

פרק א' - תיאור עסקי התאגיד

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של התאגיד

- 1.1 פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה..... א - 3
- 1.2 תחומי הפעילות של הקבוצה..... א - 13
- 1.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות..... א - 14
- 1.4 חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות..... א - 16

חלק שני - מידע אחר

- 1.5 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה..... א - 22

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

- 1.6 נדל"ן מניב בגרמניה - רמת המצרף..... א - 32
- 1.6.1 מידע כללי על תחום הפעילות..... א - 32
- 1.6.2 תמצית תוצאות תחום הפעילות..... א - 37
- 1.6.3 איזורים גיאוגרפיים..... א - 37
- 1.6.4 פילוחים ברמת הפעילות בכללותה..... א - 38
- 1.6.5 התאמות הנדרשות ברמת החברה..... א - 45
- 1.7 תחום השבחת קרקעות בדיסלדורף..... א - 46
- 1.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות..... א - 46
- 1.7.2 תמצית תוצאות תחום הפעילות..... א - 48
- 1.7.3 אזורים גאוגרפיים..... א - 49
- 1.7.4 קרקעות להשקעה..... א - 49
- 1.8 תחום הנדל"ן היזמי למגורים..... א - 50
- 1.8.1 מידע כללי על תחום הפעילות..... א - 52
- 1.8.2 נתונים הנדרשים עבור פרויקט מהותי מאוד..... א - 54

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

- 1.9 תחרות..... א - 60
- 1.10 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים..... א - 61
- 1.11 הון אנושי..... א - 61
- 1.12 מימון..... א - 63
- 1.13 הון חוזר..... א - 70
- 1.14 ביטוח..... א - 70
- 1.15 מיסוי..... א - 71
- 1.16 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם..... א - 73
- 1.17 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד..... א - 74
- 1.18 הסכמי שיתוף פעולה..... א - 81
- 1.19 הליכים משפטיים..... א - 82
- 1.20 יעדים ואסטרטגיה עסקית..... א - 82
- 1.21 צפי להתפתחות בשנה הקרובה..... א - 82
- 1.22 דיון בגורמי סיכון..... א - 82

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

Brack Capital Properties N.V. (בראק קפיטל פרופרטיז אן.וי.).	"החברה", "התאגיד" או "BCP"
Brack German Properties B.V., חברת בת פרטית הולנדית בבעלות ובשליטה מלאות של החברה.	"חברת הבת" או "BGP"
BGP, BCP והחברות הבנות שלה.	"קבוצת BCP" או "הקבוצה"
RT Facility Management GmbH & Co. KG, חברה פרטית גרמנית, בבעלות ובשליטה מלאה של BCP. המעסיקה את עובדי הנהלת החשבונות והכספים, השיווק, מינהלה ותפעול הנכסים של החברה בתחום הנדל"ן המניב למסחר ובתחום הנדל"ן המניב למגורים והינה אחראית על ניהול הנכסים (Property management).	"חברת תפעול הנכסים"
ADLER Real Estate GmbH.	"ADLER" או "בעלת השליטה בחברה"
חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.	"חוק ניירות ערך"
חוק החברות, התשנ"ט-1999.	"חוק החברות"
תקופה המתחילה מיום 1 בינואר 2023 ועד ליום 31 בדצמבר 2023.	"תקופת הדוח"
31 בדצמבר 2023.	"מועד הדוח" או "תאריך הדוח"
28 במרץ 2024.	"מועד חתימת הדוח", "תאריך חתימת הדוח" או "יום חתימת הדוח"

1.1 פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1.1 שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות

החברה נתאגדה ונרשמה ביום 21 ביוני, 2006 בשם Brack Capital Properties B.V. על פי דיני מדינת הולנד כחברה פרטית (B.V.). ביום 28 במאי, 2010 שינתה החברה את שמה ל- Brack Capital Properties N.V. ובאותו היום הפכה החברה לחברה ציבורית (N.V.)¹. ביום 30 בנובמבר, 2010 פרסמה החברה תשקיף במסגרתו הציעה לראשונה לציבור בישראל מניות וביום 7 בדצמבר, 2010 נרשמו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.

לפרטים בקשר עם בעלת השליטה בחברה ראו תקנה 21א לפרק ד' המצורף לדוח זה. יצוין, כי בהתאם לדיווחיה הפומביים של ADLER Real Estate GmbH ("ADLER"), בעלת השליטה בחברה פועלת בהליכים מתמשכים למכירת חלקה (63.03%) בחברה.

1.1.2 עסקי הקבוצה וסביבת פעילותה

נכון למועד הדו"ח, החברה וחברות בנות וכלולות שלה (יחדיו - "הקבוצה") פועלות בתחום הנדל"ן בגרמניה בשלושה תחומי פעילות עיקריים: נדל"ן מניב בתחום המגורים (Residential), נדל"ן מניב בתחום המסחרי (Commercial) (יחדיו - "תחום הנדל"ן המניב"), תחום הנדל"ן היזמי למגורים ותחום השבחת קרקע בדיסלדורף (יחדיו - "תחומי פעילות הקבוצה").

1.1.3 שינויים מהותיים שאירעו באופן ניהול עסקי התאגיד

לפרטים נוספים בקשר עם שינויים בהרכב דירקטוריון החברה במהלך תקופת הדוח ראו סעיף 1.11.2 להלן.

1.1.4 רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל

1.1.4.1 למועד הדוח, ממשיכה החברה ביישום אסטרטגיית החברה למכירת נכסים נוספים מפורטפוליו הנדל"ן היזמי והמניב שלה. לפרטים נוספים בקשר עם אסטרטגיית החברה ראו סעיף 1.20 להלן.

בהתאם, במהלך תקופת הדוח התקשרה החברה, בין היתר, בעסקאות הבאות:

(א) השלמת עסקה למכירת נכס מסחרי בעיר Ludwigsburg

ביום 31 בינואר, 2023, הושלמה מכירתו של נכס נוסף מפורטפוליו הנדל"ן המניב המסחרי של החברה בעיר Ludwigsburg בתמורה לסך של כ-12.8 מיליון אירו.

(ב) השלמת עסקה למכירת נכסי מגורים בעיר Hamm

ביום 15 בדצמבר, 2023, הושלמה מכירתם של נכסי מגורים הממוקמים בעיר Hamm לפי שווי נכסי של כ-24.0 מ' אירו. במועד השלמת המכירה, קיבלה החברה מקדמה מהרוכש בסך של כ-0.8 מיליון אירו. המכירה בוצעה באמצעות "עסקת מניות", והחברה קיבלה את יתרת התמורה בגין העסקה, בסך של כ-13.6

¹ N.V. הינה ישות משפטית על פי הדין בהולנד, בעלת הון רשום המחולק למניות הניתנות להעברה. בעלי המניות אינם אחראים באופן אישי לפעולות המבוצעות בשם N.V., ואינם אחראים להפסדיה מעבר לסכום שעליהם לפרוע בגין המניות שברשותם. מניות של N.V. יכולות להיסחר בבורסה.

מ' אירו, במהלך חודש ינואר, 2024. יצוין, כי החברה הכירה ברווח של כ-0.7 מ' אירו בדוחותיה הכספיים בעקבות השלמת עסקה זו. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 17 בדצמבר, 2023 ו-16 בינואר, 2024 (מס' אסמכתאות: 2023-01-113755 ו-2024-01-005842 בהתאמה).

(ג) מכירת נכסים נוספים שבוחנת החברה למועד פרסום הדוח

למועד פרסום הדוח, ממשיכה החברה לנהל משא ומתן לעניין מכירה של נכסים מפורטפוליו הנדל"ן המניב וכמו כן מהפורטפוליו היזמי של החברה, לרבות, כדלקמן:

- עקב התארכות המו"מ ביחס ליתרת נכסי הנדל"ן המניב של החברה הממוקמים במזרח גרמניה, לא מסווגים עוד נכסים אלו כ"מיועדים למכירה" בדוחותיה הכספיים של החברה. לפרטים נוספים בקשר עם סיווג נכסים "מיועדים למכירה" ראו ביאור 7ח' בדוחות הכספיים של החברה המצורפים כפרק ג' לדוח זה.

דירקטוריון החברה צופה כי ככל שיהיה בכך צורך ותתקבל החלטה מחייבת של דירקטוריון החברה לבצע מכירות, הן תושלמנה במהלך שנת 2024.

- בהמשך לאמור לעיל, התקשרה החברה עם ברוקרים שונים לצורך בחינת מכירה של כלל הנכסים בפורטפוליו היזמי של החברה, כאשר היקף הנכסים שתמכור החברה מתוך הפורטפוליו כאמור תלוי בצרכי הנזילות של החברה, כפי שיהיו באותה העת.

יובהר, כי האמור לעיל עולה כדי מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס, בין היתר, על הנסיבות הנוכחיות והערכות החברה בקשר עם סטטוס פורטפוליו הנכסים של החברה. אין כל וודאות האם יהיה בידי לממש את התכנית העסקית למכור איזה מהנכסים שלה, ואם כן, מתי ובאיזה תנאים, ימומשו תכניות אלו, אשר התממשות כולם כפופה לגורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות שינויים בשוקי ההון והנדל"ן, וקבלת אישורים של גורמים שלישיים שאינם קשורים לחברה.

1.1.5. פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה

נכון למועד הדוח מחזיקה החברה 34 נכסים מניבים בגרמניה (הכוללים 31 נכסים מניבים למגורים (Residential) ו-3 נכסים מניבים למסחר (Commercial)). בנוסף מחזיקה החברה 3 מתחמי קרקע לייזום מגורים בעיר דיסלדורף.

להלן פרטים אודות פורטפוליו הנכסים המניבים של הקבוצה בגרמניה נכון למועד הדוח:

שוייו ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	חלקה של החברה בנכס (באחוזים) ²	מועד רכישה	סוג הנכס (לפי שימוש עיקרי)	פרטים כלליים אודות הנכס	שם הנכס ומיקומו	מס' סידורי
35,580	19,338 ³	100%	מאי 2007	מניב מגורים	מתחם של כ-307 יחידות דיור בשטח כולל להשכרה של כ-17 א' מ"ר, בשכונת מגורים בעיר Duisburg.	LEG Residential Duisburg	.1
		100%	מאי 2007	מניב מגורים	מתחם של כ-299 יחידות דיור בשטח כולל להשכרה של כ-18.3 א' מ"ר, בשכונת מגורים בעיר Gelsenkirchen.	LEG Residential Gelsenkirchen	.2
1,950	5,143	100%	יולי 2007	מניב מסחרי	מרכז מסחרי במרכז Remscheid הממוקמת כ-30 ק"מ מזרחית ל-Dusseldorf. הנכס בשטח להשכרה של כ-5 אלפי מ"ר, מושכר ברובו לרשת סופרמרקטים ארצית בחוזה ארוך טווח.	Remscheid	.3
3,200	6,597	100%	אוגוסט 2007	מניב מסחרי	מרכז מסחרי בשטח של כ-2.8 אלפי מ"ר, הכולל שטחי מסחר בקומות התחתונות ומשרדים בקומות העליונות. הנכס ממוקם במדרחוב הקניות הראשי של העיר Neubrandenburg.	Neubrandenburg	.4
8,400	13,711	100%	נובמבר 2007	מניב מסחרי	מרכז מסחרי המשלב בעיקר מסחר ומשרדים בשטח להשכרה של כ-8.7 אלפי מ"ר, הממוקם ברחוב המרכזי של העיר Ludwigsfelde כ-30 ק"מ מדרום לברלין.	Ludwigsfelde	.5
28,900	18,109	100%	ינואר 2008	מניב מגורים	קומפלקס מגורים בן 477 יחיד בשטח כולל של כ-38 אלפי מ"ר הממוקם בשכונת מגורים ממערב למרכז Oberhausen.	LEG Oberhausen Residential Complex	.6

² יצוין כי לחברה קיימת זכאות לשיעור מסוים מתוך חלקם של המשקיעים האמורים ברווח, ולפיכך חלקה של החברה ברווח גבוה יותר משיעור החזקתיה האפקטיביות בחברות הנכדות.

³ יוער כי שני הנכסים נרכשו באותו מועד במסגרת אותה עסקה, הוחזקו ממועד הרכישה והינם מוחזקים נכון למועד הדוח על ידי חברת נכס אחת (Brack Capital (Gelsenkirchen) GmbH & Co. Immobilien KG).

מס' סידורי	שם הנכס ומיקומו	פרטים כלליים אודות הנכס	סוג הנכס (לפי שימוש עיקרי)	מועד רכישה	חלקה של החברה בנכס (בשרשור סופי) ⁴	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)
.7	Velbert Residential Complex	קומפלקס מגורים בן 718 יחידות דיור בשטח להשכרה של כ- 48 א' מ"ר. משתרע על פני כ- 24 בניינים בני 3-8 קומות כ"א בעיר Velbert כ- 20 ק"מ צפונית מזרחית ל- Dusseldorf.	מניב מגורים	ינואר 2010	100%	22,975	61,490
.8	Hannover Residential Complex	מתחם מגורים בן 34 בניינים המונה 566 יח"ד, בשטח להשכרה של כ- 27.6 אלפי מ"ר בעיר הנובר הממוקמת בחלקה הצפון מערבי של גרמניה.	מניב מגורים	ספטמבר 2010	100%	20,213	57,710
.9	Wuppertal	מתחם של כ- 335 יחידות דיור בשטח להשכרה של כ- 24.5 א' מ"ר, בשכונת מגורים בעיר Wuppertal.	מניב מגורים	יוני 2012	100%	14,200	34,240
.10	Leipzig am Zoo (ממוקם בעיר לייפציג)	קומפלקס מגורים המונה 459 יח"ד בשטח ממוצע ליחידת דיור של 34 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 15.3 א' מ"ר.	מניב מגורים	13 במאי 2013	89.9%	13,555	41,640

⁴ יצוין כי לחברה קיימת זכאות לשיעור מסוים מתוך חלקם של המשקיעים האמורים ברווח, ולפיכך חלקה של החברה ברווח גבוה יותר משיעור החזקותיה האפקטיביות בחברות הנכדות.

מס' סידורי	שם הנכס ומיקומו	פרטים כלליים אודות הנכס	סוג הנכס (לפי שימוש עיקרי)	מועד רכישה	חלקה של החברה בנכס (בשרשור סופי) ⁵	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)
.11	Falcon - Dortmund (North Rhine Westphalia)	הנכסים האמורים הינם מתחמי מגורים הידועים כפורטפוליו Falcon הכולל כ-1,000 יחידות דיור בשטח ממוצע ליחידת דיור של 52 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 52 אי מ"ר.	מניב מגורים	31 ביולי 2013	100%	11,960	32,890
.12	Falcon - Duisburg (North Rhine Westphalia)		מניב מגורים	31 ביולי 2013	100%	12,820	23,800
.13	Falcon – Essen (North Rhine Westphalia)		מניב מגורים	31 ביולי 2013	100%	9,158	17,880
.14	Bremen and Bremerhaven	863 יחידות דיור (707 יח"ד בעיר ברמן ו-156 יח"ד בעיר ברמהבן) בשטח ממוצע ליחידת דיור של 59 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 51 אי מ"ר.	מניב מגורים	1 במאי 2014	100%	34,645	74,860
.15	Bremerhaven	181 יחידות דיור בעיר ברמהבן בשטח ממוצע ליחידת דיור של 73 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 13 אי מ"ר.	מניב מגורים	1 במאי 2014	100%	5,387	10,391

⁵ יצוין כי לחברה קיימת זכאות לשיעור מסוים מתוך חלקם של המשקיעים האמורים ברווח, ולפיכך חלקה של החברה ברווח גבוה יותר משיעור החזקותיה האפקטיביות בחברות הנכדות.

מס' סידורי	שם הנכס ומיקומו	פרטים כלליים אודות הנכס	סוג הנכס (לפי שימוש עיקרי) ⁶	מועד רכישה	חלקה של החברה בנכס (בשרשור סופי) ⁶	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)
.16	Göttingen	238 יחידות דיור בעיר גוטינגן בשטח ממוצע ליחידת דיור של 41 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 9 אי מ"ר.	מניב מגורים	1 במאי 2014	100%	7,915	18,210
.17	Essen	91 יחידות דיור בעיר אסן בשטח ממוצע ליחידת דיור של 54 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 5 אי מ"ר.	מניב מגורים	1 במאי 2014	100%	3,361	6,390
.18	Dortmund-Marten (North Rhine Westphalia)	351 יחידות דיור בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ-49 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ-17.2 אי מ"ר.	מניב מגורים	31 באוקטובר 2014	100%	13,671	49,340
.19	Dortmund-Waterloostr	173 יחידות דיור בעיר דורטמונד בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ-63 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 11 אי מ"ר.	מניב מגורים	1 באוקטובר 2016	100%	7,996	
.20	Dortmund-Provinzialstr	32 יחידות דיור בעיר דורטמונד בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ-72 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 2 אי מ"ר.	מניב מגורים	1 ביוני 2016	100%	2,669	
.21	Hannover and Krefeld	266 יחידות דיור (72 יחידות בעיר האנובר ו-194 יחידות בעיר קרפלד) בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ-69 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 18.30 אי מ"ר.	מניב מגורים	31 בדצמבר 2014	100%	14,892	28,090

⁶ יצוין כי לחברה קיימת זכאות לשיעור מסוים מתוך חלקם של המשקיעים האמורים ברווח, ולפיכך חלקה של החברה ברווח גבוה יותר משיעור החזקותיה האפקטיביות בחברות הנכדות.

שם הנכס ומיקומו	פרטים כלליים אודות הנכס	סוג הנכס (לפי שימוש עיקרי)	מועד רכישה	חלקה של החברה בנכס (בשרשור סופי) ⁷	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)
.22	Kiel (I)	מניב מגורים	30 ביוני 2015	100%	24,920	76,870
.23	Kiel (II)	מניב מגורים	1 במרץ 2016	100%	20,400	
.24	Kiel (III)	מניב מגורים	1 ביוני 2016	100%	35,370	50,170
.25	Lange-Laube	מניב מגורים	1 ביולי 2016	100%	8,029	11,900
.26	Essen	מניב מגורים	1 ביוני 2017	100%	23,695	37,380
.27	Hannover Kronsberg	מניב מגורים	1 ביוני 2017	100%	18,239	21,890
.28	Magdeburg	מניב מגורים	1 בדצמבר 2017	100%	19,147	19,620

⁷ יצוין כי לחברה זכויות לשיעור מסוים מתוך חלקם של המשקיעים האמורים ברווח, ולפיכך חלקה של החברה ברווח גבוה יותר משיעור החזקותיה האפקטיביות בחברות הנכדות.

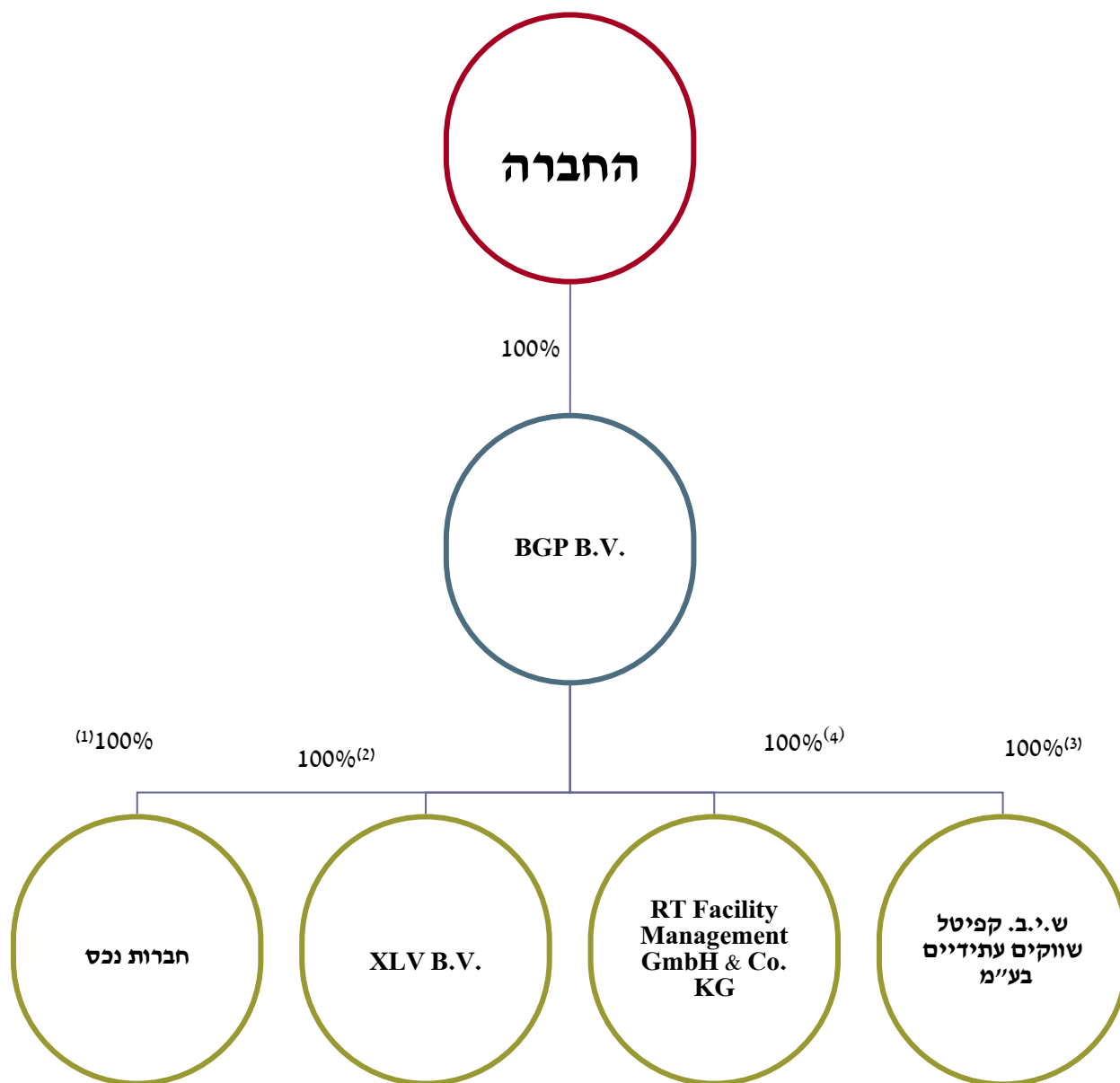
מס' סידורי	שם הנכס ומיקומו	פרטים כלליים אודות הנכס	סוג הנכס (לפי שימוש עיקרי)	מועד רכישה	חלקה של החברה בנכס (בשרשור סופי) ⁸	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)
.29	605 יח"ד בערים : Magdeburg , Leipzig Halle &	605 יחידות דיור (223 יח"ד בעיר לייפציג, 242 יח"ד בעיר מגדבורג ו-140 יח"ד בעיר האלה) בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ-60 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 36.1 א' מ"ר.	מניב מגורים	24 בנובמבר 2017	100%	49,624	47,329
.30	165 יח"ד בעיר לייפציג	165 יחידות דיור בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ- 60 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 10 א' מ"ר.	מניב מגורים	במהלך הרבעוני השני והשלישי של שנת 2017	100%	15,231	17,280
.31	Neuss	16 יחידות דיור בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ- 68 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ- 1.1 א' מ"ר.	מניב מגורים	31 במרץ, 2017	100%	1,550	2,110
.32	Grafental WA07, Dusseldorf	113 יחידות דיור בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ-78 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ-8.8 א' מ"ר. הנכס הוקם על ידי החברה (שלב ו' בפרויקט גרפנטל) והקמתו הושלמה בתחילת שנת 2020.	מניב מגורים	הוקם על ידי החברה	100%	26,081	30,100
.33	Grafental WA12, Dusseldorf	204 יחידות דיור בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ-72 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ-14.7 א' מ"ר. הנכס הוקם על ידי החברה (שלב ט' בפרויקט גרפנטל) והקמתו הושלמה במהלך שנת 2022.	מניב מגורים	הוקם על ידי החברה	100%	51,118	57,900
.34	Aachen	83 יחידות דיור בשטח ממוצע ליחידת דיור של כ-73 מ"ר. השטח הכולל להשכרה מסתכם בכ-6.1 א' מ"ר. הנכס הוקם על ידי החברה בעיר אאכן והקמתו הושלמה בתחילת שנת 2022.	מניב מגורים	הוקם על ידי החברה	100%	20,390	15,700

⁸ יצוין כי לחברה זכויות לשיעור מסוים מתוך חלקם של המשקיעים האמורים ברווח, ולפיכך חלקה של החברה ברווח גבוה יותר משיעור החזקותיה האפקטיביות בחברות הנכדות.

להלן תיאור מצרפי של חטיבות הקרקע השונות שבהן מבצעת החברה פעילות השבחה ויזום

שם המתחם	תחום פעילות	שטח בניה נטו (במ"ר)	סיווג בדוחות הכספיים	חלקה של החברה (שרשור סופי)	ערך בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2023 (מאוחד באלפי אירו)	ייעוד נוכחי	ייעוד עתידי	מס' יח"ד מתוכננות	הפנייה לסעיף
Dusseldorf – Grafental Ost	תחום השבחת הקרקע בדיסלדורף	29,924	מלאי מקרקעין, נדל"ן להשקעה – זכויות במקרקעין	89.9%	15,400	תעשייה	קרקע לבניית שלב י' (149 יח"ד בשטח של כ- 17 א' מ"ר המיועדות להשכרה), ולבניית שלב י"א (152 יח"ד בשטח של כ- 12 א' מ"ר המיועדות למכירה)	301 יח"ד	סעיף 1.8.2.1 להלן
Grafenberg	תחום השבחת הקרקע בדיסלדורף	13,499	נדל"ן להשקעה - זכויות במקרקעין	100%	30,200	קרקע למגורים	קרקע לבניית פרויקט גרפנברג (85 יח"ד בשטח של כ- 13.5 א' מ"ר המיועדות למכירה)	85	סעיף 1.8.2.3 להלן
Gerresheim	תחום השבחת הקרקע בדיסלדורף	כ- 193,000	מלאי מקרקעין	100%	140,700	תעשייה/מסחרי	שילוב של בנייה למגורים, נכסים מסחריים, משרדים, בתי ספר וגני ילדים.	כ- 1,500 יח"ד ועוד כ- 40 א' מ"ר למסחר, משרדים, גני ילדים ובית ספר	סעיף 1.8.2.2 להלן

להלן תרשים המפרט את מבנה ההחזקות בקבוצה⁹ נכון ליום 31 בדצמבר, 2023:



(1) 46 חברות נכס. יצוין כי 24 חברות נכס הינן חברות פרטיות הולנדיות ו-22 חברות הינן חברות פרטיות או שותפויות מוגבלות גרמניות. עוד יצוין, כי ביחס לחברת נכס אחת, מחזיקה ADLER, בעלת השליטה בחברה, בהחזקות מיעוט בה בשיעור של 10.1%. חברות הנכס בבעלות משותפת כאמור אינן מהותיות

⁹ לא כולל מס' חברות "מדף" אשר אינן פעילות נכון ליום 31 בדצמבר 2023. יצוין כי במקרים בהם חברות הנכס מוחזקות על ידי החברה (בשרשור סופי) בשיעור שבין 89% ל-100%; ו-1 (ב) לחברה יש את הזכות החוקית לקנות את מניות השותף בכל עת, הוצגו השקעות אלו לפי שיעור החזקה של 100%.

לפעילות החברה. לפרטים נוספים בקשר עם התקשרות החברה עם ADLER לעניין החזקה בחברות הנכס כאמור ראו תקנה 22 לפרק ד', לדוח זה.

(2) חברת Brack Capital Germany (Netherlands) XLV B.V. הינה חברת המימון של חברות הנכס.

(3) ש.י.ב קפיטל שווקים עתידיים בע"מ (להלן: "ש.י.ב קפיטל" או "ש.י.ב") הינה חברה פרטית ישראלית בבעלות מלאה של החברה (באמצעות חברה נכדה זרה בבעלותה המלאה בשרשור סופי). ש.י.ב. קפיטל מעסיקה שלושה עובדים, אשר עוסקים באופן בלעדי בפעילות של הקבוצה בגרמניה. הוצאות העסקתם בש.י.ב (עלויות מעביד) מכוסות במלואן על ידי החברה.

(4) חברת תפעול הנכסים, ראה סעיף ההגדרות לעיל.

1.2. תחומי הפעילות של הקבוצה

למועד הדוח, פועלת הקבוצה בשלושה תחומי פעילות: תחום הנדל"ן המניב, תחום השבחת הקרקע וכן בתחום הנדל"ן היזמי למגורים. נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 ולמועד חתימת הדוח פעילות הקבוצה מתבצעת בגרמניה בלבד.

1.2.1. תחום הנדל"ן המניב

תחום הנדל"ן המניב מחולק לשני תחומי משנה: (א) תחום הנדל"ן המניב למסחר (Commercial); ו- (ב) תחום הנדל"ן המניב למגורים (Residential):

1.2.1.1. תחום הנדל"ן המניב למסחר

תחום הנדל"ן המניב למסחר כולל בין היתר, רכישה, פיתוח, השבחה והשכרה של נכסים מניבים בעיקר בתחום המשרדים (Offices) והמסחר (Retail). לאחר שבמהלך השנים 2019-2023, מכרה הקבוצה את מרבית מפורטפוליו הנדל"ן המניב למסחר שלה, בבעלות הקבוצה, נכון למועד הדוח, 3 נכסים מניבים בתחום הנדל"ן המניב למסחר (בתחום המשרדים), אשר ממוקמים בגרמניה, בשטח כולל להשכרה של כ- 16 א' מ"ר.

1.2.1.2. תחום הנדל"ן המניב למגורים

תחום הנדל"ן המניב למגורים, כולל בין היתר, רכישה, פיתוח, השבחה והשכרה של נכסים מניבים בתחום המגורים (Residential). בבעלות הקבוצה, נכון למועד הדוח, 31 מתחמי מגורים בהיקף כולל של 9,307 דירות ובשטח כולל להשכרה של כ- 567 אלפי מ"ר. כל נכסי המגורים של הקבוצה מנוהלים על ידה באופן מלא ומרוכזים בערים בינוניות וגדולות: (א) במדינה הפדרלית של North Rhine Westphalia ("NRW") (הממוקמת במערב גרמניה). (ב) בערים הנובר, ברמן, קיל וגוטינגן הממוקמות בצפון

גרמניה ו-ג) בערים לייפציג, מגדברוג והלה הממקומות במזרח גרמניה. שיעור התפוסה של נכסים מניבים אלו, נכון למועד הדוח, הינו כ-97.4%.

לפרטים נוספים בקשר עם מכירת נכסים בתחום הנדל"ן המניב למגורים בתקופת הדוח, ראו סעיף 1.1.4.1 א' לעיל.

1.2.2. תחום השבחת קרקעות

במסגרת תחום פעילות זה, עוסקת החברה ברכישה, פיתוח והשבחה של קרקעות. בכלל כך, החברה הינה בעלים של קרקע במיקום מרכזי בעיר דיסלדורף, בסמוך/בקרבה למיקום בו מוקם פרויקט המגורים "Grafental" של החברה.

1.2.3. תחום הנדל"ן היזמי למגורים

במסגרת תחום פעילות זה עוסקת החברה בפיתוח דירות למכירה והשכרה בעיר דיסלדורף. לפרטים נוספים אודות תחומי הפעילות של החברה ראו סעיפים 1.6-1.8 להלן.

1.3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות מהותיות במניותיו בשנתיים האחרונות

החל מיום 1 בינואר, 2022 ועד למועד פרסום דוח זה, לא בוצעו השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות על ידי בעלי עניין במניות החברה מחוץ לבורסה, למעט כמפורט להלן:

תאריך	פעולה	סכום העסקה	מחיר למניה למועד העסקה
04-05.01.2022	רכישת 1,860,623 מניות רגילות של החברה על-ידי LEG (לרבות 420,511 מניות רגילות של החברה שהוחזקו על-ידי אלטשולר-שחם בע"מ (חדל להיות בעל עניין); ו-394,598 מניות על-ידי הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (חדל להיות בעל עניין)). לפרטים נוספים ראו סעיף 1.1.2 לעיל ודיווחים מידיים של החברה מיום 6 בינואר, 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-004201; ; 2022-01-003712; ו-2022-01-004147), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.	כ- 253 מיליון אירו (משקף מחיר של כ- 135.82 אירו למניה)	143.63 אירו למניה
23.02.2022	רכישת 190,258 מניות על-ידי LEG. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 2 במרץ, 2022 (מס' 151.40 אירו למניה)	29,870,506 ש"ח (157 אירו למניה)	151.40 אירו למניה

<u>מחיר למניה למועד העסקה</u>	<u>סכום העסקה</u>	<u>פעולה</u>	<u>תאריך</u>
		אסמכתא: (2022-01-025459), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.	
157 אירו למניה	490,939 ש"ח (157 אירו למניה)	רכישת 3,127 מניות על-ידי LEG. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 2 במרץ, 2022 (מס' אסמכתא: (2022-01-025459), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.	31.03.2022
114.7 אירו למניה	10,134,414 ש"ח (114.7 אירו למניה)	רכישת 88,766 מניות על-ידי LEG. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 2 במרץ, 2022 (מס' אסמכתא: (2022-01-025459), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.	28.04.2022- 15.06.2022

רכישת מניות החברה על-ידי חברת LEG

החל מתום שנת 2021 ובמהלך החציון הראשון לשנת 2022, השלימה חברת LEG Grundstücksverwaltung GmbH ("LEG") רכישה של מניות החברה, כך שלמועד פרסום הדוח מחזיקה LEG בכ-35.66% ממניות החברה. רכישת המניות כאמור בוצעה, בין היתר, בשתי עסקאות משמעותיות, האחת למול בעלי מניות מסוימים בחברה (בקשר עם כ-24% ממניות החברה) והשנייה למול ADLER Real Estate AG ("ADLER"), בעלת השליטה בחברה (בקשר עם כ-6.7% ממניות החברה). יתר המניות נרכשו על ידי LEG במספר עסקאות נוספות. עסקת LEG-ADLER כאמור, כוללת גם התחייבות של ADLER להשתתף בכל הצעת רכש אשר עשויה ליזום LEG, וזאת בגין יתרת המניות הרגילות של החברה המוחזקות על-ידי ADLER, ובלבד שהצעת הרכש כאמור תעשה עד ליום 30 בספטמבר, 2022, במחיר מינימאלי למניה הקבוע בהסכם שנקבע בין הצדדים כאמור ועומד על 157 אירו למניה. לפרטים נוספים בקשר עם רכישת מניות החברה על-ידי LEG, ראו סעיף 1.1.2 לפרק א' לדוח השנתי לשנת 2021 ודיווח מיידי של החברה מיום 1 בדצמבר, 2021 (מס' אסמכתא: (2021-01-175176) וכן, דיווחים ביחס לשינויים בהחזקות LEG מהימים 6 בינואר 2022 (מס' אסמכתא: (2022-01-004201) ו-2 במרץ 2022 (מס' אסמכתא: (2022-01-025459) הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

ביום 3 באוגוסט, 2022, נודע לחברה כי LEG החליטה שלא לפרסם הצעת רכש לרכישת יתרת מניות החברה ובהתאם לא תממש את ההתחייבות של ADLER כלפיה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 3 באוגוסט, 2022 (מס' אסמכתא: (2022-01-080532), הנכלל בזאת על דרך ההפניה. יצוין, כי ביום 30 בספטמבר, 2022 האופציה האמורה לעיל פקעה.

נכון למועד הדוח, מחזיקה LEG ב-2,757,066 מניות בחברה, המשקפות אחזקה של כ-35.66% במניות החברה.

1.4. חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות

1.4.1. חלוקת דיבידנד

הקוד האזרחי ההולנדי¹⁰ (DCC) קובע כי חברה ציבורית הולנדית (NV) רשאית לחלק דיבידנד מכל סוג שהוא לבעלי מניותיה, כפוף לכך ש: (1) הונה העצמי עולה על הערך הנקוב הכולל של הון המניות המונפק והנפרע ביחד עם קרנות (רזרבות) סטטוטוריות (להרחבה בנוגע לקרנות סטטוטוריות הרלבנטיות לחברה ראה סעיף 1.4.2 להלן) וגם (2) חלוקת הדיבידנד לא תסכן את המשך פעילות החברה. חלוקה כאמור יכולה להיעשות אך ורק מתוך רווחי החברה (סולו) או מתוך הקרנות הניתנות לחלוקה (כמוגדר להלן) אך לא מתוך הקרנות הסטטוטוריות. בהולנד עיקרון "שימור ההון" נבחן על פי נתונים הכספיים הנפרדים של החברה ולא נתונה הכספיים המאוחדים.

הקרנות הסטטוטוריות אשר יש לקיימן על פי חוק החברות ההולנדי ו/או התקנון מכונות "קרנות שאינן ניתנות לחלוקה" (non-distributable reserves). יוער כי תקנון החברה אינו כולל דרישה לקיים קרנות מסוימות מעבר לקרנות שנידרשת החברה להחזיק על פי חוק החברות ההולנדי. קרנות אחרות, שאינן קרנות סטטוטוריות על פי הדין או התקנון, מכונות "קרנות הניתנות לחלוקה" (Freely distributable reserves). קרן רווחים (profit reserve) וקרן פרמיה על מניות (share premium reserve), למשל, נחשבות "קרנות הניתנות לחלוקה".

יצוין כי, חרף העובדה שהחברה מיישמת את תקני הדיווח הכספי הבינלאומי (IFRS) במקום תקני החשבונאות המקובלים ההולנדיים (Dutch GAAP), כפי שמותר לעשות באופן עקרוני על פי הדין ההולנדי, עדיין הוראות הדין ההולנדי בדבר קרנות סטטוטוריות תחולנה.

בהמשך לאמור לעיל יצוין כי לתאריך הדוח על המצב הכספי (קרי ליום 31 בדצמבר, 2023) סך של 144,237 אלפי אירו רשום בספרי החברה כפרמיה על מניות. כאמור לעיל על פי הדין ההולנדי פרמיה על מניות הינה חלק מהקרנות הניתנות לחלוקה - ולפיכך החברה רשאית¹¹ לחלק את הסכום האמור כדיבידנד לבעלי מניותיה.

יוער, כי חלוקת דיבידנד לבעלי המניות (לרבות מתוך הקרנות הניתנות לחלוקה שאינן רווחים נצברים ובכלל זה פרמיה על מניות) חייבת בניכוי מס דיבידנד במקור בהולנד של 15%, בכפוף לפטורים וההקלות הקבועים בדין.¹²

לעניין האפשרות להמיר את הפרמיה להון מניות ולבצע בהמשך חלוקת הון לבעלי המניות בדרך של הפחתת הון ללא חובת ניכוי מס במקור, ראה סעיף 1.4.3 להלן.

¹⁰ האמור בסעיף זה להלן מבוסס על מידע שנמסר לחברה על ידי יועציה המשפטיים בהולנד.
¹¹ כפוף לאישור החלוקה על ידי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה.
¹² יוער כי בעל מניות שהינו תאגיד במדינת EU והחזיק 5% ויותר היה פטור מניכוי המס במקור כאמור; בנוסף, יחול כל הפטורים או ההקלות הקבועים באמנות מס שהולנד צד להן ודיני המס בהולנד. יצוין כי החל מיום 1 בינואר, 2018 פטור זה הורחב, כך שבתנאים מסוימים גם בעל מניות המחזיק מעל 5% ממניות החברה, שהינו תושב מס של מדינה לא אמנת מס עם הולנד בדבר דיבידנד, ואינו חבר באחת ממדינות ה-EU, יוכל להנות מפטור זה.

1.4.2. המרת קרנות שיערוך להון, הפחתת הון וחלוקתו

הקוד האזרחי ההולנדי קובע כי לא ניתן לחלק דיבידנד, בין היתר, מתוך: (א) רווחי חברה הנובעים מהתאמות לשווי הוגן של נדליין להשקעה ומשערוכים הנובעים מהתאמת שווי הוגן של התחייבות פיננסית או נכסים פיננסיים שלא מומשו; ו-(ב) רווחים הנובעים מהתאמות לשווי הוגן של נדליין להשקעה של חברות בנות ומשערוכים הנובעים מהתאמת שווי הוגן של התחייבות פיננסית של חברות בנות או נכסים פיננסיים של חברות בנות שלא מומשו ו-(ג) רווחים אחרים של החברות בנות אשר לא חולקו לחברה כדיבידנד ואשר מהווים חלק מרווחי החברה כפועל יוצא מאיחוד הדוחות הכספיים של החברות הבנות עם דוחותיה הכספיים של החברה. חוק החברות ההולנדי קובע כי על חברה ציבורית הולנדית ליצור קרנות סטטוריות, בין היתר, בגין הרווחים שפורטו בס"ק (א) ו-(ב) לעיל (לעיל ולהלן: "קרנות שיערוך" (re-valuation reserves)). הקוד האזרחי ההולנדי מאפשר להמיר את קרנות השיערוך להון מניות, בין בדרך של הנפקת מניות נוספות כנגד קרן השיערוך¹³ ובין בדרך של הגדלת ערכן הנקוב של המניות הקיימות בהון החברה על חשבון קרן השיערוך¹⁴. בהמשך לכך, הון המניות (המוגדל) יכול להיות מופחת בדרך הקבועה בדין ובתקנון להפחתת הון המניות ותשלום החלק שמופחת לבעלי המניות בחברה פרו רטה לפי חלקם, כמפורט להלן. בטבלה שלהלן מפורטים השלבים העיקריים בתהליך המרת קרנות שיערוך להון מניות, הפחתת הון המניות וחלוקתו לבעלי המניות.

מהות הפעולה	הגוף המאשר	הרוב הנדרש
תיקון תקנון החברה - הגדלת ערכן הנקוב של מניות החברה והגדלת ההון הרשום של החברה	האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה	יותר ממחצית קולות המצביעים
תיקון תקנון החברה - הפחתת ערכן הנקוב של מניות החברה והקטנת ההון הרשום של החברה	האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה	יידרש רוב של שני שלישים מקולות המצביעים אם פחות ממחצית מהון המניות המונפק מיוצג באסיפה
החלטת בעלי המניות על הפחתת ההון תומצא על ידי החברה לרשם החברות ההולנדי (Dutch Trade Register) ובמקביל תפרסם החברה הודעה בעיתון הולנדי יומי בעל תפוצה ארצית בדבר המצאת ההחלטה לרשם החברות כאמור (להלן: "מועד הפרסום").		
נושי החברה רשאים להתנגד להפחתת ההון וזאת בתוך תקופה של חודשיים ממועד הפרסום (להלן: "התקופה להתנגדויות"). ככל שלא הוגשו התנגדויות כאמור לא יידרש אישור בית משפט להשלמת הליכי הפחתת ההון.		במידה והוגשו התנגדויות על ידי נושי החברה, בית המשפט רשאי להורות לחברה להעמיד בטוחות נוספות לנושים המתנגדים, כתנאי לאישורו להפחתת ההון, אלא אם לנושים האמורים יש בטוחות מספקות והחברה יכולה לעמוד בפירעון התחייבויותיה (סולבנטיות);
עם חלוף התקופה להתנגדויות, במידה ולא הוגשו התנגדויות כאמור על ידי נושי החברה, תיקון התקנון המאפשר את הקטנת ערכן הנקוב של מניות החברה נכנס לתוקפו והפחתת ההון מתבצעת בדרך של תשלום לבעלי המניות את ההפרש בין ערכן הנקוב הקודם של המניות לערכן הנקוב המוקטן של המניות		

¹³ יובהר כי יכול והנפקת מניות נוספות תדרוש תיקון תקנון החברה כדי לשמור על היחס הנדרש בין הון רשום למונפק בדין ההולנדי (שהינו יחס של לא יותר מפי 5).

¹⁴ יובהר כי הגדלת ערכן הנקוב של מניות כאמור ידרוש תיקון תקנון החברה.

יוער, כי המרת קרנות סטטוריות להון מניות חייבת בניכוי מס במקור בהולנד של 15% לבעלי המניות, בכפוף לפטורים הקבועים בדין¹⁵.

כמו כן, בכל מקרה לפי הנחיות הבורסה כל המניות תהיינה מונפקות ונפרעות במלואן.

1.4.3. המרת פרמיה להון, הפחתת הון וחלוקתו ללא ניכוי מס במקור

הפרמיה על מניות ניתנת להמרה להון מניות ובהמשך הפחתתו וחלוקתו לבעלי המניות בדרך המפורטת בסעיף 1.4.2 לעיל ביחס לקרנות הסטטוריות. ואולם להבדיל מהמרת קרנות סטטוריות להון מניות, המרת פרמיה על מניות (שאינה קרן סטטורית) להון מניות והקטנת הון המניות כנגד פרעון בפועל לבעלי המניות (קרי הפחתת הון) אינה חייבת בניכוי מס במקור בהולנד.

1.4.4. שינוי מבנה ההון של החברה

אם וככל שחלוקה/ות כאמור תאושרנה בעתיד על ידי מוסדות החברה, ככל וכפי הנדרש, החברה תפעל, בכפוף להוראות הדין, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור, קבלת אישורי מוסדות החברה ככל וכפי הנדרש, להמרת הפרמיה על המניות¹⁶ להון מניות מונפק ונפרע באופן שיאפשר לחברה חלוקה של הון לבעלי המניות של החברה ללא חובת ניכוי מס במקור בהולנד.

1.4.5. מגבלות על חלוקת דיבידנד

להלן פירוט מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת החברה לחלק דיבידנד החל מיום 1 בינואר, 2022 ועד מועד דוח זה, וכן מגבלות כאמור העשויות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנד בעתיד. ב-3 השנים האחרונות לא היו מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולתה של החברה לחלק דיבידנד וכן לא קיימות במועד הדוח מגבלות כאמור אשר עשויות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנד בעתיד, למעט כמפורט להלן:

1.4.5.1. מגבלות חלוקה בשטרי הנאמנות:

שטר הנאמנות	עיקרי מגבלות החלוקה	הפנייה לפרטים נוספים
תיקון ותוספת מס' 1 מיום 9 במאי, 2013 לשטר הנאמנות מיום 23 במאי, 2012 בין החברה מצד אחד לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (להלן: "רזניק") כנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה	החברה לא תבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה ו/או חלוקת הון לבעלי מניותיה ו/או לא תבצע רכישה עצמית של מניותיה או של ני"ע המירים שלה (להלן ביחד: "חלוקה"), אם כתוצאה מחלוקה כאמור יפחת ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט), מתחת ל-160 מיליון אירו	ראו בסעיף 1.4.5(ב) בפרק א', "תיאור עסקי התאגיד", בדוח התקופתי של החברה לשנת 2013 (אשר פורסם ביום 27 במרץ 2014) (מס' אסמכתא 01-2014-025902) (להלן: "דוח תקופתי 2013"). ובסעיפים 5.3(א), 5.3(ב) ו-5.4(ב) בשטר אגח ב' אשר צורף כנספח ב' לדוח

¹⁵ בעל מניות שהינו תאגיד במדינת EU ומחזיק 5% ויותר פטור מניכוי המס במקור כאמור; בנוסף, יחולו כל הפטורים או ההקלות הקבועים באמנות מס שהולנד צד להן. יצוין כי החל מיום 1 בינואר, 2018 פטור זה הורחב, כך שבתנאים מסוימים גם בעל מניות המחזיק מעל 5% ממניות החברה, שהינו תושב מס של מדינה לה אמנת מס עם הולנד בדבר דיבידנד, ואינו חבר באחת ממדינות ה-EU, יוכל להנות מפטור זה.

¹⁶ ליום 31 בדצמבר 2023 סך של 144,237 אלפי אירו רשום בספרי החברה כפרמיה על מניות.

שטר הנאמנות	עיקרי מגבלות החלוקה	הפנייה לפרטים נוספים
מצד שני (להלן: "שטר אגח ב'")	/או יחס חוב ל-CAP (כהגדרתו בס"ק 5.4(ב) בשטר אגח ב') יעלה על 70%.	הצעת המדף של החברה מיום 19 במאי 2013 (מס' אסמכתא: 2013-01-064576).
תיקון ותוספת מס' 2 מיום 14 ביולי, 2014 לשטר הנאמנות מיום 23 במאי, 2012 בין החברה מצד אחד לבין רזניק כנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה מצד שני (להלן: "שטר אגח ג'")	<p>החברה התחייבה כי לא תבצע חלוקה, אלא אם מתקיימים כל התנאים המפורטים להלן: (1) כתוצאה מהחלוקה כאמור לא יפחת ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט), מ-150 מיליון אירו; (2) כתוצאה מהחלוקה כאמור יחס חוב ל-CAP (כהגדרתו בס"ק 5.4(ב) לשטר אגח ג') לא יעלה על 75%; (3) לא התקיים וכן לא קיים חשש ממשי שיתקיים איזה מהאירועים המפורטים בסעיף 16.1 לשטר אגח ג'; ו-(4) לא התקיים, בדוחות הכספיים האחרונים של החברה שפורסמו עובר למועד החלוקה, איזה מסימני האזהרה המפורטים להלן – (i) גירעון בהון העצמי; או – (ii) חוות דעת או דוח סקירה של רואה החשבון למועד הדוח הכוללים הפניית תשומת לב המתייחסת למצבה הפיננסי של החברה; החברה תעביר לידי הנאמן אישור של נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בחברה בדבר: (1) התקיימותם של התנאים המפורטים בס"ק (1) עד (4) (כולל), בצירוף פירוט חישוב רלבנטי לגבי התנאים המפורטים בס"ק (1) ו-(2); ו-(2) כי החלוקה /או הרכישה כאמור לא תיפגע בכושר הפירעון של החברה ביחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה.</p>	ראו בסעיפים 5.3(א), 5.3(ב), 5.4(ב) ו-16.1 בשטר אגח ג' אשר צורף כנספח ב' לדוח הצעת המדף של החברה מיום 20 ביולי 2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-117642).
בנוסף לאמור לעיל, לאחר מועד הדוח, השלימה החברה הנפקה של סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ד'), מכוח שטר נאמנות הכולל מגבלות על חלוקה, כדלקמן:		
שטר נאמנות מיום 26 בפברואר, 2024 שנחתם בין החברה מצד אחד לרזניק פז נבו נאמנות בע"מ (להלן: "רזניק") כנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה מצד שני (להלן: "שטר אגח ד'").	<p>החברה התחייבה כי לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד לבעלי מניותיה ("חלוקה"), אלא אם מתקיימים כל התנאים המפורטים להלן: (1) לאחר החלוקה לא יפחת ההון העצמי המינימאלי של החברה (כהגדרתו בסעיף 5.3(א) לשטר הנאמנות) מ-475 מיליון אירו; (2) כתוצאה מהחלוקה היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP (כהגדרתו בסעיף 5.3(ב) לשטר הנאמנות) לא יעלה על שיעור של 65%; (3) כתוצאה מהחלוקה היחס שבין שווי המניות המשוועדות לחוב נטו לא יפחת משיעור של 150%; (4) בעת ביצוע החלוקה וכתוצאה מביצוע החלוקה, לא קמה או תקום, לפי העניין, עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי כמפורט בסעיף 14.1 לשטר הנאמנות; (5) החברה עומדת בכל התחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות שטר הנאמנות; (6) החלוקה מקיימת את מבחן הרווח ואת מבחן יכולת</p>	ראו בסעיף 5.2(א) בשטר אגח ד' אשר צורף כנספח ב' לדוח הצעת המדף של החברה מיום 28 בפברואר, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-017629).

שטר הנאמנות	עיקרי מגבלות החלוקה	הפנייה לפרטים נוספים
	הפירעון, כמשמעותו בסעיף 302 לחוק החברות, או אושרה על ידי בית המשפט המוסמך, בהתאם להוראות סעיף 303 לחוק החברות; (7) במועד החלטת הדירקטוריון על חלוקה לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרת המונח בשטר הנאמנות.	
	בכפוף להתקיימות התנאים הקבועים בסעיף 5.2(א) לשטר הנאמנות, סכום החלוקה המיוחס לרווח השנתי השוטף של החברה בגין התקופה שתחילתה מיום 1 בינואר, 2024, לא יעלה על 50% הרווח הנקי של החברה, בשנה קלנדארית אחת. סכום אשר לא חולק בשנה מסוימת ואשר ניתן היה לחלקו על פי פסקה זו, ניתן יהיה לחלקו בשנים העוקבות.	ראו בסעיף 5.2(ב) בשטר אגח ד' אשר צורף כנספח ב' לדוח הצעת המדף של החברה מיום 28 בפברואר, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-017629).

יודגש כי בהתאם להוראות שטרי הנאמנות, ביצוע חלוקה על ידי החברה בניגוד להוראות מגבלת הדיבידנד (כמפורט לעיל) מהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של כל היתרה הבלתי מסולקת של איגרות החוב ו/או למימוש בטוחות.

1.4.5.2. חלוקת דיבידנד על ידי חברות נכדות של החברה - למען הסר ספק יצוין כי ישנן מגבלות חיצוניות על חברות נכדות של החברה מכוח הסכמים עם גורמים מממנים בקשר עם חלוקת דיבידנדים לחברת הבת (100% BGP ו/או פירעון קרן הלוואות בעלים שהועמדו על ידי חברת הבת BGP לתאגידים האמורים, לפי העניין. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, יודגש כי כל עוד החברות המוחזקות כאמור עומדות בתנאי ההתניות הפיננסיות הנכללות בהסכמי המימון עם הגורמים המממנים (ככל שקיימות התניות כאמור) וכן לא קיימת הפרה מהותית אחרת של הסכמים אלה, על פי רוב לא קיימת מגבלה חיצונית לחלוקת דיבידנדים ו/או לפירעון קרן הלוואות הבעלים שהועמדו לחברות המוחזקות על ידי חברת הבת BGP.

1.4.6. מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 18 במאי, 2017 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות דיבידנד אשר נגזרת מהיקף ה-FFO השנתי של החברה. בהתאם למדיניות זו, החברה תחלק לבעלי מניותיה דיבידנד ו/או הון בשיעור של 30% מסך ה-FFO, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים המבוקרים והידועים במועד קבלת ההחלטה על החלוקה. ההחלטה תתקבל בדירקטוריון לאחר אישור הדוחות השנתיים של השנה שבגינה מבוצעת החלוקה ותתקבל רק במידה ותשלום סכום החלוקה לא יפגע בפעילות העסקית השוטפת של החברה, בתכנית ההשקעות שלה, בנוזילותה, ביחסי המינוף שלה, בדירוג אגרות החוב שלה, בהתחייבויות ואמות מידה פיננסיות, במדיניות הפיננסית של החברה וכן בצרכיה. בנוסף, לצורך חישוב ה-FFO לשנה נתונה, יתוקננו נתוני ה-FFO ברבעון הרביעי באותה שנה לנתוני שנה מלאה.

מובהר כי אין לראות במדיניות הדיבידנד כאמור משום התחייבות של החברה לבצע חלוקה על פי הוראותיה, וכל חלוקה תידון בנפרד על ידי דירקטוריון החברה, אשר יהא מוסמך להחליט בדבר ביצוע החלוקה בפועל על פי שיקול דעתו, בין היתר, בשים לב לקריטריונים המפורטים לעיל, ובכפוף לאישור לביצוע חלוקה כאמור על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה, אם וככל שנדרש (בהתאם להוראות כל דין). בנוסף, דירקטוריון החברה אף יהא רשאי לבחון מעת לעת את מדיניות הדיבידנד כאמור ולשנותה ו/או לבטלה על פי שיקול דעתו הבלעדי.

חלק שני - מידע אחר

מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה

למידע כספי ונתונים כספיים בהתייחס לפעילות הקבוצה, ראו הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2023 המצורפים בפרק ג' לדוח זה. להסבר ההתפתחויות שחלו בנתונים המובאים בדוחות הכספיים, ראו דוח הדירקטוריון על מצב ענייני הקבוצה, המצורף בפרק ב' לדוח זה.

1.5 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

1.5.1 כללי – עולמי

במהלך השנים 2022-2023 התחוללו בעולם מספר אירועים בעלי השלכות מאקרו כלכליות על סביבת פעילותה של החברה בגרמניה. התמורות והאירועים המרכזיים עליהם ניתן לעמוד הינם פרוץ המלחמה באוקראינה בסוף חודש פברואר 2022, שיעורי הריבית והאינפלציה הגואים ברחבי העולם, לרבות מדינות אירופה וגרמניה בפרט, ומלחמת "חרבות ברזל" שפרצה בישראל ביום 7 באוקטובר 2023 בעקבות מתקפה רצחנית של ארגון הטרור חמאס על יישובים באזור עוטף עזה שבדרום ישראל.

1.5.1.1 המלחמה בישראל

ביום 7 באוקטובר 2023, פרצה בישראל מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה"), זאת בעקבות מתקפה רצחנית של ארגון הטרור חמאס על יישובים באזור עוטף עזה שבדרום ישראל. מטבע הדברים, המלחמה הובילה להשלכות והגבלות על המשק הישראלי אשר כללו, בין היתר, צמצום פעילות עסקית, גיוס מילואים נרחב, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמקומות ציבוריים ועוד. נכון למועד הדוח ופרסומו, למלחמה השפעה מהותית על כלל המשק בישראל, ובין היתר ניכרת האטה בפעילות העסקית במשק הישראלי כתוצאה מגיוס מילואים נרחב, פינוי אוכלוסייה אזרחית מאזורים גיאוגרפיים מסוימים והשלכות כלכליות, לרבות הגדלת הגירעון התקציבי, הורדת דירוג האשראי של מדינת ישראל לרמה A2 (חלף A1) על ידי סוכנות הדירוג "מודיס", שינויים חדים בשערי חליפין, שינויים במדד המחירים לצרכן וכן חוסר יציבות בשוק ההון הישראלי. נכון למועד אישור הדוח, החברה לא צופה השפעה מהותית על פעילות החברה בגין אירועים אלו.

1.5.1.2 המלחמה באוקראינה

בסוף חודש פברואר 2022 החלה פלישת צבא רוסיה לאוקראינה במסגרת ניסיונות הממשל הרוסי לכבוש את אוקראינה, בשל מתיחות גיאו-פוליטית בין המדינות. התגברות המתיחות בין המדינות הובילה גורמים מערביים שונים, ובכללם ארצות הברית והאיחוד האירופי, להטלת סנקציות כלכליות שונות על רוסיה וסנקציות אישיות וכלכליות על אנשי המגזר העסקי והפוליטי הרוסיים, בפרט.

לסנקציות כאמור, ללחימה בין המדינות והמשבר הגיאו-פוליטי המתפתח השפעות נרחבות הן לעניין מחירי ושינוע חומרי הגלם הנפוצים בעולם, לרבות ברזל ונפט, דבר אשר משפיע על זמינות ועלות החומרים כאמור גם בקשר עם הפרויקטים שמקימה החברה, הן על הכלכלה העולמית, ובין היתר, על תנודתיות גבוהה בשווקי ההון בארץ ובעולם ובשערי מטבע, והן לעניין שינויים דמוגרפיים הקשורים בהגירה ובפליטות.

יצוין כי למועד אישור הדוח, לאירוע האמור לא קיימת השפעה מהותית על פעילות החברה. אולם, לאור אי הוודאות הקיימת בדבר הימשכות הלחימה והתרחבות המשבר, אין ביכולתה של החברה להעריך בשלב זה את ההשפעה האפשרית, אם בכלל, שתהיה לכך על פעילותה בעתיד.

הערכות החברה ביחס להשלכות המלחמות בישראל ובאוקראינה מהוות מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך. הערכות אלו עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהערכות החברה, וזאת, בין היתר, בעקבות נסיבות שאינן בשליטת החברה, ובכללן השינויים בהיקפי הלחימה, מצב שוקי ההון בעולם, החמרה או התמשכות של המשבר הכלכלי וההשלכות על זמינות ומחיר חומרי הגלם בעקבות המלחמה באוקראינה, וכן מעורבות של מי מהמדינות, לרבות גרמניה בלחימה.

1.5.1.3. עלייה בשיעור הריבית והאינפלציה

במהלך שנת 2023 חלה מגמת התמתנות באינפלציה ביחס לשנת 2022, כאשר בישראל העלייה במדד המחירים לצרכן בדצמבר 2023 שיקפה גידול שנתי של כ-3%, שיעור האינפלציה השנתי באיחוד האירופי נאמד בכ-6.3%, שיעור האינפלציה בארה"ב נאמד בכ-3.1% ובגרמניה חלה התמתנות בשיעור האינפלציה והוא נאמד בכ-6.1% בשנת 2023. לצד האמור לעיל, נרשמה בתקופת הדוח ולמועד פרסום הדוח גם עלייה במחירי עלויות הבנייה והאנרגיה (זאת לרבות על רקע המלחמה באוקראינה), אולם העלייה מתונה מזו שהייתה במהלך שנת 2022. בשנה האחרונה הואט קצב האינפלציה, בין היתר עקב עליות הריבית שביצעו הבנקים המרכזיים בעולם ובישראל עליות בשנים 2022-2023, עובדה זו היא אחת הסיבות לציפייה להורדת שיעורי הריבית על ידי הבנקים המרכזיים בעולם בשנת 2024.

על מנת לרסן את עליות המחירים בשנים האחרונות, החלה מגמת העלאת שיעור הריבית ברחבי העולם בשנים 2022-2023, כאשר העלייה החדה בשיעורי האינפלציה בגוש האירו בשנת 2022 גרמה להידוק מוניטורי של הבנק המרכזי האירופי (ECB), במהלכו הריבית הועלתה לרמה של 4%. אולם לקראת סוף שנת 2023 ציפיות הבנק המרכזי האירופי (ECB) השתנו עקב ההצלחה החלקית בריסון האינפלציה, ונכון לינואר 2024, הריבית הקבועה על מימון מחדש הינה 4.50%, מרווח שיעור הריבית על הלוואות הינו 4.75% והריבית על פקדונות הינה 3.7%.

ככלל, המטרה העיקרית של הבנק המרכזי האירופי במסגרת המדיניות המוניטרית הנה שמירה על יציבות מחירים תוך הצבת יעד אנפלציה אשר נמוך וקרוב לשיעור אנפלציה של כ-2% בטווח הבינוני. האינפלציה הייתה גבוהה מ-2% בשנת 2023. ה- ECB צופה שהאינפלציה תתחיל להתכנס לשיעור היעד בשנה הקרובה, ומכך נובעת הציפייה להורדת שיעור הריבית במהלך שנת 2024.

בנוסף, העביר הממשל בגרמניה שורה של חוקים שמטרתם להקל את הנטל על הציבור הנובע, בין היתר, מעליית מחירי האנרגיה. לשינויים במגמות האינפלציה והריבית בישראל ובעולם השפעה לא מבוטלת על הפעילות העסקית של המשק, אשר באה לידי ביטוי, בין היתר, בעלויות התפעוליות, עלויות חומרי הגלם, עלויות כח אדם, מבנה עלויות המימון.

לפרטים נוספים בקשר עם השפעות האינפלציה ועליית שיעורי הריבית על הערכת שווי נכסי החברה ראו חלק ג' לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח זה.

1.5.2. כללי – גרמניה

פעילות הקבוצה במסגרת תחומי הפעילות מתמקדת נכון למועד הדוח בגרמניה והיא מורכבת מפעילות של רכישת בנייני מגורים, שיפוצם (ככל שנדרש) והשכרתם. יצוין כי פעילותה של החברה בתחום המגורים מתמקדת בערים בינוניות וגדולות במדינת North Rhine Westphalia ("NRW"), וכן בערים לייפציג, מגדבורג, הלה, גוטינגן, האנובר וקיל, ופעילותה של החברה בתחום המסחרי מתמקדת לרוב בערים בינוניות ברחבי גרמניה.

כמו כן, עוסקת הקבוצה בתחומי פעילות - השבחת קרקע בדיסלדורף ויזמות נדל"ן למגורים בדיסלדורף ומתמקדת באזור מרכזי בעיר דיסלדורף, בירתה האדמיניסטרטיבית של NRW.

להלן פרטים עיקריים אודות הסביבה המקרו כלכלית בגרמניה (לרבות פירוט לגבי מדינת North Rhine Westphalia, שבה ממוקמות הקרקעות אשר בבעלות החברה) ותחום הנדל"ן בגרמניה נכון למועד הדוח וכן ההשפעות המקרו-כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על

תוצאותיה העסקיות של הקבוצה או על התפתחויות הקבוצה.

1.5.3. הסביבה המקרו כלכלית בגרמניה

1.5.3.1. נתונים כלכליים כלליים

**2024	2023	2022	2021	2020	
1.4%	-0.4%	1.8%	2.6%	-3.7%	צמיחה ריאלית
3.32%	5.7%	5.3%	5.7%	5.9%	שיעור אבטלה
2.6%	6.1%	6.9%	3.1%	0.5%	אינפלציה
3.75%***	4.5%	2.5%	0%	0%	שיעור הריבית

* הנתונים נלקחו מאתר www.statista.com

** צפי לשנת 2024

*** [The ECB Survey of Professional Forecasters - First quarter of 2024](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/2024/pr240101_en.html)

(europa.eu)

עבור כלכלת גרמניה, שנת 2023 התאפיינה בצמיחה ריאלית שלילית של -0.4% לעומת צמיחה ריאלית חיובית של 1.8% בשנת 2022. כמו כן, בשאר הכלכלות הגדולות באירופה (כ-17 מדינות גדולות באירופה), ובמדינות ה OECD עלה התמ"ג בגוש האירו בכ- 0.7% בשנת 2023. כלכלני הארגון לשיתוף פעולה ולפיתוח כלכלי צופים חזרה ליציבות ולצמיחה חיובית בפעילות הכלכלית בגרמניה בשנת 2024, החזויות להראות עלייה של כ- 1.4%.

כמו כן, במהלך שנת 2023, נראתה התמתנות קלה בשיעור האינפלציה בגרמניה אשר עמדה על 6.1% לעומת 6.9% בשנת 2022. זאת ועוד, הציפיות לשנת 2024 מעידות על התמתנות נוספת בציפייה לשיעור אינפלציה של 2.6% בשנה הקרובה.

להערכת החברה, לעליית שיעורי הריבית והאינפלציה עשויה להיות השפעה שלילית על מחירי הנדל"ן בגרמניה.

1.5.3.2. מדינת North Rhine Westphalia

המדינה הפדרלית North Rhine Westphalia (NRW) שוכנת בצפון מערב גרמניה ובירתה היא דיסלדורף. NRW מונה כ-17.93 מ' תושבים, הינה המדינה המאוכלסת ביותר בגרמניה וחלקה בתמ"ג הגרמני הוא כ-25%. הסקטורים הכלכליים העיקריים באזור הינם טלקומוניקציה (חברות בולטות בתחום: Deutsche Telecom, Vodafone, Fujitsu IT), (HP, Toshiba, IBM), ביטוח, מדיה, לוגיסטיקה, הנדסה מכאנית ואלקטרונית, ייצור רכב (Daymlier, Opel, Ford), תעשייה כימית (Bayer) ואנרגיה (RWE, E.ON).

1.5.3.3. דיסלדורף

דיסלדורף - מאפיינים כלליים¹⁷

העיר דיסלדורף מונה כ-644 א' תושבים והינה העיר השישית בגודלה בגרמניה. העיר מהווה מרכז כלכלי חשוב, ולפי משרד הסטטיסטיקה הפדרלי, במונחי תמ"ג לנפש הינה העיר השלישית (אחרי פרנקפורט ומינכן) מבין הערים הגדולות בגרמניה. בנוסף, דיסלדורף נהנית מאיכות חיים גבוהה. בשנים 1998-2019 מספר התושבים עלה בצורה עיקבית אך ירד לראשונה בשנת 2020 בכ-0.25% (בכ-1,650 תושבים). בשנים האחרונות המגמה התהפכה בשנית והביקוש לשטחי מגורים בגרמניה בשנת 2023 התאפיין בגידול אוכלוסין נוסף והגירה חיובית נטו, במיוחד במטרופולינים הגדולים וביניהם ריין-רוהר הכוללת את דיסלדורף. בעקבות ההגירה נטו הגבוהה לאחרונה של כמיליון אנשים, חיים כיום יותר מ-84 מיליון אנשים בגרמניה, מה שמביא לחיזוק משמעותי בביקוש לדירה בגרמניה בכלל ובדיסלדורף בפרט.

1.5.4. נדל"ן בגרמניה

1.5.4.1. כללי

שוק הנדל"ן בגרמניה הוא השני בגודלו באירופה (אחרי בריטניה) והוא מתאפיין בתנודתיות נמוכה במחירים בהשוואה ליתר שווקי אירופה והעולם, וזאת גם ביחס לירידת המחירים שנרשמה בגרמניה כמו בכל אירופה על רקע עליית האינפלציה ושיעורי הריבית בשנים 2022-2023. על פי דוח של JLL לשנת 2023, במחצית הראשונה של שנת 2023 אושרה בנייתם של 135,000 בתים חדשים בגרמניה, מדובר על ירידה של עשרות אחוזים במספר אישורי היתרי הבנייה כאשר בחודש יוני 2023 ירד מספר האישורים ב-28.5% בהשוואה לחודש המקביל אשתקד. בשנת 2022 אמנם הושלמו בנייתם של 295,000 בתים חדשים, אולם הנתונים לשנת 2023 מעידים כי ענף הבנייה נמצא במיתון מגזרי וההשפעה תגדל לאורך הזמן. בתנאים הנוכחיים רק 190,000-200,000 בתים חדשים יושלמו בשנת 2024 על פי הציפיות, תחזית שמשקפת ירידה משמעותית.

¹⁷ מתבסס בין היתר על פרסום נתונים סטטיסטיים של עריית דיסלדורף www.duesseldorf.de ובנוסף על סקירה מחקרית של JLL - [Housing Market Overview - H2 2023 | JLL](https://www.jll.com/insights/housing-market-overview-h2-2023)

1.5.4.2. נדלין למסחר

לפי דו"ח של JLL אשר התפרסם בינואר 2024, היקף עסקאות הנדלין המסחרי בגרמניה, בשנת 2023, הסתכם בסכום של כ-5.4 מיליארד אירו לעומת כ-9.4 מיליארד אירו בשנת 2022. היקף העסקאות של הנדלין למשרדים (Office) בשנת 2023 עמד על כ-5.4 מיליארד אירו והיווה כ-17% מהיקף עסקאות הנדלין בגרמניה בשנת 2023, זאת לעומת, שנת 2022 בה היקף עסקאות הנדלין למשרדים (Office) עמד על כ-22 מיליארד אירו והיווה כ-33% מהיקף עסקאות הנדלין בגרמניה באותה שנה.

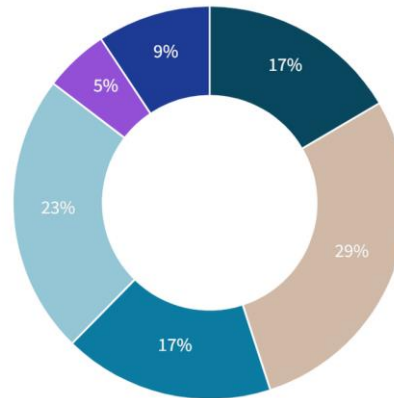
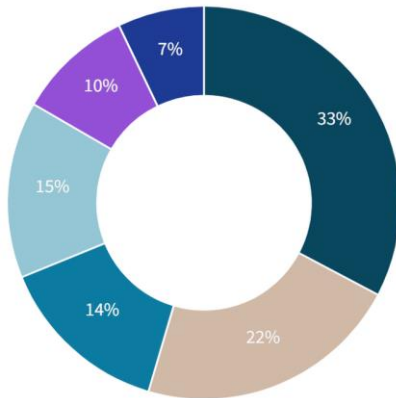
1.5.4.3. נדלין למגורים (Residential)

לפי חברת JLL, היקף עסקאות הנדלין למגורים בגרמניה ירד במעל ל-50% בשנת 2023 והסתכם בכ-31.7 מיליארד אירו לעומת כ-66 מיליארד אירו לשנת 2022.

Transaction Volume by Main Asset Class
Germany

2022: € 66.0 bn

2023: € 31.7 bn

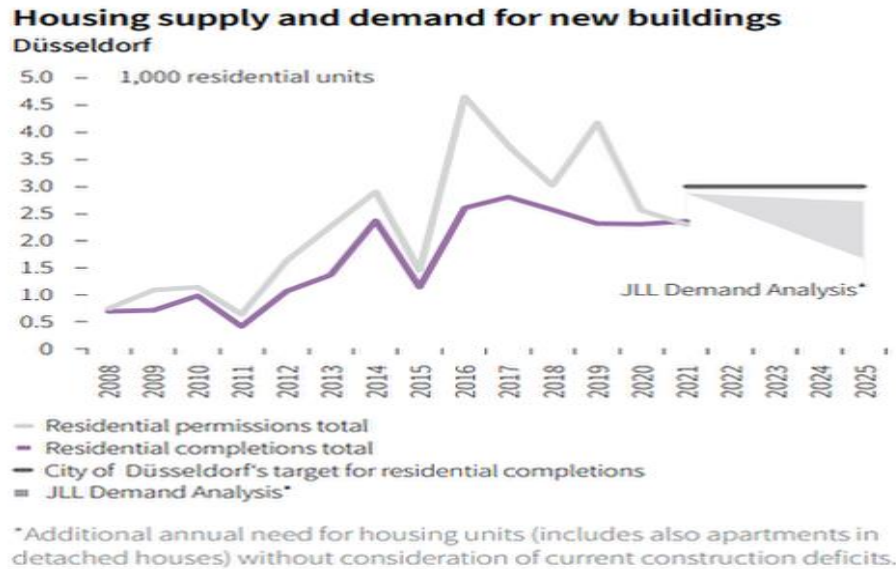


Office Living Retail Logistics-Industrial Mixed use other*

* Hotels, Sites, Special Properties
Status: January 2024; Source: JLL

שוק הדיור הגרמני מאופיין בשיעור גבוה של דיירים הגרים בשכירות ובהגנות רחבות הניתנות לשוכרים, הכוללות בין היתר רגולציה של שכר הדירה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.17.2.1.

1.5.5.1. שוק הנדל"ן למגורים בדיסלדורף



בשל מחסור בקרקעות לפיתוח באזורים מרכזיים בעיר, קצב הבנייה של מבני מגורים בשנים האחרונות לא הדביק את קצב גידול האוכלוסייה. בשל הגידול באוכלוסיית מספר משקי הבית בעיר, צפוי כי הביקוש לדירות מגורים ימשיך לצמוח ולהיות במגמת עלייה.

שוק הדיור בדיסלדורף, כמו בערים גדולות אחרות, מתוח מאוד. תוכנית הדיור "דיסלדורף 2023" יצאה לדרך במטרה לממש סך של 8,000 דירות חדשות ברחבי העיר עד שנת 2030.

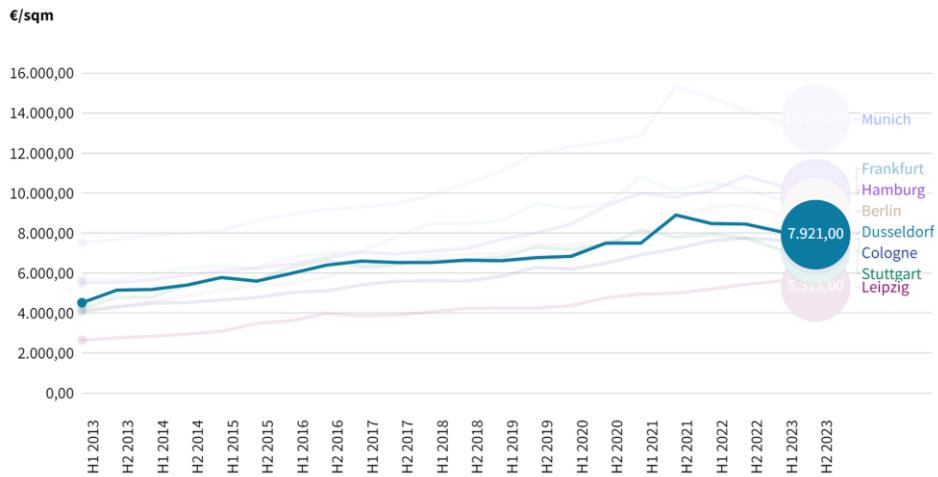
על אף מגמת עליית המחירים בשוק הדירות של דיסלדורף שהחלה בשנת 2009, החל מהמחצית השנייה לשנת 2022, ניכר היפוך של המגמה, כאשר נכון לסוף המחצית השנייה של שנת 2023 מחיר מכירת דירה בדיסלדורף ירד בכ-6.2% בהשוואה לשנה הקודמת (בהתייחס לדירות הפריים), בעוד מחיר המכירה ירד בכ-9.6% בהשוואה לשנה הקודמת (בהתייחס לדירות במחירים ממוצעים) המחיר הממוצע למ"ר של דירת קונדו לסוף שנת 2023 עמדה על כ-4,838 אירו למ"ר, לעומת 5,070 אירו למ"ר בסוף שנת 2022. להלן תרשימים המציגים את ההתפתחות והמגמות במחירי הרכישה ושכ"ד של יחידות דיור בדיסלדורף לסוף שנת 2023:

1.5.5.2. התפתחות מחירי הנדל"ן בדיסלדורף (אירו למ"ר)

Development of prime purchase prices

Big 8

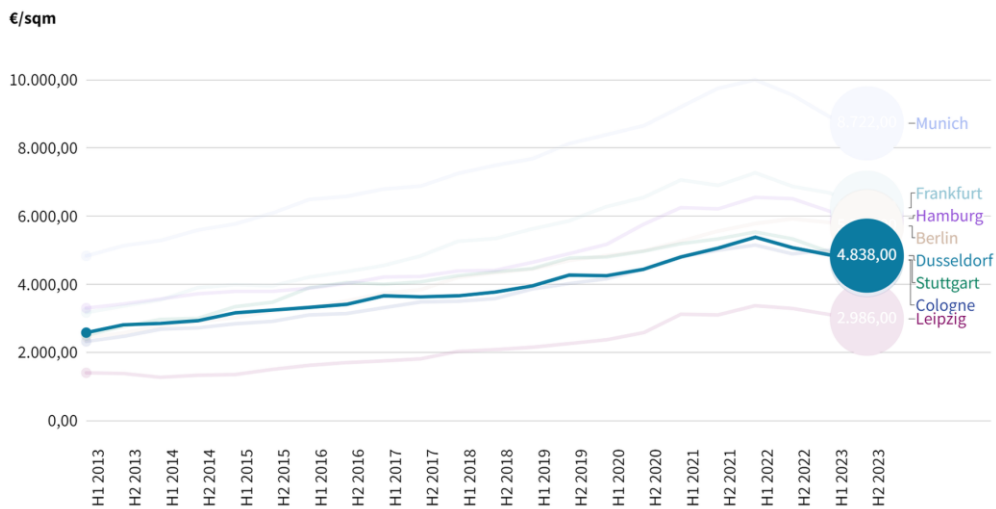
Replay



Development of condo prices

Big 8

Replay



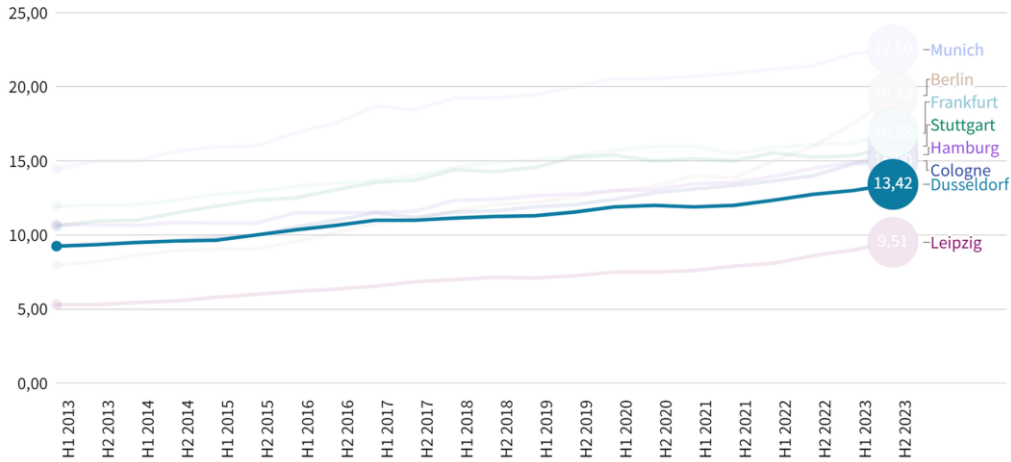
1.5.5.3. התפתחות מחירי שכירות בדירות למגורים בדיסלדורף (אירו למ"ר לחודש)

Development of asking rents

Big 8

Replay

€/sqm²/month



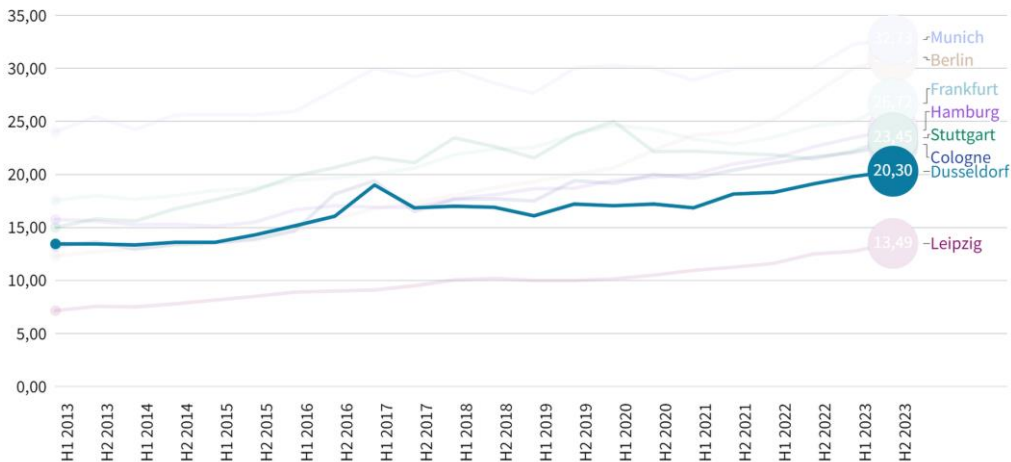
Status: January 2024; Source: JLL, VALUE MARKTDATEN

Development of prime rents

Big 8

Replay

€/sqm²/month



Status: January 2024; Source: JLL, VALUE MARKTDATEN

ביחס למחירי שכירות, מגמת המחירים בדיסלדורף נותרה בעלייה, גם במהלך שנת 2023, כך שהמחיר הממוצע לסוף המחצית השנייה הנו 13.42 אירו למ"ר לחודש (וזאת לעומת המחצית השנייה של שנת 2022 אז מחיר שכירות ממוצע עמד על 12.75 אירו למ"ר לחודש).

מחירי השכירות בשכונות באזורים יוקרתיים באזור דיסלדורף, הגיעו למחירי שיא ועמדו לסוף שנת 2023 על כ-20.30 אירו למ"ר, אשר מגלמים עלייה של כ-6.3% מהתקופה המקבילה אשתקד.

יצוין, כי האמור בסעיף 1.5 לעיל בקשר עם הערכות החברה על השפעות השינויים בסביבה הכללית בה היא פועלת על פעילותה וערך נכסיה, עולה כדי מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך-1968, המבוסס, בין היתר, על תנאי השוק הנוכחיים ומגמות משוערות על בסיסם, אשר עשויות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהותית מהאמור לעיל, בין היתר, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, לרבות עלייה נוספת בשיעורי הריבית והאינפלציה, תגובת השוק אליהן, וכן גורמים מאקרו כלכליים נוספים אשר אינם בשליטתה של החברה.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1.6. נדל"ן מניב בגרמניה - רמת המצרף

גילוי מצרפי בנוגע לפעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב - הגילוי ניתן במאוחד הן לנדל"ן מניב למגורים והן לנדל"ן מניב למסחר (יחדיו - תחום הנדל"ן המניב).

1.6.1. מידע כללי על תחום הפעילות

1.6.1.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

כאמור לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 ולמועד חתימת הדוח, הקבוצה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב בגרמניה בלבד. תחום הנדל"ן המניב מחולק לשני תחומי משנה: (א) תחום הנדל"ן המניב למסחר ו-(ב) תחום הנדל"ן המניב למגורים.

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב מתרכזת למועד הדוח בגרמניה, מהמדינות הגדולות והחזקות באירופה.

נכון למועד הדוח ולמועד פרסומו, כוללים נכסי הנדל"ן המניב של החברה פרויקטים אשר בתחילתם סווגו על ידי החברה כנדל"ן יזמי ועם סיום בנייתם החלה החברה בהשכרת הדירות לדיירים ועל כן סווגו הנכסים כנכסי נדל"ן מניב למגורים.

תחום הנדל"ן המניב בו עוסקת הקבוצה, מושפע באופן ישיר מהמצב הכלכלי והדמוגרפי בגרמניה. לפרטים אודות המצב הכלכלי והדמוגרפי בגרמניה ראו בסעיף 1.5 לעיל.

1.6.1.2. האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

מרבית נכסי הנדל"ן של הקבוצה בתחום פעילות הנדל"ן המניב למגורים והנדל"ן היזמי מתרכזים ב: (א) במדינה הפדרלית של North Rhine Westphalia ("NRW") הממוקמת במערב גרמניה. (ב) בערים הנובר, ברמן, קיל וגוטינגן הממוקמות בצפון גרמניה ו-(ג) בערים לייפציג, מגדברוג והלה הממוקמות במזרח גרמניה.

1.6.1.3. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

במהלך השנתיים האחרונות ירד היקף פעילותה של החברה בתחום הנכסים המניבים בגרמניה, באופן שנכון לתום שנת 2023, החזיקה החברה בבעלותה ב-9,307 יח"ד, לעומת 9,608 יח"ד ו-12,158 יח"ד בתום השנים 2022 ו-2021, בהתאמה.

תת תחום נדל"ן מניב למסחר

במהלך שנת 2018, עם רכישת השליטה בחברה על ידי ADLER, החליטה החברה לבצע פעולות למכירת נכסיה בתחום הנדל"ן המניב למסחר בגרמניה, בעקבות מיקוד מחדש של אסטרטגיית החברה לתחום הנדל"ן למגורים, ולמועד הדוח השלימה מכירה של חלק ניכר מנכסי הנדל"ן המסחרי שלה. לפרטים נוספים בקשר עם מכירת הנכסים כאמור ראו ביאור 7' לדוחות הכספיים של החברה המצורפים כפרק ג'. לפרטים נוספים בקשר עם אסטרטגיית החברה ראו סעיף 1.20 להלן.

למועד הדוח, מהווים נכסי הנדל"ן המניב למסחר של החברה כ-1.5% בלבד מנכסי הנדל"ן המניב של החברה.

תת תחום נדל"ן מניב למגורים

נכון למועד הדוח, מרוכזים מרבית נכסי החברה בתחום המגורים במערב, בצפון ובמזרח גרמניה. כאשר במערב גרמניה, הכוללת את איזור NRW, מחזיקה החברה בכ-4,754 יח"ד. במזרח גרמניה הכוללת את הערים לייפציג, מגדבורג והלה מחזיקה החברה בכ-1,419 יח"ד. בצפון גרמניה, הכוללת בין היתר את הערים האנובר, קיל וברמן, מחזיקה החברה בכ-3,134 יח"ד. הגודל וריכוז נכסי הנדל"ן של החברה מהווים יתרונות ניהוליים ותפעוליים רבים.

במקביל לביצוע החזקות אלו שיכללה החברה את הפלטפורמה ואת יכולותיה הניהוליות המאפשרות לה כיום לנהל ולהשביח נכסי נדל"ן למגורים תוך שמירה על יעילות תפעולית.

1.6.1.4. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

להערכת החברה, גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב הינם כמפורט להלן:

א. מיקוד גיאוגרפי (גרמניה בלבד) ואזורי (נכסי המגורים מרוכזים, ברובם, במערב גרמניה).

ב. מערך ניהול עצמאי ומלא (Facility, Property, Asset Management).

ג. מסה קריטית של נכסים היוצרת יתרון לגודל ועלות שולית פוחתת בניהול הנכסים.

ד. שילוב בין נכסים דפנסיביים המייצרים תזרימי מזומנים גבוהים במח"מ חוזי ארוך לבין נכסים המייצרים בטווח הקצר תזרימי מזומנים נמוכים (יחסית) אך יחד עם זאת מאפשרים השבחה משמעותית לאורך זמן.

ה. איתנות פיננסית גבוהה המאפשרת אורך רוח ומימוש התוכנית העסקית.

ו. נגישות למקורות מימון מגוונים המאפשרים התאמת המימון לתנאי השוק/התוכנית העסקית הרלוונטית.

ז. Deal Flow מגוון ושוטף מבנקים, גורמים פרטיים, חברות ממשלתיות, חברות ציבוריות, רשויות עירוניות ועוד.

ח. צבירת ידע מקיף ונרחב והיכרות מעמיקה עם הסביבה המשפטית (דיני חוזים, מקרקעין, בנקאות ומימון, כינוס נכסים, מיזוגים ורכישות, איכות סביבה), המיסויית (תכנוני מס ברכישה ומימוש מקרקעין, מיסוי חברות) והתכנונית (דיני תכנון ובניה, תוכניות בניין עיר, היתרי בניה) המאפשרים ביצוע עסקאות מורכבות, הן לרכישת נכסים והן למכירתם.

1.6.1.5. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה, חסמי הכניסה העיקריים בתחום הנדל"ן המניב הינם כמפורט להלן:

א. דרישת ההון העצמי בהיקפים גבוהים ;

ב. הצורך בהקמת מערך ניהול שייתן מענה להיבטים כלכליים, משפטיים, הנדסיים, תכנוניים, מיסויים, מימוניים, תפעוליים (תחזוקת הנכסים, שיפוץ, שיווק והשכרה, גבייה) וכיו"ב ; ו-

ג. יסודה של מערכת קשרים ונגישות לעסקאות ותחזוק מערכת זו וקשרים אלו.

להערכת החברה, חסמי היציאה העיקריים בתחום הנדל"ן המניב הינם כמפורט להלן:

ד. מימוש הנכסים כפוף לתנאי היצע וביקוש ; ו-

ה. מימוש הנכסים כפוף לאפשרויות המימון הקיימות בשוק עבור הרוכשים הפוטנציאליים.

1.6.1.6. תחליפים לפעילות הקבוצה

בתת תחום פעילות הנדל"ן המניב למגורים, למיטב הערכת הקבוצה, התחליף העיקרי הקיים להשכרת דירות בשוק בגרמניה הינו בעלות ישירה של הדיירים בדירות המגורים. עם זאת, למיטב הערכת החברה ולאור ניתוחי שוק, מאפייני השוק בגרמניה מלמדים כי דירות

מגורים רבות (כ-50%) מושכרות (או מיועדות להשכרה) ואינן נמצאות בבעלות הדיירים בהם.

1.6.1.7. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

לפרטים נוספים אודות מבנה התחרות ראה סעיף 1.9 להלן.

1.6.1.8. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

להרחבה ראו סעיף 1.16 להלן.

1.6.1.9. השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות

נכון למועד הדוח, מס הרכישה על מקרקעין בגרמניה הינו בשיעור שבין 3.5% ל- 6.5% מעלות הנכס כתלות בחקיקת המס הספציפית במדינה הפדרלית בה מצוי הנכס (לדוגמא, 6% בברלין ובהסה, 6.5% ב-NRW ובשלזוויג הולשטיין, 5% בבאדן, ווירטנבורג וברמן, 5.5% בסקסוניה). לפרטים בנושא היווצרות חבות מס לחברה בעקבות השלמת רכישת מניות החברה על ידי LEG ביום 6 בינואר, 2022 ראו באור 9'א' לדוחות הכספיים השנתיים של החברה, המצורפים כפרק ג' לדוח זה.

1.6.1.10. מדיניות רכישת ומימוש נכסים

לפרטים אודות פעולות החברה למיקוד האסטרטגיה העסקית שלה לתחום הנדל"ן המניב למגורים ראו סעיף 1.20 להלן.

1.6.1.11. שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

במהלך השנים 2020-2023, ביצעה החברה שורה של עסקאות למכירת חלק מנכסי הנדל"ן המניב של החברה. לפרטים נוספים בקשר עם העסקאות הנ"ל ראו סעיף 1.1.4.1 לעיל וביאור 7'ו' לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2023 המצורפים לדוח זה. לפרטים נוספים בקשר עם האסטרטגיה של החברה ראו סעיף 1.20 להלן.

1.6.1.12. סוגי הנכסים והשימושים בהם

ראה סעיף 1.1.4 לעיל.

1.6.1.13. תמהיל שוכרים

תת תחום הנדל"ן המניב למסחר

לקוחות הקבוצה השוכרים ממנה שטחים משרדיים, מסחריים או שטחים אחרים (שלא למגורים) הינם על פי רוב תאגידיים עסקיים ורשתות שיווק. עיקר נכסי הקבוצה בתת תחום הפעילות נדליין מניב למסחר, מושכרים נכון למועד הדוח לשוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה.

יוער כי חלק מהקומפלקסים למגורים כוללים מס' קטן של שטחי מסחר המושכרים לשוכרים מסחריים. יש לציין כי חלקם של השוכרים המסחריים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו זניח.

תת תחום הנדליין המניב למגורים

הקבוצה מתקשרת עם סוג יחיד של שוכרים בתחום הפעילות - שוכרי דירות בבנייני מגורים. בנוסף כוללים חלק מהקומפלקסים מס' קטן של שטחי מסחר המושכרים לשוכרים מסחריים. יש לציין כי חלקם של השוכרים המסחריים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו זניח. יצוין, כי כ – 11% מכלל הכנסות שכר הדירה משולם מדי חודש על ידי הרשות המקומית הרלבנטית בהתאם למדיניות סבסוד דיור לדיירים זכאים של אותה רשות רלבנטית.

נכון למועד הדוח אין לחברה תלות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות.

1.6.2 . תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2023 :

לשנה שנסתיימה ביום:			פרמטר
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	
באלפי אירו			
82,793	84,637	74,296	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
117,242	(143,250)	(106,509)	רווחים (הפסדים) משערוכים (מאוחד) נטו
166,705	(93,425)	(64,427)	רווחי (הפסדי) הפעילות (מאוחד)*
49,463	49,825	42,082	NOI (מאוחד)
48,423	48,631	41,786	NOI (חלק התאגיד)

*תוצאות הרווח מפעילות, מחושבות כסכום ה-NOI, ועליית/ירידת ערך נדל"ן להשקעה.

1.6.3 . אזורים גאוגרפיים

להלן יובאו פרמטרים כלכליים לאזור הגיאוגרפי בו פועלת הקבוצה (גרמניה) :

גרמניה			
לשנה שנסתיימה ביום:			
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	
3,564	3,971	4,121	תוצר מקומי גולמי (מיליארדי אירו)*
42,839	47,723	49,531	תוצר לנפש (אירו)*
2.7%	1.5%	-0.3%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי*
3.1%	6.9%	6.1%	שיעור אינפלציה*
0.08%-	2.44%	2.39%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך ***
AAA	AAA	AAA	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ****
3.52	3.78	4.01	שע"ח שקל חדש ביחס לאירו *****

* מתוך אתר האינטרנט של משרד הסטטיסטיקה הפדרלי הגרמני (www.destatis.de).

** www.statista.com

*** [Germany Government Bonds - Yields Curve \(worldgovernmentbonds.com\)](http://worldgovernmentbonds.com)

**** לפי סוכנות הדירוג S&P (www.standardandpoors.com).

**** מתוך אתר האינטרנט של בנק ישראל (www.boi.org.il).

1.6.4. פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

בטבלאות שלהלן יוצגו פילוחים שונים לגבי נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה לפי שימושים.

1.6.4.1. פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים

ליום 31 בדצמבר 2023

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	
במ"ר					אזורים
100.0%	583,202	16,228	566,974	במאוחד	גרמניה
100.0%	578,630	16,228	562,402	חלק התאגיד	
	100.0%	2.8%	97.2%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים
	100.0%	2.8%	97.2%	חלק התאגיד	

ליום 31 בדצמבר 2022

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	
במ"ר					אזורים
100.0%	618,626	30,267	588,359	במאוחד	גרמניה
100.0%	612,628	28,841	583,787	חלק התאגיד	
	100.0%	4.9%	95.1%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים
	100.0%	4.7%	95.3%	חלק התאגיד	

1.6.4.2. פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים

ליום 31 בדצמבר 2023

סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	אזורים
923,210	13,550	909,660	במאוחד	גרמניה
908,787	13,550	895,237	חלק התאגיד	
100.0%	1.5%	98.5%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים
100.0%	1.5%	98.5%	חלק התאגיד	

ליום 31 בדצמבר 2022

ס"ה"כ (אלפי אירו)	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	אזורים
1,058,181	28,400	1,029,781	במאחד	גרמניה
1,041,329	27,425	1,013,904	חלק התאגיד	
100.0%	2.7%	97.3%	במאחד	אחוז מסך שטח הנכסים
100.0%	2.6%	97.4%	חלק התאגיד	

פילוח NOI¹⁸ לפי אזורים ושימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023

ס"ה"כ (אלפי אירו)	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	אזורים
44,211	1,014	43,197	במאחד	גרמניה
43,747	1,014	42,733	חלק התאגיד	
100.0%	2.3%	97.7%	במאחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
100.0%	2.3%	97.7%	חלק התאגיד	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022

ס"ה"כ (אלפי אירו)	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	אזורים
49,825	1,186	48,638	במאחד	גרמניה
48,631	1,168	47,462	חלק התאגיד	
100.0%	2.4%	97.6%	במאחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
100.0%	2.4%	97.6%	חלק התאגיד	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2021

ס"ה"כ (אלפי אירו)	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	אזורים
49,463	1,963	47,500	במאחד	גרמניה
48,423	1,908	46,515	חלק התאגיד	

¹⁸ מדד ה-NOI מחושב כהכנסות שכירות וניהול, נטו של החברה. לפרטים לגבי חישובו ראו דוח רווח והפסד של החברה בדוחותיה הכספיים המצורפים כפרק ג' לדוח זה.

סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	
100.0%	4.0%	96.0%	במאוחד	אחוז מסך NOI של הנכסים
100.0%	3.9%	96.1%	חלק התאגיד	

לפרטים נוספים בקשר עם מדד NOI ראו סעיף 8.3 לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב'
לדוח זה.

1.6.4.3. פילוח רווחי והפסדי שערוד לפי אזורים שימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023

סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	אזורים
(106,509)	(1,369)	(105,140)	במאוחד	גרמניה
(105,727)	(1,375)	(104,352)	חלק התאגיד	
100%	1.3%	98.7%	במאוחד	אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערוד
100%	1.3%	98.7%	חלק התאגיד	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2022

סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	אזורים
(143,250)	(2,838)	(140,412)	במאוחד	גרמניה
(137,088)	(2,862)	(134,226)	חלק התאגיד	
100%	2.0%	98.0%	במאוחד	אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערוד
100%	2.1%	97.9%	חלק התאגיד	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2021

סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (כולל משרדים)	מגורים	שימושים	אזורים
117,242	(6,879)	124,121	במאוחד	גרמניה
114,358	(6,472)	120,830	חלק התאגיד	
100%	(6%)	106%	במאוחד	אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערוד
100%	(6%)	106%	חלק התאגיד	

1.6.4.4. פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי אזורים ושימושים :

מסחר (כולל משרדים)		מגורים		שימושים
באירו		באירו		גרמניה
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	
106	115	84	86	שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר

הנתונים דלעיל משקפים תמונת מצב של דמי השכירות נכון לסוף השנה.

1.6.4.5. פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים :

מסחר (כולל משרדים)			מגורים			שימושים
משרדים			באחוזים			גרמניה
ליום	לשנת	ליום	ליום	לשנת	ליום	
31.12.2022	2023	31.12.2023	31.12.2022	2023	31.12.2023	
62%	68%	74%	98%	97%	97%	שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)

יודגש כי מבני המסחר והמשרדים מהווים כ-2.8% בלבד מתוך סך שטחי הנדל"ן המניב של החברה.

1.6.4.6. פילוח מספר נכסים מניבים לפי אזורים ושימושים :

מסחר (כולל משרדים)		מגורים*		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		גרמניה
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	
4	3	32	31	מספר נכסים מניבים

* פורטפוליו המגורים של החברה מתפרש על פני ערים רבות ברחבי גרמניה ; יודגש כי בנוסף לשטחי יח"ד למגורים כוללים חלק מהקומפלקסים מסי' קטן של שטחי מסחר המושכרים לשוכרים מסחריים. יש לציין כי חלקם של השוכרים האמורים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו זניח.

1.6.4.7. פילוח שיעורי תשואה¹⁹ ממוצעים בפועל (באחוזים, לפי שווי בסוף השנה) ולפי אזורים ושימושים :

מסחר (כולל משרדים)		מגורים		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	
7.8%	10.2%	4.7%	5.2%	שיעור תשואה בפועל

¹⁹ תשואה – היחס שבין NOI במהלך תקופה מסוימת לבין שווי בסוף אותה תקופה.

1.6.4.8. שוכרים עיקריים והכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים: נכון למועד הדו"ח ולמועד פרסומו עיקר נכסי הנדל"ן המניב של החברה מושכרים לשוכרים פרטיים למטרת מגורים. רוב החוזים הינם לתקופה של שנה. לפרטים נוספים ביחס להכנסות החברה מהחוזים כאמור אשר עשויות לשמש כאינדיקציה להכנסות הצפויות של החברה ראו באור 20 לדוחות הכספיים של החברה אשר מצורפים כפרק ג' לדוח זה. נכון למועד הדוח ופירסומו, אין לחברה תלות בשוכר כלשהו.

יובהר, כי האמור לעיל, לרבות בקשר עם הערכות החברה להכנסות צפויות, עולה כדי מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך-1968, המבוסס, בין היתר, על הנסיבות הנוכחיות. הערכות החברה כאמור לעיל עשויות לא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מהאמור לעיל, וזאת בין היתר, לאור מצב השוק וגורמים שלישיים שאינם תלויים בחברה.

1.6.4.9. רכישת ומכירת נכסים (מצרפי) ומבנים מהותיים קיימים:

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			פרמטרים	אזור
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023		
-	-	-	מספר נכסים שנרכשו בשנה	גרמניה
-	-	-	עלות, נטו מנכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)*	
-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	
-	-	-	רווחה/הפסד שנרשם בשל מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי אירו)	
4	4	2	מספר נכסים שנמכרו בשנה	
36,243	143,695	27,210	תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	
37.6	176,315	25,279	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	
1,394	8,607	2,141	NOI של נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)*	

* תוקן למונחים שנתיים

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות בבסיסה			פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו		
			הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap rate שיעור היוון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למטרים רבועים (לחודש)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי (הפסדי) שערך (מאוחד) – אלפי אירו	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואת NOI	NOI בפועל בשנה	הכנסות בשנה (מאוחד)			ערך בספרים (שווי הוגן לסוף תקופה) – אלפי אירו	שנה
ראו חלק ג' לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח זה.			7.25	96.4%	(9,113)	30.2%	5.58%	4,178	4,433	74,860	2023	ברמן	אזור			
												אירו		ציון המטבע המסחרי		
			7.00	97.8%	(3,392)	25.0%	4.95%	4,116	4,345	83,140	2022	נדל"ן מניב למגורים	שימוש עיקרי	34,645 א' אירו	עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (במטבע המסחרי)	ברמן *
												חלק התאגיד (%)				
			6.88	96.7%	7,085	45.3%	4.64%	3,975	4,300	85,620	2021	100%	חלק התאגיד (%)			

* יצוין, כי חלק מהנכסים נמצאים בעיר ברמרהאבן, השוכנת בסמוך לעיר ברמן.

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות בבסיסה			פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו
			הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap rate שיעור היוון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למטרים רבועים (לחודש)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי (הפסדי) שערך (מאוחד) – אלפי אירו	יחס הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואת NOI	NOI בפועל בשנה	הכנסות בשנה (מאוחד)		
ראו חלק ג' לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח זה.			7.02	99.5%	(11,717)	33.1%	4.89%	3,762	4,148	76,870	2023	קיל	אזור	
												אירו		ציון המטבע המסחרי
			6.93	99.5%	(4,019)	29.8%	4.16%	3,663	4,073	88,130	2022	נדל"ן מניב למגורים	שימוש עיקרי	קיל
												45,320 א' אירו	עלות מקורית/עלות הקמת מקורית (במטבע המסחרי)	
			6.87	99.4%	8,657	29.4%	3.98%	3,648	3,995	91,750	2021	100%	חלק התאגיד (%)	

1.6.5. התאמות הנדרשות ברמת החברה

1.6.5.1. התאמת שווי הוגן לערכים בדו"ח על המצב הכספי :

ליום 31.12.2022	ליום 31.12.2023			
(מאוחד) (באלפי אירו)				
1,058,181	923,210	סה"כ נכסים מניבים (מאוחד)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד	
35,300	30,200	סה"כ קרקעות להשקעה (מאוחד)		
1,093,481	953,410	סה"כ (מאוחד)		
(138,659)	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	התאמות	
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים		
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות		
5,600	5,600	התאמות אחרות		
(133,057)	5,600	סה"כ התאמות		
960,423	959,010	סה"כ, אחרי התאמות		
960,423	959,010	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)		הצגה בדו"ח על המצב הכספי
960,423	959,010	סה"כ		

1.6.5.2. רווחי FFO

לפרטים בקשר עם רווחי FFO של החברה ראו סעיף 8.1 לפרק ב' לדוח זה.

1.7 תחום השבחת קרקעות בדיסלדורף

1.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

1.7.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

לפרטים נוספים בקשר עם הנכסים שמחזיקה החברה במסגרת תחום פעילות זה ראו סעיף 1.7.1.7 להלן.

1.7.1.2 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

הקבוצה מעריכה כי הגורמים העיקריים התורמים להצלחה בתחום הפעילות הינם כדלקמן:

א. הכרה מעמיקה עם שוק הנדל"ן המקומי בעיר דיסלדורף ומיפוי צרכיו לטווח הזמן הבינוני-ארוך.

ב. בניית צוות מתכננים (מתכנני עיר, אדריכלים, מתכנני כבישים ותשתיות, מתכנני פיתוח סביבתי) איכותי ומקצועי, בעל היכרות ארוכת שנים עם שוק הנדל"ן בדיסלדורף יחד עם הבנה ושליטה בדיני התכנון והבניה הרלוונטיים להליך שינוי הייעוד האמור.

ג. נגישות והיכרות אישית עם גורמי התכנון השונים ועם מקבלי החלטות בעיריית דיסלדורף.

ד. צבירת ידע מקיף ונרחב והיכרות מעמיקה עם הסביבה המשפטית והתכנונית.

1.7.1.3 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה, חסמי הכניסה העיקריים בתחום הנדל"ן המניב הינם כמפורט להלן:

(1) דרישת ההון העצמי בהיקפים גבוהים;

(2) הצורך בהקמת מערך ניהול שייתן מענה להיבטים כלכליים, משפטיים, הנדסיים, וכיו"ב; ו-

(3) היכרות מעמיקה, על בסיס מקצועי, עם מקבלי החלטות בעיריית דיסלדורף ככלל וברשויות התכנון השונות בעיר בפרט.

להערכת החברה, חסמי היציאה העיקריים בתחום הנדל"ן המניב הינם כמפורט להלן:

(1) מימוש הנכס כפוף לתנאי היצע וביקוש; ו-

(2) מימוש הנכס כפוף לאפשרויות המימון הקיימות בשוק עבור הרוכשים הפוטנציאליים.

1.7.1.4 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

לפרטים נוספים ראו סעיף 1.9 להלן.

1.7.1.5 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

לפרטים נוספים ראו סעיף 1.17 להלן.

1.7.1.6. האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

הנכסים ממוקמים בעיר דיסלדורף. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.7.3 להלן.

1.7.1.7. סוג הנכס והשימוש בו

במסגרת תחום פעילות זה, החברה הינה בעלים של שלושה מתחמי קרקע:

- מתחם קרקע ("Grafental Ost") במיקום מרכזי בעיר דיסלדורף, שבו מוקם פרויקט המגורים "Grafental" של החברה. הקרקע מיועדת כקרקע לפיתוח מגורים, ובתקופת הדוח המשיכה החברה לקדם את הליך קבלת היתר הבנייה.
- מתחם קרקע ועליו מס' מבני מגורים ("Grafenberg"), הממוקם בשכונת Grafenberg - משכונות המגורים היוקרתיות בעיר דיסלדורף ובסמוך לפרויקט המגורים "Grafental" המוקם על ידי החברה. במהלך חודש דצמבר 2021 קיבלה החברה אישור לשינוי ייעודה של הקרקע כקרקע לפיתוח מגורים. פרויקט זה מורכב משלושה תתי-שבלים, אשר עבור תת השלב הראשון נתקבלו אישורי הבנייה, במהלך חודש דצמבר לשנת 2022. עבור יתר השבלים בפרויקט טרם נתקבלו אישורי הבנייה.
- חטיבת קרקע ("Gerresheim") בשכונת Gerresheim בעיר דיסלדורף שבגרמניה, אשר ממוקמת בצמוד ומדרום לשכונת היוקרה Grafenberg ובקרבה ליער Grafenberg.

1.7.1.8. השלכות דיני המס החלים על הקבוצה ויחודיים לתחום פעילות זה

ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה, המצורפים כפרק ג' לדוח זה.

1.7.1.9. מדיניות רכישת ומימוש נכסים

ראה סעיף 1.20 להלן.

1.7.1.10. שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

א. תבי"ע Grafental Ost

התבי"ע בגין 301 יח"ד / כ- 29 אלף מ"ר זכויות בנייה, נטו (מהם כ-120 יח"ד / כ- 10 אלף מ"ר זכויות בנייה, נטו הצפויות להיות כפופות לשכ"ד מפקוח), אושרה במרץ 2023. תבי"ע זו חלה על השבלים י' - יא' בפרויקט המגורים בדיסלדורף (לפרטים נוספים ראו סעיף 1.8 להלן).

המידע המתואר לעיל בקשר עם התקדמות בהליכי אישור הבנייה, הינו בבחינת מידע הצופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 אשר אינו

בשליטה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל כלל אינה וודאית. אין כל ודאות כי האישור כאמור יתקבל בכלל, או מתי, שכן קבלתו כפופה להליכי התכנון והבנייה הנדרשים לפי הדין הגרמני ואישורי גורמים שלישיים, אשר אינה בשליטתה של החברה.

ב. קרקע להשבחה בשכונת Grafenberg

בבעלות החברה מתחם קרקע בשטח של כ-20,000 מ"ר בשכונת Grafenberg - משכונות המגורים היוקרתיות בעיר דיסלדורף - ובסמוך לפרויקט המגורים "Grafental" המוקם על ידי החברה בדיסלדורף, אשר נרכש במהלך שנת 2014.

במהלך שנת 2021, קיבלה החברה את אישור עיריית דיסלדורף לשינוי יעוד הקרקע בשכונת Grafenberg לבנייה למגורים. על פי תכניתה של החברה, תתאפשר הקמת פרויקט מגורים שיכלול 85 יח"ד (כ-13,500 מ"ר בנוי נטו) על הקרקע.

בנוסף, במהלך דצמבר 2022 קיבלה החברה היתר בנייה לחלק הראשון מתוך פרויקט זה.

ג. לפרטים אודות פרויקט Gerresheim ראו בתחום הנדל"ן היוזמי למגורים בדיסלדורף המפורט בסעיף 1.8.2.2 להלן.

1.7.2. תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2023:

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	
באלפי אירו			
156	87	10	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
(5,639)	(15,622)	(5,179)	רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)
(5,639)	(15,622)	(5,179)	רווחי (הפסדי) הפעילות (מאוחד)
-	-	-	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)
-	-	-	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) חלק התאגיד
-	-	-	סה"כ NOI (מאוחד)
-	-	-	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

1.7.3 .אזורים גאוגרפיים

דיסלדורף/גרמניה/NRW				
לשנה שנסתיימה ביום				
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023		
פרמטריים ענפיים מחייבים:				
4,800	5,380	4,860	מגורים (מחיר למ"ר)****	מדד המתייחס למחירי הנכסים בשימושים הרלוונטים בדיסלדורף
18.15	19.10	20.3	משרדים (prime rent למ"ר)****	
3.3%	16.5%	4.3%		מדד מחירי הבניה בגרמניה - שיעור השינוי השנתי **

* ע"פ האתר של עריית דסלדורף www.duesseldorf.de

** עפ"י פרסום משרד הסטטיסטיקה הפדרלי הגרמני (www.destatis.de). יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת הגורם האמור להכללת המידע שלהלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

*** לפי וול סטריט ג'ורנל (www.wsj.com).

**** עפ"י מחקר שוק של חברת JLL.

***** עפ"י משרד הסטטיסטיקה IT.NRW ;

***** עפ"י פרסום הבנק הגרמני המרכזי (<http://www.bundesbank.de>). יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת הגורם האמור להכללת המידע שלהלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

לפרטים נוספים אודות משתנים כלכליים נוספים של גרמניה, ראו סעיף 1.5.3 לעיל.

1.7.4 .קרקעות להשקעה

קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (קרקע בבעלות החברה ב Grafenberg וקרקע בבעלות החברה אשר תשמש לבניית שלב י' בפרויקט גרפנטל).

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור
31.12.2022	31.12.2023		
35,300	30,200	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי אירו)	גרמניה
26	26	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	

הגדרות לצורך סעיף 1.8 זה בלבד

- (1) פרויקט נדל"ן יזמי שהסתיים בשנה השוטפת - פרויקט כאמור הוא פרויקט בו מתקיימים כל אלה:
- (א) שיעור ההשלמה של הפרויקט ליום האחרון של שנת הדיווח הוא מאה אחוזים;
 - (ב) מסירת הדירות בפרויקט הושלמה במהלך שנת הדיווח;
 - (ג) הכנסות בגין הפרויקט הוכרו בשנת הדיווח;
 - (ד) לא צפויות הכנסות שטרם הוכרו מן הפרויקט;
 - (ה) המלאי המיוחס לפרויקט נגרע במלואו עד היום האחרון של שנת הדיווח.
- (2) פרויקט נדל"ן יזמי שהקמתו הסתיימה בתקופה השוטפת ושמכירתו טרם הסתיימה במלואה - פרויקט כאמור הינו פרויקט ששיעור ההשלמה שלו ליום האחרון של שנת הדיווח הוא מאה אחוזים, ואינו מקיים את האמור בפרט 1(ב) ו-1(ד) לעיל.
- (3) פרויקט נדל"ן יזמי בהקמה - פרויקט כאמור הוא פרויקט בו מתקיימים כל אלה: (א) הקמת הפרויקט החלה לפני תום שנת הדיווח ואין מניעה להמשיך ברציפות בהקמתו; (ב) הקמת הפרויקט לא הסתיימה עד היום האחרון של שנת הדיווח.
- (4) פרויקט נדל"ן יזמי בתכנון - פרויקט כאמור הוא פרויקט בו מתקיימים כל אלה: (א) ביום האחרון של שנת הדיווח בנייתו טרם החלה; (ב) אחד מאלה - (1) להערכת הנהלת התאגיד, הקמתו צפויה להתחיל, בשנה העוקבת לשנת הדיווח; (2) התקבל לגביו היתר בניה (או מחוץ לישראל - אישור מקביל להיתר בניה).
- (5) פרויקט עתודות קרקע - פרויקט כאמור הוא קרקע המוצגת כמלאי או כמלאי מקרקעין שהקמת הפרויקט עליה טרם החלה, ולא מתקיים בה האמור בס"ק 4(ב) לעיל.

מבוא

תחת תחום פעילות זה, נכללים הפרויקטים הבאים של החברה:

פרויקט Grafental - פרויקט המגורים בדיסלדורף

בבעלות הקבוצה קרקע ("Grafental") הממוקמת באזור מרכזי בעיר דיסלדורף²⁰, בירתה האדמיניסטרטיבית של NRW.

החברה החליטה לפתח את הקרקע באופן שתבנה על חלק ממנה שכונת מגורים.

פיתוח השכונה נעשה במספר שלבים תוך שמירה על יחס גבוה של מכירות מראש ("פרויקט המגורים"). כפועל יוצא מהחלטתה זו החלה החברה לפעול לצורך קידום תחילת בניית הפרויקט למגורים, ולפיכך החליטה החברה לסווג את חלק הפרויקט המשוך ליזום נדל"ן למגורים, כמלאי מקרקעין, וזאת בהתאם למחזור התפעולי של החברה. מתוך הפרויקט, חטיבת הקרקע המיועדת לדיוור מסובסד להשכרה ("שלב י"), לא סווגה כמלאי ומוצגת ומטופלת בדוחות הכספיים של החברה כנדל"ן להשקעה (בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים). נתונים נוספים עבור חטיבת קרקע אלו, נכללת במסגרת עתודות הקרקע בפרק זה.

²⁰ כולל שטחים עליהם הוקמו ונמסרו יח"ד לרוכשי הדירות ואינן בבעלות החברה כמתואר בפרק זה.

תיאור הפרויקט

פרויקט המגורים הינו פרויקט להקמת שכונת מגורים שהקמתו החלה בשנת 2011, בהיקף כולל של כ-1,600 יח"ד, מתוכן כ-400 יח"ד להשכרה כדיור בר השגה וכ-1,200 יח"ד כדירות Condo למכירה בשוק החופשי המיועדות למעמד הבינוני-גבוה. פיתוח השכונה נעשה במספר שלבים תוך שאיפה לשמור על יחס גבוה של מכירות מראש.

נכון למועד הדוח, הושלמה בניית שלבים א עד ט' והם נמסרו ואוכלסו במלואם. להלן פירוט פעולות עיקריות שביצעה החברה בתקופת הדוח בקשר עם קידום ביצועו של פרויקט המגורים בדיסלדורף:

א. פרויקט עתודות קרקע Grafental Ost - יתרת השלבים בפרויקט המגורים בדיסלדורף:

(1) שלב י': תחת התבי"ע Grafental Ost: הקמת 152 יח"ד להשכרה (מתוכן 68 דירות בשכ"ד מסובסד, 52 דירות כדיור בר-השגה ועוד 32 דירות אשר יושכרו בשוק החופשי) בשטח נטו של כ-12,000 מ"ר, שבכוונת החברה להחזיק.

(2) שלב יא': תחת התבי"ע Grafental Ost להקמת כ-149 יח"ד בשטח נטו של כ-16,800 מ"ר, אשר מיועדות למכירה חופשית בשוק (דירות Condo).

לפרטים נוספים בקשר עם פעולות אשר נוקטת החברה בקשר, בין היתר, למכירת הנכסים כאמור ראו סעיף 1.1.4.1 לעיל.

פרויקט המגורים של החברה בשכונת גרשהיים, בעיר דיסלדורף שבגרמניה

ביום 28 בפברואר, 2018 השלימה החברה רכישת חטיבת קרקע בשכונת Gerresheim בעיר דיסלדורף שבגרמניה בתמורה כוללת (כולל עליות נלוות) של כ-141.9 מיליון אירו. 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-1,500 יח"ד למגורים ועוד כ-30 א' מ"ר למסחר, משרדים, גני ילדים ובית ספר.

ביום 14 בספטמבר, 2022, עדכנה החברה כי הובא לידיעת הדירקטוריון כי עיריית דיסלדורף החליטה על כינון זכות מצרנות (pre-emptive right) (*Vorkaufrechtssatzung*) בקשר עם השטח בו ממוקם פרויקט גרשהיים של החברה. זכות המצרנות כאמור תכנס לתוקף עם כינונה בפועל והכרזתה באופן פומבי (*Bekanntmachung*). לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 14 בספטמבר, 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-117691), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

ביום 24 בנובמבר, 2022, הובא לידיעת הדירקטוריון החברה כי עלו קשיים במו"מ עם עיריית דיסלדורף בקשר עם אישור תכנית ייעוד הקרקע (Zoning Plan) לפרויקט Gerresheim, אשר עשויים להוביל לעיכוב נוסף בקבלת ההיתר או לסכל את קבלתו כלל.

בהמשך לאמור לעיל, עודכנה החברה כי עיריית דיסלדורף החליטה להמשיך בקידום המו"מ הראשוני עם החברה בקשר עם אישור תכנית ייעוד הקרקע (Zoning Plan) והיתר הבנייה.

לפרטים נוספים בקשר עם מכירת פורטפוליו הנדלן היזמי של החברה, ראו סעיף 1.1.4.1 לעיל.

יובהר, כי האמור לעיל עולה כדי מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך-1968, המבוסס, בין היתר, על הנסיבות הנוכחיות והערכות החברה בקשר עם סטטוס המו"מ עם עיריית דיסלדורף. אין כל וודאות האם יהיה בידי החברה לקבל את אישור התב"ע או כי החברה תממש את התכנית העסקית למכור איזה מהנכסים שלה, ואם כן, מתי ובאיזה תנאים, ימומשו תכניות אלו, אשר התממשות כולם כפופה לגורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות שינויים בשוקי ההון והנדל"ן, וקבלת אישורים של גורמים שלישיים שאינם קשורים לחברה.

פרויקט Gerresheim מסווג בדוח זה כ"פרויקט מהותי מאוד". כל הנתונים לגביו רוכזו למען נוחות הקורא תחת סעיף 1.8.2.2 להלן.

תיאור מצרפי - נדל"ן יזמי

1.8.1. מידע כללי על תחום הפעילות

1.8.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

ראה סעיף 1.8 לעיל למבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו.

1.8.1.2. האזור הגיאוגרפי בו מבוצעת הפעילות

מרבית הפעילות מרוכזת באזור מרכזי בעיר דיסלדורף, בירתה האדמיניסטרטיבית של NRW, שם מוקם פרויקט Grafental, פרויקט Gerresheim ופרויקט Grafenberg.

1.8.1.3. סוגי הפרויקטים

הפרויקטים הרלוונטיים כוללים בנייה על קרקע בבעלות של התאגיד.

1.8.1.4. סוגי שימושים במלאי הנמכר

המלאי הנמכר מורכב מדירות למגורים, מקומות חניה ושטחים משותפים הקשורים אליהם, ישנם שטחים בהיקף זניח המשמשים למסחר.

1.8.1.5. אופי ההתקשרויות עם קבלנים מבצעים במסגרת תחום הפעילות

ביחס לפרויקט Grafental - החברה קיימה מכרז חיצוני, בקשר עם שלבי הפרויקט השונים, בין חברות בניה מובילות. ההסכם שנחתם עם הקבלן שזכה במכרז הינו מסוג פאושלי ("עד מפתח") עם קבלן ראשי לביצוע כל עבודות הבניה.

1.8.1.6. שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

לפרטים נוספים בנוגע לפעולות שנוקטת החברה בקשר עם מכירת נכסי הנדל"ן היזמי של החברה ראו סעיף 1.1.4.1 לעיל.

1.8.1.7. מדיניות מימון הפעילות

מימון הפרויקט נעשה בשילוב של הון עצמי, ומשיכת מסגרת מימון בנקאי ככל שנדרש. רוב ההון העצמי שהעמידה החברה לפרויקט הינו שווי הקרקע ששועבדה לטובת הבנק המממן כנגד העמדת הלוואת הבניה. יצוין כי תקבולי הרוכשים המתקבלים ממכירת הדירות בפרויקטים אשר מיועדים למכירה, מופקדים בחשבון הליווי ויקטינו את סך הלוואת הבניה (ככל שנטלה). לפרטים נוספים אודות המימון לפרויקט ראו סעיף 1.8.3 להלן במסגרת כל שלב.

1.8.1.8. השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות

לפרטים בנוגע להשלכות מיסוי המשפיעות על החברה ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים המצורפים כפרק ג' לדוח זה.

1.8.1.9. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילווצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

לפרטים נוספים ראו סעיף 1.18 להלן.

1.8.1.10. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

החברה מעריכה כי הגורמים הקריטיים התורמים להצלחה בתחום הפעילות הינם כדלקמן:

א. הכרה מעמיקה עם שוק הנדל"ן המקומי בעיר דיסלדורף ומיפוי צרכיו לטווח הזמן הבינוני-ארוך.

ב. בניית צוות מתכננים (מתכנני עיר, אדריכלים, מתכנני כבישים ותשתיות, מתכנני פיתוח סביבתי) איכותי ומקצועי, בעל היכרות ארוכת שנים עם שוק הנדל"ן בדיסלדורף יחד עם הבנה ושליטה בדיני התכנון והבניה הרלוונטיים להליך הוצאת היתרי הבניה.

ג. נגישות והיכרות אישית עם גורמי התכנון השונים בעיריית דיסלדורף ואל מקבלי ההחלטות בעיריית דיסלדורף.

ד. תיכנון הפרוייקט, לרבות קביעת תמהיל הדירות וגודלן, המפרט הטכני, עיצוב החזיתות והשטחים הציבוריים, באופן שימקסם את איכות המוצר הנימכר אל מול המיתחרים בשוק ויאפשר השגת מחירי מכירה בחלק העליון של הטווח (בהשוואה למתחרים).

ה. הקמת צוות שיווק ומכירות בעל ניסיון רב בשוק המגורים בדיסלדורף בתוך החברה.

ו. הקמת צוות ניהול פרויקט בעל ניסיון רב בתכנון וביצוע פרויקטים לבניה למגורים.

ז. השגת מימון לבניית הפרוייקט בתנאים מיטביים (מרווחי ריבית נמוכים, שיעורי מכירה מוקדמת לא גבוהים, השקעת הון עצמי נוסף לא מהותית מעבר להעמדת הקרקע כבטוחה להלוואת הבניה).

ח. בחירת קבלן מבצע בעל יכולות מקצועיות, ניסיון, כמות עובדים וציוד המאפשרים השלמת הפרוייקט תוך עמידה בתוכניות, בלוחות הזמנים, בטיב ובאיכות המבוקשים וללא סטייה מהותית מהעלויות הצפויות.

ט. מסירת הדירות לרוכשים ו/או לשוכרים בלא איחור (או באיחור זניח בלבד) אל מול המועד המוסכם ומזעור בעיות הטיב והבדק לאחר המסירה ככול הניתן תוך מתן רמת שירות גבוהה לדיירים לאחר האכלוס על מנת להגיע לרמת שביעות רצון גבוהה שתשליך על יכולת החברה למתג את עצמה כגורם מוביל בשוק הבניה למגורים בדיסלדורף ויתרום להצלחת החברה בשיווק השלבים הבאים בפרוייקט.

1.8.1.11. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

לעניין חסמי כניסה ראו בסעיף 1.7.1.3 לעיל. חסם היציאה העיקרי הינו התחייבות של החברה לאחריות טיב ובדק למשך תקופה של 5 שנים מהמועד שנקבע למסירת יחידות הדיור המוקמות במסגרת הפרויקט, לעניין זה ראו גם בס"ק (ט) לעיל.

1.8.1.12. מבנה התחרות

לפרטים נוספים ראו סעיף 1.9 להלן.

גילוי לגבי כלל הפרויקטים של החברה

1.8.2. נתונים הנדרשים עבור פרויקט מהותי מאוד

1.8.2.1. קרקע Grafental Ost (שלבים י' - יא' בפרויקט המגורים המתוכנן במסגרת התב"ע (Grafental Ost))

א. הצגת הפרויקט

פירוט ליום 31.12.2023	(נתונים לפי 100% חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט – 89.9%)
Grafental Ost (שלבים י' - יא' בפרויקט המגורים)	שם הפרויקט
Hohenzollernalle 40235, Dusseldorf, Germany	מיקום הפרויקט
כ-29 א' מ"ר נטו, כ-300 יח"ד בבניה רוויה וצמודי קרקע	תיאור קצר של הפרויקט
89.9%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
ראו בסעיף 1.1.5 לעיל	מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה)
ראו בסעיף 1.1.5 לעיל	ציון שמות השותפים לפרויקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
יוני 2008	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
כ-29 א' מ"ר נטו.	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
טרם נקבע	מועד סיום עבודות ההקמה [מתוכנן]
טרם נקבע	מועד התחלת שיווק בפרויקט [צפוי]
טרם נקבע	מועד סיום שיווק [צפוי]
אין	הסכמים עם קבלני ביצוע בקשר עם הפרויקט
טרם נקבע	מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה)
אין	הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר)
לעניין חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי – ראו הסכם הפיתוח בסעיף 1.8 לעיל.	קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט
לא	האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת? אם כן, יינתן גילוי להנחות הבסיס.

פירוט ליום 31.12.2023	(נתונים לפי 100% חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט – 89.9%)
לפרטים אודות התקשרותן של חברות הפרויקט בהסכם הפיתוח ראו בסעיף 1.8 לעיל.	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)

ב. מצבו התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני עתודת קרקע Grafental Ost ליום 31.12.2023			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ זכויות בניה (מ"ר)	
<p>301 יחיד הנכללות תחת תב"ע Grafental Ost שהיתר הבנייה עבורן צפוי להתקבל במהלך שנת 2025. על התב"ע צפויים להיבנות שלבים יי-י"א בפרויקט גרפנטל:</p> <ul style="list-style-type: none"> • שלב י' – ייבנה על שטח של 12,163 מ"ר, נטו ויכלול 152 יחיד, אשר מיועדות להשכרה, מתוכם 68 דירות בשכ"ד מסובסד, 52 דירות כדיוור בר השגה בשכר דירה מפוקח, ו-32 דירות בשכ"ד ללא פיקוח. • שלב י"א – ייבנה על שטח של 16,761 מ"ר, נטו ויכלול 149 יחיד, אשר מיועדות למכירה. 	301	28,924	יחידות דיוור

ג. עלויות שהושקעו בפרויקט

נכון למועד הדוח, החברה טרם קיבלה אישורי בנייה לגבי שלבים יי-י"א, ולפיכך העלויות אשר הושקעו בפרויקט הינן זניחות.

ד. שיווק הפרויקט: לא הוצגו נתונים עבור שיווק הפרויקט עקב השלב המקדמי בו הוא נמצא.

ה. רווחיות גולמית: החברה סבורה כי ניתוח הרווחיות הגולמית אינו רלבנטי עקב השלב המקדמי בו נמצע הפרויקט.

ו. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בפרויקט: החברה סבורה כי ניתוח הרגישות אינו רלבנטי עקב השלב המקדמי בו נמצא הפרויקט.

ז. מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט: החברה טרם התקשרה עם תאגיד בנקאי למימון הקמת השלב.

ח. שעבודים ומגבלות משפטיות: מקרקעי הפרויקט מהווים בטוחה בקשר למסגרת הבניה שניתנו עבור שלביו הקודמים של המתחם וטרם נפרעו/הסתיימו.

1.8.2.2. עתודת קרקע Gerresheim - 193 דונם בשכונת גרשהיים, דיסלדורף, גרמניה

א. הצגת הפרויקט

פירוט ליום 31.12.2023	
Glasmacherviertel	שם הפרויקט
Glasmacherviertel Heyestrase 40625 Dusseldorf-Gerresheim, Germany	מיקום הפרויקט
193 דונם בייעוד תעשייה, החברה שוקדת על שינוי היעוד הקרקע שתאפשר הקמת שכונת מגורים. לפרטים נוספים בקשר עם סטטוס הליך שינוי ייעוד הקרקע ראו סעיף 1.1.4.2 לעיל.	תיאור קצר של הפרויקט
100%. לפרטים נוספים בקשר עם ביטול עסקת Gerresheim ראו סעיף 1.1.4.2 לעיל.	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
ראו בסעיף 1.1.5 לעיל	מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה)
ל.ר.	ציון שמות השותפים לפרויקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
פברואר 2018	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
193 דונם	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
טרם נקבע.	מועד סיום עבודות ההקמה [מתוכנן]
טרם נקבע.	מועד התחלת שיווק בפרויקט [צפוי]:
טרם נקבע.	מועד סיום שיווק [צפוי]
טרם נקבע.	הסכמים עם קבלני ביצוע בקשר עם הפרויקט
טרם נקבע.	מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה)
אין	הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר)
אין	קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט
לא	האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת ? אם כן, יינתן גילוי להנחות הבסיס.
הקמת הפרויקט תדרוש מהחברה פיתוח תשתית ציבורית למתחם.	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
לפרטים בקשר עם נושאים מיוחדים המקשים על קבלת היתר הבנייה בגרשהיים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27 בנובמבר, 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-113352), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)

ב. מצבו התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט עתודת קרקע בת 193 דונם, בשכונת גרשהיים, בדיסלדורף גרמניה, (הנתונים הינם לפי 100%, חלק התאגיד בפרויקט 100%)			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ זכויות בניה (מ"ר)	
	ל.ר	ל.ר	שימוש תעשייתי
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ זכויות בניה (מ"ר)	
החברה שוקדת על קידום תב"ע עם הרשות המקומית. למועד זה אין לחברה הערכה בדבר מועד קבלת האישורים.	1,482	כ-161,000	יחידות דיור
	ל.ר	כ-35,000	שטחי מסחר ומשרדים
	3	כ-10,000	גני ילדים, בית ספר ושימור אתר היסטורי

ג. עלויות שהושקעו בפרויקט²¹

שנת 2022	שנת 2023	
141,645	141,645	סה"כ עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
8,830	11,083	סה"כ עלויות מצטברות בגין תכנון, שיווק, פיתוח, מסים, ואגרות
-	-	סה"כ עלויות מצטברות בגין בניה
30,376	39,134	סה"כ עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
180,851	191,862	סה"כ עלות מצטברת

ד. לא הוצגו נתונים עבור שיווק, הכרה בהכנסות, אמדן שיעור רווחיות גולמית וניתוח רגישות לרווחיות גולמית צפויה לאור שלביו המוקדמים של הפרויקט.

ה. מימון ספציפי, שעבודים ומגבלות משפטיות הקשורים לפרויקט: החברה טרם התקשרה עם תאגיד בנקאי למימון הקמת הפרויקט.

1.8.2.3. עתודת קרקע Grafenberg

א. הצגת הפרויקט

²¹ לאור שלביו המוקדמים של הפרויקט, מוצגים בשלב זה עלויות שהושקעו בפרויקט בלבד.

פירוט ליום 31.12.2023	
Grafenberg	שם הפרויקט
Ernst-Poensgen-Allee 3, Grafenberg, Dusseldorf, Germany	מיקום הפרויקט
13.5 אי' מ"ר, עליהו תבנה החברה 85 יחידות דיור וכמו כן 139 חניות, המיועדות למכירה.	תיאור קצר של הפרויקט
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
ראו בסעיף 1.1.5 לעיל	מבנה האחזקה בפרויקט (תיאור אחזקה דרך חברות בנות וכדומה)
ל.ר.	ציון שמות השותפים לפרויקט
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
מרץ, 2014	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
13.5 אי' מ"ר	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט
שנת 2027.	מועד סיום עבודות ההקמה [מתוכנן]
שנת 2025.	מועד התחלת שיווק בפרויקט [צפוי]
שנת 2026.	מועד סיום שיווק [צפוי]
אין	הסכמים עם קבלני ביצוע בקשר עם הפרויקט:
ל.ר.	מועד התחלת עבודות הקמה [מתוכנן]
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה)
אין	הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר)
אין	קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט
לא	האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת ? אם כן, יינתן גילוי להנחות הבסיס.
הקמת הפרויקט תדרוש מהחברה פיתוח תשתית ציבורית למתחם.	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)

ב. מצבו התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ זכויות בניה (מ"ר)	
היתר בנייה למגורים התקבל במהלך חודש דצמבר, 2021.	85	13.5 אי' מ"ר	בנייה למגורים

ג. עלויות שהושקעו בפרויקט²²

²² לאור שלביו המוקדמים של הפרויקט, מוצגים בשלב זה עלויות שהושקעו בפרויקט בלבד.

שנת 2022	שנת 2023	
11,900	11,900	סה"כ עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
4,671	4,749	סה"כ עלויות מצטברות בגין תכנון, שיווק, פיתוח, מסים, ואגרות
-	-	סה"כ עלויות מצטברות בגין בניה
-	-	סה"כ עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
16,571	16,649	סה"כ עלות מצטברת

ד. לא הוצגו נתונים עבור שיווק, הכרה בהכנסות, אמדן שיעור רווחיות גולמית וניתוח רגישות לרווחיות גולמית צפויה לאור שלביו המוקדמים של הפרויקט.

ה. מימון ספציפי, שעבודים ומגבלות משפטיות הקשורים לפרויקט: החברה טרם התקשרה עם תאגיד בנקאי למימון הקמת הפרויקט.

המידע המתואר לעיל בקשר עם התבי"ע ופרסומה, הינו בבחינת מידע הצופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטה המלאה של החברה ואשר עשוי שלא להתגשם או להתגשם במועדים שונים מהערכת החברה וזאת בין היתר כתוצאה מאישורים הנדרשים מגורמים שלישיים והליכים רגולטוריים שאינם בשליטת החברה.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

1.9. תחרות

1.9.1. כללי

למיטב הערכת הקבוצה, תחום הנדל"ן בגרמניה בכללותו מצוי בתחרות רבה, הן מצד יזמים מקומיים ובעיקר מצד יזמים לא מקומיים, הפועלים בהיקפי השקעה שונים, והרואים במצבה הכלכלי של גרמניה, הפוטנציאל הגלום בה, ומנגד - זמינותם של נכסי נדל"ן, עלותם הנמוכה יחסית והתשואה הגבוהה יחסית בגינם, כהזדמנות עסקית טובה.

התחרות בתחום הפעילות מבוססת על המיקום הגאוגרפי של הנכסים. ברוב האתרים בהם קיימים נכסים של הקבוצה מוצעים להשכרה שטחים גם על ידי חברות אחרות. במקרה של נכסים ברמה וייעוד דומים, התחרות הינה, בעיקרה, על גובה דמי השכירות, ביצוע התאמות לצורכי השוכר ועלויות נוספות (דמי ניהול, ארנונה וכיו"ב).

בין המתחרים ניתן למנות יזמי נדל"ן, וחברות נדל"ן הפועלות להשבחת הנכסים באמצעות ניהול אקטיבי של השכרות ופיתוח הנכס, במידה וקיימת אופציה זו, ומנגד "שחקנים פיננסיים" - המתמקדים בעיקר במרווח בין הריבית על ההלוואה לתשואת הנכס.

הקבוצה מתמודדת עם התחרות באמצעות היותה "שחקן מקומי" כתוצאה ממיקוד הפעילות בשוק הגרמני משנת 2004, הכרות וידע מעמיק עם החוקים והתקנות המקומיים הנוגעים לשוק הנדל"ן, הקשרים העסקיים שפיתחה עם גורמים המעורבים בשוק הנדל"ן הגרמני המאפשרים לה נגישות למגוון רב של עסקאות ומשקיעים בטרם הגעתם לשוק, ומהירות התגובה של הקבוצה בסגירת עסקאות (רכישה ומכירה) תודות למתודולוגיה יחודית, יכולות ניתוח וחיתום עסקאות בתוך הקבוצה ונגישות גבוהה לבנקים ומממנים מקומיים. בהמשך לאמור לעיל ונכון למועד פרסום הדוח, נוקטת החברה בפעולות על מנת לחזק את הקשרים העסקיים כאמור, וזאת על רקע העובדה שבעלת השליטה בחברה הינה ADLER.

הקבוצה מעסיקה בגרמניה צוות הכולל כ-79 עובדים (מתוך 88 עובדים בסך הכל בחברה) המאפשר לה ניהול אקטיבי של הנכסים הבא לידי ביטוי בקשר ישיר והכרות טובה עם הדיירים, יכולת פיקוח ומתן מענה מהיר לדרישות הדיירים, לליקויים פיזיים ולבעיות גבייה, והכרות טובה עם תנאי השוק בכל תת אזור בו ממוקמים נכסי החברה וקשר טוב לגורמי שיווק מקומיים. בנוסף פלטפורמת הניהול שפיתחה הקבוצה בגרמניה מאפשרת לה להוזיל את עלויות הניהול הכוללות בהשוואה לניהול ע"י צד ג'.

1.9.2. תחום פעילות - נדל"ן מניב

תחום הנדל"ן המניב מבוזר יחסית למדינות אירופאיות אחרות. למיטב הערכת החברה, הענף בכללותו מצוי בתחרות רבה, הן מצד משקיעים מקומיים והן מצד משקיעים זרים, הפועלים בהיקפי השקעה שונים, והרואים במצבה הכלכלי של גרמניה, הפוטנציאל הגלום בה, ומנגד - זמינותם של נכסי נדל"ן, עלותם הנמוכה יחסית והתשואה הגבוהה יחסית בגינם, הזדמנות עסקית טובה.

למיטב ידיעת החברה, פועלים בתחום הנדל"ן המניב למגורים מספר רב של גורמים, הכוללים בין השאר חברות נדל"ן ציבוריות וקבוצות נדל"ן גדולות עתירות משאבים, משקיעים מוסדיים (קרנות בניה וחברות ביטוח גרמניות וזרות), וכן מספר רב של חברות נדל"ן פרטיות ומשקיעים

פרטיים הפועלים לרוב לרכישת נכסים מניבים בודדים. יצוין כי נכון למועד הדוח היקף פעילות הקבוצה אינו מהותי ביחס לשוק הנדל"ן בגרמניה.

1.9.3. תחום פעילות - נדל"ן יזמי למגורים

מלבד פרויקטים קטנים משמעותית מהפרויקטים של החברה, החברה לא זיהתה אף פרויקט כמתחרה עיקרי שלה.

1.10. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

1.10.1. משרדי הקבוצה

משרדי החברה ממוקמים באמסטרדם. בנוסף לחברה משרדים נוספים ברחבי גרמניה מהם מתבצע תפעול הנכסים על ידי חברת תפעול הנכסים (להלן ביחד: "משרדי החברה").

החברה שוכרת את משרדי החברה הראשיים כשוכר ראשי, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך כולל של כ- 7 אלפי אירו.

1.10.2. רכוש קבוע

לקבוצה אין רכוש קבוע בהיקף מהותי. הרכוש הקבוע המשמש את פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כולל רכבים, ריהוט, מיחשוב וציוד אחר.

1.10.3. נדל"ן להשקעה

ראו בסעיפים 1.7 ו-1.8 לעיל.

1.11. הון אנושי

1.11.1. מצבת העובדים של הקבוצה: מצבת העובדים ונותני השירותים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 וליום 31 בדצמבר, 2022 הינה כדלקמן:

מספר עובדים		תפקיד בחברה המעסיקה	חברה מעסיקה
ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023		
1	1	מנכ"ל ²³	החברה
1	2	מינהלה	
1	1	הנהלת חשבונות	
1	1	סמנכ"ל כספים	
1	1	חשב	
1	1		

²³ יצוין כי מנכ"ל החברה אינו מקבל שכר מהחברה.

מספר עובדים		תפקיד בחברה המעסיקה	חברה מעסיקה
ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023		
2	2	איש IT ושירותי מנהלה	ש.י.ב. קפיטל שווקים עתידיים בע"מ
2	1	מחלקה פיננסית (אנליסט)	
17	15	הנהלת חשבונות	חברת תיפעול הנכסים property) (management
9	6	מינהלה	
67	51	ניהול נכסים/שיווק/טכני	
1	1	הנהלת חשבונות	חברת ניהול הפרויקטים Grafental
2	1	מינהלה	
8	5	ניהול פרוייקט	
112	88		סה"כ

יצוין כי הירידה במספר העובדים בחברה במהלך שנת 2023 נובעת ברובה ממכירת פורטפוליו הנכסים בעיר לייפציג, אשר הושלמה בסוף שנת 2022, והעברתם של מרבית העובדים, אשר ניהלו את הנכסים הללו, לחברה הרוכשת.

מרבית עובדי הקבוצה מועסקים על פי הסכמים אישיים, שאינם מוגבלים בזמן. יצוין כי ביחס לעובדים הגרמנים של הקבוצה, הפסקת עבודתם כפופה לחוקי העבודה בגרמניה שאינם מאפשרים פיטורים אלא מסיבה מהותית ולאחר פרוצדורה שנקבעה בדין.

הסכמי ההעסקה מסדירים את תפקיד המועסק, היקף ההעסקה ושעות העבודה, היעדרויות בשל מחלה וימי חופשה, ואופן סיום יחסי ההעסקה. יצוין כי על פי הדין בגרמניה נושא הפיטורין הינו שונה מישראל וככלל חוקי העבודה הינם לטובת העובד. הדין בגרמניה אינו קובע פיצויי פיטורין, אך יחד עם זאת, יש קושי לפטר עובד ועל חברות המעסיקות מעל 20 עובדים²⁴, חלים אף חוקי עבודה מחמירים יותר. חברה כאמור, המבקשת לפטר עובד נדרשת להוכיח סיבה סבירה לפיטורי עובד, וכל עוד לא מוכח אחרת העובד יכול לתבוע את החברה ולהמשיך להיות מועסק על ידה בכל אותה תקופה עד שמוכח שהיתה סיבה סבירה לפיטורין. ביטוח סוציאלי משולם בחלקו ע"י המעביד.

כל נושאי המשרה הבכירה בחברה חתומים על הצהרת סודיות, לרבות אלה שעובדים בחשבונות, על פיהם מתחייבים העובדים לשמור בסודיות על כל העניינים הנוגעים לפעילות ולסודות

²⁴ רלבנטי לחברת תפעול הנכסים.

העסקיים של חברות הקבוצה בתקופת ההעסקה ולאחריה, אשר הגיעו לידיעתם בתקופת העסקתם.

הקבוצה נוהגת להכשיר את עובדיה מעת לעת באמצעות קורסים והכשרות מקצועיות.

1.11.2 נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצה

ההנהלה הבכירה של הקבוצה מורכבת מדירקטוריון, מנכ"ל וסמנכ"ל כספים.

שינויים בדירקטוריון החברה במהלך תקופת הדוח:

ביום 6 במרץ, 2023, מונה מר Taco de Groot כדירקטור חיצוני לדירקטוריון החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחיה המיידים של החברה מיום 6 במרץ, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-020371 ו-2023-01-020377).

ביום 20 בדצמבר, 2023, סיים מר Thomas Echelmeyer את כהונתו כדירקטור רגיל בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווחיה המיידים של החברה מיום 20 בדצמבר, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-115093 ו-2023-01-115102).

ביום 20 בדצמבר, 2023, מונה מר Thierry Beaudemoulin, מנכ"ל החברה, כדירקטור רגיל לדירקטוריון החברה. לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המיידים של החברה מיום 20 בדצמבר, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-115096 ו-2023-01-115102).

ביום 21 במרץ, 2024, הודיע מר Thomas Zinnocker, כי יסיים את תפקידו כדירקטור ויו"ר דירקטוריון בחברה בתום אסיפת בעלי המניות (שנתית או מיוחדת, כפי שתהיה), הבאה שתכנס החברה. כמו כן, בהתאם להודעתו, צפוי מר Zinnocker לסיים את תפקידיו גם בחברה האם של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידים של החברה מיום 24 במרץ, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-025264), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

לפרטים נוספים אודות נושאי המשרה הבכירה של החברה בהתאם להוראות תקנה 26א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות") ראו בתקנה 26 בפרק ד', המצורף לדוח זה.

לפרטים אודות תנאי הכהונה של חמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה בהתאם להוראות תקנה 21 לתקנות הדוחות ראו בתקנה 21 בפרק ד', המצורף לדוח זה.

לפרטים בקשר עם מדיניות תגמול נושאי משרה בכירה של החברה ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח זה.

1.11.3 תלות מהותית באיש מפתח

להערכת החברה, לחברה אין תלות בנושאי המשרה הבכירה או בעובדים בקבוצה.

1.12 מימון

1.12.1 הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים בסעיף זה:

“LTV” - Loan to Value Ratio - היחס בין סכום ההלוואה במועד הבדיקה לבין שוויו ההוגן של הנכס על פי הערכת שווי לאותו מועד.

“DSCR” - Debt Service Coverage Ratio - יחס כיסוי החוב, המחושב על ידי חלוקת ההכנסה התפעולית נטו (NOI) של הלווה בתקופה הנמדדת בהוצאות שירות החוב של הלווה בתקופה הנמדדת (קרי תשלומי הריבית והקרן בתקופה הנמדדת).

1.12.2 שיעור ריבית ממוצעת

להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת של הלוואות החברה מבנקים בשנת 2023 :

שיעור ריבית ממוצעת להלוואות מבנקים ליום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
1.29%	2.00%	3.07%	בנקים

1.12.3 מסגרות אשראי

נכון למועד הדוח, לחברה אין מסגרות אשראי חתומות מבנקים.

1.12.4 מגבלות החלות על הקבוצה בקבלת מימון

1.12.4.1 אמות מידה פיננסיות שנקבעו במסגרת הסכמי המימון שחברות הקבוצה צד להם :

בחלק מהסכמי המימון נדרשות חברות הנכס להתחייב בהתחייבויות פיננסיות שונות ובהתחייבויות נוספות, שאי עמידה בהן, מהווה, בחלק מהמקרים, עילה לפירעון מיידי על ידי המלווה, בתנאים המנויים בהסכמי המימון וכמקובל בהסכמים מסוג זה.

כמו כן, במסגרת שטרי הנאמנות של אגרות החוב של החברה (סדרות ב', ג' ו-ד') נדרשת החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות שונות, כפי שנקבע בשטר הרלוונטי. אי עמידה באמות המידה כאמור עשויה להוות עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב. לפרטים נוספים בהקשר זה ראו חלק ב' לדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2023 המצורף כפרק ב' לדוח זה.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 החברה עמדה בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו במסגרת הסכמי המימון שהחברה צד להם. לפרטים נוספים אודות אופן חישוב אמות מידה פיננסיות בהסכמי הלוואה מהותיים עבור החברה ראו בטבלה בסעיף 1.12.7 להלן.

1.12.4.2 תניות שינוי שליטה שנקבעו במסגרת הסכמי המימון שחברות הקבוצה צד להם :

כאמור לעיל, בחלק מהסכמי המימון עם תאגידים בנקאיים נדרשות חברות הנכס להתחייב לאי שינוי שליטה ברמת חברת הנכס עד לרמת החברה (BCP).

כמו כן, במסגרת שטרי אג"ח ב', ג' ו-ד' נקבע כי העברת השליטה בחברה (כהגדרתה בחוק ניירות ערך), במישרין או בעקיפין, באופן שבו ADLER תחדל להיות בעלת שליטה בחברה מהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי ואו למימוש בטוחות, לפי העניין.

1.12.4.3 שעבודים וערבויות :

להבטחת הלוואות מתאגידים בנקאיים, נרשמו שעבודים על נכסי נדל"ן, על חשבונות הבנק בהם מתקבלים דמי השכירות, המחאת זכויות בגין תקבולי השכירות, המחאת זכויות בגין פוליסות ביטוח הנכס ושעבודים על מניות חברות הנכס. יצוין כי בגין חלק מהנכסים וחברות הנכס קיימת ערבות צולבת להבטחת המימון שנלקח לצורך רכישת הנכסים ו/או לצורך מימון מחדש של הנכסים.

יצוין כי יתרת ההלוואות הבנקאיות הינן ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse).

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרת ב', ג' ו-ד') של החברה, נרשמו שעבודים על מניות חברת BGP, חברת הבת של החברה. לפרטים נוספים בהקשר זה ראו חלק ב' לדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2023 המצורף כפרק ב' לדוח זה.

1.12.5 . להלן פירוט ההלוואות, השעבודים המהותיים והאשראי מתאגידים בנקאיים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 :

מס' סידורי	התאגיד הלווה	המלווה	מועד העמדת ההלוואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי (אלפי אירו)	מס' תשלומים (קרן + ריבית)	יורת קרן ליום 31.12.2023 (אלפי אירו)	מועד פירעון אחרון	שעבודים / בטחונות	ריבית שנתית	מגבלות החלות על החברה בקשר להלוואה	התחייבויות פיננסיות	הערות
1	הלוואות פורטפוליו ²⁵	בנקאי זר	18 בינואר, 2021 (ההלוואה הווארכה ביום 1 ביוני, 2023)	100,492	מס' תשלומים (קרן + ריבית)	92,813	30 ביוני 2026. בהקשר זה ראו סעיף 1.12.2 א' לעיל.	שעבוד ראשון בדרגה על הנכסים (6) קומפלקסים למגורים, 2 מבנים המשמשים למסחר ומשרדים, המכונים Panther ("Portfolio"). שעבוד חשבונות הבנק ותקבולי הביטוח וכן המחאת דמי השכירות לטובת המלווה.	ריבית קבועה של 4.7% על חלק ההלוואה המממן את קומפלקס המגורים (83,813 א' אירו) ריבית משתנה של 3M Euribor + 1.71% על חלק ההלוואה המממנת את 2 הנכסים המסחריים (9,000 א' אירו).	על הלווה לעדכן מראש את המלווה בכל שינוי שליטה בחברת הנכס, כאשר לעניין זה שינוי שליטה משמעו, שינוי ב- 50% או יותר מהחזקה בהון חברת הנכס.	LTV קטן מ- 65% DSCR גדול מ- 135%	(1) הלוואת נון ריקורס; (2) ההתחייבויות הפיננסיות הינן ברמת קבוצת הנכסים; (3) יצוין כי הלוואה זו הווארכה ביום 30.06.2023 לפרטים בנוגע להארכת ההלוואה ראו סעיף 1.12.6.3 להלן.
2	החברה	ADLER Real Estate AG, בעלת השליטה בחברה	לפרטים בדבר קו האשראי מ ADLER ראו סעיף 1.12.6.2 להלן.	200,000 (קו) האשראי המקורי	הריבית על ההלוואה משולמת על בסיס רבעוני; פירעון הקרן ייעשה בתשלום אחד בתום תקופת ההלוואה.	75,000	29 בדצמבר, 2024. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.12.2 לעיל.	למועד פרסום הדוח אין שעבודים.	ריבית משתנה בגובה של 3M Euribor + 3.00% בהקשר זה ראו סעיף 1.12.2 לעיל.	בנוגע להלוואה מבעלת השליטה ראו סעיף 1.12.6.2 להלן.		

²⁵ הועמדו לחברות Brack Capital (Hannover) B.V, Brack Capital Gelsenkirchen GMBH&Co. KG, (Ludwigsfelde) B.V, Brack Capital (Neubrandenburg) B.V, Brack Capital Germany (Netherlands) XIX B.V, Investpartner GMBH(Wuppertal), Brack Capital Germany (Netherlands) XXX B.V. (Velbert).

1.12.6.1. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה ג') ואגרות החוב (סדרה ד') של החברה אשר מהוות למועד הדיווח אשראי מהותי של החברה בהתאם לעמדה משפטית 15-104 של רשות ניירות ערך (אשראי בר דיווח), ראו חלק ד' לדוח הדירקטוריון. יצוין כי אגרות החוב (סדרה ד') הונפקו לאחר תאריך הדוח.

1.12.6.2. הלוואה מבעלת השליטה – לפרטים נוספים ראו סעיף 2 בטבלה לעיל וסעיף 1 לתקנה 22 לפרק ד המצורף לדוח זה.

1.12.6.3. מימון בנקאי - הקבוצה נוהגת ליטול מימון בנקאי לקבוצת נכסים ו/או לנכס ספציפי כאשר ההלוואה הינה נון ריקורס לחברה המובטחת בין השאר, בשעבוד הזכויות בנכס ו/או בקבוצת נכסים, לפי העניין. המימון הבנקאי של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 עומד על סך כולל של כ-350.2 מיליון אירו. לפרטים בדבר הלוואות מהותיות של החברה ראו סעיף 1.12.5 לעיל.

- קו אשראי מתאגיד בנקאי - ביום 13 במאי, 2022, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בינלאומי, איתו טרם התקשרה בעבר, בהסכם לקבלת קו אשראי בסכום של כ-30 מ' אירו. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 15 במאי, 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-057913), הנכלל בזאת על דרך ההפניה. קו האשראי הועמד לחברה עד לאמצע הרבעון הראשון לשנת 2023 (עם אופציה להארכה של כחודשיים ימים). יצוין, כי החברה לא נזקקה לנצל את קו האשראי ולכן ביטלה אותו מיוזמתה ביום 31 בינואר, 2023.

- ביום 27 במרץ, 2023, התקשרה החברה עם התאגיד הבנקאי המלווה, בהסכם שתכליתו הארכת מועד פירעון חלק מהלוואה קיימת של החברה, בהיקף של כ-41.5 מיליון אירו. לפי תנאי ההלוואה, מועד הפירעון בסכום של כ-34.5 מיליון אירו מתוך סכום ההלוואה יוארך בשנתיים, כך שיחול ביום 31 במרץ, 2025. בהתאם, פרעה החברה את החלק הנוותר של ההלוואה, בסכום של כ-7 מיליון אירו, ביום 29 במרץ, 2023. יתר תנאי ההלוואה נותרו ללא שינויים מהותיים, למעט שינוי בשיעור הריבית, אשר בגין תקופת ההארכה תעמוד על 5.51%. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 28 במרץ, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-033288), הנכלל בזאת על דרך ההפניה ו סעיף 2) לדוחות הכספיים של החברה המצורפים כפרק ג' לדוח זה.

- ביום 24 במאי, 2023, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם להארכת מועד פירעון אחת ההלוואות הקיימות בחברה (באמצעות החברות הנכדות שלה) בסכום של 94 מיליון אירו, נכון למועד ההתקשרות בהסכם ("סכום ההלוואה המוארכת"). ההלוואה, אשר צפויה הייתה להיפרע ביום 30 ביוני, 2023, הוארכה בשלוש (3) שנים, עד ליום 30 ביוני, 2026. לפרטים נוספים בקשר עם עדכון תנאי ההלוואה, ראו דיווח מיידי של החברה מהימים 24 במאי ו-9 ביוני, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-048010 ו-2023-0162322, בהתאמה).

יובהר, כי האמור לעיל בקשר עם הערכות החברה ביחס להארכת מועד פירעון קו האשראי עולה כדי מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, ועשוי שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהאמור לעיל, בין היתר, לאור הצורך באישור

האסיפה הכללית של החברה והסכמות של גורמים שלישיים אשר לחברה אין שליטה עליהם.

1.12.7. נכון ליום 31 בדצמבר, 2023, מצבת ההתחייבויות הפיננסיות של החברה, הכוללות הלוואה מבעלת השליטה, הלוואות מבנקים ואגרות חוב (סדרות ב' ו-ג') הסתכמה לסך כולל של כ-527.7 מיליוני אירו.

בהמשך לאמור בטבלה דלעיל, להלן יובאו נתונים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואותיה²⁶.

חישוב אמות המידה הפיננסיות: DSCR ו-LTV, נעשה עפ"י ההגדרות בהסכמי ההלוואה הרלוונטיים ואינו תואם בהכרח את כללי החשבונאות המקובלים²⁷.

מס' סידורי מתוך טבלת הלוואות	מועד העמדת הלוואה	סכום מסגרת הלוואה המקורי באלפי אירו	יתרת קרן ליום 31.12.2023 באלפי אירו	התחייבויות פיננסיות/ התחייבויות אחרות	אמות מידה פיננסיות DSCR בפועל נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד חתימת הדוח	אמת מידה פיננסית LTV בפועל נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד חתימת הדוח
1	18 בינואר, 2021	100,492	92,813	LTV קטן מ- 65% DSCR גדול מ- 135%	DSCR=152%	LTV=47%

1.12.8. דירוג אשראי לחברה ע"י מעלות

לפרטים נוספים ראו סעיף 17 לדוח הדירקטוריון לשנת 2023, המצורף כפרק ב' לדוח זה.

1.12.9. הערכות החברה לגבי הצורך בגיוס מקורות מימון נוספים

לתאריך הדיווח, יתרת המזומנים ושווי המזומנים של החברה עומד על סך של כ-42.5 מיליוני אירו.

בשים לב לצרכי הנזילות של החברה, המפורטים, בין היתר, בדוחותיה הכספיים ובסעיף 7.1 לדוח הדירקטוריון, בוחנת החברה באופן מתמיד את חלופות המימון הקיימות לה. נכון למועד הדוח ובמהלך תקופת הדוח, הקבוצה מממנת את פעילותה ממקורותיה העצמיים (לרבות

²⁶ לגבי אמות מידה פיננסיות בקשר עם אגרות החוב (סדרות ב', ג' ו-ד') של החברה ראו חלק ה' בפרק ב', "דוח הדירקטוריון", המצוי"ב לדוח תקופתי זה.

²⁷ אמות המידה הפיננסיות השונות מוגדרות בהסכמי הלוואה כדלקמן: LTV הינו היחס בין יתרת החוב לבנק לבין השווי ההוגן של הנכס בספרים בניכוי עלויות עסקה ומסים שונים, ואילו DSCR הינו היחס בין התזרים לשירות החוב לבין תשלום קרן+ריבית הצפוי בשנה הקרובה, כאשר התזרים לשירות החוב הינו ההכנסות הנובעות מהנכס הממומן לשנים-עשר חודשים קדימה לפי חוזים חתומים (ללא חוזים שעומדים להסתיים במהלך השנה) בניכוי הוצאות תפעול הנכס עפ"י נוסחת הבנק. יצוין כי חישוב אמות המידה הפיננסיות אינו בהכרח למועד הדוח או מועד חתימת הדוח (לפי העניין) אלא ליום הסמוך ביותר שבו החברה נדרשת להציג תחשיב זה לגוף המממן.

מכירת נכסים) וכן על-ידי נטילת חוב ממקורות חיצוניים כגון הלוואות מתאגידים בנקאיים (מימון בנקאי), הנפקות אג"ח והלוואה מבעלת השליטה, כפי שיתואר להלן.

הערכת החברה כאמור לעיל ביחס לצרכי הגיוס שלה, היא בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע כאמור מבוסס, בין היתר, על מצב הנזילות הנוכחי של החברה, תכניות העבודה שלה לשנה הקרובה ועל הערכותיה הסובייקטיביות של הנהלת החברה. המידע כאמור עשוי להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מבחינה מהותית, כתוצאה ממספר גורמים אשר חלקם אינם בשליטת החברה, ובכלל זה, בין היתר, שינויים בסביבת הריבית והאינפלציה, מיתון או משבר פיננסי אשר יכול ויביאו לצמצום במקורות אשראי זמין, או להחמרת תנאים בקבלתו או שינויים אחרים במצב שוק ההון אשר ישפיעו על הצורך או היכולת לגייס מקורות מימון נוספים או כתוצאה מהתממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.22 להלן.

1.13. הון חוזר

מאוחד	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (אלפי אירו)	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים באלפי אירו)	סך הכל (באלפי אירו)
נכסים שוטפים	92,843	-	92,843
התחייבויות שוטפות	150,585	-	150,585
עודף (גירעון) נכסים שוטפים על ההתחייבויות השוטפות	(57,742)	-	(57,742)

* יצוין, כי הסיבה העיקרית לגירעון בהון החוזר של החברה היא בעקבות הלוואה מבעלת השליטה (בסך של כ-75 מ' אירו) אשר צפויה להיפרע ב-12 החודשים הקרובים, ולכן מהווה חלק מההתחייבויות השוטפות של החברה. עוד יצוין, כי נכון למועד הדוח לחברה אין גרעון בהון החוזר כתוצאה מהנפקת אגרות החוב (סדרה ד') במהלך חודש פברואר, 2024. לפרטים נוספים ראו חלק ד' לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח זה.

1.14. ביטוח

1.14.1. ביטוח פעילות ורכוש הקבוצה: במסגרת הפעילות השוטפת בגרמניה הקבוצה מבטחת את פעילותה ורכושה בפוליסות ביטוח שונות, באמצעות חברות ביטוח מקומיות, כמפורט להלן:

א. ביטוח רכוש בגין הסיכונים המקובלים בגרמניה, בגין הנכסים השונים שבבעלותה כולל אובדן דמי שכירות לתקופת שיפוי של עד 36 חודשים, בהתאם למקרה.

ב. בביטוח אחריות כלפי צד שלישי בגבולות אחריות של 35,000,000 אירו למקרה ולתקופת ביטוח שנתית לכיסוי אחריות מבני הקבוצה בקשר עם אחזקה, תפעול וניהול המבנים בגרמניה.

ג. יצוין כי פרמיות הביטוח השנתיות מסתכמות בכ-1.5 מ' אירו.

לפרטים אודות התקשרות הקבוצה עם ADLER Assekuranzmakler GmbH & Co. KG, חברת בת של ADEL, כברוקר ביטוח ("ברוקר הביטוח") לשם התקשרות בפוליסות ביטוח שונות ראה בתקנה 22 בפרק ד', המצורף לדוח זה.

1.14.2. ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי המשרה בחברה: ראו בתקנה 29א בפרק ד', "פרטים נוספים על התאגיד", המצורף לדוח זה.

1.15. מיסוי

1.15.1. היבטי מס עיקריים בגרמניה

מס חברות ושיעור מס החברות: הכנסות החברות הבנות מנכסי נדל"ן בגרמניה (הן הכנסות מדמי שכירות והן ממכירת נכסים) חבות במס חברות בגרמניה. שיעור מס החברות המוטל בגרמניה הוא 15.825% (כולל מס סולידריות).

מס עסקים מקומי: בנוסף למס החברות מוטל בגרמניה מס עסקים מקומי (Trade Tax). בכפוף לתנאים מסויימים מס העסקים המקומי אינו חל על הכנסות המופקות מהחזקה פאסיבית בנדל"ן.

שיעור ניכוי מס במקור מדיבידנד: בהתאם לדין הפנימי בגרמניה, שיעור ניכוי המס במקור מדיבידנד לתושב חוץ הוא 26.375%, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה גרמניה ולהוראות דירקטיבת אס-בת של האיחוד האירופי, לפיהן קיים פטור מניכוי מס במקור מדיבידנד בין שתי חברות תושבות מדינות החברות באיחוד האירופי²⁸ בכפוף לשיעור החזקה ותקופת החזקה מינימליים.

שיעור ניכוי מס במקור מריבית: בהתאם לדין הפנימי בגרמניה, אין חובת ניכוי מס במקור מריבית לתושב חוץ, למעט ריבית המשולמת על אגרות חוב מסויימות והלוואות משתתפות ברווחים – שיעור ניכוי המס במקור במקרים אילו הינו 26.375%, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה גרמניה ולהוראות דירקטיבת הריבית והתמלוגים של האיחוד האירופי, לפיהן קיים פטור מניכוי מס במקור מריבית בין שתי חברות תושבות מדינות החברות באיחוד האירופי²⁹ בכפוף לשיעור החזקה מינימלי.

רווחי הון: ככלל, רווחי הון נכללים בחישוב ההכנסה החייבת כהכנסה רגילה החייבת במס חברות (למעט רווח הון ממכירת מניות על ידי חברה הפטור ממס בתנאים מסויימים).

כללי ההכרה בהוצאות מימון: החל משנת 2008 חלים בגרמניה כללי "מגבלת ניכוי ריבית" (Interest Barrier rules) אשר החליפו את כללי המימון הדק. על פי כללים אלה, תוגבל תקרת ניכוי הוצאות הריבית נטו בחברה ל-3 מליון אירו בשנה. במקרה בו הוצאות הריבית נטו בחברה עולות מעבר לתקרה של 3 מליון אירו, הרי שהוצאות הריבית המותרות בניכוי למס לא יעלו על 30% מה-EBITDA של החברה. החלק שאינו מותר בניכוי מועבר לשנים הבאות, ויצורף להוצאות הריבית הנתבעות, עד לתקרת 3 מליון אירו או 30% מה-EBITDA של החברה, הגבוה מביניהם.

1.15.2. אמנה למניעת כפל מס בין הולנד וגרמניה

²⁸ יוער כי הולנד וגרמניה הינן מדינות החברות באיחוד האירופי.
²⁹ יוער כי הולנד וגרמניה הינן מדינות החברות באיחוד האירופי.

מס חברות: תחת האמנה לכפל מס בין הולנד לגרמניה, הכנסות החברות הבנות מנדל"ן בגרמניה (הן מדמי שכירות והן ממכירת נכסים) חבות במס חברות בגרמניה ופטורות מתשלום מס חברות בהולנד.

רווחי הון: רווח הון ממכירת מניות של חברה הולנדית (ע"י חברה הולנדית) שנכסיה כוללים בעיקרם מקרקעין בגרמניה ימוסה בהולנד, והחל מ 1 בינואר, 2019 ימוסה גם בגרמניה, עקב שינוי בחוקי המס הגרמני. עם זאת, השינוי יחול רק על רווחי הון שנצברו החל מ 31 בדצמבר, 2018. ראוי לציין כי 95% מרווחי ההון יהיו פטורים ממס בגרמניה.

רווחי ההון ממכירת מניות של חברה גרמנית (ע"י חברה הולנדית) שנכסיה כוללים בעיקרם מקרקעין בגרמניה ימוסו בגרמניה באופן הבא: 95% מרווח ההון יהיה פטור והיתרה חייבת במס חברות כולל בשיעור של 15.825%.

1.15.3 מיסוי בהולנד

מס החברות: חל על הכנסתה הכלל עולמית (מכל מקור) של חברה תושבת הולנד, בשיעור של 19.0% בשנת 2023 על הכנסה שנתית של עד 200,000 אירו ובשיעור של 25.8% על הכנסה חייבת מעל סכום שנתי של 200,000 אירו, בכפוף לפטורים מסוימים הקבועים בדיני המס ההולנדים.

פטור השתתפות בהולנד: אחד הפטורים הקבועים בדיני המס בהולנד הינו ה- Participation exemption ("פטור ההשתתפות") בהתאם לפטור ההשתתפות, חברה הולנדית ("חברה מחזיקה") העומדת בתנאים מסוימים עשויה להנות מפטור ממס על הכנסתה מדיבידנדים ורווחי הון, הנובעים ממניות אותן היא מחזיקה בחברה אחרת ("חברה מוחזקת"). הפטור יחול על כל החזקה בחברה מוחזקת (בשיעור של 5% ומעלה) במידה וההחזקה לא תחשב כמוחזקת לשם השקעה פסיבית גרידא ("מבחן הכוונה").

חברות נדל"ן: נכסי נדל"ן אינם נחשבים כהשקעה פסיבית. לפיכך יחול פטור השתתפות לגבי חברות נדל"ן.

שיעור ניכוי מס במקור מדיבידנד: בהתאם לדין הפנימי בהולנד, שיעור ניכוי המס במקור מדיבידנד לתושב חוץ הוא 15%, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה הולנד, להוראות דירקטיבת אס-בת של האיחוד האירופי ולדיני המס בהולנד. לפרטים נוספים ראו בסעיף 1.4.1 לעיל.

שיעור ניכוי מס במקור מריבית: בהתאם לדין הפנימי בהולנד, אין חובת ניכוי מס במקור מריבית לתושב חוץ, למעט ריבית המשולמת על שטרי חוב או אגרות חוב הנושאים זכות להשתתפות ברווחים – במקרים אלו, יחולו אותן הוראות ניכוי מס במקור החלים על דיבידנד (כמתואר לעיל).

רווחי הון: ככלל רווחי הון נכללים בחישוב ההכנסה החייבת כהכנסה רגילה החייבת במס חברות. רווח ממכירת מניות על ידי חברה הולנדית פטור ממס בהולנד בכפוף לעמידה בתנאי פטור ההשתתפות הקבועים בדין ההולנדי (ראה לעיל לעניין תחולת פטור ההשתתפות ביחס לחברה).

1.15.4 מיסוי בישראל

BCP הינה חברה תושבת הולנד, ולפיכך, בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] התשכ"א 1961 ("הפקודה"), ולהוראות האמנה בין ישראל לבין הולנד בדבר מניעת מסי כפל

ומניעת התחמקות ממס לגבי מסים על ההכנסה ("האמנה"), BCP תהא חייבת במס בישראל רק בגין הכנסה שהופקה או נצמחה בישראל ובגין רווח הון ממימוש נכסי מקרקעין בישראל או זכויות באיגוד מקרקעין בישראל וכמו כן, על רווחי הון ממכירת מיטלטלין המשמשים חלק מנכסי מוסד קבע של BCP בישראל.

1.15.5 שומות המס

לפרטים אודות שומות מס לחברה ו/או למי מהחברות הבנות, לרבות בקשר עם חברות מס אפשרית של חברות בנות, ראו בביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2023 המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

1.15.6 שיעור המס האפקטיבי

שיעור המס בהולנד הינו כאמור לעיל 25.8%, אולם רובן המכריע של הכנסות החברה מקורן דבידינד ורווחי הון מחברות בנות בחו"ל המחזיקות נכסי נדל"ן בגרמניה, הפטורים מכח סעיף פטור ההשתתפות.

1.15.7 הפסדים לצורכי מס

ראו ביאור 15 בדוחות הכספיים המבוקרים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2023 המצורפים כפרק ג' לדוח זה.

1.16 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

בשנת 1999 חוקק בגרמניה חוק בשם Federal Soil Protection Law, שמטרתו להסדיר טיפול בקרקעות ושיקום של קרקעות מזוהמות בהטילו את האחריות לכך על רוכשי הקרקעות. החוק שואף להגן על הקרקעות לטווח ארוך באמצעות מניעת ההשפעות המזיקות לאיכות הקרקע, תיקון הנזקים הקיימים, וכן הוראות נגד יצירת ליקויים חדשים.

בנוסף, מנהלים הרשויות המקומיות מרשם (Altlasten) אשר במסגרתו נרשמות חלקות במידה והאזור בו הן ממוקמות מסווג כאזור המכיל חומרים מזהמים. בהתאמה, במקרה של רכישת מקרקעין, רוכש הנכס אחראי כלפי הרשויות להסרת המטרד הזיהומי (בין עם המקרקעין רשומים במרשם ובין אם לאו). במקרה של פיתוח קרקע או בניה על מקרקעין המסווגים במרשם כמסוכנים או במקרה של שינוי מאפייני השימוש בנכס, רשאיות הרשויות המתאימות לבצע בדיקה עצמאית לפוטנציאל הזיהום, ובמקרה של איתור זיהום מחויב בעל הנכס או הגורמים לזיהום לנטרול הזיהום.

המזהמים נחלקים לשני סוגים עיקריים: זיהום הקרקע וזיהום מי התהום, כאשר השני הוא רציני יותר מאחר ועלות סילוקו גבוהה יותר. ברחבי גרמניה ישנם אזורים ומחוזות שלמים בהם מי התהום מזוהמים בשל נזקי מלחמה, תעשייה כבדה ומכרות, ושימוש בחומרים מזהמים אשר נקברו באדמה ולא סולקו בצורה מסודרת.

במסגרת הליך רכישת נכסי הנדל"ן נדרשות חברות הקבוצה לקיים את הוראות התקינה הרלוונטיות ככל שאלו קיימות בנוגע לזיהום אוויר ולאיכות סביבה. במסגרת בדיקת הנאותות שעורכת הקבוצה עורכת הקבוצה בדיקות מקדמיות הנדרשות לנושא איכות הסביבה: הן למרשם הזיהומים והן

לאינדקציות שונות וחשדות לזיהומים. רק לאחר בדיקת הנושא מתקבלת החלטה בעניין הרכישה. לקבוצה מדיניות כי במקרה של חשד ממשי לזיהום, תיערך בדיקה על ידי מומחה לנושא טרם רכישת הנכס.

נכון למועד הדוח, הקבוצה לא רכשה נכס שהרישום לגביו או חששות לגביו היו מהותיים ואלה לא מנעו מהקבוצה מימון של אותם נכסים ולא הפריעו לבנקים הממנים בהערכות השווי אשר ביצעו לעצמם.

למיטב הערכת החברה, עלות הבדיקות הנערכות על ידי חברות הקבוצה, וכן עלות הטיפול בסוגיות הקשורות עם איכות הסביבה אינן מהותיות לקבוצה.

למיטב ידיעת החברה, אין בבעלותה שום נכס: (i) ששימושו הנוכחי עלול להיות אסור או מוגבל עקב בעיות זיהום קרקע. (ii) שנמצא בבדיקה על ידי הרשויות כאפשרי להיות מוגבל, או (iii) שנדרש תיקון/שיקום בגינו עקב בעיות זיהום קרקע או מי תהום.

1.17 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

1.17.1 כללי

1.17.1.1 דיני מכר מקרקעין בגרמניה

על פי הדין הגרמני, עסקאות מקרקעין מתבצעות באמצעות נוטריון ציבורי, אשר לו תפקיד דומיננטי בהליך רכישת נכסים. הנוטריון מתפקד כגוף נייטרלי ומהווה מעין ערובה עד להשלמת העסקה. תפקידו להבטיח את זכויותיהם של הרוכש והמוכר, כאשר על פי רוב כל התמורה בגין הנכס הנרכש מועברת לידי הנוטריון בנאמנות ומובטחת על ידו עד להבטחת הרישום על שם הרוכש ללא זכות נוגדת כלשהי. לעצם השלמת עסקת מכר מקרקעין יודגש כי השלמת העסקה, כרוכה ברישום הזכויות והעברת הבעלות או זכויות החכירה (להלן: "זכויות הקניין") על שם הרוכש, במרשמי רשם המקרקעין. בהתאם לחוק הגרמני העברת זכויות הקניין מסתיימת עם רישומן במרשמי המקרקעין ובהתאם להסכם נוטריוני בעניין העברת זכויות הקניין. תנאי להעברת התמורה למוכר הינו התקיימות התנאים הבאים: (1) הנוטריון בדק ומצא כי אין רישום הערת אזהרה נוגדת על הנכס. הנוטריון דואג לרישום הערת אזהרה על שם הרוכש להבטחת זכות הרוכש להעברת הבעלות על שמו בממכר; (2) הנוטריון בדק ומצא כי התקבלו כל האישורים המשפטיים והשלטוניים הנדרשים לביצוע העסקה, ובכלל זה שהעיריה ויתרה על זכות הסירוב הראשונה שלה ביחס לנכס; (3) הנוטריון בדק ומצא כי נתקבלו אישורים על שחרור שעבודים (למעט שעבודים אשר הרוכש הסכים כיוותרו רשומים על הנכס) ומגבלות על העברת הזכויות בממכר. בדין הגרמני קיימים מספר סוגים של זכויות ביחס למקרקעין, ובין השאר סוגי הזכויות הבאים:

(א) זכות הבעלות, זכות החכירה וזכות הבעלות בחלק מבית משותף.

(ב) זכות החכירה, הינה זכות קניינית ולתקופה ארוכה (עד 99 שנים) הניתנת להורשה ולהסבה. הזכות האמורה נרשמת בחלק נפרד במרשמי המקרקעין. לפי הוראות הדין הגרמני זכות זו דומה במהותה לזכות הבעלות אך מוגבלת בזמן עד

99 שנים עם אפשרות להארכה. החוכר רשאי לשעבד את זכותו (משכנתא וסוגי משכון אחרים), במצב זה תידרש, לרוב, הסכמת הבעלים של הקרקע.

(ג) זכות הבעלות בבית משותף הינה זכות בעלות לגבי חלק מסויים במבנה וכן בעלות משותפת ולא מסויימת של כל בעלי החלקים המסויימים ברכוש המשותף המצוי בבניין.

(ד) המקרקעין בגרמניה מחולקים לחלקות, אשר מוגדרות במרשם המקרקעין כגושים ו/או חלקות אשר מתועדים באופן נפרד במסגרת מרשם המקרקעין. במסגרת התיעוד כאמור, מצוי מידע לגבי המקרקעין, בעלי הזכויות במקרקעין וכן לגבי זכויות של צדדים שלישיים בקשר עם המקרקעין.

המרשם כאמור מחולק לשלושה חלקים כדלקמן: חלק ראשון - מסדיר את זהות המחזיקים במקרקעין (בין אם בעלים ובין אם חוכרים). חלק שני – מסדיר את ההגבלות הקיימות על המקרקעין שאינן באות להבטיח ערובה לחיוב כספי של צדדי ג' (למשל זיקות הנאה, זכות סירוב של הרשות המקומית, זכות החכירה וכיוצא ב' חלק שלישי - רישום שעבודים ומשכונות להבטחת התחייבויות לטובת צד ג' דוגמת משכנתא לגורם מממן וכיו"ב.

1.17.1.2. הגנת ושימור אתרים

בהתאם להוראות הדין המקומי, פועלת בגרמניה רשות להגנת ושימור אתרים תרבותיים-היסטוריים ("רשות השימור"), האוכפת את נאותות השימוש במבנים בעלי רקע תרבותי-היסטורי, והמנהלת בין היתר מרשם של בתים המיועדים לשימור והגנה. בהתאם להוראות הדין הגרמני, מבנים בעלי רקע תרבותי-היסטורי כפופים בין היתר להוראות הגנה כדלקמן: (1) זכות סירוב - מכירת מקרקעין שעליה מצוי הנכס המסווג כתרבותי-היסטורי על פי הדין כפופה לזכות סירוב ראשונה הניתנת לרשות המקומית, במידה ובכוונת הרשות המקומית לשמר את הנכס. זכות סירוב זו ניתנת למימוש בתוך חודשיים ממועד מסירת הודעה לרשות המקומית על מכירת הנכס; (2) שינוי במאפייני השימוש בנכס - יש לידע את רשות השימור בדבר כל שינוי במאפייני השימוש בנכס; (3) חובות שימור ובניה מחדש - על הבעלים בנכס כאמור ועל העושים שימוש בו חלה חובת שימוש נאות בנכס, שימורו כנכס תרבותי-היסטורי בגבולות האפשר, להגן עליו מסכנה אפשרית. במידה וחלה פגיעה בנכס, רשאית רשות השימור להורות על השבת המצב לקדמותו; (4) אישורים הנדרשים לביצוע פעולות בנכס - פעולה כלשהי בנכס המסווג כנכס תרבותי-היסטורי, לרבות בניה מחדש של נכס תרבותי-היסטורי, שינויים בו, צביעה וחיפוי עילי, שילוט ופרסום, פינוי והריסה מצריכים את אישור רשות השימור.

לחברה מספר חד-ספרתי של מבנים קטנים (כולם בשימוש להשכרה למגורים) המיועדים לשימור. המגבלה היחידה הנוגעת לנכסים אלה היא בעת ביצוע פעולות שיפוץ מהותיות בחזית המבנה. במקרה כזה נדרש הבעלים להמציא אישור מהמחלקה לשימור מבנים ברשות המקומית במסגרתו מתחייב הבעלים לשמר את מבנה ותצורת החזית המקורית. יצוין כי נכון למועד חתימת הדוח, אין בכונת החברה לבצע שיפוץ בחזיתות איזה מהמבנים המיועדים לשימור ולפיכך לא נדרשת פעולה כלשהי בנושא מצד החברה וכן יודגש כי החברה גם לא פתחה בהליך כלשהו לקבלת היתר בנייה באחד מהנכסים המיועדים לשימור.

1.17.1.3. דיני תכנון ובניה

בהתאם להוראות הדין הגרמני, סוגיות תכנון וקביעת תכניות בניין עיר נדונות על פי החקיקה הפדראלית של גרמניה, בעוד שסוגיות בנית פרויקטים, לרבות היתרי בניה, נדונים על פי חוקים מדינתיים הייחודיים לכל אזור (על פי חלוקה בתוך גרמניה, הנחלקת ל-16 מדינות). הוראות הדין בגרמניה, קובעות כי ככלל, תנאי לבניית פרויקט הוא קבלת היתר מהרשות הרלוונטית, הניתן לאחר הגשת בקשה מתאימה ועמידה בתנאים הנדרשים. ההיתר עומד בתוקף לתקופה קצובה שנקבעה (בהתאם לדין המדינתי), והוא פוקע לאחר תום תקופה זו. בהתאמה, תוצאה של בניה ללא היתר בניה, תוך הפרה של תנאי ההיתר, אי עמידה בתנאי בטיחות בבניה וכיוצא באלו הפרות יכולה להוביל להטלת קנס על יזם הפרויקט. בנוסף, במקרים מסוימים (למשל, במקרה שהמבנה מסכן את בריאות הציבור ותיקון חסכוני אינו אפשרי, או במקרה של בניה ללא היתר תוך הפרה של הנחיית בניה או הוראת תכנון מהותית) מוענקת לרשויות הרלוונטיות בגרמניה הסמכות להורות לבעל מבנה על הריסתו. ככלל שיפוץ מבנים אשר אינו משנה את חזות המבנה ואינו דורש את שינוי ייעוד המבנה אינו דורש קבלת היתר מהרשות המקומית. יצויין, כי נכון למועד חתימת הדוח, החברה עומדת בכל דרישות הדין הגרמני ביחס לדיני התיכנון והבניה, לרבות הוצאת היתרי בניה לפעולות שיפוץ במיבנים מקום שהיקף השיפוץ ו/או טיבו מחייב קבלת היתר בניה, ומבצעת כל פעילות לה ניתן היתר בניה בהתאם לתנאים הקבועים בהיתר האמור.

1.17.1.4. דיני איכות הסביבה

ראו סעיף 1.16 לעיל.

1.17.2. תחום פעילות - נדל"ן מניב

על תחום הנדל"ן המניב בגרמניה, חלות מערכות דינים שונות המסדירות את הפעילות בתחום, לרבות חקיקת דיני המקרקעין וחקיקה המסדירה את מערכת היחסים בין השוכר למשכיר. הקבוצה כפופה לפיקוח מצד הרשויות השונות עמן באות חברות הקבוצה במגע במסגרת פעילותה בתחום הפעילות. לעניין זה יצוין כי קיים שוני בין מערכות הדינים השונות החלות על תחומי המשנה של תחום הפעילות, קרי תת תחום הנדל"ן המניב למסחר ותת תחום הנדל"ן המניב למגורים. מערכות הדינים השונות החלות על תחום הפעילות בחלוקה לתחומי המשנה יפורטו בהתאם להלן.

בין היתר, חלים על הקבוצה החוקים והתקנות המשפיעים על פעילות הקבוצה בגרמניה, כמפורט להלן:

1.17.2.1. דיני השכירות בגרמניה בתת תחום הנדל"ן המניב המסחרי

א. **דרישת הכתב בהסכמי שכירות** - לפי הדין הגרמני, אין דרישה צורנית להסכם שכירות. יחד עם זאת, כאשר עורכים הסכם שכירות לתקופת שכירות העולה על שנה, קיימת דרישת כתב. אם דרישת הכתב לא מולאה כראוי על כל תנאיה, יראו את ההסכם כבעל תוקף לפרק זמן בלתי מוגבל וניתן יהיה לסיימו רק בהודעה מראש לפי מועד הקבוע בחוק. כיום מקובל לכלול בהסכמי שכירות מסחריים פיסקת ריפוי פגמים בכל הקשור לדרישת הכתב (להלן: "**פיסקת הריפוי**") בכדי לרפא כל הפרה שהיא של דרישת הכתב ולמנוע ממי מהצדדים מלהביאו לכלל סיום לפני תום תקופת השכירות שנקבעה. ניתן לרפא הפרות או פגמים בקשר למילוי דרישת הכתב בדרך של תיקון הסכם השכירות העומד בדרישות הכתב בהתאם לדין הגרמני. אולם, הצדדים יהיו מחויבים להתקשר בתיקון כאמור, רק

אם פיסקת ריפוי כאמור לעיל נכללה בהסכם השכירות המקורי. אין בגרמניה מרשם שכירויות או כל מרשם רשמי אחר הנותן תוקף לשכירות כלפי כולי עלמא.

ב. **עידכון/העלאת דמי שכירות** - הוראות הדין הגרמני לגבי מגבלות על העלאת שכ"ד חלות רק לגבי הסכמי שכירות למגורים. לגבי הסכמי שכירות שאינם למגורים, על פי רוב, נקבע בהסכם שכירות מנגנון לעידכון שכ"ד בהתאם לשינויים במדד המחירים לצרכן. עידכון שכ"ד חייב להיות דו כיווני (קרי הן באופן ששכ"ד יעלה והן באופן ששכ"ד יירד, לפי העניין). הסכמה על עידכון שכ"ד כאמור יכול ותבוצע רק אם תקופת השכירות על פי ההסכם עולה על 10 שנים, בין אם בשל התקופה הקצובה שנקבעה בהסכם ובין אם השילוב שבין התקופה הקצובה כאמור ביחד עם תקופות אופציה הסכמיות.

ג. **תקופת השכירות** - לפי הדין הגרמני, תקופת השכירות המקסימאלית הקבועה מראש בהסכם שכירות בכתב הינה 30 שנה. לאחר 30 שנה כל צד יכול לסיים את החוזה בהודעה מוקדמת בת שלושה חודשים לפני מועד הסיום המבוקש, פרק זמן זה קבוע בחוק. לרוב, משך תקופת השכירות בהסכמי שכירות מסחריים נע בין שלש שנים לעשרים שנה. על פי רוב הסכמי השכירות כוללים אופציות להארכת הסכמי השכירות בחמש שנים נוספות בכפוף למתן הודעה מוקדמת בכתב מראש (בדרי"כ 6 או 12 חודש מראש) ו/או אופציות אוטומטיות להארכה לתקופות נוספות של שנה או שנתיים בתום תקופת השכירות, אם וככל שאף לא אחד מהצדדים הביא את ההסכם לכלל סיום קודם לכן.

ד. **סיום מוקדם של החוזה ופינוי שוכר** - לפי הדין הגרמני, הסכם שכירות יסתיים בתום תקופת השכירות, באירוע הפרה או על פי הסכמה הדדית של הצדדים. הדין הגרמני קובע כי לגבי הסכם שכירות שאינו מוגבל בזמן כל צד רשאי להביאו לכלל סיום בהתאם למועדי הסיום הקבועים בדין או בהסכם. צד להסכם שכירות לתקופה קצובה רשאי להביאו לכלל סיום באופן חד צדדי רק "מסיבה ראויה" – דוגמת אי תשלום שכ"ד על ידי השוכר מחד או שלילת זכותו של השוכר לעשות את השימוש ההסכמי בנכס, מאידך. לפרטים אודות אופן פינוי שוכרים מהמושכר ראו בס"ק 1.17.2.2 להלן.

ה. **התחייבות בעל הנכס כלפי שוכרים בעת מכירה** - לפי הדין הגרמני, אם הודיע בעל הנכס על מכירתו, לשוכר יש זכות לסיים את הסכם השכירות. במידה ולא הודיע בעל הנכס על המכירה, הוא יהא ערב לקיום התחייבויותיו של הרוכש החדש, שנכנס בנעליו, כלפי השוכר. הסכם השכירות מועבר לרוכש החדש באופן אוטומטי ואין צורך בחתימתו מחדש על ידי הצדדים. במידה והשוכר הפקיד בטוחה ובתום תקופת הסכם השכירות רוכש הנכס לא משיב את הבטוחה האמורה, בעל הנכס הקודם יהא אחראי להשבתה לשוכר.

ו. **עלויות תפעול** - לפי הדין הגרמני בעל הנכס הוא הנושא בתשלומים והוצאות החלים על הנכס ("Nebenkosten"), כגון מיסים, פרמיות ביטוח, עלויות "אב בית", ניקיון, חימום וכיו"ב. הוראה זו ניתנת להתניה בהסכם השכירות. בפרקטיקה נהוג שהשוכר ישא גם הוא בחלק מההוצאות התפעול של הנכס, כאשר לרוב, החישוב נעשה בהתאם ליחס שבין השטח המושכר לשוכר בנכס לבין השטח הכולל של הנכס.

ז. **תיקונים ותחזוקה** - בהתאם להוראות הדין הגרמני, תיקונים ותחזוקה הינם באחריותו של בעל הנכס. יחד עם זאת, על פי רוב הסכמת הצדדים בעניין זה שונה.

מקובל כי בעל הנכס אחראי לתיקון ותחזוקת הגג ומבנה המושכר ("Dach und Fach") בעוד השוכר יהא אחראי לכל התיקונים והתחזוקה בתוך המושכר. על פי רוב מוסכם כי השוכר אחראי לתיקוני עיצוב פנימיים ("Schönheitsreparaturen"), בכלל זאת תיקוני טיח, צבע וכיו"ב במהלך תקופת השכירות. יוער כי בהתאם לפסיקה עדכנית בגרמניה חובתו של השוכר לבצע תיקונים עיצוביים פנימיים עלולה להיות בלתי תקפה בנסיבות מסוימות (דוגמת חובת שיפוץ המושכר בתום תקופת השכירות).

1.17.2.2. דיני השכירות בגרמניה בתת תחום הנדל"ן המניב למגורים

להלן יפורטו הוראות הדין הגרמני התקפים לעניין הסכמי שכירות למגורים, יתר הוראות הדין הגרמני בכל הקשור להסכמי שכירות (לרבות, מבלי לגרוע מכלליות האמור, דרישות צורניות ודרישת כתב וסיום מוקדם של הסכם שכירות בהסכמי שכירות הקצובים בזמן, אחריות בעל הנכס לאחר מכירת הנכס המושכר לאחר) המתוארים בסעיף זה חלים הן על הסכמי שכירות מסחריים והן על הסכמי שכירות למגורים.

א. **עלויות ותשלומים** - לפי הדין הגרמני בעל הנכס הוא הנושא בתשלומים והוצאות החלים על הנכס "Nebenkosten". הצדדים עשויים להסכים ביניהם כי השוכר ישלם את התשלומים וההוצאות האמורות. על הסכמה כאמור להיות ברורה וחד משמעית. קיימות מגבלות בדין ביחס לשיעור ההשתתפות של השוכרים בהסכם שכירות למגורים בתשלום ההוצאות האמורות. ההוצאות אשר ניתן להשית על השוכר קבועות בדין והינן כוללות, בין היתר, מסי מקרקעין, פרמיות ביטוח מבנה וצד ג', עלויות פינוי אשפה, ביוב, מים, חשמל, חימום, תאורה, נקיון, גננות, "אב הבית" והוצאות הפעלת מעליות. יודגש כי לא ניתן להשית על השוכר את עלויות הניהול האדמיניסטרטיבי של הנכס והוצאות החזקה/תיקון הנכס (למעט הוצאות של תחזוקה שוטפת של מתקנים טכניים מסוימים דוגמת מעליות). הצדדים עשויים להסכים על מנגנון לתשלום מקדמות באופן חודשי (או בחלק מהמקרים - רבעוני) בגין ההוצאות האמורות. בתום שנת שכירות ובתוך שנה מאותו מועד על בעל הבית להמציא לשוכר פירוט הוצאות מלא בגין אותה שנת שכירות, המפרט את אופן הקצאת ההוצאות האמורות בין הדיירים בנכס ועל פיו תיעשה התחשבות בין הצדדים ביחס לתשלום שבוצע בפועל (בין ביתר ובין בחסר).

ב. **תיקונים ותחזוקה** - בהתאם להוראות הדין הגרמני, תיקונים ותחזוקה הינם באחריות בעל הנכס. ניתן לקבוע בהסכם השכירות כי הדייר יהא אחראי לתיקונים ותחזוקה, אולם ישנם מגבלות ברורות בקשר להעברת אחריות כאמור (אחריות לתשלום בלבד ולא לביצוע וכן הגבלה על סכום ההוצאה למקרה ולתקופה ביחס לשכ"ד ובאופן כללי). בשל פסיקה של בתי המשפט בגרמניה עלולות פסקאות כאמור בהסכמי שכירות להפוך לבלתי תקפות ובלתי מחייבות.

ג. **עדכון דמי השכירות** - הדין הגרמני מכיר בארבע אפשרויות בסיסיות להעלאת דמי השכירות למגורים: ראשית, העלאה מדורגת של דמי השכירות בהסכמה הדדית של הצדדים. שנית, ניתן להסכים להתאים את דמי השכירות ולהצמידם למדד יוקר המחיה ומדד המחירים לצרכן (אופייני לשכירות הנובעת מנכס מסחרי ולא מגורים). שלישית, בעל הנכס רשאי לבקש העלאה בדמי השכירות המשולמים לו למחיר שוק הוגן בהתאם למדד השכירות (market rent level report) ("Mietspiegel"), אבל העלאה כאמור לא תהא בלמעלה מ-10% כמפורט להלן:

באיזורים ספציפיים שיוכרוזו באמצעות צו של המדינה הפדרלית בהם מתקיימים תנאים המצדיקים פיקוח ממשלתי על שכ"ד, ולמשך חמש שנים בלבד ממועד אישור הצו, ניתן להשכיר דירה לדייר חדש בשכ"ד שהינו גבוה בלא יותר מ-10% משכ"ד בחוזה הקיים לנכס/דירה וכל עוד שכ"ד החדש אינו גבוה משכ"ד הרלבנטי כמפורט ב-Mietspiegel. באיזורים בהם לא חל צו כאמור – ניתן להעלות את שכ"ד לדייר חדש מעל החוזה הקיים לנכס/דירה כל עוד שכ"ד החדש אינו גבוה משכ"ד הרלבנטי כמפורט ב-Mietspiegel. המגבלה האמורה אינה חלה על דירות בבניה חדשה או במיבנים שעברו שיפוץ יסודי המעלה את סטנדרט הדירות לקרוב לזה של בניה חדשה. עד כה, טרם הוכרו צו כאמור באיזורי הפעילות של החברה.

לדייר קיים, ניתן להעלות שכ"ד כל עוד שכ"ד לאחר ההעלאה הינו בהתאם למפורט ביחס לנכס/דירה בטבלת ה-Mietspiegel והעלאה כאמור לא תהא בלמעלה מ-20% בחישוב תלת שנתי. אולם, כחלק מהמאמצים של ממשלת גרמניה להגביר את הפיקוח על שכ"ד רשאית כל מדינה להכריז ביחס לערים/איזורים ספציפיים מגבלה על העלאת שכ"ד ללא יותר מ-15% בחישוב תלת שנתי (Kappungsgrenze). ממשלת NRW הכריזה על מגבלה כאמור במספר ערים במדינת NRW, אולם המגבלה האמורה אינה חלה על הערים בהם ממוקם פורטפוליו המגורים להשכרה של החברה שבמדינת NRW. בנוסף, הכריזה ממשלת ברמן ועיריית הנובר על מגבלה כאמור, התקפה לעיר ברמן (אך לא לברמרהבן) בה לחברה 745 יח"ד בבעלות ולעיר הנובר בה לחברה 838 יח"ד בבעלות ולעיר גוטינגן בה לחברה 238 יח"ד.

כמו כן ובנוסף להעלאה האמורה, בעל הנכס רשאי להעלות את דמי השכירות השנתיים לאחר שביצע השבחה או שיפוץ בנכס המושכר, גם זאת בהגבלה של עד 8% מסך כל ההשקעה במצטבר בהשבחה או השיפוץ, ומקסימום עלייה של 3 אירו למ"ר ב-6 שנים. יצוין, כי במידה ושכר הדירה (לפני ההעלאה) היה נמוך מ-7 אירו למ"ר, גובה עליית השכר תהיה מוגבלת לעלייה של עד 2 אירו למ"ר. בקשר עם יחידות דיור ששכר הדירה שלהם מסובסד על ידי הרשות המקומית – במקרה שהעלאת שכר הדירה חורגת מטבלאות הסבסוד של הרשות המקומית, זו עלולה להורות לדייר לפנות את הדירה ולמצוא לעצמו דיור חלופי כדי לעמוד בתנאי תעריפי הסבסוד.

יוער, כי ברוב המקרים, שכ"ד השורר בשוק הינו דומה או גבוה משכ"ד המותר בסבסוד על פי טבלאות העיריה ועל כן, בעת פינוי הדירה כאמור תוכל החברה להשכיר את הדירה הפנויה, לאחר שיפוצה, במחיר שלא יפחת משכ"ד המותר בסיבסוד. יצוין, כי בחישוב השווי ההוגן של הנכסים האמורים הובאו בחשבון המגבלות האמורות.

ד. **משך ותקופת השכירות** - בהתאם להוראות הדין הגרמני, ניתן לקצוב את תקופת השכירות בתנאי שנעשה הסכם כתוב. משך תקופת השכירות המקסימלית הינה 30 שנה. לאחר 30 שנה, כל צד רשאי לסיים את הסכם השכירות כפוף למתן הודעת סיום מראש בהתאם להוראות הדין. עם זאת יצוין, כי בתחום השכרת דירות למגורים, הרשות לקצוב מראש את הסכמי השכירות לפרק זמן מסוים ניתנת רק בנסיבות האמורות, בעיקר אם בכוונת בעל הנכס לאחר תום תקופת השכירות: (1) להשתמש בנכס עבורו או עבור בני משפחתו; (2) לשפץ, להשביח או לפתח את הנכס; או - (3) להשכיר את הנכס לעובד בעסקו; לפיכך על פי רוב הסכמי

השכירות למגורים הינם לזמן בלתי מוגבל וניתן להביאם לכלל סיום בהתאם להוראות הדין בדבר סיום מוקדם כמתואר להלן.

ה. **סיום מוקדם של תקופת השכירות ופינוי דיירים בהסכמי שכירות שאינם מוגבלים בזמן** - הדין הגרמני קובע כי כל צד רשאי להביא את ההסכם לכלל סיום בהתאם לתקופת ההודעה המוקדמת הקבועה בדין. לגבי בעל הנכס התקופה האמורה מוארכת עם חלוף הזמן ממועד תחילת תקופת השכירות כמו כן הודעה על סיום הסכם מצד בעל הנכס מחייבת סיבה מוצדקת בסיום כאמור. סיבה מוצדקת כאמור עשויה להתקיים אם השוכר מפר הפרה מהותית של הסכם השכירות, אם בעל הנכס זקוק לנכס לשימוש העצמי או לשימוש קרוב משפחתו, או אם הסכם השכירות מונע מבעל הנכס מלעשות שימוש ראוי בנכס וכפועל יוצא נגרמו לו נזקים משמעותיים. יודגש כי לא ניתן להביא את הסכם לכלל סיום בכדי להעלות את שכ"ד בנכס.

בנוסף כל צד רשאי להביא את ההסכם לכלל סיום באופן מיידי מסיבה ראויה. אם הסיבה הראויה הינה הפרת התחייבות הסכמית (דוגמת אי תשלום שני תשלומים חודשיים של שכ"ד), אזי יש להוציא הודעת התראה בכתב לפני שניתן יהא להביא את ההסכם לכלל סיום, אלא אם חל אחד מהחריגים הקבוע בדין. במקרה של אי תשלום כאמור, השוכר רשאי לרפא את הפגם בדרך של תשלום הסכומים שבפיגור, עד חודשיים לאחר הגשת תביעה משפטית לפינוי. אם בעל הנכס הביא את ההסכם לכלל סיום בהתאם לאמור לעיל וכן קיבל צו סופי מבית המשפט המורה לשוכר לפנות את הנכס ולהחזירו לבעל הנכס אך השוכר אינו מפנה את הנכס, בעל הנכס רשאי לפתוח בהליכי פינוי.

1. **מכירת הנכס, שכירות משנה על ידי השוכר** - בהתאם להוראות הדין הגרמני השוכר אינו רשאי להעביר את הסכם השכירות, לשעבדו או להשכירו בשכירות משנה ללא הסכמת בעל הנכס. סירובו של בעל הנכס להעברה כאמור תהא על בסיס סיבות סבירות. אם יכול וההסכמה של בעל הנכס תינתן רק בתמורה להעלאת שכ"ד, בעל הנכס רשאי להסכים להעברה כאמור בכפוף להעלאת שכ"ד בנכס. במקרה שהשוכר נפטר, הסכם השכירות ישאר בתוקף על ידי בן/בת זוגה/ו או ילדיו/ה אשר חלקו את הנכס עם המנוח/ה.

2. **הגבלות בעניין הסכמי שכירות לדיור ציבורי** - הסכמי שכירות במסגרת דיור ציבורי (לעניין זה דיור ציבורי משמעו נכסים אשר הוקמו ו/או שופצו באמצעות מימון של מוסדות מימון ציבוריים מיוחדים המעניקים הלוואות מסובסדות) כפופים למגבלות מיוחדות בהתאם להוראות הדין הגרמני ובכלל זאת הגבלות משמעותיות בקשר עם העלאת שכר הדירה. המגבלות כאמור הינן הן מכוח החוק והן מכוח הסכמי המימון של מוסדות המימון הציבוריים כאמור לעיל. לעניין זה יודגש כי גם במידה והחברה הלווה פורעת בפירעון מוקדם את ההלוואה שנטלה ממוסד המימון הציבורי בקשר עם הקמה ו/או שיפוץ של נכסי מגורים, אותן הגבלות תמשכנה לחול על החברה עד חלוף 10 שנים מיום הפירעון המוקדם או עד ליום הפירעון המתוכנן על פי הסכם המימון, המוקדם מבין השניים.

נכון למועד הדוח, לחברה הסכמי שכירות לדיור ציבורי המשקפת סך הכנסות שנתי של כ-5.1 מ' אירו, המהווה כ-10% מסך הכנסות החברה בשנת 2023.

1.17.3 תחום פעילות - השבחת קרקעות בדיסלדורף

1.17.3.1 דיני תכנון ובניה

בהתאם להוראות הדין הגרמני, סוגיות תכנון וקביעת תכניות בניין עיר נדונות על פי החקיקה הפדראלית של גרמניה, בעוד שסוגיות בנית פרויקטים, לרבות היתרי בניה, נדונים על פי חוקים מדינתיים הייחודיים לכל אזור (על פי חלוקה בתוך גרמניה, הנחלקת ל-16 מדינות). הוראות הדין בגרמניה, קובעות כי ככלל, תנאי לבניית פרויקט הוא קבלת היתר מהרשות הרלוונטית, הניתן לאחר הגשת בקשה מתאימה ועמידה בתנאים הנדרשים. ההיתר עומד בתוקף לתקופה קצובה שנקבעה (בהתאם לדין המדינתי), והוא פוקע לאחר תום תקופה זו. בהתאמה, תוצאה של בניה ללא היתר בניה, תוך הפרה של תנאי ההיתר, אי עמידה בתנאי בטיחות בבניה וכיוצא באלו הפרות יכולה להוביל להטלת קנס על יזם הפרויקט. בנוסף, במקרים מסוימים (למשל, במקרה שהמבנה מסכן את בריאות הציבור ותיקון חסכוני אינו אפשרי, או במקרה של בניה ללא היתר תוך הפרה של הנחיית בנייה או הוראת תכנון מהותית) מוענקת לרשויות הרלוונטיות בגרמניה הסמכות להורות לבעל מבנה על הריסתו. עם זאת, ככלל שיפוץ מבנים אשר אינו משנה את חזות המבנה ואינו דורש את שינוי ייעוד המבנה אינו דורש קבלת היתר מהרשות המקומית.

1.17.3.2 דיני איכות הסביבה

בהתייחס לקרקע ב-Gerresheim - הקרקע נוקתה מהזיהום התעשייתי שהיה בה וכ-90% משכבת הקרקע העליונה עד עומק של כ-3 מ' הוחלפה ע"י המוכר בפיקוח של הרשויות הרלבנטיות, לרבות מחלקת איכות הסביבה של עיריית דיסלדורף.

1.17.4 תחום פעילות - נדל"ן יזמי למגורים

1.17.4.1. ראו סעיף 1.17.1.1 לעיל. לוח התקבולים מרוכשי דירות בגרמניה המפורט בדין הגרמני הינו כדלקמן: 30% עם תחילת עבודות הבניה, 28% עם השלמת השלד, 12.6% עם השלמת הגג, 10.5% עם השלמת התקנת הצנרת הפנימית (מים, חשמל, ביוב) והמערכות בבניין (מעליות, חימום, וכ"ו), 7% עם השלמת עבודות הגמר (פנים וחוצץ), 8.4% עם מסירת הדירה ו-3.5% עם השלמת כלל העבודות בפרויקט (לדוג', במידה ועבודות הפיתוח הסביבתי טרם הושלמו עם איכלוס הדירות).

1.17.4.2. כמו כן, עם קבלת התקבול הראשון על חשבון תמורת המכר, במידה והחברה אינה יכולה לרשום הערת אזהרה לטובת הרוכש במרשם המקרקעין מכיוון שטרם הסתיים הליך רישום הבית המשותף (פרצלציה), על החברה להנפיק לדייר ערבות בנקאית בגין מלוא הסכום אותו הוא משלם עד לרישום הערת אזהרה כאמור.

1.17.4.3. כמו כן הדין הגרמני קובע אחריות לטיב ובדק לתקופה של 5 שנים ממועד המסירה. האחריות אינה מגולגלת לקבלן הראשי וחלה על היזם, אולם מנגד היזם מקבל מהקבלן המבצע ערבות טיב בשיעור של 5% מסך העבודות עם השלמת העבודות בפרויקט וזאת לצורך כיסוי התחייבויותיה של החברה לטיב ובדק אל מול רוכשי הדירות.

1.18 הסכמי שיתוף פעולה

ביום 1 ביולי, 2019 השלימה החברה רכישת זכויות במספר מיזמים משותפים תוך מימוש זכות הסירוב/הצעה ראשונה שלה (לפי העניין), ולצד בעלת השליטה בחברה באופן שחברה בת של ADLER רכשה 10.1% מהזכויות ו/או ההחזקות בחברות הנכס הרלבנטיות. לפרטים נוספים ראו דיווחיה

המידעיים של החברה מהימים 29 בינואר, 11 במאי ו-1 ביולי, 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-010509, 2019-01-040008 ו-2019-01-056562, בהתאמה), הנכללים בזאת על דרך ההפניה, וכן תקנה 22 לפרק ד' לדוח זה. לפרטים נוספים בקשר עם עסקה שביצע אחד מהמיזמים המשותפים כאמור ראו סעיף 1.1.4.1א' לעיל, ותקנה 22 לפרק ד' לדוח זה.

1.19. הליכים משפטיים

בדבר הליכים משפטיים המתנהלים נגד הקבוצה ראה ביאור 16ב' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023, המצורפים כפרק ג' לדוח זה.

1.20. יעדים ואסטרטגיה עסקית

מטרת החברה הינה לספק לבעלי מניותיה תשואה עודפת, ביחס לרמת הסיכון, בין היתר, על-ידי מיקוד פעילותה העסקית בעיקר בתחום הנדל"ן המניב והיזמי למגורים, תוך התמקדות בשוק הגרמני, בשים לב לכך ששוק הנדל"ן הגרמני למגורים נחשב לשוק יציב, גדול ונזיל.

בכוונת החברה לבחון את אפשרויות הפעולה ביחס לפרויקטים הקיימים בחברה, לרבות שיווקם, החזקתם לצורכי השכרה לזמן ארוך או מכירתם בכפוף לתנאי השוק. בכוונת החברה למנף את הידע והניסיון שצברה בביצוע עסקאות פיתוח מורכבות המאפשרות הצפת ערך לאורך חיי הנכס.

כמו כן, בכוונת החברה לפעול לשימור צוות הנהלה יציב ואיכותי תוך בחינה מתמדת של אפשרויות לחיסכון בעלויות אדמיניסטרטיביות.

יצוין, כי החברה בוחנת באופן מתמיד את שוק הנדל"ן הגרמני ומחפשת דרכים אפשריות להשיא את תוצאות החברה, לרבות בדרך של מכירת נכסים נוספים מפורטפוליו הנכסים של החברה, בשים לב, בין היתר, לתמורה האפשרית, לערך הנכס בספרים, להכנסות הפוטנציאליות של הנכס המדובר ומצב השוק.

1.21. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

1.21.1. החברה מתכוונת להמשיך את האסטרטגיה העסקית שלה ולחזק את מצבה הכספי תוך כדי מימון מחדש של התחייבויות החברה וביצוע מכירות אטרקטיביות של נכסי החברה.

1.21.2. בתחום הנדל"ן המניב למגורים בכוונת החברה להמשיך ביישום הביצועים התפעוליים ובעיקר בשאיפה להעלאת רמות התפוסה והכנסות השכירות.

יצוין כי האמור לעיל, בקשר עם האסטרטגיה העסקית, צפי להתפתחות בשנה הקרובה והערכות החברה בקשר עם פרויקטים ספציפיים, מבוסס על הערכות החברה בלבד באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בקשר פעילות החברה, אשר הייתה להן או צפויה להיות להן השפעה על התפתחות פעילותה ועל תוצאותיה העסקיות. הערכות החברה המצוינות בסעיף זה לעיל, בדבר התפתחויות עתידיות הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. הערכות החברה כאמור לעיל, מבוססות על נתונים שבידי החברה כיום ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. אין כל וודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים, שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולתה להשפיע עליהם מוגבלת ובכלל כך קבלת אישורים רגולטוריים ומועדם והתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.22 להלן.

1.22. דיון בגורמי סיכון

להערכת הנהלת החברה, פעילות הקבוצה בתחומי פעילותה חשופה לגורמי הסיכון העיקריים הבאים:

1.22.1. גורמי סיכון מקרו כלכליים

א. **מצב המשק בגרמניה** - בין הגורמים המקרו כלכליים בגרמניה העלולים להשפיע על תוצאות הפעילות של החברה ניתן למנות את שיעור הצמיחה בתוצר ושינוי בשיעור המועסקים. לגורמים אלו השפעה ישירה בעיקר על הביקוש לדירות מגורים חדשות. כמו כן, ריסון פיסקלי שיבוא לידי ביטוי בצמצום תקציבי הרווחה עלול להשפיע לרעה על שוק המגורים להשכרה בגרמניה כמו גם גידול באבטלה בגרמניה, עשוי להביא לירידה בביקושים לדירות ולבלום את העלאת שכר הדירה הממוצע למ"ר. בשל אופי פעילות החברה בתחום הנדל"ן בגרמניה, למצב המשק הגרמני השפעה ניכרת על תוצאות פעילות החברה. שינויים מהותיים לרעה במצב המשק בגרמניה עשויים להשפיע על יכולת פיתוח עסקיה של החברה במדינה זו. עליות בשיעור הריבית במשק משפיעה על שווי הנדל"ן ועל מחירי השכירויות למ"ר, כמו גם השפעה על עקומת הביקוש לדירות מגורים קיימות וחדשות. במהלך השנים 2022-2023 חלה עלייה בריבית ובשיעור האנפלציה, הלכה למעשה ישנה השפעה על שווי הנדל"ן בספרי החברה אך נכון לתקופת הדו"ח אין השפעה על מחירי השכירויות למ"ר.

ב. **מיתון בשוק האשראי, שפל בשוקי ההון בארץ ובעולם כולו וחדלות פירעון של מדינות באירופה** - האטה כלכלית בשווקים בעולם כתוצאה מאירועים בעלי השפעות מקרו-כלכליות עשויה לגרום לעליית הריבית, לאינפלציה, למיתון בשוק האשראי, לשפל בשוקי ההון בארץ ובעולם כולו ולחדלות פירעון אפשרית של מדינות באירופה. השלכות של תרחיש זה צפויות לבוא לידי ביטוי בקשיים בהשגת מימון בנקאי, בהחרפת תנאי המימון (יחס הון עצמי לחוב גבוה, עלויות ריבית גבוהות כתוצאה מעליה במרווחים שדורשים הבנקים וכו') וכתוצאה מכך בהאטה בשוק הנדל"ן כולו באירופה בכלל ובגרמניה בפרט, דבר שיגרום למיעוט בעסקאות ופגיעה בהתרחבות החברה. כמו כן, שפל בשוקי ההון בארץ (בין היתר, בשל שינויים אפשריים במערכת המשפט בישראל ובשל המלחמה בישראל) ומחוצה לה עלול לפגוע ביכולתה העתידית של החברה לבצע הנפקות בארץ ובבורסות בחו"ל וכן הרעה כאמור בשוקי ההון בארץ ובעולם עלולה להקשות על גיוסי הון וחוב למימון פעילות החברה.

סיכוני ריבית - לגבי נכסי החברה, עלייה בשיעורי הריבית מעלה את שיעורי התשואה המבוקשת מצד משקיעים ובכך מורידה את שווי הנדל"ן. עליה בשיעור הריבית עשויה לעלות כן את הוצאות המימון של החברה בהלוואות חדשות שהיא נוטלת וכן, עשויה להשפיע גם על יכולת החברה למכור נכסים (ככל שהחברה תבקש למכור נכסים) שכן לעלייה בשיעור ריבית השפעה גם עלויות מימון רכישת הנכס מצד הרוכש.

ג. **אינפלציה ועליית ריבית; עלייה בתשומות הבניה** - במהלך השנים 2022-2023 המשיכה המגמה השלילית של האצת קצב האינפלציה ועליית הריבית בצידה. לשינויים במגמות האינפלציה והריבית בישראל ובעולם עשויה להיות השפעה על פעילות הקבוצה, וזאת בין היתר, לאור השפעת התהליכים כאמור על פעילות העסקית של המשק, לרבות לעניין עלויות תפעוליות, עלויות חומרי הגלם, עלויות כח אדם, מבנה עלויות המימון וכיוצ"ב. כמו כן, נרשמו בשנים 2022-2023 עלייה במחירי עלויות הבנייה, להן עשויה להיות השפעה על רווחיות הנכסים הכלולים בפורטפוליו הנדל"ן היזמי של החברה, כמו גם על הערכות השווי של נכסים אלו. להערכת החברה, פורטפוליו הנכסים העשיר והמגוון של החברה יאפשר לה לשמר את איתנותה הפיננסית באופן שיצמצם את השפעת האינפלציה, עליית הריבית והעלויות בעלויות הבנייה, על תוצאות פעילותה. בנוסף, יצוין, כי אגרות החוב שהונפקו על-ידי החברה הינן צמודות מדד ועל כן מושפעות באופן ישיר מעליית שיעור האינפלציה במשק.

ד. **השלכות המלחמה באוקראינה** - לפלישה הרוסית לאוקראינה בחודש פברואר, 2022, עשויות להיות השלכות רחב על הכלכלה העולמית, לרבות שוקי ההון וזמינות ומחירי

חומרי גלם נפוצים, כגון ברזל ונפט, וכן השלכות דמוגרפיות עקב פליטות והגירה. להשלכות הנ"ל עשויה להיות השפעה הן על פעילותה העסקית של החברה, על נכסי הון של החברה, וכן על זמינות המימון בשוק ההון. יובהר, כי למועד זה, ובשים לב לשלב המוקדם של המשבר, להערכת החברה אין למלחמה באוקראינה השפעה מהותית על פעילותה, ואולם, הערכות החברה נסמכות בהקשר זה, בין היתר, על מידע פומבי אשר פורסם בכלי התקשורת נכון למועד פרסום הדוח, ועל כן הערכותיה בהקשר עשויות להשתנות או לא להתממש או להתממש באופן שונה מהאמור לעיל.

ה. **מצב ביטחוני ופוליטי בישראל -** כמפורט בסעיף 1.5.1.1 לעיל, ברבעון הרביעי לשנת 2023, פרצה בישראל מלחמת יחרבות ברזל אשר השפעותיה מורגשות בכלל המשק. נכון למועד זה דוח זה, השפעות המלחמה והשלכותיה על גורמים מאקרו-כלכליים בישראל ועל מצבה הפיננסי של מדינת ישראל אינן ודאיות. כמו כן, נכון למועד פרסום דוח זה, הרפורמה המשפטית אשר החלה בחודש ינואר 2023 על ידי ממשלת ישראל והמחאות שהתקיימו בעקבותיה נעצרו לאור פרוץ המלחמה ואין כל וודאות בנוגע למועד בו הממשלה תמשיך לקדם את הרפורמה ומה יהיו השלכותיה על המשק הישראלי. נכון למועד אישור הדוח, החברה לא צופה השפעה מהותית על פעילות החברה בגין אירועים אלו בשים לב לעובדה שפעילות החברה אינה מתבצעת בישראל, ולמעט העובדה כי מניות החברה ואגרות החוב של החברה (סדרות ב', ג' ו-ד') רשומות למסחר בישראל, לחברה אין פעילות אחרת בישראל ואין חשיפה עסקית לנעשה בישראל; יחד עם זאת, לאמור לעיל עשויה להיות השפעה על שוק ההון בישראל, שם נסחרים ניירות הערך של החברה ומשכך השפעה על יכולת החברה לגייס כספים. למועד זה, להערכת החברה לא הייתה השפעה מהותית לאמור לעיל על פעילותה, ובכך השלימה גיוס של כ-360 מיליון ש"ח, בהנפקת אג"ח, בחודש פברואר, 2024. בשלב זה, אין לחברה אפשרות להעריך את מידת ההשפעה של התמשכות המלחמה או חידוש הליכי החקיקה על כלכלת ישראל בכלל ועל תוצאות החברה בפרט.

1.22.2. גורמי סיכון

גורמי סיכון ענפיים - נדל"ן מניב ונדל"ן יזמי למגורים

א. **ירידה בביקוש לשטחים להשכרה -** משבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה, עלול להביא לירידה בביקוש לשטחים להשכרה, לשחיקה בדמי השכירות של הקבוצה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות. שיעורי התפוסה הגבוהים של החברה עלולים להיפגע במידה ותחול ירידה בביקוש לשטחים ו/או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים. הביקוש לשטחי משרדים ומסחר עלול לרדת כתוצאה מהגידול בהיצע של שטחים וכתוצאה מתחרות על שוכרים איכותיים (בעלי איתנות פיננסית).

ב. **ירידה בשיעור התפוסה בדירות נכסי הקבוצה -** למועד דוח זה, פעילות הקבוצה מתאפיינת בשיעורי תפוסה גבוהים. שיעור התפוסה תלוי באיכות הנכסים, מיקומם הגיאוגרפי וכן במגוון נסיבות חיצוניות כגון תשתיות באזור הנכס וכן בנגישות לסביבת הנכסים. כחלק מתכניתה העסקית, פועלת הקבוצה לשיפור שיעור התפוסה, ובכלל זאת (ובכפוף למגבלות הדין), לפינוי דיירים בנכסים בעלי שיעור תפוסה נמוך במטרה לשפץ את הנכסים ולהביא לכניסת דיירים חדשים תוך עליה בדמי השכירות. שיעור תפוסה נמוך בנכסי הקבוצה לאורך זמן, בצירוף עלויות ניהול קבועות לנכס, עושיים לפגוע בתוצאות פעילותה.

ג. **ירידה בכושר התשלומים של שוכרים** – גורם סיכון זה עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחילופין עלול להביא לאי חידוש ואף לסיום מוקדם של הסכמי השכירות. החברה מבצעת הליך פנימי של בדיקה טרם התקשרות עם שוכרים, וזאת על מנת לוודא את איתנות השוכר ומוסר התשלומים שלו.

ד. **ירידה בהיקף התמיכה הממשלתית בשכבות מעוטות יכולת** – באזורים מסוימים בגרמניה, בהן גם פעילה החברה, מספקת הממשלה תמיכה בדמות השתתפות בשכ"ד עבור אוכלוסיות נזקקות (מובטלים, נכים וזקנים). ירידה בהיקף התמיכה עלול להביא לירידה בכושר התשלומים של השוכרים. יצוין כי כ-5.1 מיליוני אירו, המהווים כ-11% מכלל הכנסות שכר הדירה השנתיות בתחום הנדל"ן המניב למגורים משולם מדי חודש על ידי הרשות המקומית הרלבנטית בהתאם למדיניות סבסוד דוור לדיירים זכאים של אותה רשות רלבנטית.

ה. **שווי נכסי החברה** – החברה חשופה לירידה בערך הנכסים בהם היא מחזיקה וכן לאי יכולת לממשם. ירידה בערכם של נכסי הקבוצה ו/או חוסר יכולת לממשם עלולה להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של החברה. קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נעשית, בין היתר, בהתאם לגישת היוון ההכנסות. תחשיב היוון ההכנסות כרוך בקביעת הנחות, לרבות – הנחות לגבי שיעורי ההיוון, הנחות לגבי חידוש חוזים (בעיקר ההסתברות לחידוש ושכ"ד הצפוי בעת החידוש) ושיעורי התפוסה בנכסים השונים, אומדנים אשר מעצם טבעם קיימת בהם אי ודאות מסוימת.

ו. **סיכוני רכוש וחביונות** - החברה מבטחת את הנדל"ן בפוליסת ביטוח וכן רוכשת פוליסות לביטוח הסיכונים המקובלים להן חשופה הקבוצה. במקרה של אירוע ביטוח, לחברה עלולה להיות חשיפה כספית בגובה ההפרש שבין סך הכיסוי הביטוח לבין ההיקף הכספי של התביעה או הנזק לרכוש. יודגש כי להערכת הנהלת החברה, החברה אינה מצויה בתת ביטוח.

1.22.3 גורמי סיכון כלליים

א. **חקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה, כולל אחריות בגין נזקים סביבתיים (ESG)** – פעילות הקבוצה כפופה לרגולציה הגרמנית בכלל אזורי הפעילות, באופן ששינוי בסביבה הרגולטורית (בין היתר, שינויים בהוראות הדין המסדירים את פעילות השיפוף בבניינים שבבעלות הקבוצה, הוראות בדבר דרישות ליעילות אנרגטית, חקיקה המשפיעה על דיני השכירות המקומיים והן החקיקה הנוגעת להסבת בניינים למבני קונדו) עשוי להשפיע על פעילות הקבוצה ותוצאותיה. בנוסף, פעילות הקבוצה בגרמניה כפופה להוראות חקיקה בדיני הפרטיות המקומיים ואשר מחייבת עמידה מחמירה בדרישות הנוגעות להחזקה ושימוש במידע אישי. אי-עמידה בהוראות דין אלו עלולה להביא להשתתפות קנסות בהיקפים המחושבים מתזרים ההכנסות של הקבוצה. כמו כן, הקבוצה עלולה להיות חשופה לחבויות מסוימות בתחום שימור הסביבה ולעלויות הכרוכות בעמידה בחבויות אלה, דבר העלול להיות בעל השפעה שלילית על תוצאות פעילותה של הקבוצה.

ב. **אבטחת מידע וסייבר** - פעילות החברה מושתתת, בין היתר, על מערכות מידע ממוחשבות. במהלך השנים האחרונות חל גידול בתכיפות ובחומרת אירועי סייבר בעולם. נסיונות תקיפה של גורמים עוינים עלולים לפגוע בשלמות ויציבות תפקודן של מערכות המידע של חברה, ובהתאם, להביא לשיבוש הפעילות של החברה, גניבת מידע של החברה, פגיעה במוניטין החברה וחשיפה לתביעות משפטיות. במקרים כאמור לעיל, עלול הדבר לפגוע

בתוצאותיה העסקיות של החברה. במטרה להגן על מערכות המידע שלה, החברה מבצעת מידי יום בדיקות בתחום הסייבר הכוללות תקיפות משולבות על מערך האימיילים, תחנות קצה, כניסה ויציאה של ערוצי תקשורת ואתרי האינטרנט של החברה. במהלך תקופת הדוח לא התרחשו אירועי סייבר שפגעו בצורה משמעותית בפעילות החברה. החברה מבצעת באופן תמידי הערכת סיכונים לגבי תקיפות סייבר בייעוץ חיצוני של חברת Cymulate.

סיכונים ייחודיים לחברה

ג. **ירידה בביקוש לרכישת דירות מגורים חדשות בדיסלדורף** – דיסלדורף מאופיינת בשנים האחרונות בגידול בביקושים לרכישת דירות מגורים חדשות כפועל יוצא מהפריחה הכלכלית שחוזה העיר ב-10 השנים האחרונות, המעודדת הגירה חיובית של אוכלוסייה בחתך סוציו אקונומי גבוה אל העיר. היפוך מגמה זו, כפועל יוצא מהאטה בפעילות הכלכלית של העיר עלולה להשפיע לרעה הן על רמת הביקושים לדירות מגורים חדשות בדיסלדורף והן על מחירי המכירה של דירות כאמור, וכפועל יוצא להאריך את משך ביצוע ולפגוע ברווחיותו של פרויקט המגורים היזמי של החברה בעיר דיסלדורף.

ד. **גידול בהיצע קרקעות זמינות ו/או פרויקטים בבניה למגורים בדיסלדורף** – דיסלדורף מאופיינת בעודף ביקוש לדירות מגורים חדשות בהשוואה להיצע הקיים כפועל יוצא מהגידול הדמוגרפי מחד ומיעוט היצע של קרקעות זמינות לבניה למגורים במיקומים אטרקטיביים בעיר. כפועל יוצא מהמחסור בזמינות קרקעות כאמור, המוביל למגמת עליית מחירים לדירות חדשות, יזמי נדל"ן פועלים לשינוי יעוד של מתחמי קרקע קיימים ממתחמי מסחר, תעשייה ומשרדים למתחמי מגורים. במידה ומגמה זו תביא לגידול משמעותי של היצע קרקעות במיקומים מרכזיים בעיר לבניית דירות חדשות למגורים, היא עשויה להשפיע לרעה על הביקושים לפרויקטים אותם מבצעת החברה, להביא לירידת מחירי המכירה של דירות חדשות בעיר וכפועל יוצא להאריך את משך ביצוע ולפגוע ברווחיותו של פרויקט המגורים היזמי של החברה בעיר דיסלדורף.

ה. **עליה במחירי תשומות הבניה ו/או בעלויות הביצוע הקבלניות** – עליה במחירי תשומות הבניה כפועל יוצא מהתאוששות הכלכלה העולמית (לדוג', גידול במחירי הברזל הגולמי עקב צמיחה בביקושים לברזל בהודו, ברזיל ובסין) או, לחלופין, בעקבות השלכות המלחמה שהתפרצה באוקראינה, והשפעתה על מחירי הנפט וזמינות חומרי גלם ואספקתם ו/או גידול בעלויות הביצוע הקבלניות בבניה למגורים בדיסלדורף כפועל יוצא מגידול אפשרי במספר הפרויקטים המתחרים תביא לגידול בלתי צפוי בעלויות הביצוע של פרויקט החברה בעיר ולירידה ברווחיותו.

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם – סיכונים מקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים ייחודיים לקבוצה. גורמי סיכון אלו דורגו בהתאם להערכות הנהלת החברה, על יסוד הנסיבות הקיימות במועד הדוח, על פי מידת השפעתם המשוערת על עסקי הקבוצה:

מידת השפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
			סיכוני מקרו
	+		מצב המשק בגרמניה

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
		+	מיתון בשוק האשראי, שפל בשוקי ההון בארץ ובעולם כולו וחדלות פירעון של מדינות באירופה
		+	סיכוני ריבית
		+	אינפלציה ועליית ריבית, עלייה בתשומות הבנייה
	+		השלכות המלחמה באוקראינה
	+		מצב ביטחוני ופוליטי בישראל
סיכונים ענפיים - נדל"ן מניב ונדל"ן יזמי למגורים			
	+		ירידה בביקוש לשטחים להשכרה
	+		ירידה בשיעור התפוסה בדירות נכסי הקבוצה
	+		ירידה בכושר התשלומים של שוכרים
	+		ירידה בהיקף התמיכה הממשלתית בשכבות מעוטות יכולת
		+	שווי נכסי החברה
	+		סיכוני רכש וחבויות
	+		חקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה, כולל אחריות בגין נזקים סביבתיים (ESG)
	+		אבטחת מידע וסייבר
סיכונים ייחודיים לחברה			
	+		ירידה בביקוש לרכישת דירות מגורים חדשות בדיסלדורף
		+	גידול בהיצע קרקעות זמינות ו/או פרויקטים בבניה למגורים בדיסלדורף
		+	עליה במחירי תשומות הבניה ו/או בעלויות הביצוע הקבלניות

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על הקבוצה בכלל, ושל המלחמה באוקראינה, המלחמה בישראל, האינפלציה ועליית הריבית בפרט, מבוססת על אינפורמציה הקיימת בחברה ובעולם נכון למועד הדוח וכן כוללת הערכות וכוונות של החברה, בהתחשב במצב הדברים הנוכחי. יובהר, כי החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים ו/או כי גורמי הסיכון המתוארים לעיל יתפתחו באופן שונה מהערכות החברה והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון בראק קפיטל פרופרטיז אן. וי. (להלן: "החברה") מתכבד להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה של שניים עשר חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023 (להלן: "התקופה המדווחת" או "תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדוחות"). הדוחות הכספיים, המצורפים בפרק ג' לדוח תקופתי זה, מוצגים בהתאם לתקנים הבינלאומיים, תקני ה-IFRS. כל הנתונים בדוח זה מתייחסים לדוחות הכספיים המאוחדים, אלא אם יצוין אחרת.

החברה משתתפת באבלן הכבד של משפחות הנרצחים, חיילי צה"ל וכוחות הביטחון שנפלו במלחמת "חרבות ברזל", ומייחלת להחלמתם ושיקומם של הפצועים, ולשובם בשלום של כל חיילי צה"ל והחטופים לביתם.

בדוח זה להלן:

"מועד הדוח" או "תאריך הדוח" - 31 בדצמבר, 2023.

"מועד חתימת הדוח", "תאריך חתימת הדוח" או "יום חתימת הדוח" - 28 במרץ, 2024.

"תקופת הדוח" - שנת 2023.

מבוא

להלן עיקרי תוצאות החברה לתקופה של שנים עשר חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023

1. רווחיות

בשנת 2023 הסתכם ההפסד הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה בכ- 143.3 מ' אירו לעומת הפסד של כ- 170.6 מ' אירו בשנת 2022. יצוין, כי ההפסד במהלך השנה הנוכחית נובע בעיקר מירידות ערך של נכסי נדל"ן להשקעה (בסך של כ-111.7 מ' אירו) וירידות ערך של מלאי המקרקעין של קרקעות החברה (בסך של כ-61.4 מ' אירו). לפרטים נוספים בקשר עם ירידת ערך בנכסי הנדל"ן היזמי למגורים של החברה, לרבות לאור שיעורי הריבית והאינפלציה העולים במשק, והשפעותיהם על תוצאות הפעילות של החברה, ראו 'חלק ג' – גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד להלן.

להלן תרומת תחומי פעילות הנדל"ן המניב והנדל"ן היזמי למגורים לתוצאות החברה:

- **נדל"ן מניב:** בשנת 2023 הסתכם ה-NOI של החברה לסך של כ-42.0 מ' אירו, לעומת סך של כ-49.8 מ' אירו בשנת 2022. רמת ה-EBITDA של החברה לשנת 2023 הסתכמה לסך של כ-29.1 מ' אירו, לעומת סך של כ-38.0 מ' אירו לשנת 2022. בשנת 2023 הסתכם ה-FFO של החברה בכ-17.8 מ' אירו לעומת 25.4 מ' אירו בשנת 2022. ראוי לציין כי הירידה החדה ברמות ה-FFO, NOI ו-EBITDA במהלך שנת 2023 לעומת שנת 2022 נובעות מהשלמת המכירה של נכסי המגורים הממוקמים בעיר לייפציג ביום 30 בדצמבר, 2022. לפרטים נוספים בקשר עם תנאי העסקה והתמורה ראו דיווח מידי של החברה מיום 1 בינואר, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-000007). לפרטים אודות המדדים הפיננסיים המוצגים בדוח זה, שאינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים, ראו סעיף 8 להלן.

צמיחת שכר הדירה בתחום הנדל"ן המניב למגורים ברבעון הרביעי של שנת 2023 הסתכמה בכ-2.2% בשכ"ד מנכסים זהים לעומת הרבעון המקביל בשנת 2022. למועד חתימת הדוח שכה"ד הממוצע הינו 7.20 אירו למטר ושכ"ד בהשכרות חדשות בפורטפוליו הנדל"ן המניב למגורים של החברה גבוה בכ-8.2% משכ"ד הממוצע הנוכחי.

שיעור התפוסה נכון למועד הדוח בתחום הנדל"ן המניב למגורים עומד על כ-97.4%.

- **יזמי למגורים:** הנדל"ן היזמי של החברה אינו נמצא בשלבי בנייה, לכן בשנת 2023 החברה אינה הכירה ברווח ממכירת דירות. לפרטים נוספים בקשר עם ירידת ערך בנכסי הנדל"ן היזמי למגורים של החברה, לרבות לאור שיעורי הריבית והאינפלציה העולים במשק, והשפעותיהם על תוצאות הפעילות של החברה, ראו 'חלק ג' – גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד ומעריכי שווי מהותיים' להלן.

2. מגזרי הפעילות - נתונים תפעוליים עיקריים

2.1. תחום פעילות נדל"ן מניב¹:

שעור תפוסה	תשואת NOI לפי ERV	תשואת NOI בפועל ³	תשואת ERV ²	תשואת שכ"ד בפועל	שטח (אלפי מ"ר)	ייעוד
97.4%	5.0%	4.6%	5.7%	5.2%	567	מגורים
73.6%	-	-	10.2%	10.2%	16	מסחרי
97.0%	5.0%	4.5%	5.7%	5.3%	583	סה"כ

3. מבנה המאזן ואיתנות פיננסית

3.1. **הון עצמי ו-EPR NTA**: ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ-562.4 מ' אירו וה- EPR NTA⁴ מסתכם בכ-714.3 מ' אירו נכון למועד הדוח.

3.2. **יחסי חוב**: יחס ה- LTV⁵ הינו כ- 41.44% נכון למועד הדוח, וזאת לעומת כ-36.43% בתקופה המקבילה אשתקד. יחס ה- EBITDA מהתיק המניב בלבד להוצאות ריבית הינו כ- 2.91 במהלך תקופת הדוח.

3.3. **נזילות**: יתרות המזומנים (מאוחד) הסתכמו בכ-42.5 מ' אירו נכון למועד הדוח.

3.4. **מימון**: נכון למועד הדוח, לחברה הלוואות מבנקים ביתרה כוללת של כ-350.2 מ' אירו, בריבית שנתית ממוצעת של 3.07% ובמח"מ של 5.94 שנים, וכן אגרות חוב סחירות בהיקף של כ-102.5 מ' אירו נכון למועד הדוח, בריבית שקלית ממוצעת (צמודת מדד) של 4.05%. יצוין, כי ביום 28 בפברואר, 2024, לאחר תאריך הדוח, השלימה החברה הנפקה של סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ד') בהיקף של כ-360 מ' ש"ח, ובהתאם, למועד פרסום הדו"ח היקף אגרות החוב הסחירות של החברה עומד על כ-194.8 מ' אירו בריבית שקלית ממוצעת (צמודת מדד) של 4.5%.

לפרטים נוספים בקשר עם מקורות המימון של החברה ומצב הנזילות שלה ראו סעיף 7.1 להלן.

¹ נכסים המאוחדים בדוחות החברה, כולל נכסים שבגינם נחתמו הסכמי מכר מחייבים.

² "ERV" (Estimated Rental Value) ההכנסה השנתית הצפויה בהיתן שכל הנכסים מושכרים בתפוסה נוכחית בתמורה לשכ"ד הנהוג בשוק.

³ נתוני חודש דצמבר 2023 במונחים שנתיים חלקי שווי בספרים.

⁴ EPR NTA - לפרטים בדבר המדד ואופן חישובו ראו סעיף 8.2 לדוח זה

⁵ חוב נטו לסך הנדל"ן והמלאי

4. תיאור תמציתי של עסקי הקבוצה וסביבת פעילותה

נכון למועד הדו"ח, החברה וחברות בנות שלה (יחדיו - "הקבוצה") פועלות בתחום הנדל"ן בגרמניה בשלושה תחומי פעילות עיקריים: נדל"ן מניב בתחום המגורים (Residential), נדל"ן מניב בתחום המסחרי (Commercial) (יחדיו - "תחום הנדל"ן המניב"), תחום הנדל"ן היזמי למגורים ותחום השבחת קרקע בדיסלדורף (יחדיו - "תחומי פעילות הקבוצה").

החברה ממשיכה ביישום האסטרטגייה בתחום הנדל"ן המניב והיזמי למגורים הכוללת ביצוע פעולות למכירת נכסים, על מנת לשפר את נזילותה. לפרטים נוספים בקשר עם אסטרטגיית החברה ומכירת נכסים נוספים שבוחנת החברה ראו סעיפים 1.20 ו-1.4.1 (ג) לפרק א' המצורף לדוח זה.

להלן פירוט ההתפתחויות העיקריות (ככל שאירעו) בתחומי פעילות הקבוצה בתקופת הדוח ועד למועד חתימת הדוח:

4.1. **נדל"ן מניב בתחום המגורים (Residential)** – נכון למועד הדוח, בבעלות הקבוצה 9,307 דירות על פני שטח כולל להשכרה של כ- 567 אלפי מ"ר.

4.2. **נדל"ן מניב בתחום המסחרי (Commercial)** – נכון למועד הדוח, בבעלות הקבוצה 3 נכסים בתחום המסחרי (משרדים) בשטח כולל להשכרה של כ-16 אלפי מ"ר.

4.3. **נדל"ן יזמי למגורים והשבחת קרקעות בדיסלדורף** – בבעלות החברה שלושה מתחמי קרקע בעיר דיסלדורף בגרמניה, אשר שניים מהם נמצאים בתהליכים לקבלת אישורי בנייה ועבור קרקע אחת התקבל אישור בנייה. לפרטים נוספים בקשר עם מתחמי הקרקע כאמור ראו סעיפים 1.7 ו-1.8 לפרק א' לדוח זה.

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

5. המצב הכספי

הסבר לשינוי	31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023	נכסים
אלפי אירו			נכסים שוטפים
ראו פירוט בדוח תזרימי המזומנים במסגרת דוחותיה הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.	210,477	42,527	מזומנים ושווי מזומנים
העלייה נובעת מיתרה לקבל בסך של כ-13.5 מ' אירו, בגין השלמת המכירה של פורטפוליו הנדליין המניב למגורים בעיר Hamm. הסכום התקבל במלואו במהלך חודש ינואר 2024. לפרטים ראו ביאור 9.9 להלן.	32,354	47,734	פקדונות מוגבלים, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות
	264	251	הכנסות לקבל וחיובים אחרים בגין מכירת דירות
	2,167	2,331	שוכרים ולקוחות, נטו
הקיטון נובע מסיווג נכסים, אשר סווגו בעבר כמוחזקים למכירה, ל"נדליין להשקעה - נכסים מניבים" בהתאם להוראות IFRS 5.	143,823	-	נכסים של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה
	389,085	92,843	סה"כ נכסים שוטפים
אלפי אירו			נכסים לא שוטפים
	5,287	4,508	השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
הקיטון נובע מירידת ערך מלאי, אשר נבעה מירידה בהערכות השווי של קרקעות החברה. לפרטים נוספים ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, וכן חלק ג' להלן.	206,351	156,100	מלאי מקרקעין
לפרטים ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה	35,300	30,200	נדליין להשקעה - זכויות במקרקעין
לפרטים ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה	925,123	928,810	נדליין להשקעה - נכסים מניבים
	4,997	8,038	פקדונות מוגבלים לביצוע השקעות בנכסים
הגידול נובע מפיקדון בסך של כ-7.4 מ' אירו אשר הופקד כבטוחה בבית ההשקעות המגדר את סיכון החברה לשינויים בשער החליפין אירו/שקל.	175	7,524	חייבים ויתרות חובה ונכסים פיננסיים אחרים
	236	-	מסים נדחים
	1,177,469	1,135,180	סה"כ נכסים לא שוטפים
	<u>1,566,554</u>	<u>1,228,023</u>	סה"כ נכסים

התחייבויות	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	הסבר לשינוי
אלפי אירו			
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים	20,631	99,794	הקיטון במהלך תקופת הדוח נובע בעיקרו מהסכם להארכת הלוואה בגובה של כ-94 מ' אירו, אשר הוארכה ב-3 שנים נוספות. ראו סעיף 9.4 להלן.
חלויות שוטפות של אגרות חוב	24,753	62,944	הקיטון נובע מהשלמת הצעת רכש חליפין לבעלי אגרות החוב (סדרה ב'). לפרטים ראו סעיף 9.7 להלן.
התחייבויות פיננסיות אחרות	4,948	7,795	היתרה נובעת בעיקרה משווי של הנגזר, אשר מגדר את אגרות החוב של החברה משינויים בשער החליפין אירו/שקל.
הלוואה מבעלת השליטה	75,000	151,330	הלוואה אשר התקבלה מבעלת השליטה במהלך שנת 2022. במהלך שנת 2023 החזירה החברה 50% מסך הלוואה לבעלת השליטה. לפרטים ראו סעיף 9.3 להלן.
זכאים, יתרות זכות והתחייבויות אחרות	25,126	25,993	
התחייבויות מסים שוטפים	127	410	
התחייבויות של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה	-	66,780	הקיטון נובע מסיווג התחייבויות, אשר סווגו בעבר כמוחזק למכירה, לסעיפי ההתחייבויות הרלוונטים בהתאם להוראות IFRS 5.
סה"כ התחייבויות שוטפות	150,585	415,046	
אלפי אירו			
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים	329,178	212,460	הגידול נובע בעיקרו מהסכם הארכת הלוואה בגובה של כ-94 מ' אירו, וסיווג מלוא סכום הלוואה להלוואות לזמן ארוך. ראו סעיף 9.4 להלן. בנוסף, סכום של כ-52 מ' אירו, אשר סווג כהתחייבויות מוחזקות למכירה בשנת 2022, סווג לסעיף זה במהלך שנת 2023.
אגרות חוב	77,755	104,774	הקיטון נובע מהשלמת הצעת רכש חליפין לבעלי אגרות החוב (סדרה ב'). לפרטים ראו סעיף 9.7 להלן.
התחייבויות פיננסיות אחרות	21,249	15,491	הגידול נובע בעיקר משווי של הנגזר, אשר מגדר את אגרות החוב של החברה משינויים בשער החליפין אירו/שקל.
מסים נדחים	71,015	84,542	הקיטון נובע בעיקרו מהירידה בשווי של פורטפוליו הנדליין להשקעה של החברה. לפרטים נוספים בדבר ירידות הערך בעקבות הערכות השווי החלו במהלך תקופת הדוח, ראו חלק ג' לדוח זה.
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	499,197	417,267	
סה"כ התחייבויות הון עצמי	649,782	832,313	
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	562,394	705,732	
זכויות שאינן מקנות שליטה	15,847	28,509	
סה"כ הון	578,241	734,241	
סה"כ התחייבויות והון	1,228,023	1,566,554	

הסבר לשינוי	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2021	2022	2023	
	אלפי אירו			
הכנסות מהשכרת נכסים	59,243	59,887	49,776	
הכנסות ניהול נכסים	23,706	24,837	24,530	
הוצאות ניהול נכסים	(23,644)	(24,830)	(24,207)	
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(10,228)	(10,102)	(8,142)	
	49,077	49,792	41,957	הכנסות שכירות וניהול, נטו
עלות מכירת דירות	8,301	-	-	
עלות מכירת דירות	(7,304)	(13,556)	(61,377)	
רווח (הפסד) ממכירת דירות	997	(13,556)	(61,377)	
חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	(2,083)	859	-	
הוצאות הנהלה וכלליות	(11,547)	(13,119)	(13,072)	
הוצאות הנהלה וכלליות המתייחסות למלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין	(1,502)	(1,669)	(1,404)	
לפרטים נוספים ראו חלק ג' להלן.	111,603	(158,872)	(111,687)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
	146,545	(136,565)	(145,583)	רווח (הפסד) לפני הוצאות מימון
הוצאות מימון ללא השפעת הפרשי שער, מדד ועסקאות גידור	(10,635)	(10,880)	(10,062)	
השפעת הפרשי שער, מדד, עסקאות גידור ואחרות	(10,023)	(20,301)	(876)	
שינוי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים, הפסדי אשראי ואחרות	(28,949)	(9,533)	(3,226)	
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	-	(21,135)	(674)	
	96,938	(198,414)	(160,421)	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
הטבת מס (מסים על ההכנסה)	(24,362)	21,220	14,421	
	72,576	(177,194)	(146,000)	סה"כ רווח (הפסד) נקי וכולל לתקופה
רווח (הפסד) נקי וכולל המיוחס ל:				
בעלי מניות החברה	72,676	(170,558)	(143,338)	
זכויות שאינן מקנות שליטה	(100)	(6,636)	(2,662)	

7. מקורות מימון, נזילות ותזרימי המזומנים

הסבר לשינוי	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2021	2022	2023
	אלפי אירו		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת (ששימשו לפעילות)	16,576	(569)	20,032
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה (ששימשו לפעילות)	(955)	122,474	(18,042)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון (ששימשו לפעילות)	(185,619)	65,759	(11,943)

7.1 נגישות למקורות מימון

נכון למועד הדוח ופרסומו, החברה מממנת את פעילותה השוטפת בעיקר מתזרים המתקבל מהחברות הבנות של החברה, ממימון בנקאי, ממימון מבעלת השליטה, מאגרות חוב שהונפקו לציבור בישראל וממכירת נכסים, בין היתר, כדלקמן:

(א) מימון בדרך של חוב בנקאי – נכון למועד הדוח, יתרת החוב הבנקאי של החברה עומדת על כ-350.2 מ' אירו בריבית ממוצעת של 3.07% ומח"מ ממוצע של 5.94. במהלך תקופת הדוח, התקשרה החברה בהסכמים להארכת מועדי פירעון של הלוואה מהותית והלוואה מהותית מאוד של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידים של החברה מיום 28 במרץ, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-033288) ומהימים 24 במאי ו-6 ביוני, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-048010 ו-01-062322, בהתאמה), סעיפים 9.2 ו-9.4 להלן וסעיף 1.12.6.3 לפרק א' לדוח זה.

(ב) מימון בדרך של אג"ת – נכון למועד הדוח, לחברה אגרות חוב סחירות בהיקף של כ-102.5 מ' אירו נכון למועד הדוח, בריבית שקלית ממוצעת (צמודת מדד) של 4.05%. במהלך תקופת הדוח השלימה החברה הצעת רכש חליפין לאגרות החוב מסדרה ב' של החברה, במסגרתה פרעה החברה 92% מאגרות חוב סדרה ב' בתמורה לאגרות חוב סדרה ג' ומזומן. בנוסף, לאחר מועד הדוח, השלימה החברה הנפקה של סדרת אגרות חוב סחירה חדשה (סדרה ד') בהיקף של כ-360 מ' ש"ח, ובהתאם, למועד פרסום הדוח לחברה אגרות חוב סחירות בהיקף של כ-194.5 מ' אירו, בריבית שקלית ממוצעת (צמודת מדד) של 4.5%. לפרטים נוספים בקשר עם הצעת רכש חליפין והנפקת אגרות חוב שערכה החברה בתקופת הדוח ולאחריה, ראו סעיפים 9.7 ו-9.10 להלן.

(ג) הלוואה מבעלת השליטה – נכון למועד הדוח ופרסומו, עומדת יתרת האשראי שהעמידה בעלת השליטה לחברה על סך של 75 מיליון אירו. לפרטים נוספים בקשר עם התיקון בו התקשרו הצדדים להסכם האשראי כאמור, ופירעון של 75 מיליון אירו שבוצע במהלך תקופת הדוח, ראו סעיף 1.12.6.2 לפרק א', וכן דיווח מידי של החברה מיום 28 באוגוסט, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-080680), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

(ד) מכירת נכסים – לצרכי מימון פעילותה השוטפת ועמידה בהתחייבויותיה, התקשרה והשלימה החברה במהלך השנים 2022-2023 מספר עסקאות למכירת נכסי החברה, לפי שווי נכסים מצטבר של כ-298.9 מיליון אירו, כאשר התמורה נטו בסכום של כ-175.4 התקבלה במזומן. כמו כן, למועד הדוח ומועד פרסום הדוח, נוקטת החברה פעולות למכירה של נכסים נוספים מפורטפוליו הנכסים של החברה, כמפורט בסעיף 1.1.4.1 לפרק א' לדוח זה.

יובהר, כי הערכות החברה בקשר עם עסקאות עתידיות למכירת נכסים ומימון מחדש של הלוואות החברה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר עשויות שלא להתממש או להתממש בצורה שונה מהאמור לעיל, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה של החברה, לרבות תמורות במצב השווקים והסכמות של גורמים שלישיים אשר אינם קשורים לחברה.

יצוין, כי החברה בוחנת באופן מתמיד את כלל מסלולי המימון הזמינים בפני החברה, לרבות אלו המפורטים לעיל, בהתחשב, בין היתר, בתנאי השוק, מצבה הפיננסי של החברה והעובדה שבעלת השליטה בחברה הינה ADLER, בין היתר, כמפורט להלן:

במהלך שנת 2022, הושפעה נגישות החברה למקורות מימון חיצוניים, בין היתר, ממצב הלחיצה באוקראינה, שיעורי האינפלציה והריבית העולים במשק, הירידה המשמעותית שספגה ADLER בדירוג אגרות החוב שלה וכן הודעת חברת הדירוג מעלות S&P על הורדת דירוג החברה ל-'ilBBB' והורדת דירוג סדרות האג"ח של החברה ל-'ilBBB+' בעקבות הערכתה כי לחברה נגישות מוגבלת למקורות מימון ונזילותה חלשה (כמפורט בסעיף זה לעיל ולהלן). בהמשך לכך, במהלך שנת 2022 נתקלה החברה באתגרים משמעותיים בקבלת מימון ארוך-טווח מתאגידים בנקאיים גרמניים, למיטב ידיעת החברה, בין היתר על רקע מצבה של ADLER. יצוין כי לשינויים בשוק הנדל"ן ושוק ההון בגרמניה ובעולם, הייתה גם כן השפעה ניכרת על קבלת מימון ארוך-טווח בהקשר זה. לפרטים נוספים בקשר עם שינויים בסביבה הכללית בה פועלת החברה ראו סעיף 1.5 המצורף כפרק א' לדוח זה.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, יצוין, כי החל ברבעון האחרון לשנת 2022 ובמהלך שנת 2023 ונכון למועד פרסום הדוח, ניכר להערכת החברה שיפור בנגישות החברה למקורות מימון בנקאיים, אשר בא לידי ביטוי, בין היתר, בהצלחתה של החברה במימון מחדש של הלוואות של החברה כמפורט בסעיף 9 להלן. כמו כן, ניכר שיפור בנגישות החברה לשוק ההון הישראלי, אשר בא לידי ביטוי, בהיענות הגבוהה מצד מחזיקי אגרות להצעת הרכש, כמפורט בסעיף 9.7 להלן, ולהנפקת אגרות חוב סדרה ד' (לאחר מועד הדוח), כמפורט בסעיף 9.10 להלן.

כמו כן, יצוין כי במהלך חודש אפריל 2023, הגיעה **קבוצת ADLER** להסדר עם מחזיקי אגרות החוב שלה, במסגרתו, בין היתר, תוקנו תנאי אגרות החוב כאמור, לרבות, אך לא רק, לעניין מגבלות על יצירת חוב חדש ושימור יחסים פיננסיים מסוימים. יצוין, כי בעוד שאין החברה התחייבה לעמוד באיזו מן המגבלות בהן התחייבה ADLER כמפורט לעיל, במסגרת בחינת עמידת ADLER במגבלות כאמור יתכן וילקחו בחשבון גם נתוני החברה. בנוסף, כתוצאה מהסדר חוב כאמור השתפר דירוג האשראי של קבוצת ADLER.

בהמשך לאמור לעיל, בחנה החברה מספר תרחישים שונים לצורך הערכת יכולתה להתמודד עם ההשלכות של האמור לעיל על מצבה הפיננסי ומצב הנזילות שלה. דירקטוריון החברה שקל את ההשלכות של האמור לעיל על מצבה הפיננסי ומצב הנזילות שלה, בין היתר, בהתאם לתרחישים השונים שהוצגו בפני דירקטוריון החברה בקשר עם יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה גם בתנאי לחץ (לרבות התחשבות בקשיים המפורטים לעיל), וכן, את ההשפעות המשוערות על פעילות החברה ועל ערך נכסיה לאור האמור לעיל ומצא כי לחברה יכולת לעמוד בהן בעשרים וארבעה (24) החודשים העוקבים למועד הבחינה (קרי, למועד הדוחות הכספיים לשנת 2023).

להערכת החברה, למועד פרסום דוח זה, קיימת לחברה נגישות למקורות מימון נוספים (לרבות כמפורט לעיל ולהלן), בין היתר, באמצעות מכירה נוספת של חלק מפורטפוליו הנכסים של החברה, התקשרות בהסכמים להארכת מועדי פירעון של הלוואות קיימות של החברה וכן בוחנת החברה אפשרות לקבלת מימון מגורמים פיננסיים נוספים וממשיכה לבחון את האפשרות לקבלת מימון ארוך-טווח, בין מתאגידים בנקאיים ותאגידים פיננסיים אחרים ובין באמצעות שוק ההון, וזאת בין היתר בשים לב למצב שוק הנדל"ן בגרמניה ושוק ההון בגרמניה ובעולם.

יובהר, כי הערכות החברה בקשר עם האמור לעיל, לרבות בקשר עם הערכות החברה ביחס לנגישותה למקורות מימון וכן השפעת מצבה הפיננסי של ADLER בהקשר זה ובכלל, השפעות שיעור האינפלציה ושיעורי הריבית העולים במשק, דירוג החוב של החברה, אתגרים משמעותיים בקבלת מימון, השלמת מכירת נכסים ויכולתה להתמודד עם ההשלכות הכלכליות של האמורים לעיל מהוות מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך. הערכות אלו עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהערכות החברה, וזאת, בין היתר, בעקבות נסיבות שאינן בשליטת החברה, ובכללן השינויים במצב שוקי ההון בעולם ודירוג ADLER.

בחינת קיומם של סימני אזהרה

בהמשך לאמור לעיל, דן דירקטוריון החברה בעצם קיומו של סימן אזהרה בחברה, כהגדרתו בתקנה 10(ב)14 לתקנות הדוחות, הנובע מהעובדה שדוחות הסולו של החברה מצביעים על תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת ובדוחותיה הסולו ובדוחות הכספיים המאוחדים של החברה קיים גירעון בהון החוזר.

דירקטוריון החברה סבור כי אין באמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, וזאת, בין היתר, לנוכח: (א) המבנה הפיננסי של הקבוצה ועל בסיס הנתונים הכספיים המפורטים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה כפי שנסקרו על ידי הנהלת החברה, ובשים לב לעובדה כי ככל שהיה לחברה צורך תזרימי, יכולה החברה למשוך דמי ניהול או דיבידנדים מחברות בנות שלה; (ב) הארכת מועד פירעון הלוואה מהותית מאוד של החברה כמפורט בסעיף 9.4 להלן; (ג) השלמה בהצלחה של הצעת רכשת חליפין לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה לאגרות חוב (סדרה ג') של החברה (לפרטים נוספים ראו סעיף 9.7 להלן); (ד) השלמה בהצלחה של הנפקת סדרת אגרות חוב (סדרה ד') חדשה של החברה בהיקף של 360 מיליון ש"ח; (ה) אפשרות מכירת נכסים נוספים של החברה (לרבות בהתאם למפורט בסעיף 1.1.4 לפרק א' לדוח זה) ובשים לב לשיעור ה-LTV הנמוך באופן יחסי של החברה; ו-ו) תזרים המזומנים החזוי לתקופה של 24 חודשים שהוצג לדירקטוריון החברה.

בהתאם, נכון למועד הדוח, לא מתקיימים בתאגיד סימני אזהרה.

8. מדדים פיננסיים שאינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים

8.1 FFO (FUNDS FROM OPERATIONS)

מדד ה-FFO מחושב כרווח הנקי (הפסד) המיוחס לבעלי מניות החברה מהפעילות המניבה בלבד, בהתאמות מסוימות בגין פריטים שאינם תפעוליים, אשר מושפעים משערך שווי הוגן של נכסים והתחייבויות. מדובר בעיקר בהתאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, רווחי והפסדי הון שונים, הפחתות שונות, התאמת הוצאות בגין ניהול פרויקטים ואחזקת הקרקעות להשבחה, 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 ההשפעות של תחום הנדל"ן 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 2022	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2022	לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023	
(170,558)	(143,338)	(69,438)	(42,917)	רווח (הפסד) נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה⁶
התאמות לרווח (הפסד) הנקי:				
א. התאמות בגין שיערוכים				
150,957	110,128	71,945	25,916	ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה והתאמת שווי התחייבויות הקשורות לנדל"ן להשקעה
(859)	-	-	-	חלק הקבוצה בהפסדי (רווחי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
-	-	-	-	ירידת ערך מוניטין או מוניטין שלילי
-	-	-	-	עלויות רכישה שהוכרו בדוח רווח והפסד (IFRS3R)
9,533	3,226	2,009	(33)	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים ועסקאות החלפת ריבית לפי שווי הוגן
ב. התאמות בגין סעיפים לא תזרימיים				
19,610	1,564	1,866	(296)	השפעות מידוד, הפרשי שער ועסקאות גידור שאינם תזרימיים
(19,564)	(15,174)	(2,680)	(4,400)	הוצאות מיסים נדחים ומיסים בגין שנים קודמות
ג. סעיפים חד פעמיים/ פעילויות חדשות/ פעילויות שהופסקו/ אחר				
22,631	4,979	(119)	1,998	התאמות חד פעמיות ואחרים
1,501	1,262	365	205	הוצאות ניהול פרויקט ושיווק בקשר עם הקמת פרוייקט המגורים בדיסלדורף והתאמות בגין פעילות ההשכרה הנוכחית בפרוייקט
12,188	55,178	2,417	24,303	התאמות בגין ירידת ערך מלאי מקרקעין
195,997	161,163	75,803	47,693	סך התאמות לרווח הנקי
25,439	17,825	6,365	4,776	F.F.O נומינלי לפי גישת ההנהלה (ללא הוצאות הנובעות מהצמדה למדד)
(2,883)	(1,274)	(676)	-	התאמות הנובעות מהצמדה למדד
22,556	16,551	5,689	4,776	F.F.O ריאלי לפי הוראות רשות ני"ע

⁶ קרי, בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה. לפרטים נוספים ראו דוח רווח והפסד של החברה המוצגים בדוחותיה הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

הערכות החברה המפורטות לעיל בקשר עם הרמה המייצגת של ה-FFO הינן בבחינת מידע הצופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו וודאי ואשר עשוי שלא להתגשם שכן הוא מושפע ממכלול גורמים שאינם בשליטתה המלאה של החברה, ובכללם מצב שוק הנדל"ן המסחרי ושוק הנדל"ן למגורים בגרמניה.

8.2 מדדי EPRA - שווי נכסי נקי (במיליוני אירו)

מדדי ה-EPRA NAV הינם מדדים להצגת השווי הנכסי הנקי של חברת נדל"ן. בהתאם לנייר העמדה של European Public Real Estate Association - EPRA, אשר פורסם בשנת 2019 ויושם לראשונה בשנת 2020, מדד ה-EPRA NAV הוחלף על ידי שלושה מדדים חדשים שונים: EPRA Net Reinstatement Value (NRV), EPRA Net Tangible Asset (NTA) ו-EPRA Net Disposal Value (NDV). המדדים החדשים מחליפים את מדד ה-EPRA NAV אותו הציגה החברה בעבר. כמו כן, ממשיכה החברה להציג את מדד ה-EPRA NAV לפי ההנחיות הקודמות, ובנוסף לכך מציגה החברה את מדדי ה-EPRA החדשים. החברה מבהירה שנתוני מדד ה-EPRA NRV, EPRA NTA ו-EPRA NDV, 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:

- מדד ה-EPRA Net Reinstatement Value (NRV) – מטרת המדד לשקף את השווי הנכסי, נטו של החברה הנגזר מאחזקת הנדל"ן לטווח ארוך. לצורך חישוב המדד, החברה מנטרלת השפעת מיסים נדחים על נדל"ן להשקעה, שיערוך מכשירים פיננסיים נגזרים, עלויות עסקה (כפי שמשקפות בדוחות שמאות) וכמו כן משערכת את הנכסים המוצגים כמלאי לפי שוויים ההוגן.
- מדד ה-EPRA Net Tangible Assets (NTA) – מטרת המדד לשקף את עלות הקמת החברה כולל העלויות הכרוכות בכך (עלויות עסקה וכו').
- מדד ה-EPRA Net Disposal Value (NDV) – מטרת המדד לייצג את שווי החברה לבעלי המניות תחת תרחיש של מימוש מיידי ("מכירת חיסול") של כל הנכסים. על כן, מדד זה לוקח בחשבון את כלל השפעות המיסים הנדחים ועלויות עסקה הצפויות להתממש בתרחיש זה.

להלן חישוב מדדי ה-EPRA של החברה ליום 31 בדצמבר, 2023:

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
562.4	562.4	562.4	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
-	74.5	74.5	בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA (בניכוי חלק המיעוט)
-	20.5	20.5	בנטרול שווי הוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים נטו
-	-	-	שיערוך מלאי ⁷
-	56.9	80.4	בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות
34.7	-	-	שווי הוגן של התחייבויות נומינליות הנושאות ריבית קבועה ⁸
597.1	714.3	737.8	סה"כ

⁷ ההפרש בין השווי ההוגן לערך בספרים.

⁸ ה-EPRA NDV מעדכן את הערך של ההפרש בין הריבית הנוכחית על הלוואות החברה לריבית בשוק בהתאם למח"מ ההלוואות.

לצורך מספרי השוואה, להלן חישוב מדדי ה-EPRA של החברה ליום 31 בדצמבר, 2022 :

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
705.7	705.7	705.7	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
-	95.2	95.2	בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA (בניכוי חלק המיעוט)
-	20.8	20.8	בנטרול שווי הוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים נטו
4.7	4.7	4.7	שיערוך מלאי
-	49.7	73.8	בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות
50.8	-	-	שווי הוגן של התחייבויות נומינליות הנושאות ריבית קבועה
761.2	876.1	900.2	סה"כ

יצוין, כי הקיטון במדדי ה-EPRA בתקופה שבין 31 בדצמבר, 2022 ליום 31 בדצמבר, 2023, קשורה, בין היתר, בירידה בשווי ההוגן של פרויקט Gerresheim, וכמו כן בירידות הערך של נכסי הנדל"ן המניב למגורים של החברה במהלך תקופת הדוח.

8.3 מדד NOI – רווח תפעולי נקי

מדד ה-NOI הינו מדד תפעולי המשקף את הרווח הנובע מהכנסות מהשכרת נכסים בניכוי עלות האחזקה והתפעול שלהם. החברה סבורה כי מדד זה משקף באופן נכון את התשואה השוטפת על נכסיה בתחום הפעילות נדל"ן מניב ומאפשר את השוואות תוצאות פעילות החברה בקשר עם שכירות וניהול לחברות נדל"ן אחרות בארץ ובאירופה. למיטב ידיעת החברה, הצגת מדד זה הינה מקובלת בקרב חברות בתחום הפעילות בו פועלת החברה.

החברה מבהירה שמדד ה-NOI אינו משקף תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ואת יכולתה לבצע חלוקת כספים ואינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הכולל לצורך הערכת תוצאות הפעילות של החברה.

8.4 מדד EBITDA

מדד EBITDA מחושב כרווח לפני ריבית, מיסים פחת והפחתות. המדד בוחן את הרווח התפעולי של החברה, בנטרול סעיפים הנכללים ברווח התפעולי ואינם כרוכים בשינויים במזומן. החברה סבורה כי מדד זה מאפשר לבחון ולהשוות את הביצועים הפיננסיים של החברה אות יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה ביחס לחברות נדל"ן אחרות בארץ ובאירופה. למיטב ידיעת החברה, הצגת מדד זה הינה מקובלת בקרב חברות בתחום הפעילות בו פועלת החברה. החברה מבהירה שנתוני מדד ה-EBITDA אינם מהווים תחליף לנתונים המופיעים בדוחות הכספיים ואינם מבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

9.1 ביום 31 בינואר, 2023, הושלמה מכירתו של נכס נוסף מפורטפוליו הנדל"ן המניב המסחרי של החברה בעיר Ludwigsburg בתמורה לסך של כ- 12.8 מיליון אירו.

9.2 ביום 27 במרץ, 2023, התקשרה החברה עם התאגיד הבנקאי המלווה, בהסכם שתכליתו הארכת מועד פירעון חלק מהלוואה קיימת של החברה לפרטים נוספים ראו סעיף 1.12.6.3 לפרק א' לדוח זה וכן דיווח מיידי של החברה מיום 28 במרץ, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-033288).

9.3 קו האשראי מ-ADLER, התחייבויות ADLER והתיקון להסכם קו האשראי

למועד הדוח ופרסומו, עומדת יתרת החוב של החברה ל-ADLER בגין קו האשראי שהעמידה ADLER לחברה על סך של 75 מ' אירו (וזאת לאחר שפרעה החברה במהלך תקופת הדוח סכום של 75 מ' אירו כמפורט להלן). לפרטים נוספים בקשר עם תיקונים שבוצעו בהסכם קו האשראי מול ADLER ראו סעיף 1.12.6.2 לפרק א' לדוח זה.

9.4 ביום 24 במאי, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי גרמני, בהסכם שתכליתו הארכת מועד פירעון של הלוואה קיימת מהותית מאוד של החברה, בהיקף של כ-94.0 מ' אירו. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.12.6.3 לפרק א' לדוח זה, וכן דיווחים מיידיים של החברה מהימים 24 במאי ו-6 ביוני, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-048010 ו-2023-01-062322, בהתאמה).

9.5 ביום 28 ביוני 2023 ערכו חוקרים משירות המידע הפיסקלי והחקירות ההולנדי (Fiscal Information and Investigation Service), הפועלים בהוראת רשויות החקירה הגרמניות, חיפוש במשרדי החברה וכמה מהחברות הבנות שלה. למיטב ידיעת החברה, החיפוש נערך על רקע עסקאות מסחריות שביצעה בעלת השליטה בחברה, Adler Real Estate AG, בשנת 2019, ואשר ארכו עד שנת 2020. העסקאות המסחריות כאמור כוללות עסקאות הנוגעות לפרויקט גרשהיים. למיטב ידיעת החברה, החקירות אינן מופנות כלפי החברה או מי מנושאי המשרה בה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 29 ביוני 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-060676).

9.6 בהמשך לדיווחים הקודמים של החברה, בהמשך להחלטת בעלי המניות של החברה שלא להסמיך את דירקטוריון החברה לבצע הנפקת מניות במטרה להימנע מהעברת מניות החברה לרשימת השימור, חרף פניותו החוזרות של דירקטוריון החברה לבעלי המניות העיקריים בה בנושא זה, בהתאם להחלטת הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה"), עברו מניות החברה להיסחר ברשימת השימור של הבורסה ביום 31 בינואר, 2024, וזאת עקב אי עמידת החברה בכללי השימור הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות מכוחו לעניין הדרישה לשיעור מזערי של החזקות ציבור במניות החברה. לפרטים נוספים בקשר עם העברת מניות החברה לרשימת השימור, לרבות הפעולות שנקטה החברה בניסיון למנוע את העברת מניותיה לרשימת השימור ראו בדיווחים הקודמים וכן בדיווח מיידי של החברה מיום 21 בפברואר, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-015733), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

9.7 ביום 9 באוגוסט 2023, השלימה החברה הצעת רכש חליפין לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה, במסגרתה פרעה החברה 390,324,629 ש"ח ע.נ. אגרות (סדרה ב') בתמורה ל-213,702,734 ש"ח ע.נ. סדרה ג' ו-222,563,103 ש"ח במזומן. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 20 ביולי, 26 ביולי, 1 באוגוסט, 6 באוגוסט ו-9 באוגוסט, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-083271, 2023-01-085842, 2023-01-071986, 2023-01-073066 ו-2023-01-074137 בהתאמה).

9.8 ביום 12 בספטמבר, 2023 הודיעה חברת מעלות S&P על הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב עם השלכות שליליות, אשרור דירוג החברה 'iBBB-' (תחזית דירוג שלילית) ואשרור דירוג אגרות החוב של החברה 'iBBB+' (תחזית דירוג שלילית). זאת בעיקר עקב הצלחת החברה לבצע מספר מימונים מחדש להלוואות בנקאיות מהותיות, וכמו כן השלמת הצעת רכש חליפין לאגרות החוב.

9.9 ביום 15 בדצמבר, 2023, הושלמה מכירתם של נכסי מגורים הממוקמים בעיר Hamm לפי שווי נכסים של כ-24.0 מ' אירו. באותו היום, קיבלה החברה מקדמה מהרוכש בסך של כ-0.8 מיליון אירו. המכירה בוצעה באמצעות "עסקת מניות", והחברה קיבלה את יתרת התמורה בגין העסקה, בסך של כ-13.6 מ' אירו, במהלך חודש ינואר, 2023. יצוין, כי החברה הכירה ברווח של כ-0.7 מ' אירו בדוחותיה הכספיים בעקבות השלמת עסקה זו. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 17 בדצמבר, 2023 ו-16 בינואר, 2024 (מס' אסמכתאות: 2023-01-113755 ו-2024-01-005842 בהתאמה).

9.10 לאחר תאריך הדוח, ביום 28 בפברואר, 2024, השלימה החברה הנפקה של סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ד') בהיקף כולל של כ-360 מ' ש"ח ובריבית שקלית (צמודת מדד) של 5.05%. לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה ד') ראו חלק ב' לדוח זה.

9.11 לאחר תאריך הדוח, ביום 21 במרץ, 2024, הודיע מר Thomas Zinnocker, כי יסיים את תפקידו כדירקטור ויו"ר דירקטוריון בחברה בתום אסיפת בעלי המניות (שנתית או מיוחדת, כפי שתהיה), הבאה שתכנס החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.11.2 לפרק א' לדוח זה.

9.12 לאחר תאריך הדוח, עודכנה החברה כי עיריית דיסלדורף החליטה להמשיך בקידום המו"מ עם החברה בקשר עם אישור תוכניות הקרקע (Urban Development Contract) והיתר הבנייה. החברה בוחנת את המשך פעולותיה, בין היתר בהתאם לאסטרטגיה הכללית של החברה לבחון מכירת נכסים מכל חלקי פורטפוליו הנכסים שלה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 28 במרץ, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-028906).

הדין החל על החברה כחברה הולנדית

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 339 לחוק ניירות ערך (להלן ו-"סעיף 339"). 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 בישראל - 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.

בהמשך לאמור לעיל ובהתאם להנחיית רשות ניירות ערך לחברות הזרות, אשר סעיף 339 חל עליהן, לעדכן את מסמכי ההתאגדות באופן שישקפו את הוראות התוספת הרביעית, וכן בהמשך ובהתאם להתחייבותה של החברה בפני הרשות פעלה החברה לשם עיגון פורמאלי של הוראות מחוק החברות בתקנון החברה כדי לשקף את התוספת הרביעית כאמור.

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 339 לחוק ניירות ערך חלות על החברה, ולפיכך גם חלק מהוראות חוק החברות הישראלי חלות על החברה וזאת בנוסף לתקנון ההתאגדות של החברה והדין ההולנדי. כמו כן, בעלי המניות אישרו את תיקון תקנון החברה בהתאם.

יצוין, כי הואיל ולא ניתן לעגן באופן מפורש את סעיפי התביעה וההגנה הנגזרת (סעיפים 194 עד 205 לחוק החברות) וסעיפי הטלת העיצום הכספי (סעיפים 363א(א) ו-ב(2) עד (12), 363 ו-363 לחוק החברות) בתקנון החברה, שכן אינם תואמים את הדין הקוגנטי החל על החברה בהולנד, כללה החברה בתקנון המתוקן כפי שאושר על-ידי אסיפת בעלי המניות של החברה ביום 3 ביולי 2017, הוראות הנוגעות לסמכויות שיפוט ותחולת דין, ובכלל זה בעניין תביעה והגנה נגזרת והטלת אמצעי אכיפה מנהליים על ידי הרשות. עוד יצוין, כי ביום 16 באוגוסט, 2018 אושר על ידי אסיפת בעלי המניות של החברה תיקון נוסף לתקנון החברה שעיקרו הבחנה ברורה יותר בין "Executive Director" ל-"Non-executive Director" (מס' אסמכתאות: 2017-01-069852 ו-2018-01-076657, בהתאמה).

בנוסף על האמור לעיל, ביום 29 בינואר, 2017 תוקנו שטרי הנאמנות בין החברה מצד אחד לבין רזניק פז נבו נאמנויות 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 בה⁹, וכן התחייבויות של החברה ונושאי המשרה בה שלא להעלות טענות כנגד זכותם של מחזיקי אגרות החוב של החברה להגיש תביעה נגזרת ("התחייבויות החברה ונושאי המשרה").

הצהרה בקשר עם הקוד ההולנדי לממשל תאגידי

החברה אימצה הן את הוראות משטר הממשל התאגידי ההולנדי והן את הישראלי, וזאת במטרה לטפח אמון וביטחון ביושר ובשקיפות בקשר עם האופן בו מנוהלים עסקים אצל ועל-ידי חברות ציבוריות. לאור העובדה שהמשטרים כאמור מבוססים על אותם עקרונות הם דומים מבחינות רבות. עם זאת, קיימים הבדלים מסוימים בין כללי הממשל התאגידי ההולנדי לישראלי. החברה תומכת בעקרונות ובפרקטיקה המקובלת (Best Practice) של קוד הממשל התאגידי ההולנדי (the Dutch Corporate Governance Code או the Dutch Code). בניגוד לכללים הישראליים החלים על חברות ישראליות, הקוד ההולנדי מבוסס על עקרון "ציית או הסבר". לפיכך, חריגה מהפרקטיקה המקובלת הינה מותרת ובתנאי שקיים הסבר בצדה. כל חריגה מהוראה או פרקטיקה של קוד הממשל התאגידי ההולנדי יכולה להיות מוסברת ביישום הוראות הממשל התאגידי הישראלי.

⁹ 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'3 ו/או פרק ח'4 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 ההפרה ומניעת הישנותה.

11 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

לפרטים אודות כישוריהם, השכלתם וניסיונם של Thomas Zinnocker, Patrick Burke, רון הדסי (דח"צ) ו-Taco Tammo Johannes de Groot (דח"צ), אשר מכהנים בחברה כדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, ראו תקנה 26 לפרק ד' לדוח זה.

12 דירקטורים בלתי תלויים

למועד הדוח, החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

לפרטים אודות כישוריהם, השכלתם וניסיונם של Liselot Dalenoord, Patrick Burke, רון הדסי ו-Taco Tammo Johannes de Groot, אשר סיווגו על-ידי החברה כדירקטורים בלתי תלויים, ראו תקנה 26 לפרק ד' לדוח זה.

13 פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד

ביום 6 במרץ, 2023, מינה דירקטוריון החברה (בעקבות המלצת ועדת הביקורת) את רו"ח הילה בר-הויזמן, שהינה שותפה בפירמת ראיית החשבון והייעוץ Deloitte בריטמן אלמגור זהר, כמבקרת הפנים של החברה, ופרטיה, כדלקמן:

שם המבקרת:	רו"ח הילה בר-הויזמן
תאריך תחילת הכהונה:	06.03.2023
עמידה בתנאי הביקורת הפנימית:	המבקרת הפנימית עומדת בתנאים הקבועים בסעיף 146 בחוק החברות וסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית.
ייחוד פעולות:	המבקרת הפנימית אינה ממלאת כל תפקיד נוסף בתאגיד מעבר לכהונתה כמבקרת פנים. המבקרת הפנימית אינה ממלאת תפקיד מחוץ לתאגיד היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידה כמבקרת פנימית בתאגיד.
עניין אישי:	המבקרת הפנימית אינה בעלת עניין בתאגיד, אינה נושאת משרה בתאגיד ואינה קרובה של כל אחד מאלה וכן אינה מכהנת כרואה החשבון המבקר או מי מטעמו ואינה נותנת שירותים חיצוניים לתאגיד, למעט שירותי ביקורת פנים.
החזקה בניירות ערך של החברה:	המבקרת הפנימית, על פי הודעתה, אינה מחזיקה בניירות ערך של התאגיד או של גוף קשור לתאגיד, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
קשרים עסקיים/מהותיים עם החברה:	אין למבקרת הפנימית קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם התאגיד או עם גוף קשור לתאגיד, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
עובד התאגיד או נותן שירותים חיצוני לחברה	המבקרת הפנימית אינה עובדת של הקבוצה או נותנת שירותים חיצוניים לקבוצה.
מינוי המבקרת הפנימית:	מינוי המבקרת הפנימית אושר על ידי דירקטוריון החברה ביום 21 בפברואר, 2023 על פי המלצת ועדת הביקורת של החברה ובהסתמך על ניסיונה המקצועי כמבקרת פנימית בתחום הביקורת הפנימית.

<p>ממונה ארגוני</p> <p>יו"ר ועדת הביקורת</p>	
<p>המבקרת הינה בעלת רישיון רואה חשבון משנת 2000 ושותפה בפירמת ראיית החשבון והייעוץ דלויט ישראל ושות'. למבקרת ניסיון רב שנים בתחום ניהול הסיכונים ובקרה פנימית לצד ניסיון רחב בעריכת הביקורת הפנימית בחברות ציבוריות. למבקרת הסמכות בתחום ביקורת הפנים, לרבות CIA ו-CISA.</p>	<p>כישורי המבקרת:</p>
<p>המבקרת מעניקה את שירותי ביקורת הפנים, כגורם חיצוני, באמצעות צוותה ממשרד דלויט ישראל ושות'.</p>	<p>המבקרת כגורם חיצוני:</p>
<p>ועדת הביקורת של החברה אישרה תכנית ביקורת בהיקף שעות של כ-450 שעות לשנת 2023. במסגרת תכנית זו בוצעו הביקורות הבאות: תשלומי שכר וגבייה מלקוחות. תכנית הביקורת הינה רב שנתית, עלותה מבוססת על תעריף של 250 ש"ח לשעת עבודה (בממוצע) ולמיטב הבנת החברה היקף התגמול אינו משפיע על שיקול דעתה העצמאי של המבקרת.</p>	<p>היקף העסקה:</p>
<p>תכנית הביקורת הינה חלק מתוכנית רב שנתית. התכנון של מטלות הביקורת, קביעת העדיפויות ותדירות הביקורת מושפעים מהגורמים הבאים: ההסתברות לקיומם של ליקויים ניהוליים ומינהליים, החשיפה לסיכונים של פעילויות ופעולות, נושאים בהם מתבקשת ביקורת ע"י המוסדות המנהלים, נושאים המתחייבים על פי דין, על פי הוראות נוהל פנימיות או חיצוניות, הצורך בשמירה על מחזוריות בבדיקת נושאים שניבחנו כבר בעבר. קביעת תכנית העבודה השנתית של הביקורת הפנימית בתאגיד, נעשתה בשיתוף, יו"ר ועדת הביקורת והמבקרת הפנימית וצוותה. תכנית העבודה השנתית מאושרת בוועדת הביקורת של החברה בתחילת כל שנת כספים. התכנית נקבעת בהתאם להמלצת מבקרת הפנים, לאחר התייעצות עם ההנהלה וועדת הביקורת. התכנית, ניתנת לשינוי, ומקיפה את כלל הקבוצה, לרבות תאגידים המוחזקים מחוץ לישראל.</p>	<p>תכנית הביקורת:</p>
<p>המבקרת הפנימית, על פי הודעתה, עורכת את הביקורת בהתאם לתקני ביקורת בינלאומיים של (IIA) International Institute of Auditors.</p>	<p>תקנים מקצועיים:</p>
<p>לדעת הדירקטוריון, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקרת הפנימית הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.</p>	<p>היקף אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקרת הפנימית:</p>
<p>למבקרת הפנימית ניתנת גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, בכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של התאגיד, לרבות נתונים כספיים.</p>	<p>גישה חופשית למבקרת הפנימית:</p>

דין וחשבון המבקרת הפנימית:	המבקרת הפנימית מגישה את דוחותיה בכתב לוועדת הביקורת ולהנהלת החברה. ממצאי הביקורת לשנת 2023 נמסרו להנהלת החברה ולועדת הביקורת במועדים שונים במהלך שנת 2023 באותם מועדים התקיימו דיונים בוועדת הביקורת בהשתתפות מבקרת הפנים בממצאי הביקורת.
תגמול:	שכר הטרחה בגין שירותי ביקורת הפנים נקבע לסך שווה ערך בש"ח ל-250 ש"ח בממוצע לשעת עבודה, והסתכם ל-113 אלף ש"ח בסה"כ. להערכת החברה אין בתגמול כאמור כדי להשפיע על שיקול הדעת המקצועי של מבקר הפנים.

14 פרטים בדבר רואה החשבון המבקר החיצוני של החברה

שם: זיו האפט, BDO

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית מיום 20 בדצמבר, 2023, מונה משרד רואי החשבון זיו האפט, BDO כרו"ח המבקר החיצוני של החברה לשנת 2023, וזאת עד לתום האסיפה השנתית הבאה של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מידיים של החברה מהימים 14 בנובמבר, 2023 ו-20 בדצמבר, 2023 (מסי' אסמכתאות: 2023-01-103576 ו-2023-01-115090 בהתאמה) הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

שכר רואי החשבון המבקרים (BDO):

שנה	בגין שירותי ביקורת סכום (אלפי אירו)	בגין שירותים אחרים סכום (אלפי אירו)
2022	-	-
2023	130 (*)	-

(*) שכר הטרחה ל-BDO לשנת 2023 משקף את עבודתם עבור ביקורת הדוחות השנתיים בלבד, מכיוון שמונו רק במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2023.

טרם מועד החלטת האסיפה הכללית מיום 20 בדצמבר, 2023, שימשו משרד רואי החשבון סומך חייקין, KPMG כרו"ח המבקר החיצוני של החברה.

שכר רואי החשבון המבקרים (KPMG):

שנה	בגין שירותי ביקורת סכום (אלפי אירו)	בגין שירותים אחרים סכום (אלפי אירו)
2022	445 *	9
2023	495 **	-

(*) שירותי הביקורת בשנת 2022 כוללים בתוכם סכום של כ-85 אלפי אירו בגין ביקורת על תשקיף המדף של החברה.

(**) שירותי הביקורת בשנת 2023 כוללים בתוכם סכום של כ-95 אלפי אירו בגין ביקורת על תשקיף המדף של החברה.

העקרונות לקביעת שכר הטרחה והגורמים המאשרים: דירקטוריון החברה הוסמך על-ידי בעלי המניות בחברה לקבוע את שכר רואי החשבון המבקרים. שכר רואי החשבון נקבע במשא ומתן בין דירקטוריון החברה לבין רואה החשבון המבקר, ולדעת הנהלת החברה הינו סביר ומקובל בהתאם לאופי החברה והיקף הפעילות שלה. שכר רואה החשבון המבקר אושר על ידי דירקטוריון החברה. העקרונות לקביעת שכרו של רואה החשבון המבקר הינם על בסיס הערכת שעות עבודה הנדרשות לביקורת החברה, בהתבסס על היקף הפעילות המבוקרת ומורכבותה. ראוי לציין כי בעלי מניות החברה הם הגוף אשר ממנה את רואה החשבון המבקר.

חלק ג' - גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד ומעריכי שווי מהותיים

הערכות השווי של נכסי הנדל"ן המניב למגורים בחברה בוצעו ע"י מעריכי השווי CBRE אשר הינם מעריכי השווי המובילים בשוק הגרמני בתחומי השירותים בתחום הנדל"ן. שיעור הנכסים אשר הוערכו על ידי CBRE מהווה 75% מסך הנכסים במאזן החברה. במהלך תקופת הדוח הכירה החברה בהפסד מירידת ערך של נכסי הנדל"ן המניב למגורים אשר נובע ברובו מעליית שיעורי ההיוון (הנובעים בין היתר מעליית שיעורי הריבית והאינפלציה) במהלך תקופת הדוח.

במהלך תקופת הדוח חלה עלייה בשיעורי ההיוון המשמשים למדידת השווי ההוגן של חלק מנכסי הנדל"ן להשקעה של החברה במגזר הנדל"ן המניב למגורים בשיעור של כ-0.5% עקב שינוי בתנאי השוק בתקופה הרלוונטית. כתוצאה מכך, חלה ירידה בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המניב למגורים והוכר הפסד משינוי בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המניב של החברה בסך של כ-105.1 מיליון אירו.

יצוין, כי את הערכות השווי של נכסי הנדל"ן היזמי בחברה ביצעו מעריכי השווי NAI APOLLO. שיעור הנכסים אשר הוערכו על ידי NAI APOLLO מהווה 15% מסך הנכסים במאזן החברה. במהלך תקופת הדוח הכירה החברה בהפסד מירידת ערך של נכסי הנדל"ן היזמי, אשר נובע ברובו מעליית שיעורי ההיוון (הנובעים בין היתר מעליית שיעורי הריבית והאינפלציה), וכמו כן מעלייה בעלויות הבנייה במהלך תקופת הדוח.

לפרטים נוספים ביחס להנחות המשמעותיות בבסיס הערכות השווי שנערכו לנכסי החברה, ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים כפרק ג' לדוח זה.

הערכות השווי של נכסי נדל"ן¹⁰ להשקעה מהותיים¹¹ לא צורפו לדוח זה שכן הינן הערכת שווי "מהותיות" אך אינן "מהותיות מאוד".¹² תמצית הנתונים בדבר הערכות השווי האמורות הינה כמפורט להלן. הערכת השווי ביחס למלאי מקרקעין לא צורפה לדוח זה, בהתאם להוראות תקנה 8(בז) לתקנות הדוחות, שכן הינה הערכת שווי "מהותית מאוד"¹³ שנעשתה בקשר עם יתרות מלאי.

¹⁰ כהגדרת המונח בתקנות הדוחות.

¹¹ כהגדרת המונחים בתקנות הדוחות.

¹² כהגדרת המונח בתקנות הדוחות.

¹³ כהגדרת המונח בתקנות הדוחות.

הנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה, בהתאם למודל ההערכה					מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי הנושא הערכה	שווי נושא הערכה שמוך לפני מועד כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי (באלפי אירו)	עיתוי ההערכה (תאריך התוקף)	שווי נושא הערכה	זיהוי הנושא הערכה
מספר בסיסי השוואה	מחירים ששימשו בסיס להשוואה	Terminal Value (באלפי אירו)	שיעור צמיחה	שיעור היוון Exit Cap Rate						
מאגר מידע של CBRE לגבי הסכמי שכירות חתומים עבור כ-261 דירות בברמן	עסקאות השוואה, הכוללים מחיר למי"ר, לנכסים בעלי מאפיינים דומים	96,392	2.00%-1.50%	4.50%	היוון תזרימי מזומנים	CBRE Michael Schlatterer (MRICS, RICS Registered valuer) מעריכי שווי בלתי תלויים בעלי ניסיון בהערכת נכסים בקנה מידה דומה. ללא הסכם שיפוי, למעט שיפוי ביחס לחביונות הנובעות ממידע לא נכון או לא מדויק שמסרה לו החברה.	74,860	76,890	תאריך תוקף – 31 בדצמבר, 2023	פורטפוליו מגורים בברמן
מאגר מידע של CBRE לגבי הסכמי שכירות חתומים עבור כ-140 דירות בקיל	עסקאות השוואה, הכוללים מחיר למי"ר, לנכסים בעלי מאפיינים דומים	105,065	2.50%-1.75%	4.23%	היוון תזרימי מזומנים	CBRE Michael Schlatterer (MRICS, RICS Registered valuer) מעריכי שווי בלתי תלויים בעלי ניסיון בהערכת נכסים בקנה מידה דומה. ללא הסכם שיפוי, למעט שיפוי ביחס לחביונות הנובעות ממידע לא נכון או לא מדויק שמסרה לו החברה.	76,870	80,070	תאריך תוקף – 31 בדצמבר, 2023	פורטפוליו בקיל
ל.ר.	ל.ר.	785,600 (שווי מוערך בסיום הפרויקט)	ל.ר.	ל.ר.	ערך שירי (Residual value)	NAI APOLLO Stefan Mergen; Dr. Peter Stark מעריכי שווי בלתי תלויים בעלי ניסיון בהערכת נכסים בקנה מידה דומה. ללא הסכם שיפוי, למעט שיפוי ביחס לחביונות הנובעות ממידע לא נכון או לא מדויק שמסרה לו החברה.	141,700	159,700	תאריך תוקף – 31 בדצמבר, 2023	קרקע לבנייה בגרשהיים, דיסלדורף

חלק ד' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

15 פרטים לגבי תעודות התחייבות שהנפיקה החברה ונמצאות בידי הציבור במועד הדוח בהתאם לתוספת השמינית לתקנות ניירות ערך לתקנות הדוחות

איגרות חוב (סדרה ג')	איגרות חוב (סדרה ב')	
כן	לא	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות הדוחות ?
22 ביולי 2014	21 במאי 2013	מועד הנפקה
4 באפריל 2016 9 באוגוסט 2023	4 בפברואר 2014 9 במרץ 2022	מועדי הגדלת הסדרה
102,165	175,000	שווי נקוב במועד (ההנפקה (אלפי ש"ח)
134,028	636,440	שווי נקוב במועד הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)
347,731	16,984	שווי נקוב ליום 31.12.2023 (אלפי ש"ח)
386,620	19,146	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2023 (אלפי ש"ח)
6,978	-	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2023
398,445	19,756	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2023 (אלפי ש"ח), כולל ריבית לשלם
387,615	19,204	שווי בבורסה ליום 31.12.2023 (אלפי ש"ח)
4.05% (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.	4.04% (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. ^{14 15}	סוג ושיעור הריבית
עומדות לפירעון ב-12 תשלומים לא שווים שנתיים ביום 20 ביולי של כל אחת מהשנים 2015 עד 2026 (כולל) באופן שכ"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	עומדות לפירעון ב-12 תשלומים לא שווים שנתיים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2013 עד 2024 (כולל) באופן שכ"א משבעת התשלומים הראשונים יהווה 4% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'), וכ"א מחמשת התשלומים האחרונים יהווה	מועדי תשלום הקרן

¹⁴ תשקיף המדף של החברה מיום 24 במאי, 2012 והתיקונים לו מהימים 24 במאי, 2012, 9 במאי, 2013 ו-14 ביולי, 2014 (מ' אסמכתא: 2012-01-134232, 2012-01-135258, 2012-01-058417 ו-113694-01-2014, הנכלל בזאת על דרך ההפנייה ("תשקיף המדף").

¹⁵ יצוין, כי ביום 16 במאי, 2022, בעקבות הודעת חברת מעלות S&P על הורדת דירוג החברה ל-'iilA', חלה עלייה של 0.25% בשיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה ב' וסדרה ג') לשיעור של 3.54% (סדרה ב') ולשיעור של 3.55% (סדרה ג'). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 במאי, 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-061216). כמו כן, ביום 8 בספטמבר, 2022, בעקבות הודעת חברת מעלות S&P על הורדת דירוג החברה ל-'iilBBB+' ועל הורדת סדרות האג"ח של החברה ל-'iilBBB+', חלה עלייה נוספת של 0.50% בשיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה ב' וסדרה ג') לשיעור של 4.04% (סדרה ב') ולשיעור של 4.05% (סדרה ג'). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 12 בספטמבר, 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-116473).

איגרות חוב (סדרה ג')	איגרות חוב (סדרה ב')	
האחרונים יהווה 32.5% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ג'); תשלום הקרן הראשון חל ביום 20.07.2015.	14.4% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'); תשלום הקרן הראשון חל ביום 31.12.2013.	
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.	מועדי תשלום הריבית
צמודות (קרן וריבית) למדד 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.	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
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.	זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה
לא	לא	האם ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות ?

יצוין, כי ביום 6 באוגוסט 2023, השלימה החברה הצעת רכש חליפין לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה, במסגרתה רכשה החברה 390,355,898 ש"ח ע.נ. אגרות (סדרה ב') בתמורה ל-213,719,854 ש"ח ע.נ. סדרה ג' ו-222,580,933 ש"ח במזומן. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 20 ביולי, 26 ביולי, 1 באוגוסט ו-6 באוגוסט, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-083271, 2023-01-085842, 2023-01-071986 ו-2023-01-073066, בהתאמה).

בנוסף, להלן פרטים לגבי תעודות התחייבות שהנפיקה החברה לאחר מועד הדוח בהתאם לתוספת השמינית לתקנות ניירות ערך לתקנות הדוחות:

איגרות חוב (סדרה ד')	
כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות הדוחות ?
28 בפברואר, 2024	מועד הנפקה
-	מועדי הגדלת הסדרה
360,000	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)

איגרות חוב (סדרה ד')	
-	שווי נקוב במועד הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)
-	שווי נקוב ליום 31.12.2023 (אלפי ש"ח)
-	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2023 (אלפי ש"ח)
-	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2023
373,464	שווי בבורסה למועד חתימת הדוח (אלפי ש"ח)
5.05% (שנתית צמודה בשיעור קבוע), בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ד') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות.	סוג ושיעור הריבית
עומדות לפירעון ב-3 תשלומים לא שווים שנתיים ביום 1 בפברואר של כל אחת מהשנים 2027 עד 2029 (כולל) באופן שכ"א משני התשלומים הראשונים יהווה 33% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ד') והתשלום השלישי יהווה 34% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ד'); תשלום הקרן הראשון יחול ביום 01.02.2027.	מועדי תשלום הקרן
משולמת בימים 1 בפברואר ו-1 באוגוסט של כל אחת מהשנים 2024 עד 2029 (כולל) החל מיום 1 באוגוסט 2024. התשלום האחרון של הריבית ישולם ביום 01.02.2029.	מועדי תשלום הריבית
צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בפברואר 2024 בגין חודש ינואר 2024.	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
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 ד') כפי שתבחר וזאת עד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ד') והכל בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה.	זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה
לא	האם ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות ?

16 פרטים בדבר הנאמן

איגרות חוב (סדרה ב'), איגרות חוב (סדרה ג') ואיגרות חוב (סדרה ד')

(א) שם חברת הנאמנות: רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ

(ב) שם האחראי על סדרת תעודת ההתחייבות: רו"ח יוסי רזניק
בחברת הנאמנות:

(ג) דרכי התקשרות: טלפון: 03-6389200

פקס: 03-6389222

דוא"ל: trust@rpn.co.il

(ד) כתובת למשלוח מסמכים: רחוב יד חרוצים 14, תל אביב

ביום 20 ביולי, 2023 הודיעה חברת מעלות S&P על מתן דירוג 'ilBBB+/Watch Neg' להנפקת איגרות חוב בהיקף של עד 240 מיליון ש"ח ע.נ. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 20 ביולי, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-068704).

ביום 12 בספטמבר, 2023 הודיעה חברת מעלות S&P על הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב עם השלכות שליליות ואשרור דירוג המנפיק 'ilBBB-'; תחזית הדירוג שלילית. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 13 בספטמבר, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-086686).

ביום 26 בפברואר, 2024 הודיעה חברת מעלות S&P על מתן דירוג 'ilBBB+' להנפקת איגרות חוב בהיקף של עד 360 מיליון ש"ח ע.נ. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 25 בפברואר, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-016651) הנכלל בזאת על דרך ההפניה).

ב'		סדרת אג"ח
מעלות		שם החברה המדרגת
דירוג המנפיק	דירוג אגרות החוב	
ilA+, יציב	ilA+	דירוג המנפיק ואיגרות החוב במועד ההנפקה הראשונית (מאי 2013)
ilA+, יציב	ilA+	דירוג המנפיק ואיגרות החוב במועד הרחבת הסדרה - פברואר 2014
ilA+, יציב	ilA+	דירוג המנפיק ואגרות החוב – יוני 2014
ilA+, יציב	ilA+	יולי 2015
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2016
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2017
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2018
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2019
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2020
ilAA-, יציב	ilAA	מרץ 2021
ilAA-, אופק שלילי	ilAA	פברואר 2022
ilAA-, אופק שלילי	ilAA	מרץ 2022
ilAA-, אופק שלילי	ilAA	אפריל 2022
ilA-, אופק שלילי	ilA	מאי 2022
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	ספטמבר 2022
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	יולי 2023
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	ספטמבר 2023 (הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב עם השלכות שליליות)
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	ינואר 2024
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	פברואר 2024
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	דירוג המנפיק ואיגרות החוב הקבועים למועד הדוח

ג'		סדרת אג"ח
מעלות		שם החברה המדרגת
דירוג המנפיק	דירוג אגרות החוב	
ilA+, יציב	ilA+	דירוג איגרות החוב והמנפיק במועד ההנפקה הראשונית (יולי 2014)
ilA+, יציב	ilA+	יולי 2015
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2016
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2017
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2018
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2019
ilAA-, יציב	ilAA-	מרץ 2020

ג'		סדרת אג"ח
מעלות		שם החברה המדרגת
דירוג המנפיק	דירוג אגרות החוב	
ilAA-, יציב	ilAA	מרץ 2021
ilAA-, אופק שלילי	ilAA	פברואר 2022
ilAA-, אופק שלילי	ilAA	מרץ 2022
ilAA-, אופק שלילי	ilAA	אפריל 2022
ilA-, אופק שלילי	ilA	מאי 2022
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	ספטמבר 2022
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	יולי 2023
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	ספטמבר 2023 (הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב עם השלכות שליליות)
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	ינואר 2024
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	פברואר 2024
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	דירוג המנפיק ואיגרות החוב הקבועים למועד הדוח

ד'		סדרת אג"ח
מעלות		שם החברה המדרגת
דירוג המנפיק	דירוג אגרות החוב	
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	דירוג איגרות החוב והמנפיק במועד ההנפקה הראשונית (פברואר 2024)
ilBBB-, אופק שלילי	ilBBB+	דירוג המנפיק ואיגרות החוב הקבועים למועד הדוח

18 עמידה בתנאים והתחייבויות לפי שטרי הנאמנות

אגרות החוב (סדרות ב' ו-ג'):

למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח ובמהלך תקופת הדיווח עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטרי הנאמנות,¹⁶ ובכלל זה נכון לתום תקופת הדוח ולמועד פרסומו עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות שנקבעו בשטרי הנאמנות (עבור סדרות ב' ו-ג'); וכן, לאחר מועד הדוח, הנפיקה החברה סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ד') לציבור. למיטב ידיעת החברה, ממועד הנפקת אגרות החוב (סדרה ד) ונכון למועד אישור הדוח עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות שנקבעו בשטר הנאמנות¹⁷ (עבור סדרה ד') (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%:

ההון העצמי של החברה, המיוחס לבעלי מניות הרוב נכון לתום תקופת הדוח, קרי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 הינו 562.4 מיליון אירו.
החוב הפיננסי נטו, על פי דוחות סולו של החברה נכון לאותו מועד הינו 144.7 מיליון אירו.

¹⁶ בשטרי הנאמנות בין החברה לבין רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה, ומיום 14 ביולי, 2014 (כפי שתוקן ביום 29 בינואר, 2017, ביום 3 ביולי, 2017 וביום 27 במאי, 2018) בין החברה לבין רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה.
¹⁷ מיום 26 בפברואר, 2024 בין החברה לבין רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של החברה.
¹⁸ הדרישה לעמוד ביחס זה רלוונטית למחזיקי אגרות חוב סדרה ב' בלבד.

לפיכך היחס בין ההון העצמי של החברה לחוב הפיננסי נטו על פי דוחות סולו נכון למועד הדוח, קרי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 הינו כ-388.77%.

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

יחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד')	יחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')	יחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')	
יחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו של 175%.	יחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו של 175%.	יחס שווי המניות המשועבדות לחוב נטו של 175%.	"היחס הבסיסי"
יחס קרן אגרות החוב (סדרה ד') (בתוספת הפרשי הצמדה וריבית שנצברו שטרם שולמו).	יחס קרן אגרות החוב (סדרה ג') (בתוספת הפרשי הצמדה וריבית שנצברו שטרם שולמו).	יחס קרן אגרות החוב (סדרה ב') (בתוספת הפרשי הצמדה וריבית שנצברו שטרם שולמו).	"חוב נטו"
445,000 מניות (נכון ליום 28 בפברואר 2024) (מועד ההנפקה) ונכון למועד חתימת הדוח).	794,157 מניות	115,300 מניות	מספר המניות משועבדות של BGP נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 ולמועד חתימת הדוח
1,197,261 מניות			סך הון המניות מונפק של BGP נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד חתימת הדוח
22.5%	40.1%	5.8%	שיעור המניות המשועבדות מסך הון המניות המונפק של BGP נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 ולמועד חתימת הדוח
729,336 א' אירו			ההון העצמי של BGP המיוחס לבעלי המניות כפי שהוא מופיע בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2023 ולמועד חתימת הדוח
4.0116 ש"ח/אירו ו-3,9648 בהתאמה			שער החליפין היציג אירו/שקל הידוע, כפי שפורסם על ידי בנק ישראל ליום 31 בדצמבר, 2023 ולמועד חתימת הדוח
650,467 א' ש"ח (חתימת הדוח) (למועד	1,174,541 א' ש"ח ו-1,160,838 א' ש"ח, בהתאמה	170,526 א' ש"ח ו-168,537 א' ש"ח, בהתאמה	שווי המניות המשועבדות נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 ולמועד חתימת הדוח
361,515 א' ש"ח (חתימת הדוח) (למועד	393,598 א' ש"ח	19,146 א' ש"ח	חוב נטו ליום 31 בדצמבר, 2023 ולמועד חתימת הדוח
הינו כ-179.9% (חתימת הדוח) (למועד	הינו כ-298% ו-295%, בהתאמה	הינו כ-891% ו-880%, בהתאמה	יחס בין שווי המניות המשועבדות לחוב נטו ליום 31 בדצמבר, 2023 ולמועד חתימת הדוח

ג. בנוסף התחייבה החברה בשטרי הנאמנות לעמוד באמות המידה הפיננסיות, כדלקמן:

יחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')	יחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')	יחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד')	נכון ליום 31 בדצמבר, 2023	נכון למועד חתימת הדוח
150 מ' אירו	190 מ' אירו	325 מ' אירו	כ-562.4 מ' אירו	כ-562.4 מ' אירו

נכון למועד חתימת הדוח	נכון ליום 31 בדצמבר, 2023	ביחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד')	ביחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')	ביחס למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב')	מגבלות על חלוקת דיבידנד*
כ-562.4 מ' אירו	כ-562.4 מ' אירו	475 מ' אירו	200 מ' אירו	160 מ' אירו	הון עצמי מינימאלי
45.60%	45.60%	65%	70%	70%	יחס CAP מקסימאלי**
ראו בטבלה ב' לעיל.	ראו בטבלה ב' לעיל.	150%	-	-	יחס מינימאלי שבין שווי המניות המשועבדות לחוב נטו
45.60%	45.60%	72.5%	75%	75%	יחס CAP מקסימאלי**

* החברה התחייבה שלא 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 לא תעמוד באמות המידה כמפורט לעיל.

** יחס CAP מקסימאלי לעניין אגרות חוב (סדרות ב' ו-ג') מחושב באופן הבא (יוער כי ערכם של סעיפים ב' ("הלוואות נדחות") ו-ג' ("הון עצמי שלילי") להגדרת ה-CAP כמפורט בשטר האג"ח הינו אפס) (הנתונים להלן באלפי אירו):

177,508	התחייבויות פיננסיות על פי דוחות הסולו
349,809	התחייבויות פיננסיות של החברות הבנות
(42,527)	בניכוי מזומן שווה מזומן ופקדונות
484,790	החוב הפיננסי נטו, מאוחד
	ה-CAP¹⁹
578,241	הון כולל זכויות שאינן מקנות שליטה
484,790	החוב הפיננסי נטו, מאוחד
1,063,031	ה-CAP

לפיכך יחס זה עומד על 45.60% כשעל פי שטרי הנאמנות יחס זה צריך להיות נמוך מ-75% עבור סדרות ב' ו-ג' ונמוך מ-72.5% עבור סדרה ד'.

יחס CAP מקסימאלי לעניין אגרות חוב (סדרה ד') מחושב באופן הבא: (הנתונים להלן באלפי אירו):

177,508	התחייבויות פיננסיות על פי דוחות הסולו
349,809	התחייבויות פיננסיות של החברות הבנות
(45,527)	בניכוי מזומן שווה מזומן ופקדונות
481,790	החוב הפיננסי נטו, מאוחד
	ה-CAP

¹⁹ "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 ההפרש 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 נחיתה בדרגת הפירעון 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.

578,241	הון כולל זכויות שאינן מקנות שליטה
481,790	החוב הפיננסי נטו, מאוחד
1,060,031	CAP – ה

לפיכך יחס זה עומד על 45.45% כשעל פי שטרי הנאמנות יחס זה צריך להיות נמוך מ-72.5% עבור סדרה ד'.

19 תיאור הנכסים המשועבדים להבטחת התחייבויות התאגיד על פי תעודות ההתחייבות

להבטחת התחייבויות החברה על פי תנאי אגרות החוב (סדרות ב', ג' ו-ד'), שיעבדה החברה בשעבוד ראשון לפי הדין ההולנדי מניות של חברת Brack German Properties B.V, חברת הבת בבעלות מלאה של החברה, אשר שוויה בדוחות החברה, נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 הינו 729.3 מ' אירו.

במהלך תקופת הדוח, בעקבות הצעת רכש חליפין שהשלימה החברה ביום 6 באוגוסט 2023 (לפרטים נוספים ראו סעיף 9.7 לעיל), פנתה החברה לנאמן אגרות החוב (סדרה ב') בבקשה לשחרור ומחיקת חלק מהשעבודים הרשומים להבטחת התחייבויותיה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב'), בהתאם לתנאי שטר הנאמנות. החברה קיבלה את אישור מחיקת השיעבודים ביום 22 באוגוסט, 2023. כמו כן, החברה שעבדה 399,727 מניות נוספות של חברת Brack German Properties B.V, למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').

במהלך חודש דצמבר, 2023, פנתה החברה לנאמן אגרות החוב (סדרה ב') בבקשה לשחרור ומחיקת חלק מהשעבודים הרשומים להבטחת התחייבויותיה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב'), בהתאם לתנאי שטר הנאמנות. החברה קיבלה את אישור מחיקת השיעבודים ביום 2 בינואר, 2024 ובהתאם לכך, בחודש ינואר, 2024 שיחררה 250,000 מניות מהשעבודים הרשומים להבטחת התחייבויותיה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב').

עם השלמת הנפקת אגרות החוב (סדרה ד') של החברה, במהלך חודש מרץ 2024, החברה שעבדה 445,000 מניות נוספות של BGP להבטחת התחייבויותיה בקשר עם אגרת החוב (סדרה ד').

לפיכך, נכון למועד הדוח שועבדו 115,300 ו-794,157 מניות BGP להבטחת התחייבויות החברה בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב' ו-ג', בהתאמה) ולמועד פרסום הדוח שועבדו 445,000 מניות BGP נוספות להבטחת התחייבויות החברה בקשר אגרות החוב (סדרה ד') של החברה.

שחרור עודף בטוחות

- (א) **אגרות חוב (סדרה ב')**: החברה תהא רשאית לתת לנאמן הוראת שחרור המורה לנאמן לשחרר מהשעבודים הרשומים מניות משועבדות, ו/או סכומים במזומן ו/או ערבויות ככל שהועמדו כבטוחה לטובת הנאמן. לפרטים נוספים ביחס להוראות השחרור ראו סעיפים 5.5(ב) ו-5.5(ג) לשטר הנאמנות.
- (ב) **אגרות חוב (סדרה ג')**: החברה תהא רשאית לתת לנאמן הוראת שחרור המורה לנאמן לשחרר מהשעבודים הרשומים מניות משועבדות, ו/או סכומים במזומן ו/או ערבויות ככל שהועמדו כבטוחה לטובת הנאמן. לפרטים נוספים ביחס להוראות השחרור ראו סעיפים 5.5(ב) ו-5.5(ג) לשטר הנאמנות.
- (ג) **אגרות חוב (סדרה ד')**: החברה תהא רשאית לתת לנאמן הוראות שחרור בקשר עם שחרור מניות משועבדות ו/או שחרור בטוחות פיננסיות (ככל שהועמדו כבטוחה). לפרטים נוספים ביחס להוראות השחרור ראו סעיף 5.4(ג) לשטר הנאמנות.

החלפת נכסים משועבדים ו/או הסרת השעבוד ממניות משועבדות

- (א) **אגרות חוב (סדרה ב')**: החברה תהא רשאית, בכל עת, לשחרר ולהסיר את השעבוד על המניות המשועבדות (כולן או חלקן), או להחליף את המניות המשועבדות, כולן או חלקן, הן כנגד ערבות והן כנגד הפקדת פקדון כספי בחשבון הנאמנות. לפרטים נוספים, ראו סעיף 5.5(ה) לשטר הנאמנות.
- (ב) **אגרות חוב (סדרה ג')**: החברה תהא רשאית, בכל עת, לשחרר ולהסיר את השעבוד על המניות המשועבדות (כולן או חלקן), ולהחליף את המניות המשועבדות, כולן או חלקן, הן כנגד ערבות והן כנגד הפקדת פקדון כספי בחשבון הנאמנות. לפרטים נוספים, ראו סעיף 5.5(ה) לשטר הנאמנות.
- (ג) **אגרות חוב (סדרה ד')**: החברה תהא רשאית, בכל עת, לשחרר ולהסיר את השעבוד על המניות המשועבדות (כולן או חלקן) ולהחליף את המניות המשועבדות, כולן או חלקן, באחת או בכל הבטוחות הפיננסיות בלבד, וכן תהא רשאית להחליף בטוחה פיננסית, אחת או יותר, במניות BGP וכן בטוחה פיננסית אחת באחרת. לפרטים נוספים ביחס להחלפת הנכסים המשועבדים ו/או הסרת השעבוד ממניות משועבדות ראו סעיף 5.4(ה) לשטר הנאמנות.

20 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 תאגידי 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 פרעון המלא של תעודות ההתחייבות. עם זאת, נכון למועד הדוח, ההבדלים היחידים בין הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לדוחות הכספיים של BGP, חברה המוחזקת ב-100% על ידי החברה, אשר מניותיה משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב ("החברה המוחזקת המשועבדת") הוא סך המזומנים המוחזקים ע"י החברה עצמה בצד הנכסים ואגרות החוב שהנפיקה החברה והלוואה מבעלת השליטה 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, האג"ח שהנפיקה וההלוואה שקיבלה מבעלת השליטה), ולפיכך החברה לא מצרפת דוחות כספיים נפרדים של החברה המוחזקת המשועבדת.

להלן יובאו נתונים ליום 31 בדצמבר, 2023 ביחס לנכסים והתחייבויות של הקבוצה שאינם נכללים בדוחות המאוחדים של החברה המוחזקת המשועבדת, בהשוואה לנכסים והתחייבויות של החברה המוחזקת המשועבדת ולסך המאזן המאוחד:

החברה מצהירה כי הנתונים להלן נלקחו מתוך הדוחות הכספיים, אשר בוקרו על ידי רואה החשבון המבקר של החברה.

לפרטים נוספים בדבר תמצית דוחותיה הכספיים של חברת BGP, ראו נספח א' להלן.

נתונים ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)	החברה במאחד	נכסים / התחייבויות בחברה המוחזקת המשועבדת	נכסים / התחייבויות בתאגידים לא משועבדים
סה"כ נכסים	1,228,023	1,195,054	32,969
נכסים שוטפים	92,843	59,874	* 32,969
נכסים לא שוטפים	1,135,180	1,135,180	-
סה"כ התחייבויות	649,782	449,871	199,911
התחייבויות שוטפות	150,585	43,971	** 106,614
התחייבויות לא שוטפות	499,197	405,900	*** 93,297
זכויות שאינן מקנות שליטה	15,847	15,847	-
סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	562,394	729,336	(166,942)

נכסים / התחייבויות בתאגידים לא משועבדים	נכסים / התחייבויות בחברה המוחזקת המשועבדת	החברה במאחד	נתונים ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)
3%	97%	100%	שיעור הנכסים מסך הנכסים במאזן
31%	69%	100%	שיעור ההתחייבויות מסך ההתחייבויות במאזן
(30%)	130%	100%	שיעור ההון מסך ההון במאזן

* בעיקר יתרות מזומן ושווי מזומן שבידי החברה בסולו
 ** בעיקר בגין הלוואה מבעלת השליטה (בסך של כ-75 מ' אירו). בנוסף, מורכבת היתרה מחלות שוטפת של קרן
 אגרות החוב (סדרות ב' ו-ג') שהנפיקה החברה וריבית לתשלום בגין האג"ח האמורות.
 *** בעיקר יתרת קרן אגרות החוב (סדרות ב' ו-ג') שהנפיקה החברה.

שמות החותמים	תפקידם	חתימה
Thomas Zinnocker	יו"ר הדירקטוריון	
Thierry Beaudemoulin	מנכ"ל	

28 במרץ, 2024

נספח א' – תמצית דוחות כספיים לחברת BGP B.V.

דוחות על המצב הכספי מאוחדים

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	

נכסים שוטפים

175,483	22,386	מזומנים ושווי מזומנים
32,144	47,612	פקדונות מוגבלים, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות
264	251	הכנסות לקבל וחייבים אחרים בגין מכירת דירות
2,167	2,331	שוכרים ולקוחות, נטו
143,823	-	נכסים של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה
<u>353,881</u>	<u>72,580</u>	סה"כ נכסים שוטפים

נכסים לא שוטפים

5,287	4,508	השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
200,457	156,100	מלאי מקרקעין
35,300	30,200	נדליין להשקעה - זכויות במקרקעין
925,123	928,810	נדליין להשקעה - נכסים מניבים
4,997	8,038	פקדונות מוגבלים לביצוע השקעות בנכסים
175	7,524	חייבים ויתרות חובה ונכסים פיננסיים אחרים
236	-	מסים נדחים
<u>1,171,575</u>	<u>1,135,180</u>	סה"כ נכסים לא שוטפים
<u>1,525,456</u>	<u>1,207,760</u>	סה"כ נכסים

דוחות על המצב הכספי מאוחדים

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
		<u>התחייבויות שוטפות</u>
99,794	20,631	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
24,741	23,213	זכאים, יתרות זכות והתחייבויות אחרות
410	127	התחייבויות מסים שוטפים
66,780	-	התחייבויות של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה
<u>191,725</u>	<u>43,971</u>	סה"כ התחייבויות שוטפות
		<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
212,460	329,178	הלוואות מתאגידים בנקאיים
2,515	5,707	התחייבויות פיננסיות אחרות
84,542	71,015	מסים נדחים
<u>299,517</u>	<u>405,900</u>	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
<u>491,242</u>	<u>449,871</u>	<u>סה"כ התחייבויות</u>
		<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>
20	20	הון מניות
282,554	142,712	פרמיה על מניות
350,956	256,729	קרן הון סטטוטורית
372,176	342,582	יתרת רווח
1,005,706	742,043	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
<u>28,508</u>	<u>15,846</u>	<u>זכויות שאינן מקנות שליטה</u>
<u>1,034,214</u>	<u>757,889</u>	<u>סה"כ הון</u>
<u>1,525,456</u>	<u>1,207,760</u>	סה"כ התחייבויות והון

דוחות רווח והפסד ורווח כולל אחר מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו			
59,243	59,887	49,776	הכנסות מהשכרת נכסים
23,706	24,837	24,530	הכנסות ניהול נכסים
(23,644)	(24,830)	(24,207)	הוצאות ניהול נכסים
(10,228)	(10,102)	(8,142)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
49,077	49,792	41,957	הכנסות שכירות וניהול, נטו
8,301	-	-	הכנסות ממכירת דירות
(7,304)	(13,556)	(46,726)	עלות מכירת דירות
997	(13,556)	(46,726)	רווח (הפסד) ממכירת דירות
(2,083)	859	-	חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת
(9,113)	(10,156)	(12,293)	השווי המאזני
(1,502)	(1,669)	(1,404)	הוצאות הנהלה וכלליות
			הוצאות הנהלה וכלליות המתייחסות למלאי בניינים
			בהקמה ומלאי מקרקעין
37,376	25,270	(18,466)	רווח (הפסד) לפני שינוי בערך נדל"ן להשקעה, נטו
111,603	(158,872)	(111,687)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
148,979	(133,602)	(130,153)	רווח (הפסד) לפני הוצאות מימון
(7,800)	(8,428)	(10,079)	הוצאות מימון
-	(21,135)	(674)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
141,179	(163,165)	(140,906)	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(24,362)	21,220	14,421	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
116,817	(141,945)	(126,485)	סה"כ רווח (הפסד) נקי וכולל לתקופה
116,917	(135,309)	(123,823)	<u>רווח (הפסד) נקי וכולל מיוחס ל:</u>
(100)	(6,636)	(2,662)	בעלי מניות החברה
116,817	(141,945)	(126,485)	זכויות שאינן מקנות שליטה
5.91	(6.84)	(6.26)	רווח (הפסד) נקי למנייה המיוחס לבעלי המניות של
			החברה (באירו) - בסיסי ומדולל

דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו		

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

116,817	(141,945)	(126,485)
---------	-----------	-----------

רווח (הפסד) לתקופה

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת :

או הפסד : התאמות לסעיפי רווח

(21,126)	(7,174)	9,300
28,926	15,603	779
(111,603)	158,872	111,687
12,142	(20,813)	(14,421)
2,083	(859)	-

הוצאות מימון, נטו
ירידה (עלייה) בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים
ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
הוצאות מיסים, נטו
חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי
המאזני

(89,578)	145,629	107,345
----------	---------	---------

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים
והתחייבויות תפעוליים

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים :

(5,087)	(3,572)	246
2,018	11,834	(45)
(3,069)	8,262	201

ירידה (עלייה) בשוכרים ולקוחות, נכסים פיננסיים ויתרות חובה
אחרות
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות

24,170	11,946	(18,939)
--------	--------	----------

מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת לפני פעילות בנכסי
והתחייבויות מקרקעין

2,819	(15,052)	(2,139)
(4,478)	14,408	39,178

מס הכנסה ששולם
ירידה (עלייה) במלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין

22,511	11,302	18,100
--------	--------	--------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו			
			<u>תזרימי מזומנים לפעילות השקעה</u>
(17,180)	(14,218)	(7,675)	השקעה בנדל"ן להשקעה - נכסים מניבים
(29,901)	(12,724)	(79)	השקעה בנדל"ן להשקעה - זכויות במקרקעין ונדל"ן להשקעה בהקמה
(6,559)	2,928	-	החזר השקעה (השקעה) בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
27,728	18,741	12,810	תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה, נטו מעלויות עסקה
9,261	126,101	750	תמורה ממכירת חברות מאוחדות, נטו
1,114	-	-	מזומנים ושווי מזומנים של חברת בת שאוחדה לראשונה
(2,505)	1,238	(8,256)	משיכת (הפקדת) פקדונות מוגבלים, נטו
-	408	1,495	ריבית שנתקבלה מפקדונות
(18,042)	122,474	(955)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
			<u>תזרימי מזומנים לפעילות מימון</u>
(7,080)	(13,668)	(10,897)	ריבית ששולמה
-	-	(10,000)	חלוקה ותשלום לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(11,429)	-	-	הלוואה לאחרים
(6,571)	-	-	רכישת זכויות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
60,059	40,375	4,868	קבלת הלוואות בנקאיות לזמן ארוך
(33,214)	(203,278)	(16,779)	פירעון הלוואות בנקאיות לזמן ארוך
(16,275)	196,524	(139,842)	מזומן שנתקבל/(שולם) לחברה האם, נטו
(14,510)	19,953	(172,650)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (שימשו לפעילות) מימון
(10,041)	153,729	(155,505)	<u>שינוי במזומנים ושווי מזומנים</u>
33,842	23,801	175,843	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
-	(2,048)	2,048	מזומנים של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה
23,801	175,482	22,386	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</u>

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר, 2023

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2023

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
3-5	דוח רואה החשבון המבקר
6-7	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
8	דוחות מאוחדים על רווח והפסד ורווח כולל אחר
9-10	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
11-13	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
14-59	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
60-62	נספח לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות מאוחדות ושותפויות מהותיות

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של חברת Brack Capital Properties N.V בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי בהתאם לתקנה 9ב(ג) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של חברת Brack Capital Properties N.V וחברות בנות (להלן ביחד: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2023. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר להלן. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 ולשתי השנים שהסתיימו באותו תאריך, בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים אשר דוח רואי החשבון המבקרים שלהם עליהם מיום 31 במרץ 2023 כלל חוות דעת בלתי מסויגת.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן: "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך הנדל"ן להשקעה; (3) בקרות על תהליך החוב; (4) בקרות על תהליך ההכנסות (כל אלה יחד מכונים להלן: "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון המבקרים האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2023.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 והדוח שלנו, מיום 28 במרץ 2024, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים, וכן הפניית תשומת לב בדבר אי וודאות למימוש תוכניות ההנהלה לפירעון התחייבויותיה של החברה.

תל אביב, 28 במרץ 2024

זיו האפט

רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של חברת Brack Capital Properties N.V

ביקרנו את הדוח המאוחד על המצב הכספי המצורף של חברת Brack Capital Properties N.V (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2023 ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 ולשנתיים שהסתיימו באותו תאריך, בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים קודם אשר הדוח שלו עליהם מיום 31 במרץ 2023 כלל חוות דעת בלתי מסויגת והפניית תשומת לב בדבר אי וודאות למימוש תוכניות ההנהלה לפירעון התחייבויות החברה.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה ליום 31 בדצמבר 2023 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם. התקשור של עניינים אלה להלן אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

כמתואר בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023, הציגה החברה את הנדל"ן להשקעה לפי שווי הוגן. שווי הוגן של הנדל"ן להשקעה הסתכם ליום 31 בדצמבר 2023 לסך של 959,010 אלפי אירו. כמו כן, בשנת 2023 הכירה החברה בהפסד מירידה בשווי הוגן של הנדל"ן להשקעה בסך של 111,687 אלפי אירו כמתואר בביאורים 2, 6, 7, לדוחות הכספיים המאוחדים, נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות ובתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי הוגן נקפים לדוח רווח והפסד. החברה משתמשת במעריכי שווי חיצוניים לצורך מדידת השווי הוגן של הנדל"ן. השווי הוגן של נכסים להשכרה נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות בעוד השווי הוגן של קרקעות פנויות נאמד תוך שימוש בטכניקות השוואה.

השווי הוגן של נכסים להשכרה שבמסגרת הנדל"ן להשקעה נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות אשר מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים הצפויים נטו, המהווים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם וכמקובל בנכסים ברי השוואה. בקביעת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה משתמשת החברה בנתונים נצפים מהשוק ככל שניתן. עם זאת, קביעת השווי הוגן מתבססת על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי וודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנות לצפייה בשוק (רמה 3) כגון: שיעורי היוון והשווי בשוק של תשלומי שכירות, המבוססים על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים ככל שישנם והשוואה לעסקאות דומות בהתאמות הנדרשות כמו כן, כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי השכירות הנוכחיים בשוק, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה. הערכות השווי לוקחות בחשבון את סוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים. השווי הוגן של קרקעות נאמד תוך שימוש בטכניקת השוואה לערכי קרקע בנכסים דומים בסמוך תוך התאמות רלוונטיות.

לשינוי באומדנים והנחות אלה עשויה להיות השפעה משמעותית על שווי נכסי הנדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה. זיהינו את האומדנים והנחות ההנהלה המשמשים למדידת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה כעניין מפתח בביקורת מאחר והביקורת של השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה דרשה מאיתנו הפעלת שיקול דעת על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו במדידת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

להלן הנהלים העיקריים שביצענו בקשר עם עניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

בחנו את תהליך ההערכה לחישוב שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ואת התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות לקביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה.

ביצענו נהלים מבססים, באופן מדגמי, לבדיקת האומדנים וההנחות ששימשו למדידת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה. לצורך ביצוע נהלים אלו נעזרנו בשמאי מומחה מטעמנו. נהלים אלו כללו, בין היתר:

- קבלנו הערכות שווי ובדקנו שתוצאותיהן השתקפו באופן נאות בדוחות הכספיים של החברה לרבות הגילוי שניתן בדוחות הכספיים לסעיף הנדל"ן להשקעה.
- בדיקה של שלמות ודיוק המידע והנתונים המשמשים במודל לקביעת שווי ההוגן.
- סקירת המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת למאפייני הנכס.
- בחינת סבירות האומדנים שנבחרו על ידי ההנהלה בהתאם לפרקטיקה ולנתוני השוק, תוך התחשבות בעסקאות השוטפות בשוק ובסקרים ענפיים.
- השוואה של תוצאות הערכות השווי של השנה הנוכחית אל מול הערכות השווי למועד קודם תוך בחינה של הפרמטרים שהשתנו ובחינת הסיבות לשינויים.
- בדיקת יישום נאות של ההנחות בחישוב השווי ההוגן ובדיקת החישוב.
- הערכה של מומחיותם ואי תלותם של מעריכי השווי שהחברה עשתה בהם שימוש לצורך הכנת הערכות השווי.
- נעזרנו בשמאי מטעמנו לבחינת סבירות הערכות השווי ונאותות המתודולוגיה והאומדנים ששימשו את החברה, בדגש על שיעורי ההיוון הרלוונטים לנכס בהתאם למאפייניו.
- בדיקת נאותות הגילויים בדוחות הכספיים

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2023, והדוח שלנו מיום 28 במרץ 2024 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

תל אביב, 28 במרץ 2024

זיו האפט

רואי חשבון

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות על המצב הכספי מאוחדים

ליום 31 בדצמבר			
2022	2023		
אלפי אירו		באור	
			<u>נכסים שוטפים</u>
210,477	42,527	3	מזומנים ושווי מזומנים
32,354	47,734	4	פקדונות מוגבלים, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות
264	251		הכנסות לקבל וחייבים אחרים בגין מכירת דירות
2,167	2,331	5	שוכרים ולקוחות, נטו
143,823	-	7ח'	נכסים של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה
<u>389,085</u>	<u>92,843</u>		סה"כ נכסים שוטפים
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
			השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח
5,287	4,508	12	והפסד
206,351	156,100	6	מלאי מקרקעין
35,300	30,200	7	נדל"ן להשקעה - זכויות במקרקעין
925,123	928,810	7	נדל"ן להשקעה - נכסים מניבים
4,997	8,038		פקדונות מוגבלים לביצוע השקעות בנכסים
175	7,524	8	חייבים ויתרות חובה ונכסים פיננסיים אחרים
236	-	15	מסים נדחים
<u>1,177,469</u>	<u>1,135,180</u>		סה"כ נכסים לא שוטפים
<u>1,566,554</u>	<u>1,228,023</u>		סה"כ נכסים

Eran Edelman סמנכ"ל כספים	Thierry Beaudemoulin מנכ"ל	Thomas Zinnocker יו"ר הדירקטוריון	28 במרץ, 2024 תאריך אישור הדוחות הכספיים
------------------------------	-------------------------------	--------------------------------------	---

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות על המצב הכספי מאוחדים

ליום 31 בדצמבר			
2022	2023		
אלפי אירו		<u>באור</u>	
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
99,794	20,631	10	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
62,944	24,753	10	חלויות שוטפות של אגרות חוב
7,795	4,948	12	התחייבויות פיננסיות אחרות
151,330	75,000	11	הלוואה מבעלת שליטה
25,993	25,126	9	זכאים, יתרות זכות והתחייבויות אחרות
410	127		התחייבויות מסים שוטפים
66,780	-	ח'7	התחייבויות של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה
<u>415,046</u>	<u>150,585</u>		סה"כ התחייבויות שוטפות
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
212,460	329,178	10	הלוואות מתאגידים בנקאיים
104,774	77,755	10	אגרות חוב
15,491	21,249	12	התחייבויות פיננסיות אחרות
84,542	71,015	15	מסים נדחים
<u>417,267</u>	<u>499,197</u>		סה"כ התחייבויות לא שוטפות
<u>832,313</u>	<u>649,782</u>		<u>סה"כ התחייבויות</u>
		17	<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>
77	77		הון מניות
144,237	144,237		פרמיה על מניות
(746)	(746)		מניות באוצר
(531)	(531)		קרנות הון אחרות
350,956	256,729		קרן הון סטטוטורית
211,739	162,628		יתרת רווח
705,732	562,394		סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
<u>28,509</u>	<u>15,847</u>		<u>זכויות שאינן מקנות שליטה</u>
<u>734,241</u>	<u>578,241</u>		<u>סה"כ הון</u>
<u>1,566,554</u>	<u>1,228,023</u>		סה"כ התחייבויות והון

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות רווח והפסד ורווח כולל אחר מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2021	2022	2023		
אלפי אירו			<u>באור</u>	
59,243	59,887	49,776		הכנסות מהשכרת נכסים
23,706	24,837	24,530		הכנסות ניהול נכסים
(23,644)	(24,830)	(24,207)		הוצאות ניהול נכסים
(10,228)	(10,102)	(8,142)	18א'	עלות אחזקת נכסים להשכרה
49,077	49,792	41,957		הכנסות שכירות וניהול, נטו
8,301	-	-		הכנסות ממכירת דירות
(7,304)	(13,556)	(61,377)		עלות מכירת דירות
997	(13,556)	(61,377)		רווח (הפסד) ממכירת דירות
(2,083)	859	-		חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת
(11,547)	(13,119)	(13,072)	18ב'	השווי המאזני
(1,502)	(1,669)	(1,404)		הוצאות הנהלה וכלליות
				הוצאות הנהלה וכלליות המתייחסות למלאי בניינים
				בהקמה ומלאי מקרקעין
34,942	22,307	(33,896)		רווח (הפסד) לפני שינוי בערך נדל"ן להשקעה, נטו
111,603	(158,872)	(111,687)	7	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
146,545	(136,565)	(145,583)		רווח (הפסד) לפני הוצאות מימון
(10,635)	(10,880)	(10,062)	18ג'	הוצאות מימון ללא השפעת הפרשי שער, מדד ועסקאות
(10,023)	(20,301)	(876)	18ד'	גידור
(28,949)	(9,533)	(3,226)	18ה'	השפעת הפרשי שער, מדד, עסקאות גידור ואחרות
-	(21,135)	(674)		שינוי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים, הפסדי אשראי
				ואחרות
				הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
96,938	(198,414)	(160,421)		רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(24,362)	21,220	14,421	15	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
72,576	(177,194)	(146,000)		סה"כ רווח (הפסד) נקי וכולל לתקופה
72,676	(170,558)	(143,338)		<u>רווח (הפסד) נקי וכולל מיוחס ל:</u>
(100)	(6,636)	(2,662)		בעלי מניות החברה
				זכויות שאינן מקנות שליטה
72,576	(177,194)	(146,000)		
9.40	(22.06)	(18.54)	19	רווח (הפסד) נקי למניה המיוחס לבעלי המניות של
				החברה (באירו) - בסיסי ומדולל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות על השינויים בהון מאוחדים

הון המיוחס לבעלי מניות החברה								
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח	קרן הון סטטוטורית	קרנות הון אחרות	מניות באוצר	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי אירו								
734,241	28,509	705,732	211,739	350,956	(531)	(746)	144,237	77
(146,000)	(2,662)	(143,338)	(143,338)	-	-	-	-	-
-	-	-	94,227	(94,227)	-	-	-	-
(10,000)	(10,000)	-	-	-	-	-	-	-
<u>578,241</u>	<u>15,847</u>	<u>562,394</u>	<u>162,628</u>	<u>256,729</u>	<u>(531)</u>	<u>(746)</u>	<u>144,237</u>	<u>77</u>

יתרה ליום 1 בינואר, 2023
 סה"כ הפסד נקי וכולל לתקופה מיון לפי הוראות החוק בהולנד חלוקה ותשלום לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
 יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות על השינויים בהון מאוחדים

הון המיוחס לבעלי מניות החברה									
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח	קרן הון סטטוטורית	קרנות הון אחרות	מניות באוצר	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי אירו									
911,435	35,145	876,290	202,868	530,385	(531)	(746)	144,237	77	יתרה ליום 1 בינואר, 2022
(177,194)	(6,636)	(170,558)	(170,558)	-	-	-	-	-	סה"כ הפסד נקי וכולל לשנה מיון לפי הוראות החוק בהולנד
-	-	-	179,429	(179,429)	-	-	-	-	
<u>734,241</u>	<u>28,509</u>	<u>705,732</u>	<u>211,739</u>	<u>350,956</u>	<u>(531)</u>	<u>(746)</u>	<u>144,237</u>	<u>77</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022
845,430	40,701	804,729	221,986	438,591	584	(746)	144,237	77	יתרה ליום 1 בינואר, 2021
72,576	(100)	72,676	72,676	-	-	-	-	-	סה"כ רווח נקי וכולל לשנה מיון לפי הוראות החוק בהולנד
-	-	-	(91,794)	91,794	-	-	-	-	
(6,571)	(5,456)	(1,115)	-	-	(1,115)	-	-	-	רכישת זכויות במעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>911,435</u>	<u>35,145</u>	<u>876,290</u>	<u>202,868</u>	<u>530,385</u>	<u>(531)</u>	<u>(746)</u>	<u>144,237</u>	<u>77</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2021

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
			רווח (הפסד) לתקופה
72,576	(177,194)	(146,000)	
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
			התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
			הוצאות מימון, נטו
22,305	31,812	7,105	
28,926	7,808	779	ירידה (עלייה) בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים
(111,603)	158,872	111,687	ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
12,142	(20,813)	(14,421)	הוצאות מיסים, נטו
			חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
2,083	(859)	-	
<u>(46,147)</u>	<u>176,820</u>	<u>105,150</u>	
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים
26,429	(374)	(40,850)	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים:
			ירידה (עלייה) בשוכרים ולקוחות, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות
(4,620)	(3,586)	334	
7,610	11,844	(180)	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
<u>2,990</u>	<u>8,258</u>	<u>154</u>	
			מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת לפני פעילות בנכסי והתחייבויות מקרקעין
29,419	7,884	(40,696)	
			מס הכנסה ששולם
(5,526)	(15,052)	(2,139)	
(3,861)	6,599	59,411	ירידה (עלייה) במלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין
<u>20,032</u>	<u>(569)</u>	<u>16,576</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו			
			<u>תזרימי מזומנים לפעילות השקעה</u>
(17,180)	(14,218)	(7,675)	השקעה בנדל"ן להשקעה - נכסים מניבים
(29,901)	(12,724)	(79)	השקעה בנדל"ן להשקעה - זכויות במקרקעין ונדל"ן להשקעה בהקמה
(6,559)	2,928	-	החזר השקעה (השקעה) בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
27,728	18,741	12,810	תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה, נטו מעלויות עסקה
9,261	126,101	750	תמורה ממכירת חברות מאוחדות, נטו (א)
1,114	-	-	מזומנים ושווי מזומנים של חברת בת שאוחדה לראשונה (ב)
(2,505)	1,238	(8,256)	משיכת (הפקדת) פקדונות מוגבלים, נטו
-	408	1,495	ריבית שנתקבלה מפקדונות
<u>(18,042)</u>	<u>122,474</u>	<u>(955)</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
			<u>תזרימי מזומנים לפעילות מימון</u>
(9,488)	(21,196)	(16,164)	ריבית ששולמה
-	-	(10,000)	חלוקה ותשלום לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(11,429)	-	-	הלוואה לאחריים
-	-	(11,335)	פירעון התחייבות פיננסית לגידור שע"ח
(6,571)	-	-	רכישת זכויות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
60,059	40,375	4,868	קבלת הלוואות בנקאיות לזמן ארוך
-	150,000	-	קבלת הלוואה מבעלת השליטה
-	-	(75,000)	החזר הלוואה מבעלת השליטה
-	162,518	-	הנפקת אגרות חוב, נטו
(11,298)	(62,660)	(61,209)	פירעון אגרות חוב
<u>(33,216)</u>	<u>(203,278)</u>	<u>(16,779)</u>	פירעון הלוואות בנקאיות לזמן ארוך
<u>(11,943)</u>	<u>65,759</u>	<u>(185,619)</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (שימשו לפעילות) מימון
(9,953)	187,664	(169,998)	<u>שינוי במזומנים ושווי מזומנים</u>
34,814	24,861	210,477	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
-	(2,048)	2,048	מזומנים של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה
<u>24,861</u>	<u>210,477</u>	<u>42,527</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו		

(א) תמורה ממכירת חברות מאוחדות, נטו

נכסים והתחייבויות של החברות המאוחדות ליום המכירה:

12,369	240,000	24,000	נדלי"ן להשקעה
(3,126)	-	-	התחייבות בגין חכירה
-	2,451	403	מזומנים ושווי מזומנים
14	(2,513)	(95)	הון חוזר, נטו
-	(22,875)	(1,000)	התחייבויות אחרות
-	(63,968)	(7,712)	הלוואות מתאגידים בנקאיים, נטו
4	(26,994)	(1,954)	מסים נדחים, נטו
9,261	126,101	13,642	
-	-	700	בתוספת רווח החברה בגין מכירת חברה מאוחדת
-	-	(13,494)	בניכוי יתרה לקבל בגין מכירת חברה מאוחדת (*)
-	-	(98)	בניכוי הלוואה שניתנה לרוכש בגין מכירת חברה מאוחדת
9,261	126,101	(*) 750	

(*) היתרה נתקבלה במהלך חודש ינואר, 2024. מקדמה בסך של כ-750 א' אירו התקבלה במהלך חודש דצמבר, 2023. לפרטים נוספים ראו ביאור 17(2)

(ב) מזומנים ושווי מזומנים של חברה בת שאוחדה לראשונה

נכסים והתחייבויות של החברה המאוחדת ליום הרכישה (כניסה לאיחוד):

(164,638)	-	-	מלאי מקרקעין
(3,317)	-	-	מזומנים מוגבלים
(2,037)	-	-	נכס מס נדחה
145,185	-	-	הלוואות מתאגידים בנקאיים, נטו
595	-	-	ריבית לשלם
(24,212)	-	-	נכסים, נטו
25,326	-	-	בניכוי יתרת השקעה בחברה המטופלת לפי שיטת השווי
1,114	-	-	המאזני

(ג) פעילויות מהותיות שלא במזומן

-	13,863	-	סיווג מלאי מקרקעין לנדלי"ן להשקעה
---	--------	---	-----------------------------------

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 1 – כללי

תאור כללי של החברה ופעילותה

Brack Capital Properties N.V. (להלן – "החברה") התאגדה ביוני 2006 והינה חברת נדל"ן תושבת הולנד העוסקת באמצעות חברות מוחזקות ברכישה וניהול של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בעיקר בתחום הנדל"ן המניב למגורים. כמו כן החברה עוסקת בפיתוח מתחמי מגורים ובהשבת קרקעות בדיסלדורף, גרמניה. בדבר מגורי פעילות של החברה, ראה באור 20.

מניות החברה ואגרות החוב שלה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

בחודש אפריל, 2018 השליטה בחברה נרכשה על ידי חברת ADLER Real Estate AG ("ADLER").

בחודש דצמבר, 2021 רכשה חברת LEG Grundstücksverwaltung GmbH ("LEG"), שהינה חברת בת של LEG Immobilien AG מחברת ADLER 6.7% מהון המניות וזכויות ההצבעה בחברה. בנוסף, התחייבה ADLER להשתתף בכל הצעת רכש אשר עשויה ליזום LEG בגין יתרת המניות הרגילות של החברה המוחזקות על ידי אדלר, ובלבד שהצעת רכש כאמור תעשה עד ליום 30 בספטמבר, 2022, במחיר מינימאלי למניה הקבוע בהסכם שנקבע בין הצדדים כאמור ועומד על 157 אירו למניה. בנוסף, בחודש ינואר, 2022 רכשה חברת LEG 27.77% נוספים ממניות החברה, אשר הוחזקו על ידי בעלי מניות המיעוט בחברה. במהלך שנת 2022 המשיכה חברת LEG לרכוש את מניות החברה, כך שנכון למועד חתימת הדוח מחזיקה LEG בכ-35.66% ממניות החברה. יצוין, כי ביום 4 באוגוסט, 2022 נודע לחברה כי חברת LEG החליטה שלא לפרסם הצעת רכש לרכישת יתרת מניות החברה ובהתאם לא תממש את ההתחייבות של ADLER כלפיה. כמו כן יצוין, כי ביום 30 בספטמבר, 2022 האופציה האמורה לעיל פקעה.

אירועים מהותיים בתקופת הדיווח

נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 לחברה הון חוזר שלילי בסך של כ-57,742 אלפי אירו.

במהלך תקופת הדוח ולאחריה, נקטה החברה מספר פעולות שמטרתן לשפר את רמת הנזילות של החברה:

- ביום 31 בינואר, 2023, הושלמה מכירתו של נכס נוסף מפורטפוליו הנדל"ן המניב המסחרי של החברה בעיר Ludwigsburg בתמורה לסך של כ-12.8 מיליון אירו.
- ביום 27 במרץ, 2023, התקשרה החברה עם התאגיד הבנקאי המלווה, בהסכם שתכליתו הארכת מועד פירעון חלק מהלוואה קיימת של החברה, בהיקף של כ-41.5 מ' אירו. לפי תנאי הלוואה, מועד פירעון בסכום של כ-34.5 מ' אירו מתוך סכום הלוואה יוארך בשנתיים, כך שיחול ביום 31 במרץ, 2025. בהתאם, פרעה החברה את החלק הנותר של הלוואה, בסכום של כ-7 מ' אירו ביום 29 במרץ, 2023. יתר תנאי הלוואה נותרו ללא שינויים מהותיים, למעט שינוי בשיעור הריבית, אשר בגין תקופת ההארכה תעמוד על 5.51%.
- ביום 24 במאי, 2023, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי גרמני, בהסכם שתכליתו הארכת מועד פירעון של הלוואה קיימת של החברה, בהיקף של כ-94.0 מ' אירו. לפי תנאי הלוואה, מועד פירעון הלוואה הוארך בשלוש שנים נוספות, כך שיחול ביום 30 ביוני, 2026. יתר תנאי הלוואה נותרו ללא שינויים מהותיים, למעט שינוי בשיעור הריבית, אשר בגין תקופת ההארכה תעמוד על:
 - קבוצה ראשונה - כ-85 מיליון אירו, עבורם תשלם החברה ריבית בשיעור שנתי קבוע של 4.70%.
 - קבוצה שנייה - כ-9 מיליון אירו, עבורם תשלם החברה ריבית בשיעור משתנה, המבוססת על EURIBOR לשלושה חודשים בתוספת מרווח של 1.71%.
- ביום 9 באוגוסט, 2023, השלימה החברה הצעת רכש חליפין לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה, במסגרתה פרעה החברה 97,132 א' אירו (390,324,629 ש"ח) ע.ג. אגרות (סדרה ב') בתמורה ל-53,180 א' אירו (213,702,734 ש"ח) ע.ג. סדרה ג' ו-53,385 א' אירו (222,563,103 ש"ח) במזומן. לפרטים נוספים ראו ביאור ג'10(4) להלן.

- במהלך תקופת הדוח, ובשים לב בין היתר לצורכי המזומנים של החברה, פנתה החברה לבעלת השליטה בבקשה להאריך את מועד פירעון קו האשראי אשר קיבלה מבעלת השליטה, ואשר בתגובה לבקשת החברה, הגיעו הצדדים להסכמות, לפיהן יתוקן הסכם קו האשראי, שעיקריהן, כדלקמן: מועד פירעון סכום של 75 מיליון אירו מתוך סך הסכום שמשכה החברה (150 מיליון אירו), יוארך עד ליום 29 בדצמבר, 2024 ("הסכום הנוטר"); יתרת הסכום, בגובה 75 מיליון אירו, נפרעה ביום 31 באוגוסט, 2023; עדכון שיעור הריבית ביחס לסכום הנוטר; ו-פקיעת קו האשראי שטרם נוצל בסכום של 50 מיליון אירו ("התיקון להסכם"). יתר תנאי קו האשראי נותרו ללא שינוי. התיקון להסכם החליף התחייבות חד-צדדית שנתנה ADLER לחברה בקשר עם קו האשראי. לפרטים נוספים בדבר קו האשראי, ייעודו והארכת זמינותו, וכמו כן פרטים לגבי התחייבות ADLER הראשונה, ראו באור 11 להלן.
- ביום 15 בדצמבר, 2023, הושלמה מכירתם של נכסי מגורים הממוקמים בעיר HAMM לפי שווי נכסים של כ-24.0 מ' אירו. באותו היום, קיבלה החברה מקדמה מהרוכש בסך של כ-0.8 מיליון אירו. המכירה בוצעה באמצעות "עסקת מניות", והחברה קיבלה את יתרת התמורה בגין העסקה, בסך של כ-13.6 מ' אירו, במהלך חודש ינואר, 2023. לפרטים נוספים ראו ביאור 7' (2) להלן.
- לאחר מועד הדוח, השלימה החברה הנפקה של סדרת אגרות חוב סחירה חדשה (סדרה ד') בהיקף של כ-360 מ' ש"ח. אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה (וצמודה למדד) של 5.05%. לפרטים נוספים ראו ביאור 22 (2) להלן.
- כמו כן, בוחנת החברה את מכירתם של נכסים נוספים הן מפורטפוליו הנכסים המניב והן היזמי וזאת ככל שיהיה בכך צורך על מנת לענות על צרכי הנזילות של החברה. יצוין, כי החברה התקשרה עם ברוקרים אשר פועלים למכירתם של נכסים אלו. להערכת החברה, לאור טיב הנכסים, דירקטוריון החברה צופה כי ככל שיהיה בכך צורך ותתקבל החלטה מחייבת של דירקטוריון החברה לבצע את המכירות כאמור, יהיה בידי החברה להשלים את מכירת הנכסים כאמור במהלך השנה הקרובה.
- בנוסף, פועלת החברה להתקשרות בהסכמים להארכת מועדי הפירעון של הלוואות קיימות, וכן פועלת החברה לקבלת מימון מגורמים פיננסיים נוספים וממשיכה לבחון את האפשרות לקבלת מימון ארוך-טווח, בין מתאגידים בנקאיים ותאגידים פיננסיים אחרים ובין באמצעות שוק ההון, ובשים לב למצב שוק הנדל"ן בגרמניה ושוק ההון בישראל, בגרמניה ובעולם.
- לאור אי הוודאות הכרוכה במועד ובהיקף מימוש נכסי החברה ובהשלמת הליך מימון מחדש של הלוואות קיימות כאמור לעיל, בחנה החברה מספר תרחישים שונים לצורך הערכת יכולתה להתמודד עם ההשלכות הכלכליות של האמור לעיל. להערכת דירקטוריון והנהלת החברה, אשר בחנו, בהתבסס על תחזית ההנהלה, את יכולת החברה לעמוד באמות המידה והתחייבויותיה הפיננסיות, לרבות במצבי לחץ, והפעולות שמבצעת החברה בקשר עם מבנה המימון של פעילותה, לרבות לאור הצעדים המפורטים לעיל, החברה צופה כי תמשיך לפעול כעסק חי בעתיד הנראה לעין.

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א.

הגדרות

דוחות כספיים אלה -

- (1) החברה – להלן בראק קפיטל פרופרטיז אן וי.
- (2) הקבוצה – החברה והחברות המאוחדות שלה.
- (3) חברות מאוחדות/חברות בנות - חברות, לרבות שותפות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
- (4) חברות מוחזקות - חברות מאוחדות וחברות, לרבות שותפות או עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי מאזני.
- (5) הסדרים משותפים - הסדרים בהם לקבוצה שליטה משותפת אשר הושגה על ידי הסכם חוזי הדורש הסכמה פה אחד לגבי הפעילויות שמשפיעות באופן משמעותי על התשואות של ההסדר.
- (6) צד קשור - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
- (7) בעלי עניין - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

ב.

בסיס המדידה

1.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס עלות, למעט:

- נדל"ן להשקעה הנמדד לפי שווי הוגן
- מכשירים פיננסיים, נגזרים ואחרים הנמדדים בשווי הוגן ההוגן דרך רווח והפסד.
- נכסים שאינם שוטפים וקבוצות מימוש המוחזקים למכירה
- נכסי והתחייבויות מסים נדחים
- הפרשות
- השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות

החברה בחרה להציג את הדוח על הרווח או ההפסד הכולל לפי שיטת מאפיין הפעילות.

2.

הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני IFRS).

כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 28 למרץ, 2024.

3.

מדיניות חשבונאית עקבית

המדיניות החשבונאית שיושמה בדוחות הכספיים יושמה באופן עקבי בכל התקופות המוצגות, אלא אם צוין אחרת (ראה גם סעיף כה').

ג. עיקרי שימוש באומדנים ושיקול דעת בעריכת הדוחות הכספיים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל IFRS נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל סכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של הקבוצה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת. מידע בדבר הנחות שהניחה הקבוצה לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים, שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהייה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה, נכלל בביאורים הבאים:

1. צירופי עסקים ומוניטין
צירופי עסקים מטופלים בשיטת הרכישה. עלות הרכישה נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שהועברה במועד הרכישה בתוספת זכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת. בכל צירוף עסקים, החברה בוחרת האם למדוד את הזכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת בהתאם לשוויים ההוגן במועד הרכישה או לפי חלקן היחסי בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים נטו של הנרכשת. עלויות רכישה ישירות נזקפות בעת התהוותן לדוח רווח או הפסד.
2. העיתוי של קיום מחויבויות ביצוע
החברה בוחנת את מועד העברת השליטה בנכס או בשירות לצורך זיהוי עיתוי ההכרה בהכנסות מחוזים עם לקוחות בנקודת זמן או לאורך זמן (בעיקר, הכנסות ממכירת דירות). בין היתר, בוחנת החברה האם הלקוח משיג שליטה על נכס בנקודת זמן ספציפית או צורך את ההטבות הכלכליות באופן מקביל לביצועי החברה. בנוסף, החברה לוקחת בחשבון לצורך קביעת עיתוי ההכרה בהכנסה גם הוראות חוק ורגולציה רלוונטיות. לפרטים נוספים ראה סעיף כ' להלן.
3. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה
מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו אירו.
הקבוצה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, מהו מטבע הפעילות של כל חברה. מטבע הפעילות של כלל חברות הקבוצה הינו האירו.
4. עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ
עסקאות הנקובות במטבע שאינו מטבע הפעילות ("מטבע חוץ") נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער נזקפים לרווח או הפסד. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי שווי הוגן מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן.

5. פריטים כספיים צמודי מדד
לקבוצה אגרות חוב שהנפיקה הצמודות למדד. נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן: "המדד") מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

6. נדל"ן להשקעה
נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים ועל ידי הנהלת הקבוצה שהינה בעלת ידע מקצועי נרחב וזאת בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.
במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים השלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן. ראה גם באור 7g.

7. מלאי מקרקעי
שווי המימוש נטו נקבע בהתאם להערכת החברה, הכוללת תחזיות ואומדנים לגבי התקבולים הצפויים ממכירת המלאי בפרויקט ולגבי עלויות ההקמה הנדרשות על מנת להביא את המלאי למצב של מכירה. ראה מידע נוסף בסעיף י'.

8. נכסי מסים נדחים
נכסי מסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים זמניים ניתנים לניכוי, שטרם נוצלו, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש אומדן של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה ומקורה ואסטרטגיית תכנון המס. ראה מידע נוסף בסעיף יח'.

9. מדידת שווי הוגן
שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי ביותר. השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם. מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי הוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

- רמה 1 : מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.
רמה 2 : נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.
רמה 3 : נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה. (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

דוחות כספיים מאוחדים .ד

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

זכויות שאינן מקנות שליטה, שהינן מכשירים המקנים זכות בעלות בהווה והמעניקים למחזיק בהן חלק בנכסים נטו במקרה של פירוק (לדוגמה: מניות רגילות), נמדדות במועד צירוף העסקים בשווי הוגן או לפי חלקן היחסי בנכסים והתחייבויות המזוהים של הנרכשת, על בסיס כל עסקה בנפרד. בחירה במדיניות חשבונאית זו אינה מותרת עבור מכשירים אחרים העומדים בהגדרה של זכויות שאינן מקנות שליטה (לדוגמה: אופציות למניות רגילות). מכשירים אלו ימדדו בשווי הוגן או לפי הוראות תקני IFRS רלוונטיים אחרים.

שינויים בשיעור ההחזקה בחברה בת, אשר אינם מביאים למצב של איבוד שליטה, מוכרים כשינוי בהון על ידי התאמה של יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה כנגד ההון המיוחס לבעלי מניות החברה ובניכוי / ובתוספת של תמורה ששולמה או התקבלה.

בעת אובדן שליטה, הקבוצה גורעת את הנכסים ואת ההתחייבויות של החברה הבת, זכויות כלשהן שאינן מקנות שליטה ורכיבים אחרים של הון המיוחסים לחברה הבת. אם הקבוצה נותרת עם השקעה כלשהי בחברה הבת לשעבר אזי יתרת ההשקעה נמדדת לפי שוויה ההוגן במועד אובדן השליטה. ההפרש בין התמורה ושוויה ההוגן של יתרת ההשקעה לבין היתרות שנגרעו מוכר ברווח והפסד בסעיף הכנסות או הוצאות אחרות. החל מאותו מועד, ההשקעה הנותרת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני או כנכס פיננסי בהתאם להוראות IFRS 9, בהתאם למידת ההשפעה של הקבוצה בחברה המתייחסת. הסכומים שהוכרו בהון דרך רווח כולל אחר בהתייחס לאותה חברה בת מסווגים מחדש לרווח או הפסד או לעודפים, באותו אופן שהיה נדרש אילו החברה הבת הייתה מממשת בעצמה את הנכסים או ההתחייבויות המתייחסים.

ה. השקעה בהסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

ו. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

השקעות הקבוצה בחברות בשליטה משותפת וחברות כלולות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח או הפסד כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת.

ז. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין הקבוצה לבין החברה הכלולה או העסקה המשותפת מבוטלים בהתאם לשיעור ההחזקה. הפסדים המוכרים לפי שיטת השווי המאזני מעבר להשקעתה של הקבוצה במניות רגילות מיוחסים ליתר זכויות הקבוצה במוחזקת בסדר הפוך לבכירותם. לאחר שהזכויות הוקטנו לאפס הקבוצה אינה מכירה בהפסדים נוספים של החברה המוחזקת, אלא אם לקבוצה יש מחויבות לתמיכה בחברה המוחזקת או אם שילמה סכומים בעבורה. אם, לאחר מכן, החברה המוחזקת מדווחת על רווחים, הקבוצה מתחילה להכיר מחדש בחלקה ברווחים אלו רק לאחר שחלקה ברווחים משתווה לחלק בהפסדים שלא הוכר. הקבוצה מפסיקה ליישם את שיטת השווי המאזני החל מאותו מועד בו איבדה את ההשפעה המהותית בחברה הכלולה או את השליטה המשותפת בעסקה המשותפת ומטפלת בהשקעה הנותרת כנכס פיננסי או חברה בת, לפי העניין.

הדוחות הכספיים של החברה והחברה הכלולה או העסקה המשותפת ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברה הכלולה או העסקה המשותפת יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה.

ח. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנוזלותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה.

ט. פקדונות לזמן קצר

פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ושאינם עונים להגדרת שווי מזומנים. הפקדונות מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם.

מלאי מקרקעין

י.

עלות מלאי מקרקעין כוללות עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה.

מלאי מקרקעין נמדדים לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה.

מכשירים פיננסיים

יא.

נכסים פיננסיים

1.

נכסים פיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשוויים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד. החברה מסווגת ומוודדת את הנכסים הפיננסיים בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

(א) המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים, וכן

(ב) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

1א. החברה מודדת נכסים פיננסיים בעלות מופחתת כאשר:

המודל העסקי של החברה הינו החזקת הנכסים הפיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

לאחר ההכרה הראשונית, מכשירים בקבוצה זו יוצגו על פי תנאיהם לפי עלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפרשה לירידת ערך.

כמו כן, במועד ההכרה לראשונה חברה יכולה ליעד, ללא אפשרות לשינוי יעוד זה, מכשיר חוב כנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אם יעוד שכזה מבטל או מקטין משמעותית חוסר עקביות במדידה או בהכרה, לדוגמה במקרה בו ההתחייבויות הפיננסיות המתייחסות נמדדות אף הן בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

1ב. החברה מודדת מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כאשר:

נכס פיננסי שמהווה מכשיר חוב אינו עומד בקריטריונים למדידתו בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. לאחר ההכרה הראשונית, הנכס הפיננסי נמדד בשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, נזקפים לרווח או הפסד.

1ג. מכשירים הוניים ונכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר

השקעות במכשירים הוניים אינם עומדים בקריטריונים האמורים לעיל ועל כן נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

נכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר כגון נגזרים ימדדו בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלא אם הם מיועדים לשמש כמכשירים להגנה אפקטיבית.

הכנסות מדיבידנד מהשקעות במכשירים הוניים מוכרות במועד הקובע לזכאות לדיבידנד בדוח על הרווח או הפסד.

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.
החברה מבחינה בין שני מצבים של הכרה בהפרשה להפסד;

- (א) מכשירי חוב אשר לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה, או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך - ההפרשה להפסד שתוכר בגין מכשיר חוב זה תיקח בחשבון הפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדיווח, או;
- (ב) מכשירי חוב אשר חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך, ההפרשה להפסד שתוכר תביא בחשבון הפסדי אשראי חזויים - לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

לחברה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות כגון לקוחות, בגינם היא מיישמת את ההקלה שנקבעה במודל, קרי החברה מודדת את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר.

ירידת הערך בגין מכשירי חוב הנמדדים לפי עלות מופחתת נזקפת לרווח או הפסד כנגד הפרשה.

מדידת הפסדי אשראי חזויים

הפסדי אשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר הינם הפסדי אשראי חזויים הנובעים מכל אירועי הכשל האפשריים לאורך כל חיי המכשיר הפיננסי. הפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים הינם החלק של הפסדי האשראי החזויים הנובעים מאירועי כשל אפשריים במהלך תקופה של 12 חודשים ממועד הדיווח. התקופה המרבית שנלקחת בחשבון בהערכת הפסדי האשראי החזויים היא התקופה החוזית המרבית שלאורכה הקבוצה חשופה לסיכון אשראי.

הפסדי האשראי החזויים מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבית של הנכס הפיננסי.

3. גריעת נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נגרעים כאשר הזכויות החוזיות של הקבוצה לתזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי פוקעות, או כאשר הקבוצה מעבירה את הזכויות לקבל את תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי בעסקה בה כל הסיכונים וההטבות מהבעלות על הנכס הפיננסי הועברו באופן מהותי.
אם בידי הקבוצה נותרו באופן מהותי כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהבעלות על הנכס הפיננסי, הקבוצה ממשיכה להכיר בנכס הפיננסי.

4. התחייבויות פיננסיות

4.4. התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל ההתחייבויות הפיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, פרט להתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כגון נגזרים.

4.4. התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת התחייבויות פיננסיות (נגזרים) שאינן נמדדות בעלות מופחתת בשווי הוגן כאשר עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד. לאחר ההכרה הראשונית, שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד.

5. גרועת התחייבויות פיננסיות ושינויים בתנאי ההתחייבויות

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת.

התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות.

במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

התנאים שונים באופן מהותי אם הערך הנוכחי המהווך של תזרימי המזומנים לפי התנאים החדשים, כולל עמלות כלשהן ששולמו, בניכוי עמלות כלשהן שהתקבלו ומהווך באמצעות שיעור הריבית האפקטיבי המקורי, הינו שונה לפחות בעשרה אחוזים מהערך הנוכחי המהווך של תזרימי המזומנים הנותרים של ההתחייבות הפיננסית המקורית.

בנוסף למבחן הכמותי כאמור, הקבוצה בוחנת, בין היתר, האם חלו שינויים גם בפרמטרים כלכליים שונים הגלומים במכשירי החוב המוחלפים. לפיכך, ככלל, החלפות של מכשירי חוב צמודים למדד במכשירים שאינם צמודים למדד נחשבות כהחלפות בעלות תנאים שונים באופן מהותי גם אם אינן מקיימות את המבחן הכמותי שבוצע לעיל.

כאשר נעשה שינוי מהותי בתנאי התחייבות פיננסית קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים השונים באופן מהותי, בין החברה לבין אותו מלווה, העסקה מטופלת כגרועה של ההתחייבות המקורית והכרה של התחייבות לפי שווי הוגן. ההפרש בין היתרה של שתי ההתחייבויות הנ"ל בדוחות הכספיים נזקף לרווח או הפסד.

במקרה בו נעשה שינוי שאינו מהותי בתנאי התחייבות קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים שאינם שונים באופן מהותי, בין החברה לבין אותו מלווה, החברה מעדכנת את סכום ההתחייבות, קרי להוון את תזרימי המזומנים החדשים בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית, כאשר ההפרשים נזקפים לרווח או הפסד.

6. קיזוז מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מקוזזים והסכום נטו מוצג בדוח על המצב הכספי אם באופן מיידי זכות שניתנת לאכיפה משפטית לקיזוז את הסכומים שהוכרו, וכן קיימת כוונה לסלק את הנכס ואת ההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות במקביל. הזכות לקיזוז חייבת להיות ניתנת לאכיפה משפטית לא רק במהלך העסקים הרגיל של הצדדים לחוזה אלא גם במקרה של פשיטת רגל או חדלות פירעון של אחד הצדדים. על מנת שהזכות לקיזוז תהיה קיימת באופן מיידי, אסור שהיא תהיה תלויה באירוע עתידי או שיהיו פרקי זמן שבהם היא לא תחול, או שיהיו אירועים שיגרמו לפגיעתה.

יב. מכשירים פיננסיים נגזרים

הקבוצה מבצעת לעתים התקשרויות במכשירים פיננסיים נגזרים כגון חווי אקדמה (Forward) בגין מטבע חוץ, עסקאות החלפה של שיעורי ריבית (SWAP) וכן החברה מתקשרת בעסקאות CAP, כדי להגן על עצמה מפני הסיכונים הכרוכים בתנודות בשיעורי הריבית ושיעורי המטבעות (ובהתאם עסקאות אלו אינן מוכרות כעסקאות גידור חשבונאי).

רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של המכשירים נזקפים מיידי לטעיף השפעת הפרשי שער, מדד ועסקאות הגנת מטבע, נטו בדוח רווח או הפסד.

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) שהקבוצה מחזיקה בו (לרבות נכסי זכות שימוש - ראה סעיף יד' לעיל) לצורך הפקת דמי שכירות או עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או אספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

העברה מנדל"ן להשקעה למלאי תבוצע עם התחלת פיתוח מתוך כוונה למכור את הנדל"ן. העלות הנחשבת לצורך הטיפול החשבונאי במועד המעבר היא השווי ההוגן במועד השינוי בשימוש. נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא חזויות הטבות כלכליות עתידיות ממימושו. ההפרש בין התמורה נטו ממימוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

נדל"ן להשקעה בפיתוח המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות ודמי תיווך בשל התקשרויות בהסכמים להשכרתו.

יד. עלויות אשראי בגין נכסים כשירים

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי הקשורות להקמה של נכסים כשירים.

נכס כשיר הוא נכס שנדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתו לשימוש המיועד או מכירתו והוא כולל נכסים קבועים ומלאי הדורש פרק זמן ממושך כדי להביאו למצב מכירה.

היוון עלויות האשראי מתחיל במועד שבו הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, התחילו הפעולות להכנת הנכס ונגרמו עלויות אשראי, ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו. עלויות האשראי מהוונות לנכסים בגינם העברת השליטה ללקוח מתקיימת לאורך זמן עד למועד בו הנכס כשיר למכירה. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ישירות ועלויות אשראי כללי על פי שיעור היוון משוקלל.

טו. נכס לא שוטף או קבוצות נכסים והתחייבויות המוחזקים למכירה

נכס לא שוטף או קבוצת נכסים והתחייבויות מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר צפוי ברמה גבוהה שיישובם ייעשה בעיקר באמצעות עסקת מכירה ולא באמצעות שימוש מתמשך. האמור יכול להתקיים כאשר הנכסים זמינים למכירה מיידית במצבם הנוכחי, קיימת מחויבות של החברה למכירה, קיימת תוכנית לאיתור קונה והמימוש צפוי ברמה גבוהה (highly probable) להסתיים בתוך שנה ממועד הסיווג. מדיניות הקבוצה בהתייחס לנדל"ן להשקעה הינה לסווג נכסים אלה כמוחזקים למכירה רק כאשר קיים חוזה למכירת נכסים עם קונה. נכסים שסווגו כמוחזקים למכירה אינם מופחתים ממועד סיווגם כך לראשונה ומוצגים כנכסים שוטפים בנפרד, לפי הנמוך מבין ערכם בדוחות הכספיים ושוויים ההוגן בניכוי עלויות מכירה, למעט נדל"ן להשקעה שמוצג בשווי הוגן. כאשר החברה משנה את תכנון המכירה כך שההשבה של הנכס לא תתבצע באמצעות עסקת מכירה, היא מפסיקה לסווג את הנכס כמוחזק למכירה ומודדת אותו לפי הנמוך מבין ערכו בספרים אילו לא היה מסווג כמוחזק למכירה או לפי סכום בר ההשבה של הנכס במועד בו התקבלה ההחלטה לסגת מכוונת המכירה. בנוסף, החברה בוחנת ירידת ערך של נכסים והתחייבויות המוחזקים למכירה באופן דומה לכלל נכסי החברה ובהתאם לתקנים הרלוונטיים

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

1. מסים שוטפים

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות. הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבויות מסים שוטפים במידה וקיימת זכות משפטית הניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, וכן קיימת כוונה לסלק נכסי והתחייבויות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים השוטפים מיושבים בו זמנית.

2. מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

הקבוצה לא יוצרת מסים נדחים בגין הפרשים זמניים הנובעים מההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות במסגרת עסקה שאינה צירוף עסקים, כאשר במועד העסקה ההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות לא משפיעה על הרווח החשבונאי ועל ההכנסה החייבת (הפסד לצרכי מס).

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מאוחדות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד הגוררת חבות מס נוספת.

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים, נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו.

מסים נדחים מקוזזים בדוח על המצב הכספי אם קיימת זכות חוקית בת אכיפה המאפשרת קיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטפת והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולאותה רשות מס.

יז. הכרה בהכנסה

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו. ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

בהתאם לפעילות הקבוצה היא נושאת בסיכונים הנובעים מהכנסות הנגזרות מניהול נכסים, ולכן החברה מכירה בהכנסותיה על בסיס ברוטו.

הכנסות ממתן שירותים (לרבות דמי ניהול נכסים)

הכנסות ממתן שירותים מוכרות בהתאם לשלב ההשלמה של העסקה לתאריך הדיווח. על-פי שיטה זו, ההכנסות מוכרות בתקופות הדיווח שבהן סופקו השירותים. במקרה שתוצאת החוזה אינה ניתנת למדידה באופן מהימן, ההכנסה מוכרת עד לגובה ההוצאות שהתהוו הניתנות להשבה.

הכנסה ממכירת דירות מגורים

החברה מזהה את דירת המגורים כמחויבויות ביצוע. 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, מכירה החברה בהכנסות מחוזים אלה לאורך זמן, על פי קצב ביצוע החוזה.

בנוסף, החברה מיישמת, בין היתר, את הנושאים הבאים בנוגע להכנסות ממכירת דירות מגורים:

1. יחידת המדידה - החברה קבעה כי יחידת המדידה הינה דירת המגורים נשוא חוזה המכר עם הלקוח.
2. קביעת מחיר העסקה - החברה נדרשת לקבוע את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח. בעת הפעלת שיקול דעת זה, החברה מעריכה את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים, תביעות, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה וכן תמורה שלא במזומן.
3. מדידת התקדמות ביצוע - לצורך מדידת התקדמות הביצוע החברה מיישמת 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 קובעת את שיעור התקדמות הביצוע, על פיו מוכרת ההכנסה בגין כל חוזה מכר ספציפי, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה נדרשת להעריך את העלויות הדרושות להשלמת הבניין על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות 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. במקרים של קבלת מקדמות לזמן ארוך (מעל שנה), החברה צוברת ריבית בגין המקדמות לאורך תקופת ההתקשרות הצפויה וזאת כאשר קיים בחוזה רכיב מימון משמעותי כהגדרתו בתקן החדש. עם מימוש המקדמות מכירה החברה בריבית שנצברה כהכנסה ממכירת דירות מגורים.
5. אחריות - במסגרת חוזה החברה עם לקוחותיה היא מספקת ללקוחותיה שירותי אחריות, וזאת בהתאם להוראות חוק ובהתאם למקובל בענף. שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה שבוצעה ולא כשירות נוסף שניתן ללקוח. בהתאם לכך מכירה החברה בדוחותיה הכספיים בהפרשה לאחריות בהתאם להוראות IAS 37.

יח. דיווח הכנסות על בסיס ברוטו או על בסיס נטו

במקרים בהם הקבוצה פועלת כסוכנת או כמתווכת מבלי לשאת בסיכונים ובתשואות הנגזרים מהעסקה, הכנסותיה מוצגות על בסיס נטו. לעומת זאת, במקרים בהם הקבוצה פועלת כספק עיקרי ונושאת בסיכונים ובתשואות הנגזרים מהעסקה הכנסותיה מוצגות על בסיס ברוטו. החברה מכירה בהכנסות על בסיס ברוטו.

יט. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד וכן כוללות גם הכנסות מדיבידנדים וריביות.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית על הלוואות שהתקבלו, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד והפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים והפסדים ממכשירים מגדרים המוכרים ברווח והפסד. עלויות אשראי, שאינן מהוונות על נכסים כשירים, נזקפות לרווח או הפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

רווחים והפסדים מהפרשי שער, מדד ועסקאות הגנת מטבע מדווחים בנטו, בנפרד.

כ. רווח (הפסד) למניה – בסיסי ומדולל

הרווח למניה מחושב על ידי חלוקה של הרווח (הפסד) הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה במספר המניות הרגילות המשוקלל שקיים במהלך התקופה. רווח הבסיסי למניה נכללות רק מניות אשר קיימות בפועל במחזור במהלך התקופה. (מניות באוצר אינן נכללות).

כא. הפרשות

הפרשה בהתאם ל- IAS 37 מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

להלן סוגי ההפרשות שנכללו בדוחות הכספיים:

1. חוזים מכבידים

הפרשה לחוזים מכבידים מוכרת כאשר ההטבות הצפויות להתקבל מהחוזים על ידי החברה נמוכות ביחס לעלויות הבלתי נמנעות כתוצאה מעמידה במחויבויות החוזיות. ההפרשה נמדדת על פי הנמוך מבין הערך הנוכחי של העלות החזויה לביטול החוזה והערך הנוכחי של העלות החזויה נטו להמשך קיום החוזה. החברה בוחנת באופן תדיר את הצורך בהפרשה לחוזה מכביד בהתאם לדרישות IAS 37 אשר רלוונטיות לכל החוזים בהם מוכרת הכנסה בהתאם ל- IFRS 15.

2. תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

כב. מניות רגילות

מניות רגילות מסווגות כהון. עלויות תוספתיות המתייחסות ישירות להנפקת מניות רגילות וכתבי אופציה למניות בניכוי השפעת המס, מוצגות כהפחתה מההון.

עלויות תוספתיות המתייחסות באופן ישיר להנפקה צפויה של מכשיר אשר יסווג כמכשיר הוני מוכרות כנכס במסגרת סעיף הוצאות נדחות בדוח על המצב הכספי. העלויות מנוכות מההון בעת ההכרה לראשונה במכשירים ההוניים, או מופחתות כהוצאות מימון בדוח רווח והפסד כאשר ההנפקה אינה צפויה עוד להתקיים.

כאשר הון מניות שהוכר בהון נרכש מחדש על ידי הקבוצה, סכום התמורה ששולם, הכולל עלויות ישירות בניכוי השפעת המס, מנוכה מההון. המניות שנרכשו מחדש מסווגות כמניות באוצר. כאשר מניות באוצר נמכרות או מונפקות מחדש, סכום התמורה שהתקבלה מוכר כגידול בהון והעודף שנובע מהעסקה נזקף ליתרת הפרמיה, ואילו חוסר שנובע מהעסקה מוקטן מיתרת העודפים.

כד. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה בר-ת-השבה.

במקרים בהם היתרה בדוחות הכספיים של הנכסים הלא פיננסיים עולה על הסכום בר-ההשבה שלהם, מופחתים הנכסים לסכום בר-ההשבה שלהם. הסכום בר-ההשבה הינו הגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות למימוש ושווי שימוש. בהערכת שווי השימוש מהוונים תזרימי המזומנים הצפויים לפי שיעור ניכיון לפני מס המשקף את הסיכונים הספציפיים לכל נכס. בגין נכס שאינו מייצר תזרימי מזומנים עצמאיים נקבע הסכום בר-ההשבה עבור היחידה מניבת המזומנים שאליה שייך הנכס. הפסדים מירידת ערך נזקפים לרווח או הפסד.

הפסד מירידת ערך של נכס, מבטל רק כאשר חלו שינויים באומדנים ששימשו בקביעת הסכום בר-ההשבה של הנכס מהמועד בו הוכר לאחרונה ההפסד מירידת הערך. ביטול ההפסד כאמור מוגבל לנמוך מבין סכום ירידת הערך של הנכס שהוכר בעבר (בניכוי פחת או הפחתה) או סכום בר-ההשבה של הנכס. לגבי נכס הנמדד לפי העלות, ביטול הפסד כאמור נזקף לרווח או הפסד.

בהשקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת, לאחר יישום שיטת השווי המאזני, החברה בוחנת אם יש צורך להכיר בהפסד נוסף בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות או בעסקאות משותפות. בכל תאריך דיווח מתבצעת בחינה אם קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך של ההשקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת. בחינת ירידת הערך נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה, כולל המוניטין המיוחס לחברה הכלולה או לעסקה המשותפת.

כה. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישום

תיקון ל- IAS 8 מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות.

בחודש פברואר 2021, פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 8: מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות (להלן – התיקון). מטרת התיקון הינה להציג הגדרה חדשה של המונח "אומדנים חשבונאיים".

בהתאם לתיקון, חברות נדרשות לתת גילוי למדיניות החשבונאית המהותית שלהן חלף הדרישה להצגת המדיניות החשבונאית המשמעותית שלהן. בהתאם לתיקון, מידע על המדיניות החשבונאית הינו מהותי אם, כאשר הוא נלקח בחשבון יחד עם מידע אחר הניתן בדוחות הכספיים, ניתן לצפות באופן סביר כי הוא ישפיע על החלטות שמשמשות הדוחות הכספיים מקבלים בהתבסס על אותם דוחות. התיקון ל- IAS 1 אף מבהיר שמידע על המדיניות החשבונאית עשוי להיות מהותי אם בלעדיו, תימנע ממשמשות הדוחות הכספיים האפשרות להבין מידע מהותי אחר בדוחות הכספיים. בנוסף, התיקון מבהיר כי אין צורך בגילוי מידע על מדיניות חשבונאית שאינה מהותית. התיקון ייושם באופן פרוספקטיבי לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2024 והוא חל על שינויים במדיניות חשבונאות ובאומדנים חשבונאיים המתרחשים בתחילת אותה תקופה או אחריה.

כו. יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים

תיקונים ל- IFRS 9, IFRS 7, IFRS 16, IFRS 4 ו- IAS 39 בדבר הרפורמה בריביות ה- IBOR

בחודש אוגוסט 2020, פרסם ה- IASB תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 מכשירים פיננסיים, לתקן דיווח כספי בינלאומי 7 מכשירים פיננסיים: גילויים, לתקן חשבונאות בינלאומי 39 מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה, לתקן דיווח כספי בינלאומי 4 חוזי ביטוח ולתקן דיווח כספי בינלאומי 16 חכירות (להלן – "התיקונים").

התיקונים מספקים הקלות מעשיות המתמודדות עם השפעות של הטיפול החשבונאי בדוחות הכספיים כאשר יוחלפו ריביות הבנצ'מרק (IBORs – Interbank Offered Rates) בריביות אלטרנטיביות חסרות סיכון (RFRs – Risk Free Interest Rates). בהתאם לאחת מההקלות המעשיות, החברה תטפל בתיקונים חוזיים או בתיקונים בתזרימי המזומנים

הנדרשים ישירות כתוצאה מיישום הרפורמה בדומה לטיפול החשבונאי בשינויים בריבית משתנה. כלומר, חברה נדרשת להכיר את השינויים בריביות באמצעות התאמת שיעור הריבית האפקטיבית מבלי לשנות את ערכו הפנקסני של המכשיר הפיננסי. השימוש בהקלה מעשית זו תלוי בכך שהמעבר מ-IBOR ל-RFR מתרחש על בסיס תנאים כלכליים שווים. במסגרת התיקונים נוספו דרישות גילוי בקשר עם השפעת הרפורמה הצפויה על דוחותיה הכספיים של החברה לרבות התייחסות לאופן בו החברה מנהלת את יישום רפורמת הריביות, לסיכונים עליהם היא חשופה כתוצאה מהרפורמה הצפויה וגילויים כמותיים בנוגע למכשירים פיננסיים בריביות IBOR הצפויים להשתנות. לתיקונים לעיל לא הייתה השפעה מהותית על דוחות הכספיים של הקבוצה.

תיקון ל-37 IAS הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים – עלויות לקיום חוזה

על פי התיקון, בבחינה האם חוזה הינו מכביד, העלויות לקיום חוזה אותן יש לקחת בחשבון הן עלויות המתייחסות במישרין לחוזה, הכוללות את העלויות הבאות:

עלויות תוספתיות; וכן הקצאה של עלויות אחרות הקשורות במישרין לקיום חוזה (כגון הוצאות פחת של רכוש קבוע המשמש למילוי חוזה זה וחוזים נוספים אחרים).

התיקון יושם באופן רטרואקטיבי החל מיום 1 בינואר 2022, עבור חוזים אשר הישות טרם סיימה את מחויבותיה בגינם. בעת יישום התיקון, החברה התאימה את יתרת הפתיחה של העודפים במועד היישום לראשונה, בגובה השפעה המצטברת של התיקון ולא הציגה מחדש את מספרי ההשוואה.

באור 3 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
210,155	42,227	מזומנים
322	300	פקדונות לזמן קצר
<u>210,477</u>	<u>42,527</u>	

באור 4 - פקדונות מוגבלים, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
18,909	18,965	פקדונות וחשבונות בנק מוגבלים
93	198	הוצאות מראש
-	1,310	מוסדות
-	13,494	חייבים בגין מכירת נדל"ן להשקעה (1)
1,628	1,628	חייבים בגין ריבית על הלוואה שניתנה (2)
11,490	11,628	הלוואה שניתנה לאחרים (3)
234	511	חייבים ויתרות חובה אחרים
<u>32,354</u>	<u>47,734</u>	

- (1) לפרטים נוספים ראו ביאור 7 ו(2).
(2) חייבים בגין הלוואה שניתנה לרוכש הפרויקט גרשהיים.
(3) הלוואה שניתנה לצורך רכישת המיעוט בגרפנטל. לפרטים נוספים ראה באור 16 ג(4).

באור 5 - שוכרים ולקוחות, נטו

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
8,430	7,185	חובות פתוחים והכנסות לקבל
(6,263)	(4,854)	בניכוי - הפרשה להפסדי אשראי
<u>2,167</u>	<u>2,331</u>	

להלן התנועה בהפרשה להפסדי אשראי :

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
6,932	6,263	<u>יתרה ליום 1 בינואר</u>
884	1,222	<u>שינויים במשך השנה</u>
(1,553)	(2,631)	תנועה בהפרשה במשך השנה
		הכרה בחובות אבודים שנמחקו
<u>6,263</u>	<u>4,854</u>	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר</u>

באור 6 - מלאי מקרקעין

ליום 31 בדצמבר, 2023 מלאי מקרקעין מתייחסים לשני פרויקטים של החברה : (1) פרויקט Gerresheim בעיר דיסלדורף, גרמניה, ו-(2) שלב י"א בפרויקט גרפנטל הממוקם גם הוא בעיר דיסלדורף, גרמניה.

הרכב מלאי מקרקעין - נכסים לא שוטפים

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
175,917	175,917	עלות המקרקעין
13,615	15,986	עלויות בגין פיתוח, מיסים ואגרות
30,376	39,134	עלויות מימון שהונו למקרקעין
(13,557)	(74,937)	ירידת ערך מלאי (*)
<u>206,351</u>	<u>156,100</u>	

(*) במהלך תקופת הדוח הכירה החברה בירידת ערך מלאי מקרקעין בגובה של כ-74.9 מ' אירו. ירידת הערך נובעת בעיקרה מגידול בעלויות הבנייה הצפויות לשני הפרויקטים המסווגים כ"מלאי מקרקעין". הירידה החדה בשווי הקרקעות נובעת בעיקרה מגידול בהוצאות המימון הצפויות של החברה במהלך בניית הפרויקטים בעקבות עליית הריביות בשווקים. כמו כן, סיבה נוספת לירידה בשווי הקרקעות היא גידול בעלויות הבנייה הצפויות לפרויקטים אלו.

באור 7 - נדל"ן להשקעה - זכויות במקרקעין ונכסים מניבים

א. הרכב ותנועה

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
1,416,330	960,423	<u>יתרה ליום 1 בינואר</u>
		<u>שינויים במשך השנה (ראה גם סעיף ו' להלן)</u>
26,942	7,754	רכישות ותוספות במשך השנה
(2,690)	-	מימוש נדל"ן להשקעה
13,863	-	סיווג מלאי מקרקעין לנדל"ן להשקעה
(240,000)	(23,000)	מימוש נדל"ן להשקעה כתוצאה מיציאה מאיחוד של חברת בת שמומשה
(125,927)	-	סיווג נדל"ן להשקעה לנכסים מוחזקים למכירה
-	125,869	סיווג נכסים מוחזקים למכירה לנדל"ן להשקעה
(128,095)	(112,036)	התאמת שווי הוגן
<u>960,423</u>	<u>959,010</u>	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר</u>
ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
35,300	30,200	נדל"ן להשקעה - זכויות במקרקעין
<u>925,123</u>	<u>928,810</u>	נדל"ן להשקעה - נכסים מניבים
<u>960,423</u>	<u>959,010</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן, כפי שנקבע בהערכת שווי המבוצעת על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים ונסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם, וכן מגבלות על גובה דמי השכירות כאשר הם מהוונים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו. כאשר לא ניתן להתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה, מבוצעות, ביחס לנדל"ן דומה ובמקום דומה לנדל"ן שבבעלות החברה, הערכות השווי על בסיס גישת החילוץ כפי שמצא לנכון מעריך השווי. קביעת שווי זו מבוססת על אומדן ההכנסות העתידיות הצפויות מהפרויקט המוגמר, תוך שימוש בתשואות מותאמות לסיכונים הרלוונטיים לתהליך ההקמה, לרבות סיכוני הבנייה וההשכרה, אשר הינן גבוהות מהתשואות הנוכחיות לגבי נדל"ן להשקעה דומה שהסתיימה הקמתו.

ג. הנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכות השווי מוצגות להלן:

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
<u>נדל"ן מניב למגורים</u>		
4.79	5.24	שיעור היוון (Discount Rate) (%) (*)
3.30	3.74	שיעור היוון (Cap Rate) (%) (*)
2.05	2.17	שיעור אי תפוסה (Vacancy rate) לזמן ארוך (%)
7.74	8.18	דמי שכירות מייצגים למ"ר לחודש (באירו)
<u>נדל"ן מניב למסחר</u>		
7.42	8.63	שיעור היוון (Discount Rate) (%) (*)
6.71	7.78	שיעור היוון (Cap Rate) (%) (*)

* יצוין כי בהתאם למתודולוגיה המיושמת בהערכות השווי, אומדן תזרימי המזומנים לתקופה של 10 השנים הראשונות מהוון על בסיס Discount Rate. תזרימי המזומנים החל מהשנה ה- 11 ואילך מהוונים על בסיס Cap Rate.

ד. התאמה בגין מדידת השווי ההוגן המסווגת ברמה 3 במידרג השווי ההוגן:

נכסי הנדל"ן להשקעה - זכויות במקרקעין ונכסים מניבים מסווגים במידרג השווי ההוגן ברמה 3, למעט נכסים ספציפיים עבורם קיים הסכם מכירה מחייב, אשר מסווגים במידרג השווי ההוגן ברמה 2. לפרטים נוספים בקשר לנכסים ספציפיים אלו ראה באור 13.

ניתוח רגישות

בהתבסס על NOI של כ-43.2 מיליון אירו (NOI מתוקנן) כל שינוי של 25 נקודות בשיעור ההיוון (Cap Rate) הינו כ-53.4 מיליון אירו על התאמת השווי ההוגן.

ה. באשר לשעבודים, ראה באור 16א'.

1. מכירות נדל"ן להשקעה במהלך השנה

1. ביום 31 בינואר, 2023, הושלמה מכירתו של נכס נוסף מפורטפוליו הנדל"ן המניב המסחרי של החברה בעיר Ludwigsburg בתמורה לסך של כ-12.8 מיליון אירו.

2. ביום 15 בדצמבר, 2023, הושלמה מכירתם של נכסי מגורים הממוקמים בעיר Hamm לפי שווי נכסים של כ-24.0 מ' אירו. באותו היום, קיבלה החברה מקדמה מהרוכש בסך של כ-0.8 מיליון אירו. המכירה בוצעה באמצעות "עסקת מניות", והחברה קיבלה את יתרת התמורה בגין העסקה, בסך של כ-13.6 מ' אירו, במהלך חודש ינואר, 2024. יצוין, כי החברה הכירה ברווח של כ-0.7 מ' אירו בדוחותיה הכספיים בעקבות השלמת עסקה זו.

3. נכון למועד הדוח בוחנת החברה את מכירתם של נכסים נוספים מפורטפוליו הנכסים המניב, וזאת ככל שיהיה בכך צורך על מנת לענות על צרכי הנזילות של החברה. יצוין, כי החברה התקשרה עם ברוקרים אשר פועלים למכירתם של נכסים אלו. להערכת החברה, לאור טיב הנכסים, דירקטוריון החברה צופה כי ככל שיהיה בכך צורך ותתקבל החלטה מחייבת של דירקטוריון החברה לבצע את המכירות כאמור, יהיה בידי החברה להשלים את מכירת הנכסים כאמור במהלך השנה הקרובה.

4. יצוין כי נכסים בשווי של כ-125.9 מ' אירו, אשר סווגו כנכסים מוחזקים למכירה ביום 31 בדצמבר, 2022, סווגו מחדש לסעיף "נדל"ן להשקעה – נכסים מניבים" במהלך שנת 2023, וזאת עקב אי עמידה בתנאי IFRS 5 לסיווג נכסים כמוחזקים למכירה.

ז. הכנסות שכירות שנתיות מנדל"ן להשקעה

לחברה נדל"ן מניב למגורים, אשר רוב חוזי השכירות בו הינם לתקופה בלתי מוגבלת. ליום 31 בדצמבר, 2023 לחברה הסכמי שכירות למגורים אשר הניבו הכנסות שכירות שנתיות בסך של כ-47.7 מיליון אירו. בנוסף, לחברה נדל"ן מניב למסחר המורכב מנכסים המושכרים לצדדים שלישיים אשר הניבו הכנסות שכירות של כ-1.4 מיליון אירו במהלך השנה.

ח. נכסים והתחייבויות של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה

בהמשך לאמור בביאור 1 ובביאור 7' עיל, ובהתאם להחלטת הנהלת החברה, סווגו הנכסים כחלק מקבוצות מימוש מוחזקות למכירה. יתרות הנכסים והתחייבויות המסווגות כקבוצות מימוש מוחזקות למכירה הן:

<u>ליום 31 דצמבר, 2022</u>	<u>ליום 31 בדצמבר, 2023</u>	<u>נכסים של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה:</u>
138,657		- נדל"ן להשקעה – נכסים מניבים
-		- נדל"ן להשקעה – זכויות במקרקעין
3,118		- לקוחות ויתרות חובה אחרות
<u>2,048</u>		- מזומנים ושווי מזומנים
143,823		-
		<u>התחייבויות של קבוצות מימוש מוחזקות למכירה:</u>
60,184		- הלוואות מתאגידים בנקאיים
5,206		- מיסים נדחים
<u>1,390</u>		- זכאים ויתרות זכות אחרות
66,780		-

באור 8 - חייבים ויתרות חובה ונכסים פיננסיים אחרים

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	
-	7,360
<u>175</u>	<u>164</u>
175	7,524

פיקדון שהופקד לזמן ארוך אחרים

באור 9 - זכאים, יתרות זכות והתחייבויות אחרות

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
17,634	12,077	הפרשה לתשלום מס רכישה (RETT) בגין עסקת LEG (א)
220	99	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
8,139	9,242	פקדונות משוכרים
-	3,089	ריבית לשלם
-	619	אחרים
<u>25,993</u>	<u>25,126</u>	

(א) בעקבות השלמת רכישת מניות החברה על ידי LEG ביום 6 בינואר, 2022, ועל אף העובדה שהחברה אינה בשום צורה צד לעסקה, נוצרה לחברה התחייבות לתשלום מס רכישה (RETT). כתוצאה מכך, הכירה החברה בהפרשה בדוחותיה הכספיים בסכום של כ-20.4 מ' אירו. במהלך השנים 2022-2023 שילמה החברה סכום של כ-6.2 מ' אירו בעקבות דרישות תשלום אשר התקבלו מרשויות המס. כתוצאה מהתשלומים הללו, וכמו כן מעדכון ההפרשה בספרי החברה, נכון למועד הדוח גובה ההפרשה בספרי החברה הינו כ-12.1 מ' אירו.

באור 10 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואגרות חוב

א. הרכב:

ליום 31 בדצמבר		שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר, 2023	
2022	2023		
אלפי אירו		%	
-	9,000		הלוואה בריבית משתנה מתאגיד בנקאי
312,254	(****) 340,809	(*)	הלוואות בריבית קבועה מתאגידים בנקאיים
167,718	(*****) 102,508	(**)	אגרות חוב שקליות צמודות למדד (סעיפים ד' - ו') - עלות מופחתת
150,000	75,000	(***)	הלוואה מבעלת השליטה
<u>629,972</u>	<u>527,317</u>		

(*) שיעור הריבית להלוואות בריבית קבועה: (1.00% - 5.51%).
 (**) שיעור הריבית הנקובה על אגרות החוב (סדרה ב' + סדרה ג'): (4.04% - 4.05%). הקרן והריבית צמודות למדד המחירים לצרכן בישראל. אגרות החוב נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. לפרטים בדבר הנפקת סדרת אג"ח (סדרה ד') לאחר מועד הדוח, ראו ביאור 2)2.
 (***) לפרטים נוספים בקשר עם הלוואה שנתקבלה מבעלת השליטה, ראו ביאור 11 להלן.
 (****) מתוך סכום זה, סך של כ-20.6 מ' אירו מוצג כחלות שוטפת.
 (*****) מתוך סכום זה, סך של כ-24.8 מ' אירו מוצג כחלות שוטפת.

ב. תנועה:

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
673,003	629,972	<u>יתרה ליום 1 בינואר</u>
40,376	4,868	קבלת הלוואות, נטו (ראה סעיף ג' להלן)
162,518	-	הרחבת אגרות חוב סדרה ב'
(62,660)	(60,218)	פירעון אגרות חוב
(203,278)	(16,172)	פירעון הלוואות
(63,968)	(7,712)	יציאה מאיחוד (*)
(60,184)	60,184	סיווג הלוואות מהתחייבויות (להתחייבויות) קבוצות מימוש המוחזקות למכירה
4,781	2,722	עלויות קבלת הלוואה, הפחתות ואחרים
150,000	-	קבלת הלוואה מבעלת שליטה
-	(75,000)	החזר הלוואה מבעלת השליטה (**)
(10,616)	(11,327)	הפרשי שער
<u>629,972</u>	<u>527,317</u>	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר</u>

(*) לפרטים בנוגע ליציאה מאיחוד של ההלוואה המממנת את נכסי המגורים ב Hamm אשר נמכרו, ראו נספח א' לתזרים המזומנים לעיל.

(**) לפרטים בנוגע להלוואה מבעלת השליטה, ראו ביאור 11 להלן.

ג. נטילת והארכת הלוואות במהלך השנה

1. ביום 27 במרץ, 2023, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי מלווה, בהסכם שתכליתו הארכת מועד פירעון חלק מהלוואה קיימת של החברה, בהיקף של כ-41.5 מ' אירו. לפי תנאי הלוואה, מועד פירעון בסכום של כ- 34.5 מ' אירו מתוך סכום הלוואה הוארך בשנתיים, כך שיחול ביום 31 במרץ, 2025. בהתאם, פרעה החברה את החלק הנוטר של הלוואה, בסכום של כ-7 מ' אירו ביום 29 במרץ, 2023. יתר תנאי הלוואה נותרו ללא שינויים מהותיים, למעט שינוי בשיעור הריבית, אשר בגין תקופת ההארכת תעמוד על 5.51%. שינוי תנאי הלוואה נרשם כשינוי תנאים לא מהותי וכתוצאה מכך רשמה החברה הוצאות מימון בסכום שאינו מהותי.

2. ביום 5 במאי, 2023, קיבלה החברה סכום של כ-4.9 מ' אירו מבנק NRW המממן את פרויקט גרפנטל (שלב ט'), אשר בנייתו הסתיימה במהלך שנת 2022. יצוין, כי לאחר קבלת סכום זה וסיום בנייתו של הפרויקט, עומדת החברה בתנאים המזכים לקבלת הלוואה מסובסדת מעיריית דיסלדורף לצורך בניית פרויקטים להשכרה לדיור בר-השגה. על כן, החברה זכאית לסבסוד של 25% מסך גובה הלוואה. (מתוך סך הלוואה של כ-12.9 מ' אירו תצטרך החברה להחזיר רק כ-9.7 מ' אירו), בכפוף להמשך עמידת החברה בתנאים המזכים

3. ביום 24 במאי, 2023, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי גרמני, בהסכם שתכליתו הארכת מועד פירעון של הלוואה קיימת של החברה, בהיקף של כ-94.0 מ' אירו. לפי תנאי הלוואה, מועד פירעון הלוואה הוארך בשלוש שנים נוספות, כך שיחול ביום 30 ביוני, 2026. יתר תנאי הלוואה נותרו ללא שינויים מהותיים, למעט שינוי בשיעור הריבית, אשר בגין תקופת ההארכה תעמוד על:

- קבוצה ראשונה – כ-85 מ' אירו, עבורם תשלם החברה ריבית בשיעור שנתי קבוע של 4.70%.
- קבוצה שנייה – כ-9 מ' אירו, עבורם תשלם החברה ריבית בשיעור משתנה, המבוססת על EURIBOR לשלושה חודשים בתוספת מרווח של 1.71%.

יצוין כי עסקת ההארכה טופלה כפירעון הלוואה המקורית ונטילת הלוואה חדשה, ללא השפעה מהותית על הרווח והפסד.

4. ביום 9 באוגוסט, 2023, השלימה החברה הצעת רכש חליפין לאגרות חוב (סדרה ב') של החברה, במסגרתה פרעה החברה 97,132 א' אירו (390,324,629 ש"ח) ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') בתמורה ל-53,180 א' אירו (213,702,734 ש"ח) ע.נ. סדרה ג' ו-53,385 א' אירו (222,563,103 ש"ח) במזומן. יצוין כי העסקה טופלה כשינוי תנאים לא מהותי, וכתוצאה מכך הכירה החברה בהוצאות מימון בסך של כ-2,458 א' אירו. יצוין, כי עסקת הרכש חליפין בוצעה כך שכל ניצע שנענה להצעה קיבל בגין כל 2 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב'), סך של 1.095 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') ו-1.1404 ש"ח במזומן.

ד. ביום 21 במאי, 2013 הנפיקה החברה לציבור בישראל סדרה חדשה (סדרה ב') של אגרות חוב, בסך כולל של 175 מיליון ש"ח ע.נ. וזאת בדרך של הצעה אחידה על פי דוח הצעת מדף מיום 19 במאי, 2013. אגרות החוב נשאו ריבית שנתית בשיעור של 3.29% (המשולמת בתשלומים חצי שנתיים בחודשים יוני ודצמבר החל מדצמבר 2013), והינן צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2013. יצוין, כי בעקבות הורדות הדירוג של החברה במהלך שנת 2022 (ראו ביאור 18 להלן) עודכנה הריבית השנתית של סדרה ב' לשיעור של 4.04%. אגרות החוב (סדרה ב') עומדות לפרעון (קרן) בשנים עשר תשלומים שנתיים לא שווים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2013 עד 2024 (כולל) באופן שכל תשלום משבעת התשלומים הראשונים יהווה 4% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'), וכל אחד מחמשת התשלומים האחרונים יהווה 14.4% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'). בנוסף, ביום 27 בינואר, 2014 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של 72,000,000 אגרות חוב (סדרה ב') רשומות למסחר של החברה בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א, ל-10 משקיעים מוסדיים (להלן ביחד: "הניצעים") בדרך של הגדלת אגרות החוב (סדרה ב') הקיימות של החברה, הרשומות למסחר (להלן: "ניירות הערך המוצעים" ו-"ההקצאה הפרטית").

במהלך חודש מרץ, 2022, השלימה החברה הנפקה פרטית של 528,440,367 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה בדרך של הרחבת הסדרה הרשומה. אגרות החוב הנוספות תוקצינה לניצעים בהנפקה פרטית, בדרך של הרחבת סדרה, במחיר אחיד של 109 אג' לכל 1 ש"ח ע.נ. (סדרה ב') של החברה המשקף שיעור ריבית אפקטיבית בגין אגרות החוב הנוספות של כ-1%. סך תמורת ההנפקה הפרטית ברוטו בגין כ-576 מיליון ש"ח (כ-163.5 מיליון אירו) התקבל במהלך תקופת הדוח.

במהלך חודש אוגוסט, 2023, השלימה החברה הצעת רכש חליפין לאגרות החוב (סדרה ב'), אשר במסגרתה פרעה 97,132 א' אירו (390,324,629 ש"ח) ע.נ. אגרות (סדרה ב') בתמורה ל- 53,180 א' אירו (213,702,734 ש"ח) ע.נ. סדרה ג' ו- 53,385 א' אירו (222,563,103 ש"ח) במזומן. לפרטים נוספים ראו ביאור ג' (4) לעיל. נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 יתרת הערך הנקוב של אגרות חוב (סדרה ב') הינה 16,984 אלפי ש"ח. החברה התחייבה כי כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ב') קיימות במחזור:

- (1) הונה העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה לא יפחת מ- 150 מיליוני אירו.
- (2) לא תתבצע חלוקת דיבידנד, חלוקת הון או רכישה עצמית של מניותיה אם כתוצאה מכך יפחת ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה מתחת ל- 160 מיליוני אירו ו/או יחס חוב ל- CAP יעלה על 70%.
- (3) היחס בין סך ההתחייבויות הפיננסיות, נטו של החברה שהן:
 - (א) התחייבויות החברה לפרעון הלוואות עם זכות חזרה ללווה.
 - (ב) התחייבויות החברה לפרעון אגרות חוב (סדרה א' וסדרה ב') ואגרות חוב נוספות ככל שיהיו.
 - (ג) התחייבויות החברה לפרעון הלוואות אחרות שמועד פרעוןן חל במהלך תקופת אגרות החוב (סדרה ב').
 - (ד) כל חוב של החברות הבנות של החברה כלפי צד שלישי המובטח בשעבוד, אך לא יותר משווי הנכס המשועבד.

והכל בניכוי מזומנים, שווי מזומנים והשקעות לזמן קצר, לבין סך ההון העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה), בתוספת:

- (א) התחייבויות פיננסיות, נטו של החברה (כמוגדר לעיל).
- (ב) כל הלוואה שקיבלה החברה מגורם כלשהו שעל פי תנאיה היא נחותה בדרגת הפרעון לאגרות החוב (סדרה ב') ואשר אינה ניתנת לפרעון (קרן ו/או ריבית) במהלך תקופת אגרות החוב (סדרה ב').
- (ג) הפחתות ערך שנרשמו במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים (ככל שיירשמו) בגין הנכסים המשועבדים להבטחת הלוואות בגובה הסכום העולה על זכות החזרה ללווה, לא יעלה על 75%.
- (4) היחס בין שווי מניות החברה הבת BGP כהגדרתו בשטר הנאמנות, המשועבדות להבטחת פרעון אגרות החוב (סדרה ב'), המחושבות על בסיס הונה העצמי של החברה הבת (המיוחס לבעלי מניות החברה) לבין חובות החברה כלפי בעלי אגרות החוב (סדרה ב') המוגדרות כיתרת קרן אגרות החוב (סדרה ב') בתוספת ריבית והצמדה שנצברו וטרם שולמו, לא יפחת מ-175%.

ליום 31 בדצמבר, 2023 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות האמורות.

ה. בחודש יולי, 2014 השלימה החברה הנפקה לציבור בישראל של 102,165,000 ש"ח ערך נקוב במסגרת סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ג'), בהתאם לדוח הצעת מדף, שפורסם ביום 20 ביולי, 2014. שיעור הריבית השנתית שנקבע במכרז, אשר התקיים ביום 21 ביולי, 2014, היה 3.3%. יצוין, כי בעקבות הורדות הדירוג של החברה במהלך שנת 2022 עודכנה הריבית השנתית של סדרה ג' לשיעור של 4.05%. הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ג') משולמת בשני תשלומים חצי שנתיים ביום 20 בינואר וביום 20 ביולי של כל אחת מהשנים 2015 עד 2026 (כולל) החל מיום 20 בינואר 2015. בנוסף, ביום 4 באפריל, 2016 השלימה החברה הנפקה לציבור בישראל של 60,058,000 אגרות חוב (סדרה ג') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה, רשומות למסחר, בדרך של הרחבת סדרה קיימת של אגרות חוב (סדרה ג'). בנוסף, במהלך חודש אוגוסט, 2023, השלימה החברה הצעת רכש חליפין לאגרות החוב (סדרה ב'), אשר במסגרתה פרעה 97,132 א' אירו (390,324,629 ש"ח) ע.נ. אגרות (סדרה ב') בתמורה ל- 53,180 א' אירו (213,702,734 ש"ח) ע.נ. סדרה ג' ו- 53,385 א' אירו (222,563,103 ש"ח) במזומן. לפרטים נוספים ראו ביאור ג' (4) לעיל.

אגרות חוב (סדרה ג') הינן צמודות למדד המחירים לצרכן ועומדות לפרעון (קרן) ב- 12 תשלומים לא שווים ביום 20 ביולי של כל אחת מהשנים 2015 עד 2026 (כולל) באופן שכל תשלום מ- 9 התשלומים הראשונים מהווה 2% מקרן ערכן הנקוב המקורי של אגרות החוב (סדרה ג'), התשלום העשירי מהווה 17% מקרן ערכן הנקוב מקורי של אגרות החוב (סדרה ג'), וכ"א מ- 2 התשלומים האחרונים יהווה 32.5% מקרן ערכן הנקוב המקורי של אגרות החוב (סדרה ג'). ליום 31 בדצמבר, 2023 יתרת הערך הנקוב של אגרות חוב (סדרה ג') הינה 347,731 אלפי ש"ח. החברה התחייבה כי כל עוד תהיינה אגרות חוב (סדרה ג') קיימות במחזור :

- (1) הונה העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה לא יפחת מ- 190 מיליוני אירו.
- (2) לא תתבצע חלוקת דיבידנד, חלוקת הון או רכישה עצמית של מניותיה אם כתוצאה מכך יפחת ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה מתחת ל-200 מיליוני אירו.
- (3) היחס בין סך ההתחייבויות הפיננסיות, נטו של החברה שהן :
 - (א) התחייבויות החברה לפרעון הלוואות עם זכות חזרה ללווה.
 - (ב) התחייבויות החברה לפרעון אגרות חוב (סדרות א' ב' ו ג') ואגרות חוב נוספות ככל שיהיו.
 - (ג) התחייבויות החברה לפרעון הלוואות אחרות שמועד פרעונן חל במהלך תקופת אגרות החוב (סדרה ג').
 - (ד) כל חוב של החברות הבנות של החברה כלפי צד שלישי המובטח בשעבוד, אך לא יותר משווי הנכס המשועבד.והכל בניכוי מזומנים, שווי מזומנים ופקדונות והחוב בגין מלאי דירות בהקמה, לבין סך ההון העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה), בתוספת :
 - (א) התחייבויות פיננסיות, נטו של החברה (כמוגדר לעיל).
 - (ב) כל הלוואה שקיבלה החברה מגורם כלשהו שעל פי תנאיה היא נחותה בדרגת הפרעון לאגרות החוב (סדרה ג') ואשר אינה ניתנת לפרעון (קרן ו/או ריבית) במהלך תקופת אגרות החוב (סדרה ג').
 - (ג) הפחתות ערך שנרשמו במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים (ככל שיירשמו) בגין הנכסים המשועבדים להבטחת הלוואות בגובה הסכום העולה על זכות החזרה ללווה, לא יעלה על 75%.
- (4) היחס בין שווי מניות החברה הבת BGP כהגדרתו בשטר הנאמנות, המשועבדות להבטחת פרעון אגרות החוב (סדרה ג'), המחושבות על בסיס הונה העצמי של החברה הבת (המיוחס לבעלי מניות החברה) לבין חובות החברה כלפי בעלי אגרות החוב (סדרה ג') המוגדרות כיתרת קרן אגרות החוב (סדרה ג') בתוספת ריבית והצמדה שנצברו וטרם שולמו, לא יפחת מ-175%.

ליום 31 בדצמבר, 2023 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות האמורות.

1. אמות מידה פיננסיות

בהסכמים למסגרות אשראי מול תאגידים בנקאיים התחייבו חברות מאוחדות לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות, לרבות יחס הלוואה לשווי נכסים (LTV) שנע בין 60% לבין 80% ויחס כיסוי חוב (DSCR) (צריך להיות גבוה מהטווח שנע בין 125% לבין 270%). כל ההלוואות הינן ללא זכות חזרה ללווה (Non recourse) וכן אי עמידה בתנאים של אחת המסגרות אינו מהווה הפרת המסגרות האחרות.

בדבר אמות המידה הפיננסיות לגבי אגרות החוב (סדרה ב' וסדרה ג'), ראה סעיף ה' ו-ו' לעיל.

ליום 31 בדצמבר, 2023 הקבוצה עומדת בכל אמות המידה שנקבעו.

באור 11 – הלוואה מבעלת שליטה

במהלך תקופת הדוח ועד למועד פרסומו, ובשים לב בין היתר לצורכי המזומנים של החברה, פנתה החברה לבעלת השליטה בבקשה להאריך את מועד פירעון קו האשראי אשר קיבלה מבעלת השליטה במהלך שנת 2022. בתגובה לבקשת החברה:

- ביום 31 במרץ, 2023, מסרה ADLER לחברה התחייבות חד צדדית, לפיה התחייבה ADLER להאריך את מועד פירעון סכום של 70 מיליון אירו מתוך סך הסכום שמשכה החברה כאמור לעיל בשישה (6) חודשים נוספים, עד ליום 30 ביוני, 2024, בכפוף לעדכון תנאי הריבית, העמדת בטוחה והתקיימות תנאים מתלים מסוימים ("התחייבות ADLER").
- התחייבות ADLER המעודכנת: ביום 28 באוגוסט, 2023 הגיעו הצדדים להסכמות, לפיהן יתוקן הסכם קו האשראי, שעיקריהן, כדלקמן: מועד פירעון סכום של 75 מיליון אירו מתוך סך הסכום שמשכה החברה (150 מיליון אירו), יוארך עד ליום 29 בדצמבר, 2024 ("הסכום הנוטר"); יתרת הסכום, בגובה 75 מיליון אירו, נפרעה ביום 31 באוגוסט, 2023 ("הסכום הנפרע"); עדכון שיעור הריבית ביחס לסכום הנוטר ללא העמדת בטוחה; ו-פקיעת קו האשראי שטרם נוצל בסכום של 50 מיליון אירו ("התיקון להסכם"). יתר תנאי קו האשראי נותרו ללא שינוי. התיקון להסכם החליף התחייבות חד-צדדית שנתנה ADLER לחברה בקשר עם קו האשראי.

התיקון להסכם, כמו גם פירעון הסכום הנפרע, אושרו על-ידי וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 23 באוגוסט, 2023, וזאת בכפוף לאישור על-ידי הגורמים המוסמכים ב-ADLER (אשר התקבל ביום 28 באוגוסט, 2023), בהתאם להוראות תקנה 5(1) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000 ("תקנות ההקלות").

באור 12 - נכסים והתחייבויות פיננסיות אחרות

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	
4,508	4,508
(20,770)	(20,490)
(2,515)	(5,707)
(17,998)	(21,689)
(17,998)	(21,689)

נכסים פיננסיים לא סחירים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (1)
 התחייבויות פיננסיות לגידור שער חליפין EUR/ILS (2)
 התחייבות פיננסית בגין הטבה שנתקבלה (3)

(1) ביום 22 במרץ, 2019 התקשרה החברה עם צד שלישי שאינו קשור לחברה או לבעלת השליטה בה, אשר למיטב ידיעת החברה הינו קרן השקעות גלובלית מובילה, בהסכם למכירת 89.9% מאחזקותיה בשלוש חברות (המוחזקות על ידי החברה בעקיפין באמצעות חברות בנות מסוימות של החברה) ואשר בבעלותם נכסים מסחריים בערים Rostock, Celle, ו-Castrop. התמורה בעסקה מייצגת שווי נכסים ברוטו של כ-175 מיליון אירו, עם התאמות מסוימות כפי שהוגדר בהסכם המכירה. ביום 31 במאי, 2019 השלימה החברה את עסקת המכירה. כתוצאה מההתקשרות כאמור הכירה החברה בהפסד בשנת 2019 בסך של כ-2.3 מיליון אירו כתוצאה מהפער בין תמורת המכירה, בניכוי עלויות עסקה (עלויות עסקה הסתכמו לסך של כ-6.4 מיליון אירו), לערכם של הנכסים והתחייבויות, נטו המוצגים בדוחות החברה; ההפסד הוכר בדוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2019 במסגרת שינוים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו. בנוסף, הכירה החברה בהפסד בסך של כ-7.2 מיליון אירו במסגרת הוצאות מימון, כתוצאה מעלויות לפרעון מוקדם של ההלוואות הבנקאיות שנפרעו עם השלמת העסקה. יתרת ההשקעה של החברה בחברות אלו בסך של כ-4.5 מיליון אירו (10.1% מהון החברות), מוצגת במסגרת השקעה בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

(2) במהלך חודש מאי, 2022 התקשרה החברה במספר עסקאות הגנה, לצורך גידור תזרים המזומנים השקלי החזוי שלה לצורך תשלומי אגרות החוב העתידיים. במהלך תקופת הדוח, הכירה החברה בהוצאות מימון בגובה של כ-11.8 מ' אירו בעקבות שיערוך ההתחייבות בגין אותן עסקאות הגנה. יצוין, כי עסקאות הגנה אלו אינן מטופלות כגידור חשבונאי.

(3) החברה קיבלה הטבה מבנק NRW עבור שניים מהפרויקטים שבנתה להשכרה לדיור בר-השגה (פרויקט אאכן + שלב ט' בפרויקט גרפנטל שבדיסלדורף), אשר בנייתם הושלמה במהלך שנת 2022. לאחר סיום בנייתם, עמדה החברה בתנאים המזכים לקבלת הלוואה מסובסדת מעיריית דיסלדורף לצורך בניית פרויקטים להשכרה לדיור בר-השגה. על כן, החברה זכאית לסבסוד של 25% מסך גובה ההלוואות, אשר נלקחו לצורך בניית הפרויקטים. מכיוון שסבסוד זה מחייב את החברה לעמוד בתנאי ההשכרה לדיור בר-השגה במהלך 20 השנים הקרובות, החברה אינה הכירה בהטבה זו כהכנסה, אלא כהתחייבות, אשר מופחתת במהלך תקופת הזכאות.

באור 13 - מדידת שווי הוגן

הטבלה שלהלן מציגה את מידרג מדידת השווי ההוגן עבור הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה.

גילויים כמותיים בגין מידרג השווי ההוגן על הנכסים וההתחייבויות ליום 31 בדצמבר, 2023:

מידרג שווי הוגן			
סה"כ	רמה 1	רמה 2	רמה 3
אלפי אירו			

נכסים הנמדדים בשווי הוגן:

				נדליין להשקעה (באור 7):
				נדליין מניב למסחר
				נדליין מניב למגורים
				קרקע להשבחה וזכות מקרקעין
				נכסים פיננסיים אחרים:
				נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
19,150	19,150	-	-	
909,660	909,660	-	-	
30,200	30,200	-	-	
4,508	4,508	-	-	

מידרג שווי הוגן			
סה"כ	רמה 1	רמה 2	רמה 3
אלפי אירו			

התחייבויות הנמדדות בשווי הוגן:

				התחייבויות פיננסיות לגידור שער חליפין EUR/ILS
(20,490)	-	(20,490)	-	

באור 14 - מכשירים פיננסיים

א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	
210,477	42,527
32,261	54,896
2,167	2,331
55	43
<u>244,960</u>	<u>99,797</u>

מזומנים וחייבים בעלות מופחתת

מזומנים ושווי מזומנים
פקדונות מוגבלים, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות (1)
שוכרים ולקוחות, נטו
חייבים אחרים ופקדונות מוגבלים לא שוטפים

מכשירים פיננסיים (שווי הוגן)

השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח
והפסד
התחייבויות פיננסיות לצורכי גידור תזרים מזומנים

5,287	4,508
(20,770)	(20,490)
<u>(15,483)</u>	<u>(15,982)</u>

התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת

אגרות חוב
אשראי מתאגידים בנקאיים
זכאים ויתרות זכות (2)
הלוואה מבעלת השליטה

(167,718)	(102,508)
(312,254)	(349,808)
(18,010)	(14,944)
(151,330)	(75,000)
<u>(649,312)</u>	<u>(542,260)</u>

- (1) למעט הוצאות מראש.
(2) למעט פקדונות משוכרים והכנסות מראש.

ב. סיכוני שוק

1. סיכון מטבע חוץ

לחברה אגרות חוב הנקובות בשקל וצמודות במלואן לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל בגובה של כ- 102.5 מיליון אירו. על מנת לא להיות חשופה לשינויים בשער החליפין אירו/שקל, במהלך חודש מאי, 2022 התקשרה החברה עם גוף פיננסי במספר עסקאות הגנה, לצורך גידור תזרים המזומנים השקלי החזוי שלה לצורך תשלומי אגרות החוב העתידיים שלה.

2. סיכון מדד המחירים לצרכן

כאמור לעיל, לחברה אגרות חוב צמודות במלואן לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל, בכפוף למדד רצפה. למידע נוסף ראה גם באור 10 לעיל. באשר למבחני הרגישות ראה סעיף ה' להלן.

3. סיכון שיעור ריבית

הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינוי בתזרים המזומנים של הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים בשל שינויים בשיעורי הריבית.

ג. סיכון אשראי

סיכון אשראי עשוי להיווצר ממזומנים ושווי מזומנים, נגזרים ופקדונות בתאגידי בנקאיים ומוסדות כספיים כמו גם מחייבים ויתרות חובה לרבות יתרות חובה משוכרים.

להנהלה מדיניות אשראי והחשיפה לסיכון אשראי נבחנת באופן שוטף. בעקרון החברה אינה מעמידה אשראי לשוכרים. במקרים בהם השוכרים מבקשים אשראי, החברה מבצעת הערכת אשראי בגין אותם לקוחות. הקבוצה מחזיקה בכל או בחלק מפקדונות משוכרים הניתנים להחזרה עד שהשוכרים יסדירו את תשלומיהם או במקרים אחרים של הפרת חוזה.

החברה בוחנת את הצורך בהפרשה להפסדי אשראי בהתאם להערכת ההנהלה את טיב היתרה על-פי הניסיון המצטבר של ההנהלה בניהול הנכס.

סיכון אשראי עלול גם להיווצר בהתקשרות של מספר מכשירים פיננסיים עם גוף אחד. החברה מחזיקה מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ומכשירים פיננסיים במוסדות פיננסיים שונים בעלי דירוג אשראי גבוה. מדיניות החברה הינה פיזור השקעותיה בין המוסדות השונים.

החברה מעריכה כי כאשר תשלומים חוזיים מהדיירים נמצאים בפיגור של יותר מ- 30 יום, חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי והחברה מכירה בירידת ערך בגינם באופן הבא:

- לגבי תשלומים הנמצאים בפיגור של יותר מ- 30 יום אך פחות מ- 90 יום, ההפרשה לירידת ערך הינה 20% מהיתרה.
- לגבי תשלומים הנמצאים בפיגור של יותר מ- 90 יום אך פחות מ- 180 יום, ההפרשה לירידת ערך הינה 50% מהיתרה.
- לגבי תשלומים הנמצאים בפיגור של יותר מ- 180 יום, החברה מפרישה לירידת ערך את מלוא היתרה.

לתאריך הדיווח לא היו ריכוזים משמעותיים של סיכונים אשראי. להערכת ההנהלה היתרה בדוחות הכספיים של כל אחד מהנכסים הפיננסיים מייצגת את החשיפה המקסימלית לסיכון אשראי.

ד. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לקיים את מחויבותיה הקשורות בהתחייבויות פיננסיות. המחויבויות הפיננסיות כלפי תאגידי בנקאיים ביחס לתשלומי הריבית מובטחות באמצעות תשלומי השכירות המופקדים באופן שוטף בחשבונות יעודיים/חשבונות גבייה.

מטרת הקבוצה לשמור על איזון בין קבלת מימון לבין הגמישות שבשימוש בהלוואות מהבנק ואגרות חוב. ליום 31 בדצמבר, 2023 27.59% מהחוב של הקבוצה עומד לפרעון בתוך פחות משנה (בשנת 2022 – 52.68%) (ראה גם באור 10). ראוי לציין כי החברה נמצאת במגע עם מתקדמים עם הבנקים המממנים למימון מחדש של כל ההלוואות, אשר צפויות להיפרע במהלך השנה הקרובה. לפרטים נוספים ראו ביאור 1 בדבר הארכת ההלוואות.

הטבלה להלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

ליום 31 בדצמבר, 2023

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 עד 5 שנים	מ-3 עד 4 שנים	משנתיים		עד שנה	
				עד 3 שנים	אלפי אירו		
23,569	-	-	-	-	-	23,569	זכאים ויתרות זכות
380,744	46,732	100,021	6,741	118,652	77,210	31,388	הלוואות מתאגידיים
109,886	-	-	-	39,745	41,292	28,849	בנקאיים (1)
80,182	-	-	-	-	-	80,182	אגרות חוב (1)
							הלוואה מבעלת
							השליטה
<u>594,381</u>	<u>46,732</u>	<u>100,021</u>	<u>6,741</u>	<u>158,397</u>	<u>118,502</u>	<u>163,988</u>	

ליום 31 בדצמבר, 2022

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 עד 5 שנים	מ-3 עד 4 שנים	משנתיים		עד שנה	
				עד 3 שנים	אלפי אירו		
25,768	-	-	-	-	-	25,768	זכאים ויתרות זכות
396,156	156,711	6,190	27,866	36,203	21,454	147,732	הלוואות מתאגידיים
175,131	-	-	15,960	16,429	73,631	69,111	בנקאיים (1)
152,000	-	-	-	-	-	152,000	אגרות חוב (1)
							הלוואה מבעלת
							השליטה
<u>749,055</u>	<u>156,711</u>	<u>6,190</u>	<u>43,826</u>	<u>52,632</u>	<u>95,085</u>	<u>394,611</u>	

(1) יתרת ההלוואות מתאגידיים ובנקאיים ואגרות חוב כוללת תשלומי ריבית.

ה. שווי הוגן

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

יתרה בדוח על המצב הכספי		ליום 31 בדצמבר, 2023
שווי הוגן	אלפי אירו	
<u>התחייבויות פיננסיות</u>		
101,411	104,248	אגרות חוב וריבית לשלם בגין אגרות חוב
309,365	341,211	הלוואות בנקאיות בריבית קבועה
<u>ליום 31 בדצמבר, 2022</u>		
<u>התחייבויות פיננסיות</u>		
155,934	168,410	אגרות חוב וריבית לשלם בגין אגרות חוב
277,074	312,397	הלוואות בנקאיות בריבית קבועה

ההנהלה העריכה שיתרת המזומנים, פיקדונות לזמן קצר ולזמן ארוך, לקוחות, ספקים, משיכות יתר והתחייבויות שוטפות אחרות מהווה בקירוב את שוויים ההוגן וזאת בשל מועדי הפרעון הקצרים של מכשירים אלה.

להלן השיטות וההנחות ששימשו לקביעת השווי ההוגן:

השווי ההוגן של אגרות חוב סחירות מבוסס על מחירים מצוטטים בבורסה לתאריך החתך (רמה 1).

1. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

ליום 31 בדצמבר		מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית
2022	2023	
<u>אלפי אירו</u>		<u>השפעה על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר</u>
<u>הכנסה (הוצאה)</u>		
-	(180)	בגין הלוואות
-	180	עליית ריבית של 200 נקודות בסיס
		ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס
		<u>בגין אגרות חוב</u>
(4,902)	(3,087)	עלייה של 3% במדד המחירים לצרכן
4,902	3,087	ירידה של 3% במדד המחירים לצרכן

מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם להערכות ההנהלה לגבי שינויים אפשריים סבירים במשתני סיכון אלה.

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד ו/או הרווח או ההפסד הכולל, עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים.

ז. שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון (לא כולל התחייבויות המוצגות במסגרת קבוצות מימוש מוחזקות למכירה)

סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון	התחייבות בגין חכירה	הלוואות מבעל שליטה	הלוואות מבנקים	
(502,994)	(2,990)	(72,980)	(427,024)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2020
(12,555)	2,990	11,298	(26,843)	תזרים מזומנים
(10,667)	-	(10,667)	-	השפעת שינויים בשערי חליפין והצמדת מדד -
(145,185)	-	-	(145,185)	כניסה לאיחוד
(1,601)	-	-	(1,601)	שינויים אחרים
(673,002)	-	(72,349)	(600,653)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2021
(86,954)	-	(99,857)	162,903	תזרים מזומנים
4,488	-	4,488	-	השפעת שינויים בשערי חליפין והצמדת מדד -
63,968	-	-	63,968	יציאה (כניסה) מאיחוד
60,184	-	-	60,184	סיווג להתחייבויות מקבוצות מימוש המוחזקות למכירה
14	-	-	1,344	שינויים אחרים
(631,302)	-	(167,718)	(312,254)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2022
147,039	-	60,128	11,911	תזרים מזומנים
5,082	-	5,082	-	השפעת שינויים בשערי חליפין והצמדת מדד -
7,712	-	-	7,712	יציאה (כניסה) מאיחוד
(51,904)	-	-	(51,904)	סיווג מהתחייבויות קבוצות מימוש המוחזקות למכירה
(3,944)	-	-	(5,274)	שינויים אחרים
(527,317)	-	(102,508)	(349,809)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

באור 15 - מסים על הכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה

1. לחברה הכנסות מהשקעות בנדל"ן בגרמניה. בהתאם לאמנת המס בין גרמניה להולנד, הכנסות מנדל"ן ממוסות במקום בו נמצא הנדל"ן.
2. להלן שיעורי המס החלים על החברה ועל החברות המאוחדות העיקריות שלה:

מדיונה	%
הולנד (*)	19.0 – 25.8
גרמניה (**)	15.825-31.225

(*) שיעור המס בהולנד על הכנסה חייבת של עד 200 א' אירו עומד על 19.0%, בעוד שיעור המס על הכנסה חייבת מעל 200 א' אירו עומד על 25.8%.
(**) רווח הנובע ממכירת דירות כפוף למס עסקים מקומי בגרמניה. שיעור מס החברות ומס העסקים המקומי המשוקלל מסתכם ל - 31.225%.

3. רווח הנובע ממכירת מניות בחברה הולנדית או בחברה גרמנית, על ידי חברה הולנדית פטור ממס בהולנד בכפוף לעמידה בתנאי פטור ההשתתפות הקבועים בדין ההולנדי. רווח הנובע ממכירת מניות בחברה גרמנית, בעלת נכסי נדל"ן של מעל 50% מסה"כ נכסי החברה, על ידי חברה גרמנית, יחויבו במס בגרמניה בשיעור מס של 5%. החל משנת 2019, עקב שינויים בחוק הגרמני, רווח שנוצר לאחר הראשון בינואר 2019 הנובע ממכירת מניות של חברה בערבון מוגבל, המחזיקה נכסים בגרמניה, יהיה חייב במס חברות על 5% מהרווח החייב בגרמניה.

ב. שומות מס

שומות מס סופיות

לחברה הוצאו שומות מס סופיות בהולנד עד וכולל שנת 2021. לחלק מחברות מאוחדות הנישומות בהולנד הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2022 ולחלקן טרם הוצאו שומות מס סופיות מיום היווסדן. לרוב החברות המאוחדות הנישומות בגרמניה הוצאו שומות מס עד וכולל שנת 2022. שומות המס שהוצאו לחברה עד וכולל שנת 2018 נחשבות סופיות כתוצאה מהתיישנות.

ג. הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים

לקבוצה הפסדים עסקיים והפסדי הון לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2023 לסך של כ-25,069 אלפי אירו. בגין הפסדים אלו הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ-3,967 אלפי אירו.

ד. מסים נדחים

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
		<u>התחייבויות מסים נדחים</u>
(100,024)	(74,982)	מלאי מקרקעין, נדל"ן להשקעה ואחרים
		<u>נכסי מסים נדחים</u>
15,718	3,967	הפסדים מועברים לצורכי מס (*)
(84,306)	(71,015)	התחייבויות מסים נדחים, נטו
המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:		
236	-	נכסים לא שוטפים
(84,542)	(71,015)	התחייבויות לא שוטפות
(84,306)	(71,015)	

(*) הירידה ברמת נכסי המסים הנדחים שנוצרו בעקבות הפסדים מועברים לצורכי מס נובעת בעיקרה ממחיקת נכס מס נדחה (בסך של כ-9.5 מ' אירו), עקב ביטול הצפי לניצולו, בעקבות ירידת השווי של מלאי המקרקעין של החברה במהלך שנת 2023.

השינוי במסים נדחים בתקופות המדווחות מורכב כלהלן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו		
		<u>התחייבויות מסים נדחים</u>
(32,456)	(28,348)	מלאי מקרקעין, נדל"ן להשקעה ואחרים
		<u>נכסי מסים נדחים</u>
(38)	11,751	הפסדים מועברים לצורכי מס
(32,494)	(16,597)	הוצאות (הכנסות) מסים נדחים, נטו

המסים הנדחים לגבי נדל"ן להשקעה מחושבים לפי שיעור מס של 15.825% בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש, המסים הנדחים בגין מלאי המקרקעין מחושבים לפי שיעור מס של 31.225%. המסים הנדחים בגין הפסדים מועברים בהולנד מחושבים לפי שיעור המס שהחברה צופה כי הפסדים אלו ינוצלו.

מסים על הכנסה הכלולים בדוחות רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו			
20,079	(32,494)	(16,597)	מסים נדחים (ראה גם סעיף ד' לעיל)
4,283	11,274	2,176	מסים שוטפים ומסים בגין שנים קודמות
<u>24,362</u>	<u>(21,220)</u>	<u>(14,421)</u>	הוצאות (הכנסות) מס

ה. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים בדוח רווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי בהולנד, לבין סכום מסים על ההכנסה שנוקף בדוח רווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו			
96,938	(198,414)	(160,421)	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
25%	25%	25.8%	שיעור המס הסטטוטורי בהולנד
24,235	(49,603)	(41,388)	מס (הטבת מס) מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
(1,822)	17,161	24,853	מסים נדחים שנוצרו בשיעור מס אחר ואחרים, נטו
1,949	11,222	2,114	מסים בגין שנים קודמות
<u>24,362</u>	<u>(21,220)</u>	<u>(14,421)</u>	מסים (הטבת מס) על ההכנסה

באור 16 – התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות

א. התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות

1. להבטחת הלוואות מתאגידים בנקאיים שהינן ללא זכות חזרה ללווה (Non recourse), נרשמו שעבודים על נדל"ן להשקעה וכן על חשבונות הבנק בהם מתקבלים דמי השכירות, זכויות בגין פוליסות הביטוח, שעבוד על מניות החברה בעלת הנכס וכו' (ראה באור 10). כל נכס נמצא בבעלות חברה מאוחדת (SPV). בגין חלק מהנכסים קיימת ערבות צולבת להבטחת מסגרות אשראי שנלקחו למימון רכישת הנכסים. בחלק מהסכמי הלוואות נקבעו הוראות "שעבוד שלילי" לפיהן נאסר על הלווים ליצור שעבודים נוספים על הנכסים וההכנסות המשועבדים, וזאת ללא קבלת אישור מפורש מהמלווה.
2. כחלק מהתנאים לקבלת אישורי הבנייה לשלבים י"א+י"ב (אשר טרם התקבלו) לפרויקט גרפנטל (קרקע Grafental OST), שילמה החברה, במהלך שנת 2022, סכום של 7.8 מיליון אירו עבור עיריית דיסלדורף. סכום זה מוחזק כערבות על ידי העירייה, על מנת להבטיח את יכולת החברה לבנות שטחים ציבוריים כחלק מהפרויקט. הריבית השנתית על הערבות הנה 2.0% ומחושבת רק בגין הסכום שהועמד כערבות בפועל.
3. באשר לשעבוד שהועמד בגין אגרות החוב, ראה באור 10 ד-ו'.
4. יתרת ההתחייבויות המובטחות הינן כ-475.9 מיליון אירו (בשנת 2022 כ-481.2 מיליון אירו).

א. תביעות

1. ביום 28 ביוני, 2023, ערכו חוקרים משירות המידע הפיסקלי והחקירות ההולנדי (Fiscal Information and Investigation Service), הפועלים בהוראת רשויות החקירה הגרמניות, חיפוש במשרדי החברה וכמה מהחברות הבנות שלה. למיטב ידיעת החברה, החיפוש נערך על רקע עסקאות מסחריות שביצעה בעלת השליטה בחברה, Adler Real Estate AG, בשנת 2019, ואשר ארכו עד שנת 2020. העסקאות המסחריות כאמור כוללות עסקאות הנוגעות לפרויקט גרשהיים. למיטב ידיעת החברה, החקירות אינן מופנות כלפי החברה או מי מנושאי המשרה בה, ולמועד זה, החברה והחברות הבנות שלה הן עדות ולא חשודות.
2. להערכת הנהלת הקבוצה, בהסתמך בין היתר על חוות דעתם של יועציה המשפטיים, ההפרשות הכלולות בדוחות הכספיים מספיקות לכיסוי חשיפה אפשרית שתיגרם לה כתוצאה מתביעות אפשריות.

ב. התקשרויות

1. התקשרות לצרכים רגולטוריים – ביום 16 בדצמבר, 2020 אישר דירקטוריון החברה מכירת 0.1% מחברות הנכס המוחזקות על ידי החברה, כחלק מהיערכות החברה לשינויים רגולטוריים שונים אשר ייתכן ויחולו בגרמניה במהלך השנים הקרובות. ביום 18 בדצמבר, 2020, ולמען הזהירות, סווגה העסקה כאמור על-ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה שאינה חריגה שלבעלת השליטה בחברה יש בה עניין אישי, וזאת בשים לב לעובדה שהחברה הרוכשת התקשרה בעסקאות דומות במספר חברות נכס של ADLER, בעלת השליטה בחברה, ובכלל כך מחזיקה בשיעור זניח בחברות כאמור, וכן כי בעבר החזיק בעקיפין בעל השליטה הסופי של החברה הרוכשת מניות של חברת Adler Group SA. יובהר, כי למועד אישור העסקה ולמיטב ידיעת החברה לא הוחזקו עוד מניות Adler Group SA על-ידי בעל השליטה הסופי כאמור (ובכל מקרה לא החזיק למעלה מ-5% ממניות Adler Group SA). העסקה נעשתה במהלך העסקים הרגיל של החברה, בתנאי שוק ובתמורה לסכום שאינו מהותי לחברה.
2. ביום 12 באוגוסט, 2020 הודיעה החברה כי בהמשך להמלצת ואישור ועדת התגמול של החברה, החליט דירקטוריון החברה לאשר את מדיניות התגמול החדשה של החברה, וקבע כי על אף התנגדות האסיפה הכללית, אשר נערכה ביום 29 ביולי, 2020, אישור מדיניות התגמול החדשה הינו לטובת החברה והכול בהתאם לסעיף 267א(ג) לחוק החברות, תשנ"ט-1999. מדיניות התגמול שאושרה מסדירה בין היתר את תגמול הדירקטורים וכן תגמול נושאי המשרה, לרבות קביעת מרכיבים קבועים ומשתנים של התגמול לנושאי המשרה, החזר הוצאות, תנאי הפרישה ונושאי שיפוי וביטוח. מדיניות התגמול שאושרה מסדירה גם מצבים בהם נושאי המשרה מעניקים שירותים הן לחברה האם של החברה והן לחברה ותהיה תקפה לתקופה של שלוש שנים החל מיום 29 ביולי, 2020. ביום 8 במאי 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה את מדיניות התגמול המתוקנת של החברה, וביום 8 בנובמבר, 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה תיקון נוסף למדיניות התגמול של החברה.
3. בימים 12 בפברואר ו-14 באפריל, 2021, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, אישרו את התקשרות החברה בהסכם תיחום פעילות בין החברה לבין בעלת השליטה בה ונושאי משרה מסוימים בחברה המשמשים גם כנושאי משרה בחברת ADLER ("הסדר תיחום הפעילות"), אשר מקנה לחברה, בין היתר, זכות סירוב ראשונה ביחס להזדמנויות עסקיות רלבנטיות לחברה בתחום ובאזורי פעילותה.

4. ביום 30 ביוני, 2021, חתמו החברה וחברה נוספת שמחזיקה בשיעור זניח לצרכים רגולטוריים בחברות נכס של בעלת השליטה בחברה להלן ("הרוכשת הנוספת") על הסכם לרכישת זכויות של משקיעים בחברה בת אשר מחזיקה בשלבים השונים בפרויקט גרפנטל, בתמורה לסך כולל של כ- 18 מיליון אירו, כאשר החברה רכשה 5.8% מהזכויות בתמורה לסך של כ- 6.6 מיליון אירו, והרוכשת הנוספת, אשר קיבלה מהחברה הלוואה בגובה של כ-11.4 מיליון אירו (בריבית שנתית של 0.35%), רכשה את יתרת 10.1% מהזכויות בסך של כ-11.4 מיליון אירו, אשר מוצגת בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2023 במסגרת סעיף פקדונות מוגבלים, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות בנכסים שוטפים. כלל התמורה שולמה למשקיעים ביום 1 ביולי, 2021 וקיבלה ביטוי כעסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בדוח על השינויים בהון.

באור 17 – הון

א. הרכב הון המניות (מספר מניות)

31 בדצמבר 2023 ו-2022	
מונפק ונפרע	רשום
	מניות רגילות בנות 0.01 אירו
7,730,875 (*)	22,500,000
	ע.ג. כ"א

(*) לא כולל מניות באוצר – ראה באור 17ג' להלן.

ב. ניהול ההון בחברה

החברה פועלת על מנת להבטיח שמירה על מבנה הון אשר יאפשר לחברה לתמוך באפיקיה ובמטרה למקסם ערך לבעלי המניות שלה. החברה מנהלת את מבנה ההון שלה ומבצעת בו שינויים בהתאם לשינויים בסביבה בה החברה פועלת.

ג. מניות אוצר – מניות החברה המוחזקות על ידי החברה

החזקת החברה במניות החברה כוללת 31,688 מניות המהווה 0.4% מהון החברה המניות המונפק.

ד. סיווגים בהתאם לדרישת החוק ההולנדי – קרן הון סטטוטורית

בהתאם להוראות החוק בהולנד החלות על החברה רווחים מהתאמות לשווי הוגן שלא מומשו לא ניתנים לחלוקה כדיבידנד.

בנוסף, רווחי חברות מוחזקות לא ניתנים לחלוקה כדיבידנד, אלא אם חולקו על ידי החברות הבנות עצמן. יחד עם זאת, על פי הדין ההולנדי, רווחים אלו ניתנים לחלוקה רק לאחר המרתם בהון מניות והקטנת ההון כפועל יוצא מחלוקת הדיבידנד.

בשנת הדוח ביצעה החברה סיווג הרווחים הניתנים לחלוקה מתוך קרן הון הסטטוטורית. בהתאם לכך, יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה, על פי הדין ההולנדי, ליום 31 בדצמבר, 2023 הינה כ-162.6 מיליון אירו.

ה. דירוג החברה

ביום 15 בפברואר 2022, הודיעה חברת מעלות S&P על הכנסת דירוגי החברה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות בעקבות היחלשות איכות האשראי של קבוצת ADLER והכנסת דירוגיה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות.

ביום 16 במאי, 2022 הודיעה חברת מעלות S&P על הורדת דירוג החברה ל-'ilA' בעקבות היחלשות איכות האשראי של בעלת השליטה ADLER והשאריתה ברשימת מעקב עם השלכות שליליות. עקב כך, ובהתאם לתנאי שטרות הנאמנות של אגרות החוב של החברה, חלה עלייה של 0.25% בשיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה ב' וסדרה ג').

ביום 8 בספטמבר, 2022 הודיעה חברת מעלות S&P על הורדת דירוג החברה ל-'ilBBB-' ועל הורדת דירוג סדרות האג"ח של החברה ל-'ilBBB+' בעקבות הערכתה כי לחברה נגישות מוגבלת למקורות מימון ונזילותה חלשה. כמו כן, הדירוגים נשארו ברשימת מעקב עם השלכות שליליות. עקב כך, ובהתאם לתנאי שטרות הנאמנות של אגרות החוב של החברה, חלה עלייה נוספת של 0.5% בשיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה ב' וסדרה ג'). יצוין, כי עלייה זו התווספה לעליית הריבית אשר אירעה בחודש מאי, 2022.

ביום 20 ביולי, 2023, הודיעה חברת מעלות S&P על מתן דירוג 'ilBBB+/Watch Neg' להנפקת איגרות החוב (הרחבת סדרה ג') בהיקף של עד 240 מ' ש"ח ע.נ.

ביום 12 בספטמבר, 2023, הודיעה חברת מעלות S&P על הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב עם השלכות שליליות ואשרור דירוג המנפיק 'ilBBB-' ; תחזית הדירוג שלילית.

לאחר מועד הדוח, ביום 25 בינואר, 2024, הודיעה חברת מעלות S&P על מתן דירוג 'ilBBB+' להנפקת איגרות החוב (סדרה ד') בהיקף של עד 200 מ' ש"ח ע.נ. בנוסף, ביום 25 בפברואר, 2024 הודיעה חברת מעלות S&P על אישרור הדירוג להנפקת איגרות החוב (סדרה ד') והגדילה את היקפה לעד 360 מ' ש"ח ע.נ.

ו. העברת מניות החברה לרשימת השימור

בנוגע להעברת מניות החברה לרשימת השימור במהלך חודש ינואר 2024, ראו ביאור (1)22.

באור 18 - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח או הפסד ורווח או הפסד כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו			
			א. עלות אחזקת נכסים להשכרה
1,675	2,529	1,522	שכר, חשמל, מים וגז
6,382	4,834	3,594	אחזקה ותיקונים
592	192	137	מיסי קרקע
27	169	289	ביטוח
686	884	1,222	חובות מסופקים ואבודים
437	399	317	שיווק
429	1,095	1,061	אחרות
10,228	10,102	8,142	
			ב. הוצאות הנהלה וכלליות
5,223	5,670	5,582	הוצאות ניהול נכסים, שכר ואחרות
426	232	893	הוצאות בגין עסקאות למכירת נכסים שטרם מומשו
3,424	4,449	3,830	משפטיות ושירותים מקצועיים אחרים
2,474	2,768	2,767	הוצאות נסיעה, שכר דירה, שכר דירקטורים ואחזקת משרד ואחרות
11,547	13,119	13,072	

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו		

ג. הוצאות מימון, ללא השפעת הפרשי שער ועסקאות להגנת מטבע

ריבית, חיובים בנקאיים ואחרות

2021	2022	2023	
(11,190)	(18,756)	(8,228)	הוצאות ריבית והצמדה בגין הלוואות ואגרות חוב
-	(1,499)	(1,500)	הוצאות ריבית בגין הלוואה מבעלת השליטה
(1,157)	(441)	(334)	חיובים בנקאיים, עמלת ערבות ואחרות
(36)	-	-	הוצאות מימון בגין חכירה
<u>(12,383)</u>	<u>(20,696)</u>	<u>(10,062)</u>	

ד. השפעת הפרשי שער ועסקאות הגנת מטבע, נטו

2021	2022	2023	
(8,275)	10,616	10,967	רווח (הפסד) מהפרשי שער בגין אגרות חוב ומזומנים, נטו
-	(21,101)	(11,843)	הפסד מעסקאות נגזרים לגידור שער חליפין
<u>(10,023)</u>	<u>(20,301)</u>	<u>(876)</u>	

ה. שינוי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים ואחרות

2021	2022	2023	
325	249	-	רווח (הפסד) משערוך עסקאות החלפת ריבית, נטו
(29,274)	(6,040)	(779)	רווח (הפסד) משערוך נכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח והפסד
-	(2,016)	(2,447)	הפחתת פרמיה, עלויות מימון בגין הלוואות ואגרות חוב ואחרות
-	(1,726)	-	הפסדי אשראי
<u>(28,949)</u>	<u>(9,533)</u>	<u>(3,226)</u>	

באור 19 - רווח נקי למניה

פירוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח הנקי למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2021		2022		2023	
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה אלפי אירו	כמות מניות משוקללת	הפסד נקי המיוחס לבעלי מניות החברה אלפי אירו	כמות מניות משוקללת	הפסד נקי המיוחס לבעלי מניות החברה אלפי אירו	כמות מניות משוקללת
72,676	7,731	(170,558)	7,731	(143,338)	7,731

לצורך חישוב רווח (הפסד) נקי למניה - בסיסי ומדולל

באור 20 - מגזרי פעילות

כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים (דירקטוריון החברה). בהתאם לזאת, למטרות ניהול, הקבוצה בנויה לפי מגזרי פעילות תפעולית של היחידות העסקיות ולה ארבעה מגזרי פעילות כדלקמן:

- נדליין מניב למסחר - השכרת נדליין לצרכים מסחריים.
- נדליין מניב למגורים - השכרת נדליין למגורים.
- קרקע להשבחה - קרקע הנמצאת בהליך השבחה.
- ייזום למגורים - מלאי דירות בהקמה ומלאי מקרקעין.

תוצאות המגזר המדווחות למקבל החלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר. פריטים שלא הוקצו כוללים בעיקר עלויות הנהלה וכלליות, הוצאות מימון, הכנסות מימון, התאמת שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ומסים על ההכנסה, המנוהלים על בסיס קבוצתי.

נכסים המוקצים ישירות למגזר מהווים את יתרת הנדליין להשקעה ומלאי המקרקעין והדירות למכירה בהקמה ונגזרים פיננסיים הקשורים ישירות בחברת הנכס ואילו ההתחייבויות המוקצות ישירות למגזר הינן ההלוואות ונגזרים הקשורים ישירות בחברות הנכס וכן התחייבויות לזמן ארוך הניתנות לייחוס ספציפי. יתרת הנכסים וההתחייבויות אינם מוקצים למגזרים.

דיווח בדבר מגזרי פעילות

סה"כ	ייזום למגורים	קרקע להשבחה	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר	
<u>אלפי אירו</u>					
					<u>לשנה שהסתיימה ביום 31</u> <u>בדצמבר, 2023</u>
49,776	-	4	48,090	1,682	הכנסות מהשכרת נכסים
24,530	-	6	24,034	490	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(24,207)	-	(81)	(23,707)	(419)	הוצאות ניהול נכסים
(8,142)	-	(53)	(5,220)	(2,869)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
41,957	-	(124)	43,197	(1,116)	הכנסות שכירות וניהול, נטו
-	-	-	-	-	הכנסות ממכירת דירות
(61,377)	(61,377)	-	-	-	עלות מכירת דירות
(61,377)	(61,377)	-	-	-	רווח ממכירת דירות
(13,072)					הוצאות הנהלה וכלליות
(1,404)					הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות המיוחסות למלאי מקרקעין
(111,687)	-	(5,179)	(105,139)	(1,369)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(14,164)					הוצאות מימון, נטו
(674)					הוצאות אחרות, נטו
<u>(160,421)</u>					הפסד לפני מסים על הכנסה

סה"כ	ייזום למגורים	קרקע להשבחה	נדליין מניב למגורים	נדליין מניב למסחר	
<u>אלפי אירו</u>					
					<u>לשנה שהסתיימה ביום 31</u> <u>בדצמבר, 2022</u>
59,887	-	57	56,695	3,135	הכנסות מהשכרת נכסים
24,837	-	31	24,106	700	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(24,830)	-	(86)	(24,260)	(484)	הוצאות ניהול נכסים
(10,102)	-	(32)	(7,902)	(2,168)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
<u>49,792</u>	-	<u>(30)</u>	<u>48,639</u>	<u>1,183</u>	הכנסות שכירות וניהול, נטו
-	-	-	-	-	הכנסות ממכירת דירות
(13,556)	(13,556)	-	-	-	עלות מכירת דירות
<u>(13,556)</u>	<u>(13,556)</u>	-	-	-	רווח ממכירת דירות
859	-	-	-	859	חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(13,119)	-	-	-	-	הוצאות הנהלה וכלליות הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות המיוחסות למלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין
(1,669)	-	(15,622)	(140,412)	(2,838)	עליית (ירידת) ערך נדליין להשקעה, נטו
(158,872)	-	-	-	-	הוצאות מימון, נטו
(40,714)	-	-	-	-	הוצאות אחרות, נטו
(21,135)	-	-	-	-	הפסד לפני מסים על הכנסה
<u>(198,414)</u>					

סה"כ	ייזום למגורים	קרקע להשבחה	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב למסחר	
<u>אלפי אירו</u>					
					<u>לשנה שהסתיימה ביום 31</u> <u>בדצמבר, 2021</u>
59,243	-	103	54,142	4,998	הכנסות מהשכרת נכסים
23,706	-	53	22,083	1,570	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(23,644)	-	(256)	(22,171)	(1,217)	הוצאות ניהול נכסים
(10,228)	-	(286)	(6,555)	(3,387)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
49,077	-	(386)	47,499	1,964	הכנסות שכירות וניהול, נטו
8,301	8,301	-	-	-	הכנסות ממכירת דירות
(7,304)	(7,304)	-	-	-	עלות מכירת דירות
997	997	-	-	-	רווח ממכירת דירות
(2,083)	-	-	-	(2,083)	חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(11,547)	-	-	-	-	הוצאות הנהלה וכלליות הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות המיוחסות למלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין
(1,502)	(1,502)	-	-	-	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
111,603	-	(5,639)	124,121	(6,879)	הוצאות מימון, נטו
(49,607)	-	-	-	-	
<u>96,938</u>					רווח לפני מסים על הכנסה

באור 21 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו		
-	1,499	1,500

הוצאות ריבית בגין הלוואה לבעלת שליטה (1)

(1) לפרטים בנוגע להלוואה שנתקבלה מבעלת השליטה ראו ביאור 11 לעיל.

ב. הטבות בגין אנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2021		2022		2023	
סכום אלפי אירו	מס' אנשים	סכום אלפי אירו	מס' אנשים	סכום אלפי אירו	מס' אנשים
245	2	885	2	925	2
492	8	494	10	406	8

הטבות לעובדים לטווח קצר (לא כולל שכר דירקטורים) סך הטבות בגין דירקטורים

באור 22 - אירועים משמעותיים אחרי תאריך הדוח על המצב הכספי

- בהמשך לדיווחים הקודמים של החברה, בהמשך להחלטת בעלי המניות של החברה שלא להסמיך את דירקטוריון החברה לבצע הנפקת מניות במטרה להימנע מהעברת מניות החברה לרשימת השימור, חרף פניותיו החוזרות של דירקטוריון החברה לבעלי המניות העיקריים בה בנושא זה, בהתאם להחלטת הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה"), עברו מניות החברה להיסחר ברשימת השימור של הבורסה ביום 31 בינואר, 2024, וזאת עקב אי עמידת החברה בכללי השימור הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות מכוחו לעניין הדרישה לשיעור מזערי של החזקות ציבור במניות החברה.
- לאחר תאריך הדוח, ביום 28 בפברואר, 2024, השלימה החברה הנפקה של סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה ד') בהיקף כולל של כ-360 מ' ש"ח ובריבית שקלית (צמודת מדד) של 5.05%.

נספח אחזקות

רשימת חברות מאוחדות ושותפויות מהותיות

31 בדצמבר		מדינת התאגדות	שם הישות
2022	2023		
% בהון			
100	100	הולנד	Brack German Properties B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital (Remscheid) B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital (Neubrandenburg) B.V.
60	60	הולנד	Brack Capital (Chemnitz) B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital (Hamburg) B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital (Dusseldorf-Rosssatrasse) B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital (Dusseldorf -Schanzenstrasse) B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital (Gelsenkirchen) B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital (Ludiwgsfelde) B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital (Bad Kreuznach) B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XIX B.V.
89.9	89.9	הולנד	Brack Capital (Beta) B.V.
89.9	89.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXVI B.V.
89.9	89.9	גרמניה	Grafental GmbH & Co. KG
89.9	89.9	הולנד	Grafental Mitte B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXX B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXI B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XII B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XLIX B.V.
89.9	89.9	הולנד	Brack Capital Alfa B.V.
89.9	89.9	הולנד	Brack Capital Delta B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Epsilon B.V.
89.9	89.9	לוקסמבורג	Brack Capital Kaufland S.a.r.l.
82.6	82.6	לוקסמבורג	TPL Augsburg S.a.r.l.
82.6	82.6	לוקסמבורג	TPL Bad Aibling S.a.r.l.
82.6	82.6	לוקסמבורג	TPL Borken S.a.r.l.
-	-	לוקסמבורג	TPL Erlangen S.a.r.l.
82.6	82.6	לוקסמבורג	TPL Geislingen S.a.r.l.
82.6	82.6	לוקסמבורג	TPL Vilshofen S.a.r.l.
82.6	82.6	לוקסמבורג	TPL Biberach S.a.r.l.
82.6	82.6	לוקסמבורג	TPL Ludwigsburg S.a.r.l.
82.6	82.6	לוקסמבורג	TPL Neckarsulm S.a.r.l.
89.8	89.8	הולנד	BCP Leipzig B.V.

31 בדצמבר		מדינת התאגדות	שם הישות
2022	2023		
% בהון			
94.8	94.8	גרמניה	Investpartner GmbH
100	100	גרמניה	BRACK CAPITAL (WUPPERTAL) GMBH
100	100	הולנד	BCRE Kassel I B.V (former BCRE UK B.V)
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXII B.V.
99.9	99.9	הולנד	BCRE Dortmund Wohnen B.V.
99.9	99.9	הולנד	BCRE Duisburg Wohnen B.V.
99.9	99.9	הולנד	BCRE Essen Wohnen B.V.
99.9	-	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVI B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XVII B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XVIII B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXIII B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXV B.V.
10.1	10.1	גיברלטר	Admiralty Holdings Ltd
100	100	הולנד	BCRE Eta B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Labda B.V.
10.1	10.1	לוקסמבורג	Hanse Holdings S.á r.l.
89.7	89.7	גרמניה	Graniak Leipzig Real Estate GmbH & Co. KG
10.1	10.1	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXIV B.V
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXV BV
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVII BV
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXVIII BV
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XL BV
99.9	99.9	גרמניה	Parkblick GmbH & Co. KG
99.9	99.9	הולנד	Capital Germany (Netherlands) XXXIX BV
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XLI BV
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XLII BV
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XLV BV
100	100	הולנד	Brack Capital Theta B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XLIII BV
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XLIV BV
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XXXI BV
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XLVI BV

31 בדצמבר		מדינת התאגדות	שם הישות
2022	2023		
% בהון			
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) L B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) LI B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) LII B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) LIII B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) LIV B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) LV B.V.
99.9	99.9	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XLVII B.V.
100	100	הולנד	Brack Capital Germany (Netherlands) XLVIII B.V.
100	100	ישראל	ש.ג.ב קפיטל שירותים עתידיים בע"מ
100	100	גרמניה	RT Facility Management GmbH & Co. KG
100	100	גרמניה	Brack Capital Patros GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Halle I GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Halle II GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Halle III GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Halle IV GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Halle V GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Leipzig I GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Leipzig II GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Leipzig III GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Leipzig IV GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Leipzig V GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Leipzig VI GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Magdeburg I GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Magdeburg II GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Magdeburg III GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Magdeburg IV GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Magdeburg V GmbH
94.8	94.8	גרמניה	Brack Capital Magdeburg VI GmbH
100	100	גרמניה	Glasmacherviertel GmbH & Co. KG
100	100	הולנד	BCP Invest Rostock B.V.
100	100	הולנד	BCP Invest Celle B.V.
100	100	הולנד	BCP Invest Castrop B.V.

BRACK CAPITAL PROPERTIES N.V.

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

ליום 31 בדצמבר, 2023

דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה עצמה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2023 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, בהתאם לעניין.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות המאוחדים.



דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של חברת Brack Capital Properties N.V על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970 של חברת Brack Capital Properties N.V (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2023. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 ולשתי השנים שהסתיימו באותו תאריך, בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים אשר דוח רואי החשבון המבקרים שלהם עליהם מיום 31 במרץ 2023 כלל חוות דעת בלתי מסויגת.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של בטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שישומו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

תל אביב, 28 במרץ 2024

זיו האפט
רואי חשבון

סכומי הנכסים והתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	

34,994	20,141
39,095	12,706
211	122
<u>74,300</u>	<u>32,969</u>

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים בנאמנות
פיקדונות מוגבלים, נכסים פיננסיים ויתרות חובה אחרות

סה"כ נכסים שוטפים

נכסים לא שוטפים

970,975	729,336
779	-
<u>971,754</u>	<u>729,336</u>
<u>1,046,054</u>	<u>762,305</u>

השקעה בחברה מוחזקת
השקעה בנכס פיננסי סחיר הנמדד בשווי הוגן דרך רווח והפסד
סה"כ נכסים לא שוטפים

סה"כ נכסים

התחייבויות שוטפות

62,944	24,753
8,299	6,861
<u>151,330</u>	<u>75,000</u>
<u>222,573</u>	<u>106,614</u>

חלות שוטפת של אגרות חוב
זכאים, יתרות זכות והתחייבויות פיננסיות אחרות
הלוואה מבעלת השליטה

סה"כ התחייבויות שוטפות

התחייבויות לא שוטפות

104,774	77,755
12,975	15,542
<u>117,749</u>	<u>93,297</u>
<u>340,322</u>	<u>199,911</u>

אגרות חוב
התחייבויות פיננסיות
סה"כ התחייבויות לא שוטפות

סה"כ התחייבויות

הון

77	77
144,237	144,237
(746)	(746)
(531)	(531)
350,956	256,729
<u>211,739</u>	<u>162,628</u>
<u>705,732</u>	<u>562,394</u>
<u>1,046,054</u>	<u>762,305</u>

הון מניות
פרמיה על מניות
מניות אוצר
קרנות הון אחרות
קרן הון סטטוטורית
יתרת רווח

סה"כ הון

סה"כ התחייבויות והון

28 במרץ, 2024

Eran Edelman
סמנכ"ל כספים

Thierry
Beaudemoulin
מנכ"ל

Thomas Zinnocker
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים

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

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	
אלפי אירו			
(2,434)	(2,963)	(3,047)	הוצאות הנהלה וכלליות
(41,744)	(40,157)	(12,105)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
<u>116,854</u>	<u>(127,438)</u>	<u>(128,186)</u>	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות
<u>72,676</u>	<u>(170,558)</u>	<u>(143,338)</u>	רווח (הפסד) נקי וכולל

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

סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו		

72,676	(170,558)	(143,338)
--------	-----------	-----------

תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה

רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה :

התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה :

41,164	31,254	13,313
(116,854)	127,438	128,186
(75,690)	158,692	141,499

הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות מוחזקות

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה :

466	(14)	88
67	8	(135)

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

533	(6)	(47)
-----	-----	------

מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת של החברה

(2,481)	(11,872)	(1,886)
---------	----------	---------

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה

תנועה בהשקעה בחברה מוחזקת ובמזומנים ושווי מזומנים בנאמנות, נטו

16,275	(196,524)	139,842
--------	-----------	---------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה של החברה

16,275	(196,524)	139,842
--------	-----------	---------

תזרימי מזומנים לפעילות מימון של החברה

(2,408)	(7,528)	(5,265)
-	162,518	-
-	-	(11,335)
-	150,000	-
-	-	(75,000)
(11,298)	(62,660)	(61,209)

ריבית ששולמה
הנפקת אגרות חוב, נטו
פירעון התחייבות פיננסית לגידור שע"ח
קבלת הלוואה מבעלת השליטה
החזר הלוואה מבעלת השליטה
פירעון אגרות חוב

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון של החברה

(13,706)	242,330	(152,809)
----------	---------	-----------

שינוי במזומנים ושווי מזומנים

88	33,934	(14,853)
----	--------	----------

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

972	1,060	34,994
-----	-------	--------

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

1,060	34,994	20,141
-------	--------	--------

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

מידע כספי נפרד זה ערוך במתכונת מתומצתת בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. יש לעיין במידע כספי נפרד זה בהקשר למידע הכספי על הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2023 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם.

תיאור כללי של החברה ופעילותה

Brack Capital Properties N.V. (להלן – "החברה") התאגדה ביוני 2006 והינה חברת נדל"ן תושבת הולנד העוסקת באמצעות חברות מוחזקות ברכישה וניהול של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בעיקר בתחום הנדל"ן המניב למגורים. כמו כן החברה עוסקת בפיתוח מתחמי מגורים ובהשבת קרקעות בדיסלדורף, גרמניה.

מניות החברה ואגרות החוב שלה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

בחודש אפריל, 2018 השליטה בחברה נרכשה על ידי חברת ADLER Real Estate AG ("ADLER"). בחודש דצמבר, 2021 רכשה חברת LEG Grundstücksverwaltung GmbH, ("LEG"), שהינה חברת בת של LEG Immobilien AG מחברת ADLER 6.7% מהון המניות וזכויות ההצבעה בחברה. בנוסף, התחייבה ADLER להשתתף בכל הצעת רכש אשר עשויה ליזום LEG בגין יתרת המניות הרגילות של החברה המוחזקות על ידי אדלר, ובלבד שהצעת רכש כאמור תעשה עד ליום 30 בספטמבר, 2022, במחיר מינימאלי למניה הקבוע בהסכם שנקבע בין הצדדים כאמור ועומד על 157 אירו למניה. בנוסף, בחודש ינואר, 2022 רכשה חברת LEG 27.77% נוספים ממניות החברה, אשר הוחזקו על ידי בעלי מניות המיעוט בחברה. במהלך תקופת הדוח המשיכה חברת LEG לרכוש את מניות החברה, כך שנכון למועד חתימת הדוח מחזיקה LEG בכ-35.66% ממניות החברה. יצוין, כי ביום 4 באוגוסט, 2022 נודע לחברה כי חברת LEG החליטה שלא לפרסם הצעת רכש לרכישת יתרת מניות החברה ובהתאם לא תממש את ההתחייבות של ADLER כלפיה. כמו כן יצוין, כי ביום 30 בספטמבר, 2022 האופציה האמורה לעיל פקעה.

אירועים מהותיים בתקופת הדיווח

לפרטים בנוגע לאירועים מהותיים בתקופת הדיווח ראו בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה בסעיפים הרלוונטיים.

בראק קפיטל פרופרטיז אן.וי.
פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

תקנה 10א תמצית דוחות רווח והפסד מאוחדים רבעוניים (באלפי אירו):

שנת 2023					
סה"כ ל-4 רבעונים	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
49,776	12,526	12,440	12,389	12,421	הכנסות מהשכרת נכסים
24,530	6,399	5,369	6,690	6,072	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(24,207)	(6,632)	(5,392)	(6,386)	(5,797)	הוצאות ניהול נכסים
(8,142)	(1,534)	(1,944)	(2,247)	(2,417)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
41,957	10,759	10,473	10,446	10,279	הכנסות שכירות וניהול, נטו
-	-	-	-	-	הכנסות ממכירת דירות
(61,377)	(27,034)	(2,193)	(32,150)	-	עלות מכירת דירות
(61,377)	(27,034)	(2,193)	(32,150)	-	רווח (הפסד) ממכירת דירות
(13,072)	(2,915)	(2,696)	(3,724)	(3,737)	הוצאות הנהלה וכלליות
(1,404)	(228)	(334)	(291)	(551)	הוצאות הנהלה וכלליות המתייחסות למלאי בניינים בהקמה ומלאי מקרקעין
(33,896)	(19,418)	5,250	(25,719)	5,991	רווח (הפסד) לפני שינוי בערך נדל"ן להשקעה, נטו
(111,687)	(26,308)	(2,990)	(80,370)	(2,019)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(145,583)	(45,726)	2,260	(106,089)	3,972	רווח (הפסד) לפני הוצאות מימון
(10,062)	(2,694)	(2,925)	(1,725)	(2,718)	הוצאות מימון ללא השפעת הפרשי שער, מדד ועסקאות גידור
(876)	492	(275)	(3,495)	2,402	השפעת הפרשי שער, מדד, עסקאות גידור ואחרות
(3,226)	30	(3,256)	-	-	שינוי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים, הפסדי אשראי ואחרות
(674)	(482)	(42)	(17)	(133)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
(160,421)	(48,380)	(4,238)	(111,326)	3,523	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
14,421	4,358	(340)	10,985	(582)	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
(146,000)	(44,022)	(4,578)	(100,341)	2,941	רווח נקי (הפסד)
רווח נקי (הפסד) מיוחס ל:					
(143,338)	(42,917)	(4,519)	(99,098)	3,196	בעלי מניות החברה
(2,662)	(1,105)	(59)	(1,243)	(255)	זכויות שאינן מקנות שליטה

תקנה 10 שימוש בתמורת ניירות ערך

ביום 9 באוגוסט, 2023 השלימה החברה הצעת רכש חליפין לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה, במסגרתה פרעה החברה 390,324,629 ש"ח ע.נ. אגרות (סדרה ב') בתמורה ל-213,702,734 ש"ח ע.נ. סדרה ג' ו-222,563,103 ש"ח במזומן. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.7 לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח זה, וכן, דיווחים מיידיים של החברה מהימים 20 ביולי, 26 ביולי, 1 באוגוסט, 6 באוגוסט ו-9 באוגוסט, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-083271, 2023-01-085842, 2023-01-071986, 2023-01-073066, ו-2023-01-74137 בהתאמה).

לאחר מועד הדוח, ביום 4 במרץ, 2024, השלימה החברה הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה של החברה, אג"ח (סדרה ד'), במסגרתה הנפיקה החברה אגרות חוב ע"ס 360,000,000 ש"ח ע.נ., במטרה לפרוע התחייבויות קיימות של החברה ומימון פעילותה השוטפת של החברה. לפרטים נוספים בקשר עם הנפקת ניירות הערך כאמור ראו סעיף 9.10 לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח זה, וכן, דיווחים מיידיים של החברה מהימים 26 ו-28 בפברואר, וכן 3 ו-4 במרץ (מס' אסמכתא: 2024-01-017233, 2024-01-017629, 2024-01-017824, 2024-01-018757, 2024-01-018907, 2024-01-018907, בהתאמה) הנכללים בזאת על דרך ההפנייה.

תקנה 11 השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות

שם החברה	מספר מניות בהון הרשום	הון מונפק ונפרע	ערך נקוב	ערך הכספי הנפרד ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי אירו)	שיעור בהון	שיעור בהצבעה	שיעור בסמכות למנות דירקטורים	יתרת אגרות חוב והלוואות שניתנו (שהתקבלו) בדוח הכספי ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי אירו)
Brack German Properties BV	9,000,000	1,978,261	0.01 אירו	739,014	100%	100%	100%	-
Glasmacherviertel GmbH & Co. KG	500	500	1 אירו	140,700	100%	100%	100%	-

תקנה 13 הכנסות של חברות בת וחברות כלולות מהותיות

נכון ליום 31 בדצמבר 2023				שם החברה
רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) אחרי מס	הכנסות ריבית שקיבלה החברה באלפי אירו	דיבידנד ודמי ניהול שקיבלה החברה באלפי אירו	
(804)	(804)	-	124,007	Brack German Properties BV
(43,485)	(43,485)	-	-	Glasmacherviertel GmbH & Co. KG

תקנה 20 מסחר בבורסה

בהמשך לאמור בתקנה 10ג לעיל, במהלך תקופת הדוח ולאחריה, נרשמו למסחר אגרות חוב של החברה, כדלקמן:

- ביום 9 באוגוסט, 2023, נרשמו למסחר 213,702,734 ש"ח ע.ג. אג"ח (סדרה ג') נוספות של החברה.
- ביום 5 במרץ, 2024, נרשמו למסחר 360,000,000 ש"ח ע.ג. אג"ח (סדרה ד') של החברה.

יצוין, כי לאחר תקופת הדוח, הועברו מניות החברה להיסחר ברשימת השימור של הבורסה חלף הרשימה הראשית. לפרטים נוספים ראו בסעיף 9.6 לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח זה.

תקנה 21 תגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה בכירה

1. מדיניות התגמול של החברה

בהתאם להוראות סעיף 267א(ב) לחוק החברות, ביום 8 במאי, 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה את מדיניות התגמול המתוקנת של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 8 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-055303), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

2. ביום 8 בנובמבר, 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה תיקון נוסף למדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים של החברה מהימים 4 באוקטובר ו-8 בנובמבר, 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-100740 ו-2022-01-134668, בהתאמה), הנכללים בזאת על דרך ההפניה ("מדיניות התגמול").

להלן פירוט הסכומים ששילמה החברה בשנת 2023, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2023 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה הקבוצה:

סה"כ (באלפי אירו)	תגמולים בעבור שירותים (באלפי אירו)							פרטי מקבל התגמולים				
	הערות	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקות בהון המניית המונפק של החברה	היקף משרה	תפקיד	שם
691	-	46 ¹	-	-	-	-	345	300	-	מלאה	CFO	ערן אדלמן
234	-	3	-	-	-	-	91	140	-	מלאה	חשב	גארי וילדבאום
406	-	-	-	-	-	-	-	406	-	-	-	חברי הדירקטוריון ²

¹ רכב, ציוד אלקטרוני וכיסוי הוצאות כמקובל בחברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.1 להלן.
² ללא מר Thierry Beaudmoulin, אשר מונה לכהונה גם כדירקטור בחברה רק ביום 20 בדצמבר, 2023 ומכהן גם כמנכ"ל החברה, ואשר אינו זכאי לתגמול מהחברה הן בגין תפקידו כמנכ"ל והן בגין תפקידו כדירקטור. לפרטים נוספים בקשר עם הכללתו של מר Beaudmoulin בהסדר הביטוח בחברה ראו תקנה 29א' להלן.

3. פרטים נוספים אודות תנאי התגמול לנושאי המשרה הבכירה בקבוצה

3.1. מר ערן אדלמן

מר אדלמן מכהן כסמנכ"ל הכספים של החברה החל מיום 1 ביוני, 2021. ביום 23 במאי, 2021, התקשרה החברה בהסכם העסקה עם מר אדלמן, לתקופה בת ארבע שנים ("הסכם העסקה").³ יצוין, כי לאחר מועד הדוח, הוחלט להאריך את הסכם העסקתו של מר ערן אדלמן עם החברה (באמצעות חברה בת שלה) בתקופה של חמש (5) שנים נוספות.

למועד הדוח ומועד פרסומו, תנאי העסקה של מר אדלמן הינם, כדלקמן:

- 3.1.1. תגמול קבוע: שכר שנתי בגובה השכר המקסימלי האפשרי תחת מדיניות התגמול של החברה, בסכום של 25,000 אירו לחודש. כמו כן, זכאי מר אדלמן להפרשות סוציאליות, ימי חופשה, ימי מחלה, רכב, ציוד אלקטרוני וכיסוי הוצאות כמקובל בחברה.
- 3.1.2. מענקים: בהתאם לתנאי מדיניות התגמול של החברה, עשוי מר אדלמן להיות זכאי למענקים הבאים:

(א) מענק שנתי: מענק שנתי בסכום שלא יעלה על שניים עשר (12) משכורות שנתיות שיהיה מורכב מ**מענק בשיקול דעת** (עד 3 משכורות חודשיות) ומ**מענק מבוסס יעדים** (עד 9 משכורות חודשיות). בעקבות השינויים שחלו בשוק בכלל ובחברה בפרט, ועדת התגמול והדירקטוריון קבעו כי המענק מבוסס היעדים לו עשוי להיות זכאי מר אדלמן בגין שנת 2023 יהיה קשור בשיפור מצבה הפיננסי והתזרימי של החברה, ובהתאם מבוסס המענק בגין שנת 2023 על היעדים הבאים: (i) מימון מחדש או הארכת מועד פירעון שתי הלוואות קיימות של החברה (25% בגין כל הלוואה); (ii) גיוס חוב או מימון מחדש של חוב בהיקף מסוים (25%); (iii) יעד "תמורה נטו" בהיקף מסוים כתוצאה ממכירת נכסים (25%). מר אדלמן עמד⁴ ביעדים ובהתאם, ישולם למר אדלמן מענק שנתי בסכום של 300 א' אירו הכולל מענק בשיקול דעת (בגובה של 3 משכורות חודשיות) ומענק מבוסס יעדים בגובה של 9 משכורות חודשיות (לפי שכרו השנתי בפועל של מר אדלמן כמפורט בסעיף 3.1.1 לעיל). יצוין כי גם בגין שנת 2024 מבוסס המענק על שיפור מצבה הפיננסי והתזרימי של החברה.

(ב) מענק שימור שנתי: שולם למר אדלמן סכום של 45 א' אירו בחודש אפריל 2023, ובכפוף להמשך כהונתו בחברה עד לחודש מאי 2024 ולכך שלא היה זכאי למענק חד פעמי או שינוי שליטה עד למועד כאמור, יהיה זכאי למענק שימור שנתי בהיקף של שש (6) משכורות (150 א' אירו).

(ג) מענק חד פעמי: ביום 30 בספטמבר, 2022, קבעו וועדת התגמול ודירקטוריון החברה כי בקרות אחד מהאירועים הבאים יהיה זכאי מר אדלמן למענק חד פעמי בגובה של 24 משכורות חודשיות: (i) בגין מכירה של לפחות 60% מפורטפוליו הנכסים של החברה;⁵ או (ii) ככל שתשיג החברה שיפור פיננסי משמעותי, כגון: יציבות פיננסית לתקופה של לפחות שנתיים. מר אדלמן לא היה זכאי למענק חד פעמי בשנת 2023.

³ הסכם העסקה של מר אדלמן תוקן מספר פעמים במהלך שנת 2022.

⁴ לפרטים נוספים בהקשר זה ראו סעיף 9 לדוח הדירקטוריון לשנת 2023 המצורף כפרק ב' לדוח זה.

⁵ במקרה כזה ישולם המענק החד פעמי בשני תשלומים שווים: אחד במועד חתימת ההסכם בקשר עם המכירה (או אירוע מקביל) והשני בתום שישה חודשים ממועד התשלום הראשון בגין המכירה כאמור.

(ד) מענק שינוי שליטה: עם התרחשות אירוע שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו במדיניות התגמול של החברה), מר אדלמן יהא זכאי לתשלום שינוי שליטה בגובה 32 משכורות שנתיות (800 א' אירו) ("תקרת שינוי השליטה") שישולם בשתי פעימות – הראשונה עם קבלת אישור נוטריון להסכם שמשמעותו אירוע שינוי שליטה בחברה (כהגדרתו במדיניות התגמול של החברה) והשניה בחלוף 6 חודשים מהפעימה הראשונה.

3.1.3. תנאים סיום כהונה: תקופת הודעה מוקדמת ומענק הסתגלות בהתאם למדיניות התגמול של החברה והמגבלות הקבועות בה.

3.2. מר גארי וילדבאום

3.2.1. רכיבי תגמול: עלות ההעסקה כוללת את שכרו בלבד.

3.2.2. תגמול מבוסס ביצועים/עמידה ביעדים/תלוי אירועים: לא קיים.

3.2.3. מענק חד פעמי: מענק חד פעמי בגובה של כ- 41 א' אירו.

3.2.4. מענק שנתי: מענק שנתי בגובה של כ- 50 א' אירו.

3.3. תגמולים לבעלי עניין בחברה

אין.

3.4. גמול דירקטורים

הסכום הכולל ששולם לדירקטורים בחברה⁶ בגין כהונתם בשנת 2023 היה 406 אלפי אירו אשר מתוכם סך של 166 אלפי אירו שולם לדירקטורים חיצוניים בחברה וסך של 240 אלפי אירו שולם לדירקטורים שאינם דירקטורים חיצוניים, וזאת בהתאם למדיניות התגמול, ובסכום שלא יעלה על הסכום המקסימלי המפורט בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול"), על פי הדרגה בה תסווג החברה מעת לעת, בקשר עם הגמול השנתי וגמול השתתפות בישיבות.

⁶ ראו סעיף 2 לתקנה 21 לעיל.

תקנה 21א שם בעל השליטה בתאגיד

נכון למועד דוח זה, בעלת השליטה בחברה הינה ADLER Real Estate GmbH ("ADLER").⁷ יצוין, כי בהתאם לדיווחיה הפומביים של ADLER, בעלת השליטה בחברה הינה בהליך מתמשך למכירת חלקה (63.03%) בחברה (לפרטים נוספים בהקשר זה ראו סעיף 6 לתקנה 22 להלן).

תקנה 22 עסקאות עם בעלי שליטה

להלן פירוט, לפי מיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעלת השליטה בחברה או עסקאות שלבעלת השליטה בחברה יש עניין אישי באישורן, שהחברה התקשרה בהן בשנת 2023, או במועד מאוחר לסוף שנת 2023 ועד למועד הגשת דוח זה, או שהינן בתוקף במועד פרסום הדוח:

עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

1. קו אשאי מבעלת השליטה - ביום 19 במאי, 2022, בהמשך לאישור וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, התקשרה החברה עם ADLER (בעלת השליטה בחברה), בהסכם לפיו תעמיד ADLER קו אשראי לחברה בסכום כולל של 200 מיליון אירו ("הסכם קו האשראי"). הסכם קו האשראי אושר על-ידי וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם לתקנה 1(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות ההקלות"), כעסקה שהינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, בתנאי שוק ושאינה פוגעת בטובת החברה. לפרטים נוספים בקשר עם אישור קו האשראי ונימוקי וועדת הביקורת והדירקטוריון ראו דיווח מיידי של החברה מיום 19 במאי, 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-061300), הנכלל בזאת על דרך הפניה.

ממועד ההתקשרות בהסכם קו האשראי ועד למועד דוח זה ומועד פרסומו, עודכנו תנאי ההתקשרות בין הצדדים, כדלקמן:

1.1. ביום 13 באוגוסט, 2022, בהמשך לאישור וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה התקשרה החברה עם ADLER במספר תיקונים להסכם קו האשראי, אשר מטרתם העיקרית היא עדכון תקופת זמינות מסגרת האשראי. התיקון כאמור אושר על-ידי וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם לתקנה 1(5) לתקנות ההקלות כעסקה שהינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, בתנאי שוק ושאינה פוגעת בטובת החברה. לפרטים נוספים לרבות נימוקי וועדת הביקורת והדירקטוריון

⁷ ADLER (א) התאגדה בגרמניה כחברת מניות (Stock Corporation) תחת the Stock Corporation Act of the Federal Republic of Germany (Aktiengesetz) והתאגדה כחברה ביום 5 ביולי 1895. בתוקף החל מה – 4 בינואר 2024 ADLER הפכה להיות ל – Adler Real Estate GmbH חברה בעלת אחריות מוגבלת (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) (ב) ADLER Group S.A (להלן: "ADLER Group") הינה חברה ציבורית (societe anonyme) המאוגדת תחת דיני מדינת לוקסמבורג, שמשרדיה רשומים בכתובת 55, Allee Scheffer, L-2520 Luxembuourg, Luxembourg (R.C.S Luxembourg) ומספרה B197554. מניותיה של ADLER Group נסחרות בבורסה לניירות ערך בפרנקפורט, גרמניה (ISIN: LU1250154413); (ג) למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי ADLER, נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 יש לבעלת העניין בעל מניות אחד המחזיק (במישרין או בעקיפין) יותר מ-5% ממניות ADLER Group: ADLER Group מחזיקה ב-100% מזכויות ההון וזכויות ההצבעה ב-ADLER (13.20% בהחזקה ישירה ו-86.80% בהחזקה עקיפה באמצעות חברת הבת שלה Adler Group Holding LuxCo 3 S.a.r.l.). ביחס ל-ADLER Group, יצוין כי למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי ADLER Group, נכון ליום 31 בדצמבר, 2023, ישנם שני בעלי מניות ב-ADLER Group, המחזיקים (במישרין או בעקיפין) למעלה מ-5% מזכויות ההון ו/או מזכויות ההצבעה ב-ADLER Group: ADLER Group LP: Taconic Capital Investors, המחזיקה ב-5.02% מזכויות ההון וזכויות ההצבעה ב-ADLER Group, ו-Vonovia SE, המחזיקה ב-15.88% מזכויות ההון וזכויות ההצבעה ב-Adler Group. יצוין כי הנתונים דלעיל מבוססים על הסף הנדרש למתן הודעה בדבר זכויות הצבעה ועל הון המניות הנוכחי של ADLER Group.

ראו דיווח מיידי של החברה מיום 14 באוגוסט, 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-102571), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

1.2. ביום 31 במרץ, 2023, מסרה ADLER התחייבות חד צדדית לחברה, לפיה התחייבה ADLER להאריך את מועד פירעון סכום של 70 מיליון אירו מתוך הסכום שמשכה החברה בשישה (6) חודשים נוספים, עד ליום 30 ביוני, 2024, בכפוף לעדכון תנאי הריבית, העמדת בטוחה והתקיימות תנאים מתלים מסוימים ("**התחייבות ADLER**"). לפרטים נוספים בקשר עם תנאיה העיקריים של ההתחייבות של ADLER, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 31 במרץ, 2023 (מס' אסמכתא 2023-01-036906), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

1.3. ביום 28 באוגוסט, 2023, לאחר אישורי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, החברה ו-ADLER הגיעו להסכמות לפיהן יתוקן הסכם קו האשראי ("**התיקון להסכם**") שעיקריהן, כדלקמן: מועד פירעון סכום של 75 מיליון אירו מתוך הסכום שנמשך על ידי החברה יוארך בשניים עשר (12) חודשים נוספים, עד ליום 29 בדצמבר, 2024⁸ ("**הסכום הנוטר**"); יתרת הסכום, בגובה 75 מיליון אירו, נפרע ביום 31 באוגוסט, 2023 ("**הסכום הנפרע**"); עדכון שיעור הריבית ביחס לסכום הנוטר; ו-פקיעת קו האשראי שטרם נוצל בסכום של 50 מיליון אירו ("**התיקון להסכם**"). יתר תנאי קו האשראי נותרו ללא שינוי. התיקון להסכם החליף התחייבות חד-צדדית שנתנה ADLER לחברה בקשר עם קו האשראי.

התיקון להסכם, כמו גם פירעון הסכום הנפרע, אושרו על ידי וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 23 באוגוסט, 2023, וזאת בכפוף לאישור על ידי הגורמים המוסמכים ב-ADLER (אשר התקבל ביום 28 באוגוסט, 2023), בהתאם להוראות תקנה 1(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000 ("**תקנות ההקלות**"). לפרטים נוספים, לרבות ביחס לתנאי התיקון להסכם והאישורים שנתקבלו בחברה והנימוקים להם, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 28 באוגוסט, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-080680), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

למועד דוח זה ומועד פרסומו, עומדת יתרת האשראי שהעמידה ADLER לחברה על סך 75 מ' אירו. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.12.6.2 לפרק א' המצורף לדוח זה.

2. התקשרות לרכישת זכויות מיעוט בחברות בת; עסקה למכירת חברות נכס - ביום 9 במאי, 2019, אישרו וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה וחברה בת של ADLER, בעלת השליטה בחברה, בקשר עם מימוש זכות הסירוב/הצעה ראשונה של החברה, באופן שבו תרכוש חברת בת של ADLER 10.1% מסך הזכויות בחברות הנכס הרלבנטיות בהתאם לתקנה 1(4) לתקנות ההקלות. לפרטים נוספים ראו ביאור 18(5) לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2021 ודיווח מיידי של החברה מיום 12 במאי, 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-04008), הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

⁸ יצוין, כי בשים לב למועד פירעון יתרת קו האשראי ל-ADLER, ולמען הזהירות בלבד, הנפקת סדרת אגרות החוב (סדרה ד') החדשה של החברה, שבוצעה לאחר מועד הדוח, נידונה גם בוועדת הביקורת וההחלטה על אישורה בדירקטוריון החברה התקבלה פה אחד על-ידי הדירקטורים הבלתי תלויים והחיצוניים של החברה בלבד. לפרטים נוספים בקשר עם הנפקת אגרות החוב (סדרה ד') ראו סעיף 9.10 לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח זה.

עסקאות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

3. שירותי ברוקר ביטוח - החברה התקשרה עם ADLER Assekuranzmakler GmbH & Co. KG ("ADLER GmbH"), חברה בת של בעלת השליטה בחברה, בהסכם מכוחו תעמיד ADLER GmbH שירותי ברוקר ביטוח לחברה. ביום 31 בינואר, 2019 סיווגה וועדת הביקורת של החברה את ההתקשרות האמורה כהתקשרות שאינה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות. וועדת הביקורת סברה כי לאור אופי פעילות החברה ההתקשרות האמורה התבצעה במהלך העסקים הרגיל של החברה, בתנאי שוק וללא השפעה מהותית על רווחי החברה. ביום 20 בפברואר, 2019, אושרה ואושרה ההתקשרות כאמור על-ידי דירקטוריון החברה כעסקה שאינה חריגה ולטובת החברה.
4. התקשרות לצרכים רגולטוריים - ביום 16 בדצמבר, 2020, אישר דירקטוריון החברה מכירת 0.1% מחברות הנכס המוחזקות על ידי החברה, כחלק מהיערכות החברה לשינויים אשר ייתכן ויחולו בגרמניה במהלך השנים הקרובות. ביום 18 בדצמבר, 2020, ולמען הזהירות, סווגה העסקה כאמור על-ידי וועדת הביקורת של החברה כעסקה שאינה חריגה שלבעלת השליטה בחברה יש בה עניין אישי, וזאת בשים לב לעובדה שהחברה הרוכשת התקשרה בעסקאות דומות במספר חברות נכס של ADLER, בעלת השליטה בחברה, ובכלל כך מחזיקה בשיעור זניח בחברות כאמור; וכן כי בעבר החזיק בעקיפין בעל השליטה האולטימטיבי של החברה הרוכשת מניות של חברת ADLER Group SA. יובהר, כי למועד אישור העסקה ולמיטב ידיעת החברה לא הוחזקו עוד מניות ADLER Group SA על-ידי בעל השליטה האולטימטיבי כאמור (ובכל מקרה לא החזיק למעלה מ-5% ממניות ADLER Group SA). העסקה נעשתה במהלך העסקים הרגיל של החברה, בתנאי שוק ובסכום זניח בסך של פחות ממיליון אירו, כך שאינה צפויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.
5. הסדרי פטור, ביטוח ושיפוי – לפרטים אודות הסדרי פטור, ביטוח ושיפוי ראו תקנה 29א' להלן.
6. שכר יועצים - לבקשת בעלת השליטה, התקשרה החברה עם מספר יועצים משפטיים לשם הפקת חומרים הנדרשים לבעלת השליטה, בקשר עם ההליכים שמנהלת בעלת השליטה למכירת חלקה בחברה (כמפורט בתקנה 21א לעיל), וכן משמשים את החברה לעסקיה ולמימוש אסטרטגיית החברה. שכר היועצים הינו בהיקף זניח, ישולם על-ידי החברה, ויושב לה במלואו על-ידי בעלת השליטה בתוך 30 יום ממועד בקשת החברה. ההתקשרות כאמור סווגה כעסקה שאינה חריגה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות) על-ידי וועדת הביקורת של החברה.

תקנה 24 החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

לפירוט החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בינואר, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-003678), הנכלל בזאת על דרך ההפניה; כמו כן, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 28 בפברואר, 2024 (וכפי שתוקנו ביום 3 במרץ, 2024) בדבר שינוי בהחזקות בעל עניין ובדבר מי שהחל להיות בעל עניין (מס' אסמכתא: 2024-01-018751 ו-2024-01-018754, בהתאמה), הנכללים בזאת על דרך ההפניה.

תקנה 24א הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

לפירוט מרשם בעלי המניות של החברה ראו דיווח מיידי של החברה מיום 3 במרץ, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-018742) הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

תקנה 24ב **מרשם בעלי המניות של התאגיד**

לפירוט מרשם בעלי המניות של החברה ראו דיווח מיידי של החברה מיום 3 במרץ, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-018742) הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

תקנה 25א **מען רשום**

מען בישראל להמצאת כתבי בי דין	בראק קפיטל פרופרטיז אן.וי.	שם חברה:
הרצוג פוקס נאמן ושות' – עורכי דין	Herengracht 456,	המען הרשום:
רח' יצחק שדה 6, מגדל הרצוג, תל	Amsterdam 1017CA, the	
אביב	Netherlands	
טלפון: 03-6922020	g.wildbaum@bcp-nv.com	דואר אלקטרוני:
פקס: 03-6966464	0031-20-240-4330	טלפון:
	0031-20-240-4339	פקס':

שם	Thomas Zinnocker (יו"ר הדירקטוריון)	Patrick Burke	Thierry Beaudemoulin	Thilo Schmid	Ron Hadassi	Liselot Dalenoord	Taco Tammo Johannes de Groot
שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון	Thomas Werner Ferdinand Zinnöcker	Patrick Burke	Thierry Beaudemoulin	Thilo Ger Schmid	Ron Hadassi	Elisabeth (Antoinette) van der Kuijlen-Dalenoord	Taco Tammo Johannes de Groot
מספר זיהוי	L3MX70YCW	556537023	AF92VD0N9	L4V4RKFLP	059258269	NV4K3J637	IW7BRCF88
תאריך לידה	28.05.1961	12.02.1974	07.05.1971	09.03.1965	24.03.1965	08.11.1974	20.02.1963
מען להמצאת כתבי דין	Herzog Tower, 6 Yitzhak Sadeh St. Tel Aviv 6777506, Israel	Dover Park 17 Drive, London SW155BT, UK	George-Stephenson-Str. 17 10557 Berlin, Germany	Herzog Tower, 6 Yitzhak Sadeh St. Tel Aviv 6777506, Israel	13 Igal Yadin st. Hod Hasharon Israel 45314	Herzog Tower, 6 Yitzhak Sadeh St. Tel Aviv 6777506, Israel	Herzog Tower, 6 Yitzhak Sadeh St. Tel Aviv 6777506, Israel
נתינות	גרמנית	בריטניה	צרפתית	גרמנית	ישראלית	הולנדית	הולנדית
חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון	לא	ועדת ביקורת, ועדת התגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים	לא	לא	ועדת ביקורת, ועדת התגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים	ועדת ביקורת	ועדת ביקורת, ועדת התגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים
האם הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני; האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית - כהגדרתם בחוק החברות	דירקטור רגיל בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	דירקטור בלתי תלוי בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא	דירקטור רגיל בעל כשירות מקצועית	דירקטור חיצוני בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	דירקטורית בלתי תלוייה	דירקטור חיצוני בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית וכשירות מקצועית

⁹ יצוין, כי בתקופת הדוח, כיהן בדירקטוריון החברה גם Thomas Echelmeyer. לפרטים נוספים בקשר עם מר Thomas Echelmeyer ראו תקנה 26 לפרק ד' לדוח השנתי של החברה לשנת 2022, כפי שפורסם ביום 31 במרץ 2023 (מסי' אסמכתא: 2023-01-036915), הנכלל בזאת על דרך ההפניה. לפרטים נוספים בקשר עם שינויים במבנה דירקטוריון החברה ראו סעיף 1.11.2 לפרק א' המצורף לדוח זה.

Taco Tammo Johannes de Groot	Liselot Dalenoord	Ron Hadassi	Thilo Schmid	Thierry Beaudemoulin	Patrick Burke	Thomas Zinnocker (יו"ר הדירקטוריון)	שם
לא	לא	לא	כן – דירקטור בבעלת השליטה ADLER ובחברה Consus קשורה	כן – CEO בבעלת השליטה ADLER	לא	כן – דירקטור בבעלת השליטה ADLER	האם הדירקטור הנו עובד של התאגיד, של חברה בת או חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו
06.03.2023	08.05.2022	01.05.2021	01.12.2022	20.12.2023	02.07.2018	¹⁰ 01.12.2022	תחילת כהונה
<p>Master degree in Dutch Law - University of Utrecht, Rijksuniversiteit Utrecht.</p> <p>Master degree in Real Estate (MRE) - Amsterdam School of Real Estate, Universiteit van Amsterdam.</p>	<p>LL.M Master of Law, Civil Law - University of Amsterdam</p> <p>MRE, Master in Real Estate - Amsterdam School of Real Estate</p> <p>Bc, Bachelor Management, Economics and Law (Real Estate) - Hanzehogeschool van Groningen</p>	<p>Tel Aviv University, B.A in Economics, Political Science.</p> <p>Tel Aviv University, L.L.B (1995).</p> <p>Tel Aviv University, M.B.A, Specialized in finance and marketing.</p> <p>BAR admission- 1995.</p>	<p>General matriculation standard.</p>	<p>Master Urban planning – IEP Paris</p> <p>Master Economics – IEP Paris</p>	<p>Bachelor in Economics Institut Le Rosey, Rolle, Switzerland</p> <p>Bachelor in Architecture, Planning and Construction and Environmental Sciences University College, London, UK; Master in Real Estate, Land appraisal and law Business</p>	<p>Diplom-Kaufman (MBA) – University of Colonge.</p>	השכלה

¹⁰ יצוין, כי לאחר תאריך הדוח, הודיע מר Zinnocker כי יסיים את כהונתו כדירקטור בחברה בתום אסיפת בעלי המניות הבאה של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 24 במרץ, 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-025264) הנכלל בזאת על דרך ההפניה.

Taco Tammo Johannes de Groot	Liselot Dalenoord	Ron Hadassi	Thilo Schmid	Thierry Beaudemoulin	Patrick Burke	Thomas Zinnocker (יו"ר הדירקטוריון)	שם
					School, London, UK		
<p>2021-2023 – Ad Interim CEO at Urban Interest B.V.</p> <p>2011-2020 – CEO/Chairman of the Board of Vastned Retail NV</p>	<p>Croon, Wolte & Dros – Commerce Department Manager. (2021-current)</p> <p>Royal Institute of Chartered Surveyors – Director Benelux (2018-2021)</p> <p>Equity Estate – Deal & Assert Manager (2017-2018)</p>	<p>Chairman (2014) and CEO (2018) of Elbit Imaging ltd</p> <p>Chairman of Elbit Medical Technologies since 2014 and CEO of this company since April 2020.</p> <p>Executive director of Plaza Centers NV.</p> <p>Finance and banking lecturer at the Hebrew University and the College of Management Academic Studies.</p> <p>Brookland Upreal Limited- trustee since February 2019</p>	<p>2013-2018 – Member of the Supervisory Board at Adler Real Estate AG, Berlin.</p> <p>2021-2022 – Member of the Board at Whitebox Services AG, Wollerau (CH).</p> <p>Since 1999 – Investment Manager at Care4 AG, Switzerland.</p> <p>Since 2013 – Member of the Supervisory Board at Adler Real Estate AG, Berlin.</p> <p>Since 2015 – Member of the Board of Directors at DTH Sarl. (formerly STH S.A), Luxemburg.</p>	<p>Co-CEO / CEO Adler Group</p> <p>CEO Germany COVIVIO</p>	<p>Co-Founder, Managing Director, Compliance Officer of Consortium Capital Group since 2009</p>	<p>2014-2020 – Chairman of the Board at Institute for Corporate Governance in the German Real Estate Industry.</p> <p>2006-2021 – Member of the Board at ZIA German Property Federation (Immobilienverband ZIA).</p> <p>2016-2021 – CEO at Ista International.</p> <p>Since 2013 - Member of the Board at trustees of Familienstiftung Becker & Kries</p> <p>Since 2020 – Independent non-executive director at Adler Group S.A.</p> <p>2022-2023 Member of the supervisory Board of ADLER</p>	<p>עיסוק ב-5 השנים האחרונות</p>

Taco Tammo Johannes de Groot	Liselot Dalenoord	Ron Hadassi	Thilo Schmid	Thierry Beaudemoulin	Patrick Burke	Thomas Zinnocker (יו"ר הדירקטוריון)	שם
		-Starwood West Limited- trustee since July 2020	<p>2017 – 2023 Member of the Board at Yeditepe Marina Yatirim Turizm IAS, Istanbul.</p> <p>Since 2018 – Deputy Chairman at Adler Real-Estate AG Berlin.</p> <p>Since 2020 – Member of the Board at Adler Group Luxembourg.</p> <p>Since 2022 – Member of the Supervisory Board at Consus Real Estate AG, Berlin.</p> <p>Since 2022 – Member of the Advisory Board at Jedox GmbH (formerly Jedox AG), Freiburg in Breisgau.</p>			<p>Real Estate Aktiengesellschaft</p> <p>Since 2022 - Chairman of the supervisory Board at Consus Real Estate AG.</p>	

Taco Tammo Johannes de Groot	Liselot Dalenoord	Ron Hadassi	Thilo Schmid	Thierry Beaudemoulin	Patrick Burke	Thomas Zinnocker (יו"ר הדירקטוריון)	שם
Tritax EuroBox Plc, London	-	-Shufersal LTD- Director since June 2022 - Inter Gamma Investment company Ltd- Director since August 2022 -Bareket- Director since June 2021 -Qualitau LTD- Director since June 2020 -Bazan Group- Director since June 2021 -Carmel group Ltd- Director since 2014 -Iskooor –(private company)- Director since 2019 -Hertz Properties Group Limited- Director since October 2023 Liguy Hadassi Management and Investments Ltd. (Private family company)-	Adler Group S.A, Consus Real Estate AG, Adler Real Estate AG, DTH sarl, Luxemburg, Yeditepe Marina, Istanbul.	Adler Group SA Consus Real Estate AG	Consortium Capital Ltd., Consortium Maritime Trading Ltd., HERO Club Ltd., HERO events Ltd., HERO .Partners Ltd CIBO London Ltd	Adler Group S.A., Consus Real Estate AG	משמש כדירקטור בחברות הבאות

Taco Tammo Johannes de Groot	Liselot Dalenoord	Ron Hadassi	Thilo Schmid	Thierry Beaudemoulin	Patrick Burke	Thomas Zinnocker (יו"ר הדירקטוריון)	שם
		managing partner since 2009					
אין	אין	אין	אין	אין	אין	אין	קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה
כן	לא	כן	לא	לא	כן	כן	האם הינו דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מונחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המעזרי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12)

תקנה 26א נוסאי משרה בכירה נכון לתאריך חתימת הדוח אשר פרטיהם לא הובאו תחת תקנה 26 לעיל

הילה בר-הויזמן	גארי וילדבאום	ערן אדלמן	שם
Hila Barr-Hoisman	Gary Wildbaum	Eran Edelman	שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון
025626151	015511181	021613633	מספר זיהוי
26.12.1973	29.09.1983	16.06.1985	תאריך לידה
מבקרת פנים	חשב	סמנכ"ל כספים	התפקיד שהוא ממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל עניין בו

שם	ערן אדלמן	גארי וילדבאום	הילה בר-הויזמן
תאריך תחילת כהונה	01.06.2021	19.11.2019	06.03.2023
השכלה	רואה חשבון מוסמך CPA, בוגר חשבונאות-כלכלה (האוניברסיטה העברית, ירושלים)	רואה חשבון מוסמך CPA, בוגר מנהל עסקים התמחות בחשבונאות (המרכז הבינתחומי הרצליה); בוגר MBA בהתמחות מימון מאוניברסיטת CEU.	בוגרת חשבונאות ושיווק (האוניברסיטה העברית, ירושלים) בוגרת MBA (האוניברסיטה העברית, ירושלים)
עיסוק ב-5 השנים האחרונות	ראש מחלקת כספים – קבוצת אדלר גרופ SA (2017-2021) רואה חשבון – מחלקה מקצועית KPMG Tel-Aviv (2014-2017)	רואה חשבון מבקר במשרד KPMG Budapest – התמחות בביקורת חברות נדל"ן (2011-2015) עוזר לסמנכ"ל הכספים וחשב בחברה החל משנת 2015.	שותפה במשרד רואי החשבון ברייטמן אלמגור זהר ושות'
האם הוא בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בתאגיד	לא	לא	לא

תקנה 26ב' מורשי חתימה עצמאיים של התאגיד

למועד פרסום הדוח, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים, כהגדרת מונח זה בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך.

תקנה 27 רואי החשבון של התאגיד

בישראל

שם: זיו האפט BDO

מען: דרך מנחם בגין 48, תל אביב (בית אמות)

בהולנד

שם: IUS Statutory Audits Cooperatie U.A

מען: Stroombaan 6-8

1181 VX Amstelveen

תקנה 29 המלצות והחלטות הדירקטורים

תקנה 29(ב) החלטות אסיפה כללית שנתקבלו שלא בהתאם להמלצת הדירקטוריון

לפרטים נוספים בקשר עם החלטת האסיפה הכללית שלא לאשר את ההחלטה להסמיך את דירקטוריון החברה כאורגן המוסמך להורות על הנפקת מניות של החברה, וזאת בניגוד להמלצת הדירקטוריון, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 21 בדצמבר, 2023 ו-21 בפברואר, 2024 (מס' אסמכתא: 2023-01-115399 ו-2024-01-015733), הנכללים בזאת על דרך ההפנייה.

תקנה 29(ג) החלטות אסיפה כללית מיוחדת

1. לפרטים אודות החלטת אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה מיום 6 במרץ, 2023, ראו דיווח מיידי מיום 25 בינואר 2023, בדבר זימון האסיפה (מס' אסמכתא: 2023-01-011517) ודיווח מיידי מיום 6 במרץ, 2023, אודות תוצאות האסיפה (מס' אסמכתא: 2023-01-020368), הנכללים בזאת על דרך ההפנייה.

2. לפרטים אודות החלטות אסיפה כללית שנתית ומיוחדת של בעלי המניות של החברה מיום 20 בדצמבר, 2023, ראו דיווחי מיידי מיום 14 בנובמבר, 2023, בדבר זימון האסיפה (מס' אסמכתא: 2023-01-103576) ודיווח מיידי מיום 20 בדצמבר, 2023, אודות תוצאות האסיפה (מס' אסמכתא: 2023-01-115090), הנכללים בזאת על דרך ההפנייה.

פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי, לנושא משרה כהגדרתו בחוק החברות, שבתוקף בתאריך הדוח

בימים 22 ו-23 באוגוסט, 2023, החליטו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, לאשר את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בכירה, ואת הכללתם של כל הדירקטורים המכהנים החברה לרבות מר Thierry Beaudemoulin (המכהן כמנכ"ל החברה ונכון למועד הדוח מכהן גם כדירקטור בחברה), תחת פוליסת הביטוח, וזאת בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות ההקלות ולמדיניות התגמול שאושרה על ידי האסיפה הכללית בהתאם לסעיף 267א(ב) לחוק החברות ביום 8 במאי, 2022.

כמו כן, זכאים הדירקטורים ונושאי המשרה הבכירה המכהנים בחברה¹¹ להיכלל בהסדרי הפטור והשיפוי הנהוגים בחברה. ביום 4 ביולי, 2012 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון מחודש מרץ 2012 (להוציא בשם החברה כתבי שיפוי לנושאי המשרה בחברה (ובכלל זה לכל חברי הדירקטוריון) הכוללים את התחייבות החברה לשפותם בשל כל חבות או הוצאה כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל על מי מהם עקב אחת או יותר מאלה: (א) בתוקף היותו נושא משרה ו/או מועסק בחברה ו/או בחברות בנות של החברה; (ב) בתוקף היותו, על פי בקשת החברה, נושא משרה, עובד או שלוח של החברה בתאגיד אחר כלשהו. סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר על פי כל כתבי השיפוי שיוצאו להם על ידי החברה לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי הקובע של החברה.

עוד יצוין כי ביום 20 בדצמבר, 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה פטור לחברי הדירקטוריון (כפי שהיו באותה העת) מאחריותם לגבי פעולותיהם במהלך שנת הכספים 2022, בהתאם לדין ההולנדי. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה בדבר זימון אסיפה כללית שנתית ומיוחדת מיום 14 בנובמבר, 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-103576), הנכלל בזאת על דרך ההפנייה.

בראק קפיטל פרופרטיז אנ.וי.

28 במרץ, 2024

Thomas Zinnocker

יו"ר דירקטוריון החברה

Thierry Beaudemoulin

מנכ"ל החברה

¹¹ למעט מר Thierry Beaudemoulin, מנכ"ל ודירקטור בחברה.

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי
להלן דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א)
לתקנות

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

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם:

Thierry Beaudemoulin, מנכ"ל; Eran Edelman, סמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים (נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים) או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר 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 למנהל הכללי 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.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה; הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

1. מיפוי וזיהוי החשבונות והתהליכים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים לדיווח הכספי. רכיבי הבקרה הפנימית שזוהו הינם: (א) בקרות ברמת הארגון; (ב) תהליך עריכה וסגירת הדוחות; (ג) בקרות כלליות על מערכות המידע; (ד) תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי (תהליכי נדל"ן להשקעה, הלוואות, והכנסות).

2. מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד אשר נועדו לתת מענה לסיכוני הדיווח והגילוי, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות וניתוח פערי הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקרות מפצות.

3. הערכת אפקטיביות התפקוד של בקרות מפתח.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2023 היא אפקטיבית.

להלן הצהרת מנכ"ל לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות

הח"מ, Thierry Beaudemoulin, מצהיר בזה כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של Brack Capital Properties NV (להלן "התאגיד") לשנת 2023 ("הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמציגים 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 ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים 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 מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישורין 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, 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. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

28 במרץ, 2024

תאריך

Thierry Beaudemoulin
מנכ"ל

להלן הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות

הח"מ, Eran Edelman, מצהיר בזה כי :

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של Brack Capital Properties NV (להלן: "התאגיד") לשנת 2023 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות 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 ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים 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 מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו 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. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

28 במרץ, 2024

תאריך

Eran Edelman
סמנכ"ל כספים