדף) 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%.

4.2.2. בנוסף, להבטחת התחייבות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), לתאריך הדוח, משועבדות לטובת הנאמן, בשעבוד ראשון בדרגה ויחיד לטובת הנאמן,

16,867,814 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.ג. כל אחת של אפי אירופה (להלן: "המניות המשועבדות"). במסגרת כך, התחייבה החברה כי כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה ו') של החברה במחזור, אזי יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60% (להלן: "היחס הבסיסי").

"יחס החוב נטו למניות המשועבדות" – היחס בין (1) יתרת קרן אגרות החוב המובטחות (בתוספת הפרשי הצמדה וריבית שנצברו שטרם שולמו) בניכוי סכום/מי ערבות/יות שהומצאה/ו לנאמן (ככל שהומצאה/ו) בהתאם להוראות שטר זה ובניכוי סכומים במזומן המופקדים בחשבון הנאמנות (להלן: "חוב נטו"), לבין (2) שווי המניות שישועבדו (ככל שתישארנה מניות כאמור)<sup>3</sup>.

במקרה בו ירד יחס החוב נטו למניות המשועבדות ליחס השווה או הנמוך מ- 50%<sup>4</sup>, תהא החברה רשאית לתת לנאמן הוראת שחרור בקשר עם שחרור מניות משועבדות, ו/או שחרורם של סכומים במזומן ו/או ערבויות בכמות אשר תביא את יחס המניות המשועבדות לחוב נטו לכל היותר ליחס הבסיסי.

במקרה בו יעלה יחס החוב נטו למניות המשועבדות ליחס השווה או הגבוה מ- 70% (ובכלל זאת, מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, בשל הנפקת מניות על ידי אפי אירופה), אזי יהיה על החברה לשעבד מניות נוספות של אפי אירופה לעיל, כך שהמניות הנוספות תהיינה כפופות לשעבודים האמורים לעיל, ו/או תפקיד בידי הנאמן סכומי כסף במזומן ו/או ערבות/יות לשביעות רצון הנאמן, והכל באופן שיחס החוב נטו למניות המשועבדות, לאחר הוספת המניות ו/או סכומי כסף במזומן ו/או ערבות/יות כאמור, יעמוד לכל היותר על היחס הבסיסי.

בנוסף, על מנת לעמוד בהתחייבויותיה של החברה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ו'), וכל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ו') קיימות במחזור, החברה התחייבה כי היא 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 קבוצת החברה כמות מניות של אפי אירופה, שהינן נקיות וחופשיות, בכמות אשר מהווה 10% או פחות מהמספר הכולל של המניות המשועבדות (להבטחת אגרות החוב (סדרה ו')), כפי שיהיה מעת לעת.

בנוסף, נקבע כי כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ו') קיימות במחזור, בכל מקרה

<sup>3</sup> "שווי המניות המשועבדות" – שווי המניות המשועבדות של אפי אירופה ייקבע על בסיס ההון העצמי של אפי אירופה, המיוחס לבעלי מניותיה, כפי שהוא מופיע בדוחותיה הכספיים של אפי אירופה לרבעון הקלנדארי האחרון שהסתיים לפני מועד הבדיקה. שווי המניות המשועבדות יחושב בשקלים על פי שער החליפין היציג אירו/שקל האחרון הידוע במועד הבדיקה, כפי שפורסם על-ידי בנק ישראל.

<sup>4</sup> מובהר, כי ירידה כאמור עשויה לנבוע, בין היתר, בשל גידול בהון המיוחס לבעלי מניותיה של אפי אירופה, עקב רישום רווחי שערך נדל"ן להשקעה בדוחותיה הכספיים של אפי אירופה.

של הנפקת מניות באפי אירופה, בכמות ו/או במחיר, באופן שלאחר הנפקה כאמור, יחס החוב נטו למניות המשועבדות יהיה שווה או יעלה על היחס הנדרש להוספת בטוחות.

אם וככל שמניותיה של אפי אירופה יירשמו למסחר בבורסה (בישראל או מחוץ לישראל), יחס החוב נטו למניות משועבדות ישתנה ל- 0.75 (75%) כאשר היחס הנדרש של הוספת בטוחות יעמוד על 0.85 (85%) והיחס הנדרש לשחרור הבטוחות יעמוד על 0.65 (65%).

4.2.3. 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%.

4.2.4. החברה התחייבה, כי כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ו') קיימות במחזור, יצורפו הדוחות הכספיים המאוחדים של אפי אירופה לדוחותיה הרבעוניים והתקופתיים של החברה.

4.2.5. החברה התחייבה, כי בכל מקרה שבו זומנה אסיפת מחזיקים שעל סדר יומה הצעת החלטה להעמדה של אגרות החוב (סדרה ו') לפירעון מיידי, החברה תגרום לכך שעסקאות מהותיות (כהגדרת המונח "עסקה מהותית" בדוח הצעת המדף) באפי אירופה תובאנה לאישור אסיפה של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), ברוב רגיל, למעט במקרים כאמור בדוח הצעת המדף.

#### 4.2.6. דירוג אגרות החוב (סדרה ו')

לתאריך זה, אגרות החוב (סדרה ו') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ בדירוג Baa1 (אופק חיובי).

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 של 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 של 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 המקורי של אגרות החוב (סדרה ו').

4.2.7. ליום 30.9.2013 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ו'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן: (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2013	
1,276,233	החוב (סולו) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף)
4,182,422	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף)
3,784,936	סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף)
7,204,625	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בדוח הצעת המדף)
34%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
58%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
64%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן של החברה לא יפחת משיעור של 40%
45%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

4.2.8. פדיון מוקדם - אגרות החוב (סדרה ו') של החברה:

לפרטים בדבר פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה ו') ראו סעיפים 4.8 ו-4.9 לדוח הצעת המדף. המידע הנכלל בדוח הצעת המדף, מובא בזאת על דרך ההפניה.

## פרק ב' - היבטי ממשל תאגידי

### 5. מדיניות תרומות

החברה מממשת את האחריות החברתית בפעילויות שוטפות המשלבות התנדבות פעילה של עובדי החברה. פעילות זו כוללת בין היתר אימוץ קהילות ילדים ונוער בסיכון. עלות התרומה לקהילה, בארץ ובחו"ל, לתקופת הדיווח הינה כ- 50 אלפי ש"ח.

### 6. הדירקטוריון והנהלת החברה

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2013 התקיימו 23 ישיבות של הדירקטוריון וועדותיו והתקבלו 2 החלטות בכתב.

### 7. הליך אישור הדוחות הכספיים



דירקטוריון החברה הינו האורגן המופקד על בקרת העל בחברה. דירקטוריון החברה הוא הגוף הדין בדוחות הכספיים ומאשר אותם, לאחר שחברי הדירקטוריון מקבלים לידיהם את טיוטת הדוחות הכספיים מספר ימים לפני הישיבה ולאחר קבלת המלצת הוועדה לבחינת דוחות כספיים שמינה דירקטוריון החברה (להלן: "הועדה") בהתאם להוראות תקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים) התש"ע - 2010, כמפורט להלן.

#### הועדה וחבריה:

- א. הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים אינה ועדת הביקורת.
- ב. חברי הועדה הינם ה"ה אברהם מירון (דח"צ), מיכאל אברהם (דח"צ) ודוד בלומברג. יו"ר הועדה הינו מר אברהם מירון.
- ג. ה"ה אברהם מירון ודוד בלומברג נקבעו על ידי דירקטוריון החברה כבעלי מומחיות חשבונאית פיננסית וממילא הינם בעלי יכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים. מר מיכאל אבירם הצהיר על יכולתו לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולהערכת החברה לאור ניסיונו ועיסוקיו הינו בעל יכולת כאמור.
- ד. לעניין ניסיונם, ידיעותיהם והשכלתם של חברי הועדה, ה"ה אברהם מירון ודוד בלומברג, שבהסתמך עליהם החברה רואה אותם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, ראו תקנה 26 לפרק "פרטים נוספים" הנכלל במסגרת הדוח התקופתי. לעניין ניסיונו של מר מיכאל אבירם שבהסתמך עליו, הינו בעל יכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים, ראו תקנה 26 לפרק "פרטים נוספים" הנכלל במסגרת הדוח התקופתי.
- ה. עובר למינויים, חברי הועדה מסרו לחברה הצהרות כנדרש על פי דין.

#### הליך אישור הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים של החברה ליום 30.9.2013 נדונו בישיבת הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים שהתקיימה ביום 17.11.2013. במסגרת הישיבה דלעיל השתתפו כל חברי הועדה, דוד בלומברג, אברהם מירון (דח"צ) ומיכאל אבירם (דח"צ). כמו כן, נכחו בדיונים רואי החשבון המבקרים של החברה וכן ממלאי תפקידים ויועצים נוספים, מר אבי ברזילי, משנה למנכ"ל החברה ומנכ"ל אפי אירופה, מר אריאל גולדשטיין סמנכ"ל הכספים של החברה ומר רן אזשי, מנהל כספים וחשבות של החברה. בישיבה נדונה אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה וכן נערך דיון עקרוני ומקיף בקשר עם הערכות ואומדנים בהם עושה החברה שימוש, שלמות ונאותות הגילוי והמדיניות החשבונאית והטיפול החשבונאי בסוגיות הדיווח המהותיות, וגובשו המלצות לדירקטוריון בעניין הליך אישור הדוחות הכספיים.

פירוט התהליכים שננקטו על ידי הוועדה לצורך גיבוש המלצתה לדירקטוריון:

עובר לשיבות, נשלחו לבחינת חברי הוועדה טיוטות הדוחות הכספיים של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 30.9.2013, לפי העניין, יחד עם מצגות מפורטות הכוללות ניתוחים והסברים.

במסגרת השיבות הוצגו בפני הנוכחים ונבחנו על ידי חברי הוועדה הערכות ואומדנים שנעשו בקשר עם הדוחות הכספיים, הליכי הבקרה הפנימית הקשורות בדיווח הכספי, מדיניות ניהול סיכונים, שלמות ונאותות בדוחות הכספיים, המדיניות החשבונאית והטיפול החשבונאי שיושם בעניינים מהותיים, נתוני הדוחות הכספיים של החברה, בסולו ובמאוחד.

בפני הנוכחים נסקר המידע הנלווה לנתונים הנכללים בדוחות הכספיים, לרבות מידע הנוגע למצב הכספי והתפעולי של החברה. בנוסף, נתקיימו דיונים ונבחנו תהליכי אפקטיביות הבקרה הפנימית הקיימים והצפויים להתקיים בחברה.

חברי הוועדה קיימו דיונים מפורטים בדבר האומדנים וההערכות של החברה, אשר עמדו בבסיס הדוחות הכספיים, תוך בחינת שיקול דעת ההנהלה שהופעל בסוגיות שונות. לאחר היועצות עם רואי החשבון של החברה חברי הוועדה הגיעו למסקנה כי החברה יישמה מדיניות חשבונאית נאותה והשתמשה באומדנים והערכות נאותים.

הוועדה גיבשה המלצות בדבר אישור הדוחות הכספיים של החברה ואלו הועברו לעיונו של דירקטוריון החברה, כ- 2 ימי עסקים קודם לשיבות הדירקטוריון, לפי העניין.

הדוחות הכספיים של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 30.9.2013 נדונו ואושרו בישיבות הדירקטוריון של החברה ביום 19.11.2013. במסגרת ישיבות הדירקטוריון הובאו בפני חברי הדירקטוריון המלצות הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים וכן בוצעו סקירות וניתוחים על ידי משנה למנכ"ל החברה וסמנכ"ל הכספים של החברה באופן מפורט של עיקרי הדוחות הכספיים לרבות תוצאות הפעילות, תזרים המזומנים והמצב הכספי של החברה וכן, בין היתר, של הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, לרבות עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל, אם ישנן כאלה, הערכות מהותיות ואומדנים קריטיים ככל שישמו במסגרת הדוחות הכספיים.

במסגרת ישיבת הדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 30.9.2013 השתתפו חברי הדירקטוריון הבאים: ה"ה נדב גרינשפון, אברהם נובוגרוצקי, מנשה שגיב, דוד בלומברג, מיכאל אבירם (דח"צ) ואברהם מירון (דח"צ).

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

### **8. 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 2012", הנכלל בדוח רבעוני זה.

## 9. 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 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 2012 ובתשעת החודשים הראשונים של שנת 2013 היה חיובי. מאידך לחברה גירעון בהון חוזר ליום 30.9.2013 בסך של כ- 1,952 מיליון ש"ח.

לאור זאת, בחן דירקטוריון החברה, האם יש בהון החוזר השלילי כאמור לעיל כדי להצביע על בעיית נזילות של 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 ליום 30.9.2013 נובע בעיקר מסיווג לזמן קצר של יתרת ההלוואות בגין קניון קוטרוצ'ן ברומניה, שלב א' בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד ושל הנכסים בגרמניה בסך כולל של כ- 1.5 מיליארד ש"ח, לאור העובדה שההלוואות צפויות להיפרע בתקופה של שניים עשר החודשים הקרובים. החברה החלה במגעים עם בנקים באירופה בקשר להסכמי מימון חדשים. החברה צופה כי היא תתקשר בהסכמי מימון חדשים לפני מועדי הפירעון המקוריים.

בנוסף סיווגה החברה הלוואה כנגד פרוייקט קלאסיק 7 בפראג לזמן קצר בסך של כ- 175 מיליון ש"ח עקב אי עמידה באמת מידה פיננסית לתאריך הדוח הכספי. יצוין כי לתאריך הדוח קיבלה החברה כתב ויתור לעמידה באמת מידה פיננסית זאת עד לחודש מרץ 2014.

כמו כן ליום 30.9.2013 אוחדה לראשונה הלוואה לז"ק בסך של כ- 124 מיליון ש"ח וזאת בעקבות רכישת מלוא המניות של חברה כלולה בפולין. בהתאם לחוזה הלוואה שנחתם עם הבנק המממן, הלוואה זו תועמד לזמן ארוך במידה והנכס, נשוא הלוואה, לא יימכר עד לחודש מרץ 2014.

החברה מנהלת משא ומתן עם גוף מוסדי לקבלת מימון כנגד נכס מניב בישראל בסך של כ- 16 מיליון ש"ח.

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ביצעה החברה הרחבה לאגרות חוב (סדרה ו') וגייסה סך של כ- 24 מיליון ש"ח נוספים.

בנוסף, צופה החברה הארכת מועדי פירעון הלוואות לזמן קצר שנלקחו לצורך מימון הקמת נכסים מניבים והמרתן להלוואות לזמן ארוך, בהיקף של כ- 148 מיליון ש"ח.

לאור האמור לעיל, לדעת דירקטוריון החברה, אין בהון החוזר השלילי 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 תזרים המזומנים החזוי, בדבר מקורות הפירעון להתחייבויות הקיימות והצפויות של החברה, והערכות החברה בקשר עם 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 יתמשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומקרו כלכליים שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת, ולאור אי הוודאות הרבה ששוררת כיום באשר לתקופתו ועוצמתו של המשבר הפיננסי ואופן והיקף השפעתו על החברה ופעילותה. במידה וההנחות, הערכות והאומדנים של החברה כאמור לא יתמשו במלואם או בחלקם, עלול לחול שינוי מהותי לרעה בנזילות החברה.

#### 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

אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ג'

דוחות כספיים