



אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ב'

דוח הדירקטוריון ינואר - מרץ 2015

19 במאי 2015

## 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 2014 (כפי שפורסם במערכת המידע "מגנא" ביום 10.3.2015, מספר אסמכתא 2015-01-047740) (להלן: "הדוח התקופתי"). בדוח זה תיוחס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בדוח התקופתי, אלא אם כן צוין אחרת.

#### 1. כללי

החברה פעילה בתחום הנדל"ן המניב מאז היווסדה בשנת 1971. החברה פועלת, בעצמה ובאמצעות חברות הקבוצה, בייזום, הקמה, השכרה ותפעול של מבנים לתעשייה, משרדים, מסחר 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) בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 הסתכם בסך של כ- 51.7 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של כ- 22.9 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח של החברה (מאוחד) בשנת 2014 כולה הסתכם בסך של כ- 282 מיליון ש"ח.

לשנת	לשלושה חודשים שנסתיימו ביום 31 במרץ		להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים (במיליוני ש"ח):
	2014	2015	
2014	2014	2015	
404.7	97.9	94.1	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
379.3	91.3	88.4	NOI מהשכרת והפעלת נכסים
165.5	18.1	17.3	שערוך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
12.2	-	-	הפחתת מלאי למחיר מימוש נטו
460.6	84.5	91.5	רווח תפעולי
282	22.9	51.7	רווח נקי
			<b>נתונים לסוף תקופה:</b>
2,857	2,731	2,649	סה"כ הון
7,812	7,911	7,474	סה"כ מאזן

### 1.1 נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

#### משרדים בישראל -

לתאריך הדוח, בנייני המשרדים העיקריים של קבוצת החברה בישראל הינם: מגדל היובל 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.

בנוסף, מצויה החברה בשלבים שונים של פיתוח והרחבה של פארק המדע בנס ציונה, דיור להשכרה בגליל ים (50%) וחניון הברזל בתל אביב.

#### משרדים, מסחר ולוגיסטיקה באירופה -

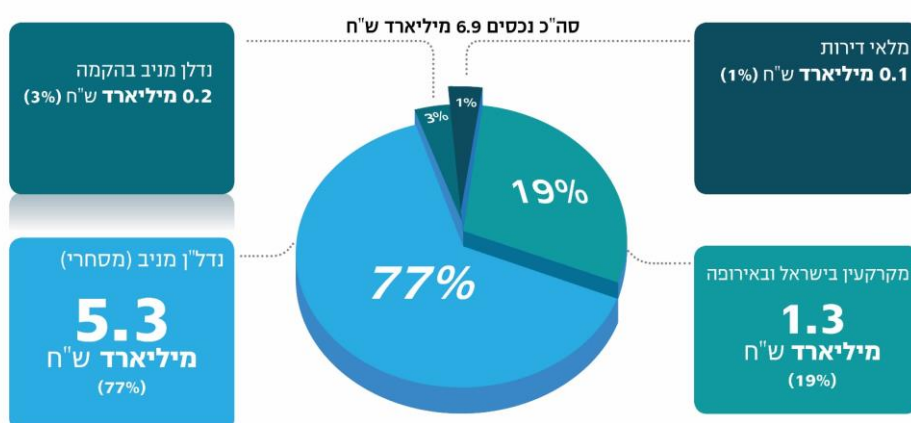
לתאריך הדוח, לחברה זכויות בפרויקטי משרדים, מסחר ודיור להשכרה באירופה שהעיקריים שבהם הינם: קניון קוטרוצ'ן ופרויקט המשרדים הצמוד אליו בבוקרשט שברומניה, קניון פלוישט ברומניה, פרויקט קלאסיק 7 בפראג שבצ'כיה, פרויקט אירפורט סיטי בבלגרד שבסרביה והנכסים המניבים בגרמניה. בנוסף, מצויה החברה בשלבים שונים של הקמת פרויקטים למשרדים ומסחר ברומניה, צ'כיה וסרביה.

**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 שויים 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 31.3.2015



**ניתוח שווי נכסי החברה ליום 31.3.2015 (באלפי ש"ח):**

סה"כ	מקרקעין	מלאי דירות (כולל מגורים בהקמה)	נדל"ן מניב בהקמה (**)	נדל"ן מניב	
<b>ישראל</b>					
2,019,802	211,900	-	106,548	1,701,354	שווי נכסים
995,602	47,439	-	38,580	909,583	הלוואות מיוחסות (*)
49%	22%	-	36%	54%	<b>שיעור מינוף</b>
<u>1,024,200</u>	<u>164,461</u>	<u>-</u>	<u>67,968</u>	<u>791,771</u>	<b>שווי נכסי נטו</b>
<b>אירופה</b>					
4,879,613	1,094,544	122,114	100,749	3,562,205	שווי נכסים
2,266,283	115,707	43,367	-	2,107,208	הלוואות מיוחסות (***)
46%	11%	35%	-	59%	<b>שיעור מינוף</b>
<u>2,613,331</u>	<u>978,838</u>	<u>78,747</u>	<u>100,749</u>	<u>1,454,997</u>	<b>שווי נכסי נטו</b>
<u>3,637,531</u>	<u>1,143,299</u>	<u>78,747</u>	<u>168,717</u>	<u>2,246,768</u>	<b>סה"כ שווי נכסי נטו</b>

(\*) הנתונים על בסיס חלק חברה כולל חברות המוצגות על בסיס שווי מאזני.

(\*\*) ההלוואות פוצלו לפי שווי הנכסים.

(\*\*\*) שווי הנדל"ן המניב בהקמה באירופה מייצג את פרויקט אפי פארק 4, אפי פארק 5 ברומניה, קלאסיק 7 בצ'כיה, ופרויקט ACB שלב 4 בסרביה.

**להלן סך הנכסים המניבים של החברה בחלוקה גאוגרפית ליום 31.3.2015:**

מדינה	מספר נכסים	שטחי השכרה אלפי מ"ר(*)	הכנסות שנתיות (במיליוני ש"ח) (**)	שווי בספרים 31.3.2015 (במיליוני ש"ח) (*)	שיעור תפוסה ממוצע ליום 31.3.2015
ישראל	8	162	133	1,701	96%
צ'כיה	4	41	48	333	75%
רומניה	5	149	172	2,323	98%
סרביה	1	33	26	294	91%
בולגריה	1	44	3	114	20%
פולין	1	2	1	14	97%
גרמניה	32	96	35	485	88%
<b>סה"כ</b>	<b>52</b>	<b>527</b>	<b>418</b>	<b>5,263</b>	<b>87%</b>

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

\*\* הנתונים מתבססים על נתוני רבעון ראשון של שנת 2015 ואינם מתיימרים להוות תחזית של ההכנסות הצפויות במהלך שנת 2015.

2. ניתוח המצב הכספי

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

הערות	31.12.2014	31.3.2014	31.3.2015	הסעיף
הקיטון ליום 31.3.2015 לעומת יום 31.12.2014 נובע בעיקר מהחלשות מטבע האירו לעומת השקל בתקופה זו, אשר השפיע על מדידת הנדל"ן להשקעה באירופה. הקיטון קוזז בחלקו על ידי מיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בנין המשרדים אפי פארק 3 ברומניה בעקבות השלמת הקמתו במהלך התקופה בסך של כ- 111 מיליון ש"ח, וכן מרווחי שערך בגין בניין זה בסך של כ- 17 מיליון ש"ח.	5,316	5,613	5,025	נדל"ן להשקעה
הקיטון ליום 31.3.2015 לעומת יום 31.12.2014 נובע ממיון שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה של בנין משרדים אפי פארק 3 ברומניה (בעקבות השלמת הקמתו במהלך התקופה) בסך של כ- 111 מיליון ש"ח וכן מהחלשות מטבע האירו לעומת השקל אשר משפיע על מדידת הנדל"ן להשקעה באירופה. הקיטון קוזז בחלקו ע"י עלויות נוספות שהושקעו בתקופה בישראל ובאירופה בסך כולל של כ- 39 מיליון ש"ח.	717	542	620	נדל"ן להשקעה בהקמה
הגידול ליום 31.3.2015 לעומת יום 31.12.2014 נובע מרווחי האקוויטי, נטו בקיזוז השפעת ההיחלשות של מטבע האירו לעומת השקל אשר משפיע על מדידת השקעות והלוואות בחברות מוחזקות באירופה.	190	184	193	השקעות והלוואות בחברות מוחזקות
היתרה כוללת יתרות מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים. הגידול ביתרות הנזילות של הקבוצה ליום 31.3.2015 לעומת יום 31.12.2014 נובע בעיקר מקבלת תמורה בגין הרחבת אגרות חוב (סדרה ז') בסך של כ- 206 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו על ידי תשלום ריבית בגין אגרות חוב של החברה בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 בסך כולל של כ- 17 מיליון ש"ח, וכן מהמשך השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה בישראל ובאירופה במהלך התקופה, בסך כולל של כ- 53 מיליון ש"ח.	379	316	523	מזומנים והשקעות לזמן קצר
היתרה ליום 31.3.2015 כוללת את יתרת הדירות הלא מכורות.	100	132	99	מלאי בניינים למכירה
במהלך שלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 השלימה החברה את מכירתו של נכס בגרמניה תמורת סך של כ- 19 מיליון ש"ח. ביתרה ליום 31.3.2015 נכלל סך של כ- 24 מיליון ש"ח המהווה את התמורה הצפויה מהסכם מכירה שנחתם במהלך התקופה בגין מכירת נכס נוסף בגרמניה.	27	13	33	נכסים של קבוצת מימוש המוחזקים למכירה
הקיטון ליום 31.3.2015 לעומת יום 31.12.2014 נובע בעיקר מהחלשות מטבע האירו לעומת השקל אשר משפיע על מדידת ההתחייבויות השוטפות באירופה.	1,032	2,642	1,000	התחייבויות שוטפות
הקיטון ליום 31.3.2015 לעומת יום 31.12.2014 נובע בעיקר מהחלשות מטבע האירו לעומת השקל אשר משפיע על מדידת ההתחייבויות הלא שוטפות באירופה. הקיטון קוזז בחלקו על ידי הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ז') של החברה בסך של כ- 206 מיליון ש"ח.	3,923	2,538	3,825	התחייבויות לא שוטפות
הקיטון ליום 31.3.2015 לעומת יום 31.12.2014 נובע בעיקר מקיטון בקרן הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ בסך של כ- 243 מיליון ש"ח (לאחר מס). הקיטון קוזז בחלקו על ידי הרווח שרשמה החברה במהלך התקופה בסך של כ- 49 מיליון ש"ח.	2,682	2,563	2,488	הון המיוחס לבעלים של החברה

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

הערוך	1-12/14	1-3/14	1-3/15	הסעיף
הקיטון בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 לעומת שלושת החודשים הראשונים של שנת 2014 נובע בעיקר ממכירת קניין פארדוביצה בצ'כיה בחודש נובמבר 2014, אשר תרם הכנסות של כ- 6.2 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד וכן מהחלשות מטבע האירו לעומת השקל אשר משפיע על מדידת סך הכנסות מהשכרת נכסים באירופה. הקיטון קוזז על ידי גידול בהכנסות מנכסי החברה בישראל ובאירופה במהלך שלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 בסך של כ- 7.6 מיליון ש"ח.	404.7	97.9	94.1	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
-	9	3.3	0.4	רווחים מעסקאות בניה ומקרקעין
העלייה בשווי ההוגן בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 נובעת בעיקר משערוך בסך של כ- 17 מיליון ש"ח בגין פרוייקט המשרדים אפי פארק 3 ברומניה אשר הקמתו הושלמה במהלך התקופה וכן משערוך בסך של כ- 2 מיליון ש"ח בגין נכס בגרמניה אשר החברה חתמה על הסכם למכירתו. העלייה בשווי ההוגן קוזזה על ידי התאמות שוכרים שביצעה החברה במהלך התקופה.	157.1	18.3	17.3	עליה הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
הקיטון בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 לעומת שלושת החודשים הראשונים של שנת 2014 נובע בעיקר מאכלוס פרוייקטים חדשים וכן ממכירת קניין פארדוביצה בצ'כיה בחודש נובמבר 2014.	(25.3)	(6.7)	(5.6)	הפעלת ואחזקת נכסים
-	(12.2)	-	-	הפחתת מלאי למחיר מימוש
-	8.4	(0.2)	-	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
כולל עמלות שיווק המשולמות על בסיס מכירת דירות, השכרת שטחים בפועל וכן עלויות פרסום.	(10.3)	(2.6)	(1.5)	הוצאות מכירה ושיווק
-	(47.8)	(10.9)	(10.2)	הוצאות הנהלה וכלליות
-	11.7	0.9	1.6	הכנסות אחרות
הוצאות אחרות בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2014 כוללות בעיקר הפרשה שביצעה החברה למס רכוש בגין פרוייקט ברומניה.	(34.5)	(15.7)	(4.4)	הוצאות אחרות
הכנסות המימון בשנת 2014 נובעות בעיקר מהכרה ברווח בעקבות הסכם לרכישת הלוואה בפרוייקט בבולגריה בסך של כ- 165 מיליון ש"ח.	169.4	1	0.8	הכנסות מימון
הירידה בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 לעומת שלושת החודשים הראשונים של שנת 2014 נובעת בעיקר מכך שמדד המחירים לצרכן הידוע ירד ב- 1.6% בתקופה נוכחית לעומת של 0.7% בתקופה אשתקד, אשר השפיעה על הוצאות המימון בקשר עם התחייבויות החברה צמודות המדד. בנוסף, חלה ירידה בהוצאות המימון הנובעת ממכירת קניין פארדוביצה בצ'כיה ופירעון הלוואה בגינו וכן בגין ירידת עלות המימון הנובעת ממימון מחדש שביצעה החברה לנכסים בגרמניה.	(248.9)	(50.2)	(39.2)	הוצאות מימון
שיעור המס האפקטיבי ביחס לרווח לפני מס נמוך משיעור המס הסטטוטורי (26.5%) בעיקר בשל כך ששיעורי המס הנהוגים באירופה נמוכים משיעור המס הסטטוטורי.	(100)	(13.6)	(10.1)	מיסים על ההכנסה

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

(באלפי ש"ח)

יתרת אשראי ליום 31.3.2015	מועד השלמה צפוי	עלויות צפויות להשלמת הפרויקט	יתרה בספרים ליום 31.3.2015	הכנסות שכירות לשנה על בסיס חוזים שנחתמו	שטח שהושכר (במ"ר)	שטח להשכרה (במ"ר)	שיעור אחזקה	הפרויקט
-	רבעון 1 שנת 2016	154,543	83,538	-	-	32,100	100%	אפי פארק בקוטרוצ'ן - בניין 4 + 5
-	רבעון 2 שנת 2016	41,481	7,990	-	*	6,497	100%	קלאסיק 7 שלב 3
-	רבעון 3 שנת 2016	76,662	17,171	-	-	11,882	53.7%	איירפורט סיטי בלגרד 4 שלב
38,580	נכון לתאריך הדוח התקבל 4 טופס	**14,800	45,459	1,568	2,368	6,591	100%	בניין 11 בפארק המדע בנס ציונה - שלב ב'
-	מחצית ראשונה 2017	123,887	46,113	-	-	10,650	50%	דיוור להשכרה גליל ים
-	מחצית שניה 2016	53,477	14,976	-	-	16,976	100%	חניון הברזל בתל אביב

\* החברה הבת חתמה על מזכר הבנות להשכרת כל שטחי הבניין לשוכר אחד תמורת דמי שכירות שנתיים של כ- 1.1 מיליון אירו.

\*\* יתרת העלויות הינן בעיקר בגין תקציב התאמות שוכרים.

4. מקורות מימון ונדילות

נתונים ליום 31.12.2014		נתונים ליום 31.3.2014		נתונים ליום 31.3.2015		סעיף
מסך המאזן	מיליוני ש"ח	מסך המאזן	מיליוני ש"ח	מסך המאזן	מיליוני ש"ח	
37%	2,857	35%	2,731	35%	2,647	הון
50%	3,923	32%	2,538	51%	3,824	התחייבויות לזמן ארוך
13%	1,032	33%	2,642	14%	1,002	התחייבויות שוטפות
100%	7,812	100%	7,911	100%	7,473	סה"כ

4.1. ליום 31.3.2015, כ- 35% מנכסי הקבוצה מומנו בהון המיוחס לבעלים של החברה וזכויות שאינן מקנות שליטה.

4.2. יחס ההון החוזר ליום 31.3.2015 הסתכם ב- 0.76 (לעומת 0.6 ליום 31.12.2014).

4.3. השפעת ההיחלשות של שער האירו בשלושת החודשים שהסתיימו ב 31.3.2015 הינה כ- 243 מיליון ש"ח.



#### 4.4 תזרים מזומנים

להלן תמצית תזרים המזומנים של הקבוצה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה

ביום 31.3.2015 (במיליוני ש"ח):

מקורות		
	רווח לתקופה	51.7
	התאמות לרווח	25.4
77.1	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	
17.1	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	
20.7	קבלת הלוואות לזמן ארוך	
204.5	הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה	
2.5	השקעה בפקדון לזמן ארוך	
1.3	פרעון פקדונות לז"ק, נטו	
<b>323.2</b>	<b>סה"כ</b>	

שימושים		
0.7	קבלת אשראי לז"ק מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	
0.9	קבלת אשראי לזמן קצר מחברות קשורות	
2.3	השקעות והלוואות לחברות כלולות והשקעות, נטו	
13.3	השקעה בנדל"ן להשקעה	
0.4	רכישת רכוש אחר ורכוש קבוע	
39.4	השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה	
56.6	ריבית ששולמה	
48	פרעון התחייבות לזמן ארוך	
161.6	גידול במזומנים ושווה מזומנים	
<b>323.2</b>	<b>סה"כ</b>	

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

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

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

ליום 31.3.2015 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ה'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

<b>ליום 31.3.2015</b>	
1,722,657	החוב (סולו)
4,210,732	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
41%	היחס בין החוב לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
58%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
40%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

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

לפרטים בדבר אמות המידה והתחייבויות החברה בקשר עם הנפקתן של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה ראו סעיף 1.13.5(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 31.3.2015 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ו'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

<b>ליום 31.3.2015</b>	
1,396,887	החוב (סולו)
3,593,252	החוב (מאוחד)
3,884,962	סך ההון והחוב (סולו) (CAP)
6,595,818	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP)
36%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
54%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
58%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה לא יפחת משיעור של 40%
50%	יחס החוב נטו למניות המשועבדות לא יעלה על 60%

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

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

כמו כן, החברה התחייבה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי (סולו) למאזן (כהגדרתו בתוספת מס' 2 לשטר הנאמנות של החברה אשר צורף לדוח הצעת המדף מיום 11.5.2014, להלן: "תוספת מס' 2") שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) הרלוונטיים, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת משיעור של 40% ו/או יחס הון עצמי (מאוחד) למאזן (כהגדרתו בתוספת מס' 2) שיחושב (פרופורמה) על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) הרלוונטיים, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת משיעור של 20% ו/או יחס החוב ל-CAP (סולו) (כהגדרתו בתוספת מס' 2) יעלה על שיעור של 55% ו/או יחס החוב ל-CAP (מאוחד) (כהגדרתו בתוספת מס' 2) יעלה על שיעור של 70%.

ליום 31.3.2015 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ז'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 31.3.2015	
1,396,887	החוב (סולו) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
3,593,252	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
3,884,962	סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
6,595,818	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בתוספת מס' 2)
36%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
54%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
58%	יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה (כהגדרתו בתוספת מס' 2) לא יפחת משיעור של 40%
33%	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. פעילות זו כוללת בין היתר אימוץ קהילות ילדים ונוער בסיכון. סך התרומות לקהילה, בארץ ובחו"ל, לתקופת הדיווח מסתכם בכ- 76 אלפי ש"ח.

### 6. הדירקטוריון והנהלת החברה

בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 התקיימו 7 ישיבות של הדירקטוריון וועדותיו.

### 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: "הוועדה") בהתאם להוראות תקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים) התש"ע - 2010, כמפורט להלן.

#### הוועדה וחבריה:

- א. הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים אינה ועדת הביקורת.
- ב. חברי הוועדה הינם ה"ה אברהם מירון (דח"צ), דוד בלומברג וגב' לאה נס (דח"צ). יו"ר הוועדה 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 הוועדה, 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 הוועדה מסרו לחברה הצהרות כנדרש על פי דין.

## הליך אישור הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.3.2015 נדונו בישיבת הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים שהתקיימה ביום 14.5.2015. 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, 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 לישיבות, נשלחו לבחינת חברי הוועדה טיוטות הדוחות הכספיים של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 31.3.2015, 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 31.3.2015 נדונו ואושרו בישיבת הדירקטוריון של החברה ביום 19.5.2015. 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 שישומו במסגרת הדוחות הכספיים.

במסגרת ישיבת הדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 31.3.2015 השתתפו חברי הדירקטוריון: ה"ה 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 2014", 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 2014 ובשלושת החודשים הראשונים של שנת 2015 היה חיובי. מאידך לחברה גירעון בהון חוזר ליום 31.3.2015 בסך של כ- 241 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 31.3.2015 נובע בעיקר מסיווג לזמן קצר של יתרת ההלוואות בגין שלב ב' בפרויקט איירפורט סיטי בלגרד ובגין פרויקט פלוישט ברומניה בסך כולל של כ- 303 מיליון ש"ח, זאת לאור העובדה שההלוואות צפויות להיפרע בתקופה של שניים עשר החודשים הקרובים. יצוין, כי החברה החלה במגעים עם בנקים באירופה בקשר להסכמי מימון חדשים. החברה צופה כי היא תתקשר בהסכמי מימון חדשים לפני מועדי הפירעון הסופיים.

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. במידה וההנחות, הערכות והאומדנים של החברה כאמור לא יתמשו 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 31.03.2015 (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 31.3.2015, לרבות הצמדה	ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 31.3.2015	דירוג S&P Maalot (להלן: "מעלות")
ה'	ינואר 2011 ו- פברואר 2013	150	428.5	150	5.9	צמוד מדד	7 תשלומים שנתיים	15.6.19	תשלום חצי שנתי החל מיולי 2011	442.2	5.4	A3
ו'	אוגוסט 2013 ו- אוקטובר 2013	126.3	150	126.3	4.8	צמוד מדד	5 תשלומים שנתיים	5.1.21	תשלום חצי שנתי החל מינואר 2014	148.7	1.6	A3
ז'	מאי 2014, פברואר 2015 ו- מרץ 2015	199.4	419.4	199.4	3.7	צמוד מדד	3 תשלומים שנתיים	30.4.23	תשלום חצי שנתי החל מאוקטובר 2014	401.2	6.4	A3

- יצוין כי ביום 17.5.2015 ביצעה החברה את התשלום האחרון (קרן וריבית) למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') אשר נפרעו במלואן.



10.1. דירוג אגרות החוב

אגרות החוב (סדרה ה') של החברה

ביום 11.4.2011, אישרה מידרוג, בין היתר, דירוג Baa1 לסדרת אגרות החוב (סדרה ה'), וכן אישרה דירוג זהה להנפקת עד 387 מיליון ש"ח ע.ג. (סדרה ה'), כנגד החלפת אגרות חוב (סדרות א' ו-ג').

ביום 31.1.2013 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג Baa1 לאגרות החוב (סדרה 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 23.7.2013 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה מחדש דירוג Baa1 (אופק חיובי) לאגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור.

ביום 29.4.2014 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה לפיו, בין היתר, העלתה מידרוג את דירוג אגרות החוב (סדרה ה') של החברה לדירוג A3 (אופק יציב), וביום 8.5.2014 פרסמה מידרוג דוח דירוג, לפיו, בין היתר, אישרה את דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה').

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') שבמחזור אותן הנפיקה החברה.

ביום 18.3.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ה') שבמחזור אותן הנפיקה החברה.

לפרטים ראו דוח הדירוג האמור מיום 18.3.2015 (מס' אסמכתא: 2015-01-053599) (להלן: "דוח הדירוג מיום 18.3.2015"). המידע הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

אגרות החוב (סדרה ו') של החברה

ביום 27.3.2013 אישרה מדרוג, בין היתר, דירוג Baa1 (אופק חיובי) 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, העלתה מידרוג את דירוג אגרות החוב (סדרה ו') של החברה לדירוג A3 (אופק יציב), וביום 8.5.2014 פרסמה מידרוג דוח דירוג, לפיו, בין היתר, אישרה את דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ו').

ביום 18.3.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור אותן הנפיקה החברה.

החברה.

לתאריך הדוח, אגרות החוב (סדרה ו') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ בדירוג A3 (אופק יציב). לפרטים ראו דוח הדירוג מיום 18.3.2015 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).

לפרטים בדבר מנגנון לשינוי הריבית במקרה של ירידה במדרגות דירוג של אגרות החוב (סדרה ו') ראו סעיף 26.1 לדוח הדירקטוריון שנכלל בדוח התקופתי.

#### אגרות החוב (סדרה ז') של החברה

ביום 29.4.2014 אישרה מדרוג, בין היתר, דירוג A3 (אופק יציב) להנפקת סדרה חדשה ו/או להרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 150 מיליון ש"ח, וביום 8.5.2014 פרסמה מידרוג דוח דירוג, לפיו, בין היתר, אישרה את 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 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 18.3.2015 פורסם דוח דירוג לאגרות החוב של החברה, לפיו, בין היתר, מידרוג אישרה דירוג A3 (אופק יציב) לאגרות החוב (סדרה ז') שבמחזור אותן הנפיקה החברה וכן אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבה של סדרה קיימת, בהיקף של עד 170 מיליון ש"ח ע.ג., וזאת בהמשך לפעולת ההרחבה של סדרת אג"ח ז' בהיקף של 50 מיליון ש"ח ע.ג. מחודש פברואר 2015 (יובהר שהאישור דירוג ליתרת הגיוס הינו חלף אישור הדירוג ליתרת הגיוס מדו"ח הדירוג שפורסם בפברואר 2015). לתאריך הדוח, אגרות החוב (סדרה ז') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ בדירוג A3 (אופק יציב).

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

לפרטים בדבר מנגנון לשינוי הריבית במקרה של ירידה במדרגות דירוג של אגרות החוב (סדרה ז') ראו סעיף 3.6 לתעודת אגרות החוב (סדרה ז') שצורפה לדוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 18.3.2015 (מס' אסמכתא: 2015-01-054535). המידע הנכלל בדוח הצעת המדף מובא בזאת על דרך ההפניה.

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	מרץ 2012 Baa1 אופק הדירוג חיובי
ו'	מידרוג	Baa1 אופק הדירוג חיובי	A3 אופק הדירוג יציב	-
ז'	מידרוג	A3 אופק הדירוג יציב	A3 אופק הדירוג יציב	-

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

לתאריך הדוח, החברה מדורגת על ידי סטנדרד אנד פורס מעלות בדירוג ilBBB+ (תחזית חיובית). לפרטים ראו דוח הדירוג שפרסמה החברה ביום 24.2.2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-045349). המידע הנכלל בדוח הדירוג האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

## 10.2 פרטי הנאמנים של סדרות אגרות החוב המפורטות לעיל:

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

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. 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: 19.5.2015



אפריקה ישראל נכסים בע"מ

חלק ג'

דוחות כספיים