

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון בראק קפיטל פרופרטיז אן. וי. (להלן: "החברה") מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ 2018 (להלן: "התקופה המדווחת" או "תקופת הדוח"). הסקירה הינה מצומצמת בהיקפה ומתייחסת לאירועים ולשינויים שחלו במצב ענייני התאגיד בתקופה המדווחת שהשפעתם מהותית. הדוח נערך בהנחה שדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2017 אשר נכלל בדוח התקופתי של החברה לשנת 2017 (להלן ובהתאמה: "דוח דירקטוריון 2017" ו-"דוח תקופתי 2017"¹) מצוי בפני קוראו. הדוחות הכספיים, המצורפים בפרק ב' לדוח רבעוני זה, מוצגים בהתאם לתקנים הבינלאומיים, תקני ה-IFRS. כל הנתונים בדוח זה מתייחסים לדוחות הכספיים המאוחדים, אלא אם יצוין אחרת.

בדוח זה להלן: "מועד הדוח" או "תאריך הדוח" – 31 במרץ 2018.
 "מועד חתימת הדוח", "תאריך חתימת הדוח" או "יום חתימת הדוח" – 17 במאי 2018.
 "הרבעון המדווח" – הרבעון הראשון של שנת 2018.

מבוא

להלן עיקרי תוצאות החברה לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 למרץ 2018

1. **רווחיות** – במהלך הרבעון הראשון של שנת 2018 הסתכם הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה בכ- 11.7 מ' אירו לעומת רווח של כ- 22.6 מ' אירו ברבעון המקביל אשתקד. להלן תרומת הנדל"ן המניב ופעילות הייזום למגורים לתוצאות החברה:

- **נדל"ן מניב**: במהלך הרבעון הראשון של שנת 2018 הסתכם ה-FFO בכ- 9.4 מ' אירו, ה-FFO ברבעון המדווח מגלם קצב שנתי של כ- 37.6 מ' אירו.

- **ייזום למגורים**: בתקופת הדוח הסתכמה התרומה לרווח של פרויקט Grafental בכ- 4.4 מ' אירו (מאוחד). בעקבות יישום לראשונה של תקן חשבונאות IFRS 15, הכירה החברה במכירה של 113 יח"ד משלב ד' לפי שיעור ביצוע משוקלל של 54.3%. יצוין כי במסגרת יישום לראשונה של תקן חשבונאות IFRS 15, ההון עצמי (מאוחד) ליום 1 בינואר, 2018 של החברה גדל באופן המשקף רווח גולמי (לפני מס) בסך 3.9 מ' אירו ממכירת 90 יח"ד בשלב ד' לפי שיעור השלמה של 37.2%, ורווח גולמי (לפני מס) בסך 2 מ' אירו ממכירת 16 יח"ד משלב ג' שמכירתן הסתיימה ביום 31.12.2017.

2. **מגזרי הפעילות – נתונים תפעוליים עיקריים**²

א. ייזום למגורים - פרויקט Grafental³:

שלב	מס' יח"ד	צפי הכנסות (מ' אירו)	רווח צפוי (מ' אירו)	% רווח יזמי	% מכירות	% הכרה ברווח עד כה
ד'	119	67.6	16.4	32%	98.9%	50.2%
ה'	89	49.6	12.6	34%	39.1%	0%
סה"כ	208	117.2	29	33%	73.3%	28.7%

ב. הנדל"ן המניב⁴:

ייעוד	שטח (אלפי מ"ר)	תשואת שכ"ד בפועל ⁵	תשואת ERV ⁶	תשואת NOI בפועל ⁶	תשואת NOI לפי ERV ⁷	שעור תפוסה
מגורים	701	5.9%	7.4%	5.2%	6.7%	95%
מסחרי	312	6.4%	6.8%	5.6%	6.0%	97%
סה"כ	1,013	6.1%	7.2%	5.3%	6.5%	95%

¹ פורסם ביום 18 במרץ 2018 [מס' אסמכתא 025570-01-2018].

² נכון למועד חתימת הדוח לאחר מכירת נכס בעיר המבורג, ר' אירועים מהותיים בתקופת הדוח..

³ נתונים לפי 100%, חלק החברה האפקטיבי בפרויקט הינו 84.98%.

⁴ נכסים המאוחדים בדוחות החברה.

⁵ נתוני חודש מאי 2018 במונחים שנתיים חלקי שווי בספרים.

⁶ "ERV" (Estimated Rental Value) – ההנבה השנתית הצפויה בהינתן שכל הנכסים מושכרים בתפוסה מלאה בתמורה לשכ"ד הנהוג בשוק.

⁷ NOI בפועל בתוספת ההפרש בין שכ"ד בפועל לבין ה-ERV חלקי שווי בספרים.

- **מגורים**: ברבעון הראשון של שנת 2018 חל גידול של כ- 5.8% בשכ"ד מנכסים זהים ושל כ- 2.4% בשכ"ד למ"ר בהשכרות חדשות לעומת הרבעון המקביל בשנת 2017. שכ"ד בהשכרות חדשות בשוק המגורים גבוה בכ- 26% משכ"ד בפועל.

- **מסחרי**: ברבעון הראשון של שנת 2018 חל גידול של כ- 1.3% בשכ"ד מנכסים זהים לעומת הרבעון המקביל ב- 2017 בעיקר כתוצאה מהשבחת הנכסים.

3. מבנה המאזן ואיתנות פיננסית –

א. **הון עצמי ו-NAV**: ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ- 605.4 מ' אירו וה-NAV⁸ מסתכם בכ- 701.2 מ' אירו נכון למועד הדוח.

ב. **יחסי חוב**: יחס ה-LTV⁹ הינו כ- 49.6% נכון למועד הדוח. יחס ה-EBITDA (מהתיק המניב בלבד, לא כולל רווח תפעולי מפעילות הייזום) להוצאות ריבית (לא כולל הוצאות ריבית בגין פעילות הייזום) הינו כ- 3.81 ברבעון הראשון של שנת 2018.

ג. **נזילות**: יתרות המזומנים ויתרות נזילות הסתכמו בכ- 82.5 מ' אירו נכון למועד הדוח.

4. **מדיניות דיבידנד** - דירקטוריון החברה החליט על מדיניות דיבידנד אשר נגזרת מהיקף ה-FFO השנתי של החברה, לפיה מדי שנה, החל משנת 2017 ובגין שנת 2017 ואילך, תחלק החברה לבעלי מניותיה דיבידנד ו/או תחלק לבעלי מניותיה הון (להלן ביחד: "**החלוקה**"), בשיעור של 30% מסך ה-FFO (מהפעילות המניבה בלבד, לא כולל רווח מפעילות הייזום של החברה). לצורך חישוב ה-FFO לשנה נתונה ממנו ייגזר סכום החלוקה כאמור, יתוקננו נתוני ה-FFO ברבעון הרביעי באותה שנה לנתוני שנה מלאה. לפרטים נוספים, ראה סעיף "אירועים מהותיים ואחרים בתקופת הדוח". יצוין, כי דירקטוריון החברה החליט בישיבתו ביום 15 במרץ 2018 – לאור הצעת הרכש המיוחדת מיום 19 בפברואר 2018 – שלא לדון בהצעה לחלוקת דיבידנד בגין תוצאותיה הכספיות של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017.

□ תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

תחומי פעילות:

החברה וחברות בנות וכלולות שלה (להלן ביחד: "**הקבוצה**") פועלות בתחום הנדל"ן בגרמניה בארבעה תחומי פעילות עיקריים: נדל"ן מניב בתחום המגורים (Residential), נדל"ן מניב בתחום המסחרי (Commercial), נדל"ן יזמי למגורים והשבחת קרקע בדיסלדורף. להלן פירוט ההתפתחויות העיקריות (ככל שאירעו) בתחומים האמורים בתקופת הדוח ועד למועד חתימת הדוח:

□ **נדל"ן מניב בתחום המגורים (Residential)** – בבעלות הקבוצה, נכון למועד חתימת הדוח, 11,913 דירות על פני שטח כולל להשכרה של כ- 701 אלפי מ"ר.

□ **נדל"ן מניב בתחום המסחרי (Commercial)** – בבעלות הקבוצה נכון למועד חתימת הדוח, 26 נכסים¹⁰ בתחום המסחרי (מסחר ומשרדים) בשטח כולל להשכרה של כ- 312 אלפי מ"ר.

□ **נדל"ן יזמי למגורים** – לפרטים אודות שיווק, מכירות וביצוע בשלב ג' (109 יח"ד), שלב ד' (119 יח"ד), שלב ה' (89 יח"ד) ושלב ו' (112 יח"ד) בפרויקט Grafental שבעיה דיסלדורף, כמו גם לפרטים אודות פרויקט המגורים של החברה בעיר אאכן, ראו בסעיף "אירועים מהותיים ואחרים במהלך בתקופת הדוח" להלן.

□ **השבחת קרקע בדיסלדורף** – בבעלות החברה 3 מתחמי קרקע בעיר דיסלדורף בגרמניה הנמצאים בתהליכים מתקדמים לשינוי ייעודם משרדים למגורים. לפרטים בדבר התקדמות החברה בהליכי שינוי היעוד בקרקעות בדיסלדורף, ראו בסעיף "אירועים מהותיים ואחרים בתקופת הדוח" להלן.

מימון הנכסים:

החברה פועלת בעקביות למיקסום פרופיל התשואה-סיכון לבעלי מניותיה באמצעות, בין היתר, אופטימיזציה של מבנה ההון/חוב, הן ברמת הנכסים והן ברמת התאגיד. לצורך כך עושה החברה שימוש במקורות הבאים:

⁸ EPRA NAV - לפרטים בדבר המדד ואופן חישובו ראו סעיף 5 בחלק א' להלן.

⁹ חוב נטו לסך הנדל"ן.

¹⁰ בנוסף קיים נכס בחברה כלולה בשטח של כ- 7 א' מ"ר בעיר Chemnitz.

הלוואות מבנקים, גיוסי אגרות חוב בישראל וכדומה. להלן פירוט עיזכונים (ככל שהיו) בדרכי המימון האמורות בתקופת הדוח ועד למועד חתימת הדוח:

□ **הלוואות מבנקים** - לחברה הלוואות מבנקים בסך כולל של כ- 777,948 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע על הלוואות אלו נכון למועד הדוח הינו כ- 1.65%. מח"מ ההלוואות האמורות עומד על כ- 3.5 שנים.

□ **אג"ח** - לחברה שלוש סדרות אג"ח (שאינן המירות למניות) המדורגות AA- (דאבל איי מינוס) ע"י סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות"), נכון למועד חתימת הדוח: סדרה א' בהיקף של 171,520 א' ש"ע.נ., הנושאת ריבית (צמודה) של 4.8% בשנה, ולה מח"מ של כ- 1.17 שנים, סדרה ב' בהיקף של 200,000 א' ש"ע.נ., הנושאת ריבית (צמודה) של 3.29% בשנה, ולה מח"מ של כ- 4.0 שנים, וסדרה ג' בהיקף של כ- 153,642 א' ש"ע.נ., הנושאת ריבית (צמודה) של 3.3% בשנה, ולה מח"מ של כ- 6.13 שנים.

סביבת הפעילות:

הכלכלה הגרמנית הינה הרביעית בגודלה בעולם במונחי תוצר. היא מאופיינת בשיעור אבטלה נמוך ובאינפלציה נמוכה ויציבה. הממשלה הגרמנית נהנית מדירוג אשראי מושלם (AAA) בעל אופק יציב ומעלות מימון נמוכה של החוב הממשלתי¹¹. סקטור הנדל"ן בגרמניה מתאפיין ביציבות גבוהה ונהנה כיום ממגמות חיוביות כגון שיפור בשיעורי התפוסה ועלייה ברמות שכר הדירה. בשנת 2017 רשם התמ"ג הגרמני גידול של כ- 2.5%, וזאת על רקע צמיחה מעט יותר נמוכה של שאר הכלכלות הגדולות באירופה, כאשר התמ"ג בגוש האירו כולו גדל בכ- 2.5%. הצמיחה בתמ"ג הגרמני ב- 2017 נבעה בעיקר מגידול בצריכה הפרטית, וכן מעלייה בהיקפי ההשקעות בבנייה. כלכלני הארגון לשיתוף פעולה ולפיתוח כלכלי צופים המשך יציבות בפעילות הכלכלית בגרמניה בשנים 2018 ו- 2019, החזויות להראות צמיחה של כ- 2.3% ו- 1.7%, בהתאמה, זאת הודות בעיקר לשיפור המתמשך בצריכה הפרטית, הנתמכת בין היתר בריבית הנמוכה, וכן הודות לשיעור האבטלה הנמוך ועלייה ברמות השכר. ברבעון הראשון של שנת 2018 חל גידול של כ- 0.3% בתמ"ג הגרמני.

□ אירועים מהותיים ואחרים במהלך תקופת הדוח

□ **מימון מחדש** – ביום 31 בינואר 2018 ביצעה החברה מימון מחדש בהיקף כולל של כ- 33 מליון אירו לתקופה של כ- 5 שנים. ההלוואה החדשה נושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של כ- 1.34% עם פירעון קרן שנתי המשולם רבעוני, בשיעור של כ- 2% לשנה מסכום ההלוואה החדשה. במועד הפירעון **הסופי** שהינו 30 ביוני 2023 תשולם יתרת הקרן שטרם נפרעה בתוספת הריבית שנצברה. היקפה הכולל של ההלוואה הנפרעת הסתכם לסך של כ- 22.4 מיליון אירו. הלוואה זו נשאה ריבית שנתית קבועה בשיעור של כ- 2.67%. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 בפברואר 2018 [מס' אסמכתא 01-2018-011203] אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

□ **השלמת רכישת קרקע בשטח של כ- 193 דונם בעיר דיסלדורף** - ביום 28 בדצמבר, 2017 התקשרה החברה בהסכם מכר נוטריוני עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה, לרכישת מלוא זכויות הבעלות בקרקע בשטח של כ- 193 דונם בשכונת Gerresheim בעיר דיסלדורף שבגרמניה וזאת בתמורה כוללת של כ- 141.9 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה נלוות). על המקרקעין מתוכננים לקום כ- 1,300 יח"ד למגורים ועוד כ- 30 אלף מטר שטחי מסחר, משרדים, גני ילדים ובית ספר. יצוין כי בכוונת החברה לפתח את המתחם כשכונת מגורים. לצורך מימון הרכישה התקשרה החברה (באמצעות חברה נכדה בבעלותה המלאה) עם תאגיד בנקאי גרמני בהסכם לקבלת הלוואה בהיקף של כ- 90 מ' אירו בתנאי ריקורס (לחברה)¹² שמועד פירעונה הסופי הינו 3 שנים ממועד קבלת הלוואה, אשר נושאת ריבית במרווח של 2% לשנה מעל 3 month Euribor. יתרת עלות הרכישה בתוספת עלויות נלוות מומנה ממקורותיה העצמיים של החברה. ביום 28 בפברואר, 2018 הושלמה העסקה - מלוא התמורה שולמה לידי המוכרת, וכן הועברו מלוא הזכויות במקרקעין לידי החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 1 במרץ 2018 בעניין זה [מס' אסמכתא 01-2018-020404], אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

□ **רכישת יח"ד בדורטמונד** – ביום 26 לפברואר 2018 התקשרה החברה (באמצעות חברה נכדה (בבעלות מלאה)) בהסכם מכר נוטריוני עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה לרכישת 43 יח"ד בעיר דורטמונד וזאת תמורת כ- 2.4 מיליוני אירו. השלמת העסקה צפויה בסוף חודש מאי 2018 ותמומן באמצעות הלוואה בנקאית בהיקף של כ- 1.8 מיליוני אירו, הנושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של כ- 1.46%, והיתרה ממקורותיה העצמיים החברה.

¹¹ נכון למועד חתימת הדוח, אג"ח של ממשלת גרמניה לתקופה של כ- 10 שנים מעניקה תשואה שנתית נומינלית של 0.615%.

¹² עד להתחלת בניית הפרויקט.

□ **הודעת בעל עניין לחברה בהתאם להוראות סעיף 37 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968** – ביום 17 בפברואר 2018 מסרו לחברה, Redzone Empire Holding Limited, בעלת השליטה בחברה (דאז) (להלן: "Redzone") וכן חברת ADLER Real Estate AG (להלן: "ADLER") הודעות בהתאם להוראות סעיף 37 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"). במסגרת ההודעות כאמור נמסר לחברה כי Redzone התקשרה ביום 16 בפברואר 2018 בהסכם רכישת מניות עם הרוכשת אשר על פיו התחייבה הרוכשת לרכוש מ-Redzone את כלל מניות החברה המוחזקות על ידה (3,172,910 מניות רגילות של החברה, המהוות כ-41.04% מהון המניות המונפק והנפרע¹³ ומזכויות ההצבעה בחברה (להלן: "הון החברה")) במחיר למניה של 440 ש"ח (קרי בתמורה כוללת של כ-1,396 מיליון ש"ח). השלמת ההסכם כפופה למס' תנאים מתלים ואשר העיקריים שבהם הינם: (1) אישור German Federal Cartel Office (רשות ההגבלים העסקיים הגרמנית) לעסקה נשוא ההסכם – אשר התקבל ביום 23 בפברואר 2018¹⁴; (2) השלמת הצעת הרכש באופן שבו הרוכשת תרכוש מניות רגילות של החברה המהוות לכל הפחות 5% מהון החברה, וכן לתנאים מקובלים אחרים. לפרטים נוספים ראו בדיווח מיידי מיום 18 בפברואר 2018 [מס' אסמכתא 016024-01-2018] המובא בדוח זה בדרך של הפנייה. כמפורט להלן – הסכם המכר האמור הושלם, לאחר התקיימות התנאים המתלים, ביום 2 באפריל 2018.

□ **הצעת רכש מיוחדת** – בהמשך לאמור לעיל בהודעת בעל העניין, ביום 19 בפברואר 2018 פירסמה ADLER, בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות") ולתקנות ניירות ערך (הצעת רכש), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות הצעת רכש") מפרט הצעת רכש מיוחדת (וביום 20 במרץ 2018 פורסם מפרט מתוקן) (להלן ובהתאמה: "המפרט" ו-"הצעת הרכש") לרכישת עד 1,994,278 מניות רגילות של החברה, המהוות נכון למועד המפרט כ-25.8% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה בדילול מלא (למעט 31,688 מניות רדומות המוחזקות על ידי החברה). במפרט ציינה ADLER כי קיבלה התחייבויות מהי"ה גל טננבאום¹⁵, אופיר רחמים³³ ופרד גניה¹⁶ (להלן ביחד: "הצוות הניהולי") להיענות להצעת הרכש ביחס לכלל החזקותיהם במניות החברה (434,559 מניות רגילות של החברה, המהוות כ-5.62% מהון החברה). הרוכשת העניקה לצוות הניהולי אופציה, אשר תכנס לתוקף בכפוף להשלמת הצעת הרכש, למכור לה (במחיר למניה הזהה למחיר המוצע בהצעת הרכש) את יתרת החזקותיהם במניות החברה אשר לא תימכרנה לרוכשת במסגרת הצעת הרכש. לפרטים נוספים ראו במפרט אשר צורף לדיווח מיידי של החברה מיום 19 בפברואר 2018 [מס' אסמכתא 016600-01-2018] ובמפרט המתוקן אשר צורף לדיווח מיידי של החברה מיום 20 במרץ 2018 [מס' אסמכתא 026818-01-2018]. ביום 12 במרץ 2018 הודיע דירקטוריון החברה בהתאם להוראות סעיף 329 לחוק החברות ולהוראות תקנה 21 לתקנות הצעת רכש, לאחר מס' דיונים שערך במסגרתם בחן את הצעת הרכש, כי החליט להימנע מלחוות דעה בדבר כדאיותה. לפרטים אודות הטעמים להחלטה זו וכן אודות הפרטים שדירקטוריון החברה היפנה את תשומת לב הניצעים אליהם ראו דוח מיידי מאותו מועד [מס' אסמכתא 023644-01-2018] המובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

□ **תוצאות הצעת הרכש המיוחדת** – ביום 24 במרץ 2018 נמסרה לחברה הודעה מ-ADLER בדבר תוצאות הצעת הרכש, לפיה נתקבלו אצל רכז ההצעה הודעות קיבול בגין 3,983,326 מניות רגילות של החברה, המהוות כ-51.3% מהון המניות המונפק והנפרע בחברה וזכויות ההצבעה בה. בהמשך לאמור לעיל יצוין כי ביום 26 במרץ 2018 נמסרה לחברה הודעה מהמציעה לפיה לאחר תקופת ההיענות המאוחרת, כהגדרתה בהצעת הרכש, נתקבלו הודעות קיבול נוספות בגין 254,958 מניות רגילות של החברה. לפיכך, הסך הכולל של מניות בגין ניתנו הודעות הסכמה להצעת רכש הינו 4,238,284 מניות, המהוות כ-54.82% מהון המניות המונפק והנפרע בחברה ומזכויות ההצבעה בה. בהתאם לתנאי הצעת הרכש, המציעה תרכוש 1,994,278 מניות רגילות של החברה (היינו, אחוז הרכישה מכל ניצע שנענה להצעה יעמוד על כ-47.05%), המהוות כ-25.8% מהון המניות המונפק והנפרע בחברה ומזכויות ההצבעה בה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים קודמים מיום 25 במרץ 2018 ומיום 27 במרץ 2018 [מס' אסמכתאות 028618-01-2018 ו-030148-01-2018]. ביום 2 באפריל 2018 השלימה ADLER את הצעת הרכש ורכשה סה"כ 1,994,278 מניות חברה מהניצעים שנענו להצעת הרכש במחיר למניה של 440 ש"ח ובתמורה כוללת של כ-877 מיליון ש"ח.

□ **שינוי שליטה בחברה** – ביום 2 באפריל 2018 השלימה ADLER רכישת 3,172,910 מניות חברה מבעל השליטה הקודם בחברה במחיר למניה של 440 ש"ח ובתמורה כוללת של כ-1,396 מיליון ש"ח. בעקבות השלמת העסקה האמורה הפכה ADLER באותו מועד לבעלת השליטה בחברה במקומו של מר טדי שגיא, בעל השליטה הקודם בחברה. נכון ליום 2 באפריל 2018 החזיקה בעלת השליטה החברה, ADLER, ב-5,167,188 מניות החברה המהוות כ-66.57% מהון החברה.

□ **מימוש האופציה ורכישת יתרת החזקות הצוות הניהולי על ידי ADLER** – ביום 12 באפריל 2018 מומשה האופציה שניתנה לצוות הניהולי כאמור לעיל, באופן שבו ADLER רכשה מהצוות הניהולי סה"כ 230,083

¹³ בניכוי 31,688 מניות רדומות המוחזקות על ידי החברה עצמה.

¹⁴ ראו גם דיווח מיידי בעניין זה מיום 25 בפברואר 2018 [מס' אסמכתא 018379-01-2018].

¹⁵ מכ"ל משותף בחברה.

¹⁶ מנהל המחלקה הכלכלית בחברה.

מניות חברה במחיר למניה של 440 ש"ח ובתמורה כוללת של כ-101 מיליון ש"ח. נכון ליום 12 באפריל 2018 ולמועד חתימת הדוח מחזיקה ADLER ב-5,397,271 מניות החברה המהוות כ-69.8% מהון החברה.

□ **בקשה לאישור תובענה ייצוגית** – ביום 8 באפריל 2018 הוגשה כנגד ADLER, Redzone והצוות הניהולי (כהגדרתו לעיל) בבית המשפט המחוזי בתל אביב בקשה לאישור תובענה ייצוגית (להלן: "**הבקשה**"), על ידי בעל מניות בחברה (שמחזיק 2 מניות) שעניינה הפרה נטענת של הוראות חוק החברות וכן הפרות נטענות של תקנות הצעת רכש, בנוגע להצעת הרכש המיוחדת, אשר הוצעה על ידי ADLER לבעלי המניות של החברה. לפרטים נוספים אודות הבקשה ראו בדיווח מיידי מיום 9 באפריל 2018 [מס' אסמכתא 01-2018-035494], אשר נכלל בדוח זה בדרך של הפנייה.

□ **שינוי ברכב הדירקטוריון** – ביום 10 באפריל 2018 הודיעו לחברה ה"ה נועם שרון ולודמילה פופובה, דירקטורים בחברה, על התפטרותם בתוקף מיידי מדירקטוריון החברה וזאת עקב שינוי השליטה בחברה. ביום 7 במאי 2018 הסתיימה כהונתו בת 3 השנים של מר ווילס ואן האסל כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה, מבלי שהוארכה לתקופה נוספת.

□ **מכירת מלון בעיר המבורג, גרמניה** - ביום 23 בפברואר 2018 נחתם הסכם מכר נטריוני (להלן: "**הסכם המכר**") בין חברה נכדה (100%) של החברה (להלן: "**המוכרת**") מצד אחד לבין צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן: "**הרוכשת**") למכירת מלון בעיר המבורג (להלן: "**הנכס הנמכר**") לרוכשת בתמורה לסך של כ-11.9 מיליון אירו. הנכס הנמכר, בשטח להשכרה של כ-5,000 מ"ר, משמש כמלון בדרגת 3 **כוכבים**, הכולל כ-100 חדרים בעיר המבורג בגרמניה, המושכר לרשת מלונות גרמנית ידועה, על פי הסכם שכירות, עד שנת 2027. הנכס הנמכר נרכש על ידי המוכרת בשנת 2007 וזאת בתמורה לכ-8.5 מיליון אירו. שווי ההון של הנכס הנמכר בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2017 עמד על כ-11.6 מיליון אירו. העסקה נשוא הסכם המכר האמור, הושלמה ביום 25 באפריל 2018 עם תשלום מלוא התמורה למוכרת, מזה סך של כ-6.2 מ' אירו שימש לפרעון הלוואה שמימנה את הנכס הנמכר. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 25 בפברואר 2018 ומיום 26 באפריל 2018 [מס' אסמכתאות 01-2018-018520, ו-01-2018-041314], אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

□ **אשרור דירוג אשראי לחברה ע"י מעלות** – ביום 26 במרץ 2018 אשררה חברת דירוג האשראי מעלות לחברה דירוג ilAA (אופק יציב) ולסדרות אג"ח א', ב', ו-ג' של החברה דירוג ilAA¹⁷.

□ **התקדמות בפיתוח פרויקט המגורים בדיסלדורף** – להלן פירוט ההתפתחויות העיקריות בפיתוח פרויקט המגורים ב-Grafental בתקופת הדוח וכן עד למועד חתימת הדוח:

א. **ביצוע ושיווק שלב ג'** - בחודש אפריל 2016, עם קבלת היתר הבניה, החלה החברה בבניית שלב ג' הכולל 109 יח"ד ו-128 מקומות חניה בשטח כולל של כ-16,000 מ"ר ברוטו. החברה החלה בשיווק שלב ג' במהלך חודש מאי 2016 במחירי מכירה הגבוהים בכ-7% ביחס לשלב ב'. למועד חתימת הדוח שווקו (חוזים חתומים) כל הדירות (100% משלב זה) בתמורה כספית כוללת של כ-56.15 מ' אירו. למועד הדוח ולתאריך חתימת הדוח התקבלו מקדמות מרוכשי דירות בסך של כ-55.9 מ' אירו וכ-56.1 מ' אירו בהתאמה.

ב. **מסירת דירות והכרה ברווחים שלב ג'** – ברבעון האחרון של 2017 מסרה החברה 93 דירות וכפועל יוצא הכירה החברה ברווח של 10.7 מ' אירו. יתרת הרווח בגין שלב זה בסך של כ-2 מ' אירו הוכרה רטרואקטיבית בהונה העצמי של החברה ליום 1 בינואר, 2018 בעקבות יישום לראשונה של תקן חשבונאות IFRS 15. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2018 הסתיימה מסירת השלב.

ג. **ביצוע ושיווק שלב ד'** – בחודש אפריל 2017, עם קבלת היתר הבניה, החלה החברה בבניית שלב ד' הכולל 109 יח"ד וחניון תת קרקעי הכולל 125 מקומות חניה יחד עם 10 בתים צמודי קרקע (סה"כ 119 יח"ד בשטח כולל של כ-18,000 מ"ר ברוטו). במהלך חודש מאי 2017 החלה החברה בשיווק ומכירות שלב ד' ולמועד חתימת הדוח שווקו (חוזים חתומים והרשמות) 118 דירות (כ-98.9% משלב זה) בתמורה כספית כוללת של כ-66.9 מ' אירו. למועד הדוח ולתאריך חתימת הדוח התקבלו מקדמות מרוכשי דירות בסך של כ-23.5 מ' אירו וכ-34.9 מ' אירו בהתאמה.

ד. **מכירת דירות והכרה ברווחים שלב ד'** – בעקבות יישום לראשונה של תקן חשבונאות IFRS 15, הכירה החברה במכירה של 111 דירות משלב ד' לפי שיעור ביצוע משוקלל של 54.3% ורווח כולל של 8.3 מ' אירו. רווח בסך 3.9 מ' אירו ממכירה של 90 דירות לפי שיעור ביצוע משוקלל של 37.23% משלב זה, הוכר

¹⁷ לפרטים נוספים ראו בדוח פעולת הדירוג של מעלות אשר צורף לדוח המיידי של החברה מיום 26 במרץ 2018 [מס' אסמכתא 01-2018-029542] המובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

במסגרת תיקון יתרת הפתיחה של ההון העצמי של החברה ליום 1.1.2018, ויתרת הרווח בסך 4.4 מ' אירו הוכר במסגרת הדוח של הרבעון המדווח.

מחירי המכירה בשלב ד' מגלמים עלייה של כ-8.7% ביחס למחירי המכירה בשלב ג' וכפועל יוצא צפויה הריווחיות היזמית לעלות מכ-28% בשלב ג' לכ-32% בשלב ד' (לפרטים נוספים ראו טבלה בעמ' א 11-12 להלן).

ה. ביצוע ושיווק שלב ה' – בחודש אפריל 2018 עם קבלת היתר הבניה, החלה החברה בבנייתו של שלב ה' הכולל 84 יח"ד בבניה רוויה ו-5 בתים צמודי קרקע יחד עם 86 חניות תת קרקעיות בשטח כולל של כ-13,450 מ"ר. במהלך חודש מאי 2018 החלה החברה בשיווק ומכירות שלב ה' ולמועד חתימת הדוח שווקו (חוזים חתומים והרשמות) 31 דירות (כ-39.1% משלב זה) בתמורה כספית כוללת של כ-19.4 מ' אירו.

ו. ביצוע שלב ו', השלב הראשון שיבנה כחלק מ-Grafental Mitte¹⁸ - בחודש אפריל 2018 עם קבלת היתר הבניה, החלה החברה בבנייתו של שלב ו' הכולל 112 יח"ד להשכרה (מתוכן 70 דירות בשכ"ד מסובסד ו-42 דירות כדיור בר השגה – בשכ"ד מפקח¹⁹) יחד עם 57 חניות תת קרקעיות בשטח כולל של כ-12,000 מ"ר ברוטו.

ז. תכנון וביצוע שלב ז', השלב השני שיבנה כחלק מ-Grafental Mitte²⁶ - היתר בניה ל-89 יח"ד נוספות המיועדות למכירה חופשית בשוק (דירות Condo) יחד עם 106 מקומות חניה תת קרקעיים בשטח כולל של כ-12,000 מ"ר ברוטו, הוגש בחודש ספטמבר 2017 והחברה צופה כי תחל בבניית השלב האמור ושיווקו במחצית השניה של שנת 2018, עם קבלת היתר הבניה לשלב ז' כאמור.

לפרטים נוספים בקשר עם הסטטוס השיווקי והביצועי של השלבים שבבנייה בפרויקט, ראו בטבלאות דלהלן.

¹⁸ התב"ע החלה על המתחם, לפרטים נוספים ר' סעיף 1.8.1.5 בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד" המצ"ב לדוח תקופתי 2017.

¹⁹ לפרטים נוספים ר' סעיף 1.8.1.5 בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד" המצ"ב לדוח תקופתי 2017.

שיווק הפרויקט				
שנת 2017	שנת 2018		שנת 2018	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט – 83%)
	רבעון 1	למועד חתימת הדוח	למועד חתימת הדוח ²⁰	
שלב ד'		שלב ה'		
92	113	118	0	יחידות דיור (#)
51,507	63,866	66,869	0	יחידות דיור - סה"כ תמורה כספית (כולל בגין חניות, באלפי אירו)
10,829	13,344	13,918	0	יחידות דיור (מ"ר)
4,756	4,786	4,804	0	מחיר ממוצע למ"ר (באירו) (כולל תמורה בגין חניות)
הזמנות דירות (Reservations)* ליום חתימת הדוח:				
	0	31		יחידות דיור (#)
	0	19,380		יחידות דיור - סה"כ תמורה כספית (כולל בגין חניות, באלפי אירו)
	0	3,975		יחידות דיור (מ"ר)
	0	4,875		מחיר ממוצע למ"ר (באירו)
חוזים חתומים והזמנות דירות מצטברים עד ליום חתימת הדוח:				
	118	31		יחידות דיור (#)
	66,869	19,380		יחידות דיור - סה"כ תמורה כספית (כולל בגין חניות, באלפי אירו)
	13,918	3,975		יחידות דיור (מ"ר)
	4,804	4,875		מחיר ממוצע למ"ר (באירו)
שיעור השיווק של הפרויקט (%):				
ליום 31.12.17	ליום 31.3.18	למועד חתימת הדוח	למועד חתימת הדוח	
%76.2	%94.4	%98.9	%0	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה - חוזים חתומים
		%98.9	%39.1	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה - חוזים חתומים והזמנות
מקדמות מדיירים:				
ליום 31.12.17	ליום 31.3.18	למועד חתימת הדוח	למועד חתימת הדוח	
14,691	23,483	34,891	0	מקדמות מדיירים (באלפי אירו)
%21.7	%34.7	%51.6	%0.0	שיעור המקדמות מדיירים (%)
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים והזמנות ליום חתימת הדוח:				
	1	58		יחידות דיור (#)
	764	30,184		יחידות דיור - תמורה כספית צפויה (כולל בגין חניות, באלפי אירו)
	155	6,043		יחידות דיור (מ"ר)
	4,929	4,995		מחיר ממוצע למ"ר (באירו)
	365	6,351		סה"כ עלות מצטברת מיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (מאוחד) (באלפי אירו)

* הזמנת דירות (reservation) הינה הליך בו הרוכש הפוטנציאלי חותם על מסמך הכולל את תיאור יחידת הדיור ומספרה הרישומי, כמות החניות הנרכשות ומספרן הרישומי, תוספות למיפרט הכללי ככול שישנן, מחיר כולל (דירה, חניות, תוספות מפרט) ותנאי תשלום. במקביל מפקיד הרוכש הפוטנציאלי 2,000 אירו כנגד ההרשמה. ההרשמה אינה מחייבת משפטית והרוכש יכול לבטלה ללא קנס.

²⁰ שיווק הפרויקט החל ביום 1 במאי, 2018.

תחזית הכנסות, עלויות ורווח יזמי לשלבים שבביצוע ומשלבים הנמצאים במסגרת התב"ע המאושרת²¹ שביצועם טרם החל בפרויקט המגורים Grafental (באלפי אירו):

שלב ה' ²³	שלב ה' ²⁴	שלב ה' ²²	
49,654	28,925 ²⁵	67,633	סך הכנסות צפויות
-	-	23,483	מקדמות מרוכשי דירות למועד הדוח
-	-	34,891	מקדמות מרוכשי דירות למועד חתימת הדוח
10,592	2,568	33,119	סך עלויות מצטברות שהושקעו
26,465	22,390	18,064	סך עלויות שונות להשקעה
36,994	24,959	51,183	סך עלות צפויה (כולל קרקע) (באלפי אירו)
%3.2	%4.1	%54.3	שיעור השלמה [הנדסי/כספי] (לא כולל קרקע) (% ²⁶)
12,569	3,966	16,449	סך רווח יזמי צפוי
-	-	8,259	סך רווח יזמי שהוכר בדוחות החברה (במאוחד) במצטבר נכון למועד הדוח
%34	%15.9	%32.1	שיעור רווח יזמי צפוי (%)
רבעון ראשון 2020	רבעון ראשון 2020	רבעון רביעי 2018	מועד סיום צפוי (*)

(*) החל מדוח רבעוני זה בו יישמה החברה לראשונה את הוראות תקן חשבונאות IFRS 15, החברה מכירה בהכנסות, עלויות והרווח הגולמי הנובעים מהשלבים שבביצוע, בכל רבעון מדווח, בהתאם למכפלת שיעור הביצוע של השלב הצפוי בשיעור המכירות של יח"ד באותו שלב.

יודגש כי הריווחיות היזמית הצפויה בגין שלב ו' הינה הריווחיות הצפויה בהנחה כי הנכס (דירות להשכרה בשכר דירה מסובסד ובדירור בר השגה בשכר דירה מפקוח) ימכר כנכס מניב עם השלמת בנייתו, ועל כן אינה ברת השוואה לריווחיות היזמית בשלבים בהם נבנות דירות Condo למכירה חופשית בשוק.

להלן ריכוז טבלאי של ההכנסות, תזרים ורווח יזמי צפויים, שטרם הוכרו בדוחות הכספיים של החברה, משלבים שבביצוע הנימצאים במסגרת התב"ע המאושרת בפרויקט המגורים Grafental:

מדירות שנמכרו (באלפי אירו):

רווח יזמי שטרם הוכר	תזרים שטרם הוכר	הכנסות שטרם הוכרו	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט – 84.98%) שלבים שבביצוע (ד')
7,300	12,204	29,131	

מדירות שטרם נמכרו (באלפי אירו):

רווח יזמי שטרם הוכר	תזרים שטרם הוכר	הכנסות שטרם הוכרו	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט – 83%) שלבים שבביצוע - שלב ד' שלבים שבביצוע - שלב ה'
927	1,550	3,281	
12,536	19,682	49,564	
13,463	21,232	53,385	סה"כ

²¹ יצוין כי התב"ע Grafental Mitte חלה על שלב ו', ונמצאת בשלבים מתקדמים של אישור, ר' להלן.

²² ביצוע ושיווק שלב ד' החלו בחודש אפריל 2017 ומאי 2017 (בהתאמה) עם קבלת היתר הבניה.

²³ ביצוע ושיווק שלב ה' החלו בחודש אפריל 2018 ומאי 2018 (בהתאמה) עם קבלת היתר הבניה.

²⁴ ביצוע ו' החל בחודש אפריל 2018 עם קבלת היתר הבניה

²⁵ מייצג את השווי הצפוי של השלב, המיועד להשכרה, כנכס מניב, לאחר השלמתו.

מידע נוסף בדבר השבחת הקרקעות בדיסלדורף ושינוי יעודן למגורים – להלן פירוט ההתפתחויות העיקריות בנוגע להשבחת הקרקעות בדיסלדורף בתקופת הדוח וכן עד למועד חתימת הדוח:

□ ביחס ליתרת הקרקע בפרוייקט Grafental, שכוללת זכויות בניה של כ- 124.5 א' מ"ר למשרדים (להלן: "חטיבת הקרקע")-

בתקופת הדוח החברה ביחד עם העירייה המשיכה לקדם תב"ע לשינוי יעוד חטיבת הקרקע ממשרדים למגורים באופן שעל כל חטיבת הקרקע האמורה ניתן יהיה לבנות, עם אישורה הפורמלי של התב"ע החדשה עוד כ- 850 יח"ד נוספות על 825 יח"ד הכלולות כיום בתב"ע שבתוקף (סה"כ כ- 1,675 יח"ד).

התב"ע בגין 450 יח"ד (Grafental Mitte) מתוך 850 יח"ד שבשינוי יעוד, אושרה ביום 29 לספטמבר 2017 לפרסום לציבור ע"י מועצת העיר דיסלדורף (שלב אחרון טרם אישורה הסופי והמחייב) באופן שהקרקע הינה זמינה כעת לתחילת בניית השלב הראשון תחת סעיף 33 לחוק התכנון והבניה הגרמני ב- Grafental Mitte ואמורה להיות מאושרת על יד מועצת העיר ולהיכנס לתוקף במהלך חודש יוני 2018.

התב"ע בגין יתרת 400 יח"ד שבשינוי יעוד (Grafental Ost) נמצאת בהליכי תכנון והחברה מעריכה כי התב"ע תאושר ותהא זמינה לבניה במהלך שנת 2019²⁷.

□ רכישת מס' מבני משרדים ומגורים בשכונת Grafenberg לצורך השבחה – בחודש אוגוסט 2014 השלימה החברה רכישת מתחם קרקע בשטח של כ- 20,000 מ"ר ועליו מבני מגורים ומשרדים (המניבים דמי שכירות שנתיים של כ-220 א' אירו בשנה) בשכונת Grafenberg - משכונות המגורים היוקרתיות בעיר דיסלדורף - ובסמוך לפרוייקט המגורים "Grafental" המוקם על ידי החברה בדיסלדורף²⁸.

במהלך תקופת הדוח החברה המשיכה לקדם ביחד עם עיריית דיסלדורף תב"ע לשינוי יעוד הקרקע האמורה לייעוד למגורים. על פי תכניתה של החברה אם וככל שיושלם שינוי הייעוד כאמור, תתאפשר הקמת פרויקט מגורים שיכלול 84 יח"ד (כ-20,000 מ"ר בנוי ברוטו) על הקרקע (חלף המבנים הקיימים). להערכת החברה, התב"ע תפורסם להערות הציבור (שלב אחרון טרם אישורה הסופי והמחייב) באופן שהתב"ע תהא זמינה לתחילת בניית השלב הראשון תחת סעיף 33 לחוק התכנון והבניה הגרמני עד תום שנת 2018 והקרקע תהא זמינה לבנייה (עם האישורים הנדרשים) בתחילת שנת 2019.

□ רכישת חטיבת קרקע בשכונת Gerresheim – ביום 28 בפברואר 2018 השלימה החברה רכישת חטיבת קרקע בשטח של כ-193 דונם (בשכונת Gerresheim בעיר דיסלדורף שבגרמניה בתמורה כוללת (כולל עליות נלוות) של כ-141.9 מיליון אירו²⁹). המקרקעין מצויים בשכונת Gerresheim (אשר אוכלוסייתה מונה כ-30 א' איש) ממזרח למרכז העיר דיסלדורף, בצמוד ומדרום לשכונת היוקרה Grafenberg ובקרבה ליער Grafenberg. על המקרקעין הפנויים בשטח של כ-193 דונם מתוכננים לקום כ-1,300 יח"ד למגורים ועוד כ-30 א' מ"ר למסחר, משרדים, גני ילדים ובית ספר.

חטיבת הקרקע מהווה את חלקת הקרקע הגדולה הפנויה האחרונה בעיר דיסלדורף לבניית שכונת מגורים (מעל ל-200 יח"ד). התב"ע (לשינוי יעוד המקרקעין מייעודה הנוכחי לייעוד למגורים כאמור) והסכם התשתיות הנלווה מצויים בשלבי אישור מתקדמים בעיריית דיסלדורף. החברה צופה כי התב"ע תפורסם לציבור עד סוף שנת 2018, מה שיאפשר לחברה לקבל היתרי בניה ולהתחיל בפיתוח הפרוייקט, וזאת במהלך 2019.

²⁷ לפרטים נוספים ראו סעיף 1.8.1.5 בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד" המצ"ב לדוח תקופתי 2017.

²⁸ לפרטים נוספים אודות העסקה האמורה ראו בדיווח מידי מיום 31 באוגוסט 2014 [מס' אסמכתא 146337-01-2014] אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

²⁹ לפרטים נוספים אודות העסקה האמורה ראו בדיווחים מידיים מיום 10 בדצמבר 2017 [מס' אסמכתא 110137-01-2017], מיום 19 בדצמבר 2017 [מס' אסמכתא 113707-01-2017] ומיום 1 במרץ 2018 [מס' אסמכתא 020404-01-2018], אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

להלן ריכוז טבלאי של ההכנסות, התזרים והרווח היזמי הצפוי מתחום פעילות השבחת הקרקע בדיסלדורף³⁰ מלאי מקרקעין בדיסלדורף, ומלאי מבנים בהקמה שאינו תחת תב"ע מאושרת³¹, ללא חטיבת הקרקע בשכונת Gerresheim וללא הפרוייקט בעיר אאכן:

רווח יזמי שטרם הוכר	תזרים מזומנים שטרם הוכר	הכנסות שטרם הוכרו	(נתונים לפי 100%) – באלפי אירו
15,897	35,890	124,913	דירות להשכרה בשכ"ד מפוקח בשלבים שבביצוע (שלב ו') ושבתכנון תחת התב"עות Grafental Mitte/Ost
82,804	161,579	374,682	דירות Condo למכירה חופשית בשלבים שבתכנון תחת התב"עות Grafental Mitte/Ost ו-Grafenberg
98,701	197,469	499,595	סה"כ

המידע המתואר בטבלאות דלעיל בקשר עם: (1) שלבים ד', ה', ו' שבביצוע; (2) בקשר עם השבחת הקרקעות בדיסלדורף, מלאי המקרקעין בדיסלדורף, מלאי מבנים בהקמה תחת התב"עות Grafental Mitte Ost Grafenberg / ושינוי ייעודם כאמור (ובכלל זה המועדים הצפויים להשלמת שינוי היעוד), בדבר סך המכירות הצפוי, הרווחיות היזמית הצפויה והתזרים הצפוי לפני מס, הינם בבחינת מידע הצופה פני עתיד אשר אינו בשליטה המלאה של החברה ואשר התקיימותו כולו או חלקו בפועל כלל אינה וודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) ביקוש לשטחי מגורים בדיסלדורף; (2) מחירי שוק של שטחי מגורים בדיסלדורף בכלל ובסביבת הפרוייקטים (לרבות בפרוייקטים מתחרים ברי השוואה לפרוייקטים של החברה); (3) ידע וניסיון מצטבר של הנהלת החברה ומנהלי הפרוייקט בתחום; (4) תחזיות ואומדנים של החברה באשר לעלויות הבניה, הפיתוח והשיווק בפרוייקטים על סמך העלויות כאמור בשלבים המצויים נכון למועד זה בביצוע; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. אין כל ודאות שהליך שינוי הייעוד של מתחמי המקרקעין האמורים יתקיים ו/או יושלם, אם בכלל, שכן השלמתו כפופה להליכי התכנון והבנייה הנדרשים לפי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטתה של החברה. כמו כן, גם אם יתקבלו האישורים הנדרשים כאמור, החברה תחליט להקים את הפרוייקטים בעצמה והקמת הפרוייקטים תצא אל הפועל, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – ירידה בביקוש ליח"ד בדיסלדורף ו/או ירידה במחירי השוק בדיסלדורף של יח"ד כאמור) או גידול בעלויות הבניה (ועלויות אחרות) ו/או היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי ההכנסות מהפרוייקטים ובכלל זה על רווחיותם הכוללת. יודגש כי הרווחיות היזמית הצפויה בגין דירות להשכרה בשכ"ד מפוקח הינה הרווחיות הצפויה בהנחה כי הנכס (דירות להשכרה בשכר דירה מסובסד ובדיוור בר השגה בשכר דירה מפוקח) ימכר כנכס מניב עם השלמת בנייתו ונעה סביב 14% - 16%, ואינה ברת השוואה לרווחיות היזמית בשלבים בהם ניבנים נבנות דירות Condo למכירה חופשית בשוק.

³⁰ יצוין, כי החברה טרם קיבלה החלטה על אופן השימוש בחטיבת הקרקע שבשינוי יעוד ממשרדים למגורים ב-Grafenberg, לרבות בדבר פיתוח מתחם הקרקע. ההחלטה לפתח את מתחם הקרקע, כפופה להשלמת הליכי אישור התב"עות הרלבנטיות, תנאי השוק שישררו במועד השלמת התב"ע, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרוייקט, זמינות משאביים הוניים הנידרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. הנתונים המוצגים בטבלה שלהלן חושבו תחת ההנחה, כי החברה תבחר לפתח את חטיבת הקרקע ואת המתחם ב-Grafenberg, וכי שיעורי הרווחיות היזמית ותזרים המזומנים בשלבים העתידיים של הפרוייקטים האמורים יהא דומה לשיעורם בשלבים בפרוייקט "Grafental" שהינם בביצוע נכון למועד הדוח (רווחיות יזמית של כ- 32%-34% ותזרים של כ- 35%-40% מהיקף המכירות).
³¹ שלב ו'.

חלק א' – הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

(1) המצב הכספי

הסבר לשינוי	ליום 31 בדצמבר 2017	ליום 31 במרץ 2017	ליום 31 במרץ 2018	נכסים
	אלפי אירו			
				נכסים שוטפים
ראו פירוט בדוח תזרימי המזומנים.	113,129	123,546	82,510	מזומנים ושווי מזומנים
	932	2,195	723	יתרות לקבל מבנקים
	10,727	13,157	8,047	פקדונות מוגבלים, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות
הגידול בתקופת הדוח נובע מיישום לראשונה של תקן חשבונאות IFRS 15.	-	-	13,051	הכנסות לקבל בגין מכירת דירות
	3,735	4,121	3,249	שוכרים ולקוחות, נטו
קיטון במלאי עקב הכרה בעלות מכר המלאי.	48,756	44,451	21,518	מלאי בניינים בהקמה
	177,279	187,470	129,098	סה"כ נכסים שוטפים
	11,622	-	11,900	נכס מוחזק למכירה
				נכסים לא שוטפים
	8,318	8,318	8,518	השקעות הנמדדות לפי שיטת השווי המאזני
הגידול בתקופת הדוח נובע בעיקר מהשלמת העסקה לרכישת הקרקע ב-Gerresheim	72,659	14,092	214,584	מלאי מקרקעין
	67,094	101,984	67,094	נדליין להשקעה – זכויות במקרקעין
הגידול בתקופת הדוח נובע מהשקעות capex בנכסים קיימים ורווחי שערור.	1,283,549	1,116,174	1,296,841	נדליין להשקעה – נכסים מניבים
	7,297	2,324	7,408	פקדונות מוגבלים לביצוע השקעות בנכסים
הירידה בתקופת הדוח נובעת ממימוש מקדמות לרכישת נכסים.	18,023	1,669	374	חייבים ויתרות חובה, רכוש קבוע ונכסים פיננסיים אחרים
	1,438	6,367	526	מסים נדחים
	1,458,378	1,250,928	1,595,345	סה"כ נכסים לא שוטפים
	1,647,279	1,438,398	1,736,343	סה"כ נכסים

הסבר לשינוי	ליום 31 בדצמבר 2017	ליום 31 במרץ 2017	ליום 31 במרץ 2018	התחייבויות
	אלפי אירו			
				התחייבויות שוטפות
	161,731	24,164	139,768	חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים
	17,399	18,489	16,654	חלויות שוטפות של אגרות חוב
למועד חתימת הדוח יתרת ההלוואה הינה 0.	4,000	3,000	2,500	הלוואות למימון מלאי בניינים בהקמה
	941	450	745	חלויות שוטפות של התחייבויות פיננסיות אחרות
	25,424	22,447	20,033	זכאים ויתרות זכות
הקטון בתקופת הדוח נובע מיישום לראשונה של תקן חשבונאות IFRS 15.	23,119	19,901	1,069	מקדמות מרוכשי דירות
	-	542	-	רכיב התחייבותי בגין הנפקת כתבי אופציה
	232,614	88,993	180,769	סה"כ התחייבויות שוטפות
	6,710		6,997	התחייבויות מוחזקות למכירה
				התחייבויות לא שוטפות
הגידול בתקופת הדוח נובע בעיקר מהלוואה שניטלה למימון רכישת הקרקע Gerresheim.	495,006	554,454	629,300	הלוואות מתאגידי בנקאים ואחרים
הקטון בתקופת הדוח נובע בעיקר מהפרשי שער.	110,072	135,586	105,263	אגרות חוב
	3,095	3,133	3,095	התחייבויות אחרות
	3,779	296	5,352	התחייבויות פיננסיות אחרות
	97,373	72,888	104,045	מסים נדחים
	709,385	766,357	847,055	
	948,709	855,350	1,034,821	סה"כ התחייבויות הון עצמי
הגידול בתקופת הדוח נובע בעיקר מהרווח בתקופה ויישום לראשונה של תקן חשבונאות IFRS 15.	591,168	488,503	605,424	הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה
הקטון בתקופת הדוח נובע בעיקר מתשלומים לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה.	107,402	94,545	96,098	זכויות שאינן מקנות שליטה
	698,570	583,048	701,522	סה"כ הון עצמי
	1,647,279	1,438,398	1,736,343	סה"כ התחייבויות והון עצמי

(2) תוצאות הפעילות

הסבר לשינוי	לשנה	לתקופה של שלושה חודשים		
	שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	שהסתיימה ביום 31 במרץ		
	2017	2017	2018	
	אלפי אירו			
רכישת נכסים חדשים וגידול שכ"ד בנכסים זהים.	74,124	18,129	19,762	הכנסות מהשכרת נכסים
	27,022	7,153	6,574	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
	(26,513)	(6,750)	(6,558)	הוצאות ניהול נכסים
	(9,689)	(2,289)	(2,879)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
	64,944	16,243	16,899	הכנסות שכירות וניהול, נטו
מכירת דירות בשלב ד' של פרויקט המגורים.	58,958	8,371	18,575	הכנסה ממכירת דירות
	(47,203)	(6,627)	(14,175)	עלות מכירת דירות
	11,755	1,744	4,400	רווח ממכירת דירות
	2,008	-	-	הכנסות אחרות
במהלך הרבעון הראשון של שנת 2017 הכירה החברה בתיקון חד פעמי שנוקף לסעיף זה.	(11,499)	(2,355)	(4,082)	הוצאות הנהלה וכלליות
	(2,141)	(724)	(807)	הוצאות הנהלה וכלליות המתייחסות למלאי דירות בהקמה ומלאי מקרקעין
	(389)	(172)	(94)	הוצאות מכירה ושיווק
	(871)	(218)	-	עלות תשלום מבוסס מניות
	108,736	21,207	5,525	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
	172,543	35,725	21,841	רווח תפעולי
	39	26	-	הכנסות מימון
פרעונות שוטפים של הלוואות בנקאיות ואגרות חוב וירידה בשיעור הריבית על הלוואות שמומנו מחדש בקזוז גידול בהלוואות הבנקאיות למימון רכישת נכסים חדשים.	(19,529)	(4,924)	(4,615)	הוצאות מימון ללא השפעת הפרשי שער, מדד ועסקאות הגנה, נטו
	(3,005)	(4,749)	2,820	השפעת הפרשי שער, מדד ועסקאות הגנת מטבע, נטו
שינויים בעקום הריבית באירופה, עסקאות הגנה והוצאות עסקה בגין מימון מחדש.	(685)	288	(250)	שינוי בערך הלוואות ועסקאות החלפת ריביות, נטו
	150,733	26,366	19,796	רווח לפני מסים על ההכנסה
	(31,689)	(2,204)	(6,874)	הוצאת מס
	119,044	24,162	12,922	רווח נקי, מדווח
				רווח נקי מיוחס ל:
	101,124	22,582	11,699	בעלי מניות החברה
	17,920	1,580	1,223	זכויות שאינן מקנות שליטה

(3) תזרימי המזומנים

הסבר לשינוי	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
		2017	2018
		אלפי אירו	
התאמה חד-פעמית בסכום של כ- 128,560 א' אירו בגין השלמת רכישת קרקע בדיסלדורף ר' במסגרת ארועים מהותיים בתקופת הדוח, שסווגה כמלאי לזמן ארוך בדוחותיה הכספיים של החברה. מנגד, התרחבות פעילות החברה ותזמון תקבולים בפרויקט היזמות למגורים.	74,076	16,361	(118,798)
השקעות Capex בנכסים קיימים.	(114,264)	(8,006)	(4,166)
	64,039	25,913	92,345

□ נגישות למקורות מימון- החברה מעריכה את נגישותה למקורות מימון כגבוהה מאד לאור חוסנה הפיננסי, יציבות פעילות הליבה והקשרים הענפים שיצרה עם בנקים המממנים פרויקטים של נדל"ן בגרמניה כמו גם נגישות גבוהה לשוק ההון הישראלי ודרוג החוב הגבוהה של החברה.

יצוין כי לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ 2018 לחברה בדוחות הסולו שלה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת שהסתכם ב- 1,667 אלפי אירו³² ולתקופה של שניים עשר חודשים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017 לחברה בדוחות הסולו שלה (אך לא בדו"חות המאוחדים) תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת שהסתכם ב- 1,816 אלפי אירו. דירקטוריון החברה קבע, על סמך בחינה שביצע, כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה מהטעם שהמזומנים, שווי המזומנים ויתרות נזילות בחברה סולו יחד עם יתרות נזילות לא מוגבלות הניתנות לחלוקה מיידית מחברות בנות נכון למועד חתימת הדוח מסתכמים בכ- 63 מיליון אירו, בהשוואה להתחייבויות שוטפות בחברה סולו בסך של כ- 18 מיליון אירו, כך שבחברה סולו, נכון למועד חתימת הדוח, קיים עודף בהון החוזר בסך של כ-45 מיליון אירו, המורכב ממזומנים ויתרות נזילות. דירקטוריון החברה סבור, כי מדובר בעניין טכני בלבד, שכן לאור יתרות הנזילות הגבוהות שבידי החברה ("סולו"), החברה חרה שלא לקבל דמי ניהול או למשוך דיבידנד מחברת הבת בבעלות מלאה (Brack German Properties B.V.) ועל כן לא נרשמו הכנסות שוטפות ברמת הפעילות הנפרדת של החברה ("סולו"), באופן שהוביל לתזרימי המזומנים השליליים מפעילות שוטפת של החברה ("סולו") בשנת 2017 ובתקופה המדווחת.

כמו כן יצוין, כי החברה סיווגה במהלך התקופה המדווחת חמש הלוואות פרוטפוליו נון ריקורס שנטלו חברות נכדות של החברה בסך כולל של כ- 125 מיליון אירו כחלות שוטפת וזאת בהתאם ללוח הסילוקין המקורי של הלוואות האמורות (שנלקחו בשנים 2013 ו- 2014) וכחלק ממהלך העסקים הרגיל של החברה. כפועל יוצא, נכון ליום 31 במרץ 2018 לחברה גרעון בהון החוזר (מאוחד) בסך של כ- 52 מיליון אירו. דירקטוריון החברה קבע בישיבתו ביום 17 במאי, 2018, כי אין באמור לעיל בכדי להצביע על בעיית נזילות בתאגיד שכן מדובר בהלוואות נון ריקורס בחברות נכדות שמועד פרעונן בהתאם ללוח הסילוקין שלהן, כאשר נכון למועד הדוח, הלוואות האמורות עומדות בכל הקובבנטים הקבועים בהסכמי הלוואות. בכוונת החברה למחזר את החוב כפי שהיא נוהגת ביחס לכל חובותיה שהגיעו למועד פרעונם. נכון למועד חתימת הדוח, הלוואה אחת מתוך חמש הלוואות האמורות בסך 9 מ' אירו מומנה מחדש. בנוסף ביחס להלוואה בהיקף של כ- 44.5 מיליון אירו נמסר לחברה על ידי הבנק המממן כי הדירקטוריון של הבנק אישר את המימון מחדש, בתנאים טובים יותר מהתנאים של המימון הנוכחי ולהערכת החברה חתימה על הסכם המימון מחדש צפויה במהלך השבועיים- שלושה הקרובים. לפיכך החברה צופה כי במהלך הרבעון השני של שנת 2018 ההון החוזר (במאוחד) יהא חיובי.

³² יצוין כי בתקופת הדוח בדוחות המאוחדים תזרים שלילי מפעילות שוטפת עקב סיווג חד פעמי של תשלומי עליות רכישת בסך של כ- 128.6 מ' אירו של קרקע בדיסלדורף, שסווגה כמלאי קרקעות לזמן ארוך שאינו מייצג את תזרימי המזומנים של החברה (במאוחד) שהינם חיוביים באופן עקבי.

(4) FFO (FUNDS FROM OPERATIONS)

חישוב ה- FFO - מדד ה- FFO מחושב כרווח הנקי (הפסד) המיוחס לבעלי מניות החברה **מהפעילות המניבה בלבד - ללא הרווח ממכירת דירות בפרוייקט Grafental**, בהתאמות מסוימות בגין פריטים שאינם תפעוליים, אשר מושפעים משערוך שווי הוגן של נכסים והתחייבויות. מדובר בעיקר בהתאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, רווחי והפסדי הון שונים, הפחתות שונות, התאמת הוצאות בגין ניהול פרוייקט ושיווק בקשר עם הקמת פרוייקט המגורים בדיסלדורף (וזאת מכיוון שההכנסות בגינו אינן נלקחות בחשבון ה-FFO), שינוי בשווי ההוגן שהוכר בגין מכשירים פיננסיים, מיסים נדחים וזכויות מיעוט בגין הפריטים שלעיל. החברה סבורה כי מדד זה משקף באופן נכון יותר את תוצאותיה התפעוליות של החברה, ללא הפרוייקט היזמי, ופרסומו יאפשר בסיס נכון יותר להשוואת תוצאותיה התפעוליות של החברה בתקופה מסוימת לתקופות קודמות וכן יאפשר השוואת תוצאות פעילות החברה לחברות נדל"ן אחרות בארץ ובאירופה.

החברה מבהירה שמדד ה- FFO אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדדים אלו אינם נתונים המבוקרים על ידי רואי החשבון המבוקרים של החברה. להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות האמורות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2017	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2018	
101,124	22,582	11,699	רווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה
			התאמות לרווח הנקי:
			א. התאמות בגין שיערוכים
(101,649)	(21,497)	(5,705)	(עליית) ערך נדל"ן להשקעה והתאמת שווי התחייבויות הקשורות לנדל"ן להשקעה
5,423	-	-	עלויות עסקה במסגרת רכישת נכסים חדשים שהוכר בדח רווח והפסד
(313)	(161)	291	שיערוך הלוואות ועסקאות החלפת ריבית לפי שווי הוגן
			ב. התאמות בגין סעיפים לא תזרימיים
1,303	394	-	עלות תשלום מבוסס מניות ושינויים בקרנות הון
5,699	5,350	(2,427)	הפחתת עלויות מימון, מידוד והפרשי שער ועסקאות הגנת מטבע שאינם תזרימיים
1,091	228	328	רכיב הריבית בעסקאות הגנה
27,133	2,204	5,686	הוצאות מיסים נדחים ומיסים בגין שנים קודמות
			ג. סעיפים חד פעמיים / פעילויות חדשות / פעילויות שהופסקו / אחר
534	(725)	1,457	פחת ותרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות
-	-	569	התאמות המתייחסות לחברות כלולות וזכויות שאינן מקנות שליטה
3,908	1,154	1,233	הוצאות ניהול פרוייקט ושיווק בקשר עם הקמת פרוייקט המגורים בדיסלדורף והתאמות בגין פעילות ההשכרה הנוכחית בפרוייקט
(9,756)	(1,447)	(3,739)	רווח ממכירת דירות
(66,627)	(14,500)	(2,307)	סך התאמות לרווח הנקי
34,497	8,082	9,392	F.F.O

כאמור לעיל, בשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2018 הסתכם ה- FFO בכ-9.4 מ' אירו המגלם קצב FFO שנתי של כ-37.6 מ' אירו.

(5) מדד EPRA NAV - שווי נכסי נקי (במיליוני אירו)

מדד ה- EPRA NAV הינו מדד להצגת השווי הנכסי הנקי של חברת נדל"ן בהתאם לנייר העמדה של EPRA - European Public Real Estate Association. מדד ה- EPRA NAV משקף את השווי הנכסי הנקי של החברה בהנחה של החזקת נכסי הנדל"ן לטווח הארוך ועל כן נדרשות התאמות מסויימות כגון נטרול מסים נדחים הנובעים משערוך נדל"ן להשקעה ונטרול השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים. כמו כן, במסגרת ההתאמות כללה החברה את הרווחים שטרם הוכרו בדוחות בגין דירות שנמכרו ונמצאות בשלבי הקמה בפרויקט Grafental (שלב ב' ו-ג'). החברה סבורה כי מדד ה- EPRA NAV משקף באופן נכון יותר את השווי הנכסי הנקי של החברה, ופרסומו יאפשר השוואה לחברות נדל"ן אחרות בארץ ובאירופה.

החברה מבהירה שנתוני מדד ה- EPRA NAV אינם מהווים הערכת שווי של החברה או תחליף לנתונים המופיעים בדוחות הכספיים. כן מובהר, כי נתונים אלו אינם מבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

להלן חישוב מדד ה- EPRA NAV של החברה:

ליים 31.12.2017 במיליוני אירו ³³	ליים 31.3.2018 במיליוני אירו	
591.2	605.4	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
89.7	91.3	בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA (בניכוי חלק המיעוט)
0.2	0.2	בנטרול שווי הוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים נטו (בניכוי חלק המיעוט)
8.2	4.3	בתוספת רווחים שטרם הוכרו בגין דירות שנמכרו ונמצאות בביצוע בשלב ד' בפרויקט המגורים
689.3	701.2	EPRA NAV – שווי נכסי נקי

(6) אירועים לאחר מועד הדוח המשפיעים על המצב הכספי של החברה - לא היו אירועים מהותיים לאחר מועד הדוח שהשפיעו על מצבה הכספי של החברה.

חלק ב' - חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהול

³³ לפניי ישום לראשונה של תקן חשבונאות IFRS 15.

□ סיכוני השוק אליהם חשופה החברה

השפעת שער המטבע- נכון למועד הדוח, החשיפה המטבעית של החברה, נטו בניכוי ההתחייבויות שבגינן ביצעה החברה עסקאות גידור מטבע, הינו 2.2% מסך היקף נכסיה וזאת בשל התחייבות החברה בגין אגרות החוב (סדרות א', ב' ו- ג'), אשר הונפקו לציבור בישראל הנקובות בש"ח. מלבד זאת, החברה אינה חשופה לשינויים מהותיים בשערי חליפין של מטבעות היות שרוב פעילותה, נכסיה והתחייבויותיה נקובים באירו. החברה בוחנת מעת לעת את האפשרות ומבצעת גידור של התחייבויותיה השקליות, כולן או חלקן, כנגד שינויים עתידיים בשער החליפין אירו/שקל.

□ השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של החברה

נכון למועד הדוח מרבית המכשירים פיננסיים מוצגים על פי שוויים ההוגן.

להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של החברה בשל שינוי בריבית (באלפי אירו):

ריבית הבסיס הינה 3 months Euribor.

31 במרץ 2018:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(590)	(294)	(135,062)	292	583	אג"ח *
(1,196)	(598)	(470,412)	598	1,196	הלוואה בריבית קבועה
(24)	(12)	(431)	12	24	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(1,810)	(904)	(605,905)	902	1,803	סה"כ

* שווי ההוגן של האג"ח מוצג בהתאם לשווי במסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. מבחני הרגישות נעשים על בסיס הריבית שנגזרת משווי זה.

להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של הקבוצה בשל שינוי בשער החליפין אירו/שקל (באלפי אירו):

31 במרץ 2018:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(11,361)	(5,681)	(113,612)	5,681	11,361	אג"ח (בניכוי מזומן המוחזק בש"ח)

להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של הקבוצה בשל שינוי בשער החליפין אירו/דולר (באלפי אירו):

31 במרץ 2018:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
6,250	3,125	(5,666)	(3,125)	(6,250)	עסקאות הגנת מטבע

להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של הקבוצה הצמודים למדד המחירים לצרכן, בשל שינוי במדד המחירים לצרכן:

31 במרץ 2018 :

<u>4%-</u>	<u>3%-</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>3%</u>	<u>4%</u>	
5,402	4,052	(135,062)	(4,052)	(5,402)	אג"ח

שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מושפע אף הוא משינויים בשיעורי הריבית בשוק. עליה/ירידה פרמנטית (עלייה/ירידה הנצפית על ידי השוק ככזו שאינה זמנית אלא מאפיינת מגמה לטווח הזמן הבינוני/ארוך) בשיעור ריביות השוק תוביל לשינוי בתשואות המבוקשות על נכסי נדל"ן (אם כי אין מתאם מלא בין השינוי ברמת ריביות השוק לשינוי בתשואות על נכסים) ולירידה/עליה בשוויים ההוגן בהתאמה. אולם, מכיוון שרק שינוי ברמת ריביות השוק הנצפה כפרמנטטי יוביל לשינוי בשוויים ההוגן של נכסי החברה, התמסורת בין שינוי הריבית בשוק לשינוי בשוויים ההוגן של נכסי החברה הינה "איטית" ומתרחשת על פני זמן (בד"כ נדרש פרק זמן של 6-9 חודשים בטרם יגיבו מחירי הנדל"ן בשוק לשינויים בריביות השוק). לפיכך, השפעת העלייה בריביות השוק, שמובילה ככלל, לאחר פרק זמן מסוים, לירידה בשוויים ההוגן של נכסי החברה, תקוזה על ידי ירידת שוויי ההוגן של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה ולהיפך.

□ דוח בסיסי הצמדה

מלבד התשלומים בגין אגרות החוב שהנפיקה החברה לציבור בישראל הנקובות בש"ח, כל פעילותה של החברה נכון למועד הדוח נעשית באירו, ועל כן נכסיה והתחייבויותיה של החברה מושפעים בעיקר ממטבע האירו. תשלומי הקרן והריבית בגין אגרות החוב שהנפיקה החברה ישולמו בשקלים, בהצמדה למדד המחירים לצרכן. נכון לתקופת הדוח אין לחברה חשיפה מהותית למטבעות אחרים מלבד השקל.

חלק ג' - היבטי ממשל תאגידי

החברה הינה חברה הולנדית והוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (לעיל ולהלן: "חוק החברות") אינן חלות עליה, למעט סעיפי חוק החברות החלים על חברה זרה המציעה מניות לציבור בישראל, מכוח סעיף 39א לחוק ניירות ערך,

התשכ"ח-1968 (להלן ובהתאמה: "חוק ניירות ערך" ו-"סעיף 39א"). ביום 17 בפברואר 2016, נכנס לתוקף צו ניירות ערך (החלפת התוספת הרביעית לחוק), התשע"ו – 2016, לפיו התוספת הרביעית בחוק ניירות ערך הוחלפה בתוספת רביעית חדשה בעלת שני חלקים; חלק א', המחיל הוראות מדיני החברות שיחולו על חברות שהתאגדו מחוץ לישראל (להלן בס"ק זה בלבד: "חברות חוץ") ומניותיהן מוצעות לציבור לישראל - ובכלל זה מחיל את הוראות סעיפים 301-311 לחוק החברות לעניין חלוקה מותרת, דיבידנד, רכישה וחלוקה אסורה (להלן: "חלק א' לתוספת הרביעית") וחלק ב', המחיל הוראות מדיני החברות על חברות חוץ המציעות תעודות התחייבות לציבור. יובהר כי התוספת הרביעית האמורה לא תחול ביחס לחברות חוץ שהציעו מניות או תעודות התחייבות לציבור עובר לתיקון החקיקה (כמו החברה). יחד עם זאת, התיקון יחול ביחס לכל חברת חוץ (ובכלל זה החברה) שתבצע הצעה לציבור של ניירות ערך ממועד התיקון (קרי מיום 17 בפברואר 2016) ואילך, לרבות חברות חוץ (ובכלל זה החברה) המבצעות הנפקה חוזרת. לפיכך, הואיל והחברה ביצעה ביום 4 באפריל 2016 הנפקה חוזרת של אגרות חוב (סדרה ג'), החל מאותו מועד התיקון המתואר לעיל חל עליה.

(1) בהמשך לאמור לעיל ובהתאם להנחיית רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") לחברות הזרות, אשר סעיף 39א חל עליהן, לעדכן את מסמכי ההתאגדות באופן שישקפו את הוראות התוספת הרביעית, וכן בהמשך ובהתאם להתחייבותה של החברה בפני הרשות בסוף ינואר 2017 כי תפעל להשלמת כלל הפעולות המתוארות להלן בהקדם ובכלל זה זימון אסיפת בעלי מניות (שהתקיימה ביום 3 ביולי 2017), פעלה ופועלת החברה באופן המפורט להלן:

(א) בעת האחרונה בחנה החברה עם יועציה המשפטיים בהולנד עיגון פורמאלי של הוראות מחוק החברות בתקנון החברה כדי לשקף את התוספת הרביעית כאמור ובתום הבחינה כאמור (ולאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה אשר ניתן ביום 18 במאי 2017) תזמן החברה אסיפה כללית של בעלי המניות בחברה לצורך אישור תיקון לתקנון החברה;

(ב) על פי ממצאי הבחינה עולה, כי אין מניעה לכלול את אותן הוראות, בשינויים המחויבים (ככל שאלה טרם עוגנו בתקנון החברה) וביחס לתביעה והגנה נגזרת וכן להטלת עיצום כספי - בדרך של ביצוע בקירוב כמפורט בס"ק (ג) להלן;

(ג) הואיל ולא ניתן לעגן באופן מפורש את סעיפי התביעה וההגנה הנגזרת (סעיפים 194 עד 205א לחוק החברות) וסעיפי הטלת העיצום הכספי (סעיפים 363א(א) ו-363(ב) עד (12), 363ב ו-363ג לחוק החברות) בתקנון החברה, שכן אינם תואמים את הדין הקוגנטי החל על החברה בהולנד, כללה החברה בתקנון המתוקן (אשר יובא כאמור לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה) הוראות הנוגעות לסמכויות שיפוט ותחולת דין, ובכלל זה בעניין תביעה והגנה נגזרת והטלת אמצעי אכיפה מנהליים על ידי הרשות;

(ד) בנוסף על האמור לעיל, ביום 29 בינואר 2017 תוקנו שטרי הנאמנות בין החברה מצד אחד לבין רזניק פז נבו נאמניות בע"מ מצד שני כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרות א' עד ג') באופן שבו עוגנו בשטרי הנאמנות התחייבויות של החברה ונושאי המשרה בקשר עם הטלת עיצומים כספיים או אמצעי אכיפה מינהליים על החברה ו/או על נושאי המשרה בה³⁴ וכן התחייבויות של החברה להגיש תביעה נגזרת (להלן: "התחייבויות החברה ונושאי המשרה"). כמו כן התחייבויות החברה ונושאי המשרה נכללו בדוח הצעת המדף אשר פירסמה החברה ביום 29 בינואר 2017 על פי תשקיף המדף מיום 28 במאי 2015 נושא תאריך 29 במאי 2015;

(2) האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות בחברה אישרה ביום 3 ביולי 2017 (וזאת בהמשך לאישור דירקטוריון החברה מיום 18 במאי 2017) כי הואיל ומניות החברה הוצעו לראשונה לציבור בישראל ונרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, בהתאם לדין הישראלי, הוראות סעיף 39א לחוק ניירות ערך חלות על החברה, ולפיכך גם חלק מהוראות חוק החברות הישראלי חלות על החברה וזאת בנוסף לתקנון ההתאגדות של החברה והדין ההולנדי. הדינים החלים על החברה בעקבות הוראות החוק האמורות צריכים להיות משולבים במלואם בתקנון ההתאגדות של החברה, בשינויים המחויבים, וככל שניתן. לפיכך, בכדי לפעול לכך שכל הצעדים הנדרשים תחת הדין הישראלי ותחת הדין ההולנדי יבוצעו על מנת לקיים את שתי מערכות הדינים האמורות, כפי שחלות מעת לעת, בעלי המניות אישרו את תיקון תקנון החברה בהתאם לטיטוט שטר תיקון תקנון מיום 19 במאי 2017 אשר הוכנה על ידי Dutch civil-law notaries office Notariskantoor Spier & Hazenberg באמסטרדם והייתה זמינה לבחינה באתר האינטרנט של החברה

³⁴ שלא להעלות טענות כנגד סמכותה של הרשות ו/או ועדת האכיפה המינהלית בישראל (להלן: "הוועדה") בקשר עם עיצומים כספיים ו/או אמצעי אכיפה מינהליים שיוטלו על החברה ו/או נושאי המשרה (לפי העניין) על ידי הרשות ו/או הוועדה, וזאת על פי פרק ח' או פרק ח"א לחוק ניירות ערך וכן לקיים את החלטותיה של הרשות ו/או הוועדה ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, לשלם את העיצומים הכספיים ו/או תשלומים לנפגעי הפרה אשר יוטלו על החברה ו/או נושאי המשרה בה (לפי העניין וככל שיוטלו) ולנקוט בפעולות לתיקון הפרה ומניעת הישנותה.

ובמשרדה. טיוטת השטר כוללת שילוב, בין היתר, של הוראות החקיקה והתקינה הישראלית מכוח חוק החברות.

לפרטים נוספים אודות השינויים וכן הרקע לביצוע השינוי כאמור ראו בסעיף 1(א) לדוח מיידי מיום 21 במאי 2017 [מס' אסמכתא 051051-01-2017]. נוסח טיוטת שטר תיקון התקנון אשר אושר על ידי האסיפה כאמור, בסימון שינויים (על גבי התרגום לשפה האנגלית בלבד) ביחס לתקנון החברה בנוסחו קודם לשינוי האמור, צורף כנספח א' לדוח מיידי מיום 21 במאי 2017 [מס' אסמכתא 051051-01-2017].
יצוין כי השינויים בתקנון החברה נכנסו לתוקפן ביום 4 ביולי 2017. לפרטים ראו גם בדיווח מיידי מאותו מועד [מס' אסמכתא 069852-01-2017].

(3) תרגום הדוח לשפה האנגלית

מבלי לגרוע מאחריותו על פי דין של כל אחד מחברי הדירקטוריון לאמור בדוח זה לעיל ולהלן, יובהר כי מרבית חברי הדירקטוריון, ה"ה Alexandear Dexne, Ulrich Tappe, Lambertus Van den Heuvel, אינם דוברי עברית. הדירקטורים האמורים הודיעו לחברה כי אישרו דוח זה בהסתמך על תרגום לשפה האנגלית של הדוח ולא על נוסחו המקורי של הדוח בשפה העברית. הדירקטורים האמורים הצהירו כי הינם מודעים לכך כי הנוסח המחייב של דוח הדירקטוריון הינו נוסחו המקורי בשפה העברית.

(3) תרומות

במהלך תקופת הדוח החברה לא תרמה.

(4) דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

לפרטים אודות כישוריהם, השכלתם וניסיונם של ה"ה Lambertus Van den Heuvel (דח"צ), Ulrich Tappe (דירקטור ומנהל חטיבת הייזום בחברה), Alexndear Dexne (יו"ר הדירקטוריון ודירקטור בלתי תלוי) ומאיר יעקובסון (דח"צ) שבשלם רואה בהם החברה כדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה, ראו בתקנה 26 בפרק "פרטים נוספים אודות התאגיד", המצ"ב בפרק ד' לדוח תקופתי 2017.

חלק ד' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

□ אירועים לאחר מועד הדוח

נא ראו חלק א' סעיף (6) לעיל.

□ אומדנים חשבונאיים קריטיים

בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים ראו ביאור 2 לדוחות הכספים המאוחדים המבוקרים לשנת 2017 המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי 2017.

□ גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד ומעריכי שווי מהותיים

לא היו הערכות שווי מהותיות או מהותיות מאוד ברבעון הראשון של 2018.

חלק ה' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

(1) פרטים לגבי תעודות התחייבות שהנפיקה החברה ונמצאות בידי הציבור במועד הדוח בהתאם לתוספת השמינית לתקנות הדוחות:

איגרות חוב (סדרה א')	איגרות חוב (סדרה ב')	איגרות חוב (סדרה ג')	
כן	כן	כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות הדוחות ?
1 במרץ 2011	21 במאי 2013	22 ביולי 2014	מועד הנפקה
19 ביוני 2012, 6 בנובמבר 2012	4 בפברואר 2014	4 באפריל 2016	מועד הגדלת הסדרה
200,000	175,000	102,165	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
400,000 240,000	240,000	160,180	שווי נקוב במועד הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)
171,520	200,000	153,642	שווי נקוב ליום 31.3.2018 (אלפי ש"ח)
178,454	200,000	153,642	שווי נקוב צמוד ליום 31.3.2018 (אלפי ש"ח)
1,798	1,636	980	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.3.2018
178,767	199,875	153,528	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.3.2018 (אלפי ש"ח), כולל ריבית לשלם
190,902	223,180	170,573	שווי בבורסה ליום 31.3.2018 (אלפי ש"ח)
4.8% (שנתית צמודה בשיעור קבוע), בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות כמפורט בסעיפים 2.7.12.8 ו-2.7.12.9 בתשקיף המדף של החברה מיום 24 במאי 2012 כפי שתוקן ביום 9 במאי 2013 וכפי שתוקן ביום 14 ביולי 2014 (להלן: "תשקיף המדף").	3.29% (שנתית צמודה בשיעור קבוע), בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ב') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות כמפורט בסעיפים 2.8.4.12 ו-2.8.4.13 בתשקיף המדף.	3.30% (שנתית צמודה בשיעור קבוע), בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ג') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות כמפורט בסעיפים 2.8.4.12 ו-2.8.4.13 בתשקיף המדף.	סוג ושיעור הריבית
עומדות לפירעון ב-7 תשלומים שנתיים ביום	עומדות לפירעון ב-12 תשלומים לא שווים	עומדות לפירעון ב-12 תשלומים לא שווים	מועדי תשלום הקרן

איגרות חוב (סדרה ג')	איגרות חוב (סדרה ב')	איגרות חוב (סדרה א')	
שנתיים ביום 20 ביולי של כל אחת מהשנים 2015 עד 2026 (כולל) באופן שכי"א מתשעת התשלומים הראשונים יהווה 2% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ג'), התשלום העשירי יהווה 17% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ג'), וכ"א משני התשלומים האחרונים יהווה 32.5% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ג'); תשלום הקרן הראשון יהיה ביום 20.07.2015.	שנתיים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2013 עד 2024 (כולל) באופן שכי"א משבעת התשלומים הראשונים יהווה 4% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'), וכ"א מחמשת התשלומים האחרונים יהווה 14.4% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'); תשלום הקרן הראשון יהיה ביום 31.12.2013.	14 ביולי של כל אחת מהשנים 2014 עד 2020 (כולל) באופן שכי"א מששת התשלומים הראשונים יהווה 14.28% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א') והתשלום האחרון יהווה 14.32% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה א').	
משולמת בימים 20 בינואר וביום 20 ביולי של כל אחת מהשנים 2015 עד 2026 (כולל) החל מיום 20 בינואר 2015. התשלום האחרון של הריבית ישולם ביום 20.07.2026.	משולמת בימים 31 בדצמבר וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2013 עד 2024 (כולל) החל מיום 31 בדצמבר 2013. התשלום האחרון של הריבית ישולם ביום 31.12.2024.	משולמת בימים 14 ביולי וביום 14 בינואר של כל אחת מהשנים 2011 עד 2020 (כולל).	מועדי תשלום הריבית
צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 ביולי 2014 בגין חודש יוני 2014.	צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 במאי 2013 בגין חודש אפריל 2013.	צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בפברואר 2011 בגין חודש ינואר 2011.	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
לא	לא	לא	האם ניתנות להמרה ?
החברה תהא רשאית (אך לא חייבת), בכל עת ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של חלק או של כל אגרות החוב (סדרה ג') כפי שתבחר וזאת עד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ג') והכל בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה. לפרטים נוספים ראו בסעיף 2.8.15 בתשקיף המדף.	החברה תהא רשאית (אך לא חייבת), בכל עת ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של חלק או של כל אגרות החוב (סדרה ב') כפי שתבחר וזאת עד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ב') והכל בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה. לפרטים נוספים ראו בסעיף 2.8.15 בתשקיף המדף.	החברה תהא רשאית (אך לא חייבת), בכל עת ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של חלק או של כל אגרות החוב (סדרה א') כפי שתבחר וזאת עד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה א') והכל בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה. לפרטים נוספים ראו בסעיף 2.7.3 בתשקיף המדף.	זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה
לא	לא	לא	האם ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות ?

איגרות חוב (סדרה א')

- (א) שם חברת הנאמנות :
 (ב) שם האחראי על סדרת תעודת ההתחייבות בחברת הנאמנות :
 (ג) דרכי התקשרות :
 (ד) כתובת למשלוח מסמכים :
- רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
 רו"ח יוסי רזניק
 טלפון : 6389200-03
 פקס : 6389222-03
 דוא"ל : trust@rpn.co.il
 רחוב יד חרוצים 14, תל אביב

איגרות חוב (סדרה ב')

- (א) שם חברת הנאמנות :
 (ב) שם האחראי על סדרת תעודת ההתחייבות בחברת הנאמנות :
 (ג) דרכי התקשרות :
 (ד) כתובת למשלוח מסמכים :
- רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
 רו"ח יוסי רזניק
 טלפון : 6389200-03
 פקס : 6389222-03
 דוא"ל : trust@rpn.co.il
 רחוב יד חרוצים 14, תל אביב

איגרות חוב (סדרה ג')

- (א) שם חברת הנאמנות :
 (ב) שם האחראי על סדרת תעודת ההתחייבות בחברת הנאמנות :
 (ג) דרכי התקשרות :
 (ד) כתובת למשלוח מסמכים :
- רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
 רו"ח יוסי רזניק
 טלפון : 6389200-03
 פקס : 6389222-03
 דוא"ל : trust@rpn.co.il
 רחוב יד חרוצים 14, תל אביב

(3) דירוג

סדרת אג"ח	א'	מעלות
שם החברה המדרגת	דירוג אגרות החוב	דירוג המנפיק
דירוג המנפיק ואיגרות החוב במועד ההנפקה הראשונית (מרץ 2011)	A3 (מידרוג) ³⁵	
דירוג המנפיק ואיגרות החוב - אפריל 2012	ilA	ilA, יציב
דירוג המנפיק ואיגרות החוב במועד הרחבת הסדרה - יוני 2012	ilA	ilA, יציב
דירוג המנפיק ואיגרות החוב במועד הרחבת הסדרה - נובמבר 2012	ilA	ilA, יציב
דירוג המנפיק ואיגרות החוב - אפריל 2013	ilA+	ilA+, יציב
דירוג המנפיק ואגרות החוב - יוני 2014	ilA+	ilA+, יציב
יולי 2015	ilA+	ilA+, יציב
מרץ 2016	ilAA-	ilAA-, יציב
מרץ 2017	ilAA-	ilAA-, יציב
דירוג המנפיק ואיגרות החוב הקבועים למועד הדוח	ilAA-	ilAA-, יציב

³⁵ ביום 7 במאי 2012, הודיעה החברה למידרוג בע"מ (לעיל ולהלן: "מידרוג") על הפסקת ההתקשרות בין החברה למידרוג לדירוג אגרות החוב (סדרה א') של החברה וביום 13 במאי 2012 הודיעה מידרוג על הפסקת דירוג אגרות החוב (סדרה א') של החברה.

שם החברה המדרגת	סדרת אג"ח	ב'
מעלות	מעלות	מעלות
דירוג אגרות החוב	דירוג אגרות החוב	דירוג המנפיק
דירוג המנפיק ואיגרות החוב במועד ההנפקה הראשונית (מאי 2013)	ilA+	ilA+, יציב
דירוג המנפיק ואיגרות החוב במועד הרחבת הסדרה - פברואר 2014	ilA+	ilA+, יציב
דירוג המנפיק ואגרות החוב – יוני 2014	ilA+	ilA+, יציב
יולי 2015	ilA+	ilA+, יציב
מרץ 2016	ilAA-	ilAA-, יציב
מרץ 2017	ilAA-	ilAA-, יציב
דירוג המנפיק ואיגרות החוב הקבועים למועד הדוח	ilAA-	ilAA-, יציב

שם החברה המדרגת	סדרת אג"ח	ג'
מעלות	מעלות	מעלות
דירוג אגרות החוב	דירוג אגרות החוב	דירוג המנפיק
דירוג איגרות החוב והמנפיק במועד ההנפקה הראשונית (יולי 2014)	ilA+	ilA+, יציב
יולי 2015	ilA+	ilA+, יציב
מרץ 2016	ilAA-	ilAA-, יציב
מרץ 2017	ilAA-	ilAA-, יציב
דירוג המנפיק ואיגרות החוב הקבועים למועד הדוח	ilAA-	ilAA-, יציב

(4) עמידה בתנאים והתחייבויות לפי שטרי הנאמנות

למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח ובמהלך תקופת הדיווח עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטרי הנאמנות, ובכלל זה נכון לתום תקופת הדוח עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות שנקבעו בשטרי הנאמנות מיום 24 בפברואר 2011 בין החברה לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה, מיום 9 במאי 2013 בין החברה לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, ומיום 14 ביולי 2014 בין החברה לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה (להלן ובהתאמה: "הנאמן" ו-"שטרי הנאמנות") ובכללן בהתניות הפיננסיות המפורטות להלן:

א. היחס בין ההון העצמי של החברה בסוף כל רבעון לחוב הפיננסי נטו סולו, על פי דוחות סולו לאותו מועד לא יקטן מ- 187.5%³⁶:

ההון העצמי של החברה, המיוחס לבעלי מניות הרוב נכון לתום תקופת הדוח, קרי נכון ליום 31 במרץ 2018, הינו 605,424 א' אירו.

החוב הפיננסי נטו, על פי דוחות סולו של החברה נכון לאותו מועד הינו 66,881 א' אירו.

לפיכך היחס בין ההון העצמי של החברה לחוב הפיננסי נטו על פי דוחות סולו נכון לתום תקופת הדוח, קרי נכון ליום 31 במרץ 2018, הינו כ- 905%.

ב. יחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו לא יפחת מהיחס הבסיסי (כהגדרתו להלן).

ביחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'):

"היחס הבסיסי": יחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו של 175%.

"חוב נטו": יתרת קרן אגרות החוב (סדרה א') (בתוספת הפרשי הצמדה וריבית שנצברו שטרם שולמו).

³⁶ הדרישה לעמוד ביחס זה רלוונטית למחזיקי אגרות חוב סדרות א' וב' בלבד.

מספר מניות משועבדות של Brack German Properties B.V., חברה בת (100%) של החברה (להלן: "BGP") נכון ליום 31 במרץ 2018 - 943,804.

סך הון מניות מונפק של BGP ליום 31 במרץ 2018 ולמועד חתימת הדוח - 1,978,261.

שיעור המניות המשועבדות מסך הון המניות המונפק של BGP נכון ליום 31 במרץ 2018 - 47.7%.

ההון העצמי של BGP המיוחס לבעלי מניותיה, כפי שהוא מופיע בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2018 - 678,275 א' אירו.

שער החליפין היציג אירו/שקל הידוע למועד חתימת הדוח, כפי שפורסם על ידי בנק ישראל - 4.2259 ש"ח/אירו.

שווי המניות המשועבדות - 1,367,487 א' ש"ח.

חוב נטו - 180,252 א' ש"ח.

לפיכך היחס בין שווי המניות המשועבדות לחוב נטו נכון לתום תקופת הדוח הינו כ- 75.9% ועל כן עומדת החברה ביחס זה.

ביחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'):

"היחס הבסיסי": יחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו של 17.5%.

"חוב נטו": יחס קרן אגרות החוב (סדרה ב') (בתוספת הפרשי הצמדה וריבית שנצברו שטרם שולמו).

מספר המניות משועבדות של BGP נכון ליום 31 במרץ 2018: 640,027.

סך הון המניות מונפק של BGP נכון ליום 31 במרץ 2018 ולמועד חתימת הדוח - 1,978,261.

שיעור המניות המשועבדות מסך הון המניות המונפק של BGP נכון ליום 31 במרץ 2018 - 32.4%.

ההון העצמי של BGP המיוחס לבעלי המניות כפי שהוא מופיע בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2018 - 678,275 א' אירו.

שער החליפין היציג אירו/שקל הידוע למועד חתימת הדוח, כפי שפורסם על ידי בנק ישראל - 4.2259 ש"ח/אירו.

שווי המניות המשועבדות 927,342 א' ש"ח.

חוב נטו - 201,636 א' ש"ח.

לפיכך היחס בין שווי המניות המשועבדות לחוב נטו נכון לתום תקופת הדוח הינו כ- 46.0% ועל כן עומדת החברה גם ביחס זה.

ביחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'):

"היחס הבסיסי": יחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו של 17.5%.

"חוב נטו": יחס קרן אגרות החוב (סדרה ג') (בתוספת הפרשי הצמדה וריבית שנצברו שטרם שולמו).

מספר המניות משועבדות של BGP נכון ליום 31 במרץ 2018: 394,430.

סך הון המניות מונפק של BGP נכון ליום 31 במרץ 2018 ולמועד חתימת הדוח - 1,978,261.

שיעור המניות המשועבדות מסך הון המניות המונפק של BGP נכון ליום 31 במרץ 2018 - 19.9%.

ההון העצמי של BGP המיוחס לבעלי המניות כפי שהוא מופיע בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2018 - 678,275 א' אירו.

שער החליפין היציג אירו/שקל הידוע למועד חתימת הדוח, כפי שפורסם על ידי בנק ישראל – 4.2259 ש"ח/אירו.

שווי המניות המשועבדות 571,494 א' ש"ח.

חוב נטו – 154,622 א' ש"ח.

לפיכך היחס בין שוי המניות המשועבדות לחוב נטו נכון לתום תקופת הדוח הינו כ- 370% ועל כן עומדת החברה גם ביחס זה.

בנוסף התחייבה החברה במסגרת אמות המידה הפיננסיות שנקבעו בשטרי הנאמנות כי:

א. **מינימום הון עצמי**: על פי שטר הנאמנות לסדרה א' - ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הרוב לא יפחת מ- 80 מ' אירו ועל פי שטרי הנאמנות לסדרות ב' וג' - ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הרוב לא יפחת מ-150 ו-190 מ' אירו בהתאמה, כאשר למועד הדוח ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הרוב הינו כ- 605.4 מ' אירו.

ב. **מיגבלות על חלוקת דיבידנד**: על פי שטר הנאמנות לסדרה א' - לא לבצע חלוקת דיבידנדים לבעלי מניותיה ו/או חלוקת הון לבעלי מניותיה ו/או לא לבצע רכישה עצמית של מניותיה או של ני"ע המירים שלה, אם כתוצאה מכך יפחת ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הרוב מ-80 מ' אירו על פי שטר הנאמנות סדרה א'. למועד הדוח ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הרוב הינו כ- 605.4 מ' אירו.

על פי שטרי הנאמנות לסדרות ב' ו-ג' - לא לבצע חלוקת דיבידנדים לבעלי מניותיה ו/או חלוקת הון לבעלי מניותיה ו/או לא לבצע רכישה עצמית של מניותיה או של ני"ע המירים שלה, אם כתוצאה מכך יפחת ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הרוב מ-160 ו-200 מ' אירו בהתאמה ו/או יחס חוב ל-CAP (כהגדרתו להלן) יעלה על 70%. למועד הדוח ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הרוב הינו כ- 605.4 מ' אירו ויחס החוב ל-CAP עומד למועד הדוח על 53.7% (כמפורט להלן).

ב. **יחס CAP מקסימאלי**: היחס בין סך ההתחייבויות הפיננסיות, נטו של החברה לבין סך ההון העצמי של החברה בתוספת זכויות מיעוט והתחייבויות פיננסיות נוספות (להלן: "ה-CAP") לא יעלה על 90% על פי שטר הנאמנות סדרה א' ולא יעלה על 75% על פי שטר הנאמנות סדרות ב' ו-ג' ומחושב באופן הבא (יוער כי ערכם של סעיפים ב' ("הלוואות נדחות") ו-ג' ("הון עצמי שלילי")) להגדרת ה-CAP כמפורט בשטר האג"ח הינו אפס):

121,917	התחייבויות פיננסיות על פי דוחות הסולו
777,948	התחייבויות פיננסיות של החברות הבנות
(83,549)	בניכוי מזומן שווה מזומן ופקדונות
(2,500)	בנכוי חוב בגין מלאי דירות בהקמה
813,816	החוב הפיננסי נטו, מאוחד
	ה-CAP ³⁷
701,522	הון כולל זכויות שאינן מקנות שליטה
813,816	החוב הפיננסי נטו, מאוחד
1,515,338	ה-CAP

לפיכך יחס זה עומד על 53.7% כשעל פי שטרי הנאמנות יחס זה צריך להיות נמוך מ-90% עבור סדרה א' ונמוך מ-75% עבור סדרות ב' ו-ג'.

³⁷ "סך ההון והחוב (CAP)" – "החוב הפיננסי, נטו מאוחד" בצירוף כל המפורט להלן: (א) ההון העצמי של החברה (כולל זכויות מיעוט), כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים של החברה; (ב) יתרת ההלוואות הנדחות של החברה (כהגדרתן להלן); ו - (ג) הפחתות ערך שנרשמו בדוחות הכספיים המאוחדים (ככל שיירשמו הפחתות כאמור) בגין נכסים המשועבדים להבטחת הלוואות, בגובה הפרש בין זכות החזרה ללווה (recourse) לבין ערך ההלוואה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. "הלוואות נדחות" – כל הלוואה שקיבלה החברה מגורם כלשהו, שעל פי תנאיה היא נחותה בדרגת הפירעון לאגרות החוב (סדרה א'), לאגרות החוב (סדרה ב'), לאגרות החוב מהסדרות ג' עד ו', או אגרות חוב להמרה מהסדרות ז' עד יא' שתנפיק, ככל שתנפיק, על פי תשקיף המדף ואשר אינה ניתנת לפירעון (קרן ו/או ריבית) במהלך תקופת איגרות החוב האמורות.

(5) תיאור הנכסים המשועבדים להבטחת התחייבויות התאגיד על פי תעודות ההתחייבות

להלן פרטים אודות השעבודים להבטחת התחייבויות החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרות א', ב' ו- ג') של החברה, אשר הינם תקפים על פי כל דין ומסמכי ההתאגדות של החברה, נכון למועד הדוח ולמועד חתימת הדוח:

אגרות החוב (סדרה א')

א) שעבוד מניות BGP

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') והנאמן (לרבות לפירעון קרן, ריבית והפרשי הצמדה), שיעבדה החברה בשעבוד ראשון בדרגה לטובת הנאמן, 943,804 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.ג. כ"א של BGP (המהוות כ-47.7% מההון המונפק של BGP). לפרטים אודות ערכן של המניות המשועבדות בדוחותיה הכספיים של החברה ראו בס"ק (3)(ב) לעיל.

ב) שעבוד שלילי

כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה א') קיימות במחזור (קרי, כל עוד אגרות החוב (סדרה א') לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם), החברה מתחייבת כי היא לא תשעבד, תמשכן, תמחה על דרך השעבוד, או תעמיד כבטוחה אחרת מסוג כלשהו או כערובה אחרת (להלן ביחד בס"ק זה בלבד: "**הבטוחה**") לחיוב כלשהו שלה, או של אחרים, לטובת צד שלישי כלשהו, מניות של BGP, אם לאחר יצירת הבטוחה תיוותר בידי החברה כמות מניות של BGP, שהינן נקיות וחופשיות, בכמות אשר מהווה 10% או פחות מהמספר הכולל של המניות המשועבדות (להבטחת אגרות החוב (סדרה א')), כפי שיהיה מעת לעת. כל אימת שהחברה תעמיד בטוחה כאמור בסעיף זה לעיל, תעביר החברה אישור לנאמן, קודם להעמדת הבטוחה, כי היא עומדת בתנאי האמור³⁸.

לפרטים אודות תנאים שנקבעו בשטר הנאמנות לשינוי, שחרור, החלפה או ביטול של השעבודים האמורים ראו בסעיפים 2.7.12.10-2.7.12.12 בתשקיף המדף.

לפרטים אודות מגבלות בהנפקת תעודות התחייבות נוספות ראו בסעיף 2.7.12.33 בתשקיף המדף.

בקשר עם אגרות החוב (סדרה א'), החברה הצהירה והתחייבה, בין היתר, כי כל עוד קיימת יתרת אגרות חוב (סדרה א') במחזור, החברה לא תיטול אשראי אשר יובטח בשעבוד של מניות איזו מהחברות המוחזקות על ידי BGP או איזה מן הנכסים המוחזקים על ידי אותן חברות כאמור. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, אין ביצירת השעבוד על המניות המשועבדות כדי להגביל כל פעולה של BGP או תאגידים המוחזקים על ידה, ובכלל זאת, להגביל שעבוד מניות המוחזקות על ידי BGP בתאגידים אחרים להבטחת אשראי ללא זכות חזרה ל-BGP (Non Recourse) ו/או להגביל שעבוד נכסים על ידי תאגידים המוחזקים על ידי BGP להבטחת אשראי ללא זכות חזרה ל-BGP (Non Recourse).

לפרטים נוספים אודות התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), ראו, בין היתר, סעיף 2.7.12.12 (ד) בתשקיף המדף.

אגרות החוב (סדרה ב')

א) שעבוד מניות BGP

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') והנאמן (לרבות לפירעון קרן, ריבית והפרשי הצמדה), שיעבדה החברה בשעבוד ראשון בדרגה לטובת הנאמן, 640,027 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.ג. כ"א של BGP (המהוות כ-32.4% מההון המונפק של BGP). לפרטים אודות ערכן של המניות המשועבדות בדוחותיה הכספיים של החברה ראו בס"ק (3)(ב) לעיל. לפרטים נוספים אודות השעבוד האמור ראו בסעיף 5.6 בתיקון ותוספת מס' 1 מיום 9 במאי 2013

³⁸ יצוין כי נכון ליום 31 במרץ, 2018, כל מניות BGP משועבדות לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרות א' עד ג') ולפיכך לכאורה לא מתקיים התנאי האמור. יחד עם זאת יובהר ויודגש כי כמות מניות BGP המשועבדות לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') גדולה בשיעור של 334% מכמות המניות המינימאלית של BGP שהחברה נדרשת לשעבד לנאמן כאמור בהתאם ליחס הבסיסי וכן יחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו עולה בשיעור של 299% על היחס הנדרש לשחרור בטוחות (כהגדרת מונחים אלה בשטר נאמנות אגח א'), ולפיכך אין באי התקיימות התנאי האמור בכדי לפגוע במחזיקים.

לשטר הנאמנות מיום 23 במאי 2012, אשר צורף כנספח לדוח הצעת המדף של החברה מיום 19 במאי 2013 (להלן: "שטר נאמנות אגח ב").

(ב) שעבוד שלילי

כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה ב') קיימות במחזור (קרי, כל עוד אגרות החוב (סדרה ב') לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם), החברה מתחייבת כי היא לא תשעבד, תמשכן, תמחה על דרך השעבוד, או תעמיד כבטוחה אחרת מסוג כלשהו או כערובה אחרת (להלן ביחד בס"ק זה בלבד: "הבטוחה") לחיוב כלשהו שלה, או של אחרים, לטובת צד שלישי כלשהו, מניות של BGP, אם לאחר יצירת הבטוחה תיוותר בידי החברה כמות מניות של BGP, שהינן נקיות וחופשיות, מכל תביעה ו/או דרישה ו/או זכות צד שלישי כלשהו, בכמות אשר תהווה פחות מ-10% מהמספר הכולל של המניות המשועבדות לנאמן (להבטחת אגרות החוב (סדרה ב') ומניות BGP המשועבדות לנאמן לאגרות החוב (סדרה א') (להבטחת אגרות החוב (סדרה א')), כפי שיהיה מעת לעת. **יודגש כי הוראת ס"ק זה לעיל לא תחול ככל שיחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו שווה ליחס הנדרש לשחרור בטוחות (כהגדרת מונחים אלה בשטר נאמנות אגח ב').**

לפרטים אודות תנאים שנקבעו בשטר הנאמנות לשינוי, שחרור, החלפה או ביטול של השעבודים האמורים ראו בסעיף 5.5 בשטר נאמנות אגח ב'.

לפרטים אודות מגבלות בהנפקת תעודות התחייבות נוספות ראו בסעיף 4 בשטר נאמנות אגח ב'.

בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב'), החברה הצהירה והתחייבה, בין היתר, כי כל עוד קיימת יתרת אגרות חוב (סדרה ב') במחזור, החברה לא תיטול אשראי אשר יובטח בשעבוד של מניות איזו מהחברות המוחזקות על ידי BGP או איזה מן הנכסים המוחזקים על ידי אותן חברות כאמור. הובהר כי אין ביצירת השעבוד על המניות המשועבדות כדי להגביל כל פעולה של BGP או תאגידים המוחזקים על ידה, ובכלל זאת, להגביל שעבוד מניות המוחזקות על ידי BGP בתאגידים אחרים להבטחת אשראי ללא זכות חזרה ל-BGP (נון-ריקורס) ו/או להגביל שעבוד נכסים על ידי תאגידים המוחזקים על ידי BGP להבטחת אשראי ללא זכות חזרה (נון-ריקורס) ל-BGP.

לפרטים נוספים אודות התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') בקשר עם הבטוחות כאמור, ראו, בין היתר, סעיף 8 בשטר נאמנות אגח ב'.

אגרות החוב (סדרה ג')

(א) שעבוד מניות BGP

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב והנאמן (לרבות לפירעון קרן, ריבית והפרשי הצמדה), שיעבדה החברה בשעבוד ראשון בדרגה לטובת הנאמן, 394,430 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.נ. כ"א של BGP (המהוות כ-19.9% מההון המונפק של BGP). לפרטים אודות ערכן של המניות המשועבדות בדוחותיה הכספיים של החברה ראו בס"ק (ב) (3) לעיל. לפרטים נוספים אודות השעבוד האמור ראו בסעיף 5.6 בתיקון ותוספת מס' 2 מיום 14 ביולי 2014 לשטר הנאמנות מיום 23 במאי 2012, אשר צורף כנספח לדוח הצעת המדף של החברה מיום 20 ביולי 2014 (להלן: "שטר נאמנות אגח ג").

(ב) שעבוד שלילי

כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה ג') קיימות במחזור (קרי, כל עוד אגרות החוב (סדרה ג') לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם), החברה מתחייבת כי היא לא תשעבד, תמשכן, תמחה על דרך השעבוד, או תעמיד כבטוחה אחרת מסוג כלשהו או כערובה אחרת (להלן ביחד בס"ק זה בלבד: "הבטוחה") לחיוב כלשהו שלה, או של אחרים, לטובת צד שלישי כלשהו, מניות של BGP, אם לאחר יצירת הבטוחה תיוותר בידי החברה כמות מניות של BGP, שהינן נקיות וחופשיות, מכל תביעה ו/או דרישה ו/או זכות צד שלישי כלשהו, בכמות אשר תהווה פחות מ-10% מהמספר הכולל של המניות המשועבדות לנאמן (להבטחת אגרות החוב (סדרה ג') ומניות BGP המשועבדות לנאמן להבטחת אגרות החוב (סדרה ב') (להבטחת אגרות החוב (סדרה א')), כפי שיהיה מעת לעת. **יודגש כי הוראת ס"ק א' זה לעיל לא תחול ככל שיחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו שווה ליחס הנדרש לשחרור בטוחות.**

לפרטים אודות תנאים שנקבעו בשטר הנאמנות לשינוי, שחרור, החלפה או ביטול של השעבודים האמורים ראו בסעיף 5.5 בשטר נאמנות אגח ג'.

לפרטים אודות מגבלות בהנפקת תעודות התחייבות נוספות ראו בסעיף 4 בשטר נאמנות אגח ג'.

בקשר עם אגרות החוב (סדרה ג'), החברה הצהירה והתחייבה, בין היתר, כי כל עוד קיימת יתרת אגרות חוב (סדרה ג') במחזור, החברה לא תיטול אשראי אשר יובטח בערבות של BGP, בשעבוד של מניות איזו מהחברות המוחזקות על ידי BGP או איזה מן הנכסים המוחזקים על ידי אותן חברות כאמור. הובהר כי אין ביצירת השעבוד על המניות המשועבדות כדי להגביל כל פעולה של BGP או תאגידים המוחזקים על ידה, ובכלל זאת, להגביל שעבוד מניות המוחזקות על ידי BGP בתאגידים אחרים להבטחת אשראי ללא זכות חזרה ל-BGP (נון-ריקורס) ו/או להגביל שעבוד נכסים על ידי תאגידים המוחזקים על ידי BGP להבטחת אשראי ללא זכות חזרה ל-BGP (נון-ריקורס).

לפרטים נוספים אודות התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') בקשר עם הבטחות כאמור, ראו, בין היתר, סעיף 8 בשטר נאמנות אגח ג'.

(6) צירוף דוחות כספיים של חברת BGP

על פי עמדה משפטית מס' 103-29 של סגל רשות ניירות ערך ("ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו ע"י תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות"), במקרה של שעבוד של מניות חברה מוחזקת, נדרש התאגיד לצרף דוחות כספיים מבוקרים/סקורים לפי העניין, של החברה המוחזקת מדי רבעון, וזאת עד למועד פירעון המלא של תעודות ההתחייבות. עם זאת, נכון למועד הדוח, ההבדלים היחידים בין הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לדוחות הכספיים של BGP, החברה המוחזקת ב-100% שמניותיה משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (כמפורט בסעיף 5 לעיל, להלן: "החברה המוחזקת המשועבדת") הוא סך המזומנים המוחזקים ע"י החברה עצמה בצד הנכסים ואגרות החוב שהנפיקה החברה בצד ההתחייבויות (כפי שבא לידי ביטוי בדוחות הסולו של החברה). כפועל יוצא, דוחותיה המאוחדים של החברה זהים כמעט לחלוטין לאילו של החברה המוחזקת המשועבדת (למעט המזומנים שבידי החברה והאג"ח שהנפיקה), ולפיכך החברה לא מצרפת דוחות כספיים נפרדים של החברה המוחזקת המשועבדת.

להלן יובאו נתונים ליום 31 במרץ 2018 וליום 31 בדצמבר 2017 ביחס לנכסים והתחייבויות של הקבוצה שאינם נכללים בדוחות המאוחדים של החברה המוחזקת המשועבדת, בהשוואה לנכסים והתחייבויות של החברה המוחזקת המשועבדת ולסך המאזן המאוחד:

נתונים ליום 31 במרץ 2018 (באלפי אירו)	החברה במאוחד	התחייבויות בחברה המוחזקת המשועבדת	נכסים / התחייבויות בתאגידים לא משועבדים
סה"כ נכסים	1,736,343	1,680,498	55,845
נכסים שוטפים ומוחזקים למכירה	140,998	85,153	*55,845
נכסים לא שוטפים	1,595,345	1,595,345	-
סה"כ התחייבויות	1,034,821	906,125	128,696
התחייבויות שוטפות ומוחזקות למכירה	187,766	169,595	**18,171
התחייבויות לא שוטפות	847,055	736,530	***110,525
זכויות שאינן מקנות שליטה	96,098	96,098	0
סה"כ הון	605,424	678,275	(72,851)
שיעור הנכסים מסך הנכסים במאזן	%100	%97	%3
שיעור ההתחייבויות מסך ההתחייבויות במאזן	%100	%88	%12
שיעור ההון מסך ההון במאזן	%100	%112	(%12)

* בעיקר יתרות מזומן ושווי מזומן שבידי החברה בסולו;
 ** בעיקר חלות שוטפת של קרן אגרות החוב (סדרות א'-ג') שהנפיקה החברה וריבית לתשלום בגין האג"ח האמורות;
 *** יתרת קרן אגרות החוב (סדרות א'-ג') שהנפיקה החברה

נתונים ליום 31 בדצמבר 2017	החברה במאוחד	נכסים / התחייבויות	נכסים / התחייבויות
----------------------------	-----------------	-----------------------	-----------------------

בתאגידים לא משועבדים	בחברה המוחזקת המשועבדת		(באלפי אירו)
66,957	1,580,322	1,647,279	סה"כ נכסים
* 66,957	121,944	188,901	נכסים שוטפים
-	1,458,378	1,458,378	נכסים לא שוטפים
133,397	815,312	948,709	סה"כ התחייבויות
** 19,546	219,778	239,324	התחייבויות שוטפות
*** 113,851	595,534	709,385	התחייבויות לא שוטפות
-	107,402	107,402	זכויות שאינן מקנות שליטה
(66,440)	657,608	591,168	סה"כ הון
%4	%96	%100	שיעור הנכסים מסך הנכסים במאזן
%14	%86	%100	שיעור ההתחייבויות מסך ההתחייבויות במאזן
(%11)	%111	%100	שיעור ההון מסך ההון במאזן

* בעיקר יתרות מזומן ויתרות נזילות שבידי החברה בסולו;
 ** בעיקר חלות שוטפת של קרן אגרות החוב (סדרות א-ג') שהנפיקה החברה וריבית לתשלום בגין האג"ח האמורות;
 ***יתרת קרן אגרות החוב (סדרות א-ג') שהנפיקה החברה

(7) כינוס אסיפות מחזיקי אגרות חוב לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

ביום 8 באפריל 2018 זימן רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, המשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרות א', ב' ו-ג') של החברה אסיפות מחזיקים (ללא התכנסות בפועל) ליום 15 באפריל 2018 וזאת לאור העברת השליטה בחברה ל-ADLER.³⁹

על סדר יומן של האסיפות האמורות היו הנושאים הבאים –
 (א) לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה כאמור;
 (ב) לאשר את תיקון שטרי הנאמנות (סדרות ב' ו-ג' בלבד) בעניין עילה זו כאמור;
 לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של הנאמן מאותו מועד [מס' אסמכתאות 029091-10-2018, 029103-10-2018 ו-029112-10-2018].

ביום 11 באפריל 2018 הודיע הנאמן כי לבקשת מחזיק אגרות חוב של החברה נדחו האסיפות כאמור ליום 17 באפריל 2018.

ביום 25 באפריל 2018 הודיע הנאמן על תוצאות אסיפות המחזיקים, כמפורט להלן –
 (א) אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') החליטה **לאשר** ברוב הנדרש לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה שבשטר הנאמנות אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה;
 (ב) אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') החליטה **לאשר** ברוב הנדרש: (i) לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה שבשטר הנאמנות אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה; ו-(ii) לתקן את שטר הנאמנות (סדרה ב') בעניין עילה זו כאמור;
 (ג) אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') החליט **שלא לאשר**: (i) לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה שבשטר הנאמנות אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה; ו-(ii) לתקן את שטר הנאמנות (סדרה ג') בעניין עילה זו כאמור;
 לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של הנאמן מאותו מועד [מס' אסמכתאות 033129-10-2018, 033138-10-2018 ו-033141-10-2018].

בהמשך לאמור לעיל, יצוין כי ביום 13 במאי 2018 זימן רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, המשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה אסיפת מחזיקים (ללא התכנסות בפועל) ליום 21 במאי 2018. על סדר יומה של האסיפה האמורה יהיו הנושאים הבאים –
 (א) להעמיד את כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') לפירעון מיידי בגין העילה אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה, וכחלק בלתי נפרד מהחלטה זו להסמיך את הנאמן לפעול ככל שיידרש, לביצוע החלטה זו;

³⁹ לעניין זה יצוין כי בשטרי הנאמנות (סדרות א', ב' ו-ג') קיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי במקרה שבו הועברה השליטה בחברה.

(ב) (ככל שלא תתקבל ההחלטה שבס"ק א' דלעיל) מתן ויתור בקשר עם העילה לפירעון מידי בגין העברת השליטה בחברה ותיקון שטר הנאמנות; לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של הנאמן מאותו מועד [מס' אסמכתא 047578-10-2018].

שמות החותמים	תפקידם	חתימה
אלכסנדר דקסנה	יו"ר הדירקטוריון	
אופיר רחמים	מנכ"ל משותף	

17 במאי, 2018

נספח א'- גילוי בהתאם להנחיית אשראי בר-דיווח

טבלת עמידה בתניות והתחייבויות פיננסיות

בהמשך לאמור בטבלה (להלן: "טבלת ההלוואות") בסעיף 1.12.9 בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד", בדוח תקופתי 2017, להלן יובאו נתונים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואותיה⁴⁰. חישוב אמות המידה הפיננסיות: DSCR, ICR ו-LTV, נעשה עפ"י ההגדרות בהסכמי ההלוואה הרלוונטיים ואינו תואם בהכרח את כללי החשבונאות המקובלים⁴¹.

אמות מידה פיננסיות LTV בפועל נכון ליום 31 במרץ 2018 ולמועד חתימת הדוח	אמות מידה פיננסיות DSCR/ICR בפועל נכון ליום 31 במרץ 2018 ולמועד חתימת הדוח	התחייבויות / פיננסיות / התחייבויות אחרות	יתרת קרן ליום 31.3.2018 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	מס' סידורי מתוך טבלת ההלוואות
נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %75	44,790	49,480	31 באוגוסט, 2015	4
LTV=59%	DSCR=198%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון למועד חתימת הדוח	DSCR גדול מ- %130				
LTV=59%	DSCR=198%					
נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %70	11,533	13,031	31 באוגוסט, 2015	5
LTV=53%	DSCR=184%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון למועד חתימת הדוח	DSCR גדול מ- %130				
LTV=53%	DSCR=184%					
נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %75	106,697	110,000	30 בספטמבר, 2016	6
LTV=53%	DSCR=283%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון למועד חתימת הדוח	DSCR גדול מ- %135				
LTV=53%	DSCR=283%					
נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %70	44,176	51,500	20 ביוני, 2013	8
LTV=40%	DSCR=209%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון למועד חתימת הדוח	DSCR גדול מ- %140				
LTV=40%	DSCR=209%					
נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %77	57,223 ⁴²	125,000	28 בפברואר, 2014	11
LTV=46%	DSCR=153%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון למועד חתימת הדוח	DSCR גדול מ- %130				
LTV=46%	DSCR=153%					
נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %77				
LTV=53%	DSCR=245%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון למועד חתימת הדוח	DSCR גדול מ- %160				
LTV=53%	DSCR=245%					

⁴⁰ לגבי אמות המידה הפיננסיות השונות מוגדרות בהסכמי ההלוואה כדלקמן: LTV הינו ההוגן של הנכס בספרים בניכוי עלויות עסקה ומסים שונים; ICR הינו היחס בין התזרים הצפוי בשנה הקרובה, ואילו DSCR הינו היחס בין התזרים לשירות החוב לבין תשלום התזרים לשירות החוב. ההסכמים הנובעות מהנכס הממומן לשנים 2013-2014 יצוין שערות להסתיים (בשנת 2014) בניכוי תשלומים עפ"י נוסחת הממומן. יצוין בהכרח למועד הדוח למועד חתימת הדוח (לפי העניין) אלא ליום הסיום של הממומן.

⁴¹ אמות המידה הפיננסיות השונות מוגדרות בהסכמי ההלוואה כדלקמן: LTV הינו ההוגן של הנכס בספרים בניכוי עלויות עסקה ומסים שונים; ICR הינו היחס בין התזרים הצפוי בשנה הקרובה, ואילו DSCR הינו היחס בין התזרים לשירות החוב לבין תשלום התזרים לשירות החוב. ההסכמים הנובעות מהנכס הממומן לשנים 2013-2014 יצוין שערות להסתיים (בשנת 2014) בניכוי תשלומים עפ"י נוסחת הממומן. יצוין בהכרח למועד הדוח למועד חתימת הדוח (לפי העניין) אלא ליום הסיום של הממומן.

⁴² יצוין כי במועד העמדת ההלוואה נכללו בפורטפוליו ארבעה נכסים במז' גרמניה אשר נפרע חלק מקרן ההלוואה בפרעון מוקדם.

⁴³ כולל קו אשראי בסכום של כ- 17.3 מ' אירו אשר נמשך בפברואר 2018.

נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %80 DSCR גדול מ- %145	14,561 ⁴⁴	10,000	31 בדצמבר, 2014	16,22
LTV=47%	DSCR=250%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון למועד חתימת הדוח	LTV קטן מ- %76 DSCR גדול מ- %130	24,083	25,000	30 במאי, 2016	20
LTV=47%	DSCR=250%					
נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %75 DSCR גדול מ- %160	53,707	55,800	31 בדצמבר, 2016	26
LTV=64%	DSCR=182%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון למועד חתימת הדוח	LTV קטן מ- %79 DSCR גדול מ- %110	46,181	46,500	23 בנובמבר, 2017	29
LTV=64%	DSCR=182%					
נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %79 DSCR גדול מ- %110	46,181	46,500	23 בנובמבר, 2017	29
LTV=59%	DSCR=198%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %79 DSCR גדול מ- %110	46,181	46,500	23 בנובמבר, 2017	29
LTV=59%	DSCR=198%					
נכון ליום 31.3.2018	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %79 DSCR גדול מ- %110	46,181	46,500	23 בנובמבר, 2017	29
LTV=72%	DSCR=136%					
נכון למועד חתימת הדוח	נכון ליום 31.3.2018	LTV קטן מ- %79 DSCR גדול מ- %110	46,181	46,500	23 בנובמבר, 2017	29
LTV=72%	DSCR=136%					

יצוין כי בנוסף לחברה הלוואות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ- 306 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ- 44.5%.

⁴⁴ כולל 5.5 מ' אירו (5.6 מ' אירו סכום מקורי) שניתנו ע"י הבנק בתחילת יולי 2016 לחברת הנכס כנגד שעבוד זכויות בנכס נוסף.

BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 31 במרץ 2018

(בלתי מבוקרים)

BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 31 במרץ 2018

(בלתי מבוקרים)

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר
4-3	תמצית דוחות מאוחדים על המצב הכספי ביניים
5	תמצית דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר ביניים מאוחדים
8-6	תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים
11-9	תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים
23-12	באורים לדוחות הכספיים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של Brack Capital Properties NV וחברות מאוחדות (להלן – "החברה"), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ביניים ליום 31 במרץ 2018 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים ביניים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופת הביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופת ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין לנו מחושים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

עמית, חלפון

רואי חשבון

גבעתיים,
17 במאי, 2018

רח' אריאל שרון 4, גבעתיים 5320047 טל: 6123939-03 פקס: 6125030-03 e-mail: office@ahcpa.co.il www.ahcpa.co.il

Amit, Halfon is a member firm of the PKF International Limited network of legally independent firms and does not accept any responsibility or liability for the actions or inactions on the part of any other individual member firm or firms.

BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ	
2017	2017	2018
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי אירו		

נכסים שוטפים

113,129	123,546	82,510	מזומנים ושווי מזומנים
932	2,195	723	יתרות לקבל מבנקים
10,727	13,157	8,047	פקדונות מוגבלים, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות
-	-	13,051	הכנסות לקבל בגין מכירת דירות (*)
3,735	4,121	3,249	שוכרים ולקוחות, נטו
48,756	44,451	21,518	מלאי בניינים בהקמה
177,279	187,470	129,098	
11,622	-	11,900	נכסים מוחזקים למכירה

נכסים לא שוטפים

8,318	8,318	8,518	השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
72,659	14,092	214,584	מלאי מקרקעין
67,094	101,984	67,094	נדל"ן להשקעה - זכויות במקרקעין
1,283,549	1,116,174	1,296,841	נדל"ן להשקעה - נכסים מניבים
7,297	2,324	7,408	פקדונות מוגבלים לביצוע השקעות בנכסים
18,023	1,669	374	חייבים ויתרות חובה, רכוש קבוע ונכסים פיננסיים אחרים
1,438	6,367	526	מסים נדחים
1,458,378	1,250,928	1,595,345	
1,647,279	1,438,398	1,736,343	

(*) ראה באור ג' בדבר יישום לראשונה של תקן IFRS 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות.

17 במאי, 2018

גיא פריאל סמנכ"ל כספים	אופיר רחמים מנכ"ל משותף	Alexander Dexne יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים
---------------------------	----------------------------	-------------------------------------	----------------------------

הבאורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ		
2017	2017	2018	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
אלפי אירו			
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
161,731	24,164	139,768	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים
17,399	18,489	16,654	חלויות שוטפות של אגרות חוב
4,000	3,000	2,500	הלוואות למימון מלאי בניינים בהקמה
941	450	745	חלויות שוטפות של התחייבויות פיננסיות אחרות
25,424	22,447	20,033	זכאים ויתרות זכות
23,119	19,901	1,069	מקדמות מרוכשי דירות
-	542	-	רכיב התחייבותי בגין הנפקת כתבי אופציה
<u>232,614</u>	<u>88,993</u>	<u>180,769</u>	
<u>6,710</u>		<u>6,997</u>	התחייבויות מוחזקות למכירה
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
495,066	554,454	629,300	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
110,072	135,586	105,263	אגרות חוב
3,095	3,133	3,095	התחייבויות אחרות
3,779	296	5,352	התחייבויות פיננסיות אחרות
97,373	72,888	104,045	מסים נדחים
<u>709,385</u>	<u>766,357</u>	<u>847,055</u>	
			<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>
77	72	77	הון מניות
144,237	115,590	144,237	פרמיה על מניות
(746)	(883)	(746)	מניות באוצר
2,322	6,988	1,512	קרנות הון אחרות
319,337	253,971	326,111	קרן הון סטטוטורית
125,941	112,765	134,233	יתרת רווח (*)
591,168	488,503	605,424	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
<u>107,402</u>	<u>94,545</u>	<u>96,098</u>	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>698,570</u>	<u>583,048</u>	<u>701,522</u>	סה"כ הון
<u>1,647,279</u>	<u>1,438,398</u>	<u>1,736,343</u>	

(*) ראה באור ג' בדבר יישום לראשונה של תקן IFRS 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות. הבאורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		
2017	2017	2018 (*)	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
אלפי אירו			
74,124	18,129	19,762	הכנסות מהשכרת נכסים
27,022	7,153	6,574	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(26,513)	(6,750)	(6,558)	הוצאות ניהול נכסים
(9,689)	(2,289)	(2,879)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
64,944	16,243	16,899	הכנסות שכירות וניהול, נטו
58,958	8,371	18,575	הכנסות ממכירת דירות
(47,203)	(6,627)	(14,175)	עלות מכירת דירות
11,755	1,744	4,400	רווח ממכירת דירות
2,008	-	-	הכנסות אחרות
(11,499)	(2,355)	(4,082)	הוצאות הנהלה וכלליות
(2,141)	(724)	(807)	הוצאות הנהלה וכלליות המתייחסות למלאי דירות
(389)	(172)	(94)	בהקמה ומלאי מקרקעין
(871)	(218)	-	הוצאות מכירה ושיווק
			עלות תשלום מבוסס מניות (הנהלה וכלליות)
63,807	14,518	16,316	רווח תפעולי לפני שינוי בערך נדליין להשקעה
108,736	21,207	5,525	עליית ערך נדליין להשקעה, נטו
172,543	35,725	21,841	רווח תפעולי
39	26	-	הכנסות מימון
(19,529)	(4,924)	(4,615)	הוצאות מימון ללא השפעת הפרשי שער, מדד ועסקאות
(3,005)	(4,749)	2,820	להגנת מטבע
			הפרשי שער, מדד ועסקאות הגנת מטבע, נטו
685	288	(250)	שינוי בערך הלוואות, עסקאות החלפת ריביות, ועלויות מימון מחדש, נטו
150,733	26,366	19,796	רווח לפני מסים על ההכנסה
(31,689)	(2,204)	(6,874)	מסים על ההכנסה
119,044	24,162	12,922	רווח נקי
-	-	-	רווח כולל אחר:
119,044	24,162	12,922	סה"כ רווח כולל
			רווח כולל מיוחס ל:
101,124	22,582	11,699	בעלי מניות החברה
17,920	1,580	1,223	זכויות שאינן מקנות שליטה
119,044	24,162	12,922	
			רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (באירו):
13.70	3.22	1.51	רווח נקי בסיסי
			רווח נקי מדולל
13.70	3.13	1.51	

(*) ראה גם באור ג' בדבר יישום לראשונה של תקן IFRS 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות.

הבאורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלי מניות החברה								
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח	קרן הון סטטוטורית	קרנות הון אחרות	מניות אוצר	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי אירו								
698,570	107,402	591,168	125,941	319,337	2,322	(746)	144,237	77
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2017 (מבוקר) השפעת היישום לראשונה של תקן חשבונאות חדש IFRS 15 (*)								
4,057	690	3,367	3,367	-	-	-	-	-
702,627	108,092	594,535	129,308	319,337	2,322	(746)	144,237	77
יתרה ליום 1 בינואר, 2018								
12,922	1,223	11,699	11,699	-	-	-	-	-
רווח נקי וכולל לתקופה								
12,922	1,223	11,699	11,699	-	-	-	-	-
סה"כ רווח כולל לתקופה								
-	-	-	(6,774)	6,774	-	-	-	-
מיון לפי הוראות החוק בהולנד								
(2,970)	(2,160)	(810)	-	-	(810)	-	-	-
רכישת זכויות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה								
(11,057)	(11,057)	-	-	-	-	-	-	-
חלוקה ותשלום לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה								
701,522	96,098	605,424	134,233	326,111	1,512	(746)	144,237	77
יתרה ליום 31 במרץ, 2018 (בלתי מבוקר)								

(*) ראה באור 2ג' בדבר יישום לראשונה של תקן IFRS 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות.

הבאורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלי מניות החברה									
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח	קרן הון סטטוטורית	קרנות הון אחרות	מניות אוצר	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי אירו									
520,063	100,890	419,173	110,691	233,463	6,614	(883)	69,221	67	יתרה ליום 1 בינואר, 2017 (מבוקר)
24,162	1,580	22,582	22,582						רווח נקי וכולל לתקופה
24,162	1,580	22,582	22,582	20,508					סה"כ רווח כולל לתקופה
			(20,508)						מיון לפי הוראות החוק בהולנד
218	-	218	-	-	218	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
156	-	156	-	-	156	-	-	-	התאמת קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה
46,374	-	46,374	-	-	-	-	46,369	5	הנפקת הון, נטו
(7,925)	(7,925)	-	-	-	-	-	-	-	חלוקה ותשלום לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>583,048</u>	<u>94,545</u>	<u>488,503</u>	<u>112,765</u>	<u>253,971</u>	<u>6,988</u>	<u>(883)</u>	<u>115,590</u>	<u>72</u>	יתרה ליום 31 במרץ, 2017 (בלתי מבוקר)

הבאורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על השינויים בהון

הון המיוחס לבעלי מניות החברה									
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח	קרן הון סטטוטורית	קרנות הון אחרות	מניות אוצר	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי אירו									
520,063	100,890	419,173	110,691	233,463	6,614	(883)	69,221	67	יתרה ליום 1 בינואר, 2017 (מבוקר)
119,044	17,920	101,124	101,124	-	-	-	-	-	רווח נקי וכולל לשנה
119,044	17,920	101,124	101,124	-	-	-	-	-	סה"כ רווח כולל לשנה
-	-	-	(85,874)	85,874	-	-	-	-	מיון לפי הוראות החוק בהולנד, נטו
871	-	871	-	-	871	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
432	-	432	-	-	432	-	-	-	התאמת קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה
46,374	-	46,374	-	-	-	-	46,369	5	הנפקת הון, נטו
23,194	-	23,194	-	-	(5,595)	137	28,647	5	מימוש אופציות וכתבי אופציה למניות
(11,408)	(11,408)	-	-	-	-	-	-	-	חלוקה ותשלום לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>698,570</u>	<u>107,402</u>	<u>591,168</u>	<u>125,941</u>	<u>319,337</u>	<u>2,322</u>	<u>(746)</u>	<u>144,237</u>	<u>77</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2017 (מבוקר)

הבאורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
2017	2017	2018
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי אירו		

119,044	24,162	12,922
---------	--------	--------

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
רווח נקי

התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:

התאמות לסעיפי רווח או הפסד:

289	74	30
20,817	10,804	779
(106,505)	(21,207)	(5,525)
24,413	2,201	5,760
871	218	-
432	156	-

פחת
הוצאות מימון, נטו
עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
מסים נדחים, נטו (*)
עלות תשלום מבוסס מניות
התאמת קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה

(59,683)	(7,754)	1,044
----------	---------	-------

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות

59,361	16,408	13,966
--------	--------	--------

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

(1,266)	(4,065)	(3,609)
369	(1,411)	(2,001)
(897)	(5,476)	(5,610)

עלייה בשוכרים, פקדונות מוגבלים, יתרות חובה
אחרות, צדדים קשורים והכנסות לקבל בגין מכירת
דירות (*)
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות

(897)	(5,476)	(5,610)
-------	---------	---------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת לפני ירידה (עלייה)
במלאי מקרקעין, מלאי בניינים בהקמה ומקדמות
מרוכשי דירות

58,464	10,932	8,356
--------	--------	-------

7,045	6,015	(4,520)
-------	-------	---------

עלייה (ירידה) במקדמות מרוכשי דירות (*)
ירידה (עלייה) במלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין
(*)

8,567	(586)	5,926
-------	-------	-------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת לפני רכישת מלאי
לזמן ארוך

74,076	16,361	9,762
--------	--------	-------

-	-	(128,560)
---	---	-----------

רכישת מלאי קרקעות לזמן ארוך (**)

74,076	16,361	(118,798)
--------	--------	-----------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

(*) ראה באור 2 ג' בדבר יישום לראשונה של תקן IFRS 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות.

(**) ראה באור 5 בדבר רכישת קרקע בעיר דיסלדורף.

הבאורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על תזרימי המזומנים

<u>לשנה שהסתיימה</u> <u>ביום 31 בדצמבר</u> <u>2017</u> <u>(מבוקר)</u>	<u>לתקופה של שלושה חודשים</u> <u>שהסתיימה ביום 31 במרץ</u> <u>2017</u> <u>2018</u> <u>(בלתי מבוקר)</u>		
	אלפי אירו		
			<u>תזרימי מזומנים לפעילות השקעה</u>
(91,948)	(5,295)	(3,827)	השקעה בנדל"ן להשקעה
-	-	(200)	השקעה בחברות הנמדדות לפי שיטת השווי המאזני
14,272	-	-	תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה
(17,279)	-	-	רכישת חברות מאוחדות שאוחדו לראשונה, נטו (א) משיכת (הפקדת) פיקדונות מוגבלים, הוצאות עסקה ששולמו מראש ומשיכת (הפקדת) פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן ארוך, נטו ריבית שהתקבלה ומימוש נגזרים, נטו
(20,392)	(2,737)	99	
1,083	26	(238)	
<u>(114,264)</u>	<u>(8,006)</u>	<u>(4,166)</u>	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
(16,708)	(5,275)	(4,303)	ריבית ששולמה
22,645	-	-	מימוש כתבי אופציה
(11,408)	(6,145)	(11,057)	חלוקה ותשלום לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
108,052	-	138,983	קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו
(18,101)	-	-	פרעון אגרות חוב
(67,357)	(9,583)	(28,308)	פרעון הלוואות לזמן ארוך
46,916	46,916	-	הנפקת מניות וכתבי אופציה, נטו
-	-	(2,970)	רכישת זכויות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>64,039</u>	<u>25,913</u>	<u>92,345</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
23,851	34,268	(30,619)	<u>שינוי במזומנים ושווי מזומנים</u>
<u>89,278</u>	<u>89,278</u>	<u>113,129</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
<u>113,129</u>	<u>123,546</u>	<u>82,510</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</u>

הבאורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

תמצית דוחות ביניים מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
2017	2017	2018
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
אלפי אירו		

(א) רכישת חברות מאוחדות שאוחדו לראשונה

נכסים והתחייבויות של החברות המאוחדות
ליום הרכישה:

	-	-	
(46,950)	-	-	נדליין להשקעה
(1,905)	-	-	הון חוזר
34,250	-	-	הלוואות מתאגידים בנקאיים, נטו
(2,674)	-	-	הפסד בגין עלויות עסקה
(17,279)	-	-	

(ב) מידע נוסף

	633	2,080	
2,407	633	2,080	מסים ששולמו

הבאורים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 1 - כללי

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרץ, 2018 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן – "דוחות כספיים ביניים מאוחדים"). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2017 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - "הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים").

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לכללים חשבונאיים מקובלים לעריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים כפי שנקבעו בתקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים, וכן בהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ב. עיקרי המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים עקביים לאלה אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, למעט האמור בסעיף ג' להלן.

ג. תקנים חדשים שיושמו בתקופת הדוח

1. IFRS 9 - מכשירים פיננסיים:

כמוסבר בבאור 2 (לא) לדוחות השנתיים, החל מיום 1 בינואר 2018 מיישמת החברה את תקן דיווח כספי בינלאומי, IFRS 9(2014), מכשירים פיננסיים, ליישום התקן לא הייתה השפעה על הדוחות הכספיים של החברה.

2. IFRS 15 - הכנסות מחוזים עם לקוחות

החל מיום 1 בינואר 2018 הקבוצה מיישמת לראשונה את תקן דיווח כספי בינלאומי 15 אשר קובע הנחיות לעניין ההכרה בהכנסה.

החברה בחרה ליישם את התקן בגישת ההשפעה המצטברת, תוך התאמת יתרת העודפים ליום 1 בינואר 2018 וללא הצגה מחדש של מספרי ההשוואה.

השינויים וההשפעות של היישום לראשונה על הדוחות הכספיים של החברה הינם בעיקר בתחום ההכרה בהכנסה ממכירת דירות מגורים כלהלן:

הכנסה ממכירת דירות מגורים

החברה פועלת בתחום הנדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים בגרמניה. עד ליום 31 בדצמבר 2017 הכירה החברה בהכנסה ממכירת דירות מגורים עם מסירת הדירה לקונה. בהתאם לתקן החדש, במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את דירת המגורים כמחויבות ביצוע. בקשר עם פעילות זו, על בסיס בחינה של חוזי החברה עם לקוחותיה ועל סמך הוראות החוק והרגולציה הרלבנטיות, החברה מעריכה שבמסגרת החוזים עם לקוחותיה לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור הביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. לפיכך, בהתאם לתקן החדש, הכירה החברה בהכנסות מחוזים אלה לאורך זמן, על פי קצב ביצוע החוזה.

בנוסף, יישמה החברה את האמור להלן בנוגע להכנסות ממכירת דירות מגורים:

1. יחידת המדידה - החברה קבעה כי יחידת המדידה לצורך הכרה בהכנסה הינה דירת המגורים נשוא חוזה המכר עם הלקוח.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

תקנים חדשים שישמו בתקופת הדוח (המשך)

IFRS 15 - הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

2. קביעת מחיר העסקה - החברה קבעה את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח.

3. מדידת התקדמות ביצוע - לצורך מדידת התקדמות הביצוע החברה יישמה את שיטת התשומות (Input method) זאת מבלי להתחשב בעלויות שאינן משקפות את התקדמות הביצוע, כגון קרקע, היטלים ועלויות האשראי. בדרך כלל, לא ניתן לבצע מסירה של דירת מגורים ספציפית בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין בכללותו. לכן, החברה קבעה את שיעור התקדמות הביצוע, על פיו מוכרת ההכנסה בגין כל חוזה מכר ספציפי, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט בכללותו. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה העריכה את העלויות הדרושות להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות המתייחסות לקיום החוזה ומוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר.

4. קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה - לצורך בחינת קיום רכיב מימון משמעותי בחוזה, החברה בחרה בהקלה המעשית שבתקן החדש לפיה אין לתאם את סכום התמורה בגין רכיב המימון, כאשר במועד ההתקשרות בחוזה צפוי שהתקופה שבין מועד קבלת התמורה לבין מועד ההכרה בהכנסה לא תעלה על שנה.

ד. אומדנים והנחות

האומדנים וההנחות ששימשו בדוחות הכספיים ביניים מאוחדים הינם זהים לאלו ששמשו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

הטבלה להלן מציגה את ההשפעה המצטברת מהיישום לראשונה על הסעיפים שהושפעו בדוח על המצב הכספי ליום 1 בינואר 2018:

בהתאם ל- IFRS 15	השפעת השינוי אלפי אירו	בהתאם למדיניות קודמת	
29,741	(19,015)	48,756	מלאי בניינים בהקמה
8,672	8,672	-	הכנסות לקבל בגין מכירת דירות
6,877	(16,242)	23,119	מקדמות מרוכשי דירות
99,215	1,842	97,373	עתודה למסים נדחים
108,092	690	107,402	זכויות שאינן מקנות שליטה
594,535	3,367	591,168	הון עצמי המיוחס לחברה

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

תקנים חדשים שיושמו בתקופת הדוח (המשך)

IFRS 15 - הכנסות מחוזים עם לקוחות (המשך)

הטבלאות מטה מרכזות את ההשפעות על הדוח על המצב הכספי ליום 31 במרץ 2018 ועל דוח הרווח או ההפסד הכולל האחר לתקופה של שלושה חודשים שנתיימה באותו תאריך, בהנחה והמדיניות הקודמת של הכרה בהכנסה הייתה ממשיכה בתקופה זו:

בהתאם ל- IFRS 15	השפעת השינוי אלפי אירו	בהתאם למדיניות קודמת	
21,518	(26,477)	47,995	מלאי בניינים בהקמה
13,051	12,952	99	הכנסות לקבל בגין מכירת דירות
1,069	(21,784)	22,853	מקדמות מרוכשי דירות
104,045	2,579	101,466	מסים נדחים
96,098	853	95,245	זכויות שאינן מקנות שליטה
605,424	4,827	600,597	הון עצמי המיוחס לחברה

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 2 - עיקרי מדיניות חשבונאית (המשך)

השפעה על דוח רווח או הפסד ורווח כולל אחר לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2018 :

בהתאם ל- IFRS 15	השפעת השינוי	בהתאם למדיניות קודמת	
19,762	-	19,762	הכנסות מהשכרת נכסים
6,574	-	6,574	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(6,558)	-	(6,558)	הוצאות ניהול נכסים
(2,879)	-	(2,879)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
<u>16,899</u>	<u>-</u>	<u>16,899</u>	הכנסות שכירות וניהול, נטו
18,575	12,320	6,255	הכנסות ממכירת דירות
(14,175)	(9,960)	(4,215)	עלות מכירת דירות
<u>4,400</u>	<u>2,360</u>	<u>2,040</u>	רווח ממכירת דירות
(4,082)	-	(4,082)	הוצאות הנהלה וכלליות
(807)	-	(807)	הוצאות הנהלה וכלליות המתייחסות למלאי בניינים
(94)	-	(94)	בהקמה ומלאי מקרקעין
			הוצאות מכירה ושיווק
16,316	2,360	13,956	רווח תפעולי לפני שינוי בערך נדל"ן להשקעה, נטו
5,525	-	5,525	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
21,841	2,360	19,481	רווח תפעולי
-	-	-	הכנסות מימון
(4,615)	-	(4,615)	הוצאות מימון ללא השפעת הפרשי שער, מדד
2,820	-	2,820	ועסקאות להגנת מטבע
(250)	-	(250)	הפרשי שער, מדד ועסקאות הגנת מטבע, נטו
			שינוי בערך הלוואות, עסקאות החלפת ריביות ועלויות מימון מחדש, נטו
19,796	2,360	17,436	רווח לפני מסים על ההכנסה
(6,874)	(737)	(6,137)	מסים על ההכנסה
12,922	1,623	11,299	רווח נקי לשנה
-	-	-	רווח כולל אחר
<u>12,922</u>	<u>1,623</u>	<u>11,299</u>	סה"כ רווח כולל
			רווח נקי וכולל לשנה מיוחס ל :
11,699	1,460	10,239	בעלי מניות החברה
1,223	163	1,060	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>12,922</u>	<u>1,623</u>	<u>11,299</u>	רווח נקי למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (באירו)

רווח נקי בסיסי	<u>1.32</u>	<u>0.19</u>	<u>1.51</u>
רווח נקי מדולל	<u>1.32</u>	<u>0.19</u>	<u>1.51</u>

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 3 - מכשירים פיננסיים

א. מכשירים פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים שלא על-פי שווים ההוגן:

ליום 31 בדצמבר 2017		ליום 31 במרץ 2017		ליום 31 במרץ 2018	
ערך שווי הוגן	בספרים	ערך שווי הוגן	בספרים	ערך שווי הוגן	בספרים
	(מבוקר)		(בלתי מבוקר)		
אלפי אירו					

התחייבויות פיננסיות:

<u>142,868</u>	<u>129,003</u>	<u>167,737</u>	<u>155,389</u>	<u>135,062</u>	<u>122,945</u>	חוב בגין אגרות חוב
----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	--------------------

ההנהלה מעריכה שיתרת המזומנים, פיקדונות לזמן קצר, לקוחות, ספקים, משיכות יתר והתחייבויות שוטפות אחרות וכן הלוואות מבנקים המוצגות בעלות מופחתת מהווה בקירוב את שווים ההוגן.

ב. מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן

סיווג המכשירים הפיננסיים לפי מדרג שווי הוגן

הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה המוצגים לפי שווי הוגן:

ליום 31 במרץ 2018		
רמה 3	רמה 2	רמה 1
	(בלתי מבוקר)	
אלפי אירו		

התחייבויות:

<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(5,666)</u>
<u>-</u>	<u>(431)</u>	<u>-</u>

חוזי אקדמה על מטבע חוץ - דולר

חוזי החלפת ריבית

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך)

סיווג המכשירים הפיננסיים לפי מדרג שווי הוגן
הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה המוצגים לפי שווי הוגן:

ליום 31 במרץ 2017		
רמה 3	רמה 2	רמה 1
<u>(בלתי מבוקר)</u> <u>אלפי אירו</u>		
-	-	1,776
-	1	-
-	(730)	-
(76,074)	-	-

נכסים:

חוזי אקדמה על מטבע חוץ - דולר

עסקאות CAP

התחייבויות:

חוזי החלפת ריבית

הלוואות

ליום 31 בדצמבר 2017		
רמה 3	רמה 2	רמה 1
<u>(מבוקר)</u> <u>אלפי אירו</u>		
-	-	(4,271)
-	(449)	-

התחייבויות:

חוזי אקדמה על מטבע חוץ - דולר

חוזי החלפת ריבית

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. התאמה בגין מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3 של מדרג השווי ההוגן :
בתקופת הדיווח לא היו התאמות בגין רמה 3.

ד. טכניקות הערכה

להלן השיטות וההנחות ששימשו לקביעת השווי ההוגן :

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים בשוק פעיל נקבע באמצעות טכניקות הערכה.
טכניקות הערכה ספציפיות למכשירים פיננסיים כוללות :

- השווי ההוגן של חוזי החלפת ריביות והסכמים לקיבוע תקרת שיעורי ריבית מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים תוך שימוש בעקומי תשואה הניתנים לצפייה.

- השווי ההוגן של אשראי מתאגידים בנקאיים מבוסס על חישוב תזרימי המזומנים המהוונים תוך שימוש בשיעור אשראי שנצפה בפועל של שער האירובור בתוספת מרווח.

ה. להלן תיאור נתונים משמעותיים שאינם נצפים בשוק פעיל המשמשים להערכה :

<u>רגישות השווי ההוגן לשינוי בנתונים</u>	<u>טווח (ממוצע משוקלל)</u>	<u>נתונים משמעותיים שאינם נצפים</u>	<u>טכניקת הערכה</u>	
2% גידול/ירידה בעקום האירובור יביא לגידול/קיטון בשווי ההוגן עד 4.5 מיליון אירו.	עקום האירובור לתקופת העסקה	עקום התשלום	DCF	עסקאות החלפת ריבית

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 4 - מגזרי פעילות

סה"כ	התאמות	ייזום למגורים (*)	קרקע להשבחה	נדליין מניב למגורים	נדליין מניב למסחר	
אלפי אירו						
(בלתי מבוקר)						לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ, 2018
18,575	-	18,575	-	-	-	הכנסות ממכירת דירות
(14,175)	-	(14,175)	-	-	-	עלות מכירת דירות
4,400	-	4,400	-	-	-	רווח ממכירת דירות
19,762	-	-	49	12,097	7,616	הכנסות מהשכרת נכסים
6,574	-	-	53	5,119	1,402	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(6,558)	-	-	(53)	(5,102)	(1,403)	הוצאות ניהול נכסים
(2,879)	-	-	(72)	(1,966)	(841)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
16,899	-	-	(23)	10,148	6,774	הכנסות שכירות וניהול, נטו
(4,082)						הוצאות הנהלה וכלליות
(901)	-	(901)	-	-	-	הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות המיוחסות למלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין
5,525	-	-	-	4,879	646	עליית ערך נדליין להשקעה, נטו
(2,045)						הוצאות מימון, נטו
<u>19,796</u>						רווח לפני מסים על הכנסה

(*). ראה גם באור 2 ג' בדבר יישום לראשונה של תקן חשבונאות חדש לגבי הכרה בהכנסה (IFRS 15).

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 4 - מגזרי פעילות (המשך)

סה"כ	התאמות	ייזום למגורים	קרקע להשכחה	נדליין מניב למגורים	נדליין מניב למסחר	
<u>אלפי אירו</u>						
						<u>לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31</u>
						<u>במרץ, 2017</u>
(בלתי מבוקר)						
8,371	-	8,371	-	-	-	הכנסות ממכירת דירות
(6,627)	-	(6,627)	-	-	-	עלות מכירת דירות
1,744	-	1,744	-	-	-	רווח ממכירת דירות
18,129	-	-	47	10,199	7,883	הכנסות מהשכרת נכסים
7,153	-	-	15	5,087	2,051	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(6,750)	-	-	(15)	(4,689)	(2,046)	הוצאות ניהול נכסים
(2,289)	-	-	(158)	(1,473)	(658)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
16,243	-	-	(111)	9,124	7,230	הכנסות שכירות וניהול, נטו
(2,355)	הוצאות הנהלה וכלליות					
(896)	-	(896)	-	-	-	הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות המיוחסות למלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין
(218)	עלות תשלום מבוסס מניות					
21,207	-	-	(214)	21,538	(117)	עליית ערך נדליין להשקעה, נטו
(9,359)	הוצאות מימון, נטו					
<u>26,366</u>	רווח לפני מסים על הכנסה					

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 4 - מגזרי פעילות (המשך)

סה"כ	התאמות	ייזום למגורים	קרקע להשבחה	נדליין מניב למגורים	נדליין מניב למסחר	
<u>אלפי אירו</u>						
(מבוקר)						<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2017</u>
74,124	-	-	198	43,105	30,821	הכנסות מהשכרת נכסים
27,022	-	-	98	20,879	6,045	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(26,513)	-	-	(96)	(20,386)	(6,031)	הוצאות ניהול נכסים
(9,689)	-	-	(540)	(5,823)	(3,326)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
<u>64,944</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(340)</u>	<u>37,775</u>	<u>27,509</u>	הכנסות(הוצאות) שכירות וניהול, נטו
58,958	-	58,958	-	-	-	הכנסות ממכירת דירות
(47,203)	-	47,203	-	-	-	עלות מכירת דירות
<u>11,755</u>	<u>-</u>	<u>11,755</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	רווח ממכירת דירות
2,008					2,008	הכנסות אחרות
(11,499)						הוצאות הנהלה וכלליות
(2,530)	-	(2,530)	-	-	-	הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות המיוחסות למלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין
(871)						עלות תשלום מבוסס מניות
108,736	-		28,502	76,748	3,486	עליית ערך נדליין להשקעה, נטו
(21,810)						הוצאות מימון, נטו
<u>150,733</u>						רווח לפני מסים על הכנסה

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

באור 5 - אירועים משמעותיים בתקופת הדיווח ואחריו

1. מימון מחדש - ביום 31 בינואר 2018 בצעה החברה מימון מחדש בהיקף כולל של כ- 33 מיליון אירו לתקופה של כ-5 שנים. ההלוואה החדשה נושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של כ-1.34% עם פירעון קרן שנתי המשולם רבעוני, בשיעור של כ-2% לשנה מסכום ההלוואה החדשה. במועד הפירעון הסופי שהינו 30 ביוני 2023 תשולם יתרת הקרן שטרם נפרעה בתוספת הריבית שנצברה. היקפה הכולל של ההלוואה הנפרעת הסתכם לסך של כ-22.4 מיליון אירו. הלוואה זו נשאה ריבית שנתית קבועה בשיעור של כ-2.67%.

2. השלמת רכישת קרקע בשטח של כ- 193 דונם בעיר דיסלדורף - ביום 28 בדצמבר, 2017 התקשרה החברה בהסכם מכר נוטריוני עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה, לרכישת מלוא זכויות הבעלות בקרקע בשטח של כ- 193 דונם בשכונת Gerresheim בעיר דיסלדורף שבגרמניה וזאת בתמורה כוללת של כ- 141.9 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה נלוות). על המקרקעין מתוכננים לקום כ- 1,300 יח"ד למגורים ועוד כ- 30 אלף מטר שטחי מסחר, משרדים, גני ילדים ובית ספר המיועדים למכירה. יצוין כי בכוונת החברה לפתח את המתחם. לצורך מימון הרכישה התקשרה החברה (באמצעות חברה נכדה בבעלותה המלאה) עם תאגיד בנקאי גרמני בהסכם לקבלת הלוואה בהיקף של כ- 90 מ' אירו בתנאי ריקורס (לחברה) שמועד פירעונה הסופי הינו 3 שנים ממועד קבלת ההלוואה, אשר נושאת ריבית במרווח של 2% לשנה מעל 3 month Euribor. יתרת עלות הרכישה בתוספת עלויות נלוות מומנה ממקורותיה העצמיים של החברה. ביום 28 בפברואר, 2018 הושלמה העסקה - מלוא התמורה שולמה ליד המוכרת, וכן הועברו מלוא הזכויות במקרקעין לידי החברה. בהתאם לכוונת החברה לפתח הקרקע ולמכור את יחידות המתחם הקרקע סווגה בדוחות הכספיים כמלאי מקרקעין לזמן ארוך.

3. רכישת יחידות דיור בדורטמונד - בתאריך 26 לפברואר 2018 התקשרה החברה (באמצעות חברה נכדה (בבעלות מלאה) בהסכם מכר נוטריוני עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה לרכישת 43 יחידות דיור להשכרה בעיר דורטמונד וזאת תמורת כ- 2.4 מיליון אירו. השלמת העסקה צפויה בסוף חודש מאי 2018 ותמומן באמצעות הלוואה בנקאית בהיקף של כ- 1.8 מיליון אירו, הנושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של כ- 1.46%, והיתרה בהון העצמי של החברה.

4. מכירת מלון בעיר המבורג, גרמניה - ביום 23 בפברואר 2018 נחתם הסכם מכר נוטריוני (להלן: "הסכם המכר") בין חברה נכדה (100%) של החברה (להלן: "המוכרת") מצד אחד לבין צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן: "הרוכשת") למכירת מלוא החזקותיה במלון בעיר המבורג (להלן: "הנכס הנמכר") לרוכשת בתמורה לסך של כ-11.9 מיליון אירו (בתוספת התאמות להון חוזר). הנכס הנמכר, בשטח להשכרה של כ-5,000 מ"ר, משמש כמלון בדרגת 3 כוכבים, הכולל כ- 100 חדרים בעיר המבורג בגרמניה, המושכר לרשת מלונות גרמנית ידועה, על פי הסכם שכירות, עד שנת 2027. הנכס הנמכר נרכש על ידי המוכרת בשנת 2007 וזאת בתמורה לכ- 8.5 מיליון אירו. שוויו ההוגן של הנכס הנמכר בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2017 עמד על כ-11.6 מיליון אירו. העסקה נשוא הסכם המכר האמור, הושלמה ביום 25 באפריל 2018 עם תשלום מלוא התמורה למוכרת, מזה סך של כ- 6.2 מ' אירו שימש לפירעון הלוואה שמימנה את הנכס הנמכר.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V

באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

5. ביום 8 באפריל 2018 זימן רוזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, המשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרות א', ב' ו-ג') של החברה אסיפות מחזיקים (ללא התכנסות בפועל) ליום 15 באפריל 2018 וזאת לאור העברת השליטה בחברה ל ADLER Real Estate AG (להלן: "ADLER") שהועברה בפועל ביום 2 באפריל, 2018 לאחר תאריך הדוחות הכספיים.

על סדר יומן של האסיפות האמורות היו הנושאים הבאים –

(א) לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה כאמור;

(ב) לאשר את תיקון שטרי הנאמנות (סדרות ב' ו-ג' בלבד) בעניין עילה זו כאמור;

ביום 11 באפריל 2018 הודיע הנאמן כי לבקשת מחזיקי אגרות חוב של החברה נדחו האסיפות כאמור ליום 17 באפריל 2018.

ביום 25 באפריל 2018 הודיע הנאמן על תוצאות אסיפות המחזיקים, כמפורט להלן –

(א) אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') החליטה לאשר ברוב הנדרש לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה שבשטר הנאמנות אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה;

(ב) אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') החליטה לאשר ברוב הנדרש: (i) לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה שבשטר הנאמנות אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה; ו-(ii) לתקן את שטר הנאמנות (סדרה ב') בעניין עילה זו כאמור;

(ג) אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') החליטה שלא לאשר: (i) לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה שבשטר הנאמנות אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה; ו-(ii) לתקן את שטר הנאמנות (סדרה ג') בעניין עילה זו כאמור;

בהמשך לאמור לעיל, יצוין כי ביום 13 במאי 2018 זימן רוזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, המשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה אסיפת מחזיקים (ללא התכנסות בפועל) ליום 21 במאי 2018. על סדר יומה של האסיפה האמורה יהיו הנושאים הבאים –

(א) להעמיד את כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') לפירעון מיידי בגין העילה אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה, וכחלק בלתי נפרד מהחלטה זו להסמיד את הנאמן לפעול ככל שיידרש, לביצוע החלטה זו;

(ב) (ככל שלא תתקבל ההחלטה שבס"ק א' דלעיל) מתן ויתור בקשר עם העילה לפירעון מיידי בגין העברת השליטה בחברה ותיקון שטר הנאמנות;

6. ביום 8 באפריל 2018 הוגשה כנגד ADLER, Redzone Empire Holding Limited, אופיר רחמים, גל טננבאום ופרד גניה (המכהנים כמנכ"לים משותפים בחברה ומנהל המחלקה כלכלית בחברה) בבית המשפט המחוזי בתל אביב בקשה לאישור תובענה ייצוגית (להלן: "הבקשה"), על ידי בעל מניות בחברה (שמחזיק 2 מניות) שעניינה הפרה נטענת של הוראות חוק החברות וכן הפרות נטענות של תקנות הצעת רכש, בנוגע להצעת הרכש המיוחדת, אשר הוצעה על ידי ADLER לבעלי המניות של החברה, בה התחייבה ADLER לרכוש מיתר הצדדים לתביעה את החזקותיהם במניות החברה במחיר של 440 ש"ח למניה, בכפוף לתנאים נוספים. התובענה נסבה על הפרה לכאורה של חובת השוויון בהצעת הרכש נשוא התובענה.

BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

**הצגת נתונים כספיים
מתוך הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים
המיוחסים לחברה עצמה**

ליום 31 במרץ 2018

(בלתי מבוקרים)

הנדון: דוח מיוחד לסקירת המידע הכספי הביניים הנפרד לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של BRACK CAPITAL PROPERTIES NV (להלן - "החברה"), ליום 31 במרץ, 2018 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הביניים הנפרד הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

עמית, חלפון
רואי חשבון

גבעתיים,
17 במאי, 2018

רח' אריאל שרון 4, גבעתיים 5320047 טל: 6123939-03 פקס: 6125030-03 e-mail: office@ahcpa.co.il www.ahcpa.co.il

Amit, Halfon is a member firm of the PKF International Limited network of legally independent firms and does not accept any responsibility or liability for the actions or inactions on the part of any other individual member firm or firms.

BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים ביניים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ		
2017	2017	2018	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
	אלפי אירו		
			נכסים שוטפים
41,382	41,049	37,520	מזומנים ושווי מזומנים
24,554	41,677	17,516	מזומנים ושווי מזומנים בנאמנות
932	2,195	723	יתרות לקבל מבנקים
89	125	86	חייבים ויתרות חובה
-	508	-	נכסים פיננסיים אחרים
66,957	85,554	55,845	
			נכסים לא שוטפים
-	1,269	-	נכסים פיננסיים אחרים
657,608	557,946	678,275	השקעה בחברה מוחזקת
657,608	559,215	678,275	
724,565	644,769	734,120	
			התחייבויות שוטפות
1,655	1,649	1,113	זכאים ויתרות זכות
17,399	18,489	16,654	חלות שוטפת של אגרות חוב
-	542	-	רכיב התחייבותי בגין הנפקת כתבי אופציה
492	-	404	התחייבויות פיננסיות אחרות
19,546	20,680	18,171	
			התחייבויות לא שוטפות
110,072	135,586	105,263	אגרות חוב
3,779	-	5,262	התחייבויות פיננסיות אחרות
113,851	135,586	110,525	
			הון
77	72	77	הון מניות
144,237	115,590	144,237	פרמיה על מניות
(746)	(883)	(746)	מניות באוצר
2,322	6,988	1,512	קרנות הון אחרות
319,337	253,971	326,111	קרן הון סטטוטורית
125,941	112,765	134,233	יתרת רווח (*)
591,168	488,503	605,424	סה"כ הון
724,565	644,769	734,120	

(*) ראה באור 2 ג' לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים בדבר יישום לראשונה של תקן IFRS 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות.

17 במאי, 2018

גיא פריאל סמנכ"ל כספים	אופיר רחמים מנכ"ל משותף	Alexander Dexne יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים 2018
המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.			

BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

סכומי הרווח או הפסד ורווח כולל אחר הכלולים בדוחות המאוחדים ביניים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		
2017	2017	2018	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
אלפי אירו			
(3,542)	(1,010)	(537)	הוצאות הנהלה וכלליות
(9,395)	(6,517)	1,159	הכנסות (הוצאות מימון), נטו
114,061	30,109	11,077	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
101,124	22,582	11,699	רווח נקי
-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר:
101,124	22,582	11,699	סה"כ רווח כולל

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים ביניים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
2017	2017	2018
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
	אלפי אירו	

תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה

101,124	22,582	11,699
---------	--------	--------

רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה

התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת של החברה:

התאמות לסעיפי רווח או הפסד של החברה:

9,799	8,089	(2,252)
871	218	-
432	156	-
(114,061)	(30,109)	(11,077)
(102,959)	(21,646)	(13,329)

הוצאות מימון, נטו
עלות תשלום מבוסס מניות
התאמת קרן הון בגין עסקאות עם בעלי שליטה
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:

8	(29)	3
11	164	(40)
19	135	(37)

עליה בחייבים, יתרות חובה וצדדים קשורים
עליה (ירידה) בזכאים, יתרות זכות וצדדים קשורים

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת של החברה

(1,816)	1,071	(1,667)
---------	-------	---------

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה של החברה

(8,146)	(9,535)	(297)
1,083	-	(238)

תנועה בהשקעה בחברה מוחזקת, נטו
ריבית שהתקבלה ומימוש נגזרים, נטו

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה של החברה

(7,063)	(9,535)	(535)
---------	---------	-------

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים ביניים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2017 2018		
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
אלפי אירו			
			<u>תזרימי מזומנים לפעילות מימון של החברה</u>
(5,853)	(2,057)	(1,660)	ריבית ששולמה
-	-	-	הנפקת אגרות חוב, נטו
46,916	46,916	-	הנפקת מניות וכתבי אופציה, נטו
(18,101)	-	-	פירעון אגרות חוב
22,645	-	-	מימוש כתבי אופציה
45,607	44,859	(1,660)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון של החברה
36,728	36,395	(3,862)	<u>שינוי במזומנים ושווי מזומנים</u>
4,654	4,654	41,382	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
41,382	41,049	37,520	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</u>

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

BRACK CAPITAL PROPERTIES NV

מידע נוסף

1. כללי

- א. מידע כספי נפרד זה ערוך במתכונת מתומצנת ליום 31 במרץ, 2018 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך, בהתאם להוראות תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. יש לעיין במידע כספי נפרד זה בהקשר למידע הכספי הנפרד על הדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2017 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולמידע הנוסף אשר נלווה אליהם.
- ב. חברות מאוחדות כהגדרתן בבאור 1' ב' לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2017.
- ג. המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת מידע כספי נפרד זה עקבית לזו שיושמה בעריכת המידע הכספי הנפרד ליום 31 בדצמבר, 2017.

2. אירועים משמעותיים בתקופת הדיווח ואחריו

- א. ביום 8 באפריל 2018 זימן רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ, המשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרות א', ב' ו-ג') של החברה אסיפות מחזיקים (ללא התכנסות בפועל) ליום 15 באפריל 2018 וזאת לאור העברת השליטה בחברה ל ADLER Real Estate AG (להלן: "ADLER") שהועברה בפועל ביום 2 באפריל, 2018 לאחר תאריך הדוחות הכספיים.
- על סדר יומן של האסיפות האמורות היו הנושאים הבאים – (א) לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה כאמור; (ב) לאשר את תיקון שטרי הנאמנות (סדרות ב' ו-ג' בלבד) בעניין עילה זו כאמור;
- ביום 11 באפריל 2018 הודיע הנאמן כי לבקשת מחזיקי אגרות חוב של החברה נדחו האסיפות כאמור ליום 17 באפריל 2018.
- ביום 25 באפריל 2018 הודיע הנאמן על תוצאות אסיפות המחזיקים, כמפורט להלן –
- (א) אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') החליטה לאשר ברוב הנדרש לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה שבשטר הנאמנות אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה;
- (ב) אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') החליטה לאשר ברוב הנדרש: (i) לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה שבשטר הנאמנות אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה; ו-(ii) לתקן את שטר הנאמנות (סדרה ב') בעניין עילה זו כאמור;
- (ג) אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') החליט שלא לאשר: (i) לא להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי בגין העילה שבשטר הנאמנות אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה; ו-(ii) לתקן את שטר הנאמנות (סדרה ג') בעניין עילה זו כאמור;
- בהמשך לאמור לעיל, יצוין כי ביום 13 במאי 2018 זימן רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ, המשמש כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה אסיפת מחזיקים (ללא התכנסות בפועל) ליום 21 במאי 2018. על סדר יומה של האסיפה האמורה יהיו הנושאים הבאים –
- (א) להעמיד את כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') לפירעון מיידי בגין העילה אשר קמה למחזיקי אגרות החוב בגין העברת השליטה, וכחלק בלתי נפרד מהחלטה זו להסמיך את הנאמן לפעול ככל שיידרש, לביצוע החלטה זו;
- (ב) (ככל שלא תתקבל החלטה שבס"ק א' דלעיל) מתן ויתור בקשר עם העילה לפירעון מיידי בגין העברת השליטה בחברה ותיקון שטר הנאמנות;
- ב. ביום 8 באפריל 2018 הוגשה כנגד ADLER, Redzone Empire Holding Limited, אופיר רחמים, גל טננבאום ופרד גניה (המכהנים כמנכ"לים משותפים בחברה ומנהל המחלקה כלכלית בחברה) בבית המשפט המחוזי בתל אביב בקשה לאישור תובענה ייצוגית (להלן: "הבקשה"), על ידי בעל מניות בחברה (שמחזיק 2 מניות) שעניינה הפרה נטענת של הוראות חוק החברות וכן הפרות נטענות של תקנות הצעת רכש, בנוגע להצעת הרכש המיוחדת, אשר הוצעה על ידי ADLER לבעלי המניות של החברה, בה התחייבה ADLER לרכוש מיתר הצדדים לתביעה את החזקותיהם במניות החברה במחיר של 440 ₪ למניה, בכפוף לתנאים נוספים. התובענה נסבה על הפרה לכאורית של חובת השוויון בהצעת הרכש נשוא התובענה.

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי:

להלן דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א) לתקנות

הנהלת Brack Capital Properties NV (להלן "התאגיד"), בפקוח הדירקטוריון של התאגיד, אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם:

גל טננבאום, מנכ"ל משותף;

אופיר רחמים, מנכ"ל משותף;

גיא פריאל, סמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנכ"לים המשותפים וסמנכ"ל הכספים (נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים) או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפקוח דירקטוריון התאגיד, ואשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנכ"לים המשותפים ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

דוח הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרץ 2018 (להלן: "הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון"), נמצאה הבקרה הפנימית כאפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון והנהלה כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, כפי שנמצאה בדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון.

למועד הדוח, בהתבסס על האמור בדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

הח"מ, גל טננבאום, המכהן כמנהל כללי משותף, מצהיר בזה כי:

1. בחנתי את הדוח הרבעוני של Brack Capital Properties NV (להלן "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2018 ("הדוחות");

2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורבת המנהלת הכללית או מי שכפוף לה במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד;

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 17 במאי, 2018

גל טננבאום, מנכ"ל משותף

הח"מ, אופיר רחמים, המכהן כמנהל כללי משותף, מצהיר בזה כי:

6. בחנתי את הדוח הרבעוני של Brack Capital Properties NV (להלן "התאגיד") לרבעון הראשון לשנת 2018 ("הדוחות");

7. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

8. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

9. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -

ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורבת המנהלת הכללית או מי שכפוף לה במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

10. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד;

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 17 במאי, 2018

אופיר רחמים, מנכ"ל
משותף

להלן הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38ג(ד)(2) לתקנות

הח"מ, גיא פריאל, המכהן כסמנכ"ל כספים, מצהיר בזה כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של Brack Capital Properties NV (להלן: "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2018 (להלן: "הדוחות" או "הדוחות לתקופת הביניים");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורבת המנהלת הכללית או מי שכפוף לה במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח הרבעוני האחרון לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

גיא פריאל, סמנכ"ל כספים

תאריך: 17 במאי, 2018