



אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ב'

דוח הדירקטוריון ינואר - ספטמבר 2017

22 בנובמבר 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 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, מסחר בישראל ובאירופה ודיור 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 2017 הסתכם בסך של כ- 258.4 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של כ- 294.8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בשלושת החודשים שנסתיימו ביום 30.9.2017 הסתכם בסך של כ- 187.5 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של כ-101.5 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		לתשעה חודשים שנסתיימו ביום		להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים (במיליוני ש"ח):
	30 בספטמבר		30 בספטמבר		
2016	2016	2017	2016	2017	
332.9	81.9	87	246.2	255.5	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
332	81.8	87.9	245.1	255.2	NOI מהשכרת והפעלת נכסים
298.2	120	176.7	256.6	193.2	שערוך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בחקמה, נטו
573.7	188.9	263.9	452.4	461.1	רווח תפעולי
377.1	101.5	187.5	294.9	258.4	רווח נקי
					נתונים לסוף תקופה:
2,808	2,849	3,167	2,849	3,167	סה"כ הון
8,313	8,217	8,354	8,217	8,354	סה"כ מאזן

1.1. נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

משרדים, פארק מדע, חניון ודיר 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%), ו- 50% מפרויקט דיר 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" (50%), הקמת משרד המשפטים בירושלים והקריה המחוזית בירושלים ותפעולם במסגרת מכרזים בהם זכתה החברה בשנת 2016, והקמה מחדש של פרויקט חניון הברזל בתל אביב.

משרדים ומסחר באירופה

לתאריך הדוח, מחזיקה החברה בפרויקטי משרדים ומסחר באירופה שהעיקריים שבהם הינם: קניון אפי קוטרופ'ן ופרויקט המשרדים הצמוד אליו בבוקרשט שברומניה (בנייני משרדים אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה), קניון אפי פלוישט ברומניה, פרויקט קלאסיק 7 בפראג שבצ'כיה ופרויקט איירפורט סיטי בבלגרד שבסרביה. בנוסף, מצויה החברה בשלבים שונים של הקמת פרויקטים למשרדים ומסחר ברומניה, צ'כיה, סרביה ופולין. בחודש ינואר

2017 השלימה החברה את עסקת מכירת נכסיה בברלין גרמניה. לפרטים נוספים ראו ביאור
5 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2017.

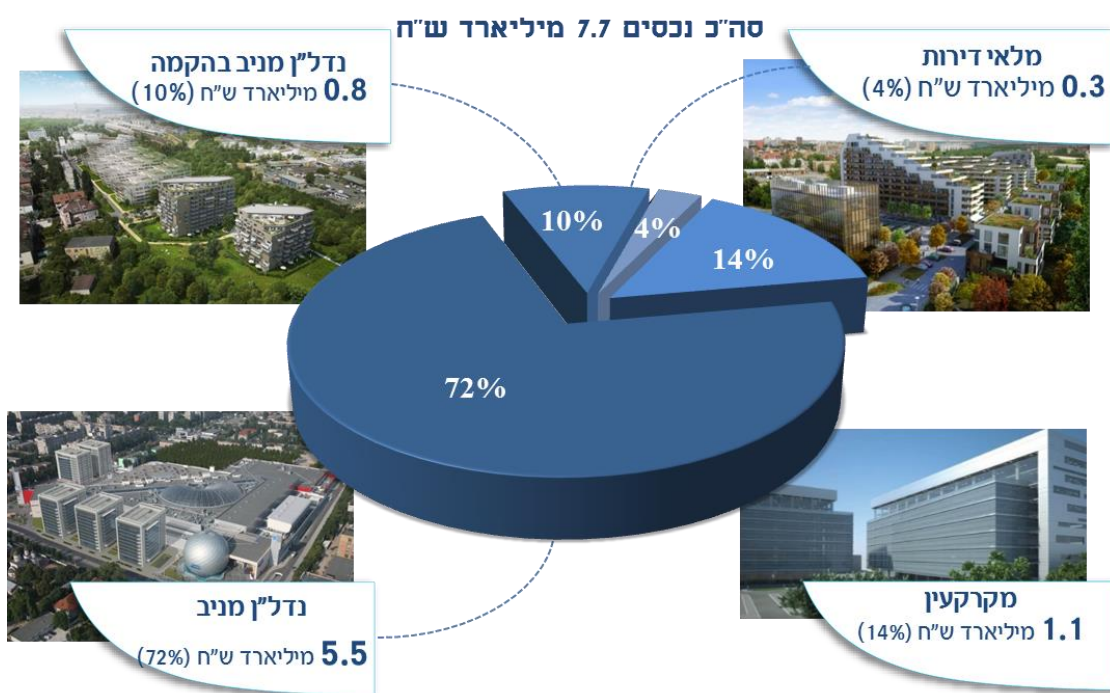
מגורים באירופה

לתאריך הדוח, החברה מצויה בשלבים שונים של הקמת פרויקטים למגורים בצ'כיה, רומניה, בולגריה, הונגריה, לטביה, סרביה ופולין. במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 החברה השלימה את הקמת שלב א' בפרוייקט Tulipa Trebesin, בפראג צ'כיה ומסרה בו 179 יח"ד. סך הדירות שנמסרו בצ'כיה, פולין ובולגריה במהלך תקופת הדוח הינו 302 יח"ד.

1.2. להלן נתונים עיקריים בדבר נכסי החברה, שויים וההלוואות המיוחסות להם¹:

להלן פילוח נכסי החברה ליום 30.9.2017

פילוח נכסי החברה ליום 30.9.2017



¹ 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 30.9.2017 (באלפי ש"ח):^(*)

סה"כ	מקרקעין	מלאי דירות (כולל מגורים בהקמה)	נדלן מניב בהקמה (**)	נדל"ן מניב (***)	
ישראל					
2,033,100	98,718	-	328,567	1,605,815	שווי נכסים
1,184,574	-	-	179,209	1,005,365 (***)	הלוואות מיוחסות
60%	-	-	55%	63%	שיעור מינוף
848,526	98,718	-	149,538	600,450	שווי נכסי נטו
אירופה					
5,664,159	1,024,451	272,614	434,672	3,932,422	שווי נכסים
1,865,344	19,278	93,434	-	1,752,632	הלוואות מיוחסות
33%	2%	34%	-	45%	שיעור מינוף
3,798,815	1,005,173	179,180	434,672	2,179,790	שווי נכסי נטו
4,647,341	1,103,891	179,180	584,030	2,780,240	סה"כ שווי נכסי נטו

(*) שווי הנדל"ן המניב בהקמה באירופה מייצג את אפי קרלין, אפי וקוביץ' בצ'כיה, אפי טק פארק, אפי ברשוב ברומניה ואפי פארק קרקוב בפולין. שווי הנדל"ן בהקמה בישראל מייצג את פרויקט שרונה ובניין 1 מגרש 2 בפארק ויצמן.

(**) שווי הנדל"ן המניב באירופה לא כולל נכסים בגרמניה בסך של 16 מיליון ש"ח המסווגים בדוחותיה הכספיים של החברה בקבוצת נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה.

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

(****) לאחר תאריך המאזן, פרעה החברה הלוואה, המיוחסת לנדל"ן מניב בישראל, בפירעון מוקדם בסך של כ- 482 מיליון ש"ח.

להלן סך הנכסים המניבים של החברה בחלוקה גאוגרפית ליום 30.9.2017:^(*)

מדינה	מספר נכסים	שטחי השכרה (אלפי מ"ר)	הכנסות שנתיות (במיליוני ש"ח) (**)	שווי בספרים 30.9.2017 (במיליוני ש"ח)	שיעור תפוסה ממוצע ליום 30.9.2017
ישראל	6	139	114	1,606	96%
צ'כיה	2	42	29	408	96%
רומניה	3	193	210	3,021	98%
סרביה	1	51	29	406	77%
בולגריה	1	44	4	97	33%
סה"כ	13	469	386	5,538	89%

(*) נתונים על בסיס חלק חברה כולל חברות המוצגות על בסיס אקוויטי.

(**) הנתונים מתבססים בישראל על נתוני תשעת החודשים הראשונים של שנת 2017. דיור להשכרה בישראל ונכסי הנדל"ן באירופה על סמך שקלול שנתי של מצבת שוכרים ליום 30.9.2017 ואינם מתיימרים להוות תחזית של ההכנסות הצפויות במהלך שנת 2017.

(***) בנייני אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה נכללים כנכס אחד.

2. ניתוח המצב הכספי

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

הערות	31.12.2016	30.9.2016	30.9.2017	הסעיף
הגידול ליום 30.9.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מהסיבות שלהלן: (1) מסיווג בנייני משרדים אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה מנכסים מוחזקים למכירה (ביום 31.12.2016) לנדל"ן להשקעה בסך של כ- 654 מיליון ש"ח (2) ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בניין שני בשלב 4 בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד בעקבות השלמת הקמתו במהלך התקופה בסך של כ- 67 מיליון ש"ח; (3) מרכישת נכס נוסף בפארק וייצמן בכ- 10 מיליון ש"ח, (4) מרווחי שערוד בגין הערכות שווי אשר ביצעה החברה בארץ ובאירופה בסך כולל של כ- 169 מיליון ש"ח; (5) כתוצאה מהשקעות בנכסים הקיימים (בעיקר בגין הרחבת קניין קוטרוצ'ין) בסך של כ- 64 מיליון ש"ח וכן (6) מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 2.8% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017, אשר משפיעה על מדידת הנדל"ן להשקעה באירופה בסך כולל של כ- 102 מיליון ש"ח.	4,300	4,870	5,363	נדל"ן להשקעה
הגידול ליום 30.9.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר ממיון שביצעה החברה מסעיף מלאי מקרקעין לסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה של פרויקט משרדים בהקמה (פרוייקט אפי בטרפליי קרלין, צ'כיה) בסך של כ- 93 מיליון ש"ח ושערורכו בהתאם לשווי הוגן בסך של כ- 13 מיליון ש"ח, מעלויות נוספות שהושקעו בתקופה בישראל ובאירופה בסך כולל של כ- 167 מיליון ש"ח, משערורכים נוספים בארץ ובאירופה בסך של כ- 11 מיליון ש"ח וכן מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 2.8% אשר משפיעה על מדידת נדל"ן להשקעה בהקמה באירופה בסך של כ- 20 מיליון ש"ח. הגידול קוון בחלקו בעיקר ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בניין שני בשלב 4 בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד (בעקבות השלמת הקמתו במהלך התקופה) בסך של כ- 67 מיליון ש"ח.	813	934	1,049	נדל"ן להשקעה בהקמה
ליום 30.9.2017 חל גידול לעומת יום 31.12.2016 שנבע בעיקר מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 2.8% אשר משפיעה על מדידת השקעות והלוואות בחברות מוחזקות באירופה וכן מהתנועה בהלוואות שניתנו לחברות מוחזקות באירופה ורווחים מחברות מוחזקות בישראל בסך של כ- 19 מיליון ש"ח. הגידול קוון עקב הפסד אקוויטי מחברה זרה באירופה בגין שערוד שלילי בסך של כ- 23 מיליון ש"ח.	231	230	234	השקעות והלוואות בחברות מוחזקות
היתרה כוללת יתרות מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 ביצעה החברה תשלומי קרן וריבית בגין אגרות חוב של החברה בסך כולל של כ- 244 מיליון ש"ח, וכן פרעה מספר הלוואות של נכסים ספציפיים באירופה בסך של כ- 107 מיליון ש"ח. זאת, בנוסף לביצוע המשך השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה ובמלאי מגורים בישראל ובאירופה במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 של כ- 214 מיליון ש"ח. מנגד, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 קיבלה החברה תמורה נטו (לאחר פירעון ההלוואה הבנקאית) בגין מכירת הפורטפוליו בגרמניה בסך של כ- 308 מיליון ש"ח, ביצעה הרחבה של סדרת אגרת חוב (סדרה ז') בסך של כ- 102 מיליון ש"ח וכן רשמה גידול בעקבות התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל המשפיע על מדידת מזומנים והשקעות לזמן קצר המוחזקים באירו. למקורות ושימושים בתזרים המזומנים ראה גם סעיף 4.4 להלן.	423	303	415	מזומנים והשקעות לזמן קצר
היתרה ליום 30.9.2017 כוללת בעיקר את הפרוייקטים בהקמה בצ'כיה, פולין ולטביה וכן את עלות יתרת הדירות הלא מכורות בצ'כיה, בפולין ובבלגריה. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 ביצעה החברה השקעות בפרוייקטים בהקמה בסך כולל של כ- 82 מיליון ש"ח וכן ביצעה סיווג של הקרקעות לז"ק בגין פרוייקטים שהוחלה הקמתם בסך של כ- 24 מיליון ש"ח. בנוסף, החברה נהנתה מהשפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל ומהתחזקות מטבע הקראון הצ'כי לעומת האירו בכ- 4%. מנגד, הכירה החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 בעלויות מכר בעקבות מסירת דירות בשלב א' בפרוייקט טרביצ'ין בצ'כיה שעלותן הינה של כ- 77 מיליון ש"ח ודירות בפרוייקטים נוספים בבלגריה ובפולין שעלותן הינה כ- 38 מיליון ש"ח.	219	208	224	מלאי בניינים למכירה
היתרה ליום 30.9.2017 כוללת את יתרת הנכסים המוחזקים למכירה במערב גרמניה בסך של כ- 14 מיליון ש"ח. הקיטון בסעיף נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה ליום 30.9.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע מהשלמת מכירתם של הנכסים בברלין, גרמניה, חלק מהנכסים במערב גרמניה וכן קרקע יכין בפתח תקווה אשר נכללו בסעיף ביום 31.12.2016 בסך של כ- 640 מיליון ש"ח. זאת בנוסף לסיווג מחדש של בנייני משרדים אפי פארק 1-5 בבוקרשט רומניה לסעיף נדל"ן להשקעה בעקבות ביטול עסקת מכירתם. לעניין הסיווג מחדש של נכסים אלו ראו ביאור 6. לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2017.	1,286	611	15	נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה
הקיטון ליום 30.9.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע בעיקר מהסיבות שלהלן: 1. פרעון ההלוואה בגין הנכסים בגרמניה (שנמכרו) בסך של כ- 185 מיליון ש"ח. 2. סיווג של חלק מההתחייבויות בגין אפי פארק 1-5 לזמן ארוך בסך של כ- 126 מיליון ש"ח. 3. פרעון ההלוואה בגין ביזנס פארק וארנה בסך של כ- 66 מיליון ש"ח. 4. פרעון נטו של הלוואות בנייה לפרוייקטי מגורים לזמן קצר להקמת פרוייקטים בסך של כ- 8 מיליון ש"ח. הקיטון קוון בחלקו בעיקר ע"י:	1,616	1,602	1,319	התחייבויות שוטפות

<p>1. גידול בחלויות השוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ו') של החברה בסך של כ- 15 מיליון ש"ח.</p> <p>2. השפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל ההתחייבויות השוטפות באירופה בסך של כ- 28 מיליון ש"ח.</p> <p>3. סיווג מסים מזמן ארוך לזמן קצר בסך של כ- 95 מיליון ש"ח בגין עסקת מכירת הנכסים בגרמניה.</p>				
<p>השינויים שחלו בסעיף התחייבות לא שוטפות ליום 30.9.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובעים בעיקר מהסיבות שלהלן:</p> <p>1. פרעון תשלומים למחזיקי אגרות חוב (סדרות ה' ו- ו') של החברה בסך כולל של כ- 196 מיליון ש"ח.</p> <p>2. סיווג לזמן קצר של החלויות השוטפות בגין אגרות החוב (סדרה ו') בסך של כ- 15 מיליון ש"ח.</p> <p>3. סיווג מיסים נדחים מזמן ארוך לזמן קצר בסך של כ- 95 מיליון ש"ח בגין עסקת מכירת הנכסים בגרמניה.</p> <p>4. פרעונות שוטפים של הלוואות לנכסים מניבים בסך של כ- 70 מיליון ש"ח.</p> <p>5. פרעון הלוואות קרקע באירופה בסך של כ- 43 מיליון ש"ח.</p> <p>זאת בנוסף לשינויים שחלו מנגד:</p> <p>1. הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ז') של החברה בסך של כ- 102 מיליון ש"ח.</p> <p>2. סיווג של חלק מההתחייבויות בגין אפי פארק 1-5 לזמן ארוך בסך של כ- 126 מיליון ש"ח.</p> <p>3. קבלת הלוואות בנייה לנכסים מניבים בסך של כ- 77 מיליון ש"ח.</p> <p>4. גידול במסים נדחים בסך של כ- 50 מיליון ש"ח הנובע בעיקר משערוכים חיובים בגין נכסים מניבים.</p> <p>5. השפעת התחזקות של מטבע האירו לעומת השקל אשר משפיע על מדידת ההתחייבויות הלא שוטפות באירופה בסך של כ- 60 מיליון ש"ח.</p>	3,890	3,766	3,869	התחייבויות לא שוטפות
<p>הגידול ליום 30.9.2017 לעומת יום 31.12.2016 נובע מהרווח שהחברה רשמה במהלך התקופה בסך של כ- 257 מיליון ש"ח וכן מהגידול בקרנות הון בסך של כ- 94 מיליון ש"ח (לאחר מס) בעיקר בעקבות השפעת התחזקות האירו על קרן הון הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ.</p>	2,603	2,638	2,954	הון המיוחס לבעלים של החברה

2.2. לפרטים בקשר עם הערכת שווי מהותית מאד של נכס נדל"ן להשקעה ובקשר עם הערכות שווי מהותיות של נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה ששימשו את החברה לצורך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2017, ראו **בנספח א'** לדוח הדירקטוריון.

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

הערות	1-12/16	7-9/16	7-9/17	1-9/16	1-9/17	הסעיף
הגידול בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 לעומת תשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 נובע בעיקר מגידול בהכנסות מנכסי החברה באירופה ובישראל בסך של כ- 15 מיליון ש"ח וכ- 6 מיליון ש"ח בהתאמה. הגידול קוּזו בחלקו מהחלשות בממוצע בתקופה של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 6% אשר משפיע על מדידת סך הכנסות מהשכרת נכסים באירופה בסך של כ- 12 מיליון ש"ח.	332.9	81.9	87.2	246.2	255.5	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
הרווחים מעסקאות בניה ומקרקעין בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 נובעים בעיקר מרווח בסך של כ- 40 מיליון ש"ח בגין מסירת 179 דירות בפרוייקט בצכיה אשר הקמתו הושלמה בתקופה. יתרת הרווח, כ- 12 מיליון ש"ח בשנת 2017 וכ- 3.5 מיליון ש"ח בשנת 2016 נובעת ממסירת 125 דירות התקופה בפולין ובבלגיה לעומת 49 דירות בתקופה המקבילה אשתקד.	10.9	0.8	8.8	3.5	51.9	רווחים מעסקאות בניה ומקרקעין
שערוכים עיקריים - תשעת החודשים הראשונים של שנת 2017						
שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערך					
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					
דיוור להשכרה גלילים	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					
	284.8	124.2	168.8	237.3	168.8	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
שערוכים עיקריים - תשעת החודשים הראשונים של שנת 2016						
שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערך					
קניון קוטרוצ'ין ברומניה	כ- 125.2 מיליון ש"ח					
בנייני המשרדים הצמודים לקניון קוטרוצ'ין ברומניה	כ- 67.9 מיליון ש"ח					
אירפורט סיטי בלגרד	כ- 53.2 מיליון ש"ח					
בנייני משרדים קלאסיק 7 בפראג	כ- 15.3 מיליון ש"ח					
	-	(0.1)	0.1	(1.1)	(0.3)	הפעלת ואחזקת נכסים
שערוכים עיקריים - תשעת החודשים הראשונים של שנת 2017						
שם הפרוייקט	רווח/הפסד משערך					
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					
בתשעת החודשים הראשונים בשנת 2017 סוג פרוייקט להקמת בניין משרדים אפי קרלין בטרפליי בפראג מסעיף מלאי לסעיף נדלן להשקעה בהקמה ומדידתו לראשונה בשווי הוגן תרמה סך של כ- 12.8 מיליון ש"ח.						
העלייה בשווי ההוגן בשנת 2016 נובעת בעיקר משערך קרקע בפרוייקט בנייה איירפורט סיטי בלגרד בעקבות הגדלת זכויות בנייה של כ- 33	13.4	(4.2)	7.9	19.2	24.4	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו

אלפי מ"ר בקיוזו הפחתת עלות השקעה בגין פרויקט שרונה בסך של כ- 6 מיליון ש"ח.						
כולל עמלות שיווק המשולמות על בסיס מכירת דירות, השכרת שטחים בפועל וכן עלויות פרסום. הגידול בתשעת חודשים הראשונים לשנת 2017 נובעת בעיקר ממסירת הדירות בצ'כיה.	(11.7)	(3.7)	(4.5)	(8.1)	(12.3)	הוצאות מכירה ושיווק
--	(42.7)	(8.7)	(9.4)	(30.5)	(29.1)	הוצאות הנהלה וכלליות
ההכנסות בתשעת החודשים הראשונים בשנת 2017 כוללות בעיקר סך של כ- 2.7 מיליון ש"ח בגין פיצוי על ביטול מוקדם של הסכם שכירות בצ'כיה וכן סך של כ- 2.5 מיליון ש"ח בגין פיצוי על הפקעת דרכים מפרוייקטים בפולין.	3	0.5	6.6	1.8	9.7	הכנסות אחרות
ההוצאות בתשעת החודשים הראשונים בשנת 2017 כוללות השתתפות במכרזים ועלויות ביקורת מס בישראל וברומניה בסך של כ- 2.5 מיליון ש"ח.	(15.9)	(1.7)	(2.1)	(15.9)	(7.4)	הוצאות אחרות
ההוצאות בתשעת החודשים הראשונים בשנת 2016 כוללות בעיקר הוצאות בסך של כ- 4 מיליון ש"ח בגין ביקורת רשויות מס ברומניה וכן הוצאות ביחס להשלמת עסקאות מכירה של פרויקטים בישראל ובאירופה.						
הגידול בהכנסות המימון בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעות בעיקר מביטול הפרשת מימון בגין בנייני המשרדים ברומניה בסך של כ- 4 מיליון ש"ח.	4.5	1.0	7.5	3.3	11.1	הכנסות מימון
הוצאות המימון בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 לעומת ששת החודשים הראשונים של שנת 2016 נותרו כמעט זהים. ההשפעות העיקריות: מדד המחירים לצרכן הידוע אשר עלה ב- 0.2% בתקופה נוכחית לעומת מדד ללא שינוי בתקופה המקבילה אשתקד, אשר השפיעה בכ- 2 מיליון ש"ח (בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד) על הוצאות המימון בקשר עם התחייבויות החברה צמודות המדד. גידול בהוצאות המימון בגין אגרות החוב של כ- 2 מיליון ש"ח ומנגד ירידה של כ- 5 מיליון ש"ח מהחלשות בממוצע בתקופה של מטבע האירו לעומת השקל בכ- 6% אשר משפיע על מדידת סך הוצאות המימון באירופה.	(202.2)	(52.8)	(45.1)	(148.3)	(147.2)	הוצאות מימון
בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 שיעור המס האפקטיבי ביחס לרווח לפני מס עומד על סך של כ- 19.3% לעומת כ- 25.3% בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור המס האפקטיבי בשנת 2016 הושפע 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)	(33.7)	(33.9)	(77.7)	(61.6)	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 הלוואה בגין אותם נכסים.	63.1	(13.2)	1.9	45.6	(3.6)	רווח (הפסד) מפעילות מופסקת לאחר מס

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

(באלפי ש"ח)

הפרויקט	שיעור אחזקה	שטח להשכרה (במ"ר)/יחידות דיור/מקומות חנייה	שטח שהושכר (במ"ר) ^(*)	הכנסות שכירות לשנה על בסיס חוזים שנחתמו	יתרה בספרים ליום 30.9.2017 ^(***)	עלויות צפויות להשלמת הפרויקט	מועד השלמה צפוי	יתרת אשראי ליום 30.9.2017
אפי בטרפליי קרלין, צ'כיה	100%	22,750	14,168	11,394	159,506	39,308	Q4 2017	(**)
אפי טק פארק, רומניה	100%	22,000	-	-	66,081	75,358	Q2 2018	-
אפי פאלאס ברשוב, רומניה	100%	56,000	20,285	15,770	96,012	432,888	Q1 2019	-
אפי ווקוביצה, צ'כיה	100%	16,800	8,878	7,520	74,284	82,855	Q3 2018	-
אפי פארק קרקוב, פולין	100%	24,700	-	-	38,789	139,433	Q2 2019	-
בניין נוסף בפארק ויצמן, נס ציונה	60%	7,284	-	-	24,866	40,691	Q2 2018	19,209

(*) לא כולל שטחים שהושכרו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי. נכון לתאריך הדוח, בנוסף לחוזים שנחתמו החברה חתמה מזכרי הבנות להשכרה של כ-5% מסך השטחים להשכרה בפרויקט אפי בטרפליי קרלין בצ'כיה וכן חתמה מזכרי הבנות המשקפים כ-15% מסך השטחים להשכרה בפרויקט אפי ווקוביצה צ'כיה.

(**) בחודש דצמבר 2015 חתמה החברה על הסכם מימון לפרויקט בסך של כ-24 מיליון אירו. החברה החלה לנצל את מסגרת האשראי החל מחודש אוקטובר 2017, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

(***) היתרה בספרים כוללת שערורים שהתבצעו עד למועד הדוח על המצב הכספי.

4. מקורות מימון ונזילות

סעיף	נתונים ליום 30.9.2017		נתונים ליום 30.9.2016		נתונים ליום 31.12.2016	
	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן
הון	3,166	38%	2,849	35%	2,807	34%
התחייבויות לזמן ארוך	3,869	46%	3,766	46%	3,890	47%
התחייבויות שוטפות	1,319	16%	1,602	19%	1,616	19%
סה"כ	8,354	100%	8,217	100%	8,313	100%

4.1. ליום 30.9.2017, כ-38% מנכסי הקבוצה מומנו מהון המיוחס לבעלים של החברה ומזכויות שאינן מקנות שליטה.

4.2. יחס ההון החוזר ליום 30.9.2017 הסתכם ב-0.59 (לעומת 1.3 ליום 31.12.2016). הקיטון נובע בעיקר מסווג חזרה של בנייני המשרדים אפי פארק 1 - 5 מסעיף של נכסים המוחזקים למכירה לסעיף "נדלן להשקעה" וכן מהמשך ההשקעות בפרויקטים של החברה.

4.3. להלן מבנה החוב הפיננסי של החברה ליום 30.9.2017 (באלפי ש"ח):

שיעור אחוז מהחוב	סכום החוב	
30%	1,232,216	אגרות חוב (סדרות ה', ו', ו-ז')
1%	15,135	הלוואות מבנק בישראל סולו
20%	836,195	הלוואות ממוסדות פיננסים בישראל (מגובה בנכסים)
49%	2,063,685	הלוואות מבנקים באירופה (מגובה בנכסים) (Non-Recourse)*
100%	4,147,231	סה"כ חוב

* כולל הלוואה בסך של כ-32 מיליון אירו עם זכות חזרה לחברה.

** לפרטים בדבר הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ח') לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו סעיף 15 לפרק עדכון תיאור עסקי החברה, הנכלל בדוח רבעוני זה.

4.4. **תזרים מזומנים**

להלן תמצית תזרים המזומנים של הקבוצה לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2017 (במיליוני ש"ח):

מקורות	
רווח לתקופה	258.4
גידול במלאי מקרקעין	(91)
התאמות לרווח	67.3
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	234.7
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	581.3
החזר מס ששולם בשנים קודמות בגין מימוש נדל"ן	3.3
קבלת הלוואות לזמן ארוך	74.5
הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה	102.3
קיטון במזומנים ושווה מזומנים	15.2
סה"כ	1011.3

שימושים	
פרעון התחייבויות לזמן ארוך	123.1
ריבית ששולמה	150
פרעון אשראי לז"ק מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	266
פרעון קרן אגרות חוב	196.1
השקעות והלוואות לחברות כלולות והשקעות, נטו	0.3
רכישת רכוש קבוע ורכוש אחר	0.5
השקעות בפקדונות לזמן קצר, נטו	5.5
השקעה בנדל"ן להשקעה	86.7
השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה	160.7
גידול בנכס פיננסי בגין הסכמי זיכיון	22.4
סה"כ	1011.3

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 הנ"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 (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 30.9.2017 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ה'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2017	
2,127,043	החוב (סולו)
5,081,229	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
42%	יחס בין החוב לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
55%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
22%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

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 הנ"ל, ראו סעיף 1.13.5(ב) 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 30.9.2017 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ו'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2017	
2,047,578	החוב (סולו)
3,790,271	החוב (מאוחד)
5,001,764	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
7,418,611	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP)
41%	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%
55%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
33%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

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 סעיפים 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 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 30.9.2017 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ז'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2017	
2,047,578	החוב (סולו)
3,790,271	החוב (מאוחד)
5,001,764	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
7,418,611	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP)
41%	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%
55%	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%

לפרטים בדבר התחייבויות החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') אשר הונפקה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו סעיף 14 לפרק עדכון תיאור עסקי החברה, הנכלל בדוח רבעוני זה.

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 הדוח מסתכם בכ- 262 אלפי ש"ח.

6. הדירקטוריון והנהלת החברה

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 התקיימו 18 ישיבות של הדירקטוריון וועדותיו והתקבלו 4 החלטות בכתב.

ביום 31.10.2017 הודיע מר מנשה שגיב על סיום כהונתו כדירקטור בחברה.

ביום 7.11.2017 אישר דירקטוריון החברה את מינויה של גב' רונית כהן ניסן כדירקטורית בחברה.

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

7. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

א. במהלך חודש אפריל 2017, חתמה החברה על הסכם לרכישת כל זכויות חוכר משנה בגין קרקע עליה בניין הנמצא בפארק המדע בנס ציונה, החכורה ממכון ויצמן עד לשנת 2029, תמורת סך של כ- 10.2 מיליון ש"ח.

ב. ביום 6.6.2017 הגישה החברה יחד עם שיכון ובינוי בע"מ (להלן: "שיכון ובינוי") באמצעות חברת פרויקט ייעודית בה מחזיק כל צד ב- 50% מהזכויות (להלן: "חברת הפרויקט"), הצעה במסגרת מכרז של מדינת ישראל – משרד הביטחון באמצעות מינהל המעבר דרומה למימון, תכנון, הקמה, תפעול ואחזקה של קריית התקשוב הטכנולוגית בבאר שבע בשטח של כ- 200,000 מ"ר, לתקופה של 25 שנים, והכל בהתאם להוראות המכרז.

במסגרת זו, ביום 1.6.2017 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישורה של ועדת הביקורת בישיבתה מאותו היום, את התקשרותה של החברה, באמצעות חברת הפרויקט, בהסכם קבלנות עם מיזם משותף של דניה סיבוס חברה ושיכון ובינוי – סולל בונה תשתיות בע"מ, חברה בת בבעלותה המלאה של שיכון ובינוי, בה מחזיקים כל אחד מהצדדים ב- 50% מהזכויות וההתחייבויות (להלן בסעיף זה: "המיזם המשותף"), לפיו ישמש המיזם המשותף כקבלן הביצוע לעבודות הקמה וקבלנות, הכוללים בין השאר את תכנון הפרויקט והליכי הרישוי הנדרשים במסגרתו של הפרויקט.

ביום 25.10.2017, נמסר לחברת הפרויקט הודעה מוועדת המכרזים, לפיה וועדת המכרזים בחרה בהצעת החברה המשותפת כהצעה אחת מבין שתי ההצעות הטובות ביותר העולות לשלב המכרז השני.

ג. ביום 23.7.2017 נמסר לחברה עותק חתום של תוספת להסכם לתכנון, הקמה והפעלה של חניון "הברזל" בתל אביב (להלן: "החניון") מיום 15.1.2013 שנחתם עם עיריית תל-

אביב - יפו, בתוקף מיום 27.6.2017, לפיה יחודשו העבודות להקמתו מחדש של החניון.

ד. לאור הודעת הרוכשת מיום 24.7.2017, לפיה אין ברצונה להתקדם במשא ומתן להשלמת העסקה לרכישת בנייני המשרדים הידועים כאפי פארק 4 ו-5, ביום 3.8.2017 הודיעה החברה כי אפי אירופה והרוכשת הגיעו להבנה על ביטולו של ההסכם המפורט למכירת בנייני המשרדים הידועים כאפי פארק 1 – 3, וביום 10.8.2017 חתמו הצדדים על הסכם לביטולו. עוד הוסכם, כי המשא ומתן בקשר עם מכירת בנייני המשרדים הידועים כאפי פארק 4 ו-5 יסתיים ללא הסכמות.

ה. ביום 26.9.2017 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישור דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישורה של ועדת הביקורת של החברה) ביום 20.8.2017, את התקשרותה של חברה בת ברומניה של אפי אירופה עם Danya Cebus Rom SRL, חברה בת הרשומה ברומניה (להלן: "דנייה רום") שהינה בבעלותה ובשליטתה המלאות (בעקיפין) של דנייה סיבוס, בהסכם קבלנות, לפיו דנייה רום תעניק שירותי קבלנות להקמת פרויקט אפי בראשוב שברומניה.

ו. ביום 11.5.2017 אישרה האסיפה הכללית, לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרותה של החברה עם אפריקה השקעות, בעלת השליטה בחברה, בהסכם למתן שירותי ניהול, לפיו תעניק אפריקה השקעות, בעצמה ו/או באמצעות חברות בת שלה ונושאי משרה במי מהן את השירותים. ביום 20.8.2017 אישר דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישורה של ועדת הביקורת של החברה) את התקשרותן של החברה ואפריקה השקעות בתוספת להסכם הניהול, לפיה תוקפו של הסכם הניהול יוארך ב-6 חודשים נוספים, בתוקף החל מיום 1.7.2017. יצוין כי ההתקשרות בתוספת להסכם הניהול אושרה על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 26.9.2017.

ז. לפרטים בדבר אירועים מהותיים נוספים בתקופת הדוח, ראו "עדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2016", הנכלל בדוח רבעוני זה.

8. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

א. ביום 9.11.2017 הנפיקה החברה 764,577,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח') במסגרת סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ח'), ועל פי דוח הצעת מדף ותשקיף המדף של החברה מיום 28.2.2017.

בהתאם לתוצאות ההנפקה, אגרות חוב (סדרה ח') של החברה תשאנה ריבית שנתית קבועה של 2.57% (צמוד למדד המחירים לצרכן).

ב. ביום 20.11.2017 פרעה החברה את ההלוואה המוסדית בפירעון מוקדם בסכום כולל של כ-486.3 מיליוני ש"ח (בגין יתרת הקרן והריבית הצבורה בגינה). להערכת החברה, סכום עמלת הפירעון המוקדם יעמוד על כ-14 מיליון ש"ח. בנוסף, לתאריך הדוח מנהלת החברה משא ומתן עם המלווים לקבלת מסגרת אשראי של עד 300 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים, וזאת כנגד יצירת שעבוד על אחד מנכסי החברה בישראל, אשר ישוחררו מהשעבודים הרשומים כיום להבטחת ההלוואה המוסדית.

ג. לפרטים בדבר הליכי הסדר החוב באפריקה השקעות ראו סעיף 20 לפרק עדכון תיאור

עסקי החברה, הנכלל בדוח רבעוני זה. כמו כן, לפרטים בדבר השפעות אפשריות של שינוי השליטה בחברה על הלוואות ומימונים של קבוצת החברה ראו ביאור 6 ו' לדוחות הכספים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2017.

ד. לפרטים בדבר החלטת ועדת המשנה להערות והשגות של המועצה הארצית לתשתיות לאומיות בקשר עם שינוי ייעוד מקרקעי החברה בפרויקט רג"מ, ראו סעיף 4 לפרק "עדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2016", הנכלל בדוח רבעוני זה.

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

9. 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 ובתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 היה חיובי. לחברה הון חוזר שלילי (מאוחד) ליום 30.9.2017 בסך של כ- 539 מיליון ש"ח וכן גירעון בהון חוזר (סולו) ליום 30.9.2017 בסך של כ- 777 מיליון ש"ח, ובניכוי הלוואות מחברות בנות גירעון בהון חוזר (סולו) ליום 30.9.2017 הינו בסך של כ- 352 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 30.9.2017 נובע בעיקר מסיווג לזמן קצר של ההלוואה בגין הנכסים אפי פארק 4-5 ואפי פארק 1 בסך של כ- 185 מיליון ש"ח וכן יתרת ההלוואות בגין נכסים מניבים של החברה בישראל בסך של כ- 199 מיליון ש"ח המוצגות לזמן קצר זאת לאור העובדה שההלוואות צפויות להיפרע בתקופה של שניים עשר החודשים הקרובים. להערכת הנהלת החברה, החברה צפויה להתקשר בהסכמי מימון חדשים לזמן ארוך עוד קודם למועדי הפירעון הסופיים של ההלוואות הנ"ל כפי שישוכמו עם הגופים המממנים וזאת בשים לב למשאים ומתנים המתנהלים עם הגופים המממנים השונים לתאריך הדוח.

כמו כן, לאחר תאריך המאזן השלימה החברה גיוס סדרת אג"ח בסך של כ- 757 מיליון ש"ח נטו (לאחר עלויות הנפקה) אשר שימשו בין היתר לפירעון הלוואה כנגד נכסים מניבים

בישראל בסך כולל של כ- 500 מיליון ש"ח (לרבות הסכום המוערך בגין עלות פירעון מוקדם) המוצגת לזמן ארוך. לתאריך הדוח מנהלת החברה משא ומתן עם המלווים של ההלוואה המוסדית לקבלת מסגרת אשראי של עד 300 מיליוני ש"ח לתקופה של שנתיים, וזאת כנגד השארת השעבוד על אחד מנכסי החברה בישראל, אשר משועבד כיום להבטחת ההלוואה כאמור, אשר נפרעה בפירעון מוקדם.

בנוסף, לתאריך הדוח החברה מנהלת משא ומתן לביצוע מימון מחדש של ההלוואה שהועמדה בגין קניון קוטרוצ'ין, אשר אם וככל שיושלם, צפוי להגדיל את היתרות הנזילות שבידי קבוצת החברה בהיקף מוערך של כ- 400 מיליון ש"ח.

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 ו' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2017. יצוין, כי אי הוודאות המתוארת בביאור הנ"ל בכל הנוגע לשינוי אפשרי בזהות בעל 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 (מיליוני ש"ח)	שווי נקוב (מיליון ש"ח) ליום 30.9.2017	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 30.9.2017, לרבות הצמדה	ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 30.9.2017	דירוג מידרוג
<u>ה'</u>	ינואר 2011, פברואר 2013 וספטמבר 2015	150	212.6	150	5.9	צמוד מדד	7 תשלומים שנתיים	15.7.19	תשלום חצי שנתי החל מיולי 2011	222.9	2.8	A3
<u>ו'</u>	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	264.7	3	A3
<u>ז'</u>	מאי 2014, מאי 2016, נובמבר 2016 ואפריל 2017	199.4	760.4	199.4	3.7	צמוד מדד	3 תשלומים שנתיים	30.4.23	תשלום חצי שנתי החל מאוקטובר 2014	760.4	11.8	A3
<u>ח'</u>	נובמבר 2017	764.6	--	764.6	2.57	צמוד מדד	4 תשלומים שנתיים	15.10.26	תשלום חצי שנתי החל מאפריל 2018	-	-	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	נובמבר 2017 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2017 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2016 - A3 אופק הדירוג יציב ספטמבר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב מרץ 2015 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2014 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2012 - Baa1 אופק הדירוג יציב
ו'	מידרוג	Baa1 אופק הדירוג חיובי	A3 אופק הדירוג יציב	נובמבר 2017 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2017 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2016 - A3 אופק הדירוג יציב ספטמבר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב מרץ 2015 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2014 - A3 אופק הדירוג יציב
ז'	מידרוג	A3 אופק הדירוג יציב	A3 אופק הדירוג יציב	נובמבר 2017 - A3 אופק הדירוג יציב אפריל 2017 - A3 אופק הדירוג יציב נובמבר 2016 - אופק הדירוג יציב יוני 2016 - אופק הדירוג יציב פברואר 2016 - A3 אופק הדירוג יציב ספטמבר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב מרץ 2015 - A3 אופק הדירוג יציב פברואר 2015 - A3 אופק הדירוג יציב מאי 2014 - A3 אופק הדירוג יציב
ח'	מידרוג	A3 אופק הדירוג יציב	A3 אופק הדירוג יציב	נובמבר 2017 - A3 אופק הדירוג יציב

לפרטים נוספים בקשר עם דירוג אגרות החוב, ראו דוח הדירקטוריון ליום 31.12.2016, 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, 41,850,000 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.נ. כל אחת של אפי אירופה. לתאריך הדוח, משועבדות לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), בשעבוד ראשון בדרגה ויחיד לטובת הנאמן, 32,550,000 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.נ. 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. 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: 01-097597-2017) (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', ו- ז') של החברה ראו סעיף 23.6 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה. כמו כן, לפרטים בדבר ההתחייבות לשעבוד שלילי כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה ראו סעיף 5.11.2 לדוח הצעת המדף. המידע הנכלל בדוח הצעת המדף 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.

אברהם נובוגרוצקי
דירקטור ומנכ"ל החברה

נדב גרינשפון
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 22.11.2017

נספח א'

להלן פרטים בקשר עם הערכת שווי מהותית מאד של נכס נדלן להשקעה ובקשר עם הערכות שווי מהותיות של נכסי נדל"ן להשקעה שבוצעו ליום 30.9.2017:

הערכת שווי שבוצעה לנכס בישראל

הנכס המוערך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		זיהוי המעריך	מודל הערכה שמעריך השווי פעל על פיו	ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי
	שווי הנכסים ליום 30.9.2017	שווי הנכסים ליום 31.12.2016			
פארק ויצמן בנס ציונה*	526,610	494,456	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.	היוון הכנסות	שיעור היוון לשטחים מושכרים 7%-8.5% שיעור היוון לשטחים פנויים 8%-9%

* השינוי ביתרה נובע גם מתוספת עלויות הבניה בתקופה.

הערכות שווי שבוצעו לנכסים באירופה

הנכס המוערך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		זיהוי המעריך	מודל הערכה שמעריך השווי פעל על פיו	ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי
	שווי הנכסים ליום 30.9.2017	שווי הנכסים ליום 31.12.2016			
אפי פאלאס קוטרוצ'ן רומניה ^(*)	2,084,644	1,893,703	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%
איירפורט סיטי בלג'רד, סרביה ^(**)	756,618	650,352		היוון הכנסות	שיעור היוון 8%-10%

(*) השינוי ביתרה נובע גם מתוספת עלויות הבניה בתקופה.

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

לפרטים נוספים בקשר עם הערכות השווי המפורטות לעיל ראו ביאור 2 ה' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2017. הערכת השווי בקשר עם פרויקט קניון קוטרוצ'ן העולה כדי הגדרת "הערכת שווי מהותית מאד" מצורפת לדוח רבעוני זה.

אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ג'

דוחות כספיים