



אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ב'

דוח הדירקטוריון ינואר - ספטמבר 2016

20 בנובמבר 2016

## 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 2015 (כפי שפורסם במערכת המידע "מגנא" ביום 14.3.2016, מספר אסמכתא 2016-01-005376) (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 ודיור להשכרה בישראל ובאירופה, וכן בפיתוח מקרקעין למגורים באירופה. החברה מקיימת את פעילותה בישראל, צ'כיה, רומניה, סרביה, בולגריה, גרמניה, לטביה, פולין והונגריה.

#### תחומי הפעילות של החברה

לחברה שני תחומי פעילות כמפורט להלן:

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

לפרטים אודות תחומי הפעילות ראו סעיפים 1.8 ו- 1.9 לפרק תיאור עסקי החברה הנכלל במסגרת הדוח התקופתי.

## להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של החברה

הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 הסתכם בסך של כ- 294.8 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של כ- 212.8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח של החברה (מאוחד) בשנת 2015 כולה הסתכם בסך של כ- 216.8 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                 |       |   |
| 2015  | 2015                        | 2016  | 2015                       | 2016  |   |
| 334.8 | 85.7                        | 81.9  | 255.9                      | 246.2 | הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים                              |
| 324.0 | 83.0                        | 81.8  | 247.9                      | 245.1 | NOI מהשכרת והפעלת נכסים                                 |
| 183.5 | 169.2                       | 120.0 | 196.7                      | 256.6 | שערוך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו             |
| 26.3  | 26.3                        | -     | 26.3                       | -     | הפחתת מלאי למחיר מימוש נטו                              |
| 423.8 | 212.5                       | 188.9 | 377.4                      | 452.4 | רווח תפעולי   |
| 216.8 | 151.7                       | 101.5 | 212.8                      | 294.9 | רווח נקי  |
|       |                             |       |                            |       | <b>נתונים לסוף תקופה:</b>                               |
| 2,599 | 2,987                       | 2,849 | 2,897                      | 2,849 | סה"כ הון  |
| 7,690 | 7,871                       | 8,217 | 7,871                      | 8,217 | סה"כ מאזן   |

### 1.1 נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

#### משרדים, פארק מדע, חניון ודיור להשכרה בישראל

לתאריך הדוח, בנייני המשרדים העיקריים של קבוצת החברה בישראל הינם: מגדל היובל בתל אביב (49%) ומגדלי קונקורד בבני ברק. כמו כן החברה מחזיקה את קריית ויצמן- פארק המדע בנס ציונה (60%). עד חודש מאי 2016 החזיקה החברה גם בגלובל פארק בלוד<sup>1</sup>.

בנוסף, מצויה החברה בשלבים שונים של פיתוח והרחבה של פארק המדע בנס ציונה, הקמת פרוייקט לדיור להשכרה בגליל ים (50%) והקמת פרוייקט משרדים ומסחר בקרקע בדרום הקריה תל אביב צמוד למתחם "שרונה" (50%). במהלך 2016 זכתה החברה בשני מכרזי BOT של מדינת ישראל להקמת משרד המשפטים בירושלים והקריה המחוזית בירושלים.

<sup>1</sup> יצוין כי בחודש מרץ 2016 חתמה החברה הסכם למכירת פרוייקט גלובל פארק בלוד בסך של כ- 195.3 מיליון ש"ח. העסקה הושלמה בחודש מאי 2016. לפרטים נוספים ראו סעיף 4'ב' לחלק א' - עדכון תיאור עסקי התאגיד לדוח התקופתי לשנת 2015, לעיל.

## משרדים ומסחר באירופה -

לתאריך הדוח, לחברה זכויות בפרויקטי משרדים, מסחר ודיור להשכרה באירופה שהעיקריים שבהם הינם: קניון קוטרוצ'ן ופרויקט המשרדים הצמוד אליו בבוקרשט שברומניה, קניון פלוישט ברומניה, פרויקט קלאסיק 7 בפראג שבצ'כיה, פרויקט איירפורט סיטי בבלגרד שבסרביה ודיור להשכרה ומסחר בגרמניה<sup>2</sup>. 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, הונגריה, לטביה, סרביה ופולין.

## להלן נתונים עיקריים בדבר נכסי החברה שוויים וההלוואות המיוחסות להם:

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

## להלן פילוח נכסי החברה ליום 30.9.2016



<sup>2</sup> לפרטים בקשר עם הסכם עם מספר תאגידיים זרים הנמנים על קבוצה אחת (להלן: "הרוכשת") אשר אינן קשורות לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן: "ההסכם") למכירת הנכסים של החברה בברלין, גרמניה, ראו סעיף 14א' לחלק א' - עדכון תיאור עסקי התאגיד לדוח התקופתי לשנת 2015, לעיל.

**ניתוח שווי נכסי החברה ליום 30.9.2016 (באלפי ש"ח):**

| סה"כ             | מקרקעין          | מלאי דירות<br>(כולל מגורים<br>בהקמה) | נדלן מניב<br>(בהקמה *) | נדל"ן מניב       |                           |
|------------------|------------------|--------------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| <b>ישראל</b>     |                  |                                      |                        |                  |                           |
| 2,002,740        | 484,390          | -                                    | 150,110                | 1,368,240        | שווי נכסים                |
| 1,176,135        | 160,000          | -                                    | 107,220                | 908,915          | הלוואות מיוחסות           |
| <b>59%</b>       | <b>33%</b>       | -                                    | <b>71%</b>             | <b>66%</b>       | <b>שיעור מינוף</b>        |
| <b>826,605</b>   | <b>324,390</b>   | -                                    | <b>42,890</b>          | <b>459,325</b>   | <b>שווי נכסי נטו</b>      |
| <b>אירופה</b>    |                  |                                      |                        |                  |                           |
| 5,711,840        | 1,042,204        | 234,024                              | 211,465                | 4,214,147        | שווי נכסים (**)           |
| 2,286,285        | 87,686           | 81,657                               | -                      | 2,116,942        | הלוואות מיוחסות           |
| <b>40%</b>       | <b>8%</b>        | <b>35%</b>                           | -                      | <b>50%</b>       | <b>שיעור מינוף</b>        |
| <b>3,425,555</b> | <b>954,518</b>   | <b>152,367</b>                       | <b>211,465</b>         | <b>2,097,205</b> | <b>שווי נכסי נטו</b>      |
| <b>4,252,160</b> | <b>1,278,908</b> | <b>152,367</b>                       | <b>264,355</b>         | <b>2,556,530</b> | <b>סה"כ שווי נכסי נטו</b> |

\* שווי הנדל"ן המניב בהקמה באירופה מייצג את אפי קרלין בצ'כיה, אפי טק פארק, אפי ברשוב, אוורופסקה ו- ACB שלב 4 בניין שני בסרביה. שווי הנדל"ן בהקמה בישראל מייצג את פרויקט דיור להשכרה גליל ים בהרצליה ובניין 1 מגרש 2 בפארק ויצמן.

\*\* שווי הנדל"ן המניב באירופה כולל את הנכסים בגרמניה שמוצגים בדוחות הכספיים בקבוצת נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה.

\*\*\* הנתונים מוצגים על בסיס חלק החברה בנכסים.

**להלן סך הנכסים המניבים של החברה בחלוקה גאוגרפית ליום 30.9.2016:**

| שיעור תפוסה ממוצע ליום 30.9.2016 | שווי בספרים (*)<br>30.9.2016<br>(במיליוני ש"ח) | הכנסות שנתיות<br>(במיליוני ש"ח)<br>(**) | שטחי השכרה אלפי (מ"ר) (*) | מספר נכסים | מדינה       |
|----------------------------------|--|---|---------------------------|------------|-------------|
| 96%                              | 1,368  | 100                                     | 124                       | 5          | ישראל       |
| 89%                              | 388  | 24                                      | 42                        | 2          | צ'כיה (***) |
| 95%                              | 2,842  | 198                                     | 183                       | 6          | רומניה      |
| 89%                              | 363  | 26                                      | 44                        | 1          | סרביה       |
| 28%                              | 96   | 3                                       | 44                        | 1          | בולגריה     |
| 93%                              | 525  | 27                                      | 76                        | 27         | גרמניה      |
| <b>88%</b>                       | <b>5,582</b>                                   | <b>378</b>                              | <b>513</b>                | <b>42</b>  | <b>סה"כ</b> |

\* נתונים על בסיס חלק חברה כולל חברות המוצגות על בסיס אקוויטי.

\*\* הנתונים מתבססים על נתוני תשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 ואינם מתיימרים להוות תחזית של ההכנסות הצפויות במהלך שנת 2016.

\*\*\* שלושת בנייני Classic 7 אוחדו לנכס אחד.

2. ניתוח המצב הכספי

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

| הערות   | 31.12.2015 | 30.9.2015 | 30.9.2016 | הסעיף                                |
|---|------------|-----------|-----------|--------------------------------------|
| הגידול ליום 30.9.2016 לעומת יום 31.12.2015 נובע בעיקר ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בנין המשרדים אפי פארק 5&4 ברומניה, שלב 4 בניין ראשון בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד ובניין משרדים קלאסיק 7 שלב 3 בפראג בעקבות השלמת הקמתם במהלך התקופה בסך של כ- 306 מיליון ש"ח, מרווחי שערור בגין פרוייקטים אלו בסך של כ- 118 מיליון ש"ח וכן משערוכים נוספים אשר ביצעה החברה בארץ ובאירופה בסך של כ- 119 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו ממיון לסעיף של נכסים המוחזקים למכירה של נכסים בגרמניה בסך של כ- 525 מיליון ש"ח אשר נרשם בגינם רווחי שערור בסך של כ- 76 מיליון ש"ח.   | 4,809      | 5,369     | 4,870     | נדל"ן להשקעה                         |
| הקיטון ליום 30.9.2016 לעומת יום 31.12.2015 נובע בעיקר ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בנייני משרדים אפי פארק 5&4 ברומניה, שלב 4 בניין ראשון בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד וכן בניין משרדים קלאסיק 7 שלב 3 בפראג (בעקבות השלמת הקמתם במהלך התקופה) בסך של כ- 306 מיליון ש"ח, כאמור לעיל, וכן ממיון לסעיף של נכסים המוחזקים למכירה של מגרש יכין בפתח תקווה בסך 86 מיליון ש"ח בעקבות הסכם למכירת הקרקע שנחתם באפריל 2016 וכן מהפחתה בגין חניון הברזל בסך כ- 55 מיליון ש"ח ורישום נכס לקבל בסך של כ- 55 מיליון ש"ח בחיילים לזמן ארוך. הקיטון קוזז בחלקו מרכישת קרקעות בבלגרד וברומניה בסך של כ- 77 מיליון ש"ח וכן ע"י עלויות נוספות שהושקעו בתקופה בישראל ובאירופה בסך כולל של כ- 204 מיליון ש"ח וכן מרווחי שערור של כ- 21 מיליון ש"ח של קרקע בסרביה. | 1,063      | 717       | 934       | נדל"ן להשקעה בהקמה                   |
| הגידול ליום 30.9.2016 לעומת יום 31.12.2015 נובע מרווחי האקוויטי, נטו בסך של כ- 20 מיליון ש"ח.   | 208        | 199       | 230       | השקעות והלוואות בחברות מוחזקות       |
| הגידול ליום 30.9.2016 לעומת יום 31.12.2015 נובע מרישום נכס לקבל בסך של כ- 55 מיליון ש"ח בגין עלויות החברה שהתהוו בגין חניון הברזל.  | 6          | 10        | 66        | הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך        |
| היתרה כוללת יתרות מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים. הקיטון ביתרות הנזילות של הקבוצה ליום 30.9.2016 לעומת יום 31.12.2015 נובע בעיקר מתשלומי קרן וריבית בגין אגרות חוב של החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 בסך כולל של כ- 160 מיליון ש"ח, וכן מהמשך השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה בישראל ובאירופה במהלך התקופה. הקיטון קוזז בחלקו מקבלת תמורה בגין הרחבות אגרות חוב (סדרות ו' ו-ז') בסך של כ- 200 מיליון ש"ח, תזרים נטו לאחר מס ממכירת גלובל פארק בסך של כ- 160 מיליון ש"ח וכן תזרים מתקבול על חשבון מכירת קרקע יכין בסך של 50 מיליון ש"ח..   | 255        | 334       | 303       | מזומנים והשקעות לזמן קצר             |
| היתרה ליום 30.9.2016 כוללת בעיקר את הפרוייקטים בהקמה בפולין ובצ'כיה וכן עלות יתרת הדירות הלא מכורות, בעיקר בבולגריה. הגידול ליום 30.9.2016 לעומת יום 31.12.2015 נובע בעיקר מההשקעה בפרוייקטים בהקמה וסיווג הקרקעות בגינם לז"ק בסך של כ- 94 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו ממסירת דירות בתקופה שעלותן הינה כ- 13 מיליון ש"ח בעיקר בבולגריה ובפולין.   | 129        | 128       | 208       | מלאי בניינים למכירה                  |
| היתרה ליום 30.9.2016 כוללת את הנכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה בגרמניה בסך של כ- 525 מיליון ש"ח וכן התמורה הצפויה בגין מכירת יתרת זכויות החברה בקרקע יכין בפתח תקווה בסך של כ- 86 מיליון ש"ח. במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2016 השלימה החברה את מכירתם של הנכסים בפולין, בגרמניה, הקרקע בלוד, וכן גלובל פארק בישראל בסך של כ- 264 מיליון ש"ח אשר נכללו בסעיף ביום 31.12.2015.  | 264        | 102       | 611       | נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה |
| הגידול ליום 30.9.2016 לעומת יום 31.12.2015 נגרם בעיקר על ידי:<br>1. סיווג של יתרת ההתחייבויות הלא שוטפות להתחייבויות שוטפות בגין הנכסים בגרמניה בסך של כ- 237 מיליון ש"ח.<br>2. סיווג לזמן קצר של החלויות השוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ו') בסך של כ- 47 מיליון ש"ח.<br>3. גידול בחלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ה') בסך של כ- 37 מיליון ש"ח.<br>4. מיון הלוואות בנייה בגין בניית חניון הברזל בסך של כ- 37 מיליון ש"ח.<br>4. וכן תקבולים ע"ח מכירת קרקע יכין בסך של כ- 50 מיליון ש"ח.<br>הגידול קוזז בחלקו ע"י הלוואות באירופה אשר הוארכו לזמן ארוך בסך כ- 130 מיליון ש"ח.   | 1,329      | 1,344     | 1,602     | התחייבויות שוטפות                    |
| הגידול ליום 30.9.2016 לעומת יום 31.12.2015 נגרם בעיקר על ידי:<br>1. הרחבת סדרות אגרות חוב (סדרות ו' ו-ז') של החברה בסך של כ- 200 מיליון ש"ח.<br>2. הארכת הלוואות לזמן ארוך באירופה בסך של כ- 130 מיליון ש"ח.<br>3. קבלת הלוואות בגין נכסים מניבים בישראל ובאירופה בסך של כ- 160 מיליון ש"ח.   | 3,762      | 3,631     | 3,766     | התחייבויות לא שוטפות                 |

|  |       |       |       |                            |
|--|-------|-------|-------|----------------------------|
| הגידול קוזז על ידי:<br>1. סיווג להתחייבויות של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה בגין הנכסים העומדים למכירה בגרמניה בסך של כ- 237 מיליון ש"ח.<br>2. סיווג לזמן קצר של החלויות השוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ו') בסך של כ- 47 מיליון ש"ח וכן,<br>3. סיווג לזמן קצר של חלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה ה') בסך של כ- 149 מיליון ש"ח. |       |       |       |                            |
| הגידול ליום 30.9.2016 לעומת יום 31.12.2015 נובע מהרווח שרשמה החברה במהלך התקופה בסך של כ- 257 מיליון ש"ח ומנגד ירידה בקרנות הון בסך של כ- 42 מיליון ש"ח (לאחר מס) בעיקר מהשפעת החלטות האירו על קרן הון הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ.  | 2,423 | 2,718 | 2,638 | הון המיוחס לבעלים של החברה |

2.2. לפרטים בקשר עם הערכת שווי מהותית מאד של נכס נדל"ן להשקעה ששימשה לעריכת

הדוחות הכספיים של החברה ליום 30.9.2016 ראו **בנספח א'** לדוח הדירקטוריון.

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

| הערות   | 1-12/15 | 7-9/15 | 7-9/16 | 1-9/15 | 1-9/16 | הסעיף                           |
|---|---------|--------|--------|--------|--------|---------------------------------|
| הקיטון בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 לעומת תשעת החודשים הראשונים של שנת 2015 נובע בעיקר ממכירת נכסים בישראל ב- 2015 אשר תרמו הכנסות בסך של כ- 26 מיליון ש"ח בתשעת החודשים הראשונים של 2015 וכן מהחלטות בממוצע בתקופה של מטבע האירו לעומת השקל אשר משפיע על מדידת סך הכנסות מהשכרת נכסים באירופה. הקיטון קוזז על ידי גידול בהכנסות מנכסי החברה בישראל ובאירופה במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 בסך של כ- 18 מיליון ש"ח. | 334.8   | 85.7   | 81.9   | 255.9  | 246.2  | הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים      |
| רווחי החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 נובעת ממסירת דירות בבולגריה ופולין.  | 4.5     | 0.9    | 0.8    | 2.5    | 3.5    | רווחים מעסקאות בניה ומקרקעין    |
| <b>שערכים עיקריים - תשעת החודשים הראשונים של שנת 2016</b>   |         |        |        |        |        | עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה |
| <b>שם הפרוייקט</b>  |         |        |        |        |        |                                 |
| קניון קוטרוצ'ן ברומניה כ- 125.2 מיליון ש"ח  |         |        |        |        |        |                                 |
| בנייני המשרדים הצמודים לקניון קוטרוצ'ן 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   |         |        |        |        |        |                                 |
| 199.4   | 170.7   | 124.2  | 197.3  | 237.3  |        |                                 |
| <b>שערכים עיקריים - תשעת החודשים הראשונים של שנת 2015</b>   |         |        |        |        |        |                                 |
| <b>שם הפרוייקט</b>  |         |        |        |        |        |                                 |
| קניון קוטרוצ'ן ברומניה כ- 139.5 מיליון ש"ח  |         |        |        |        |        |                                 |
| בנייני המשרדים הצמודים לקניון קוטרוצ'ן ברומניה כ- 28.3 מיליון ש"ח   |         |        |        |        |        |                                 |
| נכסים בג מניה כ- 31.6 מיליון ש"ח  |         |        |        |        |        |                                 |
| אירפורט סיטי בלגרד כ- 17.8 מיליון ש"ח   |         |        |        |        |        |                                 |
| פרוייקט קונקורד בבני ברק כ- 17.8 מיליון ש"ח   |         |        |        |        |        |                                 |
| הקיטון בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 לעומת תשעת החודשים הראשונים של שנת 2015 נובע מעסקת ביטול הכירה עם מכון ויצמן ביחס לפארק ויצמן שחסך כ- 3 מיליון ש"ח וכן משיפור בתוצאות התפעול בפרוייקטים באירופה בעיקר משיפור התפוסות בנכסים.  | 10.8    | 2.6    | 0.1    | 8.0    | 1.1    | הפעלת ואחזקת נכסים              |
| ב- 2015 ההפחתות נבעו מקרקע ברומניה בסך של כ- 5.8 מיליון ש"ח וכן קרקע בלטביה בסך של כ-   | 26.3    | 26.3   | -      | 26.3   | -      | הפחתת מלאי                      |

|  |        |       |        |       |       |  |   |
|--|--------|-------|--------|-------|-------|--|---|
| 20.4 מיליון ש"ח.   |        |       |        |       |       |  | למחיר מימוש, נטו                                    |
| העלייה בשווי ההוגן בתשעת החודשים הראשונים בשנת 2016 נובעת בעיקר משערוך קרקע בפרוייקט בנייה איירפורט סיטי בלגוד בעקבות הגדלת זכויות בנייה של כ- 33 אלפי מ"ר.  | (16.0) | (1.5) | (4.2)  | (0.5) | 19.2  |  | עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, בהקמה, נטו |
| כולל עמלות שיווק המשולמות על בסיס מכירת דירות, השכרת שטחים בפועל וכן עלויות פרסום.   | 9.1    | 2.3   | 3.7    | 5.4   | 8.1   |  | הוצאות מכירה ושיווק                                 |
| -  | 39.4   | 10.3  | 8.7    | 28.5  | 30.5  |  | הוצאות הנהלה וכלליות                                |
| -  | 6.9    | 2.5   | 0.5    | 5.2   | 1.8   |  | הכנסות 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 פרוייקטים בישראל ובאירופה.  | 20.2   | 4.4   | 1.7    | 14.7  | 15.9  |  | הוצאות אחרות  |
| -  | 4.3    | 0.3   | 1.0    | 2.6   | 3.3   |  | הכנסות מימון  |
| הוצאות המימון בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 לעומת תשעת החודשים הראשונים שנת 2015 הושפעו ממדד המחירים לצרכן הידוע אשר לא השתנה בתקופה נוכחית לעומת ירידה של 0.2% בתקופה אשתקד, אשר השפיעה על הוצאות המימון בקשר עם התחייבויות החברה צמודות המדד.   | 196.5  | 57.4  | 52.8   | 154.0 | 148.3 |  | הוצאות מימון  |
| שיעור המס האפקטיבי ביחס לרווח לפני מס נמוך משיעור המס הסטטוטורי (25%) בעיקר בשל כך ששיעורי המס הנהוגים באירופה נמוכים משיעור המס הסטטוטורי וכן מהקטנת מסים נדחים בסך של כ- 5.4 מיליון ש"ח בעקבות ירידת שיעור המס הסטטוטורי ב- 2016 מ- 26.5% ל- 25%.  | 64.7   | 36.0  | 33.7   | 52.1  | 77.7  |  | מיסים על ההכנסה                                     |
| עקב חתימה על הסכמי מכירה של מירב הנכסים של החברה בגרמניה סיווגה החברה את תוצאות הפעילות בגרמניה לפעילות מופסקת. בהתאם נתוני ההשוואה לשנת 2015 הוצגו מחדש. הרווח בששת החודשים הראשונים של שנת 2016 נובע בעיקר משערוך הנכסים בסך של כ- 18 מיליון אירו בעיקר על בסיס שווי של 103 מיליון אירו לנכסים בברלין (ראה ביאור 6 יא' בדוחות הכספיים המאוחדים) ומנגד רישום הוצאת מימון בגין עמלת צפויה לשבירת הלוואה בסך של כ- 4.1 מיליון והוצאות מסים נדחים של כ- 3 מיליון אירו. | 36.2   | 27.2  | (13.2) | 30.4  | 45.6  |  | רווח מפעילות מופסקת לאחר מס                         |



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

#### (באלפי ש"ח)

| תרת אשראי ליום<br>30.9.2016 | מועד<br>השלמה<br>צפוי | עלויות צפויות<br>להשלמת<br>הפרויקט | יתרה בספרים ליום<br>30.9.2016 | הכנסות<br>שכירות<br>לשנה על<br>בסיס חוזים<br>שנחתמו | שטח<br>שהושכר<br>(במ"ר)/<br>יחידות<br>שהושכרו | שטח להשכרה<br>(במ"ר)/יחידות<br>דיור | שיעור<br>אחזקה | הפרויקט   |
|-----------------------------|-----------------------|------------------------------------|-------------------------------|---|---|-------------------------------------|----------------|---|
| --                          | רבעון 4 שנת<br>2016   | 42,093                             | 63,087                        | -   | -   | 13,681                              | 53.7%          | איירפורט<br>סיטי<br>בלגרד<br>שלב 4<br>בניין שני |
| (*)                         | רבעון 4 שנת<br>2017   | 104,028                            | 75,426                        | -   | -   | 21,762                              | 100%           | אפי<br>בטרפליי<br>קרלין, צ'כיה                  |
| -                           | רבעון 2 שנת<br>2018   | 91,468                             | 30,194                        | -   | -   | 20,000                              | 100%           | אפי טק<br>פארק,<br>רומניה                       |
| -                           | רבעון 1 שנת<br>2019   | 367,237                            | 50,655                        | -   | -   | 58,000                              | 100%           | אפי פאלאס<br>ברשוב,<br>רומניה                   |
| -                           | רבעון 3 שנת<br>2018   | 125,384                            | 31,312                        | -   | -   | 14,098                              | 100%           | אורופסקה,<br>צ'כיה                              |
| 107,220                     | רבעון רביעי<br>2016   | 33,310                             | 136,150                       | 5,603   | ***188  | 273                                 | 50%            | דיור<br>להשכרה<br>(**)<br>גליל ים               |

\* בחודש דצמבר 2015 חתמה החברה על הסכם מימון לפרוייקט בסך של כ- 24 מיליון אירו, ההלוואה טרם הועמדה.

\*\* נתוני הפרוייקט מוצגים על בסיס חלק החברה- 50% למעט מספר יחידות דיור

\*\*\* נתונים בהתאם לחוזים חתומים ל- 30 בספטמבר 2016. נכון ליום 8.11.2016 סך יח"ד שהושכרו 196 (מתוכם 68 חוזי שכירות בשכ"ד מפוקח) וחלק החברה בהכנסות השכירות לשנה על בסיס החוזים שנחתמו 5,890 אלפי ש"ח.

#### 4. מקורות מימון ונזילות

| נתונים ליום<br>31.12.2015 |                | נתונים ליום<br>30.9.2015 |                | נתונים ליום<br>30.9.2016 |                | סעיף                 |
|---------------------------|----------------|--------------------------|----------------|--------------------------|----------------|----------------------|
| אחוז<br>מסך<br>המאזן      | מיליוני<br>ש"ח | אחוז מסך<br>המאזן        | מיליוני<br>ש"ח | אחוז מסך<br>המאזן        | מיליוני<br>ש"ח |                      |
| 34%                       | 2,599          | 37%                      | 2,897          | 35%                      | 2,849          | הון                  |
| 49%                       | 3,762          | 46%                      | 3,631          | 46%                      | 3,766          | התחייבויות לזמן ארוך |
| 17%                       | 1,329          | 17%                      | 1,343          | 19%                      | 1,602          | התחייבויות שוטפות    |
| 100%                      | 7,690          | 100%                     | 7,871          | 100%                     | 8,217          | סה"כ                 |

4.1. ליום 30.9.2016, כ- 35% מנכסי הקבוצה מומנו בהון המיוחס לבעלים של החברה וזכויות שאינן מקנות שליטה.

4.2. יחס ההון החוזר ליום 30.9.2016 הסתכם ב- 0.78 (לעומת 0.58 ליום 31.12.2015). הגידול נובע בעיקר ממיון הנכסים בברלין לנכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה.

### 4.3 תזרים מזומנים

להלן תמצית תזרים המזומנים של הקבוצה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה

ביום 30.9.2016 (במיליוני ש"ח):

| <b>מקורות</b>                                 |                |         |
|---|----------------|---------|
| <b>רווח לתקופה</b>                            |                | 294.9   |
| התאמות לרווח                                  |                | (191.2) |
| מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת               | 103.7          |         |
| תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה | 325.7          |         |
| קבלת הלוואות לזמן ארוך                        | 214.1          |         |
| הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה           | 199.8          |         |
| קבלת אשראי לז"ק מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו  | 528.5          |         |
| <b>סה"כ</b>                                   | <b>1,371.8</b> |         |

| <b>שימושים</b>                             |                |  |
|--|----------------|--|
| פרעון התחייבות לזמן ארוך                   | 699            |  |
| פרעון קרן אגרות חוב                        | 111.1          |  |
| ריבית ששולמה                               | 153.1          |  |
| פרעון אשראי לזמן קצר מחברות קשורות         | 1.6            |  |
| השקעות והלוואות לחברות כלולות והשקעות, נטו | 0.2            |  |
| תשלום מס בגין מימוש נדל"ן להשקעה           | 31.2           |  |
| השקעה בנדל"ן להשקעה                        | 51.9           |  |
| השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה                  | 265.2          |  |
| השקעה בפקדונות, נטו                        | 54.2           |  |
| רכישת רכוש אחר ורכוש קבוע                  | 1.2            |  |
| גידול במזומנים ושווה מזומנים               | 3.1            |  |
| <b>סה"כ</b>                                | <b>1,371.8</b> |  |

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

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

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

ליום 30.9.2016 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ה'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

| ליום 30.9.2016 |   |
|----------------|---|
| 1,996,600      | החוב (סולו)   |
| 4,634,493      | סך ההון והחוב (סולו) (CAP)  |
| 43%            | היחס בין החוב לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%        |
| 54%            | יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40% |
| 41%            | יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%                        |

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

לפרטים בדבר אמות המידה והתחייבויות החברה בקשר עם הנפקתן של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה ראו סעיף 1.13.5(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 30.9.2016 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ו'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

| ליום 30.9.2016 |  |
|----------------|--|
| 1,923,817      | החוב (סולו)  |
| 4,161,367      | החוב (מאוחד)   |
| 4,561,710      | סך ההון והחוב (סולו) (CAP)   |
| 7,468,293      | סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP)  |
| 42%            | יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%   |
| 56%            | יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75% |
| 54%            | יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%  |
| 44%            | יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%                         |

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

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

כמו כן, החברה התחייבה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי (סולו) למאזן (כהגדרתו בתוספת מס' 2 לשטר הנאמנות

של החברה אשר צורף לדוח הצעת המדף מיום 11.5.2014, להלן: "תוספת מס' 2" שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) הרלוונטיים, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת משיעור של 40% ו/או יחס הון עצמי (מאוחד) למאזן (כהגדרתו בתוספת מס' 2) שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) הרלוונטיים, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת משיעור של 20% ו/או יחס החוב ל- CAP (סולו) (כהגדרתו בתוספת מס' 2) יעלה על שיעור של 55% ו/או יחס החוב ל- CAP (מאוחד) (כהגדרתו בתוספת מס' 2) יעלה על שיעור של 70%.

ליום 30.9.2016 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ז'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

| ליום 30.9.2016 |   |
|----------------|---|
| 1,923,817      | החוב (סולו) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)  |
| 4,161,975      | החוב (מאוחד) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)   |
| 4,561,710      | סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)   |
| 7,468,901      | סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)  |
| 42%            | יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%                                  |
| 56%            | יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%                                |
| 54%            | יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה (כהגדרתו בתוספת מס' 2) לא יפחת משיעור של 40%   |
| 32%            | יחס ההון העצמי (מאוחד) של החברה למאזן (מאוחד) של החברה (כהגדרתו בתוספת מס' 2) לא יפחת משיעור של 20% |

## פרק ב' - היבטי ממשל תאגידי

### 5. מדיניות תרומות

החברה מממשת את האחריות החברתית בפעילויות שוטפות המשלבות התנדבות פעילה של עובדי החברה. סך התרומות לקהילה, בארץ ובחו"ל, לתקופת הדיווח מסתכם בכ- 195 אלפי ש"ח.

### 6. הדירקטוריון והנהלת החברה

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 התקיימו 21 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 הדן 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), דוד בלומברג וגב' לאה נס (דח"צ). 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. גב' לאה נס הצהירה על יכולתה לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולהערכת החברה לאור ניסיונה ועיסוקיה הינה בעלת 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 סעיף 18 לדוח הדירקטוריון וכן תקנה 26 לפרק "פרטים נוספים" הנכללים במסגרת הדוח התקופתי. לעניין ניסיונה של גב' לאה נס שבהסתמך עליו, הינה בעלת 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 30.9.2016 נדונו בישיבת הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים שהתקיימה ביום 16.11.2016. במסגרת הישיבה דלעיל השתתפו כל חברי הוועדה, דוד בלומברג, אברהם מירון (דח"צ) וגב' לאה נס (דח"צ). כמו כן, נכחו בדיונים רואי החשבון המבקרים של החברה וכן ממלאי תפקידים ויועצים נוספים, מר אבי ברזילי המשנה למנכ"ל, מר אריאל גולדשטיין סמנכ"ל הכספים של החברה ומר אשר פרידר, חשב 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 לישיבות, נשלחו לבחינת חברי הוועדה טיוטות הדוחות הכספיים של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 30.9.2016, יחד עם מצגות מפורטות הכוללות ניתוחים והסברים.

במסגרת הישיבות 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 לישיבת הדירקטוריון.

הדוחות הכספיים של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 30.9.2016 נדונו ואושרו בישיבת הדירקטוריון של החברה ביום 20.11.2016. במסגרת ישיבת הדירקטוריון הובאו בפני חברי הדירקטוריון המלצות הועדה לבחינת הדוחות הכספיים וכן בוצעו סקירות וניתוחים על ידי המשנה 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 30.9.2016 השתתפו כל חברי הדירקטוריון: ה"ה נדב גרינשפון, אברהם נובוגרוצקי, מנשה שגיב, דוד בלומברג, אברהם מירון (דח"צ) וגב' לאה נס (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 2015", 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 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 2015 ובתשעת החודשים הראשונים של שנת 2016 היה חיובי. מאידך, לחברה גירעון בהון חוזר (מאוחד) ליום 30.9.2016 בסך של כ- 359 מיליון ש"ח, וכן גירעון בהון חוזר (סולו) ליום 30.9.2016 בסך של כ- 867 מיליון ש"ח, ובניכוי הלוואות מחברות בנות הינו בסך של כ- 496 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 30.9.2016 נובע בעיקר מסיווג לזמן קצר של יתרת ההלוואות בגין נכסים מניבים של החברה (ושל חברה בת בבעלותה המלאה) בישראל בסך של כ- 493 מיליון ש"ח (להלן: "ההלוואות"), זאת לאור העובדה שההלוואות צפויות להיפרע בתקופה של שניים עשר החודשים הקרובים. ביום 10.8.2016 התקשרה החברה (יחד עם חברה בת בבעלותה המלאה) בין היתר, בהסכם מימון עם הגופים המממנים (שלטובתם רשומות ההלוואות) (להלן: "הגופים המממנים") להעמדת הלוואה בסך של כ- 500 מיליון ש"ח, המיועדת ברובה לפירעון ההלוואות ואשר תועמד לחברה עם מילוי התנאים המקדמיים. בחודש ספטמבר הוארך המועד האחרון להעמדת ההלוואות עד ליום 30.11.2016.

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.

יצוין, כי במסגרת דוח תזרים המזומנים החזוי שנכלל בדוח הדירקטוריון ליום 31.12.2015, שצורף לדוח התקופתי לשנת 2015, החברה כללה תחזית למכירת נכסי קבוצת החברה בגרמניה במהלך שנת 2016. בנוסף, נכללה תחזית של החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה במהלך שנת 2016. ביום 4.8.2016 התקשרה קבוצת החברה בהסכם למכירת נכסי החברה בברלין, כאשר בהתאם לתנאיו, מועד השלמתו הצפוי הינו בחודש ינואר 2017. לפיכך, בשים לב לדחייה במועד השלמת העסקה נשוא ההסכם למכירת נכסי החברה בברלין וקבלת התמורה, ביחס לתחזית האמורה, החליט דירקטוריון החברה לדון בנושא חלוקת הדיבידנד על כל היבטיו לאחר השלמתה של העסקה נשוא ההסכם למכירת נכסי החברה בברלין. המידע דלעיל בדבר השלמתה של העסקה נשוא ההסכם למכירת נכסי החברה בברלין, הינו מידע צופה פני עתיד אשר אין וודאות בהתקיימותו, בין היתר, בשל אי קיום התנאים המוקדמים או אפשרות הפרתו של ההסכם למכירת נכסי החברה בברלין על ידי הרוכשת. לפרטים נוספים בקשר עם ההסכם למכירת נכסי החברה בברלין ראו הדוח המידי של החברה מיום 7.8.2016 (מס' אסמכתא: 2016-01-098245).

האמור לעיל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד. ההנחות והאומדנים של החברה בדבר העמדת ההלוואות החדשות בהתאם להסכמי המימון החדשים, 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 ליום 30.9.2016 (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 30.9.2016, לרבות הצמדה | ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 30.9.2016 | דירוג S&P Maalot (להלן: "מעלות") |
|------|--|--------------------------------------|--|----------------------------|-----------------|------------------------|--------------------------|-------------------|----------------------------------|--|---|----------------------------------|
| ב'   | ינואר 2011, פברואר 2013 וספטמבר 2015   | 150                                  | 354.4                                  | 150                        | 5.9             | צמוד מדד               | 7 תשלומים שנתיים         | 15.7.19           | תשלום חצי שנתי החל מיולי 2011    | 373.4                                      | 4.6                                     | A3                               |
| ג'   | אוגוסט 2013, אוקטובר 2013 ופברואר 2016 | 126.3                                | 311.4                                  | 126.3                      | 4.8             | צמוד מדד               | 5 תשלומים שנתיים         | 5.1.21            | תשלום חצי שנתי החל מינואר 2014   | 312.0                                      | 3.6                                     | A3                               |
| ד'   | מאי 2014, מאי 2016                     | 199.4                                | 458.0                                  | 199.4                      | 3.7             | צמוד מדד               | 3 תשלומים שנתיים         | 30.4.23           | תשלום חצי שנתי החל מאוקטובר 2014 | 440.4                                      | 7.1                                     | A3                               |

10.1 דירוג אגרות החוב

אגרות החוב (סדרה ה') של החברה

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ביום 2.2.2016 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג

אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח. ביום 1.6.2016, בהמשך לדוח האמור, אישרה מידרוג דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וזאת בקשר עם הרחבה של אגרות החוב (סדרה ז') בסכום של עד 39 מיליון ש"ח ע.נ., (סכום המהווה את יתרת הסכום לניצול אשר אושר כאמור לעיל).

לפרטים ראו דוח הדירוג מיום 2.2.2016 ודוח הדירוג מיום 1.6.2016 (מס' אסמכתאות: 2016-01-021988 ו- 2016-01-041811, בהתאמה) (להלן: "דוח הדירוג מיום 2.2.2016" ו- "דוח הדירוג מיום 1.6.2016", בהתאמה). המידע הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

#### אגרות החוב (סדרה ו') של החברה

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

ביום 20.10.2013 קיבלה החברה את אישורה של מידרוג כי אין בהרחבת סדרת (אגרות החוב (סדרה ו')), בכדי לפגוע בדירוג הקיים לאגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור.

ביום 29.4.2014 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מדרוג אישרה את העלאת הדירוג של אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור אותן הנפיקה החברה ל- A3 (אופק יציב).

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

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

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

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

ביום 2.2.2016 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח. ביום 1.6.2016, בהמשך לדוח האמור, אישרה מידרוג דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וזאת בקשר עם הרחבה של אגרות החוב (סדרה ז') בסכום של עד 39 מיליון ש"ח ע.נ., (סכום המהווה את יתרת הסכום לניצול אשר אושר כאמור לעיל).

לתאריך הדוח, אגרות החוב (סדרה ו') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ בדירוג A3 (אופק יציב). לפרטים ראו דוח הדירוג מיום 2.2.2016 ודוח הדירוג מיום 1.6.2016. המידע

הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

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

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

#### אגרות החוב (סדרה ז') של החברה

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

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

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

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

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

ביום 2.2.2016 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ז') שבמחזור אותן הנפיקה

החברה וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 200 מיליון ש"ח. ביום 1.6.2016, בהמשך לדוח האמור, אישרה מידרוג דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וזאת בקשר עם הרחבה של אגרות החוב (סדרה ז') בסכום של עד 39 מיליון ש"ח ע.נ., (סכום המהווה את יתרת הסכום לניצול אשר אושר כאמור לעיל).

לתאריך הדוח, אגרות החוב (סדרה ז') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ בדירוג A3 (אופק יציב). לפרטים ראו דוח הדירוג מיום 2.2.2016 ודוח הדירוג מיום 1.6.2016. המידע הנכלל בדוחות האמורים מובא בזאת על דרך ההפניה.

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

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

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      | מאי 2016 – A3 אופק הדירוג יציב<br>פברואר 2016 – A3 אופק הדירוג יציב<br>ספטמבר 2015 – A3 אופק הדירוג יציב<br>מרץ 2015 – A3 אופק הדירוג יציב<br>פברואר 2015 – A3 אופק הדירוג יציב<br>אפריל 2014 – A3 אופק הדירוג יציב<br>פברואר 2012 – Baa1 אופק הדירוג יציב |
| ו'    | מידרוג          | Baa1 אופק הדירוג חיובי         | A3 אופק הדירוג יציב      | מאי 2016 – A3 אופק הדירוג יציב<br>פברואר 2016 – A3 אופק הדירוג יציב<br>ספטמבר 2015 – A3 אופק הדירוג יציב<br>מרץ 2015 – A3 אופק הדירוג יציב<br>פברואר 2015 – A3 אופק הדירוג יציב<br>אפריל 2014 – A3 אופק הדירוג יציב  |
| ז'    | מידרוג          | A3 אופק הדירוג יציב            | A3 אופק הדירוג יציב      | מאי 2016 – A3 אופק הדירוג יציב<br>פברואר 2016 – A3 אופק הדירוג יציב<br>ספטמבר 2015 – A3 אופק הדירוג יציב<br>מרץ 2015 – A3 אופק הדירוג יציב<br>פברואר 2015 – A3 אופק הדירוג יציב<br>מאי 2014 – A3 אופק הדירוג יציב  |

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

10.2. פרטי הנאמנים של סדרות אגרות החוב המפורטות לעיל:

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

10.3. לפרטים בדבר הבטוחות שהעמידה החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרות ה' ו- ו') ראו סעיפים 1.13.4 ו- 1.13.5 לפרק תיאור עסקי החברה הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

10.4. לפרטים בדבר אפשרות לפדיון מוקדם ביוזמת החברה של אגרות החוב (סדרות ה', ו', ו- ז') של החברה ראו סעיף 26.6 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

10.5. לפרטים בדבר ההתחייבות לשעבוד שלילי כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ה', ו', ו- ז') של החברה ראו סעיף 26.7 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

11. הדירקטוריון מביע את צערו העמוק על מותם של אולג מישאלוב, מוחמד דאוובשה, עאהד מערוף אלחאג', רוסלן איסקוב, אולג יעקובוב ודניס דיאצ'ינקו זכרונם לברכה באסון קריסת חניון הברזל ברמת החייל ומוסר את תנחומיו למשפחות. הדירקטוריון שולח איחולי החלמה לפצועים באסון.

## 12. 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: 20.11.2016

## נספח א'

להלן פרטים בקשר עם הערכות שווי מהותית והערכות שווי מהותיות מאד של נכסי נדל"ן להשקעה ונכסי נדלן להשקעה בהקמה שבוצעו ליום 30.9.2016

### הערכת שווי שבוצעה לנכס בישראל

| הנכס המוערך            | שווי הוגן (באלפי ש"ח)      |                             | זיהוי המערך  | מודל הערכה שמערך השווי פעל על פיו | ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי   |
|------------------------|----------------------------|-----------------------------|--|-----------------------------------|---|
|                        | שווי הנכסים ליום 30.9.2016 | שווי הנכסים ליום 31.12.2015 |  |                                   |   |
| פארק וויצמן בנס ציונה* | 493,090                    | 485,720                     | 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. | היוון הכנסות                      | שיעור היוון לשטחים מושכרים 7.25%-9.25%<br>שיעור היוון לשטחים פנויים 8.25%-9.25% |

\* השינוי ביתרה נובע גם מתוספת עלויות הבניה בתקופה.

### הערכות שווי שבוצעו לנכסים באירופה

| הנכס המוערך                | שווי הוגן (באלפי ש"ח)      |                             | זיהוי המערך  | מודל הערכה שמערך השווי פעל על פיו | ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי |
|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|--|-----------------------------------|---|
|                            | שווי הנכסים ליום 30.9.2016 | שווי הנכסים ליום 31.12.2015 |  |                                   |   |
| אפי פאלאס קוטרוצן, רומניה* | 1,963,810                  | 1,847,180                   | Clare Sheils, MRICS, שמאית מוסמכת במשרד CBRE. לשמאית לא ניתן כתב שיפוי. למיטב ידיעת החברה השמאית הינה בעלת ידע וניסיון מתאים לביצוע הערכות שווי לנכס זה. | היוון הכנסות                      | שיעור היוון – 7%-8.5%                   |
| ACB, סרביה משרדים**        | 675,956                    | 561,890                     |  | היוון הכנסות                      | שיעור היוון – 8.75%-10%                 |

\* השינוי ביתרה נובע גם מתוספת עלויות הבניה בתקופה.

\*\* בשנת 2016 הושלמה בניית שלב 4 בניין ראשון בפרוייקט איירפורט סיטי בלגרד.

לפרטים נוספים בקשר עם הערכות השווי המפורטות לעיל ראו ביאור 2 ה' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2016. 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